

T

TOUZI YU TOUJI

— LA JIN BA FEI TE YU SUO LUO SI

投资与投机

拉近巴菲特与索罗斯

◎ 专家论股 系列丛书

◎ 赵正达

著

◎

四川人民出版社

2

T

TOU ZI YU TOU JI

—— LA JIN BA FEI TE YU SUO LUO SI

投资与投机

—— 拉近巴菲特与索罗斯

赵正达 著

四川人民出版社

(川) 新登字 001 号

责任编辑: 余其敏

封面设计: 周靖明

技术设计: 何 华

·专家论股·

投资与投机

——拉近巴菲特与索罗斯

赵正达 著

四川人民出版社出版发行 (成都盐道街 3 号)

新华书店经销

四川仪兴印刷厂印刷

开本 850×1168mm 1/32 印张 12.375 插页 4 字数 260 千

1999 年 3 月第 1 版 1999 年 4 月第 2 次印刷

ISBN 7—220—04017—2/F·429 印数: 10001—15000

定价: 25.00 元



前言

学问二字，当是学与问的组合，先学而后问。设问的过程，就是消化、理解学习过的内容，并提出需要进一步思考与理解的问题。

学然后知不足，问然后知其所以然。问的途径很多，有条件的可问道于师，但多数人只能问道于书本，问道于实践，只能靠自己来解答自己的设问。现代信息技术的发达，给问道于社会提供了更多的渠道，而各种学问自身的发展和深化，也为设问和解答增添了新的难度。

以上是我从萌发将巴菲特与索罗斯作比较研究，以试图解答投资与投机这个跨世纪命题的最初冲动到写完本书后的一点体会。

综观人类历史，大凡一代名人，总会开启一门属于他的学

ENIS/14

问，特别是那些历史文化名人们，研究他们的生平、思想、著作、贡献及影响的学问，竟是代代相传、历久而不衰。如世有“莎学”，我国有“红学”；远如研究屈原、孔子的学问已逾千年，近如刚谢世的钱钟书先生，已在海内外风靡起了“钱学”热。而作为一代投资大师的巴菲特和震撼 20 世纪世界金融市场的投机家索罗斯，国外虽已有人开始研究他们，但尚属个别行为，似乎还未有“巴学”、“索学”问世，而在我国更是空白，更遑论将这两位巨人拉近进行比较研究了。

拉近巴菲特与索罗斯是本书的宗旨，对于这两位如索罗斯所称的当今世界上最不相像的两个人而言并非易事。迄今未见有关他俩晤面、会见或对话的任何资料。但研究他俩对于金融投资这门学问，对于每个有志于或有兴趣于投资事业的人来说，都是件很重要的事。我自知才疏学浅，但想到这“砖”抛出去会引出“玉”来，能起投石问路之作用，也就不怕勉为其难了。

巴菲特和索罗斯在世界股坛和金融界虽早已名闻遐迩，但由于多数投资者只关心他们的持股结构和下一个投资目标，而对于他们的哲学思想、人生态度等等却理会甚少，索罗斯曾不止一次对此叫屈和深感不平。这是因为人们习惯于从“钱眼”去看他们，这对巴菲特和索罗斯来说，确实有点不敬与不公。

诚然，作为投资者是难以挡住赚钱的诱惑的，但如果真能静下心来，在投资之前或投资的空隙之间，学习与研究一下巴菲特与索罗斯，了解一下他们何以能有今天这些成就的原因，多问几个为什么？将会是“磨刀不误砍柴工”的。一定的理论准备，是做好任何事业的前提，对于金融投资事业亦是如此，说白一点，这是能否“炒好”股票的前提条件之一。基于这个原因，本书力

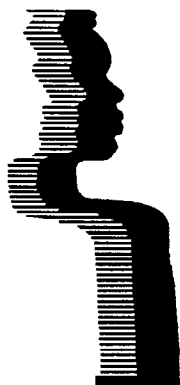
求避免单纯从“赚钱术”角度去看待投资与投机，而设法全面地、更深刻地去认识巴菲特和索罗斯，想以此有助于启开读者投资的心智，做到“开卷有益”，果能如此，也不负作者的一番苦心了。

由于我国恢复股市的时间尚短，就投资理论来说，尚属“补课”阶段，现在市场盛行、流传的投资理论大多数也属“舶来品”。我认为这是正常现象，由于历史局限和实践不足，我国投资理论的产出期尚未成熟，尚在“十月怀胎”之中，一些“早产儿”也易于“夭折”。有鉴于此，我希望中国投资者——新中国的第一代股民们，多向世界成熟股市的成熟理论学习，这是有益无害的，及时地补上这一课是必要的，也是必需的。而巴菲特和索罗斯无疑是最好的老师，他们本身就是一门广博的学问，这本放在读者面前的书，算是作者学习过程中的一份作业，也是作者学习的又一开端，愿与读者诸君继续共同研究与探讨。

