

## 【完结篇】策略维度的思考（2）【投资大学·大师课第十二讲】

更新于：2019-07-17 15:45



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

### 6.2 策略维度的思考（2）

视频时长11分38秒，请在wifi环境下收看

#### 本期提要

- 如何确定资金属性、交易时间维度，风控手段

#### 本期内容

还有一个问题，很多人以为交易员就是天天坐在电脑前交易，天天坐在那下单，但是真的干得动吗？其实我也带了很多年轻人，很多人说是因为我慷慨，不对，实际上我是有私心的，因为你年轻，我教会了你，你才能24小时盯盘，我就可以休息了。

过了这个年龄，大家还指望自己天天坐在那交易吗？三十几岁天天坐在那交易，眼圈黑黑的，身体已经非常差了，挣那个钱图什么，给别人挣吗？所以说外国的交易员非常有意思，到三十五六岁，实不实现第一财富目标都要休息，他们会给自己留出空档期。对于他们来讲，只要活得足够长，人生每一个阶段的投资策略都是不一样的。

年轻时候的我跟大部分交易员一样，24小时盯盘，连续盯个两三天，到周末的时候连续睡上一两天，那个时候感觉人生很精彩，而且神清气爽。现在呢？反正动了两次大手术以后，我肯定不这么想了。我的方法很简单，培养好人，投向各种不同的公司，把我的资金分散给选好的交易员和投资公司，我愿意给你分红，愿意给你股息，你来替我干。

对于我来讲很简单，我就把握一个总的原则就好了。系统性风险出现的时候，我发现你的性格或者说你的基金的管理特点，如果是偏向多头的，我就多配置一些对冲性的头寸；如果我觉得现在的情况是低波动率正常循环，就像那几年的美股，也很简单，我为什么要管呢？把一部分资金交给你，你每年给我百分之十几的回报，我给你百分之二三的管理费，我觉得挺好的，这样的话，我的时间和精力也就释放出来了，不然的话干不动的。

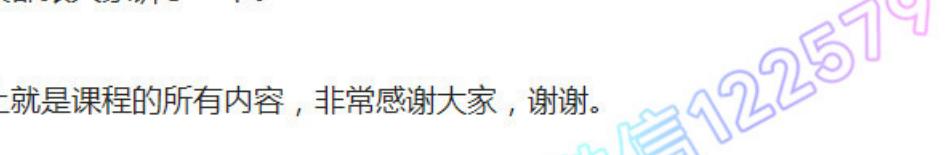
其实这几年我已经见过太多这样的例子了，三十几岁、四十几岁突然间猝死、得癌症的，这个比例太高了。所以说交易维度也包括我们人生的交易维度，这些问题必须得考虑。不是说学会了一套交易的方法，就可以一路干到三四十，干不动的。所以基本上来讲10年或者5年，你的方法就要换一下，当然并不是说改变大的哲学观或者世界观，而是配置方法，你要慢慢的退到后边去，慢慢的把时间周期拉长，把杠杆降低，把比例降低。

无论是因为你的资金增长了几倍，还是说身体原因，你都不可能实现那样的交易方式。甚至到后来，你会发现很多上了年纪的交易者其实大部分时间都在玩，但是突然间某一年的某一个机会上，他们就干了一票。你们会觉得这种人是大师，为什么呢？因为这一票的收益可能直接翻了10倍，但人家是用利息在玩。

所以说思维考虑的第一层，是我打算怎么赚钱、我什么年龄、我有多少钱、我的背景是什么、我能怎么干，对于一个公司来讲也一样，我这个公司规模多少、我的特点是什么、我的缺点是什么，也都要考虑清楚。不是说掌握了一个方法就可以上去干了，这里面有很多变量，跟我们考虑很多问题是一样的。

剩下的变量，对于宏观大类来讲，思考的逻辑基本上就是下面这张图。复杂吗？并不复杂。

#### 策略维度的思考



首先第一点，考虑完之前谈到的所有问题以后，我们要考虑自己的资金属性和交易时间维度。我要交易的到底是一个短期交易的头寸，还是一个长期交易的逻辑？这也是为什么宏观的交易到最后一定会演变成中长期交易，很少有看宏观去做短期交易的。

