



投资全球更要投资自己

来自特辑

● 参与评论

★ 收藏

微信

微博

上一篇:

【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

下一篇:

【付鹏·访谈4】付鹏快问快答：给大家推荐我最喜欢的三本书...

【付鹏·访谈3】饭统戴老板对话付鹏：谈及最欣赏的投资大师...

作者：见闻大师课 | 2019-06-06 13:01

字数 4,129 阅读需 11分钟



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

订阅后即可添加大师课助教微信[cjwzhujiào8](#)

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：我们可以聊点轻松一点的话题。我们曾经在北京伦敦跟香港这三个地方工作过，您觉得这三个城市各有什么样的特色呢？

付鹏：特点，其实伦敦和北京从我的感觉上是有点相似。比如说北京吧，北京其实比上海更重要，虽然说我们叫金融中心都说是上海，但是在我理解中北京很重要。这个跟我在伦敦的经历是一样的。就是说金融市场不是一个随机random的一个东西，扎在北京的目的其实就是为了人脉资源，信息资源这些资源。上海是具体执行就OK了对吧？执行的都在上海，其实开玩笑那会说投行的老板们都在北京，干活的都在上海，

戴老板：民工在上海

付鹏：对，其实这个话是完全正确。伦敦其实也一样，老的old bank，老的金融区和Canary Wharf（金丝雀码头）就是两个典型的，你可以把Canary Wharf想成我们的陆家嘴，你把老的金融城区里边的这些club什么东西，你其实把它就想成我们的金融街，这差不多就那感觉。其实这个道理是一模一样的。

香港我觉得它的职能和职位在过去10年，就我的经历中间它是淡化的。在亚洲的地位，甚至从某种角度来讲，现在都沦落到新加坡之后。其实早些年它的重要性是因为中国没有完

全开放，它其实是个窗口，它是个口子。但这几年它确实在沦落，所以说其实对香港并不是特别的感冒。不论是生活还是工作，我其实对那个地方重要性都不是特别的有兴趣。

戴老板：除了本职工作之外，我看付总还喜欢赛车滑雪，还有其他的一些极限运动。您觉得这种极限运动对您的投资工作有一些什么样的帮助？

付鹏：肾上腺素需求。实际上大家都知道，你以前做trader（交易员）的时候其实是很紧张的，就整个人体处在一个非常亢奋状态，所以以前你会发现，但凡比如说进入到假日的时候，人一松的时候特别累，其实主要是因为你正常状态下你的肾上腺素分泌很高，人一直处在高度亢奋（状态），猛地一下放松下来，其实是非常累的。

极限运动也好，随着我们的年龄在增加以后，其实都要从一线往下退了，你不可能再像年轻人一样坐在电脑面前去盯上夜盘，再盯上全球24小时，你一周盯五天，其实这个身体是受不了的，所以你要慢慢地退下来，退下来以后你的时间就会多一些，但是你整个对抗性、刺激度都会降低。这个人肾上腺素分泌下来以后，看似说退下来是为了更轻松，但实际上会更累。

所以说我就寻找了一个更好的方法，就是用其他的这种说极限运动，去在日常生活中间去保持你的这种亢奋性和对抗性。这样的话可以让你的职业生涯的缓冲完成一个顺利的过渡。其实这个如果是真的在一一线待过时间很长的，当他们退下来时候，我建议的也是这样，就是找一些对抗性的运动做一下缓冲，不要马上的是说我干不动了，那我就彻底退出，那个你就会发现实际上你会更累，适应不了，一样的，所以慢慢地这样缓冲过来。其实对我来讲也是这样，也是这几年在寻找的补充吧，应该说。

戴老板：我看到付老师您工作特别的繁忙，但是在繁忙工作之余，您仍然保持了笔耕不辍的习惯，我们看到一个您的专栏已经更新了260多期了。这样一种乐于分享，或者说，热于分享的这种热情，您是怎么保持的呢？

付鹏：这个其实，第一入行的时候就养成了写日记的一个习惯。当时最早的时候在note上面，就B.L.P彭博上面写note。后来实际上大概到2002年、2003年，当时在伦敦写，闲着无聊，自己写note是一种记录。但是有的时候你是需要沟通的，分享的。那个时候国内刚开始流行BBS，还没有像现在的什么微博、公众号都没有，那时候是BBS，很简单。那时候我会把一些在伦敦的见识啊见闻啊，或者一些想法看法，用BBS论坛的形式跟大家交流。这个习惯其实一留了很多年。[联系微信客服1225791460进同步更新群](#)

