

复盘美股这十年一起经历的风风雨雨【付鹏说12】

付鹏 01-15 16:48

字数 1,567 阅读需 4分钟

“交易桌前看天下，付鹏说来评财经”

《付鹏说 第五季》重磅来袭！立即订阅



本期内容

>>本文仅限作者观点，点击上方视频收看！

交易桌前看天下，付鹏说来评财经。

本期付鹏说接上一期的内容继续聊美股近10年的复盘，一起回顾一下过去十年美股的走势和波动率的情况。

早在2012年，我就开始与中国机构的朋友们进行记录性的沟通交流，期间经历了很多重要的节点，这些都成为了我们共同的回忆。同时，我也一直在社交媒体上持续分享相关内容，所以很多回忆的节点在过往的历史中都是可以追溯的。

从2015、2016年开始，美国以及全球的世界格局都在发生巨大的转变，而美国的这种变化并非一蹴而就。随着从上到下的整体变革，以及2008年金融危机后美国居民部门的有效出清，其潜力逐渐在市场中显现。

2020年疫情的爆发，成为了一场重大共振性的催化剂。而在这之前，市场是相对比较温和缓慢的。在2015年、2016年时，美国的低利率以及居民部门出清后的债务和杠杆，已经在推动早期的市场出清。当然，在技术的这条线上，在之前【美股大师课】上已经和大家具体讲过产业周期和技术迭代下的美股分析方法，之后也会以英伟达为例具体复盘。

我们看到，在2015、2016年，市场经历了特朗普上台以及中国的冲击，之后市场平稳延续至2018年。在此期间，单纯从利率角度看，美国从耶伦任期末期开始小幅加息。这一阶段，从经济、利率、出清到技术早期，都已初具雏形。

然而我们从下图上能看到：市场在2018年至2019年时波动率较高，美股呈现扩散性形态，直至疫情前才真正稳定下来。大家可能会认为这是疫情带来的冲击，因此可以忽略。但实际上，在2018年至2019年这将近两年的时间里，美股一直停滞不前，从2019年后市场才开始逐渐推动发展。



当时我们曾讨论过这个问题，我认为美股可能看似创新高后又大幅下跌，你以为要崩盘了，它却又慢慢创新高。但它是否会就此结束？并没有，它又开始下跌，呈现出扩散性状态，市场波动率随之放大。

当时，鲍威尔先是加息，随后又开始降息，这一阶段正好对应美国降息时期——那时美国经济的韧性尚未充分展现。无论是技术推动，还是特朗普上台后政治右翼化带来的变化，包括关税、贸易战等，都还未直接产生结果，所以经济韧性表现不强。那么，利率抬升的可持续性就会比较差。

但美国经济的基础其实已经奠定，包括技术早期发展、政治的积极变化，以及2008年金融危机至2014、2015年对美国相关运营部门的出清——基础是有的，只是韧性还未显现。

疫情后，虽然很多人从微观角度认为美国经济是靠财政政策推动，但有时因既是果，果既是因。若自身基础不牢，即使吃再多补药或亢奋药也无济于事；而若底子修复过来了，遇特殊事件时，潜能便可能被激发。

疫情爆发后，爆发式的低利率状态从2020年延续至2021年，大约有一年半时间。这期间，技术从早期走向裂变。其实我认为：到2020、2021年，技术裂变已初现端倪，英伟达的例子可加以佐证。低利率环境对技术裂变起促进作用，同时在财政补债和利率影响下，居民部门和政策韧性再次被激发出来了。从那时起，美股真正意义上的长牛趋势才开始展开——这就是疫情后的重要性。

到了2021年底，波动率上升，美股下跌。这一期间，我多了很多炒币的粉丝，币圈很多朋友从这时开始关注我。在2021年底，我们讨论木头姐和比特币时，我曾表示：木头姐采用的是二级市场中的一级投资策略。而比特币到底是什么，至今我们仍未完全理解其本质，但从我的观察来看，它与利率存在一定关联。

如果说疫情之后，美国逐步进入常态化阶段，那么利率抬升在裂变节点中势必引发一波杀估值现象——这种状态可能会推动某种转化，即技术从早期的估值状态向价值状态切换，后续我们可以深入探讨这一点。

当时，英伟达、比特币、木头姐都经历了一波暴跌，比特币更是跌至2万多美元。然而，在利率抬升、杀估值结束后，市场进入价值阶段，波动率持续下降，木头姐表现低迷，而英伟达和比特币却重新创下新高，大幅上涨，市场整体波动率也随之下降。这种上涨与之前的上涨有着本质区别，完成了一次重要的转换。

综合过去十年来看，从早期解决问题，到从底层居民部门、中间内政外交以及技术维度这三个方向着手，可视作全要素的准备阶段。在第一阶段，美国的经济韧性不足；随着疫情爆发，促使韧性开始展现；经历杀估值后，最终展现出韧性和价值——这一系列路径符合完整的逻辑和路径。

希望本期内容对大家有所启发，我们下期再见。