

金融瞭望
1984



“十二五”国家重点图书出版规划项目
当代财经管理名著译库
2013年度国家出版基金资助项目

PEARSON

CRAPSHOOT INVESTING

How Tech-Savvy Traders and Clueless
Regulators Turned the Stock Market into a Casino

Jim McTague

闪电崩盘

如卡西诺赌场般的股市投资内幕

(美)吉姆·麦克塔格 著

张秀丽 译

在危机中做好准备,现在,就是最好的时机!

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press



金融瞭望
1年



“十二五”国家重点图书出版规划项目
当代财经济管理名著译库
2013年度国家出版基金资助项目

CRAPSHOOT INVESTING

How Tech-Savvy Traders and Clueless
Regulators Turned the Stock Market into a Casino

Jim McTague

闪电崩盘

如卡西诺赌场般的股市投资内幕

(美)吉姆·麦克塔格 著

张秀丽 译

在危机中做好准备,现在,就是最好的时机!

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

© 东北财经大学出版社 2013

图书在版编目 (CIP) 数据

闪电崩盘：如卡西诺赌场般的股市投资内幕 / (美) 麦克塔格 (McTague, J.) 著；张秀丽译. —大连：东北财经大学出版社，2013. 6
(金融瞭望译丛)

书名原文：Crapshoot Investing: How Tech-Savvy Traders and Clueless Regulators Turned the Stock Market into a Casino

ISBN 978-7-5654-1148-9

I. 闪… II. ①麦… ②张… III. 股票投资-研究 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 060392 号

辽宁省版权局著作权合同登记号：图字 06-2012-14 号

Authorized translation from the English language edition, entitled Crapshoot Investing: How Tech-Savvy Traders and Clueless Regulators Turned the Stock Market into a Casino, 1E, 9780132599686 by Jim McTague, published by Pearson Education, Inc., Copyright©2011

All rights reserved. No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or by any information storage retrieval system, without permission from Pearson Education, Inc

Chinese language edition published by PEARSON EDUCATION ASIA LTD., and DONGBEI UNIVERSITY OF FINANCE & ECONOMICS PRESS Copyright©2013

本书翻译版由培生教育出版集团授权东北财经大学出版社独家出版发行。此版本仅限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）销售。未经授权的本书出口将被视为违反版权法的行为。未经出版者预先书面许可，不得以任何方式复制或发行本书的任何部分。

版权所有，侵权必究。

本书封面贴有 Pearson Education 培生教育出版集团防伪标签，无标签者不得销售。

东北财经大学出版社出版
(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)
教学支持: (0411) 84710309
营 销 部: (0411) 84710711
总 编 室: (0411) 84710523
网 址: <http://www.dufep.cn>
读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连美跃彩色印刷有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 170mm×240mm 字数: 156 千字 印张: 11 插页: 1
2013 年 6 月第 1 版 2013 年 6 月第 1 次印刷

责任编辑: 王 玲 张士宏 孙 越 责任校对: 何 群
封面设计: 冀贵收 版式设计: 钟福建

ISBN 978-7-5654-1148-9

定价: 36.00 元

目 录

引 言	1
第1章 2008 不期而遇	9
第2章 市场变迁	21
第3章 惊人新闻	30
第4章 意外的参议员	36
第5章 闪电崩盘	46
第6章 震动与敬畏	61
第7章 典型代表	65
第8章 意外事件调查	69
第9章 Mary 和 Gary 遇到麻烦	73
第10章 毁灭之路	78
第11章 《证券修正案》的失败	84
第12章 闪电崩盘的先驱者	91
第13章 高频交易的诞生	98
第14章 邪恶的天才?	108
第15章 卑鄙无耻的恶棍	120
第16章 暗 池	124

第 17 章	波动恶棍	127
第 18 章	调 查	133
第 19 章	义务警员	141
第 20 章	潮流逆转	146
第 21 章	快报炸弹	151
第 22 章	替罪羊	156
第 23 章	真正的罪犯	162
第 24 章	在鲨鱼出没的市场投资	167

