

索罗斯操盘手25年火线投资秘诀

华尔街赌局

传奇交易家的实战投机术

[美] 维克多·尼德霍夫 劳雷尔·肯纳 著

| PRACTICAL
| SPECULATION |



中信出版社
CHINA CITIC PRESS

华尔街操盘手教你从入门到精通

华尔街赌局

世界金融危机的内幕揭秘

作者：[美] 詹姆斯·O. 罗素 著 王宇 译

PRACTICAL
SPECULATION



PRACTICAL
SPECULATION

华尔街赌局

传奇交易家的实战投机术

[美] 维克多·尼德霍夫 劳雷尔·肯纳 著

陈剑萍 曹 婷 译

中信出版社
CHINA CITIC PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

华尔街赌局: 传奇交易家的实战投机术/(美) 尼德霍夫, (美) 肯纳著; 陈剑萍, 曹婷译.
—北京: 中信出版社, 2008.1

书名原文: Practical Speculation

ISBN 978-7-5086-1044-3

I. 华… II. ①尼…②肯…③陈…④曹… III. 投资-经验-美国 IV. F837.124.8

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 182323 号

Practical Speculation

Copyright © 2003 by Victor Niederhoffer and Laurel Kenner

Simplified Chinese translation copyright © 2007 by CHINA CITIC PRESS

Authorized translation from the English language edition published by John Wiley & Sons, Inc.

ALL RIGHTS RESERVED.

华尔街赌局——传奇交易家的实战投机术

HUA'ERJIE DUJU——CHUANQI JIAOYIJIA DE SHIZHAN TOUJISHU

著 者: [美] 维克多·尼德霍夫 劳雷尔·肯纳

译 者: 陈剑萍 曹 婷

策 划 者: 中信出版社策划中心

出 版 者: 中信出版社 (北京市朝阳区东外大街亮马河南路 14 号塔园外交办公大楼 邮编 100600)

经 销 者: 中信联合发行有限责任公司

承 印 者: 北京通州皇家印刷厂

开 本: 787mm×1092mm 1/16 印 张: 19.75 字 数: 358 千字

版 次: 2008 年 1 月第 1 版 印 次: 2008 年 3 月第 2 次印刷

京权图字: 01-2004-0767

书 号: ISBN 978-7-5086-1044-3/F·1256

定 价: 46.00 元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。

<http://www.publish.citic.com>

E-mail:sales@citicpub.com

author@citicpub.com

服务热线: 010-85322521

010-85322522

一段战时的演讲出现在我的脑海中：“在田野里，在街道上，在山林中，我们都要与他们斗争，决不投降！”这不仅仅对一个民族而言，对整个人类都是至理名言。

——《天外魔花》

希望的掠夺者

嘿！你们这些笨蛋！你们正处在危险之中！你们看不见吗？危险就在你们身后！也在我们所有人的身后！我们的妻子……我们的孩子……他们已经在这里了！而你将成为下一个！

——迈尔斯·本纳尔博士，《天外魔花》（1956年电影版）的主人公

噩梦总是一样的。我躺在床上，盯着大屏幕上闪过的标题：

收入前景悲观，股票行情下跌

受经济发展不稳定的影响，股票市场下跌行情已持续五周

随着证券市场行情的持续下跌，货币市场收益率跌至1%

股票已经连续450个交易日未达到2000年的最高价

有研究表明，60%的股票均低于52周最高价

随着1月份指标股的价格下跌，股市行情在本年度将直线下滑

“奥马哈的先知”巴菲特说，投资者的预期“不理性”

由于担心美联储会议的影响，市场行情大跌

股息率比1996年格林斯潘发表《非理性繁荣》讲话时低25%

我在梦里买入了IBM或者priceline.com的股票，最坏的情况是买入了泰京银行的股票。泰京银行是泰国的一家国有银行，1997年我持有这家银行的股票，股价从每股200美元跌至每股只有几美分。其余的梦也都是这样的。我持有股票的价格狂跌不止，我接到了无数个要求我补充保证金的通知。相关股票的股价也直线下滑。达美套头交易者为了平衡头寸，进行了更多的空头交易。我卖空的无担保的期权价格越来越高。成千上万的投资者盲目地追随以上标题提供的信息。这些投资者情绪低落，他们不管股票价位如何，纷纷抛售变现，然后把钱投入税后利润只有1%的货币市场基金中。

