

<<宽容>>

图书基本信息

<<宽客>>

前言

本书描述了一场以可怕的失败告终的资本市场实验。

在20世纪90年代和21世纪的第一个十年里，买卖、包装复杂证券的技术风靡美国和欧洲。

人们坚信数学和计算机可以保护投资者免受不利事件冲击，事实证明，人们引入了歧途——这一次信念蒙蔽了专家的眼睛，让他们对所承担的真是风险视而不见。

本书也描述了金融创新以及新崛起的势力——数学和计算机专家——是如何扩展市场、增加市场稳定性，从而为更多的人带去财富和荣华富贵的。

量化投资如果应用得当，通常可以令市场更有效、更健康。

总而言之，这是一场平衡游戏。

量化投资也许是世界上最给力、最成功的投资方法，但也可以导致可怕的错误、滋生灾难性的自满。

宽客必须意识到，世界并不总是风平浪静的，人类情绪可以造成他们从未预料到的市场动荡。

在未来几年中，中国必将在量化投资领域占据一席之地。

上海和其他地方的市场一开始逐渐开放。

这一策略值得鼓励，但永远不要忘了，市场终究是由人组成的，因此也就无法摆脱人性固有的缺陷。

祝你们在新的冒险中好运。

谢谢。

<<宽客>>

内容概要

《宽客》是一本讲述华尔街顶级数量金融大师的另类人生的书。2007年金融危机爆发以来，作者采访了大量加州抵押贷款违约业主、对冲基金经理和顶尖经济学及金融学学者，在《华尔街日报》上对危机做了全方位、多角度的报道。本书对华尔街新兴的主宰者“宽客”进行了前所未有的深入描述，其中既有宽客新锐中的佼佼者：穆勒、格里芬、阿斯内斯和魏因斯坦，又有隐士般的吉姆·西蒙斯，史上最成功对冲基金的创始人阿伦·布朗，以及多位宽客中的异类。这群数学天才就像闯进华尔街糖果店的小孩——他们从华尔街的最底层开始一步步登上最高峰，又造成了一次又一次的市场崩溃。

作者简介

《华尔街日报》资深记者，财经专栏撰稿人。
在《华尔街日报》200万订户中，有40%认为他的专栏属于必读文章。

这是作者的处女作。
在书中，作者对华尔街新兴的主宰者宽客进行了前所未有的深入描述，其中既有宽客新锐中的佼佼者：穆勒、格里芬、阿斯内斯和魏因斯坦，又有隐士般的吉姆·西蒙斯，史上最成功对冲基金的创始人阿伦·布朗，以及多位宽客中的异类。
?

<<宽客>>

书籍目录

中文版序

第1章 从赌博开始

这场赛事的参与者都是百里挑一的富豪和天才，是凭着神算和果敢横行华尔街的风云人物。白天，他们是精英交易员，衣冠楚楚地撮合一笔笔买卖；到了晚上，他们摇身一变，成了狂热的豪赌客。

这些人都是高端金融弄潮儿，他们平时行踪诡秘，走出这个大厅便鲜为人知了。但实际上他们是金融市场的幕后大佬，谈笑间决定着全球金融体系数百亿美元的跌宕起伏。

第2章 宽客教父索普

索普的21点常胜模型和凯利的最佳下注系统所向披靡，尽管庄家频设障碍，索普和基梅尔还是能够连续击败庄家。

索普明白，他就是战胜屠夫的羔羊，正如他日后所写的那样：“羊的春天已经来了。”

很快，他便把目光投向了世间最大的赌场——华尔街。作为宽客教父，索普为数学交易员开辟了一条康庄大道。几十年后，宽客成了华尔街的主宰，也几乎将它摧毁。

第3章 他们都是疯狂的淘金客

在实践中，明显的套利机会是非常罕见的，往往隐藏在错综复杂的金融市场中，如同夹杂在茫茫沙海中的黄金。

而宽客，那帮数学天才，便是金融市场中的淘金客。就在权证这个阴暗的角落，索普和卡萨夫撞见了一座满是套利机会的金矿。这种策略后来被称为可转债套利。

这是有史以来最成功、最能赚钱的交易策略，数以千计的对冲基金都借这一策略的东风扬帆起航。

第4章 毛骨悚然的“波动率微笑”

纳西姆·塔勒布说，相信市场运动呈现随机游走的投资者都是“随机致富的傻瓜”。他认为，世界上的黑天鹅事件要远远多于人们所认为的，黑色星期一在市场的每一个角落都留下了不可磨灭的印记。

