

【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资框架

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。

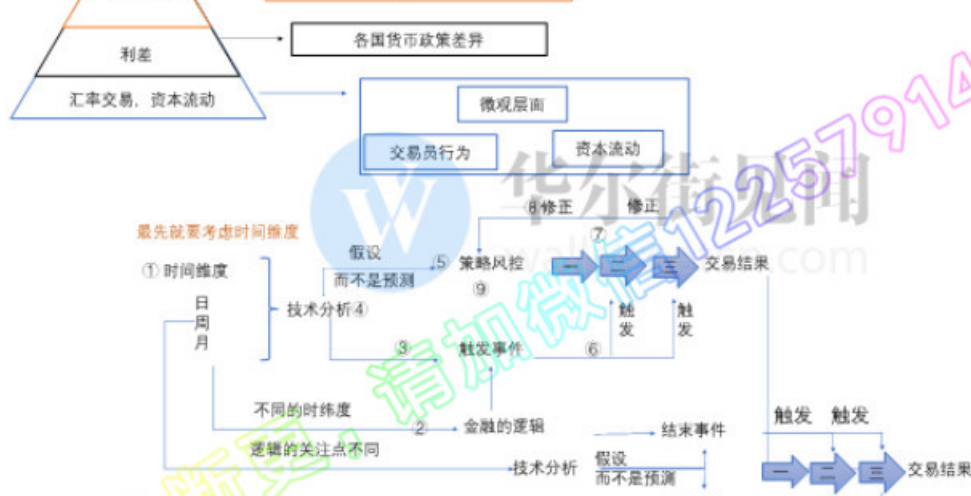
无论是因为你的资金增长了几倍，还是说身体原因，你都不可能实现那样的交易方式。甚至到后来，你会发现很多上了年纪的交易者其实大部分时间都在玩，但是突然间某一年的某一个机会上，他们就干了一票。你们会觉得这种人是大师，为什么呢？因为这一票的收益可能直接翻了10倍，但人家是用利息在玩。

很多人只看结果，说这个交易一把赚了10倍，那个交易一把赚了20倍，但我经常会说如果他是拿全部身家去满仓赚10倍的，如果我是投资人，肯定不投他；如果他是拿利息赚10倍的，这是正常的，我也可以拿利息跟你玩，但是我绝对不会拿全部身家去跟你玩，这个道理是一样的。

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，但是本质上来讲，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。所以说我跟很多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？我说爱到哪儿到哪儿，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？你会发现你只是在假设，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，你会发现你错过了股票行情，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 and 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，然后出管理费就好了。

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。

- E N D -

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资框架