“快停手，你们这些笨蛋！”我喊道，“并没有什么危险！你们看不出来

吗？这些标题传达的信息其实是在误导你们！如果你们不能在投资中实现收支平衡的话，你们会失去一切——你们的健康，你们的家庭！”

1954年杰克·芬尼出版了名为《天外魔花》的科幻小说，他在书中所描绘的情形和我在上面提到的股市状态很相像。该书的内容大致是这样的：外星人秘密侵入加利福尼亚一个叫做圣米拉的小镇，当然这个小镇的名字是虚构的。在当地居民毫无察觉的情况下，外星人进入了他们的身体。早晨醒来后，受害人看起来和以前没什么两样，但是他们再也不具备普通人类的感情，比如快乐、恐惧、雄心、悲伤、兴奋和希望。

书中的主人公名叫迈尔斯·本纳尔，他在外星人入侵的时候正好外出。回来以后，他起初对镇上居民的怪异行为没有在意，但很快就意识到发生了可怕的事情。他和他勇敢的恋人贝基·德里斯科尔一起，运用法医学和基本的侦探技术查出这些外星人是寄生的心皮^①，能在温室中自我复制，从而侵入更多的人体里面。他们要想生存，就必须寄生在别的生物体里，他们不能交配，也不会有后代，而且他们的生命只有短短5年的时间。

迈尔斯和贝基克服了重重困难，从小镇逃出来，之后放火烧了外星人的先锋部队。剩余的外星人由此认为地球是一个不友好的地方，于是又返回太空去寻找其他的寄生体。

这本书表现的主题常常被认为是给那些盲目服从权威的人敲警钟，书里对受害人行为的描述也正是一般的投资者茫然的、听天由命的行为的最佳写照，这些投资者被屏幕上的标题信息一再误导。

最严重的问题是，这些标题先是让人变得歇斯底里，接着就瘫软无力。这些错误的信息让投资者变得缺乏判断力，轻率地相信20世纪100年的时间里投资于美国和欧洲的股票而复利收益率可达1 500 000%。但实际上，平均起来看，20世纪证券市场的状况和现在一样暗淡。科技的进步、企业的发展让我们的生活质量越来越高，人们越来越富裕。21世纪应该是我们为下一代（本书读者的孩子）做一下打算的时候了。

让我们再来看一看前三个标题：

收入前景悲观，股票价格下跌

受经济发展不稳定的影响，股票市场下跌行情已持续五周

随着证券市场行情的持续下跌，货币市场收益率跌至1%

这些标题都犯了一个共同的错误：它们把看涨的市场行情说成是下跌

^① 心皮，是植物的雌性器官，由子房、花柱、柱头三部分组成。心皮里的胚珠受粉后会发育成种子。一般我们所称的雌蕊是由数个心皮合生而成的。——译者注

的。这一点我们在本书的后面再做详细的解释：

股票已经连续 450 个交易日未达到 2000 年来的最高价

有研究表明，60% 的股票均低于 52 周最高价

随着 1 月份指标股的价格下跌，股市行情在本年度将直线下滑

这三个标题里描绘的现象在任何时候都是正确的，因为证券市场受到太多随机因素的影响，例如股票的收益率。这些标题所传达的信息对投资者来说毫无意义。

“奥马哈的先知”巴菲特说，投资者的预期“不理性”

由于担心美联储会议的影响，市场行情下滑

股息率比 1996 年格林斯潘发表《非理性繁荣》讲话时低 25%

这些标题暴露了市场中那些谬误的想法，而这些谬误的想法，谁相信谁就会成为受害者。

以上那些给人们带来恐慌的标题信息常常都没有合理的事实作为基础，依据的都是很荒唐的说法和宣传的技巧，而不是令人信服的科学陈述。就像在科学技术落后的时代，主教利用虚构的神话来维持整个社会的秩序，并从社会大众那里得到好处一样，今天的证券业从业人员也擅长使用一些简单的谎言来榨取轻信的投资人。所以说，佣金、价差、研发支出、通信费用、高额的办公室租金、销售费用、营销费用以及华尔街内部的交易商和高管们的奖金都是由投资大众负担的。