灾难过后，惊魂未定的交易员们将这种极端现象称为“波动率微笑”，这是市场发出的令人毛骨悚然的冷笑。

第5章 凶残的法玛食人鱼

法玛说，大量投资者在不懈地寻找无效性，就好像饥饿的食人鱼寻找鲜肉一样。每当市场价格偏离轨道的时候，电脑武装的宽客食人鱼就会向猛扑过去，风卷残云一般让市场重归秩序，也把自己喂得饱饱的。

大功率计算机像雷达一样扫描着全球市场，寻找赚钱的机会。当然，宽客们并不总是正确的，但只要正确的频率足够高，他们就能坐地分金了。

第6章 狼就在门口

巨大的压力令西蒙斯每天都要抽三大包香烟。虽然大奖章基金最后总是能扭转乾坤重上正轨，但每次看到基金亏钱，西蒙斯都会发生胃痉挛。在基金耀眼光环的背后是无尽的压力：每时每刻，神话都有可能突然结束，大奖章的魔法随时随地都

<<宽客>>

可能失灵，就像瓶子里的精灵一样“嗖”的一声便不见了踪影。每时每刻，真谛都有可能不再是真谛。

第7章 金钱也数字化了

20世纪90年代晚期，格里芬在芝加哥的摩天大楼里交易可转债；西蒙斯在东锡托基特建立自己的宽客帝国；魏因斯坦在德意志银行的计算机前交易衍生品；穆勒在摩根士丹利买卖股票；而阿斯内斯在AQR测量价值和动量。

他们都赚到了自己想都不曾想过的财富，只需轻点鼠标，数十亿美元就能在一瞬间从地球的一个角落转移到另一个角落。

第8章 四个火枪手

穆勒、魏因斯坦、阿斯内斯以及其他一些顶级宽客和对冲基金经理每个月都要聚几次，去纽约的豪华酒店玩他们的私人牌局。

初始下注额据说是1万美元，但实际上远不止这个数。

钱对他们这些人来说不是重点，重要的是输赢：谁对加注盖牌把握得最好，谁最擅长虚张声势，才是他们所看重的。

这个宽客间的牌局经常持续到深夜，有时甚至要激战到黎明。

第9章 “上帝保佑，未来会更好”

布朗发现，现在的金融体系早已不再是原来的那个恬静世界，成了一个充斥着衍生品和债务粉碎机的怪胎，各大银行在最奇异的金融衍生品中泥足深陷。

但是，就像所有的华尔街人士一样，布朗也被漂亮数字蒙住了双眼，只想着用精巧的交易策略获取无尽的利润。

事实上，除了个别缺心眼的家伙之外，整个宽客界都在为衍生品市场的爆发式增长欢呼雀跃。

第10章 引爆超新星

阿斯内斯把矛头直指自己的模仿者：“我们的选股投资长期以来战无不胜，最近却给我们和所有采用相似策略的人造成了严重损失。

这是因为我们的成功策略吸引了太多的投资者。

在那个星期三，先前一系列看起来只是量化模型小故障的事件演变成一场灾难，几乎所有的量化策略，人们眼中最精妙的投资观念，全都灰飞烟灭，去杠杆化的超新星爆炸了。

第11章 丧钟为谁而鸣

不到三年前，在那个圣瑞吉斯饭店的华尔街扑克之夜，宽客们是如此春风得意，坐在华尔街的王位上意气风发，但现在他们被疯狂的市场击倒了。

世界金融体系就像一张蜘蛛网，看起来精美，但只要撕去一角，就会连累其他部分，甚至整张网都会毁于一旦。

正如金融学教授罗闻全所发出的预言：世界金融体系的丧钟快要敲响了。

第12章 多米诺骨牌倒了

近20年来，格里芬只有过一次年度亏损，而现在，他的基金到了生死存亡的关头。

此刻的大本营，世界上最神秘的对冲基金之一，完全暴露在了公众的视野中。

雷曼的倒闭及美国国际集团的近乎破产所引发的恐慌潮，如同一场席卷整个金融体系的大地震。

一开始，地震波似乎还能得到控制，但没过多久，格里芬所谓的暗涌变成了滔天狂澜，将浑然不觉的航船撕个粉碎。

<<宽客>>

第13章 站在天堂口的恶魔

在2009年，巴菲特发出警告说：要提防炮制公式的极客。他的长期合伙人、睿智的查理·芒格也说：人们以为有了更高深的数学和更强大的电脑模型就可以当上帝了，而实际上他们当的是恶魔。要知道，在金融学的混沌世界中，不存在什么单一真谛。在这里，恐慌、狂躁和骚动的人群足以摧毁任何关于理性的预期，而无良的宽客即是此次崩溃的罪魁祸首。

