

鏡 6

超越指數

索羅斯的賺錢哲學

Soros on Soros

Staying Ahead of the Curve



喬治·索羅斯
George Soros ◆ 著
霍達文 ◆ 譯

Photograph Courtesy of Sergei Guriev/Time Magazine



超越指數／喬治・索羅斯原著；霍達文譯。 --

一版。 --臺北市：金錢文化，民86

面：公分。 --(錢系列；6)

譯自：Soros on Soros : staying ahead of
the curve

ISBN 957-792-099-3 (平裝)

1. 索羅斯(Soros, George)-學術思想 2.
投資 3.金融 4.政治

563.5

86000654

錢系列⑥

超越指數

SOROS ON SOROS

Staying Ahead of the Curve

原 著／喬治・索羅斯

譯 者／霍達文

封面設計／黃聖文

發行人／孫懷德

社 長／戴禮中

出版總監／陳照旗

責任編輯／李玉珍・陳美琪

出 版 者／金錢文化企業股份有限公司

地 址／台北市敦化北路102號12樓

電 話／713-5388

郵政劃撥帳號／14697941 金錢文化企業股份有限公司

新聞局出版事業登記證／局版台業字第6302號

總 經 銷／啓現發行股份有限公司 電話／917-3274

定 價／380元

出版日期／86年3月31日

出版劑次／一版二刷

法律顧問／周憲文律師

著作權所有・不准翻印轉載

ISBN : 957-792-099-3

* 本書如有缺頁、破損、裝訂錯誤，請寄回本公司更換。

Copyright © 1997 Chinese language edition arranged with Lescher & Lescher Ltd. through Big Apple Tuttle Mori Literary Agency, Inc.

Chinese language edition arranged with Dearborn

Financial Publishing, Inc. through Big Apple Tuttle-Mori Literary Agency, Inc., All Rights Reserved.

Soros
Soros
Soros

作者簡介

喬治·索羅斯

George Soros

長期以來績效最佳的基金之一——量子基金的創始人，該基金從1969年成立之後，只有1981年賠錢，其餘25年都為投資人賺進大筆鈔票，平均每年報酬率達35%，投資功力普獲世人肯定。

著有《金融煉金術》、《開放蘇聯》等書。

譯者簡介

霍達文

台大中文系畢業、香港大學歷史碩士、語文學碩士，資深譯者，資歷達二十餘年。歷任港台各大報編譯。

● 封面設計 ■ 黃聖文 ▶

COVER DESIGN
BY AVEN DESIGN 97



小錢致富

Saving on a Shoestring

芭芭拉·歐奈爾◎著

定價300元

「大富由天，小富由儉」，
本書針對那些想存錢、
卻始終存不下錢來的人，
提出簡易可行的「用錢計畫」，
幫助讀者從「先付錢給自己」開始，
讓小錢蓄積成大財富，
按部就班達成個人及家庭的財務目標，
享受豐富人生。

51
C472
846

超越指數

喬治・索羅斯 著

霍達文 譯

導讀

李挺生（群益投信企畫業務部副理）

索羅斯被視為世界上最成功的投資專家之一，他的名氣奠立於他與吉姆·羅傑斯（Jim Rogers）共同設立的量子基金。此基金從一九六九年成立以來，只有在 一九八一年賠錢，平均每年的報酬率高達三五%。但是大多數人無法了解複利的妙用，特別是以押寶方式投資股票的人，更無法體會資產每年成長三五%的滋味。所以，直到一九九二年，索羅斯的功力才普遍為世人所認定。

當年，索羅斯把握德國統一後，德國央行與歐洲貨幣同盟間的政策矛盾，大舉放空里拉、英鎊等弱勢貨幣，非但替他的量子基金賺進十億美元，也造成歐洲金融市場的大動盪。並因匯率波動超出議定範圍，義大利與英國被迫暫時退出貨幣同盟，英格蘭銀行與其他歐洲國家央行將隔夜拆款利率拉高到一〇〇%以應付變局。此使央行在匯市不敗的神話破滅，並為索羅斯建立「市場驅動者」名號。

出生於匈牙利的索羅斯，童年經歷納粹佔領與蘇聯共黨的統治。而在倫敦經濟

學院受教於卡爾·波柏，當時波柏以「開放社會及其敵人」一書著稱於世，書中把極右的法西斯與極左的共產同列為民主自由的敵人，是開創戰後社會思想主流的大師之一。在跨入華爾街後，基本上索羅斯也把投資視為實踐個人哲學的方法。在書中，他以「大起大落理論」作為解釋重大投資決策的依據，也用來解釋蘇聯帝國的興亡。因而用哲學家稱呼他，將比投資家更能勾畫索羅斯的特質。此外，索羅斯與哈維爾（捷克總統）、葉爾欽（俄羅斯總統）亦有個人交情，對波士尼亞情勢也有其個人的意見，顯示他欲將個人哲學落實在政治上的企圖。

索羅斯運用三度空間與平面的比較，在看好時運用衍生性商品加大部位，看壞時融券放空，多了財務槓桿的運用。也因為善用槓桿原理，他可以創造倍數於競爭對手的報酬率。在進行投資決策時，他重視「宏觀」的因素，也就是「大起大落理論」。掌握國家、產業、公司由盛轉衰與由衰轉盛的契機，而從中獲利。

索羅斯的哲學、投資理論及政治理想都在本書以對談的方式，坦誠呈現。相信讀者閱畢，對於世界金融市場的了解會有深度及廣度的增加，而對於他的個人哲學，則如品茗茶，甘醇持久，回味無窮。

目 錄

169	124	103	076	043	011	007	003
第六章	第二篇	第五章	第四章	第三章	第二章	第一章	自序
慈善家	地緣政治、慈善事業及全球性轉變	理論的實踐	投資理論	量子基金的始末	大師的鍛鍊過程	投資專家	投資與全球金融
							導讀

