

独立思想 用“心”赚钱

浪漫投机家就这样识破股市心理

◎李志东

总有人认为自己发现了股市中可以预测趋势的公式或秘诀,于是,海中波浪、四季轮回、算术平均值、概率和八卦都被用于分析之中;也总有人试图用格尺和划在纸上的各种直线和曲线告诉别人在某个时点的指数和价位应该是多少;还有人试图根据财务数据说服自己和别人某只股票的价值被高估或低估了;而余下的一部分人则凭着听到的各种消息和有关经济学的理论买进卖出股票。

这些股票玩家、投机者和投资者眼中的股市波动应该是理性的。这种美好愿望作为投资理财理论的重要前提假设在很多投资课本中广为传颂——“股票价格波动反映市场中的一切信息”。然而,股价和指数并不总是理性波动的,股市神人的公式和秘诀,一旦用到自家选股时常失常;几天前预测股市会涨到几千点的大师在报价屏一片墨绿时人间蒸发了;分析师不停地根据新的财务报表修改着股票的“价值”;昨天被经济学家评为利空的汇率调整今天带来的是股价飙升。这到底是怎么回事?人们惊呼看不懂,原来股市是非理性的!

其实,股市和其他社会经济现象一样,是人类活动的产物。如果同意人的行为有时是非理性的,那么股价非理性波动就比较容易解释了。投资大师安德烈·科斯托拉尼的畅销书《大投机家的证券心理学》就是对非理性价格波动进行研究和解释的经典著作之一。

安德烈·科斯托拉尼是20世纪德国最负盛名的投资大师,少年时即被父亲送到巴黎学习股票投资技巧,在股海纵横70余年,业绩骄人。通过各种金融投资所获得的财富使得他在35岁时就可以过上帝王般的退休生活。科斯托拉尼被称为“20世纪的股票

见证人”和“本世纪金融史上最成功的投资者之一”。在戴高乐将军的推荐下,他获颁法国荣誉骑士勋章,但他似乎更喜欢别人称他为“投机家和股票族”。他热衷于对股市中由于贪婪和恐惧所引起的非理性波动的研究,并一直致力于以开办讲座、撰写财经专栏和畅销书向他人传授股市知识和成功技巧。科斯托拉尼一生共出版了13本国际畅销书,这本《大投机家的证券心理学》是他在85岁时写下的,大曝股票市场中的机密,推崇培养读者独立思考及独立操作股票能力。字里行间,这位智者不失幽默地将自己用“心”赚钱的经历和交易场上的逸闻趣事向读者娓娓道来,看看利息、失业率、商品价格波动等经济现象到底影响影响了股价。

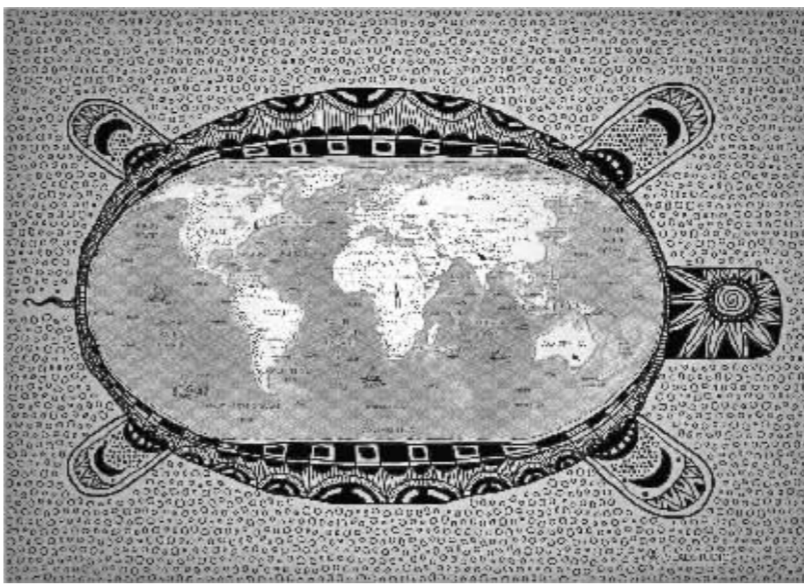
科斯托拉尼坚信心理学造就了90%的行情,并将决定股市走向的因素归纳为两点:资金流量与上市股票之间的关系;和乐观或悲观的心理因素(也就是对未来趋势的评估),而其他因素追根究底都是这两点的延伸。这一理论简化为一个方程式:T(趋势)=G(资金)+P(心理)。他认为在大多数情况下“对于股市大盘走势,想象力和资金要比基本面的分析更能发挥决定性的影响。”在他眼中“股价的波动从来未曾符合过股票的真实价值,股价永远过高或过低。如果股价可以随时反映真正的价值,也就不会有上下波动的行情了”。这也许会被崇尚价值投资的人嗤之以鼻,但谁又能说这位智者讲的不对呢?科斯托拉尼坚持认为群众的心理状态是引发股市行情变化的最重要推动力,而股市的投资气氛归根结底是一种投资者的心理共识。它反映了大多数股票投资人对股市行情所持的悲观或乐观态度,会直接影响行情走势。为了帮助投资者理解金融市场,科斯托拉尼将行情的循环周期划分为三个阶段:股价盘整时期、顺势波动时



