

普华
经营

正略钧策
ADFAITH

WILEY

OUT OF THE BOX
AND ONTO WALL STREET

华尔街 风云启示录

一位金融高管的告白

【美】马克·格兰特 (MARK J. GRANT) 著
张琳 刘颢 译



华尔街到底怎么了?

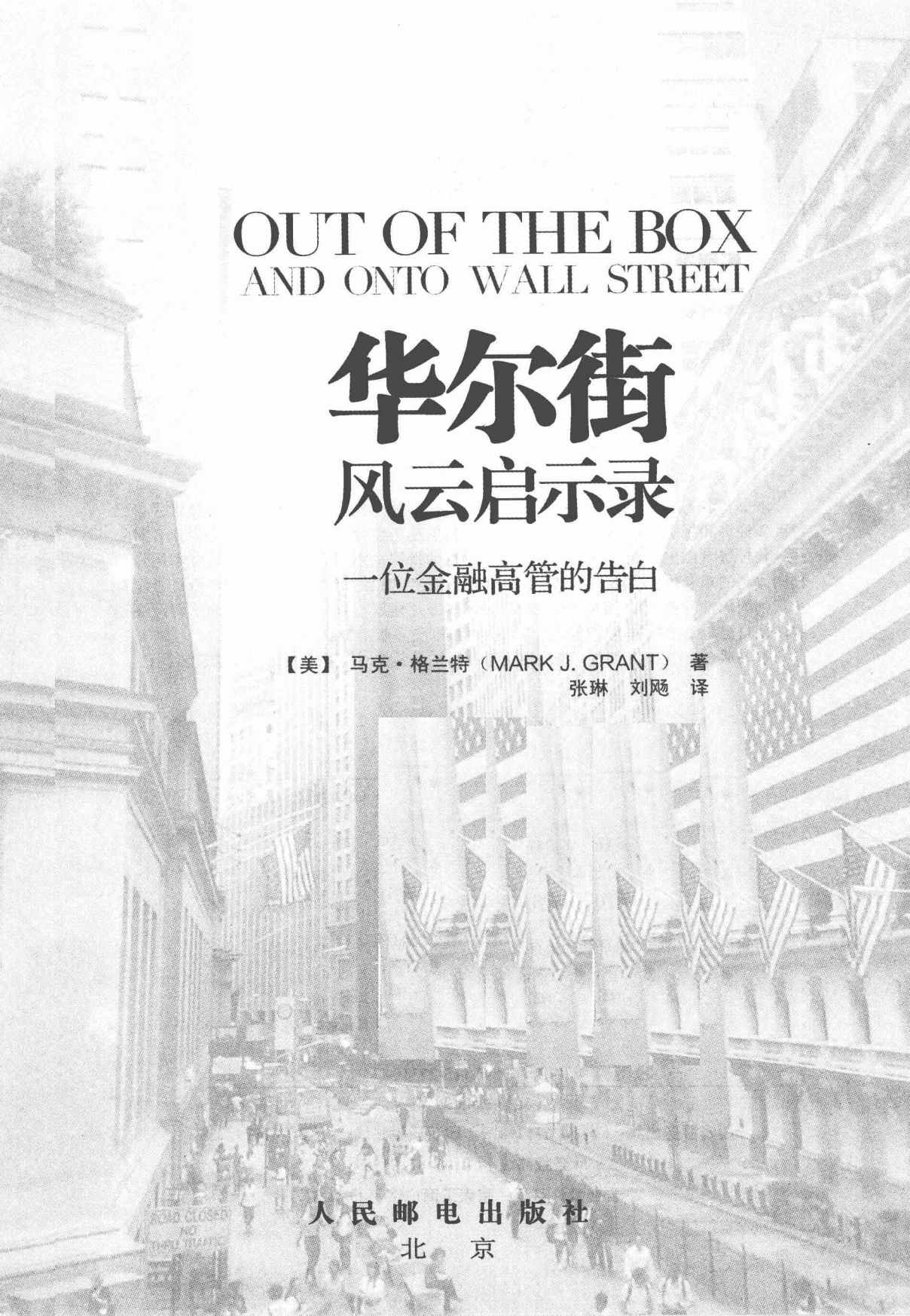
华尔街真的该为这场旷世危机买单吗?

