

# THE SECRET CLUB THAT RUNS THE WORLD

Inside the Fraternity of Commodity Traders

## 商品交易之王

跟随CNBC王牌记者，我们将一路漫游纽约、休斯敦、伦敦、迪拜……  
走近雄心勃勃而又神秘低调，果敢机智而又百折不挠的世界级交易精英

[美] 凯特·凯利 (Kate Kelly) 著  
大连商品交易所 译



机械工业出版社  
China Machine Press

# THE SECRET CLUB THAT RUNS THE WORLD

Inside the Fraternity of Commodity Traders

## 商品交易之王

[美] 凯特·凯利 (Kate Kelly) 著  
大连商品交易所 译



机械工业出版社  
China Machine Press

## 图书在版编目 (CIP) 数据

商品交易之王 / (美) 凯利 (Kelly, K.) 著; 大连商品交易所译. —北京: 机械工业出版社, 2015.7

(大连商品交易所译丛)

书名原文: The Secret Club That Runs the World: Inside the Fraternity of Commodity Traders

ISBN 978-7-111-50753-6

I. 商… II. ①凯… ②大… III. 商品流通—研究 IV. F713

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 156466 号

本书版权登记号: 图字: 01-2014-8439

Kate Kelly. The Secret Club That Runs the World: Inside the Fraternity of Commodity Traders.

Copyright © 2014 by Katherine Kelly.

Simplified Chinese Translation Copyright © 2015 by China Machine Press.

Simplified Chinese translation rights arranged with Penguin Group (USA) LLC through Andrew Nurnberg Associates International Ltd. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or any information storage and retrieval system, without permission, in writing, from the publisher.

All rights reserved.

本书中文简体字版由 Penguin Group (USA) LLC 通过 Andrew Nurnberg Associates International Ltd. 授权机械工业出版社在中华人民共和国境内 (不包括中国香港、澳门特别行政区及中国台湾地区) 独家出版发行。未经出版者书面许可, 不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

## 商品交易之王

出版发行: 机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码: 100037)

责任编辑: 黄姗姗

责任校对: 殷虹

印刷: 北京诚信伟业印刷有限公司

版次: 2015 年 8 月第 1 版第 1 次印刷

开本: 170mm × 242mm 1/16

印张: 17.5

书号: ISBN 978-7-111-50753-6

定价: 59.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

客服热线: (010) 68995261 88361066

投稿热线: (010) 88379007

购书热线: (010) 68326294 88379649 68995259

读者信箱: hzjg@hzbook.com

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问: 北京大成律师事务所 韩光 / 邹晓东

HZBOOKS | 华章经管 | Economics Finance Business & Management



随着经济全球化进程的不断加快，大宗商品交易在国民经济中扮演的角色越来越重要。从宏观层面看，中国已经成为全球第二大经济体，日渐频繁的贸易需求要求我们熟知国际大宗商品市场的运作模式。从微观层面看，大宗商品市场作为基础性的原材料市场，其价格变动与企业日常经营和普通民众的生活息息相关。

国际大宗商品交易市场在 21 世纪初步入了一个新的超级周期。原油、矿产、农产品等商品价格的持续上涨使得人们将目光从传统的股票、债券领域转向了大宗商品及其衍生品交易。大宗商品交易涉及生产、分配、贸易和终端使用等多个环节。在这个时刻都发生着涨跌变化的市场中，形形色色的投资者尤其是机构投资者活跃于各个环节，发生了一系列引人入胜的传奇故事。大宗商品专业投资者是一群精明能干、富有进取心且百折不挠的精英。他们每日孜孜不倦地工作，根据所掌握的信息、分析报告甚至经验直觉在大宗商品期货、期权等衍生品市场上进行数百万美元的买卖。这些精英远离媒体的聚光灯，他们往往在不为众人所知的情况下创造着惊人的价值。

CNBC 著名记者凯特·凯利的新书《商品交易之王》(*The Secret Club*)

*that Runs the World*) 带领我们探究了这些专业投资者参与大宗商品交易的真实历程。为了写作本书,凯特·凯利深入接触了一些大宗商品交易领域的领军人物。她生动地描摹了对冲基金、银行、经纪商、监管者等市场相关方:蓝金资本管理公司的安杜兰德、高盛公司的科恩、嘉能可国际公司的格拉森博格、达美航空公司的拉格尔斯、美国商品期货交易委员会的根斯勒……这些商品交易者或监管者的经历将给读者带来身临其境的体验。