以上列举的标题绝不是我们精挑细选出来支持我们结论的孤立现象。它们是投资者每天在各种媒体上都会看到的荒诞、错误的信息和宣传中的典型例子。如果投资者对这些错误信息不做认真分析而草率地接受，不管市场行情是令人兴奋的牛市还是可怕的熊市，都会被引向灾难。

尽管宣传在市场和我们的生活其他方面无处不在，但是有一个很简单的方法可以保护我们免受其摆布：运用科学。如果有关市场的理论结构是可以验证的，那么我们可以通过计算来证实。科学的方法是通用的，它不仅可以排除有关诸如“非理性”和“极度不理性”等字眼的干扰，还可以将市场理论应用于现实世界。这些可以验证的理论对投资者的一个好处就是能为他们带来切实的利益（这也是你正在阅读这本书的原因）。



不要误解我们，这不是说对牛市的宣传保持怀疑态度有什么不对。我们非常反对在市场行情大幅上涨之后，还勉为其难、一成不变地向投资者宣传

熊市会继续。很多公司不把当期的收入在财务报表中反映，而是在其他更适宜的时间纳入财务报表，目的是诱使投资者购买它们的股票，也好让公司的高管趁机兑换期权。我们对经纪公司的分析师面临的利益冲突持尖锐的批评态度，这种利益冲突可以让他们从来不建议投资者卖出某些公司的股票，因为这些公司是分析师所在公司的投资银行部门的客户。我们痛恨像在安然的杰弗里·斯基林这样的经理人指责对其公司资产负债表的真实性提出质疑的分析师时所表现出的傲慢，我们也不支持其他经理人把打高尔夫球作为管理层的必要的额外津贴的极端利己行为。

这就是说，如果你认为无论怎么做都不稳妥的话，那就乐观一些。毕竟，美国股市在2000~2002年为期3年的行情下跌之前，另一次相同的下跌是早在1939~1941年间出现的。在其他国家的情形也大致如此。20世纪150万个百分点的回报率在世界范围内普通的证券市场上是很难超越的，即便你能把握到很好的市场时机。

今天，错误的、未经验证的推测主导着市场。自从有效市场理论出现后，金融界近40年来虽然已经有了很大的进步，但是基本上仍然处在黑暗时代。公众被记者连珠炮似的评论所包围，而这些评论除了迷信的看法、一般性描述、事后观察结果，以及与那些拼了命也不过业绩平平的基金经理的谈话之外，什么实质内容都没有。



大部分评论都声称找到了市场行情每天的变化与公司收入状况之间的关系，把某些股票在某天“上涨”的原因归于对上市公司收入的乐观预测，而将某些股票在某天“下跌”的原因归于对上市公司收入的悲观预测。但是市场景观是如此壮阔而又变化多端，在任何一天，总有些公司不可避免地会对外公布其经营状况较之一个任意选定的标准是改善了还是恶化了。如果投资者相信这样的评论，面临市场行情反复无常的变化，他们就会成为受害者。投资者在检讨过去的时候，总想找证据来证明一些事情，可是这样做，对于预测未来的市场行情没有丝毫的价值。更糟糕的是，如果不使用科学的方法，投资者还会丧失辨别信息有效性的能力，以及为将来做出全面而又理性的决策建立良好基础的能力。从来没有哪个评论员提出假设来确定公司的收入和其股票的市场表现之间是否存在量化的关系，如果它们之间有关系的话。投资者被这些评论所误导，接受其中有关市场的模糊的、未经验证的判断，而从来没想到要将对生活其他方面所持的怀疑精神应用到市场投资活动中来。