作者从1998年下半年酝酿这个选题起，即得到四川人民出版社余其敏女士的大力支持，并给予不少启发帮助，在写作期间一再力促早日完成。于是，压力变动力，不敢稍息，日夜兼程，为此特于收笔之时，谨向余其敏女士表示谢意。

赵正达

1999年2月于上海



目 录

绪论：老题能否新解·····	(1)
----------------	-------

第一章 悟性不再是神话·····	(6)
------------------	-------

第一节 少年巴菲特·····	(7)
----------------	-------

第二节 少年索罗斯·····	(8)
----------------	-------

第三节 不同的心灵烙印·····	(13)
------------------	--------

第二章 寻师问道同执着·····	(16)
------------------	--------

第一节 青年巴菲特.....	(17)
第二节 青年索罗斯.....	(19)
第三节 两股道上的车.....	(24)
附表一：巴菲特与索罗斯的童年及学生时代年谱对照表	(26)

第三章 锋芒初试展英才..... (27)

第一节 入主波克夏·哈斯威公司	(28)
第二节 “活不长”的国际套利.....	(33)
第三节 殊途同归分泾渭.....	(44)

第四章 崭露头角华尔街..... (52)

第一节 波克夏公司雄踞一方.....	(53)
第二节 量子基金渐成气候.....	(64)
第三节 投资、投机自成一家.....	(80)

第五章 群贤啸聚帅旗下..... (86)

第一节 买企业就是买人才.....	(86)
第二节 思贤若渴觅良将.....	(104)
第三节 人以群分尽其才.....	(118)
附表二：巴菲特与索罗斯人才组合比较表	(124)

第六章 如日中天展宏图……………(127)

第一节 进军世界富豪……………(127)

第二节 一举震惊寰球……………(147)

第三节 巅峰回眸当自翊……………(160)

第七章 金融风暴中的双雄……………(173)

第一节 奥玛哈的慈祥长者……………(174)

第二节 爱恨有加的“坏小子”……………(194)

第三节 美誉、“臭名”皆远播……………(203)

第八章 投资与投机纵论……………(228)

第一节 别无第三种选择……………(229)

第二节 投资与投机的区分……………(232)

第三节 一对孪生兄弟……………(235)

第四节 并非任意妄为……………(239)

第五节 关于投资的原则……………(247)

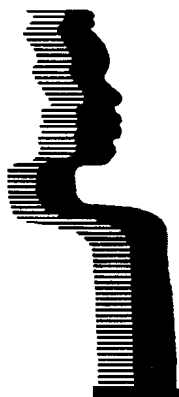
第六节 关于投机的原则……………(267)

第九章 审时度势巧运筹……………(285)

第一节 宜从源头解“情结”……………(286)

第二节 审时度势慎选择……………(298)

附表三：投资投机自我参照系·····	(299)
第三节 新兴股市过度投机多·····	(318)
第四节 加强学习 健全制度·····	(323)
 第十章 巴菲特论巴菲特·····	 (327)
第十一章 索罗斯论索罗斯·····	(363)
参考书目·····	(384)



绪 论

老题能否新解

“投资”与“投机”可谓是伴随股市诞生就摆在人们面前的一个古老命题。两者间孰优孰劣？其定义和界限等等属概念性的问题，可以说至今未有定论。

对于股民来说，“投资”与“投机”能说得清楚的人很少，但只要你走进证券交易营业部，或打开电脑注视行情，那末就不知不觉地身陷到“投资”还是“投机”的选择之中了，或者投资，或者投机，或者两者兼而有之，舍此别无选择。

当股民们在证券市场里或投资、或投机时，百余年来，全世界许多高等学堂的学院派投资理论大师和关注证券市场发展的有识之士，却一再在“投资”还是“投机”问题上下苦功作研究，一直想解开这个看似平常，其实深奥的古老命题。

早在1900年，法国数学家、号称股市预测学派鼻祖的名叫巴里亚的数学博士论文就叫作《投机的数学原理》，其后，美国著名投资理论家，诺贝尔奖金获得者萨缪尔逊又发现在1916年，巴里亚还出了本《论投资与投机》的专著。可惜，天才的巴里亚以法文写了这部著作后，就随着岁月被湮没了。虽然后来的学者承认巴里亚的许多观点具有原创性，但这也仅由于萨缪尔逊等大学者出于良好的学术道德而给予的公正的评价。但可惜巴里亚著作流传的面不仅太窄，甚至为当时巴黎的学术权威所轻视，直至今天，还是很少有人能得窥其全貌。