我们将本书编入“大连商品交易所译丛”,目的是想让更多读者了解国际大宗商品交易的运作模式,希望对我国期货市场的发展有所助益。

大连商品交易所

2015年7月

### 蓝金资本管理公司

首席投资官	皮埃尔·安杜兰德
首席执行官	丹尼斯·克雷玛
首席财务官	保罗·费尔德曼
交易员	尼尔·帕特尔

### 嘉能可国际公司

首席执行官	伊凡·格拉森博格
原油事业部总监	亚历克斯·比尔德
创始人	马克·里奇

### 摩根士丹利

首席执行官	约翰·麦克
全球商品事业部总监	约翰·夏皮罗
商品指数交易员	珍妮弗·冯
欧洲商品事业部总监	戈兰·特拉普
商品交易员	琼·鲍罗特

## 美国商品期货交易委员会

主席	加里·根斯勒
委员	巴特·奇尔顿
委员	迈克尔·邓恩
法律顾问	丹·伯克维茨
执行部总监	大卫·迈斯特

## 达美航空公司

首席执行官	理查德·安德森
总裁	爱德华·巴斯琴
财务主管（后继任首席财务官）	保罗·雅各布森
燃油事业部副总裁	乔恩·拉格尔斯

## 高盛公司

总裁兼首席运营官	加里·科恩
投资银行家	布雷特·欧施尔
欧洲商品研究部联席主管	杰夫·柯里
美国能源风险管理总监	特里·格里格斯

## 斯特拉塔公司

首席执行官	米克·戴维斯
首席财务官	特雷弗·里德
企业战略部总监	拉斯·马瑞提斯

## 卡塔尔投资局

首席执行官，卡塔尔前首相	谢赫·哈马德·本·贾西姆·阿勒萨尼
--------------	-------------------



卡塔尔控股公司首席执行官

艾哈迈德·艾尔·赛义德

## 其他主要人物

皮埃尔·安杜兰德的妻子

叶甫盖尼娅·斯留萨莲科

民主党参议员兼常务调查委员会主席

卡尔·莱文

阿拉伯联合酋长国副总统兼迪拜酋长

谢赫·穆罕默德·本·拉希德·阿勒马

克图姆

全球曼氏金融公司首席执行官

乔恩·科尔津

拉扎德投资银行银行家

斯皮罗·尤尔金

克莱因公司创始人与投资银行家

迈克尔·克莱因

英国前首相

托尼·布莱尔

乔恩·拉格尔斯的妻子

伊冯·拉格尔斯

Armajaro 公司联合创始人

托尼·沃德

三年半前，有位 CNBC 的同事和我讨论了一个有趣的话题：天然气的对冲买卖。他告诉我，在俄克拉何马有一家切萨皮克能源公司，通过买卖天然气期货合约赚了数十亿美元——这可能比它在现货贸易中的实际销售的盈利还要多。公司的首席执行官奥布里·麦克伦登（Aubrey McClendon）对自己的交易能力充满信心，但一些投资者开始焦虑不安，怀疑他是否已经将公司带离基本业务。

于是，我飞往俄克拉何马约见麦克伦登。显然，他对自己的交易活动毫无歉意，他在一次电视采访中告诉我：“油价如果在 2011 年降到零，对消费者来说当然再好不过，同时我们也没什么损失，陷于不利的只有我们的竞争对手。所以只要做了对冲，我们就希望看到更低的油价。”

尽管公司的主营商品面临着价格下跌并可能在极低价位成交的风险，麦克伦登仍然泰然自若。这不仅令我感到惊讶，也令很多 CNBC 的评论员感到奇怪。然而不久之后，路透社的一项调查揭示了麦克伦登的真面目——他是个贪婪的交易者。在切萨皮克能源公司之外，他还操作着一只对冲基金，这只基金投资的衍生品合约与切萨皮克能源公司经营的部分商品紧密相关。随着此事件和另外一些利益关系的曝光，麦克伦登不得不在

2013 年宣布引退。

与此同时，我迷上了商品交易这一话题。我曾在纽约地区认识了一位参与对冲基金的原油交易商。他正在缩减自己的投资，认为基金正在被一群狂热且冲动的风险爱好者主导。这让我不禁想了解更多。我也曾前往内布拉斯加州采访一位种植玉米的农场主，他在 Twitter 上更新了许多关于农作物的产量和种植条件的内容，吸引了芝加哥商业交易所经纪商的持续关注。这显示了种植业和其对应期货的密切关联性，也说明交易者们正如饥似渴地寻找着一切能够辅助判断的信息。我也追踪了嘉能可国际公司的上市全过程，这个市值 600 亿美元的瑞士大宗商品交易巨头由马克·里奇（Marc Rich）创立。从原油到钴，嘉能可创造了巨大的交易市场。然而目前公众对此却一无所知。

就我所知，商品合约交易目前还是一个黑匣子。它有着庞大的规模和巨大的影响力，不仅影响着诸如原油和小麦这类原材料的日常价格，相应地也影响着从 iPhone 到咖啡等日用商品的成本，但这个市场极少被媒体报道，也很难被普通民众理解。商品对冲基金的明星交易员可能会在报纸上频频出现，但其资金运作的模式和手段极少被提及。尽管在国际性重要商品贸易中占据着举足轻重的地位，嘉能可这样的商品巨头们对广大公众来说仍是一团迷雾。

我想知道答案。这些家伙是谁？他们是如何工作的？他们对商品现货价格有什么影响？谁又在控制着他们？

这本书将告诉你我的发现。

本书是那些买卖、交易、监管或者研究商品的从业者们的经验集合。他们当中很多人都和我有过正式的访谈，本书内容主要来自他们所提供的信息：有些是事件发生当时的感悟，有些是时过境迁后的反思。