引言

自 2005 年以来，股票市场已经发生了翻天覆地的变化，但是直到 2010 年 5 月 6 日，几乎没有人意识到这种地震般的变动，这天主要的平均指数都在 10 分钟之内发生了崩盘。公众突然意识到：那个经过设计能有效地将投资者的资金投入有前景企业的机制，已经变得像拉斯维加斯的赌场一样充满风险。本书讲述的是国会及证券监管者由于误判而导致错误决策的故事，这些决策虽然意图良好却造成惨重损失，它导致了美国一些大机构的毁灭，而且可能对美国的整体经济产生长期的损害。毫无疑问，修复这一烂摊子是接下来几年中美国政策制定者面临的最主要挑战，然而他们当中几乎没有人意识到这一点，他们仍然在回望 2007 年到 2008 年的信用危机，而没有看到更大的威胁就在眼前。

2010 年 5 月 6 日崩盘之前的第一季度，在焦虑不安的华尔街投资者看来风险警报似乎已经解除了，股市看上去一切运行良好，曾在 2009 年 3 月惨烈的大萧条中达到 12 年来最低点的主要股票市场指数却在 2010 年的同一月份奇迹般地恢复了 74%，投资者在身体无大碍的情况下再次考虑他们退休账户的收益，而且在前两年的市场崩溃中人们强烈动摇的对股市的信心现在开始增强。2010 年 4 月，散户开始将诸如黄金、大宗商品、国债等安全资产转换为股票及股票共同基金，这对于缺乏资金支持的美国

闪电崩盘：如卡西诺赌场般的股市投资内幕

企业来说是一个好消息。由于投资者的经历确实令人感到惶恐不安，因此可以理解他们像神经质的猫咪一样非常谨慎。股票市场尽管由于显著的反弹而保持了一个惊人的价位，但是大震荡后的余震倾向于野蛮的、不可解释的日内价格波动，道琼斯工业平均指数（Dow Jones Industrial Average, DJIA）在几小时内涨跌了100点左右。而在2008年之前，这种戏剧性的、不稳定的日内变动是很少的，DJIA变动100个点需要数月的时间，而不是半天。多年来，投资者已经习惯了将他们的收入投资在股票市场以获得可预期的公平长期收益，其没想到会发生疯狂的、以小时计的财富逆转。然而，自2008年以来，股票市场已经变得完全不稳定了，DJIA历史上20个最大日内价格波动中的15个发生在2008年。^①经常性的波动似乎已变得很正常，芝加哥期权交易所（Chicago Board of Options Exchange, CBOE）测度的SPX波动率指数，或称之为VIX，在2008年和2009年都很高。^②

标准普尔（Standard & Pool, S&P）500日内价格波动3%时，通常被认为是不寻常的大变动。根据Birinyi Associates股票市场研究小组的结论，日内波动3%的天数在2008年有42天，而2007年只有1天，从2004年到2006年则是0天（见图I.1）。2%的波动是值得注意的波动，整个20世纪90年代中，发生2%的波动共有149天，从2000年到2006年，共有131天，其中一部分是由灾难性的“9·11”袭击所致，而在令以前的困难时期相形见绌的始于2007年的大衰退中，波动为2%的天数有156天（见图I.2）。

在2008年10月1日到2009年3月31日共计146天的交易日内，市场的日涨落情况尤其令人感到精疲力竭。^③通常上午开市的时候，散户做的第一件事情就是投资，但在这段闻所未闻的日子里，在东部标准时间下午4:00闭市的时候，投资者新购进股票的价值下降幅度已经很值得注意了。因此，股票投资者开始失去从前的买入持有信心，变得极端厌恶风

① Historical Index Data, *The Wall Street Journal* online (July 2, 2010).

