

各位學員好，附上杜老師(杜Sir)《信報》文章，請參閱。  
陳俊謙(Frandix Chan)

# 信報 財經新聞

2021年4月2日

期權教室 杜嘯鴻

## 從貿易戰到意識形態對抗 vs 股市升跌

筆者在本欄於 2016 年底看好特朗普，因此發表了“指數 Long Call 特朗普 股票 Short Put 優質股”的文章，這位政治怪才上台後大打貿易戰，2018 年中本欄有文章“特朗普惟恐天下不亂”。

特朗普是典型的商人，自我表白也是如此，毫不遮掩，萬事以利益為首，所以提出“美國優先/America First”。雖然貿易戰的贏家還不太明顯，但若以經濟學家的觀點認為股市是走在經濟之前，此刻 America 的確是 the first (No. 1) of the world. 特朗普是完成了他上台的承諾，可以說是謝幕下台。這次敗選給拜登，從西方民主社會的選票可見，特朗普的民意只是略欠，但影響力猶在，四年後捲土重來的機會極高。

中國要應付這場惟恐天下不亂的貿易戰，其實難度並不大。特別是此時此刻崛起的中國，內需本身就是最大的市場，不會如以往般如此依賴世界市場。所以，中華帝國千年來講天下，大多都只是指黃土大地（中華領土）。特別是如今講“內循環和外循環”，也就是將天下與世界略作分別。

此時年邁的拜登上台，至今看，的確是比特朗普具較高的修養，有 Gentlemen Style, 但除了貿易戰以外，這位老先生是推出與中國進行對抗的行為，而對抗的主旋律,筆者認為是：意識形態/Ideology。這是哲學字眼，50 年前非常流行，今時今日可以理解成價值觀與世界觀。

這種對抗行為不是為了如貿易戰般的實質金錢利益，而是以人的認知觀為依歸。西方世界要求中國 share the same values, 但中國認為西方的普

世價值觀不一定適合於中國。因此，這會是一種比貿易戰更長久的對抗行為，更難分勝負。

筆者喜歡哲學，也在大學修讀，學到些哲學意義的解釋，意識形態/Ideology 可以是一種具遠見但又不切實際的理論（theorizing of a visionary or impractical nature）。詞根可見，源於 Idea，筆者的體會是當年難以置信的共產主義思想，造就了人類的偉大歷史。

## 中美競爭推動人文社會進步

行文之此，筆者要帶給讀者的是：對這場對抗行為的長期性和目的性要有認知。筆者從哲學的觀點看，是非常認同這場對抗，並希望可以不斷發展。原因是：人類社會在物質方面的爭奪不論到什麼階段都是屬於基礎行為，只有昇華到精神方面的競爭才是人類社會的高階行為。這次的對抗，不論結論如何，都一定會是人文社會的進步，我們要放開懷抱，樂見其成。若有讀者長假無聊，建議看看筆者的哲學文章作消遣，在《期權心理》一書的結尾部分可以找到。

面對這樣充滿對抗性的世界，期權教室的學員在每月策略堂提出美國債息與股價的問題，針對這個問題，筆者從三方面備課作答，在堂上講了 30 分鐘，今天寫出精華版，有興趣閣下可以消遣 3 分鐘。

1. 美國債息走高，股票價格要跌？見問號大家應已知答案，10 年債息和道指的對照圖更是具體說明，近期的債息與股市並無背馳現象（負相關性）。筆者認為此刻美息必須走高，道理很簡單，債息 1.7 厘根本唔高，否則無人會買，對抗中國不能缺“水”。筆者經歷過 80 年代雙位數的高通脹，美國債息也是高達雙位數，剛露鋒芒的基金經理林森池當年買了 30 年期的美債並同時說明到期時將會全數捐給母校港大。筆者當時不懂金融，只是認為可以承諾 30 年後的事，此人一定是英雄。筆者細讀他的書，他的良言也有運用在教室堂上，但筆者與他對衍生品的觀點則是南轅北轍。



美國 10 年債息與道指比較

2. 股價跌的原因很多，我們不能為找原因而找原因，向債息問罪正是如此。此刻美股當然是在高位，而且市場氣氛熱烈，這是股市的正常特徵，但潮起之後總會有潮落，這是股市的必然現象。所以筆者在期權教室堂上講：好的股票一定要跌，跌後再升，不好的股票就是不升不跌。大戶在輿論媒體有優勢，大行發放估值報告一般都會引起市場關注，我們散戶無法去做估值，所以一定要與大戶交朋友。做期權的好處就是強迫自己做有時間觀念的分析，有了大行估值做參考，我們就可以運用我們散戶的強項 Raw Data & Row Data（教室 R&R 堂將於五月開課），進行估價加估波幅，不是 30 年，而是 30 - 50 天，再長就是 90 天，在適當的天數內，制定適合自己的期權策略，不亦樂乎！。

### 聚焦商業房產電動車網絡平台

3. 零息與通脹，零息將至 2023 年，擔心通脹也很正常，但筆者認為實在不必過慮！原因是不同於 80 年代，此刻是互聯網高速奔馳的時代，跨越了年代概念，傳統的債息與通脹關係未必在網絡時代行得通。再加上全球有消費力的國家都在進入高齡化（包括中國），理性消費也是令通脹難以抬頭，因此，此刻的債息動力當然遠遜於 80 年代，股市對通脹的預期當然也大減。在網絡時代，要在股市求生存是既沒有“秘訣”也沒有什麼“絕技”，我們只有勤奮地密密學習，並努力站在體現自我價值的位置上，這就是絕對正確之途。自我如此，企業亦然。

面對如此對抗的世界，用期權在股市找機會是時刻都有，不愁寂寞。筆者關注的是“內循環”勝“外循環”，定 6%的經濟增長不是小數目，因此將“內循環”定 ABC 三處操作，A 是商業房地產（不是單純房屋），B 是電動車，C 是網絡平台。至於“外循環”，筆者是將港交所（388）定為“外”不是“內”。本欄篇幅有限，容今後再敘。

以上是筆者頗費功夫在期權教室每月策略堂上的部分備課內容，全套經教室助理 Frandix Chan 整理後也製作了 E-Learning 版本，假期時無聊在家可以去教室網站 [www.hkoptionclass.com.hk](http://www.hkoptionclass.com.hk) 先睇下 YouTube Channel 的 Trailer，消磨時間過下癮。

香港證監會持牌人

[tosiuhungfreeman@hkoptionclass.com.hk](mailto:tosiuhungfreeman@hkoptionclass.com.hk)

筆者為香港證監會 1, 2, 4, 5 號業務持牌人



香港期權教室

[www.hkoptionclass.com.hk](http://www.hkoptionclass.com.hk)