《大投机家的证券心理学》(匈)安德烈·科斯托拉尼著 林琼娟译 重庆出版集团 重庆出版社 2007年7月出版 策划:中资海派 广东宏图华章

期、急速扩张时期,并针对两个阶段提出了具体投资建议。

或许应该说,科斯托拉尼的这本书最能打动人的不仅是书中他对股市的精妙认识,还有他的诚实和培养读者独立思考和操作的动力。这个老顽童是如此坦率,向读者一抖露了投机客、股票玩家、狡猾老狐狸的真实心态、博利的真实手段。他公开挑明“想要用科学方法预测股市行情或未来走势的人,不是江湖骗子,就是蠢蛋,要不然就是兼此两种身份的人”,股市处于何种阶段,只能通过经验来“猜测”。虽然他被少数人诋毁为“未受过正规训练的江湖老郎中”,但他数十年的交易经验和结合群众心理所归纳的结论在全世界得到了成千上万人的认同。他一再鼓励投资者培养独立思考和操作的能力。为什么在股市中总是少数人赢,而大多数人输?不就是因为紧张的竞争中没有人会多加思考吗?谁能从这种大众的普遍心理中脱离出来,不靠计算,而要靠独立思考,谁就有了赢的把握。此所谓用“心”赚钱。



不深刻洞悉往昔 何以“预见未来”

——读麦克米兰《大国的博弈》

◎梁强

一战结束已经快90年,但关于这场战争的爆发和结束仍然有许多令人困惑和充满争议的问题。因此,玛格丽特·麦克米兰的《大国的博弈:改变世界的一百八十天》(Peacemakers: Six Months That Changed The World)一书刚一问世,就得到了书评界和史学界的广泛注意。历史总是要远离现在,现在,不仅巴黎和会所代表的凡尔赛体系早已烟消云散,而且就连其继承者的雅尔塔体系也因为冷战的结束而土崩瓦解,麦克米兰当然能站在历史更高处,以更加广阔的视野来审视、探寻那些今天仍然存在我们的时代,让人依旧头疼不已的国际政治问题的根源。

1919年巴黎和会上的三巨头都试图创建一个在民主与理性基础上的世界新秩序,但同时他们也都是带着各自国家的打算前去谈判,威尔逊带着美国的理想主义,确信美国的方式最好;劳合·乔治和所有的英国人一样对一切充满怀疑;克雷孟梭则带着法国深远的爱国精神和对德国复兴永远的忧惧。他们的个性、理想与偏见在会上表现得淋漓尽致。就像麦克米兰所说的,“假如他们认为自己能够做得更好,那他们也一定能做得更好”,“他们将俄国赶出局,孤立中国,又驳回了阿拉伯人的主张。同时他们还艰难地为犹太人家园等问题而努力。然而和谈者们无奈地失败了,最重要的是,他们没能阻止另一场战争的爆发。”

但不管这些和平缔造者们的所作所为到底是正确还是错误,是完备还是缺失,他们1919年在巴黎的决定已经深深塑造了20世纪剩余的历史,并且仍然影响着21世纪的历史:塞尔维亚和克罗地亚的矛盾,希腊、塞浦路斯和土耳其的三角政治,中东连绵不断的战乱(特别是伊拉克和巴勒斯坦),非洲大陆的贫穷和种族战争,以及朝鲜半岛的危机。而许多巴黎和会上遗留的问题也依然困扰着当代世界,如中日关系、欧美关系、俄国与其邻邦的关系以及阿拉伯与西方世界的关系等等。可以说,正是因为巴黎和会所塑造出来的凡尔赛体系如此重要,才让1919年的巴黎真正成为了20世纪仅有的“世界的首都”,也让这里成为探求和理解当代国际政治的原点。