② Report of the Staffs of the CFTC and SEC to the Joint Advisory Committee on Emerging Regulation Issues, "Preliminary Findings Regarding the Market Events of May 6, 2010," Washington, DC (2010): 12-13.

③ Clemens Kownatzki, "Here's Why You Are Getting Sick from the Markets," Clemens Kownatzki's Instablog (2010), <http://seekingalpha.com/author/clemens-kownatzki/instablog>.

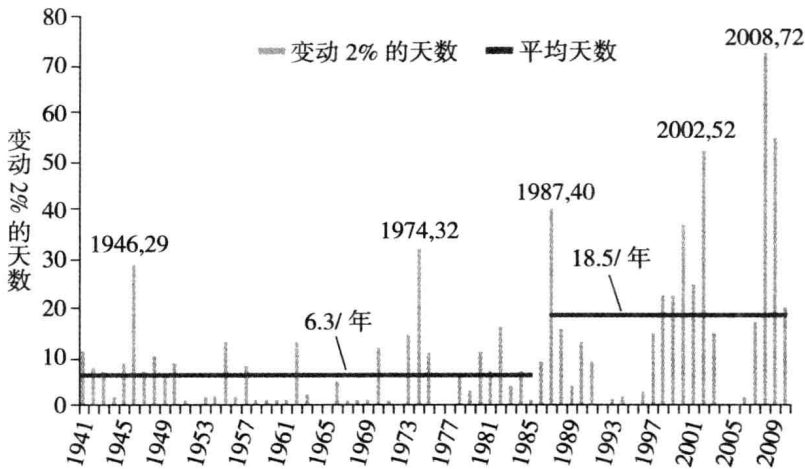


图 I.1 每年市场变动 2% 的天数

资料来源: Birinyi Associates

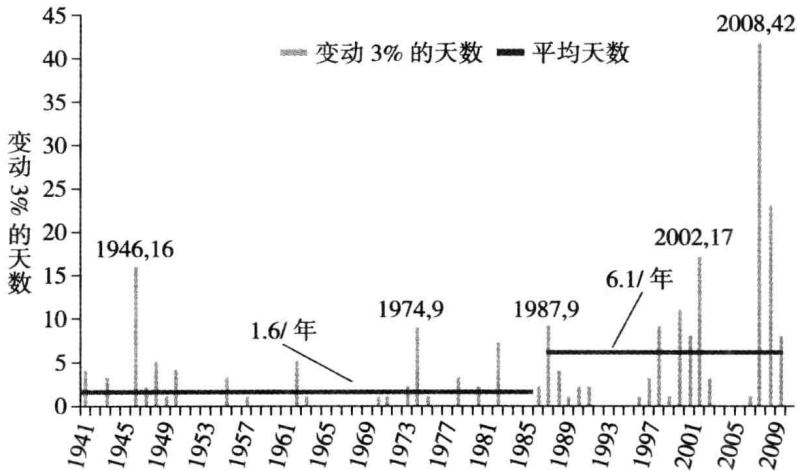


图 I.2 每年市场变动 3% 的天数

资料来源: Birinyi Associates

险，他们不忽视一条坏消息，也从没有不小心谨慎地接受一条好消息，当然也没有新的资金流入股票市场。

黑石集团首席权益战略家 Robert Doll 说：“展现在我面前的市场是：在每个人的记忆中，2008 年末和 2009 年的大萧条都是记忆犹新的，因

此，他们的心态是先出手然后再问为什么。”^①

直到2010年年初，投资者不仅精疲力竭，而且他们的资金也即将耗尽。2007年和2008年，大部分人的养老账户缩水30%到50%，除了经历过太萧条的人们，没有人觉得还有什么事情比这更令人感到担忧。诚然，20世纪七八十年代持续16个月的经济萧条时期是段很艰苦的岁月，但是自1983年开始，股票价格持续上涨，投资年年都会取得绩效最好的回报。股票已经变得可以预测，以至于人们忘记了它的风险，忘记了股市的收益率是没有保证的，忘记了股市不是一个他们负担得起的投入资金的地方。

