

金融笔记

陈不同／著

我是去追求这无语的永恒呢，
还是去追求将这短暂的生命当作永恒的一部分来分享？
是的，我应该分享永恒——但通过什么来分享？
通过『投资』或『投机』？

现在这就是我生命的全部了。那么『投资』
和『投机』又是什么？……一想到这些，我的思路立刻陷入混沌。
我眼前情不自禁地浮现近二三十年来职业生涯的风风雨雨，
那些陪我走过这段路程的大堆书籍，
以及那无数个不眠之夜给我带来的胜利的喜悦和失败的痛苦……

Journal

Journal

陈不同／著

金融笔记

海南出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

金融笔记/陈不同著. —海口: 海南出版社, 2007. 3

ISBN 978-7-5443-2025-2

I. 金... II. 陈... III. 金融学—文集 IV. F830-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 035748 号

金融笔记

责任编辑: 刘逸 朱作霖

执行编辑: 杨雅晴

装帧设计: 亿点印象·海凝

海南出版社 出版发行

地址: 海口市金盘开发区建设三横路 2 号

邮编: 570216

发行: 010-88865482

邮购: 0898-66830933

E-mail: hnhongshulin@126.com

印刷: 山东鲁创彩印有限公司

版次: 2007 年 4 月第 1 版

印次: 2007 年 4 月第 1 次印刷

开本: 787mm×1092mm 1/16

印张: 25.5

字数: 300 千字

书号: ISBN 978-7-5443-2025-2

定价: 39.80 元

【版权所有, 请勿翻版、转载, 违者必究】

如有缺页、破损、倒装等印刷质量问题, 请寄回本社调换

序

留在这里的文字是从尘封多年的读书笔记和交易日志中整理出来的，分成相对独立的六百余段。

我决定将它们仍以随感录的形式发表，一是因为我个人原本就十分厌恶那些“头头是道”的东西，轮到自己头上自然就更不愿意那样做；二是在金融领域里没有绝对真理，即使是职业货币管理者也难免活在“恍惚之中”。能有机会将过去积累下来的东西整理成文是一件十分有意义的事。写作能使思维更加清晰，而这也就足矣。

本书内容按思考的主题编成十辑。每辑也尽可能使它有内在的逻辑，这主要是为了方便那些有兴趣且有耐心的读者，能在读完一辑或全书时能有一个比较完整的印象。任何一本书都不可能十全十美或垄断所有的读者，我明白哪些人或许会对这本书感兴趣。但是，无论怎样，因我的思想而引起他人的共鸣或反对，对我来说都是一种令人欣慰的回报。

陈不同

2006年 阳春三月于帕利森

道之为物，惟恍惟惚。

惚兮恍兮，其中有象。

恍兮惚兮，其中有物。

——《老子》

目 录

第一编:

形而上学与经济思想 (1)

第二编:

文明、传统、价值观、制度与国际政治经济新秩序 (41)

第三编:

投资与投机 (77)

第四编:

汇率改革 (117)

第五编:

金融系统差异 (159)

第六编:

市场波动的制造者 (203)

第七编:

行情分析 (237)

第八编:

市场策略, 营利模式 (293)