华尔街的另类声音道出**华尔街的另类真相**

UNORTHODOX INSIGHTS
ON INVESTMENTS AND THE ECONOMY



人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS



OUT OF THE BOX
AND ONTO WALL STREET

华尔街 风云启示录

一位金融高管的告白

【美】 马克·格兰特 (MARK J. GRANT) 著
张琳 刘随 译

人民邮电出版社
北京

图书在版编目 (C I P) 数据

华尔街风云启示录 : 一位金融高管的告白 / (美)
格兰特 (Grant, M. J.) 著 ; 张琳, 刘颺译. — 北京 : 人
民邮电出版社, 2012. 3
ISBN 978-7-115-27310-9

I. ①华… II. ①格… ②张… ③刘… III. ①金融投
资—研究 IV. ①F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字(2012)第011601号

内 容 提 要

本书作者为华尔街资深银行家,通过自己多年从事投资的经验,为读者提供了自己对世界经济和投资市场的观察和解读,并对投资趋势进行了详尽分析。在书中作者对那些导致投资者做出错误决定的声音进行了幽默的批评,为广大投资者提供了资本运作和长期盈利的重要投资原则。本书指出了普通投资者常犯的错误,以及大多数投资者没有意识到的隐性的投资策略;为职业经理提供了专家建议,以帮助他们更好地了解经济趋势,使自己负责的投资组合更加合理,从而获取更多收益。

本书适合金融从业人员、高校相关专业师生及其他对金融投资感兴趣的读者阅读。

华尔街风云启示录

一位金融高管的告白

-
- ◆ 著 【美】马克·格兰特 (MARK J. GRANT)
译 张 琳 刘 颺
责任编辑 王莹舟
- ◆ 人民邮电出版社出版发行 北京市崇文区夕照寺街14号
邮编 100061 电子邮件 315@ptpress.com.cn
网址 <http://www.ptpress.com.cn>
北京铭成印刷有限公司印刷
- ◆ 开本: 700×1000 1/16
印张: 19.5 2012年3月第1版
字数: 248千字 2012年3月北京第1次印刷
- 著作权合同登记号 图字: 01-2011-7812
ISBN 978-7-115-27310-9
-

定价: 49.00 元

读者服务热线: (010) 67129879 印装质量热线: (010) 67129223

反盗版热线: (010) 67171154

广告经营许可证: 京崇工商广字第 0021 号



市场是最好的老师

对我而言，在华尔街工作的近 40 个年头里，既有快乐的时光，又有令人难以置信的危机。我从第一级台阶开始，一步一步在职业生涯的梯级上攀爬，越来越高。在本书中你所能看到的一切都是为投资这个职业所写的。也许你不见得会明白本书中提到的每一个主题或专业术语，但我相信这里边所蕴含的基本准则是非常易于理解的。我在书中所做的评论实际上是数十年来每一类投资经理共有的职业途径的真实写照。

尽管本书中的很多原则是适用于股票和债券市场的，而且我的几乎全部职业生涯都是在债券市场中度过的，但本书并不是仅仅关于这两个市场的。我的很多观点都是来自于长时间的实践，我也常常觉得唯有超高的智商才能使我们在资本市场——这个硝烟弥漫的战场上存活下来。尽管伤痕累累，但

我仍然无比自豪，而每一道伤痕都教会了我在这一场伟大的博弈中如何才能获得胜利。在正确和胜利之间确实存在着一种微妙的差别，值得庆幸的是，多数情况下，胜利是属于我的。

每天我都会在凌晨4点起床撰写评论，几乎每个早上我都是从床上弹起直奔电脑，去看看昨天晚上发生了什么。从第一天直到现在，写作确实是一件令人振奋的事情。可以说，华尔街有世界上最大的沙盘游戏，进入这个游戏之后你便得想方设法从众多参与者中攀爬到顶端。作为一个建议的提供者，我常常会与这个世界上最优秀、最聪明的观点发生碰撞，在能够赚钱的同时还充满了乐趣，这正是我最为珍惜的生活。能够接触到来自四面八方的人，这种感觉真得很棒。人们来自于不同的地方，有来自于爱荷华州的交易员，有来自于法国小镇的销售经理，有来自于当地大学的毕业生，也有毕业于伦敦经济学院的精英，这块博弈场为你提供了依靠你的能力去实现盈利的机会；伟大的博弈场上并没有失败者和哭泣者的立锥之地，更不会有囚徒。