几乎没有人预测到抵押市场的灾难性崩溃会带来贝尔斯登、雷曼兄弟等著名投资银行的倒闭，并诱发信用危机，导致因此减少了800多万个工作机会，造成总失业人数达到1500万。在衰退发生之前，公众是乐观的，经济一片繁荣，失业率为4.7%，连续23个月低于5%，住房价格随股票价格一起上升，住房自有率超过65%，增值让人们觉得自己很富有，他们用房屋净值贷款购买汽车和度假别墅，未来看起来充满希望。

2007年10月9日，DJIA达到14614.53的高点，同一天，S&P 500也达到了创纪录的1565.15的高点。深受欢迎的MSN货币中心博主Joe Markman在2007年5月抓住衰退之前人们的病态兴奋心理，向读者保证DJIA会爬升得更高。他写道：“除非世界经济完全失控，否则到2012年，DJIA将锁定21000点，所有人都好像生活在梦幻庄园中，在那里小孩永远不会长大，公司从不创新，消费者不再购买，甜蜜的家像防空洞一样安全。”然而，现实更具有嘲讽意义，市场的确失控了。2008年，DJIA下跌37.8%，是自20世纪30年代以来的最低点。S&P 500下跌36.6%，是有记录的第三个最坏年头，NASDAQ暴跌40.5%，然而这仅仅是投资恐怖剧的第一幕。市场达到高峰之后一年，即2008年10月9日，DJIA收盘于8579.19点，2009年DJIA继续下滑，最后在3月6日达到谷底，收盘于6547.05点，这是自1997年4月15日以来的最低价格。数十亿的资产蒸发了，失业率达到26年来的最高水平——8.6%，年底前达到

^① Tom Lauricella, “Dow Slides 10% in a Volatile Quarter,” *The Wall Street Journal*, July 1, 2010.

了10%。^①

投资者重新认识到股市是一个极端无情的地方，大衰退时期，即使是高度分散的共同基金也难以以为经济风暴提供保护。当股票、债券和实物资产的价值相继下降时，分散化不再起作用。

经济低迷对于婴儿潮时期出生的希望借助养老账户和401（K）计划安度晚年的人来说是残酷的，401（K）计划变成了201（K）计划是那些日子不断重复的黑色幽默。

婴儿潮时期出生的投资者把他们持有的股票迅速变现，将所得转移到最安全的、最能预测的投资上，包括通胀调整后收益可能为负的国库券。用刻薄尖酸的学者的话说，这些投资者在追寻资本的收回而不是资本的收益。

2009年3月，市场奇迹般地开始复苏，牛市无缘由地到来，事实上大量的买入预示着3个月后衰退行将结束。

复苏的实际特征是，甚至在意识到衰退已经结束之前，许多人就已在激烈争论市场将会是牛市、熊市还是超级熊市。最乐观的经济学家，虽然为数不多，但他们预测经济会发生V-型反弹，也就是说经济活动会迅速弹起，就像2007年和2008年发生信用和住房危机时经济迅速低迷一样。在他们看来，市场跌停回升反映了这种结果，因此像一个超级球一样反弹是市场的理性行为。

对于复苏，通常的观点是悲观的。很多人认为复苏是U-型的。国内生产总值缓慢增长，下一个十年的前几年失业率仍然较高。他们认为对于股票市场过早持乐观态度，结果只能是白打如意算盘而不会得到实在的收益率。在这些悲观的人群中也有一些怀疑论者，他们怀疑银行和华尔街公司通过它们之间的相互交易已经抬高了股票价格。^②这种相互交易的行为将使具有大量现金储备的机构产生较高的收益率，受到经济环境的影响，这些机构将不愿意贷款。上述行为将会改善资本状况。

关于复苏的第三种观点是超级利空的经济学家的观点。他们预测经济

^① According to the Bureau of Labor Statistics, the unemployment rate was 8.8% in October 1983.