投资者相信各种各样的评论中提出的观点和结论，却看不到市场行情的变动与这些观点和结论之间存在任何联系。当行情下跌时，投资者很快就变

得清醒，并且不再对市场着迷，而当行情上涨时，投资者就变得极度活跃和疯狂。无论哪种情况，投资者都会频繁地买入卖出，由此也就承担了市场中原本不应该由他们负担的费用和成本。这样的结果当然是造成投资者的不满，但具有讽刺意味的是，投资者还打算看市场专家下一轮的评论，每个人都随时准备根据专家的评论，将资金从市场中撤出投入到实际收益率为负的货币市场基金中去，而这个时候，恰恰是证券市场行情高涨的时候。最终，市场是最大的赢家，投资者则两手空空，一无所有。

更糟糕的是，这些市场中的受害者变得和圣米拉小镇中的寄生人一样，变得愤世嫉俗，对所有的新思想都不再相信，他们不再相信高科技，不再相信经济增长，在许多公司的欺骗行为被曝光之后，他们对企业制度本身也起了怀疑。本纳尔博士下面的一段话很好地描述了投资者的变化：

我亲眼目睹了人们逐渐变得自私自利的过程。好在这种转变是缓慢的，看起来没有人在意这种变化……我们所有的人多多少少都加重了心理负担，变得冷漠无情。

但是生活就像市场一样，总是把最丰厚的回报给予那些愿意冒险的人。冒险会让我们的生活充满不确定性，会让人情绪焦虑，偶尔还会给我们带来损失，但与此同时，也能让我们获得充分的发展。作为生活中的投机客，每个人潜意识里都想通过冒险来不断超越自己。

如果你了解我的经历，那么读到这里，你可能会问：“维克多·尼德霍夫怎么又在写一本有关投资和投机的书？他经营的对冲基金在1997年不是已经破产了吗？”

在1997年以前，我的业绩记录是最好的。统计、记录对冲基金业绩表现的巴克莱公司在1996年将我排在对冲基金业绩最佳的十大基金经理之列。我被授予“业绩最佳的基金经理”的荣誉，和钢琴家罗伯特·施拉德一起在全世界做巡回演讲，讲述市场机制的有效和音乐的优雅。担任公司交易员和分析师的一大批人员是我从高等学校招聘来的，他们中的很多人和我在一起工作的时间长达10年或更长。我是乔治·索罗斯的合伙人，我们在很多风险投资活动中共同进退，无论在工作中还是休闲娱乐中我们都密不可分。我写的《投机客养成教育》一书也已经出版而且非常畅销。我管理的基金和我个人的财富都在大幅增长，当然增长速度是有限的。

接着，不幸就降临了。我失去了一切。用华尔街流行的说法就是，我“栽了个跟头”。

事情的整个过程已经广为人知。1998年12月13日，《纽约时报》上刊

登了一篇文章，题目是《消退的财富》，作者是杰拉拉丁·法布里肯特。在文章中，他对于我事业的衰落表现出的幸灾乐祸无人能敌：

在维克多·尼德霍夫收藏的所有银制品中，有一个5英尺长、象征着财富的纯银喇叭，它曾经是瑞典国王查理十五世的财产，尼德霍夫先生最喜爱的就是这件。但是他再也支付不起这些象征财富的收藏品的费用了。1997年10月，这位基金经理变得一无所有。首先，由于他没有为他在泰国证券市场中的投机交易做套期保值，影响了他为自己、为家庭，同时也为投资者经营的全球系统（Global Systems）基金。在这种不利的情形下，他断定美国证券市场不会急剧衰退，结果天违人愿，又加剧了这一影响。在这两个灾难的影响下，该基金垮台了。因此，尼德霍夫先生正在拼命地偿还债务，抚养6个未成年的孩子，竭力保持整个家庭的生活方式不受影响，为此，他又重操旧业：交易。

从基金破产的毁灭性影响中复原——无论是从经济上还是从心理上——比尼德霍夫先生原来想象的要难得多。“55岁的时候，想要东山再起是不容易的，”他在自己家里接受采访时提到，“你时运不济的时候，你的客户都会觉得你不可靠。我现在是众叛亲离。”