4 4 8	4 3 0	3 6 9		3 4 6	3 0 5		2 6 3	2 2 6
			附 錄	第 十 章	第 九 章	第 三 篇	第 八 章	第 七 章
避險基金與動態避險	歐洲解體的前景	開放社會與封閉社會	喬治·索羅斯作品選	權力與神話	失敗的哲學家	人生哲學	美國及開放社會的前途	無國界的政治家

獻給所有致力於建立開放社會的人，不論他們是否加入我的基金網路。

自序

這本書的緣起，是德國法蘭克福大眾報記者柯倫女士為我所作的長篇訪問記，當時係以德文刊行。最初，約翰·韋里父子公司打算把訪問記錄譯成英文發行，但後來我決定著手寫一個全新版本。我覺得對談形式很適合我，而這樣的編撰方式就成了一項規模浩大的工程。

這本書是我一生事業的寫照：第一部分其實是由我的老友，也是摩根史坦利公司的投資策略顧問拜倫·韋恩採訪我的訪談綴輯錄而成，這一部分談的是我的個人背景以及我的基金經理人生涯；第二部分則是柯倫女士所作的訪問記錄，談的是我的政治見解和慈善事業；結尾部分也是拜倫·韋恩的傑作，談的是指導我賺錢和花錢的人生觀。

這些人生觀和金錢無關，而和人間世態有關。金融市場曾是我試驗個人各種想法的實驗室，在蘇聯帝國瓦解時，我也有幸把我的有關想法在當地試行，因而有

些重要信息希望能公諸於世。更重要的是我希望把我認為的「開放社會」信息和衆人分享，否則這種信念就全無意義可言。書成之際，我覺得這一點我辦到了。本書編輯邁拉爾斯·湯普森原來希望把我這本書導向對金融市場感興趣的讀者，我並不排斥這種主張，原因是我本人也對金融市場很感興趣，特別是在這個充滿動盪不安的轉捩點上。但我的目標是更廣泛的讀者，我很希望對金融市場不感興趣的人也覺得這本書值得一讀。

這本書的初稿，承蒙肯恩·安德森，史坦·杜魯根米勒，丹·歐勒，額米尼奧·法拉格，蘇珊·倫茲，加利·格拉史丹，卡倫·格倫堡，波丹·郝利拉辛，茱莉·朱瑞斯，阿里·阿比維納，安莉·拉伯雷，阿爾耶爾·尼爾，比爾·牛頓·史密斯，伊茲·雷夫，尼克·羅迪提，蘇珊·索洛斯，保羅·索洛斯，喬納森·索洛，米柯洛斯·瓦薩合里，比爾·札貝和約翰·茲段斯特拉諸君斧正。

對他們的高見，我在此表示謝意，本書所有的內容，則由我本人負責。愛美莉·蕾絲在編輯方面提供的協助，以及法蘭西絲·阿博賽特，施拉·歐特納和素恩·帕德森等諸君在各方面的幫忙，也一併致謝。

超越指數

第一篇 投資與全球金融

拜倫・韋恩

第一章 投資專家

華爾街最近盛行這樣的說法：拉戎莫爾山正對面矗立著另一座山，這座山是獻給世界上最偉大的兩位基金經理人，山頭上高聳著兩座的人頭浮雕像，其中一位是華倫·巴菲特，另一位就是你——索羅斯。

世上恐怕沒有另外一對比我們兩人更不相像的了。

閣下認為你足以被稱為世上最偉大的基金經理人之一嗎？

問得好，我還不知道我已經那麼高高在上；但另外的一個問題是，我能夠在上
面待多久？

目前你在基金管理方面已經不如從前活躍。

所以我有機會留在那座山上。

量子基金是有史以來最成功的基金之一。假如投資分紅重投資，在一九六九年投資的一千元，現在就已經累積成兩百多萬美元。量子基金究竟有什麼過人之處？量子基金的獲利豐富，經營成功，除了有你的投資技巧外，是不是結構上有什麼特別的地方？

是的，它的結構的確是非比尋常，原因是我們使用「四兩撥千斤」的槓桿操作原理。我們把基金放在有利地位，利用股市趨勢伺機而動，這種手法我稱它為「宏觀投資」(Macroinvesting)。我們挑選個別股票及不同的股票組合順勢操作，所以我們的作業有不同的層次。要理解這一點，最簡單的辦法莫如把一般的投資組合設想為只有兩度空間的平面體；我們的投資組合則比較像一幢建築物，運用槓桿原理，有結構地操作。我們以股東資本(Equity Capital)為基礎，建立起一個三度空間的立體結構，而支持這個立體結構的則是證券的抵押價值。舉例來說，我們以自有資金去買股票，其中五成用現金支付，其餘半數以貸款方式籌資。

假如買債券，則貸款比率可以更高，只要有一千塊錢，就至少可以買入價值五萬元的長期債券。而不論股票或債券，都可以賣空的方式操作：融券而來的股票日後以更低廉的價錢把它們買回來，賺取其中的利差；同時我們也建立貸款或指數期貨部位，不論是做多或做空，這些部位互相支援呼應，創造了此一立體的風險和機會結構。一般只要兩天——一天走高，一天走低——就可以看出基金的效益形勢。

這麼說來，你的基金和一般的投資組合在操作上有若干區別，其一是你利用槓桿原理，其二為你分別投資在不同的資產裏，不但投資貨幣，也投資其他金融商品；再者，你也做多或做空不同的資產。我說得對嗎？

對。

也因此你認為隨著這些不同投資組合所帶來的風險，是符合你的「宏觀」看法的。