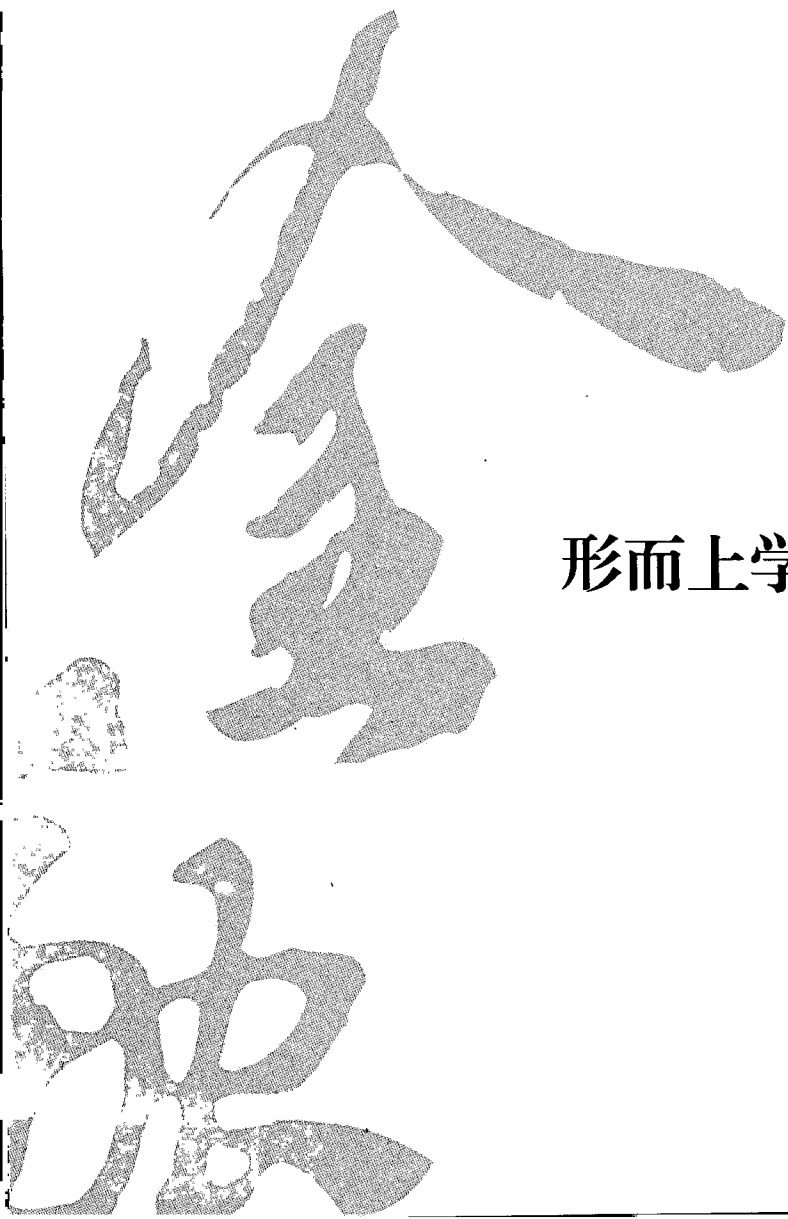
第九编:

一个经典案例——“黑色星期一” (337)

第十编:

财富、私有财产、正义与道德 (363)

- 第一编：形而上学与经济思想
第二编：文明、传统、价值观、制度与国际政治经济新秩序
第三编：投资与投机
第四编：汇率改革
第五编：金融系统差异
第六编：市场波动的制造者
第七编：行情分析
第八编：市场策略、营利模式
第九编：一个经典案例——「黑色星期一」
第十编：财富、私有财产、正义与道德



第一编 形而上学与经济思想

1-1

人的虚妄就在于不肯承认自己的无知。科学的虚妄则在于承认自己无所不知。

1-2

思想与理论是有区别的。思想的原则是承认对立面，依靠想象力；而理论的原则是划定范围，接受验证。

1-3

道家的学说认为，万事万物都出于无穷而归于虚无。人对于无穷而言就是虚无，对于虚无而言就是全部。人距离理解这两个极端都无穷之远。事物的归宿以及它们的起源对人来说，都是无可逾越、无从渗透的神秘。它所由之而出的那种虚无以及它所被吞没其中的那种无限，这两者都同样无法窥测。按照这种理论，我们除了在既不能认识事物的原则又不能认识事物的归宿的永恒的绝望之中观察到它们的现象之外，又能做些什么呢？如果我们并没有事前好好地去思索虚无和无穷，就贸然去研究自然，只想凭主观臆测去理解事物的原则，并企图由此一直达到认知一切的目的——这岂非咄咄怪事？！