维持了长达20年的成功业绩使很多投资者都成为他的朋友，但是现在他和许多人的交情都破裂了。“我的电话不再响个不停。”他说。他认为能和投资者一起共患难对他来说很重要。“我很悲伤，但同时也得到了磨炼。”他说，“我的才智受到了怀疑。”他将自己的衰败和长期资本管理公司联系起来，这是一家规模更大一些的对冲基金，最近在华尔街的接济下起死回生。“我本来可以利用长期资本管理公司喘息的时间。”尼德霍夫先生说。而现在，他正在出售他收藏的银制品。

突然间，我从事业的巅峰跌入了谷底。公司的职员纷纷离去，而我的客户——其中许多人长期以来都是我的好朋友，也离开了我。

当时，为了继续提高我的业绩，保持第一名的领先地位，我投资于泰国的证券市场，但对于泰国这个国家本身的状况我却知之甚少。在美国，一只跌幅达90%的银行股票必定会反弹。而在东南亚，很明显，情形是不一样的。那个时候，我持有量最多的一只股票是泰国一家最大的银行发行的，这只股票的跌幅达到了惊人的99%。海外的损失将我的储备一卷而空。接下来发生的事情，我现在想起来仍然觉得悲痛和伤心，不提也罢。有必要让大家知道的是，亚洲市场衰退对美国的影响是道琼斯工业指数在一天之内下跌了550点，这在美国是史无前例的。按照证券交易有关规定，在那天下午2点

之前就必须提前停止交易。第二天，我必须用好几百万美元来追加我的保证金账户，在别无选择的情况下，我不得不宣布关闭基金。

除了失去基金公司以外，我还不得不出售其他投资项目里的资产。我将房子做了抵押贷款，年利率为15%。而最让我颜面扫地的是出售我收藏的古银具。一家拍卖行的小册子里的开场白摘抄了我的一段话，从中大家可以感觉到这一点：

从商业史中，我得知在不同的时期，许多华尔街的投机商都有引人注目的传奇经历，但在他们事业陷入低谷的时候，也都拿出收藏的银具来拍卖……我经历的最愉快的一次拍卖是买到杰伊·古尔德获得职业网球锦标赛冠军时赢得的奖杯，这有点像是我对他的示威。在那些带有幸灾乐祸意味的场合，我没有想到有一天我也会加入这些不朽人物的行列。

我整个人都垮了。我的姐姐黛安娜是精神病学家。她曾对我提到过，严重抑郁（这是自杀的委婉表达）的病人一般有10个症状，包括情绪低沉、体重下降、性能力减退等。这10个症状我基本上都有。有一次在有外部律师参加的会议上，我把这当做笑话讲给他们听，或许我也是想借此寻求同情。我的律师事后警告我以后不要再当众说那样的话：“对方唯一的反应是生气，因为你让他们觉得你没有采取行动。”

朋友和家人陪我度过了那段艰难的时期，尽全力帮助我。我从他们那里收到了55本《相约星期二》。在送给我这本书的同时，他们强调说主人公莫里面对即将到来的死亡还能保持尊严，并建议我向他学习。

有10个人寄来了吉卜林的诗《如果》，这首诗到现在仍激励着我。有些人还在下面的句子加上下画线来引起我的注意：

如果你辛苦劳作已是功成名就，
为了新目标依然冒险一搏，哪怕功名成乌有，
即使惨遭失败也仍要从头开始。

……

如果昏惑的骚扰动摇不了你的意志，
你能等自己平心静气再做答谢，
那么你的修养就如同天地般博大，
你就是真正的男子汉了，
我的儿子。

看着随处可见的《相约星期二》，想想我仿佛死人一样的惨状，再加上其他一些凄凉的打算和没完没了的噩梦，我常常到我父亲阿瑟的墓地去。我

的父亲在世时是一位学者，也当过警察，他总有无穷的力量和无限的忍耐力，他的斗志总能激励我们全家渡过难关。在他于1981年，也就是他62岁那年去世之后，他的精神仍然陪伴着我们，鼓励我们去面对困难。后来，我问我的叔叔豪伊·艾森伯格认为我的父亲在此时会对我说些什么。我们一起总结出了下面一段话：