在本书中你会看到一些魔术般的小伎俩，它们看起来颇具魔力和神秘感；不过一旦它们被解释清楚之后，魔力便消失殆尽，反倒变成了所有人都晓得的知识，看起来也是那么简单。在阅读本书每一个章节的过程中，你将会感受到格兰特独有的生存法则，我也会和你分享如何应对金融危机的经验，如何应对通货膨胀，以及一些其他的生活经验。本书的目的并不在于告诉你如何直截了当地去赚钱，但是如果你仔细阅读的话，它一定能够告诉你如何更好地处理个人的金融事务，特别是那些与投资直接相关的方面。除了在一生当中不断地学习，世上并不存在积累知识、增加阅历的捷径，更没有在短期内快速增加财富的可靠办法。本书讲述的内容在任何一所学校中都不可能学到，更不会有任何一位老师能够教会我们这些。

资产结构的重要性是本书的第一课。权益类资产是每一个机构或个人投资者购买行为的基础，也是潜在的最大损失的来源。在我看来，大多数人并不是合格的投资者，因为他们并没有选对合理的投资方向。持有债券的目的是为了实现资产保值，资产增值则应交给股票去完成。债务型工具要远比权

益类资产更值得我们重视，这一原则已经被金融危机一次次证实。市场周期是我惟一能够告诉你的必定会发生的事情，繁荣和低谷交替出现，经济危机也是其必不可少的一个部分。在整个市场周期中，你不应该仅仅为了股息而去持有股票，购买债券是为了获得你一直努力工作所追求的稳健收益；尽管上面会有一层香甜的奶油，但权益类资产却不是每个人都享用得起的蛋糕。

我一直坚信，风险警示是投资活动中最好的、最为重要的一个概念。它是告诉我们哪些东西不应该去投资的最好途径，但却往往不为公众所重视。在债券市场和股票市场中，盈利是以百分数计算的，但亏损却能够改变小数点的位置。赚钱是一条长期缓慢向上的曲线，但是在下降趋势中，亏损会如同重力加速度般指数级地增长。因此，本书将会告诉你哪些资产是我们不应该持有或者去购买的，事实上，我一直按照这种原则去帮助我的客户在长期投资中去实现最优的结果。我给客户提出的每一项购买建议，绝不会仅仅因为那是我们公司的产品或者是一个全新的品种，产品的优势才是我所考虑的全部。尽管在职业生涯中我所做的远比我所预期的要好，但是绝不能牺牲自己的职业操守是我惟一的处事法则。

我撰写评论至今已经有十个年头了，我也在一直尝试着使我的建议能够增加一些价值。我所说的一切，那些全球顶级金融机构也一直在倾听。尽管它们也会时常不赞同我的观点，但它们能给我的观点提供一些有价值的建议，并且也会和我进行一些业务上的往来。我会提出我的警示，也会以长远的眼光去审视大量的投资组合，从中寻找被低估的品种，并且把这种机会指给它们。每天我都会将我最好的方面呈现给我的朋友和客户们，我会保持我思想的独立性，绝不会让我的思想被我独立思考能力以外的任何东西所玷污。某些场景之下（那种感觉就像是投资领域的福尔摩斯），合理的分析演绎才是一项成功的投资最为坚实的基础。

如果你希望得到的是如何去赌博，或者是一种投机的新方法，本书满足不了你的任何需求。如果你想知道的是一些如何用自己的钱去审慎投资的基本法则，那么本书将会为你照亮前进的道路，并且教会你一些实用的方法。

你所知道的往往会对你有用，而你所不知道的则有可能让你在离开码头起航之前便已经沉没了。我希望本书可以增厚你的知识基础，从而能够让你的资产随着你对本书理解的增加而稳步增长。