第14章 暗池，宽客交易的新宠

引发大崩溃的有毒资产市场正在大幅萎缩，但华尔街的危险小玩意儿就像杂草一般野火烧不尽，春风吹又生。一种新型股票交易机制——暗池开始崛起，在原本不见天日的衍生品一步步被置于朗朗乾坤之下的同时，股票交易却在一步步走入阴暗王国。而对冲基金就像暗池中的潜水艇，不停地发出电子信号搜寻着猎物——流动性。

译者后记

章节摘录

普林斯顿的卓越经济学家本·伯南克刚刚接替艾伦·格林斯潘成为美联储主席。

2004年2月，伯南克在华盛顿发表了名为《大稳健》（The Great Moderation）的演讲，他紧扣热情高涨的时代主题，描述了一个奔腾的经济新时代，波动性——那种剧烈的、突发性的、会给人民的生活和财产造成严重损失的经济动荡已被永久地连根拔起了。

在伯南克看来，经济乐土背后的第一推动力是“金融市场的成熟和不断深化”。

换句话说，格里芬、阿斯内斯、穆勒、魏因斯坦以及西蒙斯这样的宽客和其他统治华尔街的数学天才帮忙消除了市场的波动性。

他们通过不断增长的对真谛的认识扫除混沌，建立秩序。

每当市场大大偏离均衡时，他们的超级计算机就争先恐后地开始拯救作业，扫除价格失准的证券，让陷入困境的金融王国重新稳定下来。

金融系统成了被完美设定的机器，听话地在宽客无所不知的数学世界中嗡嗡运行。

宽客对社会贡献不小，报酬亦颇为丰厚。

但又有谁会对此心存不满呢？

工人们目睹着自己的401(k) 帐户资金随着市场节节上涨，房价永远向上攀升，银行有充足的资金用于借贷，预言家也描绘着道琼斯工业指数会年复一年永远上涨，永不下跌，而宽客在此间功不可没。

这是一个伟大的时刻，生在华尔街、富在华尔街、功成名就在华尔街。

疯狂的金钱正蜂拥而至。

美国各大养老基金曾在2000年的科技股泡沫中遭到重创，现在它们又争先恐后地涌向对冲基金——宽客们喜欢的投资载体，将其成员的退休储蓄委托给神秘难懂的投资人。

阿斯内斯的AQR资本管理公司在1998年成立时规模只有10亿美元，到2007年年中，其管理的资产已经接近400亿美元；大本营投资集团的规模达200亿美元；2005年，西蒙斯宣布文艺复兴科技公司将发行新基金，筹资规模可能达到创纪录的1000亿美元；而年仅33岁的魏因斯坦，在德意志银行管理着价值300亿美元的头寸。

对冲基金业增长神速。

1990年，对冲基金仅仅支配着390亿美元的资产。

这一数字在2000年上升到4900亿美元，2007年又进一步膨胀到20000亿美元，其中还没有包括银行内部的对冲基金。

在蜂拥而至的金钱的推动下，像摩根士丹利、高盛、花旗、雷曼兄弟、贝尔斯登以及德意志银行这样的老牌“白鞋银行”正在迅速转型为旗舰对冲基金，它们可以轻而易举地筹得数十亿美元，通过财务杠杆便能支配万亿巨资，回报率就像打了鸡血一样向上直窜。

对冲基金大泡沫（The Great Hedge Fund Bubble）是名副其实的泡沫，是史上最疯狂的金钱盛宴之一，数以千计的对冲基金掌门人积累了做梦都想不到的巨额财富。

这场盛宴最佳的入场券便是数学和计算机背景。

在2006年的那个华尔街扑克之夜，西蒙斯、格里芬、阿斯内斯、穆勒、魏因斯坦意气风发，他们拥有私人飞机、豪华游艇和深宅大院，生活极其奢华。

一年后，仍然是这些玩家，却赫然发现自己正处于史上最险恶的市场海啸的中心，而他们自己正是始作俑者。

实际上，宽客们在追求真谛、寻找阿尔法时已经浑然不觉地埋好了炸药，点燃了引信。

然后，到2007年8月，炸药华丽炸响，金融市场一地狼藉。

结果怎样？

史上最大、最快、最奇特的金融崩溃爆发，随之而来的是自大萧条以来最严重的全球经济危机。

奇怪的是，尽管宽客们个个智商超高、学识广博，还顶着耀眼的博士头衔，可以通过预测市场的下一步动作而赢得亿万巨富，而且他们数十年来一直致力于探寻全球市场的变化，但却没有一个人看到灾难就在眼前！

