



投资全球更要投资自己

● 参与评论

★ 收藏

微信

微博

上一篇:

[【付鹏大师课·前言】搭建你的大类资产投研框架](#)

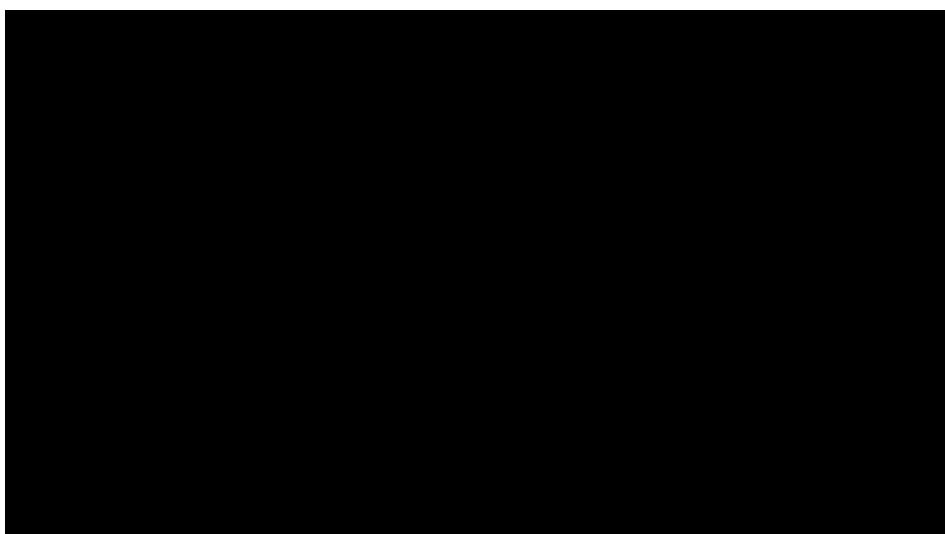
下一篇:

[【付鹏·访谈2】饭统戴老板对话付鹏：如何打破交易员与经济学家之间的隔阂](#)

【付鹏·访谈1】饭统戴老板对话付鹏：谈投资生涯初期经历

作者：见闻大师课 | 2019-06-05 19:14

字数 2,880 阅读需 8分钟

添加大师课助教微信[<jwzhujiao8>](#)

加入课程训练营，一起搭建大类资产投研框架

访谈内容

联系微信客服1225791460进同步更新群

戴老板：付老师您好。我们知道您的研究范围非常广泛，海内外，一级二级，宏观大宗都有特别广泛的涉猎。您这样一种横跨多个领域的研究框架是怎么建立起来的呢？

付鹏：其实更多的应该是在经历过程中不断完善的。一开始实际上我并不是做整个大类资产，这个是覆盖不住的，所以一开始我们也是从一部分资产中间切进来，那个时候更多的是在关注包括汇率市场在内，进行的全市场的联动。后面其实对跨市场的这种理解，更多的是在于经历。因为基准的逻辑是定的，比如说像我的很多关于大类资产的基准逻辑是关于跨境资本流动，关于利差、关于carry trading（利差交易）套利套息，可能简单来讲它反映在汇率上是最直接的，但是你比如说它涉及到的就是你资本流动以后配置资产的问题，所以你这个时候你会发现可能从2009年开始，那时候我们开始牵扯到一级市场二级市场全球资本的跨境套利，跨境的过程中肯定是要大宗商品去作为一个媒介，这时候你慢慢的就把很多的资产就串在一起了。

而且你会发现就像我跟很多朋友分享的一样，我以前其实不是做大宗的，我记得2009年以前我顶多知道做油的trading，做铜的trading，但是实货我是肯定没见过的，但是不妨碍你去对这个领域一个深度的理解，因为原理都是一样的，没有什么区别，所以你无非就是更稍微地花上几个月细化一下就可以了。那时候我记得摸到大宗做载体的时候，我亲自地去做一些调研，矿山、冶炼包括消费商、贸易商，其实大概通过几个月时间也就能打通

来自特辑



最近更新

【付鹏1.2】打通间的秘诀
2019-06-06更新

【付鹏1.1】先了产？
2019-06-06更新



任督二脉。实际上更多的还是经历吧，就是从一个点认知切进来，然后经历、做它，然后形成自己的体系

戴老板：也是不断去拓展自己的能力圈的是吧？

付鹏：对，其实这个时候你发现到后边蛮好打通的，因为你只要干上个五六年，把所有事情串在一起，其实也就通了。

戴老板：付老师您在90年代末曾经赴英国留学，毕业之后就加入到了英国顶尖的金融机构，之后正好是赶上了全球金融机构膨胀的一段时期。在2008年金融危机之后，您又回到中国，正好也赶上了中国的资本市场的黄金10年。这样一种节奏，踏得其实是非常的准。您觉得这样一种精准的择时是源于您的精准判断，还是说偶然为之呢？