^② Rodrigue Tremblay, "The Great Fed-Financed Dollar Decline and Stock Market Rally of 2009," <http://www.globalresearch.ca/index.php?context=va&aid=15350>.

闪电崩盘：如卡西诺赌场般的股市投资内幕

将发展缓慢，由于联邦货币刺激作用逐渐消失，经济在未来的某个时候将会突然停滞，呈现出“双底衰退”的现象。其中一些人认为，下降的“第二个底”也许会将国家拖进萧条之中。

经济学家和市场领袖无休止的争论几乎每日都在公司网页上出现，增加了投资者的不安。然而，许多人4月份又悄悄溜回股票市场，因为他们担心错过在衰退后的牛市中获利的机会，获利能够让他们忘记2007年和2008年的损失。他们不顾一切地弥补损失。他们记得曾祖父讲述的大萧条的故事，讲述的经济崩溃之后立即进入市场的投资者会获得财富的故事。然而，他们如此紧张，以至于不需太多惊吓就能使他们想起以前的情景。

时间快进到2010年5月6日，这天以精神受到刺激为主题。几乎破产的希腊公民暴动了，他们对欧元的未来产生了怀疑。大不列颠进行了对经济愿景将会产生重要影响的选举。数百万加仑的原油从墨西哥湾水下大约一英里的英国石油公司的破裂油井中喷涌而出，对世界上四个最大的海洋栖息地之一造成了难以估量的破坏，至少对美国四个州的旅游与渔业造成了灾难性影响。4月5日收盘于10 868.12点的DJIA，3天前还是11 151.83点。悄悄回到市场的投资者在发愁，而且他们开始收回一些盈利，这似乎是明智的。一些时事评论者预测欧洲事件或许会将世界经济拽进衰退。

东部夏令时间下午2:30，股票市场发生了奇异而神秘的崩盘，该事件被称为闪电崩盘。^①10分钟内DJIA下跌700多点，是历史上一天中下降幅度最大的，在接下来的10分钟内又开始反弹，事件发生的速度是令人震惊的。另一个市场跳水的日子是著名的1987年10月的黑色星期一。但是监管者认为，闪电崩盘之后似乎什么也没发生过，市场已经恢复了。在声名狼藉的5月6日，股票市场发生爆炸般的波动，导致投资者在几秒钟内破产。人们怀疑闪电崩盘是经过策划的，是由一类被称为高频交易者的新的市场参与者设计的。这些精通科技的交易者用新一代的计算机与人工投资进行较量，结果似乎总是计算机赢。

^① 所有的时间都是东部夏令时间。

奇异合成抵押债券在 2007 年和 2008 年对全球信用市场造成了巨大破坏。一些曾经设计了它们的物理学家兼数学家，正在交易价值数百万的股票，他们持有股票 2 分钟或更短时间，这儿赚分分钱，那儿赚分分钱，交易日结束的时候赚了一大笔。数据表明全美国 73% 的证券交易涉及高频交易，其能在几毫秒内接受指令完成交易。^①

高频交易者靠波动而生存，而波动对于长期投资者来说是令人讨厌的。令人疑惑的是，位于日益极端的日内市场波动底部的高频交易者是如何用高级技术和算法操纵股票价格的。甚至更令人感到不安的是，交易所为这些高频交易者提供了不公平的优势。在《骗中骗》的现实版中，这些高频交易者在数据公布在证券报价机前就知道股票价格和市场走向，证券报价机是向公众提供数据的证券买卖汇总记录带。那么，散户在闪电崩盘之后立即拿着他们的钱夺路而逃也就不足为奇了，他们中一些人转而将钱投向债券。每个结算日买卖数十次股票的散户日内交易者，将他们的注意力集中在商品市场，因为如果股票市场像猪腩市场一样具有风险的话，投资者或许会转向商品交易（Commodities Mercantile Exchange, CME），商品交易的税收和利润更具有吸引力，他们也会购买股票指数期货。因此，许多日内交易者转向美利坚证券公司，该公司开始推出针对其需要的新商品服务，其是该领域内增长最强劲的公司。