<<宽容>>

为什么他们没能预见到？

问题究竟出在哪里？

P11-12

后记

维克多·尼德霍夫 (Victor Niederhoffer) 是和爱德华·索普差不多时期的宽客。

他的投资经历之传奇与本书中所描写的那些宽客有过之而无不及。

20世纪70年代, 尼德霍夫就编了一个交易软件, 用它来寻找机会并进行交易。

80年代, 尼德霍夫在索罗斯手下效力, 他是量子基金数据库的创建者。

这也是骑墙派交易天才与量化交易极客令人瞩目的碰撞。

后来, 两人因理念不合而分道扬镳。

索罗斯在论及尼德霍夫时说: “我善于操控浪潮, 却不善于驾驭游泳池里的涟漪。

.....维克多·尼德霍夫拥有一种驾驭涟漪的系统, 他精于随机漫步系统, 把市场看成赌场, 市场中人像赌客一样行动, 研究赌客就可以了解市场行为。

.....他利用这个理论, 经常赚点小钱, 我把资金交给他管理, 他创造了良好的投资报酬率。

但是, 他的方法有个缺陷, 他只在毫无趋势的市场里有用, 要是来了一个历史性趋势、一个大浪.....他可能受到严重的伤害, 因为他没有适当的预防机制。

” [乔治·索罗斯、拜伦·韦恩、克里斯蒂娜·科南著, 真如译, 《索罗斯: 走在股市曲线前面的人》, 海南出版社2007年8月第2版, 第47~48页。

]索罗斯的这段话几乎是一针见血地指出了宽客的命门。

说到底, 宽客交易的基础是历史记录, 寻找的是当前价格与历史轨迹或价值标准的偏离, 只要出现偏离, 就意味着有了套利的机会。

偏离持续的时间很短怎么办?

提高计算机性能、加快指令下达速度。

于是, 对冲基金的计算机系统越来越复杂, 性能越来越强大, 交易时间越来越短, 现在已经达到了千分秒的级别 (也就是说, 一笔交易从开仓到平仓总共只持续千分之几秒)。

偏离的幅度很小怎么办?

提高杠杆, 用借来的钱去投资, 还掉本息, 剩下的全是自己的。

简言之, 宽客干的就是“驾驭涟漪”。

本书就是描写宽客们如何“驾驭涟漪”的。

他们用来驾驭涟漪的利器便是量化投资系统。

这些系统的基础是传统金融理论。

传统金融理论又基于四个假设: (1) 人们是理性的, 唯一目的是变得更富; (2) 所有的投资者都是相似的; (3) 价格实际上连续变化; (4) 价格变化服从布朗分布。

正如贝努瓦·曼德尔布罗特所指出的, 这四个假设一个都不正确 [贝努瓦·曼德尔布罗特、理查德·L·赫德森著, 张新、张增伟译, 《市场的 (错误) 行为: 风险、破产与收益的分形观点》, 中国人民大学出版社2009年7月第1版, 第66~69页。

]

行为经济学证明人们未必是理性的 (这在本书第十四章亦有提及); 投资者是千差万别的 (显然, 本书中的那几位主人公的投资风格便可谓千差万别); 价格出现跳跃是稀松平常之事; 价格变化服从布朗运动。

宽客的失败其实就在于后两点上。

他们玩弄涟漪, 因此很容易被巨浪吞噬。

他们的风险管理建立在高斯分布的基础上, 因此很容易被“肥尾”击倒。

他们以大概率赚着小钱, 而毫不设防地将死穴暴露在小概率的大风险之下。

宽客根本没有掌握什么“真谛”, 他们在危机之前的十几年间所向披靡, 也许真是瞎子撞大运。

那么, 肇始于2007年的金融危机与宽客又有什么关系呢?

