

哈佛  
必修课

# 哈佛 投资课

刘长江  
编著



上完这一课，让你的投资稳操胜券

聆听投资大师的点金智慧，做聪明的投资者  
借鉴投资大师的成功经验，开启财富人生



吉林文史出版社  
JILIN WENSHI CHUBANSHE



# 哈佛投资课

刘长江 编著



吉林文史出版社  
JILIN WENSHI CHUBANSHE

## 图书在版编目 ( CIP ) 数据

哈佛投资课 / 刘长江编著. — 长春 : 吉林文史出版社, 2017.5

ISBN 978-7-5472-4074-8

I. ①哈… II. ①刘… III. ①投资经济学 IV. ①F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字(2017)第091901号

## 哈佛投资课

HAFO TOUZIKE

出版人 孙建军

编著者 刘长江

责任编辑 于 涉 董 芳

责任校对 薛 雨 王莹莹

封面设计 韩立强

出版发行 吉林文史出版社有限责任公司 ( 长春市人民大街4646号 )

[www.jlws.com.cn](http://www.jlws.com.cn)

印 刷 北京海德伟业印务有限公司

版 次 2017年5月第1版 2017年5月第1次印刷

开 本 640mm × 920mm 16开

字 数 200千

印 张 16

书 号 ISBN 978-7-5472-4074-8

定 价 49.00元

## 前 言

哈佛大学创建于 1636 年，是美国最古老的高等学府，也是世界最负盛誉的名牌大学之一，同时也是全球造就亿万富豪最多的大学。哈佛大学人才辈出，ABC 著名电视评论员乔·莫里斯在哈佛 350 周年校庆时曾这样说道：“一个曾培养了多位美国总统、多位诺贝尔奖获得者、多位普利策奖获得者以及数十家跨国公司总裁的大学，她的影响足可以支配这个国家……”哈佛大学是辉煌的，但大学中的哈佛商学院更令人称道。它的商学院被喻为“总经理摇篮”，培养了微软、IBM 等一个个商业神话的缔造者。著名亿万富翁纽约市长彭博、维亚康姆执行董事长雷石东、城堡投资集团创建者、对冲基金大亨格里芬、美国前财政部长保尔森以及石油大亨老洛克菲勒都出自哈佛。据美国《福布斯》杂志最新公布的“美国造富大学排行榜”显示，哈佛大学因造就了 62 位在世的全球亿万富豪而名列榜首。由于培养了众多富豪级的校友，哈佛也因此而成为全美接受捐赠资金最多的大学。

哈佛大学之所以能在商业方面培养出灿若群星的杰出人才，归功于它有一套独特有效的投资学方法。考入哈佛大学，亲自去学习这些方法，是多少学子梦寐以求的事情；将自己的孩子送进哈佛大学深造，又是多少父母望子成龙的殷切期望。然而，能真正走进哈佛大学的人毕竟是极少数，大多数人难以如愿以偿。为了帮助莘莘学子及广大渴望在财富方面有所成就、有所作为的读者不进哈佛也一样能聆听到它在投资学方面的精彩课程，学到百年哈佛的成功智慧，我们编写了这部《哈佛投资

课》。

投资学是指一门旨在揭示市场经济条件下的投资运行机制和一般规律，并在此基础上分析各类具体投资方式运行的特点与规律，以使人们在认识投资规律的基础上提高投资效益的学问。通俗地讲，投资就是合理地利用投资工具和投资知识进行不同的投资规划，完成既定的投资目标，实现最终的人生幸福。投资有两个主要目标，一个是财务安全，一个是财务自由。财务安全是基础，财务自由是终点。正确的投资可以使财富成倍增长。哈佛大学一直强调投资的重要性，正确的投资可以为你保存第一桶金，并且让它不断增值。正如股神巴菲特所说：“一生能够积累多少财富，不取决于你能够赚多少钱，而取决于你是否懂得投资理财，钱找钱胜过人找钱，要懂得让钱为你工作，而不是你为钱工作。”