这个世界上没有什么比资本市场上的伟大博弈更扣人心弦了，我将用我的专业知识邀请你加入充满乐趣的投资之旅！

我的投资理念是如何形成的

当我从法学院毕业之后，我加入了堪萨斯市的一家大银行，从信贷和债券部门的实习生岗位开始了我的职业生涯。那是在 1974 年，当时的市场环境极其糟糕，利率在缓慢却不停地上涨，没人能赚得到钱。整个办公区域没有一台电脑，大家都是用收益率手册去计算价格，人们耳边充斥的是吼叫声、尖叫声和电话声。当时的感觉就像是大量的美元在我周围移动。也有人不停地在更新着黑板上的数据，我甚至都不知道究竟发生了什么，但我被这一景象深深地吸引并为之着迷！

我需要明白也必须明白其中的奥秘，这些穿着西服系着领带的家伙们不停地坐下、站起、四处走动、行色匆匆、大声喊叫，电话也在不间断地响着。一台我不认识的机器不停地咔咔作响，大量我根本看不明白的文件从这台机器里喷涌而出。年轻的男女同事们急匆匆地从这张办公桌跑到另一张办公桌去收集一些多次复印了的文件，我有机会去看了一眼，天知道它说的是什么！吵闹声到处都是，好像没有人在任何观点上能够形成共识，每个长长的交易桌上都铺满了东西。有人告诉我，这些人都是交易员或者销售人员，而远远地坐在那儿的那位是我们的经理。所有人都似发狂了一般，所有人都衣冠不整，所有人都在发疯似地工作，但他们的这些工作是我之前从来都没有体验过的！天啊，这种场景太令人振奋了！很多年后，每当我再回忆起当时的情景时，依然觉得非常振奋。这便是伟大的博弈场，在这里，我的能力、我的实践将会彻头彻尾地改变我的生活！

对于这些人所从事的一切，我一无所知，我也猜测不出他们到底是怎么

工作的。毕竟，我的父亲从事的是广告行业。

我上班的第一个早上，7点30分，我便到了公司，期待着成为第一个走进交易室的人，我希望找到人问一些关于我应该如何开始工作的问题。但是，这些想法最终统统成为泡影，因为已经有很多人在这里待了好几个小时了。你必须了解，除去周末，债券市场的交易是不会停止的。他们必须从周日晚上的东京交易市场开市，一直坚守到周五晚上纽约交易市场闭市。东京、伦敦、纽约，不同的交易时间使得他们在工作日里只有日出，没有日落。债券被广泛地用于对冲，恐怖主义行动、各国中央银行的政策变化、各种混乱的政治事件的风险都需要被对冲掉。世界上发生的每一个重大事件都会导致利率和风险的重估，世界上的每一个交易员都拥有暴露在风险之下的头寸，而这些风险必须找到一个能够实现平衡的地方，这便是市场存在的理由。事实的关键在于，美元是全球化的货币，美国的债券是全球债券市场的标尺；从加纳到希腊，从芬兰到法国，世界上任何一个国家的金融机构都会持有美国的债券。这些机构需要在它们清醒的时候找到一个地方来交易它们持有的债券，而想在困顿的时候进行债券交易是非常困难的，相信我，我曾经试过！

每天早上我都会尽早地出现，我坐在交易员和销售员旁边，尝试着去弄懂他们所做的工作；我学会了怎样读债券图表、怎样计算债券的收益率和价格。大多数同事对我都很友好，他们把我当自己人看待，也知道该如何训练我。我从最微不足道的琐碎事情做起，慢慢地我知道了那些文件所代表的是银行与客户之间的交易；尽管报表如何清零、现金如何转手这些背后的事情依然离我较远，但我确实已经上路了！

然而，在我正式开始职业生涯之前，我却差一点出轨。当时，我所在的部门主要从事存款单的交易，我们进行存款单以及其他短期金融工具的买卖，它们的到期日是以天或者是周来计算的。我构造了一个想法并把它汇报给公司的副总裁，他礼节性地听完了我的观点，但却毫不犹豫地回绝了。“马克，商业银行是不会去改变金融市场的，我们是一家老牌的、保守经营的银行，我们不会去创造新的金融工具，我们只会将我们的资金投入到已经被时间检

