

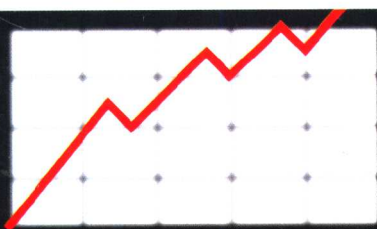
全 球 顶 级 公 司 风 险 管 理 顾 问 投 资 方 案



基金经理 DERIVATIVES DIARY 投资日记

欧美金融衍生品交易策略

[英] 理查德·福尔克著 沈海华译



上海远东出版社

基金经理投资日记

欧美金融衍生品交易策略

[英] 理查德·福尔克 著
沈海华 译

上海遠東出版社

DERIVATIVES DIARY The Strategies of an Independent Fund Manager

All Rights Reserved. No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted, in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, scanning or otherwise, except under the terms of the Copyright, Designs and Patents Act 1988 or under the terms of a licence issued by the Copyright Licensing Agency, 90 Tottenham Court Road, London, W1P 9HE, UK, without the permission in writing of the publisher.

Authorised translation from the English language edition published by John Wiley & Sons, Ltd.

本书由 John Wiley & Sons, Ltd. 授权上海远东出版社独家出版。未经出版者书面许可, 本书的任何部分不得以任何方式复制或抄袭

基金经理投资日记

欧美金融衍生品交易策略

著 者/[英] 理查德·福尔克

译 者/ 沈海华

特约编辑/ 徐 勤

责任编辑/ 徐维东

装帧设计/ 姚 荣

版式设计/ 李如琬

责任制作/ 晏恒全

责任校对/ 周国信

出 版/ 上海远东出版社

(200336) 中国上海市仙霞路 357 号

<http://www.ydbook.com>

发 行/ 新华书店 上海发行所

上海远东出版社

制 版/ 南京展望照排印刷有限公司

印 刷/ 昆山市亭林印刷有限责任公司

装 订/ 昆山市亭林印刷有限责任公司

版 次/ 2003 年 4 月第 1 版

印 次/ 2003 年 4 月第 1 次印刷

开 本/ 850 × 1168 1/32

字 数/ 151 千字

印 张/ 6.25

印 数/ 1—3 100

图字: 09-2002-077 号

ISBN 7-80661-506-7

F·108 定价: 19.00 元

图书在版编目(CIP)数据

基金经理投资日记:欧美金融衍生品交易策略/(英)
福尔克著. —上海:上海远东出版社, 2003
ISBN 7-80661-506-7

I. 基... II. 福... III. 证券投资-基金-研究-美国
IV. F837.125

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 006834 号

献给三个火枪手
约翰,埃里克和古斯塔夫
他们是爱和灵感的永恒源泉

译者的话

尽管 2001 年和 2002 年全球经济遭受了挫折,股票市场不断创出多年的新低,其他金融市场也剧烈波动,但全球范围内的金融衍生品交易却迭创新高。根据美国期货业协会(Futures Industry Association, FIA)的统计,2001 年全球期货和期权的交易量达到了创纪录的 32 亿口合约,较 2000 年增长 57.4%,其中期权的交易量更是增长了 139.1%。2002 年 1—9 月的期货和期权交易量同比又增长了 40.1%,其中期权交易量的增幅超过 50%。这从一个侧面反映了衍生品市场的发展速度和其在整个金融市场中的地位。

就国内市场而言,在证券市场和期货市场经历了 10 年多的发展后,“金融创新”已经成为国内金融市场上的热门话题,开展金融期货(主要是股指期货)的呼声日益高涨,而国内三家商品交易所在成功运作商品期货的基础上,也相继开展了金融期货和商品期货期权的研究和上市的前期准备工作。中国银行更是捷足先登,于 2002 年 12 月 2 日率先在国内推出外汇期权,开创了我国金融衍生品市场的一个里程碑,也使得期权的交易真正进入了我们的金融投资活动中。可以这么说,随着我国金融市场的发展,金融创新的需求越来越大,推出更多的金融衍生品也是大势所趋。而对投资者来说,要想在新品种上市时占得先机就应该先练好内功。