俄国问题反复在和会中出现,后来成为威尔逊辩护者的贝克声称,巴黎和会上,正是人们对俄国布尔什维克的恐惧塑造了和平。90年后,这样的恐惧依然存在,只是名称又变成了对俄国“能源新沙皇”的恐惧。作为欧洲大陆传统五强中的“另类”,俄国独特的东正教气质和对国家安全永恒不变的追求在500年里始终让西方世界提心吊胆。对俄国的恐惧不仅决定了凡尔赛体系的建立,也同样影响了更早的维也纳体系的形成,而今天,它又成了新冷战的催化剂。在颜色革命后,俄国与欧洲的安全困境不是缓解,反而变得更复杂,它周围还有哪些国家会选择脱离出莫斯科的势力范围仍不明确,这或许将成为俄国与欧洲未来几十年内所有问题的核心。同样,尽管俄国政治体制已经彻底改变,但这却并没有带来福山所说的“历史的终结”,而是开启了另一场新的对抗。

麦克米兰不仅是视野开阔的历史学教授,也是一位有魅力的、直率的、有趣的(有时甚至是搞笑的)作家,作为劳合·乔治的曾孙女,她继承了英国人传统的傲慢和玩世不恭,在坚实的学术史料基础上,能以轻松幽默的笔调尽情戏虐后世的政治雕像,那些让当事人有“切肤之痛”的嘲讽令人过目不忘。



《大国的博弈》改变世界的一百八十天 (美)玛格丽特·麦克米兰著 刘彦汝 译 重庆出版社 2006年8月出版

比如在说到波兰时,麦克米兰抬笔就写道,“一战结束时,波兰本身就是一个梦想,而非现实。它是一个18世纪末消失又试图重建的国家。她几乎没有盟友,敌人却很多。”“这可算是对欧洲近代国际关系史的点睛之笔。囿于地缘政治之困,波兰从来就是欧洲大国权势游戏中的最佳猎物。历史上,波兰被三次瓜分,但又二次获得重生,这使波兰的边界归属成为欧洲最复杂的问题之一。华沙本身的大国梦也多次成为欧洲战乱的导火索。1919年2月,波兰攻占基辅,结果差点面临被红军再次入侵的危险。1939年苏德秘密协定决定第四次瓜分波兰。二战结束后,苏联和英美又是因波兰问题产生矛盾,成为反法西斯大同盟破裂的重要原因。”

在巴黎和会上,劳合·乔治不喜欢布尔什维克,但也厌倦了波兰的野心,他对《曼彻斯特时报》说:“波兰人无可救药,和爱尔兰人一样没有希望”。可是,在经过了数百年的斗争后,爱尔兰人现在可以放弃独立建国的政治梦想,但波兰人却从未放弃自己的大国梦。这不,华沙不仅接受了美国在本国领土部署反导系统的提议,而且还在华盛顿支持下,与乌克兰、格鲁吉亚、波罗的海三国筹划建立从黑海到里海的“民主选择共同体”。而一战结束之前三周,一个由波兰人、乌克兰人、捷克人、南斯拉夫人、罗马尼亚人等也曾共同组成过“中欧民主联盟”。值得一提的是,当时的领袖是捷克军团领导人马萨里克,而捷克在今天也是除了波兰外,唯一同意接受美国部署反导系统的东欧国家。

再谈中东,麦克米兰的这本书在美伊战争胜而不和以及布什改造中东计划遭遇顽强抵抗的今天,或许更有助于那些没有经历过重大历史事件的人汲取先辈们的经验,并学习如何设计和管理好战后的胜利。如果布什能够理解1921年8月23日费萨尔加冕为伊拉克的国王后,伊拉克才作为一个整体首次出现在历史上这一史实的意义,他就应该明白尽管这个国家在一个世纪里经历的都是集权统治,但它的国家观念仍然非常薄弱,当地人不是为了民族国家的统一而斗争,而是为了什叶派、逊尼派,甚至是库尔德人谁来统治这片土地而不断斗争。若能明白这一点,布什及其行政当局起码能做出更多、更充分的准备,从而最大程度避免如今这样的半无政府状态。

世界上的事情就是这样错综复杂,决非一厢情愿的直线思维和单边主义就能解决。事实上,国际政治中的大部分问题不但难以凭借价值观念去做出明确判断,甚至也很难根据“事情本身是非曲直”或者是科学主义的方式去推定某个结论。也许,这就是麦克米兰的书带给世人最重要的信息,它告诉我们的历史的意义究竟何在,除了严谨扎实的细节还原外,还要做到“理解往昔”,从而能够“预见未来”。