这一切意味着什么？世界末日并没有来临。你和你的家人很健康，你还可以过你想要的生活。这是最重要的。你综合了自己的策略、实践和经验采取了当时的行动。你只是想做得更好一些，在与别人的较量中更领先一步，不幸的是这次失败了。从当时的情形来看，你并没有犯错误。当时你采取的策略和你以前取得成功时所采取的策略是一样的。

假设你不能再恢复到过去的样子，情况也不是那么恐怖，你仍然可以教书，而我可以帮你承担一些债务。我已在消费合作社做了抵押。

这次失败对你也是一个启示。现在你意识到，在你信心十足地想要增加自己收益的同时，也有可能让自己以及其他参与游戏的人全盘皆输。现在的你看问题有了一个和以前不同的角度。你能认识到，尽管看起来将自己收益最大化的潜在可能性是完全可以成为现实的，但是具体实施时的策略却是有限性的，如果没有排除这些局限性的影响，你不但可能输掉比赛，还有可能连以后参与比赛的资格也丢掉。你不想像现在这样，既没有必要的资金来继续按照自己的意愿参与比赛，也不想让那些对你抱有信心的人失望。对你来说，至关重要的是你仍然可以参与比赛，这样才可能东山再起。

以后，无论你做什么都要倍加小心，要感激你的家人和朋友。你拥有美好的生活，世界上还有很多东西值得期待。放松些，从容面对。

我连自怨自艾的时间都没有。我有6个孩子，要支付6所私立学校的学费，要赡养前妻和现在的妻子，还要负担高额的家庭日常开支，还有关于这次事件的法律费用。我们捡了满满一篮子的果子，然而果子散落了，我们需要再把它装满。我不得不再一次把它装满。但是我没有任何有分量的资本让我挣足够的钱来支付以上这些费用，更重要的是，所有的人都怀疑我的交易方法，而没有兴趣跟我签订正规的劳动合同。

在我还是运动员的时候，我从比赛的失败中吸取了不少经验教训，但是这一次却没以前那么容易恢复。我不但失去了比赛资格，也失去了参加比赛的工具和指导我参加比赛的教练，还有勇气以及我的拥护者。我甚至不能参加预选赛，因为比赛的组织者害怕出现不利的结果。

在这种情况下，换种工作看起来比较合适。这份工作就是和劳雷尔·肯

纳一起写一个专栏，在专栏中跟读者交流我从失败中汲取的教训，这或许能让他们不再重蹈我的覆辙。当时我想在教别人的同时，自己也能有不小的收获。

1999年我认识劳雷尔的时候，她是最大的两家财经新闻社之一彭博社《北美证券市场》栏目的主编。具有讽刺意味的是，当时她的工作就是散播本书描述的错误的市场信息和假情报。生命短暂，时间在滴答声中慢慢溜走，她决定独自写一个专栏。这个专栏的读者人数很快就跃居各栏目之首。她在专栏里向读者介绍从棒球运动、《白鲸》、贝多芬交响曲中吸取的经验教训，这类文章不受她那位传统意识很强的上司的喜爱，当时她也面临着被免职的可能。最后，因为没有任何收入来源，她停办了那个专栏。除了可以自由地跟我一起合作，写她认为值得写的专栏之外，当时她这么做，很可能给自己带来不幸。

我们两人都想再看到投资者被误导。我们很痛心地看着一些投资者经常被灌输一些迷思，因此我们有理由并且有能力去改变这个现状。

震耳欲聋的呼声

“别吹啦，别在这儿胡扯了！”这是我们栏目创办之初读者的典型反应。一个接一个的读者写信说我们正在做世界上最荒谬的事情：一个一无所有的家伙写专栏去教别人应该做什么。最初的时候有人写信建议我不要写专栏了，而是应该去餐馆洗碗来偿还债务。