验了的投资工具上。”我被如是告知。

很快，因为这次越级行为，债券部经理把我叫到他的办公室痛骂了我一顿。我曾经一度以为会因此而失业，但最终公司并没有这么做。通过这件事情我明白了，或许在任何行业，越级都不能称之为明智的举动，特别是在金融行业里。尽管最终我成功摆脱了危机，但这却是我第一次因为自己的愚蠢行为被别人痛斥，当然，这也不是最后一次。

这件事情之后不久，我便被调到了销售部门，分配到最小的一家乡村银行去任职，并且受到公司最为严格的监管，甚至我的谈话都会被监控。还好，我获得了一位较我更为高级的同事的辅导，他会帮我审核每一张交易票据。我终于再次回到了正确的轨道，那是我工作的第一个年头，也是有史以来最为富有的一年。据我回忆，那一年通过我的产品，我获得了 48 000 美元的收入；我尽可能快地摆脱了对工资的依赖，并且逐步开始把产品收入作为薪水的主要来源。那是一段非常美好的经历，但却足以使绝大多数人震惊。在这种模式之下，只有不断地进行产品设计和销售，才能获得源源不断的收入；通过实践，我发现自己可以设计产品，并且在不断地学习如何进行销售，随着经验的逐步累积，我的销售收入也在与日俱增！

过了一段时间，我被邀请去参加斯坦纳兄弟公司（Stern Brothers）的面试，这是一家总部位于堪萨斯市的具有良好声誉的老牌投资银行。随后，我便把自己职业生涯中的 14 年倾注到了这里，甚至从未想过有一天我会离开。即便是现在，回想起那时在斯坦纳兄弟公司的绚丽生活，我的心情依然觉得十分愉悦；那时的我对工作充满了愉快的、孩子般的热情，我一直认为那里才是我职业生涯真正开始的地方。

对数字的钻研与良好的社会关系，是斯坦纳兄弟公司两位执行官——朱利安·甘穆比纳（Julian Gumbiner）和比尔·沃尔（Bill Wall）给我的两条宝贵的建议，他们二位一直陪伴着我走过了在斯坦纳兄弟公司的那些年。

“己所不欲，勿施于人。”应该像你所期望的你自己的账户被对待的方式那样去对待你的客户，每一次销售都应该为你的客户带来收益，否则便不要

进行销售。应该尝试着成为可以帮助你客户赢得游戏的伙伴，良好的关系就是一种能够帮助你的客户赚更多的钱的合作机制；为你的客户增加价值，而不是仅仅去销售某一张债券。

当我还是一个年轻的傻小子的时候，我便确立了自己的职业道德，并且在之后的职业生涯中一直都坚持下来。每一天我在早上5点到5点半之间走进了办公室，我一直都相信在华尔街比我聪明的大有人在，唯有在八小时以外继续努力，我才能赶得上他们。我一度详细检查过每一个人的存货，为的是能够找出究竟是谁持有着便宜的债券。那时华尔街的市场效率远没有现在高效，还是有可能找到一部分较为合适的报价的。之后，我便会给我的客户打电话，把我所发现的都告诉他们，或者靠我自己的知识干脆进行一次成功的销售。这是我投资分析的开始，我尝试着去证实价格并不是价值的惟一来源，公司的基本面也具有很高的分析价值。我一本又一本地阅读着投资组合理论的相关书籍，试着搞懂并运用它们。很快我便得出了现金流才是一家公司持续经营主要支柱的结论。至今我依然将这一点作为信用分析的基础，并且利用各种现金比率去进行分析，如现金流比总资产、比营业收入、比毛利润、比净利润、比历史模型等，这些比率与情境分析是衡量一家公司持续盈利能力的有效工具。由于斯坦纳兄弟公司规模较小，没有内部分析的能力，我只能自己去研究这些数字。不过，当时公司很多高层同事对我的做法表示很难理解，他们甚至责怪我应该将更多的精力放在如何销售债券上，毕竟那才是我收入的主要来源。所幸我坚持了下来，很快我便开始了同大型主要金融机构的合作，并开立了新的交易账户，因为他们非常喜欢我带给他们的全新观点。