“我们经常看到现在很常见但 6 个月前未曾见过的东西，”美利坚证券路由战略的董事总经理 Chris Nagy 在 2010 年 9 月的访谈中说。他继续说道：“散户时不时像股票市场专家一样发言：‘市场不公平’。”

由于闪电崩盘后波动似乎更加显著，大部分散户在整个秋天处于观望状态。经济学家 Ed Yardeni 在 2010 年 8 月 5 日写实时通讯的时候抓住了散户的情绪：“股票市场最近几个月呈现出两极特征，从狂躁到忧郁，然后回来。S&P 500 自 4 月 23 日达到顶峰，到昨天为止，有 38 天下跌，33 天上涨。下跌了 527 点，上涨了 437 点。同一时期，DJIA 在 37 天下跌了 4 231 点，34 天上涨了 3 708 点。所有的震荡，伴随着这样那样很微小的运动，导致人们在牛市、熊市情绪间摇摆，令大多数投资者感到精疲

^① Robert Iati, Adam Sussman, and Larry Tabb, “US Equity High-Frequency Trading: Strategies, Sizing, and Market Structure,” VO7: 023, September 2009 (www.tabbgroup.com): 14.

力竭。”

事实上，市场从不雷同。意图良好的监管者和立法者已经干涉了市场结构数年，不经意地将视为国宝的东西变成了由难以预测的高速计算机主导的“赌场”。闪电崩盘是其造成的困境的一个表象。

本书讲述的是闪电崩盘及其起因的真实故事，你在政府的官方账户中是看不到的。它描述了国会和证券交易委员会（Securities and Exchange Commission, SEC）在 20 世纪 70 年代早期如何与市场一起扮演上帝，开始创造长期投资者的天堂，却在不经意间地将其变成了金融炼狱。其不相信自动交易机制会使市场更公平，更有效率，还无意间破坏了全球的资本配置和就业创造机制，使其变成了对于算法交易商而言失控的状态。作为经济血液的资本正在流入生产效率较低的资产，如政府债券、贵金属和第三世界国家。投资者处于观望状态是因为现在的市场就是一个赌场。

2008 不期而遇

自 2007 年开始，两个长期股票投资交易员 Sal Arnuk 和 Joseph Saluzzi，在位于新泽西州查塔姆的安静的小交易房间里观察客户交易时，注意到股票市场价格发生一些怪异的运动。某些交易达到出价时，价格突然消失了，取而代之的是一个较低的出价。似乎某种看不见的邪恶力量正试图将交易者诱人不断追逐股价上升下降的轨道。以前他们从未见过类似的情景。其如此快的幽灵般的显现以至于交易者都没有机会赢得游戏，机会对交易者来说是不利的。如果其吞饵上钩，交易者最终就会比证券买卖汇总记录带最初的公告支付得更多而得到得更少。

价格波动幅度很大。Arnuk 和 Saluzzi 的工作是为他们代理的机构客户包括诸如景顺集团的大基金经理寻找大宗股票交易的最佳成交价。有人正在威胁他们的生计，他们所在的 Themis Trading 公司，是以司公平与信任的希腊女神 Themis 命名的。^① 一些人正试图巧妙地在市场中减少这两个特性，这令他们感到怒不可遏。他们想知道这些人是如何做的。

Arnuk 和 Saluzzi 处理的大宗股票的股数，经常是 300 000 到 2 000 000。为避免信息泄露可能引起股市不平衡，增加交易成本，进行这些股票交易必须非常谨慎。股市总是为弱肉强食者提供机会。如果你不

^① Kate Welling, “Playing Fair?” welling@weedon, June 11, 2010.