2002年初，我们警告投资者不要盲目追随那些相信“跟着大盘走势进行交易就会赚钱”的人，之后收到了以下这些具有代表性的反馈意见：

为了鼓励你继续在CNBC《金钱》专栏上写文章，和我们分享你的经验心得，我来说说我的看法：从投资交易中获利的一个好办法似乎就是做和你相反的交易。

这可能是我读过的最糟糕的一篇文章。建议你们把文章给那些胆小鬼看，把他们推向屠宰场。尼德霍夫曾经是世界上最优秀的基金经理之一……猜猜他为什么要在美国国家广播公司的专栏里兜售他对证券投资的看法和建议。让我喘口气吧。

你破产的原因在你的文章中一目了然。

我认为一个在一天之内损失1.25亿美元，并且不能偿还债务的人，把向投资者提供投资建议作为自己的工作，这很有趣。

我觉得你这个家伙的行为有点喜剧效果。让我看看你过去5年内实际的交易数据。我听说你破产了。对于那些交易人员的做法，我是不屑于细想的。

我所能说的就是，尼德霍夫有多少次失败的经历？又有多少次去请求他的朋友为他筹钱重新开始投资交易活动？

上次，我查阅了相关的资料，发现尼德霍夫不再是波士顿红袜队的主要投资人了，约翰·亨利才是。

你们的文章都是未开化的。但是如果这样做能改变你的生活，我可以原谅。

有些读者则干脆直接把病毒发给我们。

我们一般回复那些没有病毒的邮件，并且发现，答复的时候保持平和的态度会化解读者的愤怒。有一个叫詹姆斯·泰勒的读者2002年10月4日给我们发来邮件，问了这么一个问题：

为什么说你是投资领域的权威？要知道，你的基金破产了。

我回答说：

我并不是权威，我只是在不断地学习。我猜想人们只是认为要支持不断努力的人，或许是因为我所受到的教育和我对工作的投入让大家把我看做了权威。

这位读者很快回复说：

我为在上一封邮件中对你表现出的鲁莽和不公正向你道歉。我只是想要发泄一下，因为每天有那么多的“分析师”和所谓的专家在CNBC上信口开河，而他们并没有判断力。

你的见识和经验是对专栏内容的很好的补充。我读过你写的《投机客养成教育》一书，我认为这本书很值得一读。投资交易并不是件很容易的事，我们从中能得到考验和磨炼。

股市评论员最应该受到谴责的行为之一，就是他们总是装出一副得不到认同和理解、众人皆醉我独醒的样子。而事实是，每个月都有成千上万的人看我们CNBC的《金钱》专栏。我们在上面每刊登一些逆耳忠言，都会收到几百封感谢信。无论我们发表什么看法，一些批评家都会说：“忘掉这两个人给你们的任何建议，因为如果尼德霍夫靠这些建议自己投资的话，他挣不到一分钱。”我们赞成诸如此类的看法，这样我们就能够平静地做我们的

工作。

在和读者打交道的过程中，我们也不是一直都那么有耐心。得克萨斯州一个经济学专业的学生看了一期专栏中有关股息红利的文章后，给我们写信说我们在文章中采用的100年的数据是不充分的，他打算做些真正的计量经济学工作，而不像我们那样过分简单化。我和往常一样，温和地回答说：“期待着你能找到超过100年的相关数据，并能教教我们。”当有读者写信来诅咒我们破财时，劳雷尔愤怒得想去用脚踹他们。

尽管这样的来信会让我们伤心，但是我们理解，人们已经损失了很多钱，于是迁怒于所有的人——从CNBC到分析师，从权威性的评论者到专栏作者。

事实上，我们俩都不是为了谋生才写专栏的。写专栏和出书的收入根本不足以支付我们的日常生活开支，也不足以支付我们寻找所需资料的费用，利用这些资料，我们就可以揭穿那些迷惑投资大众的荒谬的、错误的看法。但是为了那些虚心并有兴趣和我们交流的人，我们总是很认真地对待读者向我们提出的批评意见。