付鹏：这个绝对不可能是前瞻，因为那时候我们很年轻，年轻要有这么庞大的一个前瞻性预判的话，我觉得那确实是了不起的，但是我们确实做不到，准确说应该还是前辈们的认知。

联系微信客服1225791460进同步更新群

当时其实包括出去留学到后边2009年发现国内的一些机会回来，更多的其实都是站在巨人的肩膀上去看。第一代的巨人更多的是源自于我们自己身边的父母和长辈，因为他们更多的是中国最早期的金融从业者，无论是银行还是包括早期的监管部门，他们对于全球金融市场也好，对中国金融市场发展也好，他们其实是有自己更深的认知。当时实际上我记得最早的时候其实我们都是向西方学习，就包括当时朱镕基总理把建设银行拿出来作为我们中国金融体系改革的黄埔军校，其实这个都是早期我们向西方的一个学习过程。

原则上来讲，我们其实也是受益于这个过程，时间节点上看似卡得很准，到了海外了以后正好也赶上了，就是说像伦敦我们是赶上了1997、1998年托尼·布莱尔后来搞的第二次金融大爆炸。换句话说没有托尼·布莱尔搞的第二次金融大爆炸，其实伦敦的金融城地位可能就此就丢掉了，所以说这样的话你又赶上了伦敦的金融繁荣的加杠杆的一个过程。

你可以说运气很好，但时机把握更多的是站在巨人肩膀上。2009年当时其实应该说自己已经有感知了，但是你有感知归有感知，要想确认可能更多的还是跟长辈们或者前辈们一聊，聊完了以后大家会发现这个机会其实很确定，所以大家纷纷的就在2009年转投到国内。其实当时转投到国内更多是因为国内有更好的机会，2008年金融危机以后，伦敦其实就开始反思，其实包括华尔街2009年2008年以后都是在反思，所以它对金融部门其实从2009年一直到现在，这确实都是降杠杆过程。

降杠杆过程中金融其实不会有太大的繁荣，在伦敦或者纽约呆着，你的空间实际上是非常有限的，远不如中国的机会更好。

戴老板：在未来10年，您看是国外的机会多还是国内机会多？

付鹏：未来10年我觉得仍然是国内的机会多，因为你的市场还没有真正意义上完全的开放，所以在整个完整开放的过程中，机会应该是越来越多的。以后10年我只能说中国在逐渐开放，完善。理论上来讲应该说叫环境会越变越好，但也意味着投机性的机会会越来越少，稳定性的机会会越来越多，这其实也是一种机会。

但是我觉得跟过去10年比来讲，可能不会有那么暴利的过程了，应该更多的倾向于稳定。海外市场几乎是非常稳定的，所以说经常会出现国内的基金或者叫hedge fund（对冲基金）的从业人员，大家会嘲笑华尔街的收益率，其实两个完全不处在同样的环境，但是以后这个应该是会慢慢的去平的。

戴老板：在所罗门集团工作的时候，您经历了2008年的金融危机，这对每一个金融从业者来说都是非常重大的一课。在这样的一课当中，您从中获取了什么呢？

付鹏：2008年金融危机其实准确说对我来讲是非常重要的一个点。第一是完善了前面的整个正反馈体系的末端。应该说我比较幸运的就是过去的20年我算是经历了欧美的一轮正向反馈和负向正反馈，中间节点就是2008年金融危机。对于中国来讲，我也经历了正向反馈和可能存在的负向反馈的过程，所以说人这一辈子能经历完整的两轮是很难的，而且在这么短时间内原则上来讲，应该说运气很好的就是在这个过程中我们是全经历了，这是一个状态。

联系微信客服1225791460进同步更新群

第二，其实经历的好处是左右两边我都不会“迷信”，我既不会“迷信”你的正反馈可以永远的走下去，我也不“迷信”的是你负反馈会永远的走下去，这中间其实有个临界值。2008年金融危机它前后发生的原因，准确地说那个时候我还是算是跟着前辈们在走，通过他们的观察点立足点布局思考，到后面把它转化成成果，这个确实是一个很难得的过程。

所以当时最早我们开始观察到当时英国的Northern Rock北岩银行的问题，其实有点像电影《大空头》里演的，他们很早就关注到了关于无收入的人群竟然可以获得房贷，其实这些迹象真的是大概在2006年的年中就有了，所以其实准确说是2006年的年中开始，基本上跟《大空头》是同步的，我们就已经开始观察到迹象了，所以给我养成一个很好的习惯，就是前瞻性。

当然了，我跟朋友以前沟通交流的时候，大家会觉得说付总其实很厉害，但是他前瞻性很早，很早就是说可能现在发生的很多事情，你去找他一年前讲的话，或者两年前讲的话，他确实讲的就是这个情景，跟现在发生的情景一样，但是这一两年中怎么办。比如说当时2012年看到澳大利亚的问题，到2014年2015年，澳大利亚的负向正反馈已经开始了。我那时候正好还去了几次悉尼，专门在悉尼调研，我跟他们说，我说100年澳大利亚的四次危机都一样，从经常项目到房地产到最后出问题，为什么会是这个逻辑？它是有它的原因的。