闪电崩盘：如卡西诺赌场般的股市投资内幕

避开这些冷血的交易者，你就和鲨鱼池里的凤尾鱼一样有被吃掉的可能。捉迷藏的游戏是无情的，“狙击者”总是不断寻找新的弱者。比如，一旦“狙击者”通过秘密情报网发现卖者有巨额库存股票要抛售，其就会抛售股票，这样会使股价下降，并使机构每股损失珍贵的5分、1毛，甚至是1分钱；如果其发现某个共同基金或养老基金正试图在股市上大肆累积头寸，其就会抢先交易，囤积股票，然后以高于机构保持收购秘密情况下的股票价格1分或2分多的价格将其卖给大买家。

为避免被“狙击”，像 Arnuk 和 Saluzzi 这样机警的交易者会采用很多策略掩饰他们的身份及交易量。如果一个大的共同基金想卖出几十万股股票以平衡资产组合，则其会找一个可信的掮客作经纪人使其找到另一个相当大小的机构以商议价格购买它的头寸。这是非常机密的，长舌者是被排除在外的。

如果不能找到一个大的交易方，基金交易者可能会让部分单子进入称为暗池的地方，这里是进行大宗场外匿名买卖的地方，在这里以期获得至少部分单子。有些暗池是排外的。假定参与者是公平的、诚实的，任何违反规则的行为将会造成暂停经营或永久停止经营。由于暗池的买卖双方不向公众或“亮”市场公报，它们不影响证券买卖汇总记录带的市场价格。在股票交易发生之前，公众或“亮”市场并不知道卖者在找寻买者，或反之，买者在找寻卖者。执行价格将记录在证券买卖汇总记录带上，数据在美国全国广播公司财经频道的底部滚动显现。

为了卖出剩余股票，基金通常会求助于自动交易软件将大宗买卖分割成较小的单子，然后送到不同的公开交易所。单子的大小及频率由基于价格、交易量和交易时间参数的算法决定。最后，基金和机构委托像 Arnuk 和 Saluzzi 这样的人工交易者运用他们的才智躲避“狙击”。

每种方法都有致命的弱点。例如，资金暗池限制了单子的大小。分割大单子的算法，可能在“狙击者”更快、更复杂的算法下及自动抢先交易的操作下几毫秒内成为逆向工程。在一年的期限内，高频交易者相对机构交易者的1毫秒优势价值10亿美元。^①

^① Richard Martin, “Wall Street’s Quest to Process Data at the Speed of Light,” *Information Week*, April 21, 2007.

Arnuk 和 Saluzzi 所察觉的骗局是相当高水平的，并不是交易者所面临的普通陷阱。忽隐忽现的价格是如此变幻莫测，其就像一战中 F-16 喷气式飞机的编队突然出现在索普威斯骆驼中一样。令人啼笑皆非的是，这一现象刚出现，SEC 就开始执行它的全国市场系统管理（National Market System，NMS）规则，这是一个旨在增加交易所之间的竞争以降低客户成本，以及使市场更利于长期投资者的全面改革。它是 1975 年由国会提出要求，在 30 年之后的 2005 年最终由美国 SEC 制定，两年之后生效的规则。显然，二者之间存在关联。这激起了这两个交易者的兴趣，他们决定深挖此事。

Arnuk 和 Saluzzi 并非是想一试身手或出风头。他们不知道自己正在介入什么，也不能预见他们的发现对投资界将会产生怎样的影响。自 2002 年，他们就在查塔姆的高档郊区过着美好的生活，那儿毗邻美丽的肖特希尔斯购物中心，附近有崎岖的高速公路通过。如果在内曼·马库斯附近的 24 号公路那下车，看！你就站在了《留给比弗》中的商业街上，那儿有漂亮的 20 世纪 40 年代的木屋、林荫大道和修剪整齐的草坪。查塔姆离华尔街正好 25 英里，但是却好像在其 10 000 英里之外，曼哈顿老城的狂暴潮流没有一个在这得到证实。那儿没有手脚麻利的人拥堵人行道，没有高音汽笛堵塞街道，整个星期就像礼拜天一样安静。