现在包括专栏里边很多的读者其实都是活下来的骨灰级人物，就是2000年、2002年开始参与到全球市场交易的，中间其实淘汰了很多人，但是真正形成自己体系留下来的人其实都知道说付总你当年的BBS东西我还留着的，我说妈呀这都快20年了还留着。然后这样的话就是说一层一层地保持下来。

到后面去做包括《付鹏说》在内，其实一方面保持自己的习惯，第二方面也是更多的跟大家进行一个交流。我其实更注重的，我想达到的目的就是我更多的希望这个东西传达出来的正确的一些框架、理念、思维能够分享给更多的人。我不求说你拿着这个东西你能赚多少钱，那里边还有自己的悟性，你的运气的成分，我只希望你有所得，你看了以后有所启发，我觉得这个分享的机制我就已经达到了。这个其实是这十几年下来以后，我们最希望能够做到的一个事情。剩下的就是习惯了，等哪天完全搞不动了，可能就彻底的退休了。



戴老板：我记得您曾经说过，您特别欣赏善于做空的大师，在您的心目当中，投资大师是怎样的一个形象？

付鹏：其实这句话呢准确说，理解我说擅长做空的人，这里边是有原因的。美国的证券市场，西方证券市场是比较成熟的。比较成熟了以后，你会发现其实大家嘴上经常说的大师，比如说巴菲特先生，比如说华尔街我也认识一些基金经理，其实他们很聪明。聪明到什么呢，一般就是他的业绩就做个五六年，选择退休。你观察华尔街里边很多人是这样的，就五六年，比如说复利投资回报百分之二十几以后，他就退休了，原因是什么，很多人并不知道。

美国最大的市场肯定是证券市场了吧，你仔细看它证券市场的投资回报率，你们会发现成熟市场的投资回报率斜率很高的，它其实是市场赋予了我们的价值。不是你的交易水平高和低，只是体现在一点点的差异性上，但就整体来讲是个大势的问题。成熟市场投资回报率，就整个上市公司赋予大家投资回报率很高，那么你只要不择错的情况下，就简单讲我不择股，买ETF（指数基金）都可以的，我甚至有可能在过去10年是跑赢巴菲特先生的，准确说是确实是跑赢的。这个其实就是我们说的，你其实这个时候你根本不需要主动，市场越成熟你就越被动就可以，他其实赚的是时代的钱。

作为管理人来讲，基金管理人来讲，很简单，你会发现刚才我们一开始讲过繁荣、衰退、萧条、复苏，美国的证券市场的周期，即便斜率再长，当我有偏离的时候我有回归，所以它中间都是有周期性波动的。但是如果看它大趋势的话，你会发现它经常是十几年一个长周期牛市，甚至是30年的一个长周期牛市。比如说我们这一波其实原则上来讲，大概最早的起点应该是1980年，但是大的起点准确划分应该是在1992年、1993年。

1992年、1993年到现在为止，我们说实话基本上走了我们这一代人。包括2008年金融危机，1997年亚洲（金融危机），2000年互联网泡沫，2008年金融危机，其实在这波长的浪潮中间准确说都叫调整，但是你会发现这个时间周期，基本上美国证券市场的波动率就是五六年一个低波动率，然后来一个什么事情，它不改变趋势的。但是如果你是一个趋势性投资者，前面五六年都是复利20%、20%、20%，这一年回撤，可能就把你的光辉业绩抹掉了。所以聪明的一般来讲，我只做前面低波动率五六年，做完了，保持我的record（记录），我退休了，我就成功地晋升为大师殿堂。

做多，在美国其实就变得极其简单了。因为我刚才讲过，它是赚大势的钱。为什么我说我崇拜做空的人，因为很简单，你要想渡过完整的一个周期，即便是在一个长周期的趋势中间，你也应该是低波动率加高波动率组合。最考验一个基金经理的，实际上并不是低波动率下你怎么走，买个ETF都能跑赢很多大师，这个是被动性的结果，这个时候最考验他的实际上是，第一你感知没感知到风险，规避没规避掉，能不能在规避的过程中还顺利地捞一笔。然后这个实际上是做空属性赋予他的敏感性。