其后几十年间，又有不少专家学者加入到“投资”与“投机”的争论中来，被称为“股海舵手”的本杰明·葛拉汉对投资的解释是“是否具有安全保障”，他认为这是投资与投机的分野。对于投机，他并不全然反对，他认为投机行为有“智慧型投机”和“不智的投机行为”两种，前者是属必要的，而后者有三条界定标准：（1）从事投机却认为是投资；（2）以严肃而非消遣的态度从事投机，却又不具备相关的知识与技巧；（3）投机所涉及的金额超过能承担亏损的范围。而享有华尔街“政治家”之称，以一位投资专家跨入政坛，担任过多位美国总统幕僚顾问的伯纳德·巴鲁奇，更对投资与投机问题有自己的看法。他认为：“投机客”一词可溯源到拉丁字根上，是“窥视”和“观察”之意，而“投机客”是指一件事未发生之前，能预见洞悉且付诸行动的人。他还指出，在股市中许多人对“投机”曲解和误用了“投机客”一词，在炒股中如对“投机”怀有疑义的话，巴鲁奇的结论是：那么你将常会与你口袋中的钱作对，这是太不应该了。有华尔街“股王”级美称的投资专家亨利·彼得区分投资与投机的标准是从

分析投资动机入手的，他认为以买进股票后长期保存、期望能享受到较高的股利，这种人持股时间长达一年以上，甚至几年或几十年的长期投资者，应称之为“投资”。而买进股票后完全不以取得股利为目的，是希望通过不断地买进卖出或卖出买进，以获取差价的短线投资者以及买进股票后，同时希望获取股息和差价，即所谓投资与机会相结合的中期投资者。他们持股时间一般在一年以内，有的仅为数月，当需要资金或股价暴涨时就卖出，暴跌时则大量买进的投资者，均应视作“投机”。

投资大师们对于投资与投机的论述，虽不乏独到而精辟的见解，有些还是自身实践的结晶。或许是因为这个命题太古老且平凡，就像股民手头随时可取的交易单那样不会令人感到奇怪。因此，人们总是在漫不经心间才会谈及投资或投机的问题。也许是由于这个原因，所以多年来，鲜见有这方面系统的全面的论述。故对于这个古老的命题，人们的认识还总是有东零西碎、很不全面的感觉。明摆着的事实是，现在确实还没有较权威的关于投资与投机问题的共同认知。

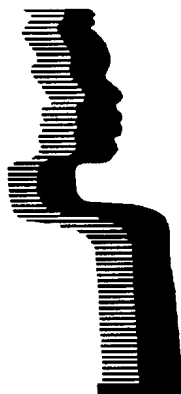
正由投资与投机这个命题存在的久远的历史性和人人都能感觉到的普遍性，以及它对股市投资者具有指导意义极强的实用性。因此，它对于努力廓清股市神秘迷雾的，有志于投资理论研究的学者、专家们来说，总是具有诱惑力的。在信息传播尚不发达的年代，如天才的投资理论家巴里亚的著作《论投资与投机》，虽然问世了近一百年，但真正读过它的人还是少之又少。而一百年间股市的发展已差不多遍及全球，借助现代科技和日益深入的投资理论研究，我们今天再老话重提，谈投资与投机这个问题的条件显然应比以往更成熟了。

我所讲的条件中最重要的是，我们有幸与当代代表投资与投机的理论与实践最完美的化身——沃伦·巴菲特以及乔治·索罗斯生活在同一个时代里。而且他们至今依然在金融界大展投资或投机的身手，可以毫不夸张地说，在历经亚洲金融风暴，并由此引发全球经济震荡的今天，他们的存在，他们的举手投足，不仅为世界各国政府首脑，那些总统、总理、财长及央行行长们所注目，而且已使全世界多数家庭，全世界的大多数人感知到他俩的存在与影响。可以说，近百余年来，世界股坛关于投资与投机理念的长期积淀，才会溶化到这两位投资大师的性格形成、思想发展和投资实践里面去的。从这一点出发，我们可以这样地作个简单的结论：正由于投资与投机理念已与一个人的生命完美地结合，才铸就了巴菲特与索罗斯傲然而独立的形象，并创造出了前无古人的辉煌事业。

正如德国法兰克福大众报记者柯伦女士的笔下所描述那样，“华尔街流行着这样的说法：拉戌莫尔山（注：拉戌莫尔山在美国南达科他州，上面雕有美国历史上发挥重要作用的四位总统的巨大头像，他们是华盛顿、杰佛逊、林肯和罗斯福，已成为名闻世界的胜景。这里喻指沃伦·巴菲特和乔治·索罗斯的辉煌成就，足令他们像美国历史上的伟人那样永垂史册）正对面矗立着另一座山，这座山是献给世界上最伟大的两位基金经理人，山头上高耸着两座人头浮雕像，其中一位是沃伦·巴菲特，另一位就是乔治·索罗斯。”本书就像比较这两座伟岸的巨峰，从它们所处的时代、家庭、教育、人生哲学、投资理念与实践以及所创造的业绩及社会影响等，作全方位的研究探讨，使人们对投资与投机能有一个较为完整的感性到理性的认识。