1-4

……无始无终，浩渺无垠，深邃莫测，变化无穷……造物主无处不在，而我们又是多么的卑微而渺小！我来自何处？又归向何处？为什么我的意识是有限的，我的身体也是有限的？想象力却又无彼岸？为什么我的一生只有百年而非千载？大自然有什么理由使我的禀赋如此？……没有人回答。面对这无限空虚的永恒沉默，我深感恐惧。

1-5

我们不知道灵魂是什么，但我们知道它存在，那就是我们有知觉。每时每刻，外部世界的现象通过我们的知觉进入心灵，进入我们的思想和意识之中。当它们的强烈程度和生动程度足以引起我们的兴趣时，我们称之为印象。印象这个名词包括了所有初次出现于灵魂中的我们的一切的感觉、情感和情绪。印象有复制功能，印象对相似印象的精确复制即是推理过程，推理的结果就称之为“观念或理论”。我们的灵魂中还有一种功能，那就是想象力。想象力可以改变观念及理论，即印象与印象之间的关系。这三种功能交织在一起，就使得我们的灵魂变动不居，无比复杂。

如果是人性或我们的灵魂造就了市场，那么，我们应该相信自己的感觉和经验还是去相信那些抽象的观念与理论呢？结论应该很清楚。

1-6

一切事物都有双重的无穷性。正因为如此，我们看到，一切科学就其研究的领域而言都是无穷的。没有人会怀疑几何学中有待证明的命题是无穷无尽的，同样，我们也确信爱因斯坦的相对论不是物理学

的终结。科学的使命不是去穷尽真理，而是时刻提醒我们所面临的处境：我们既不可能确切有知，也不可能绝对无知；我们永远跋涉在无垠的沼泽中，永远在波涛汹涌的大海上漂泊。我们的理性总是为表面的变化无常所欺骗。没有任何东西能把有限的理性无限地固定下来。因此，科学就不能号召我们一起去追求什么确定性和永恒性。

1-7

一切对理性的真知卓识均来自康德。他把只涉及知识的先天要素，即先天的知识形式，而不涉及对象的一切知识都称为先验的知识，因此他认为“纯粹理性批判”这样一种研究应称为“先验的批判”。康德对理性的批判所遵循的是一个具有哥白尼式变革的原理：“不是知识依照对象，而是对象依照知识。”对康德来说，严格划分可知的现象和可思而不可知的本体的界限是对理性最根本的要求。

他阐述了产生先验逻辑（幻相逻辑）的原因：理性不可避免地要超越现象去认识超验的本体，而由此产生的作为自然倾向的形而上学只不过是一些先验的幻相，不可能是真正的科学。理性由于要从有条件出发通过推论去认识无条件者，这种自然倾向就成了先验幻相的发源地，即它把因推论的主观需要而产生的有关无条件者的概念看做是客观实在对象与之相应的实体概念了。先验的理念就是理性关于这类无条件者（如灵魂、世界整体和上帝）的概念，这样三个先验的理念起着一种为知识的经验认识提供可望而不可即的目标，以引导其不断前进，并达到越来越大的统一的协调性作用。纯粹理性的辩证推论就是理性力图运用只对经验、现象有效的范畴来认识上述三个无条件者。这样，就有了三种常见的错误：关于灵魂的含有“四名词”的谬误推理；关于世界整体陷入了由两种截然相反的判断彼此对立冲突的“二律背反”；关于上帝则推出了一些无客观实在性的“先验理想”。所有这些都只不过是一些属于先验幻想的假知识而已。

1-8

“科学的、真正的和法定的目标不外如此，” 弗兰西斯·培根写道，即用“新发现和新能量来提高人类的生活”。这一句引人注目的话是17世纪对科学功能认识的集中体现。人们希望科学能够传递人类对那种想象中的自然神秘力量的支配能力，因而科学应成为自然的立法人和法定的魔术师而不仅仅是一位高级技师——这就是大多数人心目中的科学，至今如此。