当时我们就说澳大利亚要经历第二轮的转折，就是说从经常项目到资本项目，从矿业到房地产，但是你可以看到2016年中国一搞供给侧改革以后，大家那个时候很多人单看价格会说好了没事了复苏了，但是我们在观察点上那个时候已经转入到单纯的矿业，转入到了对于澳大利亚房地产市场的关注。那我们肯定就不会为类似于2016年那样的一个反弹做出一个很亢奋的动作，不会的。因为我完全明白的，我经历过，我知道你的点是什么，没经历过的人其实这个时候是非常容易受到单纯的价格扰动的。

2008年也好，还是后面的时间也好，它给我们带来的最宝贵的财富就是很多事情的前瞻性的这个看法，西方的经济也好，或者金融市场也好，都是周期性，大家都称之为周期，但是它都是有苗头的，不是说完全没有苗头的，所以经历和不经历，不经历者可能读一读书，比如《大空头》也好，或者类似于当年的Margin Call（《商海通牒》）那电影也好，看看跟经历感觉是完全不一样的，这个是最大的一个收获。

- E N D -

[课表如下，欢迎点击订阅](#)



大类资产框架手册

解读全球宏观投资逻辑

特别篇

饭统戴老板X付鹏访谈完整版 (1)

饭统戴老板X付鹏访谈完整版 (2)

饭统戴老板X付鹏访谈完整版 (3)

饭统戴老板X付鹏访谈完整版 (4)

一、经济世界观的构建

1.1 什么是大类资产

1.2 从宏观理论到中微观交易逻辑

1.3 经济世界观的三大核心问题

1.4 三大核心问题解读模型 (1)

1.5 三大核心问题解读模型 (2)

1.6 债务、杠杆与收入模型的应用

1.7 经济世界观下的债务、杠杆与科技

1.8 全球三级化分工框架

1.9 分工与分配的最大问题

1.10 全球经济的核心矛盾

二、金融市场与FICC大类资产

2.1 全球大类资产反馈逻辑

2.2 大类资产波动率关系

2.3 全球大类资产的核心——美债 (1)

2.4 全球大类资产的核心——美债 (2)

三、大类资产的逻辑——商品市场

3.2 商品的周期与商品之王

3.3 大宗商品十年

3.4 商品的“供需”与时间价值

3.5 回溯全球总需求

3.6 商品之王——原油

3.7 油价——重要的全球调节器(1)

3.8 油价——重要的全球调节器(2)

3.9 原油供应端的囚徒困境(1)

3.10 原油供应端的囚徒困境(2)

四、大类资产的逻辑——汇率

4.1 汇率的分析框架

4.2 利差与利差预期

五、大类资产的逻辑——证券市场

5.1 美股百年回顾

5.2 价值板块、成长板块与利率

六、课程总结

6.1 策略维度的思考 (1)

6.2 策略维度的思考 (2)

01

相关文章



【付鹏·访谈3】饭统戴老板对话付鹏：谈及最欣赏的投资...

2019-06-06 13:01



【付鹏·访谈2】饭统戴老板对话付鹏：如何打破交易员与...

2019-06-05 19:19



【付鹏·访谈4】付鹏快问快答：给大家推荐我最喜欢的一...

2019-06-06 13:06



饭统戴老板 X 付鹏访谈完整版 (2) 【投资大学·大师课第...

2019-06-05 18:39



【付鹏大师课·前言】搭建你...的大类资产投研框架

2019-06-05 19:11

写评论

请发表您的评论

表情

发布评论

相关信息

关于华尔街见闻
使用条款
版权声明
付费内容订阅协议

联系我们

广告投放
意见反馈
信息安全举报

关注我们

微博@华尔街见闻
邮件订阅
RSS订阅

加入我们

招聘专页

声明

未经许可，任何人不得复制、转载、或以其他方式使用本网站的内容。



评论前请阅读网站“[跟帖评论自律管理承诺书](#)” 举报电话: 021-65963809
儿童色情信息举报亦可联系: contact@wallstreetcn.com
华尔街见闻不良信息举报电话: 18521730658
[违法和不良信息举报受理和处置管理办法](#)

友情链接

[新浪](#) | [腾讯财经](#) | [财经网](#) | [澎湃新闻](#) | [界面新闻](#) | [证券之星](#) | [全景财经](#) | [观察者网](#) | [经济网](#) | [猎聘网](#) | [陆家嘴金融网](#) | [英为财情Investing.com](#) | [黄金头条](#) | [WEEEX](#) · [一起交易](#) | [小葱](#)

© 2010 - 2019 华尔街见闻-上海阿牛信息科技有限公司 wallstreetcn.com 沪ICP备13019121号 增值电信业务经营许可证沪B2-20180399