卡门·莱因哈特和肯尼斯·罗格夫指出, 从历史经验看, 2007年危机之前, 各种指标 (资产价格显著上升、实体经济活动减缓、大额经常项目赤字以及持续的债务累积等) 都显示美国处于较高的严重金融危机风险 [卡门·M·莱因哈特、肯尼斯·罗格夫著, 慕相、刘晓峰、刘丽娜译, 《这次不一样?

<<宽客>>

800年金融荒唐史》，机械工业出版社2010年5月第1版，第199页。

】。

换言之，2007年的危机与以往（二战以后）的危机没什么两样。

既然以往危机中并没有宽客的影子，那么也没有理由认为是宽客和量化模型导致了这次危机。

当然，宽客们的金融创新——既有交易手法的创新，也有金融产品的创新，本书中做了细致的描写——确实助长了泡沫的形成，但需要指出的是，金融创新本身必须具有一个必要条件，那就是相关的制度。

二战之后，出于提振经济的需要，世界范围内均实施了金融抑制政策。

20世纪70年代后期以来，金融抑制逐步被金融创新取代，金融业一步一步走向经济部门的王座。

与此相应的是金融危机开始频繁出现——二战后发达国家金融危机几乎全部发生在80年代以后。

金融危机，本质上是制度危机，是格林斯潘口中“一个存在于决定世界如何运行的关键功能结构模式中的缺陷”造成的，只不过这个缺陷并非智识大厦的缺陷，而是制度大厦的缺陷。

说到底，宽客是投机客，只不过他们所使用的设备要远比前辈先进，技巧要远比前辈花哨。

他们所做的，无非就是几千年来来的低买高卖游戏。

杰西·利维摩尔（Jessie Livermore）说得好，华尔街没有新事物。

华尔街不可能有新事物，因为投机就像山岳那么古老[爱德温·李费佛著，真如译，《股票作手回忆录》，海南出版社1999年12月第1版，第3页。

】。

在漫长的投机史上，获得成功的无一例外是固守常识的人士，巴菲特如是，索罗斯亦如是。

妄图一眼看穿市场“真谛”、得到交易“圣杯”者，最后都逃不过身败名裂的下场，宽客和量化基金也不能例外。

最后，感谢以下各位同仁在本书翻译中给予的协助：程亮，曹玉兰，李敏，时红云，张苏，张惠，肖一石，程玉鹏，高明霞，樊荣荣，柯洁，俞春霞，包汪芳，魏秀兰。

<<宽容>>

媒体关注与评论

这是一本引人入胜、扣人心弦的书。
在书中，帕特森细致地刻画了宽容的独特个性，并深入地描写了他们的传奇故事。
——《纽约时报》

<<宽客>>

编辑推荐

《宽客:华尔街顶级数量金融大师的另类人生》编辑推荐：白天，他们是经营交易员，衣冠楚楚地撮合一笔笔买卖；到了晚上，他们摇身一变，成了狂热的豪赌客。这些人都是高端金融弄潮儿，他们平时行踪诡秘，走出这个大厅便鲜为人知了。但实际上他们是金融市场的幕后大佬，谈笑间决定着全球金融体系数百亿美元的跌宕起伏。市场中，明显的套利机会是非常罕见的，往往隐藏在错综复杂的金融市场中，如同夹杂在茫茫沙海中的黄金。而宽客，那帮数学天才，便是金融市场中的淘金客。

<<宽客>>

名人推荐

帕特森拥有看到你我所看不到的事情的魔力。

在本书中，他令人叹服地讲述了金融衍生品交易的神话，用生动的笔调刻画了整个事情的来龙去脉。

——纳西姆·尼古拉·塔勒布 《纽约时报》畅销书《随机致富的傻瓜》、《黑天鹅》作者如果你想了解神秘的金融衍生品交易是怎么回事，那么就读一下这本书吧！

帕特森恰到好处地解释了支持我们金融体系的复杂思想，他把整个故事讲得深入浅出。

——马克·赞迪 穆迪经济网创始人、首席经济学家在书中，帕特森讲述了一群顶级数学天才在赌场上所向披靡，随后一头扎进全世界最大的赌场——华尔街的经历。

从21点到黑天鹅，他告诉了人们宽客神秘的光环背后鲜为人知的秘密。

——威廉·庞德斯通 畅销书《无价》作者帕特森精湛地描述了天才数学家和技术专家是如何攫取亿万财富的，如果你想要认真地弄明白金融衍生品交易的真相，那么就应该读一下这本书。

——大卫·怀斯 普利策奖获得者，《华盛顿邮报》记者

<<宽容>>

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>