但可惜的是,目前市面上有关期权方面的图书走向了两个极端,要么充满高深的理论,读之晦涩难懂,仅适用于学术研究领域;要么简单地介绍期权和罗列一些期权组合,读的枯燥无味,仅适用于“扫盲”教育。总之都与实践相去甚远,缺乏可操作性,可读性也差。作为投资者来说,去探究期权的定价原理和方法是没有太多的作用和必要,真正重要的是如何在实际投资决策中使用期权(即何时使用和使用何种期权或期权组合)。

所幸的是,全球顶级咨询公司的管理顾问理查德·福尔克为我们带来了一本理论与市场操作结合得非常紧密的书——《基金经理投资日记》。本书通过一个基金经理托马斯·R·琼斯的日记,描述了他在一年的时间内如何筹建基金管理公司,更重要的是在基金管理中如何运用期权和期权组合来降低投资组合的风险,以应对可能出现的不利的市场变动;在市场的确实出现不利变动时又如何利用期权来防止亏损的扩大。实践证明,这位基金经理通过期权大大提高了投资组合的业绩。作者以日记的形式,用通俗易懂的语言把期权的作用、更重要的是如何在实际操作中应用期权生动地展现在读者面前。因此,尽管本书的理论性不强,但非常实用,对于国内的基金经理和一般投资者都有裨益。

最后我要感谢阅读此书的读者。如果您在阅读过程中发现了错误或有任何疑问,请与我联系(haihua_s@yahoo.com),本人将不胜感激。

祝您享受阅读本书的乐趣并有所收获。

沈海华

2003年1月

序

托马斯和他的妻子阿曼达给读者
的两封信

亲爱的读者：

我是托马斯·R·琼斯(Thomas R Jones)。在您面前是我的日记。这是在我自己经营的基金管理公司——托马斯·R·琼斯投资有限公司(Thomas R Jones Investment Ltd.)——开业时和第一年运作时写下的。因为开创自己的事业对我来说是人生中的一大飞跃,所以我决定把我做的一切——过程、事件,我的感受、想法和挑战以及我作为一个独立基金管理人的表现都记录下来。这里我不想披露得太多,但我说,这一年对我来说非常美妙,当然其中有起也有落。现在您有机会在本书中读到了。

我也可以借这个机会把我自己介绍给您,我不是那种经常坐失良机的人。我今年 42 岁,妻子叫阿曼达(Amanda),还有两个孩子,爱德华(Edward)和詹姆斯(James),分别为 10 岁和 6 岁。家住萨塞克斯(Sussex)(这是一个我一直想待下去的小村庄)。我一直有自己干一番事业的渴望。我也很幸运,在环球银行(GlobalBank)度过了一段很好的职业生涯,负责英国和美国证券的销售,这个工作使得我有稳定的收入和至少是短期内的经济上的独立。因此,我可以去实现自己的雄心壮志,至少可以试一试。

我在美国的格林伍德大学(Greenwood University)读了经济和工商管理。尽管我对数学不甚感兴趣,但通过学习经济学使得我有了点分析头脑,也就是说我掌握了一

些金融数学。我对事物总是刨根问底，希望一切都能合乎情理。我发觉找事物的漏洞或者说弱点，比实际去探索事物来得容易（我希望在这里会有所改变）。

如果你知道某人的喜恶，那么你对这个人的了解就深了许多。因此我把自己喜欢的和不喜欢的东西稍微罗列一下。

我喜欢与家人相处，这也是我想自己干事业的一个重要原因。我可以灵活地安排工作：何时干和干多少都由自己定。同时也可以参加爱德华和詹姆斯在学校的一些活动，如运动会、音乐会和圣诞活动。我喜欢探究事物、尝试新事物。我讨厌按部就班和一成不变。我喜欢美食和酒。谁不喜欢这个？啤酒是我解渴的最爱，香槟其次，有时矿泉水也是必不可少的。我有很强的公平意识。我不在乎花钱，只要物有所值，但如果不是这样的话，我会变得非常不安。我想我们转到不喜欢的东西上了。显然我不喜欢我所喜欢的一切对立面——糟糕的食品和酒。不开玩笑，我不喜欢不合理的东西，而这些在生意场上往往是由于某些人不择手段所造成的。我讨厌失败和错误，也无法忍受虚伪——说的和做的不一样。我想您知道我指的是什么。我不喜欢排队和等待，会议空洞和会议拖沓也让我坐立不安。

