

Challenge Wall Street

# 挑战华尔街

江平投资经历、演讲、研究文选

仲宇·编

· 如果说股票是一个公司价值的反映，货币则是一个国家价值的衡量。股价高低标志公司成败，汇率起伏则折射国家兴衰。

· 纳斯达克在本世纪初的崩溃，不仅仅标志着股市的衰落，也预示了一个庞大帝国衰落的开始。

· 伴随着中华民族的伟大复兴，人民币将逐渐崛起成为一种世界性的货币，其与美元的伟大博弈将会是我们一生中亲历的最具历史意义的事件之一。



上海社会科学院出版社

· 尽管我不是最早预测到美元贬值，但我是全球少数几个现实中看到美元由强转弱的那个转折点并直接参与和促成这一转变的人。

· 建设金融事业，需要有持久作战的打算。若是找捷径求速胜，试图以钱开道，靠雇佣军、靠外国投资顾问，轻则造成我们资本回报平庸，重则造成我们投资意图完全暴露，投资大军被华尔街引入泥潭。

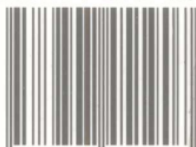
· 香港和台湾的经济，理应是和大陆内地经济息息相关。然而港台市场仍然受西方资本操纵，听命于华尔街。我们应集中力量，对操纵港台市场的势力以迎头痛击，在赢利之外，亦可促进经济联动、市场一体化，实现金融回归。

· 过去十年中，我们能够在原先一无所知的拉美外汇和债券市场上与华尔街各大银行短兵相接，战胜了几乎所有的对手，成为全球在该领域赢利最丰的投资团队，那么今天，在这个我们长大的地方——中国，我们有理由相信，我们的投资将获得更大的成功。

· 对于我们这些从未忘记自己来自中国的人士，现在是回报祖国的时候了。如今在中国股市急速赢利的最佳时机也许已经过去，但是在中国金融市场一展抱负的时机才刚刚开始。我希望我们能够携手并肩，为中国金融事业的崛起作出我们的贡献。

· 从历史的角度来看，在经济和金融领域的敌强我弱状态，只是近代的事。在很长的时间内，我们的祖先是处于领先地位的。我们的父辈艰苦奋斗，已经缩小了我们与西方的差距。虽然我们暂时遇到了挫折，虽然前面还有重重障碍，然而中国金融事业崛起的星星之火已经点燃，必将由于全球华人的共同努力而成燎原大势。我们会赢。最后胜利是中国的。

ISBN 978-7-80745-190-7



9 787807 451907 >

定价：30.00

<http://www.sassp.com>

Challenge Wall Street

# 挑战华尔街

江平投资经历、演讲、研究文选

仲 宇·编

上海社会科学院出版社

图书在版编目(CIP)数据

挑战华尔街:江平投资经历、演讲、研究文选/仲  
宇编.—上海:上海社会科学院出版社,2008

ISBN 978-7-80745-190-7

I.挑... II.仲... III.投资—文集

IV.F830.59—53

中国版本图书馆CIP数据核字(2008)第056395号

## 挑战华尔街

——江平投资经历、演讲、研究文选

---

编 者: 仲 宇

责任编辑: 徐祝浩

封面设计: 闵 敏

出版发行: 上海社会科学院出版社

上海淮海中路622弄7号 电话 63875741 邮编 200020

<http://www.sassp.com> E-mail:sassp@sass.org.cn

经 销: 新华书店

印 刷: 上海长阳印刷厂

开 本: 787×1092毫米 1/16开

印 张: 11

插 页: 1

字 数: 110千字

版 次: 2008年5月第1版 2008年5月第1次印刷

---

ISBN 978-7-80745-190-7/F·036

定价:30.00元

版权所有 翻版必究

# 致谢

我父母10多年前退休后，回到江苏靖江农村老家，养鸡、种菜、种果树，自得其乐。家中后院有三棵白果树，他们每年采收白果，一粒粒剥好晒干，托人带到纽约给我。3年前我弟弟从美国回到上海，我自己也因开始拓展中国业务而在上海时间较长，他们才常住上海。

他们每月有3000多元的退休工资，大部分都节省着存在银行。2005年底，我有一次打电话聊天时，建议他们去开个股票账户，将所有的存款全部买入股票。他们提醒我说，做股票千万要小心，要做好研究工作后再入市。他们说自己不懂股票，不想冒太大风险，一辈子的积蓄希望能全部留给我和我弟弟的孩子。

