



愚公杂谈 0705: 市场高度繁荣时依靠什么更容易取胜?



文/新浪财经意见领袖专栏作家 王远飞（笔名：愚公）



一、最新观点

去年4月底，原油价格跌至负数之际，愚公在某知名微信群交流活动中曾提到过一个朴素的立场：“黑暗中要有光，是时候开始依靠常识交易了，坚决做多，从抄底做多汽油和柴油裂解价差开始”。因为那时候的交易常识很简单，10美元以下的油价，这一辈子，你见一次少一次！

过去的一年，在美联储的“节奏轮换调整”策略驱动下，标准普尔、道琼斯指数和纳斯达克指数不断轮换出场，反复创下历史新高，大宗商品

板块也飙涨至多年的高位，一年转瞬，愚公今天刊文发布一个新观点：在市场发生危机时，依靠常识和共识比较容易取胜，在市场高度繁荣时，依靠逻辑和数学更容易取胜，是时候开始研究新的交易逻辑了。

什么是交易常识？什么是交易逻辑？这和我们考试的时候有点相似。

在平面几何中，两点之间，线段距离最短，这是公理，不需要人们去费劲儿证明即可直接使用，通常可以作为判断题。类似的，在市场严重危机底部和第一波市场繁荣顶部这 2 个端点之间（即美联储说危机的开始和危机的缓解），肯定是线段最短，这就是一道判断题，你只需要判断一路做多绝对是正确的，即可简单取胜拿分。

在平面几何中，三角形的任意两边之和大于第三边，任意两边之差小于第三边，这是用各种逻辑来证明和推导出的一个定理，通常会作为选择题。类似的，当市场来到第一波繁荣后，美联储开始探讨加息时点和近端通胀的时候，我们要意识到，判断题环节要结束了，我们即将开始面临的是选择题环节，这需要我们准备更多的交易逻辑方可取胜。

愚公从事交易活动十余年，最头痛的问题一直是，当前这个市场对于我究竟这是一道判断题还是一道选择题？为什么这个问题最头痛？因为愚公觉得，最让人头痛的，不是判断题丢分了，而是在接下来的选择题环节，莫名其妙的我就成了别人选择题得分胜利中的其他排除选项，最后只能感叹自己是个韭菜。

那怎么样才能判断我们面前的市场是判断题还是选择题呢？

二、上周回顾

1. 市场脆弱性

(1) 大资金流动管控

6月27日 - 彭博社 (Tracy Alloway): “去年市场崩盘的领先指标之一是美联储对其做出反应的速度,在美国国债市场陷入困境后的几天内,美联储立即介入购买了价值数十亿美元的美国政府债券,回顾美联储的一份工作文件有助于解释当时美联储行动背后的紧迫性,该文件探讨了2020年席卷美国国债市场的混乱局面,当时10年期国债的收益率在不到10天的时间内上涨了65个基点,对冲基金将价值数十亿美元的杠杆交易平仓。这种交易通常是对冲基金在回购债券,以利用国债现货与期货之间的差价进行套利,但在2020年3月,随着投资者如潮水般涌入市场上流动性最强的合约(国债期货),两者之间的价差突然失控,对冲基金的传统交易模式遭受了重大损失。”

6月30日 - 彭博社 (Jesse Hamilton and Alexandra Harris): “金融稳定委员会FSB发布了一份63页的报告.....建议对货币市场基金的监管进行全面改革,旨在修复因早期大流行动荡而导致重要金融市场冻结的缺陷,报告称,这些基金应该惩罚那些试图在危机中迅速抢钱的投资者。FSB在向全球金融监管机构提出的一系列提案中,还建议禁止投资者将所有资

金撤出，近 9 万亿美元规模的货币基金投资者正在经历似曾相识的问题 -2008 年的金融危机曾经暴露了货币市场基金的重大问题，这些基金本应是存放现金和赚取一点利息的无聊生意。”

(2) 通胀预期调控

6 月 28 日 - CNBC (Jeff Cox): “美联储官员低估了通胀，并冒着美国可能陷入另一场衰退的风险，安联首席经济顾问穆罕默德·埃里安告诉 CNBC.....美联储领导人坚称，最近一轮的通胀，一旦短期供应链瓶颈消失，价格压力就会消退。但埃里安表示，他看到越来越多的证据表明美联储是错误的。“我有担忧关于通货膨胀的故事.....我每天都看到通货膨胀不是暂时的的证据，我担心美联储落后，它可能不得不追赶，如果你最终进入一个世界，历史会让你非常不舒服，美联储必须迎头赶上。”