1-9

“……我们的赞美总是在这里产生，与我们知识相称，因为我们越是沉思，我们越能发现创造者圆满的更多信号；而且甚至我们最详细的观察，除了会使得我们对它的无所不知产生朦胧尊敬外，什么也不能给我们。”——波义耳如此说。

1-10

自阿基米得时代起，在机械论中就强调理论与实践的关系。到了17世纪，真正伟大的科学家中，没有谁对机械论抱有敌意，这使机械论继续成为18世纪科学理论无可争议的基础。机械哲学意味着所有的现象都可以用自然的普遍规律来解释，它是由作用于被认为是由粗细物质构成的适度恒力所产生的。最后，物理学的宏观和微观认识都会在解释一致性上统一起来。伽利略、笛卡儿和牛顿的物理学尽管各不相同，但在这一点上是一致的。

牛顿之后的其他学科的学者都深信机械论和世界均衡是一切科学知识的最终归宿。直到20世纪初，宇宙像钟表一样运行的观点仍被人

们普遍接受。源于19世纪中叶的热力学是对牛顿决定论的第一次冲击。在热动力学中，时间不可逆，具有方向性，它仅仅指向前方。它第一次打击了宇宙像钟表一样的机械观点。第二次冲击来自量子力学的形成。在这个宇宙分子结构仅仅能够被概率状态所描述的现实中，量子力学理论进一步削弱了决定论的观点。可是混乱依然保留着，宇宙是确定的还是随机的？慢慢地，大多数自然系统整体确定、局部随机的特征变得明显。这些矛盾的状态必须共存。决定论给我们自然法则，随机性向我们演绎了创新和多样性。一个健康的演进系统是一个不仅仅能够存活于随机撞击之下，而且当必要时能吸收那些撞击以改善系统的系统。今天，我们有了对牛顿决定论的第三次的冲击：混沌和分形。在这里，机会和必然共存，毁灭与创新同在。这一世界观与其说是接近了绝对真理，倒不如说揭示了我们的世界观应该具有的结构。

1-11

推理是人类思维从面临的大量经验中建立起秩序所必需的经常性活动，任何事实和认识都不能够独立于推理而存在。科学活动的目的就在于找到一套演绎原则，使我们能对“经验”这一现象具有更全面的理解。但是，正因为如此，理性往往容易走向另一个极端：理论的建立根本无须经验；演绎原则一旦形成，就会成为不言而喻的公理，成为理解经验现象的工具，而又不会与其相抵触。批判哲学的任务就在于发掘理性的局限性，而不致使它把理智提升到经验之上或者使认知超出经验之外。因此，在由科学理论建立起来的概念框架中，我们必须用经验对思维假设进行检验。

1-12

宁愿做一个目光短浅的经验主义者，决不做一个狂妄自大的理性

主义者。

1 - 13

经验一：人相信自己的经验胜于相信他人的理论，这是正确的。

经验二：在群体思维中，经验和智力一起退化为无，只剩下摇摆不定的情绪。

经验三：一切观念均源于最简单的印象。因此，要避免掉进陷阱就要坚持经验第一、观念第二的原则。

1 - 14

一切思想和哲学只要是在建立在对人性的深刻洞察的基础上的，就是“真实”的，可信的。一切思想最终必须给人的生存带来真实的信息，否则无论它将自己吹嘘得如何天花乱坠，均可视为某种高级的谎言。“真实（真理）”似乎只有在这种时候才存在：即在我们对人性的考察中，大全的意义通过自我意识得到显现，而自我意识因意识到大全的存在而更加谦虚谨慎。

1 - 15

当我们贬低他人的思想，或振振有词地表述自己的思想用以反对别人，其实反对的正是自己。

总有某种根本性的错误隐藏在某个角落，只要时机一到，它就会应声而出，成为自己思想的反对者。精神演进的真实图景就是如此：我们在无垠的沼泽中艰难跋涉，精疲力竭，随时有可能陷入灭顶之灾；但我们的目光执著地投向前方——那条可望而不可即的地平线。我们明知再艰辛的努力最终也毫无意义，我们达不到超验的彼岸。它并不