联系微信客服1225791460进同步更新群

当然了也有人专门做什么呢就倒过来走。这五六年是你做多的人爽，我呢，专门捕捉那两三年的一把空，所以你仔细看看《大空头》收益以后干嘛了？关掉fund。他不傻的对吧？如果他认为说我做空可以持续，我做空可以一直赚钱，完了，基本上一世英名后边五六年就要全毁掉了，低波动率一出来他就全毁掉了，没必要，这个也是叫一战成名退休，然后该写书的写书，可能该写自传的写自传，其实就该退休了。这是对的，永远是这么做的。

但是如果能够跨越它的，一定是做最简单的组合就是低波动率下我去配fund经理就可以。我没必要自己直接下场。比如说索罗斯，你以为他不做多吗，他也做多，他也配公司，也

配基金经理了，只是说我不直接下场而已，但是我保持这种高度敏感性，可以让我在关键的时刻中间我去规避波动率起来的风险。甚至我有可能是，举个例子做hedge（对冲）嘛，那不是很简单，假如说我管20亿美金，我道理很简单，大部分的时间我就买一堆做多股票的fund（基金），我买你们的fund就好了。我知道你的特点是不会规避风险，我hedge就好了，头五年我每年20%、20%让你帮我赚着钱，我给你管理费，对吧？但是这一年我明显我自己是一个保持着高度做空属性的人，我意识到风险来了，好了，你肯定不愿意听进去，这个都是这样子，对吧，手上拿着一堆股票的人，你告诉他风险来了，你要清仓清仓，每个人都是不愿意清，这叫人性。我不需要你清仓，我自己hedge。最后发现的是你们都亏了，比如说这一波调整下来，可能虽然短短的就是一两年，你可能基金净值回撤百分之二三十，但是对于我的整体来讲，你会发现我不但没亏钱，我还赚了，原因并不是说你帮我规避了，是我自己规避的，对吧。我也知道风险结束了以后，我就该把这边平掉，该休假的休假，你该干活干活了。实际上我比较崇拜的人都是这样的类型的，其实是成熟市场上最好的策略。

是什么呢，让别人帮你去操劳，你可以花上四五年该游山的游山，该玩水的玩水，该瑞士滑雪的滑雪，该休假的休假，该陪孩子的陪孩子。你无非就是给他管理费，对吧？但是你也要应该知道它的特点，你随时关注市场的目的，我关注的不是说它是涨多少，它随时为什么涨，这是你应该干的活。我要做的事情是随时感知整个宏观经济的风险，在最关键的时刻我该主动撤的撤，该主动hedge的hedge就OK了。其实我是一直认为这是最佳的组合，这个组合中间需要的魂人物其实不是盲目的单纯做多，实际上是感知风险。

戴老板：感知风险，而且从日常这种投资事务当中跳出来更加有利于这种风险的感知。

付鹏：而且还能活得长。 联系微信客服1225791460进同步更新群

戴老板：对，投资大师有很重要一点，要活得长。

付鹏：因为你这样子的话其实把压力泄出去了，我虽然把钱分出去，但我也把压力泄出去了，对不对？

你像原来我们在伦敦的时候，年轻。我记得我们有一个实习生被老板凌晨两点半又叫过去加班，其实差不多20出头，猝死。当时那是2003年，其实对我感悟蛮大的。你看着说金融城也好，华尔街也好，你看年轻人说赚钱挺happy对吧，其实下了班他们会去酒吧、夜店，他是有原因的。他的精神压力太过于的大，他需要那个东西去释放一下。但这个时间久而久之是不长的，所以我基本上包括我的以前的同事，没有一个说30岁以后还继续的给老板干的。第一身体不允许，家人不允许，你知道老外其实对家庭认知是很重的，所以大部分人会在这个时候选择一些转型。

你会发现被动性投资其实对于成熟市场是很好的一件事情。所以你看平时我包括分享给大家，我从来不聊美国的股票的哪个很好，我们应该买，从来不像这样去聊，因为我觉得没必要，最简单的就是被动性买ETF就好了。其实有人说你一直很悲观，或者一直看空或者什么东西，但是这个是错的，我只是在感知风险，我可以左边拿着一堆股票，拿着一堆ETF，右边感知风险，我随时hedge就可以。这其实是没错的。你少赚一点钱，但是有可能规避一个大风险，这个事情我觉得还是划算的。就跟我们人生一样，买一张保险我觉得没什么毛病。所以这也是成熟市场能干的。

- 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)

图 01

相关文章



【付鹏·访谈1】饭统戴老板对话付鹏：谈投资生涯初期经历

2019-06-05 19:14



【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



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·访谈4】付鹏快问快答：给大家推荐我最喜欢的...

2019-06-06 13:06



**【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。

评论自律



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