前面已经说过，这本书是有关我作为一名独立基金经理人的第一步，但我没有说过这同时也是有关衍生工具的一本书。衍生工具在我的业务中是一个非常重要的概念。有许多关于衍生工具的好书，但大多数非常专

业,也极少能把专业的东西与实践结合起来。我认为没有必要知道期权的 gamma 值是如何计算出来的,但我的确相信从概念上理解什么是衍生工具(在这个例子中是一个期权的 gamma 值能告诉我什么)是非常重要的,甚至是关键的。我想知道衍生工具可以干什么、是什么因素影响它的价格,以及这些因素中一个或多个因素变化后,价格又是如何随之变化的。

在我开始投资别人的钱和应用衍生工具来提高投资组合的业绩前,我不得不重新看一看有关衍生工具的相关理论。我采取了一种现实的方法,找到了所有基础的东西。我很同意这种说法,即从你自己或别人的错误中学习是最好的学习方法。当然,我衷心希望这本书能教您一些东西,而您不必自己再犯太多的错误。从我的失误中学习,当然也要从我的成功中学习。

我希望您会发现读这本书不是浪费时间和金钱。

祝好运和勇敢!

你真诚的

托马斯·R·琼斯

2002年2月

亲爱的读者：

我想没有人比我更了解 TR(托马斯·R·琼斯)，所以我想我最好给您介绍一下。他是个懒散的人。你一定得给他一点压力，才能让他把事情做完。能够拖到明天的事，他一般都会拖。说了这些，他还是个实干家。我从来没有怀疑过他自己开创并经营新事业的决心。我可能曾对他能否按计划完成有点怀疑，但他做到了。我想对他来说这已经足够了。

创业对他有利，我很高兴他抓住了机会。孩子们和我能更多地见到他，他也变了个人似的。与我们在一起时他变得更加积极，更加投入。以前他满脑子都是生意上的事。我并不是说现在他完全沉浸在自己新业务中的日子没有了，但我想能对自己做主带给他真正的满足。

TR 是个有主见的人，甚至有点到了固执的地步。虽然他平时尽量避免与别人对抗，但他不会回避热烈的讨论或交换观点。

在你了解他以前，他似乎有点冷漠和内向，但事实上正好相反。他很热心、乐意助人、有趣和可爱——有点像能够在晚会上活跃气氛的那种。

我不太了解衍生工具，所以无法对这种商业概念或他所经营的业务发表评论，我把这留给您。

致爱

阿曼达

2002 年 2 月

目 录

序 1

托马斯和他的妻子阿曼达给读者的两封信

引子 1

托马斯结束了在环球银行的成功职业,开始创立自己的独立基金管理业务。

第 1 章 7

托马斯·R·琼斯投资有限公司的第一次董事会会议。托马斯重温教科书,对衍生工具有个再认识(包括那些希腊字母及其他)。托马斯要了解在进行衍生工具交易前需要作哪些准备。

第 2 章 37

托马斯学习那些难懂的数学,这样就可以评估一系列不同的投资组合“策略”了。

第 3 章 63

托马斯继而关注不同的期权组合策略以及何时运用它们——有些适合于牛市,有些适用于熊市,还有些可以用在趋势不明的市场中,有些甚至永远不会用到。有时采取观望的态度可能更好。

第 4 章 71

托马斯牢牢掌握了风险知识,遇到了兽中之兽,碰到了一些家庭问题并建立了一些网络关系。

第 5 章 97

托马斯打算把理论用于实践了——他的基金是展翅飞翔还是一败涂地?——他能否驾驭市场,直冲云霄?

第 6 章 169

托马斯对市场和事业的发展进行总结并展望下一年度。

跋 175

作者趁此机会发表最后的看法,同时也暗示要进一步学习,不断改进。

引子

托马斯结束了在环球银行的成功职业,开始创立自己的独立基金管理工作