罗伯特·清崎说：“人们纠结于财务问题的主要原因是，他们在学校里待了很多年，却对金钱一无所知。结果便是他们学会了怎样为金钱工作，而不是让金钱为他们工作。”因此，现实生活中，我们经常听到一些人为自己没钱找借口，抱怨命运的不公。其实，这是大多数人的通病。他们从来没有考虑过，他们之所以如此，是由于不会投资理财，对金钱一无所知。因为缺乏投资方面的知识导致行动的落后，行动的落后导致生活的贫穷。世界上许多穷困的人都是有才华的人。这些有才华的穷人整天就想着读完大学读硕士，读完硕士读博士，甚至还要出国深造，考各种各样的证件，以期在毕业的时候能找到一家好的雇主，得到一份高薪水。在他们的思维中，从来就没有想过如何学习有关投资方面的知识。结果，博士、硕士给擅长投资的高中生甚至初中生老板打工的现象比比皆是。因此，如果不努力提高你的投资方面的知识，即使你学到其他再多的知识，考到再多的证件，你依然无法在财富方面取得成功，更别说获得财务上的自由。

很多人看到比尔·盖茨、李嘉诚等人的财富都很艳羡，梦想着有朝一日能够像他们一样家财万贯。其实，你要成为亿万富翁也不是没有可能。这是一个创造奇迹的时代，人人生来都是平等的，本来就没有高低贵贱之分。比尔·盖茨、李嘉诚起初也是贫穷的人，但他们最终成为了富翁，他们致富的秘诀是什么呢？答案就是不断进行投资。他们时刻都像一个富人那样在思考、在行动，最终通过不懈的努力，实现了自己人生的辉煌。因此，你现在的贫穷并不可怕，关键在于你要懂得如何进行投资理财，改变自己的贫穷思维，接受富有的思维。学会像富人一样思考，像富人一样行动，最终你也可以成为亿万富翁。

中国有句古话说：“取法其上，得乎其中；取法其中，得乎其下。”我们要想在投资上取得卓越的业绩，最好的办法就是学习最伟大的投资学知识。毫无疑问，哈佛投资学便是这样一门最值得我们学习的课程。

这本《哈佛投资课》就是综合哈佛投资精华理念，从问题出发，通过深入浅出的解说和翔实的投资案例为大家一一介绍投资学的各方面知识，从什么是投资，投资的原理、理念、方法、陷阱等方面向大家展示哈佛大学投资课的知识系统，涉及银行储蓄、房产投资、保险投资、股票、基金、债券、期货、外汇、黄金、风险投资、私募投资和机构投资等相关方面的知识。通过本书，将让你感受到哈佛大学投资学课程的独特魅力，学习哈佛大学投资致富的精髓，让自己更早走上财务自由之路。

# 目 录

## 序章 走入哈佛的投资世界

- 第一节 保尔森怎么成为华尔街的游戏规则制定者 ..... (1)
- 第二节 萨缪尔森怎么拿风险价值公式当消遣 ..... (5)
- 第三节 哈佛资产管理公司为何能保持高回报率 ..... (7)
- 第四节 窥探哈佛钱袋子的秘密 ..... (10)
- 第五节 哈佛投资天才米亚是如何投资的 ..... (13)

## 第一章 为什么投资常令人困惑

- 第一节 投资并非大多数人想象的那样 ..... (17)
- 第二节 其实投资并没有什么高深学问 ..... (19)
- 第三节 投资是计划，不是产品或过程 ..... (22)
- 第四节 为什么投资最终的对象是一家企业 ..... (25)
- 第五节 投资追求的是专业化还是商业化 ..... (28)