父母都是农民出身，后来父亲做了工程师，母亲成为医生，在靖江都比较有名。从我很小到今天，他们一直用言语，也用行动教育着我：做人要诚实、勤恳；生活要俭朴、自食其力，要为家人、为下一代着想；对钱要看得平淡，属于自己的不要亏，不属于自己的不贪；投资要保守、谨慎，自己独立研究，不要盲从“专家”。他们也许并不知道，这些都是一个成功的交易员的基本素质。



---

我感谢他们的养育之恩，也感谢他们一辈子的言传身教。我祝愿他们健康长寿，也期待着自己有朝一日能空闲下来，每天和他们在一起。

我的妻子和孩子是我生活中宁静的港湾。妻子与我风雨同舟近二十载，我交易中的盈亏和进退，她通常最先知道。我曾两次在雷曼开会时晕倒，第一次是在1998年俄罗斯货币危机中，第二次是在“9·11”事件之后、阿根廷危机之前。每次都是市场谣传雷曼有困难，甚至要破产，对手乘机挤兑。在管理层会议上，或许是由于睡眠不足，我在分析市场时突觉眩晕而躺倒。妻子两次均火速赶到公司，陪我一起回家，而我一到家心就定了，稍事休息，联上公司网络，继续指挥作战。工作中巨大的压力，妻子为我承担了一半。

自从我们有了孩子后，孩子便成为全家生活的中心。周末开车去中文学校，是全家放松、交流、学习及锻炼的最愉快的时光。儿子从小喜欢篮球，我们父子经常举行一对一的对抗。两年前，儿子首次在我全力以赴的情况下以大比分获胜。世界杯后他又迷上了足球，并约我今年暑假

---

“单挑”，看来他已胜券在握。女儿喜欢画画和弹钢琴，5岁不到已开始做我的老师。在成为一个父亲之后，我更体会到什么是爱，也更懂得该怎样去做一个好儿子和好丈夫。我的孩子教会我的，比我教会他们的要多的多。

祖父母、外婆、弟弟、以及多位亲戚，都对我的成长有过很多的关怀与帮助。弟弟是我小时候最好的朋友，现在又在帮我创业。外婆经历过很多磨难，可是一直很坚强。我小学时几乎每年暑假都在外婆家度过，但并不听话，7岁时刚学会游泳，就和其他小孩一起整天偷着下水，甚至下长江，常惹得她提着心到处找。我1978年考上扬州中学，临行前外婆给了我5元人民币，那是她当时一个多月的生活费。1998年4月我在离开中国近9年后返回靖江，当时外婆在我家，83岁了，因中风失去记忆近两年，连我母亲也不认识了，但看到我后立即挣扎着要坐起来，极为激动，两眼流着泪，却放着光，紧抓着我的手不放，想说话又说不出。我紧握着外婆的手，知道那一刻她完全恢复了记忆。

我从小学至攻读研究生，读书近25年，其间受到很多



---

老师无微不至的关怀，扬州中学3年尤其让我终身难忘。我也与很多同学结下了深厚的友情，并且几十年一直保持着联系。在班上，我成绩虽好，但年龄小不懂事，大部分同学对我的缺点都像对弟弟一样地宽容、谅解。我幼时不少人都说我聪明，长大后能够没有被聪明所误，实在与诸多良师益友的帮助和教诲分不开。

全美中国金融协会多位领导，特别是蒋明和过大江，多次邀请我在协会的年会中发表专题演讲。多家中文媒体的朋友对我进行过专访与报道，并在此次本书的出版中授予我们版权。尤其值得提起的是《人民日报》社的周德武、丁刚；北美《世界日报》社的韩杰；《价值》杂志社的张志雄、严建红；《中国企业家》杂志社的吴莹、李岷；《第一财经日报》社的徐以升；《环球财经》杂志社的王羚等。他们的采访收录在本书中。我对他们表示诚挚的感谢。