即便像刚才我讲的一样，中微观都看，但是本质上来说，随着时间的发展，我也一定会把自己放到一个中长期交易的维度上。像现在的汇率，我基本上一周看一次，一个月才把所有的数据过一遍，看看所有的新闻。所以说我现在还在做短线交易的人基本上没有太多的共同语言，我只能把自己的经验分享给你，你自己去思考，你不能问我今天为什么涨了、明天为什么跌了，我也不知道。

所以说第一，确定好前面讲的所有事情以后，给自己一个定性，然后确定交易维度，之后生成交易策略。逻辑只是逻辑，从逻辑到事件，到完整的交易策略，再到交易策略的完善，这中间有非常长的路。也不要犯拿着逻辑直接干那种错误，这中间尽量靠自己去完善。

千万不要陷入预测的陷阱，预测是最可怕的。经常有人问我，付总你看空澳元，你觉得它能到哪儿？我说不到哪儿到哪儿，因为决定头寸了结的并不是价格，而是对应的相反的事件开始出现。你为什么要去猜价格，你猜得到吗？你会发现自己只是在假设，当这个假设条件出现的时候，我的交易策略应该发生什么样的转变，下一个假设条件出现的时候，我的交易策略应该发生什么样的转变。

这一段数据没有出来的时候，我们要做的，应该是去理解它到底是一个中期的影响、短期的影响还是长期的影响，它是否已经改变了结果。比如说2016年中国的供给侧改革开始以后，澳元开始反弹，如果你单纯看价格，你会说澳元是不是到底了，可能要反弹了，这个时候我们可能会想是不是要把低位的头寸平掉一部分，高位的留着。为什么呢？因为我们的判断是供给端的改变影响的只是矿产品的价格，但是它并没有改变总需求。

为了印证这个观点，我先不管汇率反弹多少，我可能关注的是后面几个月澳洲的经济数据是否会出现改善，结构性问题是否会发生变化。关注的过程中我们发现，虽然汇率在反弹，但是经济数据没有改善，也就基本上可以确定就是一个反弹了。这个过程就是不断的假设、印证、修正，然后调控配置。

风控的手段有很多种，很多人只是简单的把风控理解成资金管理、风险管理，也不对。

有一些风控的条件是要看全局的，比如说有的时候，你会发现自己错过了股票行情，但从中期来看，一季度的整个经济需求会好转，那个时候债券价格顶在很高的高位，你是否想过没关系，错过就错过了，我不在高位去追指数了，能不能马上反过来，在这个时间点开始做国债期货？可以的。其实中间你会发现有一定可实施性，可不可以干呢？可以。这其实也算一种风控的手段，为什么呢？因为你如果直接去追指数，波动率很大，回撤很难，但在这个时间点做防御就容易得多，这也是一种思维。

现在我们带这些年轻的交易员，就是在把自己的经验告诉他们。说句实在话，随着年龄的增长，将来我们更多的不是直接配置市场，而是观察市场以后配置不同的人和基金。至少在2014年、2015年之后我就已经开始这样做了，并不直接下场做单子，除非那种很长的交易逻辑，比如海外市场这种很长的配置还自己配一配，大部分时候就是配交易员、配投资公司。

比如说你是程序化的，他是价值投资的，他是短线交易的，还有的人是做商品纯套利的，有的是做商品单边投机的，有的是做债券的，我就打个包去做组合就好了，为什么要自己再去干这个事情？太累了，我就只管调配。

我认为对于做大类资产的公司来说，现在中国的环境其实挺好的。做大类资产的公司将来不要自己下设交易员，在把握了各大类资产关系的这样一个宏观逻辑以后，你应该扮演的是大类资产配置者，就是针对不同资产配置不同交易特点的交易员，然后去管理费就好了。

实际上我们也参与了大概五六家投资公司的股权，各种投资公司的股份都有，我并不是说直接押注一家投资公司，那不可能，每个投资公司的特点是完全不一样的，有做程序化的，有做量化的，有做纯套利型的，有做纯投机型的，有做高杠杆投机型的，有做股票价值投资部分的，我们要做的就是做好评估，然后放到组合中去。所以说其实未来，纯交易员行为要慢慢的转化成交易员配置，这就是交易维度的一个思路。

时间的原因，我的分享到这里就结束了，虽然不尽完善，但是已经把我最应该跟大家分享的一些框架都跟大家讲了一下。

以上就是课程的所有内容，非常感谢大家，谢谢。

- END -

戳此学习付鹏的《大类资产框架手册》

30节课搭建你的大类资产投研框架

华尔街见闻 投资大学

在这里，成为更好的投资者