## 第二章 你是在赌博还是在投资

- 第一节 会有更大的“傻瓜”吗 ..... (31)
- 第二节 为什么大多数人都不能赢得太久 ..... (34)
- 第三节 问“为什么”是安全的还是危险的 ..... (37)
- 第四节 为什么说静止是所有行为中的最高境界 ..... (39)
- 第五节 如何利用你今天所拥有的东西 ..... (42)

## 第三章 人人成功，是华尔街的最大谎言吗

- 第一节 为什么芒格的财富数量比巴菲特少 ..... (45)

|                                 |                            |       |
|---------------------------------|----------------------------|-------|
| 第二节                             | 小投资如何带来大收益 .....           | (48)  |
| 第三节                             | 不可预测市场为什么反而更好 .....        | (50)  |
| 第四节                             | 为什么市场总是少数人赚钱多数人赔钱 .....    | (53)  |
| 第五节                             | 为什么资金总会流向更安全的投资区域 .....    | (56)  |
| <b>第四章 选择一个有效的理念</b>            |                            |       |
| 第一节                             | 趋势跟踪对每个人都适用吗 .....         | (59)  |
| 第二节                             | 一只股票真的能被低估或者高估吗 .....      | (61)  |
| 第三节                             | 在市场 15% 的涨跌趋势之外你该怎么办 ..... | (65)  |
| 第四节                             | 为什么说价差交易是万能的 .....         | (68)  |
| 第五节                             | 为什么说投资没有孤立的市场 .....        | (71)  |
| <b>第五章 为什么巴菲特的行动仅仅是聪明人的参考消息</b> |                            |       |
| 第一节                             | 交易你看到的東西，而不是你认为的东西 .....   | (74)  |
| 第二节                             | 注重概率，而不是某一次交易的结果 .....     | (76)  |
| 第三节                             | 不要去抓正在下落的刀子 .....          | (78)  |
| 第四节                             | 对自己的投资承担 100% 的责任 .....    | (80)  |
| 第五节                             | 永远不要追逐损失的资本 .....          | (83)  |
| <b>第六章 金融知识真的能使投资变得简单吗</b>      |                            |       |
| 第一节                             | 人们为何不能控制自己的财务状况 .....      | (86)  |
| 第二节                             | 你真的在为自己工作吗 .....           | (88)  |
| 第三节                             | 经济指标告诉你什么 .....            | (92)  |
| 第四节                             | 高增长就是高回报吗 .....            | (95)  |
| 第五节                             | 利率回落与利率下调的效果大不同 .....      | (98)  |
| <b>第七章 玩弄风险还是被风险玩弄</b>          |                            |       |
| 第一节                             | 为什么投资本身没有风险 .....          | (102) |
| 第二节                             | 为什么小鸡没有孵出之前不能算数 .....      | (105) |
| 第三节                             | 常胜靠的是能力还是运气 .....          | (108) |
| 第四节                             | 做好防范就会万无一失吗 .....          | (110) |
| 第五节                             | 为什么好的状况不会永远存在 .....        | (113) |

**第八章 掌握市场为何对多数人来说如此之难**

- 第一节 究竟需不需要内部消息 ..... (116)
- 第二节 真相在华尔街为什么不起作用 ..... (119)
- 第三节 我们说“市场是有效的”时，究竟指什么 ... (122)
- 第四节 谁虚构了庞氏骗局 ..... (124)
- 第五节 市场永远都会复苏吗 ..... (127)

**第九章 资金管理是成功之钥：持有现金还是股票**

- 第一节 为什么说大多数投资者都是误打误撞 ..... (131)
- 第二节 为什么头寸规模决定着投资目标的实现 ..... (134)
- 第三节 亏损怎么就成为了资产 ..... (137)
- 第四节 贪婪是投资的大忌 ..... (139)
- 第五节 适时加仓，抑或“割肉” ..... (142)

**第十章 基本面分析究竟有多出色**

- 第一节 证券分析师果真是天眼通吗 ..... (145)
- 第二节 水晶球为何浑浊不清 ..... (148)
- 第三节 基本面交易策略能选出好股票吗 ..... (152)
- 第四节 消息和基本面分析是同一回事吗 ..... (155)
- 第五节 为何基本面分析可能不管用 ..... (158)