Arnuk 和 Saluzzi 两人都是华尔街上的老手。在为大公司工作 10 年之后，他们将曼哈顿和布鲁克林之间两小时的往返路程“变成”了 10 分钟的路程，这样他们就有足够的时间训练孩子参加少年棒球协会的活动。^①这是一个乌托邦式的理想生活，他们能够在挣钱养家和教养孩子之间取得平衡，而无需考虑疯狂的交通堵塞和拥挤的地铁。

他们在古雅的位于城市中心的木制村落租了一间办公室，对面是舞蹈室、茶馆、网球店和一个美丽的沙龙，那儿没有交易大厅。他们的空间是开放流通的，在三面墙上都有大窗户可以让阳光照进来。如果他们没有租下这儿，很可能房地产公司或小的会计事务所会租下。

办公室里是男人的私密空间，高尔夫球棒靠墙立着。Arnuk 和

^① Kate Welling, “Playing Fair?” welling@weeden, June 11, 2010.

Saluzzi 及其他三个交易员穿着他们周六最好的衣服：牛仔裤或短裤以及 T 恤衫。那儿有很多计算机，他们的“交易大厅”里摆放着一个长桌子，其上面放着四五个多屏计算机屏幕，通过这些屏幕他们可以看世界、看市场以及看他们的客户进行买卖，并和交易者讨论一下令人沮丧的纽约大都会的赛事。

两人都喜欢棒球，虽然没有一个人打得比青年团好。作为成年人，他们有极高的激情训练他们儿子的球队。Arnuk 曾就读于位于布鲁克林的负有盛名的波利预备高中，这是一个私立中学，其校友包括 SEC 前主席亚瑟·李维特。李维特曾经和他的父亲及兄弟形影不离地一起观看黑白电视上的棒球比赛，他也会和他的孩子一起看棒球比赛。Arnuk 是一个强壮的、谈吐温和的男人，他戴着黑边眼镜，看上去像一个教授，他平静的外表下隐藏着其乐于竞争的内心。Saluzzi 曾在布鲁克林的天主教高中福德高中就读，他自己就像一个棒球运动员，穿戴整齐，迈着悠闲而矫健的步伐。

这两个布鲁克林本地人很久以前就相识了，而且像兄弟一样亲密。他们相识于 20 世纪 80 年代后期，大学毕业后第一家供职的摩根士丹利公司。在布鲁克林的贝瑞奇长大的 Arnuk，拥有纽约州立大学宾汉姆顿大学金融学学士学位。来自羊头湾的 Saluzzi，拥有缪乐大学金融学学士学位。在闻名遐迩的摩根士丹利工作了一段之间之后，他们各自独立地认为要在金融界进一步发展，最好获得硕士学位。因此，他们离开了摩根士丹利而申请就读 MBA 项目。Arnuk 在纽约大学的斯特恩商学院就读，而 Saluzzi 几个月之后进入北卡罗来纳大学的凯南弗拉格勒商学院学习。

1991 年，Arnuk 毕业；1993 年，Saluzzi 毕业。之后，Arnuk 入职 Instinet，一家专门从事电脑化交易的全球经纪公司。他为 Saluzzi 在那儿谋了份工作。此时，他们成了邻居，他们都已经结婚，而且在贝瑞奇安了家。

2002 年，Saluzzi 和 Arnuk 厌倦了卑鄙的竞争，决定到新泽西州开创他们自己的公司。Arnuk 是第一次去，他说服 Saluzzi 和他一起干。

他们没有大笔大笔地赚钱，那样会使参议院或众议院的国会议员谴责华尔街，但是他们也没有做得很差。无论如何，关于财富的业务都不是排