自从我和劳雷尔于2000年开始合作写专栏后，从读者的反馈里，我们看到了发生在投资者身上的无数令人心碎的故事，他们眼睁睁看着自己的财产和退休金账户里的资金损失大半甚至更多。他们写信咨询我们如何自救，如何走出困境。他们尤其想知道我是如何与灾难进行较量的。

对于这些遭受不幸的读者，我们给出的答案就是不要回避风险。所有的冒险行为都会有风险，不论是从事投资、商业、慈善事业、建筑业、探险活动，还是从事艺术、音乐、航行都有风险。风险不但是我们有所收获的必要前提，而且是人类生存无可逃避的一部分。正如保罗·海恩在《经济学的思维》一书中所说的：“凡是在信息不完全的条件下，对未来各种结果出现的可能性进行预测的人都是投机客。从这个意义上讲，我们每个人都是投机客。”

我的基金公司于1997年破产前，收益是相当高的，凡是由我的公司代理的投资，无论时间长短，最后都赚了钱。

回避风险会让人频频失败，随之会变得玩世不恭。一位哲人清醒地认识到了这种危险：

玩世不恭或许是整个社会结构中反常行为的副产品，它也会让个人出现反常的行为和表现……当人遭遇失败时，会情绪低沉，愤世嫉俗，其真实的自我就会被掩盖，接着就会否定那些他想达到却又达不到的目标。他常常会把所有正在努力追求或已经成功达到那个目标的人都当成是玩世不恭的，偶

尔，他还会抨击整个社会，因为他的失败是在社会中发生的。随着愤世嫉俗者变得越来越悲观，进而厌恶人类，他也就越来越容易推卸他对社会所承担的责任。

这段话的作者就是我父亲。当时他是一名警察，这段话是写给强制执行法律的官员的。但是这些话同样适用于经历了长达几年的损失后面临绝望处境的投资者。

任何人听信了华尔街夸大失实的宣传而进行投资交易的话，那么面临的风险是毁灭性的。对于投资者来说，有一个指导者是很必要的。为了了解投资者想达到通过市场投资获利的目标所需具备的知识，我们查阅了有关交易、投资、统计、风险和行为金融学的几百本书。唉，这些书里凡是涉及购买股票的内容都是在向投资者推销，而且里面大部分建议是未经验证的。当然，这些书的作者很注意措辞，以免读者能够验证而发现他们结论中的漏洞。

对未经验证的建议盲目信任就像回到了封建社会，那个时候人们生活得悲惨而贫穷，而且没有办法改善自己的处境，没有机会提早退休去做一些创造性的事情，没有机会找到治愈疾病的方法延长寿命。科学研究似乎给人们带来一些希望，但是又常常受到偏见的影响，研究结果出来的时候也已经过时了。



就像在《天外魔花》中被外星人侵入体内的受害者一样，听信了谬误的投资方法而成为受害者的投资者表面上看起来很正常、很理性，然而他们的集体行动却会导致可怕的后果。当人们放弃自我而变成没有思想的寄生体时，市场中以掠夺投资者为生的职业寄生虫们才会欣喜若狂。因为只有在投资者不存在丝毫怀疑，也没有任何科学方法可利用的情况下，他的损失才会急剧增加。

所有这一切都让我们想和本纳尔博士一起疾呼：“住手！快停下。停下来听我说！你们没看出来吗？他们想让我们变得和寄生体一样，这样他们就可以拿走本来应该属于我们的东西了。”

在这本书中，我和劳雷尔扮演了贝基和本纳尔博士的角色，我们想帮助投资者避免成为寄生体，同时还想帮助他们不轻信市场中那些想掏空他们钱包的人每小时或每天复制出来的错误市场信息。劳雷尔充分利用了她在彭博新闻社担任《北美证券市场》栏目主编时总结积累的识别谎言的技巧。本纳尔博士能治愈病人，防止外星人侵入他们体内，而我只是一个统计学的博士，我的任务主要是帮助投资者理解统计数据的规律性和不确定性。然而，我和本纳尔博士一样，有着从报纸上摘录奇闻趣事的习惯，把所有的文章综