我们投资的成功是团队成员共同努力的结果。这本书中不少研究由我们一起探讨得出。国内外金融界的很多朋友，对此书的出版，以及对我们的投资、创业，都给予了



---

很大的支持。我的朋友仲宇为本书的编辑和研究报告的翻译做了许多工作，上海社会科学院出版社对本书做了文字修改校对工作，在此一并致谢。

书中不可避免地会有不少缺点和错误，责任都在于我，希望读者们批评指正。

2008年4月5日

江平

江平  
投资经历、  
演讲、  
研究文选



## 免责声明

本书全部文章仅代表作者本人的观点。作者不保证本书的观点在不同的时间和情况下适用。对于任何因直接或间接采用本书提供的信息造成的投资及其他损失，作者不承担任何责任。

江平

目  
录

- 挑战华尔街/1
- 金融知识测验/23
- 投资生涯回顾/28
- 投资准则/30
- 三度春秋,一生感动/39
- 弱势美元与全球投资的挑战  
——2007年10月27日在全美中国金融协会  
2007年年会上的演讲/45
- 在中国股市进行战略性投资  
——2005年上证指数在1200点徘徊之际/56
- 看空美元、对全球经济和资本市场的展望  
——2001年8月11日在全美中国金融协会  
2001年年会上的演讲/64
- 江平:一个华尔街传奇/73
- 投资专家江平 年入逾亿/87
- 全球宏观对冲/101
- 逆向投资取胜华尔街/130
- 雷曼兄弟的赚钱“机器”/138
- 金融知识测验答案及解释/146
- 投资经历、演讲、研究摘选/155



# 挑战华尔街

## —

2005年2月9日大年初一，我和父母、妻子、两个孩子以及上百位的亲戚，来到我江苏靖江老家，给我96岁的祖母拜年。这是我1989年离开中国后第一次回国过春节，也是1995年参加工作后第一个真正的休假。我不用再每天担心雷曼全球风险了。我在回国前已向雷曼提出辞呈，并已将仓位调整。我们团队在短短一个多月已赢利近2500万美元，我将只身离开雷曼，并给雷曼留下我一手训练的一流团队来管理剩下的风险，我自认问心无愧了。

我在跟几个表兄、堂兄打麻将。从六七岁起，我们几个就开始打，开始一分两分，发展到一毛二毛，到我1989年出国之前已见10元票，如今已出动百元大钞了。中国几十年经济腾飞，麻将桌上也可见一斑。大家边吃边玩，兴致很高。我们曾一起干农活，一起做作业，一起玩游戏、打麻将。他们是我交易生涯最早的教练和陪练。

这时我的手机响了，是雷曼全球固定收益董事总经理迈克·盖尔班打来的。固定收益部是雷曼的王牌，10余年



来在全球数一数二，固定收益赢利占雷曼赢利的 2/3。盖尔班曾做过亚洲总管，他给我拜了年，并希望我重新考虑离开雷曼的决定。他说，鉴于我长期对雷曼的贡献，他和总裁已商量，将赢利提成提升到 16%，并同时提供一次性特殊奖励，再加上提供低息个人贷款，共计价值约千万美元。我感谢了他的好意。

我在雷曼多年，平均提成在 3% ~ 4%，一直到 2004 年才一步提高到 11%，但其中现金部分只占 3%。如今听说我要走，他们又再度加码。在华尔街这种做法很常见，但我总不能理解。两年前我曾提出，我的团队提成应有 8% 左右，并且我必须有一定的自主权来建设团队，可报告上去如石沉大海。

我给在赛克工作的一位中国朋友打电话讲了这事。他立即汇报给了赛克总裁寇恩。寇恩已经与我有过多次交流，并在回国前介绍我见了赛克首席执行长柯亨一面。我已在那次会谈中基本承诺了要加入赛克，不过没有签约，因为我不知道回国过春节会呆多久。但寇恩以华尔街常理揣度，我不签约一定是因为别的地方出了更多的钱拉我。

的确有另一家大型对冲基金总裁愿出更多的钱。在我承诺科亨后不久，他托人带了话，说不管赛克给我什么条件，他会至少再加 200 万美元现金。但我婉言谢绝了。我跟他说，我已对寇恩和科亨做出承诺，不能收回。他知道我的决心，表示尊重我的选择，并希望以后我有任何事情能用上他，都要让他知道。3 年后的今天我离开赛克准备创业，他是首批支持者，将是我们主要合伙人之一。

但寇恩很紧张。寇恩在公司不管交易，专管人事。科亨的分工是管交易，这时候他们还算是亲密战友。寇恩3年前花大力气将高盛全球宏观首席交易员挖到赛克，但收效一般。他知道错过了我，下次不知还会等到什么时候才会碰上其他候选人。他立刻打电话给我。他知道我不喜欢旅行，说他可以来中国见我，我有任何要求，他可以当场拍板。我很受感动，告诉他不用担心，我对赛克的承诺没变。在与父母商量后，我告诉寇恩，我们全家会尽快返美。