■书业快递

“中国改革三十年研究与出版工程”首期课题在沪签约

为纪念十一届三中全会三十周年,旨在向世人展示中国经济发展内在逻辑,力求揭示发展中国家转型和发展普遍规律的“中国改革三十年研究与出版工程”7月28日在上海正式签约。

这个出版工程由复旦大学新政治经济学研究中心和上海世纪出版集团联合发起,2006年3月向全国发布了课题招标与申请指南,面向海内外优秀华人学者公开招标,同时聘请林毅夫、樊纲、史正富、陈平等专家学者组成工程指导委员会。目前,来自北京、上海、天津、厦门等地科研院所的14位学者被正式聘为特约研究员,承担首期12项课题,内容涉及经济增长与结构变迁、制度创新与经济改革、公共部门与政府体制、农业改革与农村经济、科技与产业创新、银行业与资本市场等。尚有企业改革与对外经济合作两大课题的特约研究员仍在招募中,有关循环经济学的课题正在拟定中。

据悉,工程研究成果将在明年11月由上海世纪出版集团推出中文版,2009年10月由上海世纪出版集团与美国汤姆森学习出版集团(Thomson Learning)合作向全球发行英文版。

■新书过眼

《贫穷的终结》

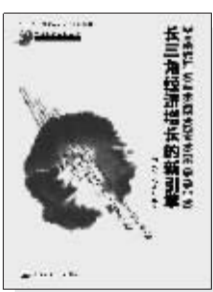
我们时代的经济可能



The End Of Poverty: Economic Possibilities For Our Time (美)杰弗里·萨克斯(Jeffrey Sachs)著 邹光译 上海人民出版社 2007年8月出版 北京世纪文景文化传播有限公司出品

消除贫困是全球的责任,没有哪个国家能独立完成这项任务。全球化思考,艰难就难在这里,但这恰是21世纪全球化社会所要求的。曾直接参与联合国千年计划等重大社会改革项目、担任联合国前秘书长科菲·安南特别顾问的萨克斯教授对当今世界每年有800万人因极端贫困而死的现状陈述是沉重的,而他以自己的亲身体会作为线索,断言贫穷并非与生而来,私人市场力量与公共政策的相互补充,加上更为和谐的全球治理体系,人类完全有能力在2025年消灭极端贫困的结论又是乐观的。在他眼中,财政陷阱、政府失灵、文化障碍、地缘政治和人口问题才是真正的病根所在,而结束贫困的关键在于让穷人走上发展的阶梯,这需要基础设施、公共建设、人力资本等方面的投资,需要各发达国家及国际机构的支持与援助。

《长三角经济增长的新引擎》



刘志彪 郑江淮等著 中国人民大学出版社 2007年7月出版

作为中国经济参与当代国际经济竞争最有潜力的经济区域,长江三角洲进入21世纪以来正面临着人口、资源、环境、基础设施等方面的严重约束,其中尤以土地资源约束和环境容量约束为最。这种历史局面的提前降临,对这个多年的明星地区转换传统的发展模式提出了崭新挑战,也是一次新机遇降临前的历史考验。本书集中了以南京大学为主的多位学者的思考成果,从多个角度探讨长三角地区的经济增长如何寻求新增长引擎的问题,对当今区域经济发展中的许多热点、重点和难点问题,如提升外向型经济水平、加速生产要素的高级化、投资模式转换、自主创新、政府转型、区域经济一体化、产权改革和所有制实现形式调整等,都有严肃和认真的科学分析,并在此基础上提出了有针对性的政策建议和发展主张。

《企业参谋》



(日)大前研一著 裴立杰译 中信出版社 2007年8月出版

“日本战略之父”大前研一30至31岁初进麦肯锡公司时所做的笔记不意竟成了全球畅销书,并荣膺“全球50本最有影响力的管理书”之一,在今天仍然被不少公司用于培训新员工,这恐怕也是大出大师人意料。要说个中缘由,大前研一本人认为是忠实反映了第一次石油危机时日本所经历的艰辛,那种对未来的危机感。而在西方人看来,《企业参谋》提出了一个全新的观点:为发展有效的战略,管理者必须首先获得某种环境下对各种影响因素详尽而准确的理解,然后通过联系企业各部分资源开发出一个整体性的规则,以形成具有竞争力和效率的运作模式。此即所谓企业无论处于何种困境,都能从中找到制订战略规划的方法。