**第十一章 技术分析真的是制胜法宝吗**

- 第一节 为什么投资大师都使用图表交易 ..... (161)
- 第二节 为何图表法可能不管用 ..... (164)
- 第三节 数据中为什么会有缺口 ..... (166)
- 第四节 价格真的就代表了一切吗 ..... (169)
- 第五节 为什么短期框架是最安全的时间框架 ..... (172)

**第十二章 储蓄是聚宝盆还是亏损冠军**

- 第一节 为什么有人认为储蓄不是投资 ..... (175)
- 第二节 银行可以为我们做什么 ..... (178)
- 第三节 储蓄真的是最保险的投资方式吗 ..... (180)

|             |                          |       |
|-------------|--------------------------|-------|
| 第四节         | 为什么说储蓄是隐形的亏损冠军 .....     | (184) |
| 第五节         | 如何存钱才能多赚利息 .....         | (187) |
| <b>第十三章</b> | <b>股票是财富天使还是金钱魔鬼</b>     |       |
| 第一节         | 为什么说股票市场是精英的领地 .....     | (191) |
| 第二节         | 看盘真的能窥视股市风云吗 .....       | (194) |
| 第三节         | “快动股”还是“慢动股” .....       | (198) |
| 第四节         | 到底是什么让股市上涨 .....         | (201) |
| 第五节         | 什么成就了“好”股票 .....         | (205) |
| <b>第十四章</b> | <b>共同基金到底是利益共享还是风险共担</b> |       |
| 第一节         | 为什么要投资基金 .....           | (208) |
| 第二节         | 长期投资基金真的有用吗 .....        | (211) |
| 第三节         | 共同基金的“小秘密” .....         | (214) |
| 第四节         | 投资指数基金赢在哪里 .....         | (216) |
| 第五节         | 排名越靠前的基金回报率越高吗 .....     | (219) |
| <b>第十五章</b> | <b>债券是不败传奇还是沉没陷阱</b>     |       |
| 第一节         | 债券投资究竟是怎么回事 .....        | (222) |
| 第二节         | 债券何以被忽视 .....            | (225) |
| 第三节         | 为什么被债券困扰 .....           | (229) |
| 第四节         | 债券回购是如何运作的 .....         | (231) |
| <b>第十六章</b> | <b>外汇是让你一夕致富还是隔夜破产</b>   |       |
| 第一节         | 为什么说外汇本身就是一种规则 .....     | (235) |
| 第二节         | 为什么要进行外汇交易 .....         | (238) |
| 第三节         | 为什么说外汇交易是一种概率游戏 .....    | (240) |
| 第四节         | 为什么绝大多数人都无法学会外汇交易 .....  | (243) |

## 序章 走入哈佛的投资世界

### 第一节 保尔森怎么成为华尔街的游戏规则制定者

在房地美和房利美出事后，财政部长亨利·保尔森决定开会收拾残局。财政部、美联储、美国联邦住房金融局负责人洛克哈特和房利美的高管齐聚一堂。保尔森回忆说，玻璃墙围成的会议室里当时至少聚集了十多个人，有的围坐在主会议桌旁，有的沿墙而坐。

洛克哈特是第一个发言的。他给房利美状况作了一个漫长的、详细的演示后，指出房利美各种违规之处。在美国的金融活动中，这些违规并不是什么大事，对洛克哈特来说这就像是违章停车罚单那么稀松平常。

洛克哈特的表现，在保尔森看来是有些紧张和犹豫的。不过，事情最终指向了房利美的要害：稽查员们判定房利美的资本金不足，这家公司的经营存在不安全和不合理的地方。联邦住房金融局已经决定将房利美置于接管程序下。洛克哈特最后实话实说：人们都希望他们能够自愿接受，但他们不接受，联邦决定强行掌握控制权。就像保尔森等人事前商量好的那样，洛克哈特宣布已选定了新的 CEO，新的团队也已准备就绪。