从某种意义上讲，成功地开发一名机构投资者客户是一件非常困难的事情，但是只要你成功了一次，并且这个机构非常乐意与你交易，那么这里便有好多种方法帮你拓展客户关系。很可能，这个客户有着各种各样的需求，而实际上你所专注的仅仅是它所从事的某一个方面。

我在斯坦纳兄弟公司的职业生涯是成果丰厚的，在我进入纽约之后，我

也同华尔街上几家大型金融机构建立了业务关系。从华尔街精英们身上，我学到了很多；包括后来成为 CAN 保险集团总裁的拉瑞·蒂斯克(Larry Tisch)，以及大名鼎鼎的罗基·佩拉迪(Ricky Perretti)，后来他成为了美林证券的实权派大人物。

在我职业生涯收获颇丰的时候，我同样收获了一大批一直给予我无私帮助的朋友和同事们。他们的姓名对你而言，也许并不意味着什么，但是对我来说却是极其极其重要的。他们是麦克·特里瑞克(Mike Telerico)，阿尔·米兰诺(Al Milano)，吉米·邱吉利(Jimmy Quigley)和帕瑞克·普瑞斯(Patrick Price)，普瑞斯先生还成为了我现在所在公司的老板。

回忆了这么多，足以表明在我的奋斗历程中，很多人给予了我大量的帮助。坚实的职业道德是获得成功的必需品，当然一套稳固的游戏规则也是获得胜利的 necessary 保证。所有人都该转换一下思路了，利用好工作之外的时间对于你的灵魂、你的头脑、你的工作都非常有帮助，光明的前途是成就的价值所在，而闲暇时光则能为我们增添新的潜能，甚至创造出全新的前景！

马克·格兰特

目录

OUT OF THE BOX AND ONTO WALL STREET:
UNORTHODOX INSIGHTS ON INVESTMENTS AND THE ECONOMY

第一部分

巫师召集的舞会

第 1 章 房利美和房地美的灾难→3

从哪里来，回哪里去 2008 年 8 月 11 日→5

不尊重债务的恶果 2008 年 8 月 19 日→7

“两房”的不确定性 2008 年 8 月 25 日→9

以“政府支持企业”为契机 2008 年 8 月 27 日→11

被给予的可以随时被剥夺 2008 年 9 月 8 日→13

我们被悲惨地引入了歧途 2008 年 9 月 9 日→15

请给我一点时间 2008 年 9 月 10 日→17

房地美和仙女童话 2009 年 3 月 12 日→19

第2章 对十年期国债的动态监测→23

布鲁塞尔不娇羞 2010年6月30日→26

阵阵的恐惧 2010年7月15日→27

这些天中的一日 2010年8月1日→28

第3章 欧盟的重要性→31

海豚/鹈鹕——关心的事 2009年3月4日→34

天堂的甘露 2009年4月17日→36

希腊降级——附带后果 2010年2月25日→37

对于我来说不仅仅是希腊 2010年3月24日→39

自我决定成了一个问题 2010年5月14日→41

如果你知道如何操作 2010年7月28日→43

再次放眼欧洲 2010年8月12日→45

第4章 希腊的骚乱→47

希腊的悲剧变成闹剧 2010年1月13日→49

希腊正在衰落 2010年1月29日→50

希腊的倒闭 2010年2月11日→52

希腊的紧缩和其他童话故事 2010年2月12日→54

赫拉克勒斯的第五个任务 2010年2月22日→56

谁会借钱给他们 2010年3月23日→57

德国或许会成为规则制定者 2010年4月9日→58

我是不会退缩的 2010年4月14日→60

欧盟关于希腊的情节 2010年4月29日→62

第 5 章 欧洲危机→65

- 欧猪五国 2009 年 12 月 16 日→66
- 沃尔克规则——行动口令 2010 年 1 月 24 日→67
- 绝对，我就在这儿 2010 年 3 月 9 日→69
- 难以控制的大火 2010 年 4 月 8 日→71
- 压力下的欧盟 2010 年 4 月 21 日→73
- 危机中的欧盟 2010 年 4 月 26 日→74
- 观点很重要 2010 年 5 月 4 日→76
- 提醒——信用危机 2010 年 5 月 7 日→78
- 一个容易的选择 2010 年 6 月 2 日→80
- 欧洲央行的存款记录 2010 年 6 月 3 日→81
- 国家主义是王牌 2010 年 6 月 23 日→83
- 巫师的应力测试启蒙教材 2010 年 7 月 19 日→84
- 谁看到了乞丐的变化 2010 年 7 月 26 日→87
- 欧盟大使在为英国说话 2010 年 8 月 13 日→88