我们一家回到纽约是2月14日早晨。刚出机场，赛克已有车在等候。送我们进城后，司机就守在楼下，跟我说他没其他事，就一直等在下面。我吃过午饭休息了一会，下午跟他去康涅狄格的赛克总部。科亨、寇恩一班人已等好了。他们又提高了加盟奖。寇恩以及公司律师与我留了下来，一直到晚上11时许，把工作的细节都安排好了，我签了名。

第二天我去雷曼，最后请辞。盖尔班很难过，我也挺难过，毕竟我在这里呆了10年。在雷曼早期我曾与一些中高层管理有过分歧，盖尔班在他权力范围内总是支持我。“9·11”事件之后雷曼位于世界贸易中心之侧的世界金融中心总部被毁，搬到新泽西州的一个地方，4个人合用一个座位，而我是最先分到位置，拿到计算机并恢复使用数据终端的，这里面都有他的直接过问。当时正值阿根廷危机，我用一种非常有争议的、非传统方法从事阿根廷货币及债务交易。雷曼内部雇了近20个人，3个独立团队，分属全球外汇部、



全球信贷部及全球新兴市场部，分析阿根廷风险。可是他们3家的报告各不相同，有说我风险太大，肯定要亏；有说不要紧。高层开会时争不出结果，最后还是盖尔班拍板，让我按原计划行动。

在阿根廷危机中，雷曼是全世界唯一一家在阿根廷崩溃前、崩溃中和崩溃后都盈利的银行，没有盖尔班的支持是做不到的，对此我至今仍存感激之情。我跟雷曼其他管理层及一些朋友也一一道别。3年之后，在我准备离开赛克创业之际，雷曼本已承诺成为我们的股东，但由于房贷危机扩大，有一定困难，合作之事暂时搁置。

## 二

没给赛克做过一天事，拿的钱却比雷曼还多，我有了受主隆恩、当效死力之心。赛克名气很大，但仅是在美国股票交易市场属龙头老大，其他方面都还薄弱。我每周工作7天，每天夜以继日，招人、建模型、与券商建立关系，同时分析跟踪市场。因为立功心切、入市不慎，很快亏损了七八百万美元。赛克早先在人才市场上的名声并不好，因为他们解雇人时毫不留情。后台支持人员知道我是赛克花大钱拉来的，有人见我亏的快，就开始在后台打赌，看谁能将被解雇的时间猜得最准。

在华尔街诸类工作中，交易员的工作最具争议。一方面，做得好的人收入高，提升快。我在雷曼做交易员的第一年盈利近1500万美元。虽然我只拿了20多万美元奖金，但换一个会为自己谈判的人可以拿到二三百万美元。真正控制华尔



街的，是懂得控制风险的交易员。另一方面，钱多也引发不少人自我极度膨胀，以致丑闻不断。再者，外人很难体会一个真正的自营交易员工作的残酷性。交易盈亏每天结算，盈利者可以喘口气，输了则可能被当场“处斩”。即便是生存下来，大部分交易员一到40岁已感油尽灯枯，无力为继，而实现千万美元的梦想，毕竟是极少数。

我对所做的交易没有失去信心，但担心寇恩和科亨受到别人的压力而给我下清仓令。正好科亨在家中设宴，邀请了多位全球宏观专家，包括哈佛大学教授、前总统里根的首席经济顾问马丁·费尔斯坦。美元的去向是中心话题。当时日元是103左右，欧元是1.30左右，大家都一致看好日元和欧元，而我是惟一有异议的人。我说资本市场的主要矛盾，已不是美元与其他发达国家货币之间的不平衡，而是以美元为代表的发达国家货币与以人民币为代表的新兴国家货币之间的不平衡，以及全球泛滥的流动性与以石油为代表的不可再生资源之间的不平衡。只有科亨听了似乎受到启发，没有当场将我的观点否决，并在晚宴后与我继续探讨这一问题。

这次会议对我在赛克以后3年的意义很大。第一，科亨并未以一时损失给我任何压力，而是对我有不少鼓励之言。第二，科亨本人虽专注短线操作，但对全球大势似乎有很好的直觉，与费尔斯坦不一样。主帅不糊涂，下属工作也好开展。第三，我虽一直不盲从任何位高权重的专家，但因交往不深，不知道他们真正实力如何。而费尔斯坦一直未离开过共和党权力核心，现在又跟小布什打得火热，是竞争联储主

江平  
投资  
经历、  
演讲、  
研究  
文选