(3) 股市维稳

6 月 25 日 - 路透社 (Saqib Iqbal Ahmed): “尽管美国主要股指创下新高，但期权数据表明，交易员已经开始认为，如果空头占上风，市场容易出现大幅下跌”。高盛策略师表示，股市掩盖了对未来三个月股市大幅波动的高预期..... 一个表明投资者有多焦虑的迹象是，3 个月期限的看跌期权隐含波动率偏斜。”

2. 通货膨胀

(1) 工资收入和日用品消费

6月30日 - 彭博社 (Katia Dmitrieva): “今年美国人正在享受绝望的雇主带来的大幅加薪, 但加薪未能跟上日用品价格飙升的步伐, 根据经济学家的预测, 美国工资可能连续第三个月强劲增长, 企业主正在提高工资以吸引员工复工, 与此同时, 从牛奶到汽车租赁和汽油的所有价格都在快速上涨, 侵蚀了人们在过去 12 个月的收入, 美联储首选的消费者价格指数上涨了 3.9%, 为 2008 年以来最快。”

(2) 家庭大额消费

6月29日 - (Nora Naughton): “汽车的建议零售价开始松动, 在某些情况, 它上涨。汽车制造商通常设定所谓的制造商建议零售价或 MSRP, 这个数字是出现在新车型的车窗贴上。但由于库存紧张, 客户对汽车和卡车的呼声很高, 汽车经销商希望收取更多费用, 将价格提高到高于 MSRP 贴纸的价格, 并且在某些情况下要求客户购买某些附加组件, 例如保护涂层和配件, 作为价格增长的一部分。一些买家表示, 他们遇到经销商报价通常要求高于建议零售价数千美元。分析师和经销商表示, 这种做法正变得越来越普遍, 并出现在更广泛的车辆上, 包括通常不会大幅上涨的主流车型”

(3) 家庭能源消费

7月1日 - (Ryan Dezember): “每年这个时候, 丙烷很少这么贵, 而且今年价格可能不得不继续上涨以确保冬季供应充足, 每年都有数百万农村美国人依靠丙烷来取暖。在德克萨斯州蒙特贝尔维厄和堪萨斯州康威,

丙烷期货周三的交易价格为每加仑 1.09 美元和 95 美分.....这些价格大约是过去两个夏天水平的两倍。现货价格也以类似的方式变动。零售价格也有所上涨.....美国能源信息署表示,今年冬天美国家庭在丙烷上的支出预计将比去年平均增加 14%——如果天气比预测的更冷,则明显高于这一数字。”

(4) 政府干预

6 月 28 日 - 彭博社 (Saleha Mohsin): “前财政部长罗伯特鲁宾表示,存在 ‘重大风险’,即美国可能会看到通胀的持续上升,并敦促决策者小心,避免过热。前奥巴马政府顾问拉里·萨默斯 (Larry Summers) 也敲响了警钟,表示最近的价格飙升可能无法在数万亿美元的大流行救济支出中消散,从而完成了一项伟大的公共服务’。”

3. 美国政府

(1) 内政斗争

6 月 27 日 - 美联社 (Zeke Miller): “两党基础设施法案在各自退步后重回正轨。共和党与白宫和民主党人达成协议,为急需的道路、桥梁、供水和宽带互联网建设提供资金,共和党参议员表示,他们对拜登的评论感到满意,放弃非此即彼的方法。”

7 月 1 日——路透社 (David Morgan): “民主党控制的美国众议院周四批准了一项 7150 亿美元的地面交通和水利基础设施法案,民主党认

为这是朝着全面基础设施立法迈出的早期一步，国会希望在 9 月完成这项立法。 ”

6 月 28 日——路透社 (David Morgan): “美国参议院共和党领袖米奇·麦康奈尔敦促总统乔·拜登.....让国会中的两位民主党高层放弃将 1.2 万亿美元的两党基础设施协议与共和党反对的更大的和解方案联系起来的计划。星期六，拜登撤回了不签署两党法案的威胁，除非它附有一个单独的一揽子计划，重点是他所谓的“人类基础设施”，包括对家庭医疗保健的帮助。麦康奈尔说，将两者分开将是国会改善美国的道路和桥梁的唯一途径。”

(2) 人事斗争

6 月 28 日 - Politico (Leah Nysten): “白宫正在制定一项行政命令，旨在促进整个美国经济的竞争力，此举旨在减轻对银行业和农业、航运和航空旅行等行业的主导者的束缚，据三位知情人士透露.....该命令最早可能在本周发布，这符合乔拜登总统日益增长的主题，拜登任命支持更严厉反垄断执法的倡导者担任白宫和机构的高层职位，这让进步人士感到高

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33605