第二部分

学会在困境中起舞

第 6 章 与居民消费价格指数联系的证券→91

- 结构化产品 2006 年 1 月 27 日→94
- 是时候了 2008 年 7 月 29 日→96
- CIPS 的价值 2008 年 8 月 15 日→99
- 诱敌陷阱 2010 年 4 月 13 日→102
- 通缩产品 2010 年 8 月 18 日→103

第7章 购买优先债而非优先股的明智之处→105

喂!——通往宝藏的钥匙 2008年11月17日→107

礼物 2008年11月18日→109

独一无二的机会 2008年11月19日→111

海妖的歌声 2008年11月20日→113

向母亲致歉 2008年11月28日→115

意想不到的结果 2008年12月10日→118

抓住机会 2009年5月15日→120

排除的过程 2008年12月14日→122

第8章 AIG 公司债→125

我们未知的将来 2008年10月31日→127

上帝的复利 2008年11月14日→129

意外的结果和机会 2008年11月22日→131

通用汽车和 AIG 2008年12月26日→133

巫师的学徒 2009年7月29日→135

AIG 的启示 2009年8月9日→136

花旗集团、AIG 和义肢 2009年8月28日→138

一个地方可以去，一个地方要远离 2009年9月22日→140

等一下，我来啦 2010年3月10日→142

第9章 固息转浮息债券→145

追随者 2009年11月13日→148

固息转浮息的机会 2009年11月17日→149

纽约奇才的谣言 2009年11月20日→150

2010年——细节 2009年12月31日→151

执行任务 2010 年 1 月 8 日→154

魔术表演的工具表 2010 年 1 月 10 日→155

最具投资价值的债券 2010 年 2 月 1 日→158

赢得胜利 2010 年 3 月 11 日→161

第 10 章 “格兰特开局”→165

格兰特如此开局 2010 年 7 月 4 日→167

直面战斗的伤疤 2010 年 7 月 7 日→171

驶过自由女神像 2010 年 7 月 22 日→172

第三部分

市场问题

第 11 章 贝尔斯登和雷曼兄弟→177

债券保险公司 2007 年 12 月 20 日→179

打个赌 2008 年 3 月 14 日→181

暴风雨前的宁静 2008 年 3 月 16 日→183

贝尔斯登的追思弥撒 2008 年 3 月 16 日→186

危机过后——遗留的问题 2009 年 4 月 20 日→189

满目疮痍的华尔街 2008 年 9 月 15 日→191

第 12 章 美国信用危机→195

夸张的预测 2007 年 12 月 27 日→197

窗口成本 2008 年 3 月 20 日→200

习以为常的金融危机 2008 年 4 月 4 日→201

金融危机 2008 年 4 月 7 日→203

- 无处藏身 2008年7月10日→205
深思熟虑 2008年9月26日→208
步入新年 2009年1月2日→211
危机中的经验与教训 2009年8月11日→214

第13章 救助→217

- 逻辑和统计关系的颠覆 2008年9月17日→219
《码头风云》 2008年9月23日→222
国会在顾虑什么 2008年9月24日→224
我们承诺了4.7万亿美元 2008年11月24日→227
机会来了，别错过 2009年1月29日→229
肥皂剧《地球照转》 2008年9月19日→230

第四部分

伟大的博弈

第14章 政治→235

- 夹仓正在上演 2009年1月28日→237
政治风险 2009年2月4日→239
政治风险逼近，小心 2009年2月17日→242
请稍等片刻 2009年3月5日→243
与魔鬼同行 2009年4月1日→245
政治风险的内涵 2009年4月6日→247
回顾过往——英雄与懦夫 2009年9月1日→250
不要理会他们所说的 2009年9月11日→252
杰斐逊的智慧 2010年1月28日→254