对于巴菲特和索罗斯的看法,世界舆论包括从政治家、政府首脑到银行家、金融界以及普通投资者、各国传媒舆论的贬褒不一。大体说来,对于巴菲特的看法较为一致,对他赞扬有加,充满溢美之辞,这也许与他为人平和、善良的公众形象不无关系。而对于以投机擅长的索罗斯来说,则贬大于褒,他往往是舆论攻击的对象,在一些被他投机狙击过的,引发经济震荡的国家元首、政府首脑、银行家们则咬牙切齿地诅咒,甚至忘了斯文礼仪,谩骂侮辱、顿足捶胸,大有要生吞活剥之感。报刊舆论则不断攻击,给他取的绰号也是以“金融大鳄”之类充满凶残杀机的令人毛骨耸然的形容词。但投机客是不是就是罪恶之徒,人们能不能仅凭自己的好恶就将“投机”逐出市场。答案是显而易见的,人们只有从这种幼稚的冲动中成熟起来,才能理解投资与投机的真谛。

为着研究的客观性与真理性,本书从摒弃偏见,包括意识形态的界定入手,而集注于投资理论研究。所不同的则是从两位投资大师的比较中开始我们的研究与探索。何况,无论投资还是投机都是为了获取利润,为了追求利润的最大化,就商业动机和投资本质而言是没有道德责任的。无论对巴菲特还是索罗斯,无论是谈论投资还是投机,在公认的、约定的、人人都应遵守的游戏规则之内,人们不能靠特权生存,在这里,智慧就是智慧、天才就是天才,以此创造的业绩、积累的财富应该是公平的、合理的。而不应以个人好恶给戴上什么“帽子”。只有撇开政治偏见,撇开我们久远的视“投机”为非法、谈“投机”就必然怀有罪恶感,从这是一种邪念、是沉沦的精神枷锁中解放出来,才能心平气和地进入本书将要展开的研究,才能启迪你的心智。正基于此,作者只能预作声明,免得招惹不必要的麻烦。



第一章

悟性不再是神话

20 世纪 30 年代，虽说 1929 年席卷全世界的经济危机尚未过去，华尔街在这场金融风暴的横扫下萧条依然，但“福兮祸所倚，祸兮福所倚”，灾难之中也有福音，至少对于全世界股票投资者说来，有个幸运的、吉祥的消息。1930 年 8 月 30 日，在美国中部内布拉斯加州的奥玛哈镇，当地一位名叫霍华德的股票经纪人和共和党国会议员家中，诞生出了本世纪一位伟大的投资天才沃伦·巴菲特。也是在这一年，在大西洋彼岸的欧洲，另一位投资天才人物乔治·索罗斯降生于匈牙利布达佩斯一位名叫提瓦达·索罗斯的犹太律师家庭中。至于索罗斯生于何月何日，对于世人说来还是个谜，因索罗斯迄今未对此说明过，查遍索罗斯捐助过的组织发布的新闻稿，以及他自己的著述都只留年份而删

除月、日，具体原因不详。

第一节 少年巴菲特

对于取得辉煌成就的成功人士说来，他们的天才往往可以追溯到童年及孩提时代，那是他们童蒙初开的早慧岁月，对于有些人来说，甚至是人生坐标就此定位的初始时期，沃伦·巴菲特与股票结缘也许从牙牙学语时就开始了。

就投资股票来说，沃伦·巴菲特显然具有先天地承继乃父专业的优越条件，其父霍华德是一位股票经纪人，家中关于股票的藏书甚丰，这使小巴菲特从小就感受到股票投资的氛围，他对于数字的特殊的兴趣和悟性与此显然不无关系。当他8岁时，便会阅读这些书籍，并使他十分着迷。巴菲特的祖父及父亲的青年时代都是经营杂货店的，而巴菲特小小年龄就在祖父店中帮忙，耳濡目染的“生意经”，使商品意识深深地浸染了他。懂得了低进高出、赚取差价这一商品流通中铁的定律。

从8岁开始，巴菲特就开始学着做生意了，他从家中的杂货铺里买来可口可乐，然后加价五美分卖给他的小伙伴，一年多下来，巴菲特已成为当地孩子们中颇有名气的“小老板”了。11岁时，他到父亲担任经纪人的哈里斯·厄普汉姆公司做股价板的记录。这使他对低进高出有了更深一层的理解，把他的兴趣由小生意转向了股票。

13岁时，随当了国会议员的父亲迁居华盛顿，虽然家中生活优裕，但巴菲特这时已由做小生意转而对自创事业感兴趣。他先是替《华盛顿邮报》、《时代先锋报》送报。有意思的是后来沃