然而，相当多的受访者都要求匿名。我用他们提供的资料（书末注释中注明了来源）重现了书中提及的事件。本书所披露的会议、交易、思考过程、日常情形以及历史状况等信息的来源，包括我的直接观察、相关文件、事件亲历者的一手资料、与事件密切相关者的二手资料以及我自己之前的报道。

由于部分相关文件或关键证据难以获得，有些历史事件的细节描述较难统一。我征求了所有主要当事人的意见，力求客观公正。此外，需要额外篇幅讨论的争议部分我已在书末注释中说明，以便读者进行扩展阅读。

译者序

主要人物列表

序言

作者声明

第 1 章 泡沫的形成 ■ 1

第 2 章 投机者 ■ 17

第 3 章 马克·里奇帝国 ■ 43

第 4 章 投资银行 ■ 63

第 5 章 监管者 ■ 85

第 6 章 套期保值者 ■ 105

第 7 章 失控的年代 ■ 123

第8章 高盛 ■ 141

第9章 并购 ■ 157

第10章 改革者 ■ 183

第11章 拉格尔斯的策略 ■ 205

第12章 泡沫的破灭 ■ 223

致谢 ■ 231

注释 ■ 235

译后记 ■ 260



*The Secret Club  
That Runs the World*

第1章

泡沫的形成

皮埃尔·安杜兰德（Pierre Audurand）对他手头 80 亿美元的原油头寸非常满意。这天上午，他和私人教练一起在他伦敦郊外的别墅里进行了高强度的健身运动，同时漫不经心地看着彭博数据终端上的新闻。这一天是 2011 年 5 月 5 日，奥萨马·本·拉登被美军击毙了，中东的政局动荡似乎为能源价格提供了充分的上涨理由。

中午，皮埃尔·安杜兰德溜达到离他家不远的对冲基金办公室。他最关注的布伦特原油期货（一个以欧洲北海原油为标的的商品市场）今早的价格一直在 120 ~ 125 美元间徘徊<sup>1</sup>，这让他十分不悦。数周以来他都认为原油成交价会攀升，但市场表现并非如此。美国的原油市场当天刚刚开市，成交量还没什么起色，因此，他仍按既定日程在交易室楼下的会议室会见了“市场魔术师”系列丛书的作者。

会谈进行了大约一个小时，皮埃尔·安杜兰德收到了他手下一个交易员的紧急邮件。该交易员刚从茶歇中返回，发现布伦特市场的报价下跌了 2.5 美元。伦敦市场如果单个下午出现如此大的跌幅就已经很惊人了，而今天这一切仅发生在一个小时之内，这让该交易员手足无措！

皮埃尔·安杜兰德却非常淡定。他知道，原油市场就像一头喜怒无常的野兽，类似的价格波动以前也不是没有过。他总是能将这些暴涨暴跌转化为自己的优势，有一次甚至是在手术室醒来时发现布伦特原油价格正像他所预期的一样上涨了 10 美元。他继续跟那位作家聊他的交易哲学以及他过去在对冲基金中对其交易哲学的运用。这家名为蓝金资本管理公司（BlueGold Capital Management）的对冲基金在



2008年成功预测了原油市场的高点和低点，这为它跻身史上最成功的商品对冲基金奠定了基石。

楼上交易室发来的邮件开始如洪流般涌入。布伦特原油价格的跌幅先是扩大到几十美分，然后又放大到了1美元。皮埃尔·安杜兰德的交易团队开始在交易员聊天室里和互联网上拼命寻找价格暴跌的原因。是欧佩克增加了产量，还是美国向市场投放了战略原油储备？他们并没有找到相关的信息。与此同时，蓝金公司的损失正以亿级单位上升。安杜兰德终于无法专注于谈话了，丛书的作者忍不住问他：“为什么你总看你的黑莓手机？”

安杜兰德终止了会谈，冲上楼去。他手下两个年轻交易员，尼尔·帕特尔（Neel Patel）和萨姆·西姆金（Sam Simkin）正坐在电脑前，焦虑万分。布伦特原油价格在一小时内暴跌了几美元，其价格下跌也对其他市场产生了压力。34岁的安杜兰德在过去十多年中每天都在交易能源产品，见惯大场面的他也从未见过今天这种市场灾难。他把其他几个交易员叫过来询问了情况，并给更多的交易员发送了短信，但没人知道发生了什么。

无论事情的原因是什么，这对蓝金公司来说都很不妙。安杜兰德和他的合伙人持有80亿美元的头寸，建立该头寸的资金大部分通过借款取得，只有原油价格上涨才能保证赚钱。支持这笔贷款的现金只有24亿美元，如果蓝金公司的损失超过这个数额，将会面临破产清算，而原油价格目前的走势似乎正在将公司逼向绝境。

安杜兰德命令交易员们：“下几亿美元的卖单，看看市场如何