

这是《付鹏说·第六季》的开篇部分，共10份文件。

从内容来看，第六季（2025年下半年开启）是一个全新的升级。付鹏老师的分析框架出现了一个重大的拓展：正式将“数字资产”（比特币、稳定币）纳入全球宏观和大类资产的分析体系，并将其与AI科技资产、美债利率进行了深度联动分析。同时，对传统的美债、美股波动率以及香港市场的分析也更加微观和实战。

为您拟定的总标题是：《付鹏说第六季启航：数字资产的宏观“转正”、美债的收敛破局与AI时代的资产新联动》

以下是基于这10份文件的深度分类总结：

第一板块：全新宏观拼图——数字资产（BTC & 稳定币）的金融新秩序

这是第六季最显著的变化。付鹏不再将加密货币视为单纯的另类投机品，而是将其提升到了“全球金融基础设施”和“AI时代核心资产”的高度。

1. 稳定币：支付体系的“去中介化”革命

- **本质：**稳定币（如USDT/USDC）不是投资品（持币者无利息），而是高效的支付和清算工具。它打通了法币（美元）在区块链上的流通，极大地降低了跨境支付的摩擦和成本。
- **战略意义：**稳定币是美元霸权的“数字延伸”。它并没有创造新的货币，而是通过锚定美元，让美元在数字世界中继续充当结算货币，这对非美国国家的货币主权构成了新的挑战（“数字美元化”）。

2. 比特币（BTC）：AI时代的“金融指数”

- **新定位：**比特币不仅是“数字黄金”，更是“AI产业链的金融指数”。
- **联动逻辑：**BTC与英伟达（Nvidia）的走势高度相关。两者都受益于“电力+算力+流动性”的驱动。在AI时代，算力即权力，BTC作为基于算力的资产，其价值锚点与AI产业高度重合。
- **估值与价值：**2022年之前，BTC和科技股主要走“估值”逻辑（看利率）；2022年之后，随着AI爆发，它们进入了“价值+估值”双轮驱动阶段。木头姐（ARKK）的掉队是因为她只押注了估值，而没押中AI这个真正的生产力价值。

第二板块：美债与美联储——“预防式”结束后的破局时刻

这一板块延续了对美联储政策和利率曲线的紧密跟踪，重点在于判断变盘的临界点。

1. 预防式降息的终结

- **政策转向：**鲍威尔的信号表明，美联储已完成“预防式降息”，进入“中性观察期”。这意味着单纯靠降息拔估值的日子结束了，未来资产价格将更多取决于经济数据的验证。

2. 美债的“收敛三角形”与破局

- **技术形态：**10年期美债收益率在周线级别形成了一个巨大的收敛三角形，目前已逼近末端。
- **关键变量：**破局的触发点将是就业数据（而非通胀）。如果就业恶化，收益率向下破位；如果经济“不着陆”或二次通胀，收益率向上突破。这将决定全球大类资产（包括黄金、美股）的下一步方向。

3. 波动率的传导

- **路径：** 债券市场的波动率（MOVE指数）往往是股市波动率（VIX）的先行指标。当美债收益率突破关键点位（如三角形破位）时，波动率会迅速传导至权益市场，引发美股的剧烈调整。

第三板块：实战策略——香港、美股与商品微观

这一板块聚焦于具体市场的微观结构和交易机会。

1. 香港市场的“流动性密码”

- **汇率信号：** 港币脱离弱方兑换保证（7.85）并开始走强，通常是**资金流入**或**流动性收紧**的信号。
- **资金博弈：** 揭示了“北水”（内地资金）南下买入高股息资产（如银行、运营商）是支撑港股的重要力量，这与外资撤离形成了对手盘。港币的走强反映了这种换汇需求的增加。

2. 美股波动率交易：VIX的加仓时机

- **爆金币逻辑：** 重申了“确定性是杠杆之母”。当市场对英伟达等AI巨头的一致性预期过强时，任何微小的利空都会引发去杠杆的**“爆金币”**行情。
- **策略：** 在低波动率（VIX低位）时买入看涨期权（做多波动率）是性价比极高的防御策略。

3. 白银的“蛙跳”下半场

- **逻辑：** 黄金创新高后，金银比扩大，激发白银的投资需求。白银的行情往往滞后于黄金，通过**“蛙跳”**（脉冲式补涨）来完成。
- **布局：** 关注金银比和库存结构。当黄金趋势确立且白银库存未大幅累积时，是布局白银补涨的好时机。

总结

《付鹏说第六季》开篇展现了一个更加**立体和前沿**的宏观视野：

1. **新要素：** 将**数字资产（Crypto）**正式确立为与利率、汇率、商品并列的第四大类资产类别。
2. **新主线：** **“AI生产力”**成为连接美股科技巨头和比特币的共同价值锚点。
3. **旧战场：** 继续紧盯**美债收益率曲线**的变盘信号，作为防范全球资产剧烈波动的“风控闸门”。