存在，但我们仍无怨无悔，前仆后继，因为我们领悟了自己的宿命，并称之为“责任”。

1 - 16

我们的天性倾向于不满足印象和经验，而总想成为能够推理的存在者。但我们往往又忘记了自己也是被推理研究的对象之一。由于对自身的判断不存在参照物，永不安分的人性受虚无和永恒的诱惑，往往变得慌不择路：或选择虚无论、或选择绝对论、或选择相对论。与此相对应的概念就是“上帝”、“理性”、“非理性”。因此，我们对自己本性的推理研究至今没有（永远也不可能有）可靠的模式和哪怕一点点令人信服的结果。

1 - 17

将人性假设作为一切观念（理论）的出发点，就能明白知性能走多远，就能说明我们所运用的观念的性质，以及我们为了获得这一观念进行推理时必然伴随的心理活动的性质。

1 - 18

在所有能成为推理的必要条件的假设中，只有人性假设才天生具有那种无所不包的包容性。它的深不可测、变动不居，使它能够向一切思想和知识提供一个飘移中的坐标系，以此主导精神或知识的演进。

正因为如此，一切思想、一切知识、一切科学，总是或多或少地与人性假设发生联系。任何科学知识无论看上去离人性多远，只要它们配得上称之为“相对真理”，那就总会通过这样那样的途径回到人

金融笔记

性。

即使连数学、化学、物理学、机械学这些科学，也都是在某种程度上依赖于人的“科学”，那么，在那些和人性有更加密切的其他科学中，又会有什么样的情况呢？比如说，我们最为关心的经济学（包括金融理论）。恐怕再没有一门学科能像经济学这样和人性有着千丝万缕的关系，或者说，没有人性哪来“经济”？！然而，奇怪的是，近二三百年来，这门学科离人性假设越来越远，近半个世纪里干脆把它彻底抛弃了。我们被诱进数学方程式的迷宫，并被告知：只要相信这些“工具”，机械地去行动，资源就会被优化，社会福利也就因此提高。但是，我们要说：这只是一座精致、漂亮的水晶宫，而我们却存活在现实的世界中。

1-19

人性假设也是先验假设，它是灵魂这一无条件者的一部分，而不是全部。因此，人性假设也是片面之言，这一点和均衡假设没有什么两样。关键是从不同的假设出发，会得到截然不同的结论。如果双方的对象都是“经济和金融”，那么就有去伪存真的客观需要。一个对象最能适应哪种知识？辨识真假的试金石就是实践。如果有那么多市场反例存在，均衡理论家还能说什么呢？人性假设并非绝对正确，但至少能对市场这一概念作出部分令人满意的解释。如果仅对“交易”而言，恐怕就等于是全部的真理了。

1-20

当饱览了中世纪经学院图书馆里的所有经典之后，欧洲的智者觉得腻歪了，他们的心智仍感饥饿。于是，人们听到了来自上帝的另一种声音——“离我远点，你要相信自己的灵魂中有一种叫做理性的力

量，它可以对自然立法，可以解释这世界的一切。”于是我们信心百倍地去做。后来，悲观主义取代了乐观主义，我们又听到了来自上帝的另一种声音——“你可以为所欲为，你就是你自己的上帝。”于是，有人在市场里大喊大叫起来：“上帝死了！”看来，来自上帝的声音也是混乱的，经过你那颗总是那么浮躁不安的心的过滤，那就乱上加乱了！

1 - 21

把一些最伟大的智慧集中到一起，加以比较印证，我们就可以领悟到那些可称之为真理的东西：

象征、寓言、天书——我们的《易》——“易”即变也。

——一个古老的东方智慧

承认无知乃是智慧之源。

——苏格拉底如此说

人不能两次进入同一条河流。

——赫拉克利特如此说

因为我们太理性了，所以上帝就死了。

——尼采如此说

理性无非是伏在本能背上叨叨不休的瞎子。

——弗洛伊德如此说