

كل شيء أعلى مرة واحدة - ماذا يعني الارتفاع القوي في السوق في نهاية عام 2023 بالنسبة لعام 2024 انتهى عام 2023 بارتفاع قوي في جميع فئات الأصول تقريباً، مدفوعاً بالتفاؤل المحيط باحتمال تخفيض أسعار الفائدة بشكل أسرع. ساعد هذا الارتفاع الملحوظ في السوق في الربع الأخير من عام 2023 معظم فئات الأصول على تحقيق عوائد أعلى من المتوسط لهذا العام. حصل مستثمرو السندات على عوائد إيجابية أيضاً، ويمكن أن يعزى التحسن السريع في معنويات السوق خلال الربع الأخير إلى سلسلة من اجتماعات البنوك المركزية الحذرة. تم تسعير قدر كبير من التخفيضات الإضافية في أسعار الفائدة لعام 2024 والتي تبنيتها أسواق السندات والأسهم وكذلك الأصول البديلة: ارتفع الذهب بنسبة 13٪، كانت الارتباطات بين السندات والأسهم إيجابية مرة أخرى في عام 2023، لكن العوائد هذه المرة كانت في الربع "الجيد". بعد أن كان عام 2022 مليئاً بالتحديات بالنسبة لمحفظه 60-405، شهد عام 2023 تحولاً كبيراً. وعلى الرغم من بعض المطبات على طول الطريق، وتحولت الارتباطات بين السندات والأسهم إلى السلبية بسبب المخاوف من الأزمة المصرفية العالمية في مارس/آذار. مما أدى إلى محو فوائد التنويع وتكرار الصعوبات التي واجهها عام 2022. وقد أدى "ارتفاع كل شيء" في الربع الأخير من عام 2023 إلى ترك المستثمرين في وضع أفضل. علامة على وجود ارتباط إيجابي بين الأصول، مما يؤدي إلى تحديد عوائد السندات والأسهم في الربع "الجيد". وبينما نتوقع استمرار الارتباطات الإيجابية في عام 2024، فمن المتوقع أن تكون العوائد أضيق. وقد شهدت الأسابيع الأولى من عام 2024 بالفعل إعادة تسعير لنشوة السوق. تشير نماذج القيمة العادلة لدينا لعوائد السندات الحكومية لأجل 10 سنوات إلى أن الارتفاع ربما يكون قد ذهب إلى أبعد من اللازم بالنسبة لكل من سندات الخزانة الأمريكية والسندات الألمانية. استمر المستوى العادل لعوائد سندات الخزانة لأجل 10 سنوات في الارتفاع في نهاية عام 2023، مدفوعاً بديناميكيات العرض والطلب الأقل موثاة وسط إصدار السندات المرتفع، يبدو أن الانخفاض المتزامن في العائدات الفعلية لأجل 10 سنوات من حوالي 5٪ في أكتوبر إلى أقل من 4٪ في نهاية العام قد أدى إلى انخفاض التقييمات. وتظهر أسواق الأسهم أيضاً علامات على التقييمات الممتدة، لا تزال آفاق الأسهم في عام 2024 إيجابية، على الرغم من أنها أقل وضوحاً مما كانت عليه في عام 2023، في حين أننا نعترف بضعف سوق الأسهم الأمريكية بسبب تركيزها العالي على شركات التكنولوجيا ذات الأسعار المرتفعة، نعتقد أنه من المرجح أن تتفوق على الأسواق الأوروبية في عام 2024. على الرغم من أنها تبدو ذات قيمة معقولة أكثر من خلال المقاييس التقليدية، مما يمهد الطريق لعام 2024 الذي قد يكون متقلباً.