机构投资者到底是什么角色

——评《机构投资与基金管理的创新》

◎展宇

中国资本市场中的投资者结构失衡问题一直是困扰市场进一步发展、深化的难题之一。为了寻求中国资本市场的长远发展,证券监管当局在1997年至1998年前后提出了“超常规发展机构投资者”的思路,在短短不到3.4年的时间内,一批以投资基金为代表的规范意义上的机构投资者出现在中国资本市场上。但是,投资者结构失衡问题非但没有得到真正解决,反而有恶化之势。2000年爆发的“基金黑幕”,使机构投资者在市场中扮演何种角色的问题成为关注的焦点。中国机构投资者如何走出阴影?投资理念、投资策略、投资方式又应该如何转变?……就成为中国机构投资者进一步发展所必须解决的问题。

它山之石,可以攻玉。在过去的四五十年中,以养老金、共同基金以及保险基金等为代表的机构投资者在世界资本市场中都获得了迅猛发展。显然,这些机构投资者发展背后的依托是其成熟的投资理念、熟练的投资技巧与专业的研究分析。但非常可惜,真正关于这一主题的好书并不容易找到——因为很少会有真正成功的投资者愿意把自己的经验告诉公众。

正因为如此,美国耶鲁大学捐赠基金投资主管大卫·史文森的这本《机构投资与基金管理的创新》就显得难能可贵了。作为一位深谙理论又长期从事投资实践的成功投资者,大卫·史文森以其多年投资实践积累所得到的一些投资理念与投资策略,对于中国资本市场中机构投资者的发展与自身完善,无疑具有非常突出的借鉴和学习意义。

在我看来,《机构投资与基金管

理创新》对我们的意义至少体现在以下四个方面:

(1)内容的新颖性、系统性与完整性。全书从捐赠基金这样一个中国非常陌生的机构投资者的介绍着手,从投资的目标、投资理念、投资策略、业绩评估等等,基本构建了一个我们理解机构投资者的框架,或者说史文森先生将美国的机构基金经理、养老金基金受托人、投资经理以及大学、博物馆、医院、基金会的受托人所构成的投资领域向我们做了一个生动的展示。对于中国而言,由于对机构投资者的认识、理解都还处于一种“启蒙”状态,这样的叙述和切入点,无疑非常解渴。

(2)较强的市场导向性。这显然与史文森的经历密切相关——史文森身为耶鲁捐赠基金的投资主管,而耶鲁捐赠基金又是世界上长期业绩最好的机构投资者之一(在过去的10年中净资产年均滚动收益率18.3%的骄人业绩)。

我们知道,大凡成功的投资者,业绩一般建立在他对市场的深刻理解之上,进而其投资理念、投资策略总体体现着市场运行的一种必然,而非特如此,索罗斯也是如此。在这一点上,史文森先生给我印象最深的就在于其投资理念、投资原则以及投资中的基于资产类别深刻理解的之上的资产配置策略的灵活运用——这或许是耶鲁基金长盛不衰的基础。可贵的是,史文森将其管理耶鲁基金的感受与经验无私地向读者和盘托出,大到捐赠基金的目的与投资理念,小到组合管理的战略与战术,甚至还强调了如操作风险这样一些基本概念。

(3)理论与实践的有效融合。史文森师从诺贝尔奖得主托宾教授(James Tobin),又有着以耶鲁大学为依托的强大学术支持,因此其投资管理经验的很大程度是与学术理论结合在一起的,比如书中提到耶鲁基金在管理中严格而又灵活地应用了现代投资组合理论,并“证明了理论的有效性”。全书很少过于渲



《机构投资与基金管理的创新》(美)大卫·史文森著 张磊 王宏欣 何良桥译 中国人民大学出版社 2002年4月出版

染复杂投资技巧的运用和构造,而主要从投资组合管理的步骤着眼,先理念,后策略,注重理论的基础说明,使读者容易理解机构投资的核心所在。

(4)注重理论与案例的结合,通俗易懂。史文森在试图为机构基金经理构建一个成功投资框架的同时,很少使用机构日常运作中非常规范、复杂的分析工具,如复杂的模型构建、繁琐的数据处理,而是尝试运用理论介绍和案例分析相结合的方法,把复杂的理论与实践经验相结合,把复杂的理论与基金的感受与经验无私地向读者和盘托出,大到捐赠基金的目的与投资理念,小到组合管理的战略与战术,甚至还强调了如操作风险这样一些基本概念。

中国资本市场离成熟可能还有一段很长的历程,以史为鉴,利用“后发优势”是中国资本市场走向成熟理性的,也是必然的选择。5年前就推出这套“资本市场运作译丛”,中国人民大学出版社的眼光应该说是有些超前的,我们热切希望他们能够继续这种选题的思路,同时尽快再版这套丛书,这对中国资本市场发展,真莫大焉。