在洛克哈特讲话的过程中，保尔森看到房利美的负责人马德十分痛苦。

“他们怒火中烧。马德一会儿皱眉，一会儿冷笑，有一次还双手抱头，摇晃不止。我对他产生了一丝同情。他也很难。房利美或许有些傲慢，甚至有些浮夸，但马德是在一宗肮脏的财务丑闻之后接任 CEO 之职的，而且在他尽力清理烂摊子的过程中，他一直是比较合作的。”

最后，保尔森发言，他说：“吉姆已经阐明了房利美严重的资本短缺，我同意他的分析，但我还要补充一点，我不打算给现在这样的房利美注资一分钱，尽管国会已经授权我这么做。”保尔森这么做是有自己的充分理由的。保尔森认为，房利美做得比房地美要好，他们在该年早些时候已经融资 74 亿美元，而房地美却延误了战机，导致了更大的资本缺口。但是，两家公司现在都已无力获得私募资金。

在《峭壁边缘》这本自述性质明显的书中，美国前财政部长保尔森先生真实表达观点：对于祸国殃民的房地美和房利美，他“一个子儿”的救援都没有。

高高在上，训话美国最大的住房贷款管理者的底气，非常人可比。布什和奥巴马本人也不会如此直白了当的说话。在这里，保尔森就像是国王，在向自己的臣民——美联储主席和银行的董事发号施令。

你并没有看错或者听错，保尔森就是华尔街的国王。只不过，更多时候，他扮演的是一个捐客的角色。

只要熟悉他的履历，你就会更加确认这个哈佛毕业生的角色。这是迄今为止，哈佛大学最有金融帝国特色的代表。他一系列的身份转换，如此耀眼，以至于外人要么空叹浮光掠影，要么眼花缭乱。

1970 年从哈佛大学商学院毕业。1970 年至 1972 年，在五角大楼担任国防部长幕僚助理。在 1972 年到 1973 年，任尼克松政府的总统幕僚助理和白宫内务委员会成员。

1974 年，他加入了高盛的芝加哥分部工作，开始职业投资

银行家生涯。1982年，他成了公司的合伙人。1983年至1988年，在中西部带领着高盛投资银行部，1988年成了高盛芝加哥办公室的管理合伙人。1990年至1994年11月，担任高盛投资银行部的联合主管。1994年，升任为高盛公司总裁兼首席运营官，并首次被提名为首席执行官。1998年，又成为高盛公司高级合伙人之一。1999年，他随着高盛上市成为高盛集团董事长兼首席执行官。在他的带领之下，高盛的利润在众多美国证券公司中非常突出。2005年，他五年的报酬有3700万美元，单单是2006年的报酬已经高达1640万美元。估计在那时，保尔森的身价已经超过了7亿美元。堪称亚历山大以来最富的财政部长之一。

这份履历表向人们披露了一个美国政治界和金融界的惊人秘密：高盛公司更喜欢国防部，只要转角一定会发生权钱的质变。保尔森就是这个奇怪转角的中心人物。

1972年，保尔森只有26岁，在越南战争的旋涡中心国防部任职。那个时候他和高盛这样的中型公司没有任何关系。那时华尔街，真正掌控天下的是股票投机巨头和大财团，比如福特家族和摩根家族。大规模的金融对冲还没有出现，布雷顿森林体系的管制十分严格，监管所及，任何大规模的国际投机都只能在地下暗流中涌动。

我们有时不得不佩服哈佛商学院的二流毕业生保尔森的眼光。当越南战争开始成为美国耻辱的时候，这个人居然巧妙地离开了国防部，转而进入当时不显山不露水的高盛。高盛公司能看上这个国防部年轻人，今天看来，主要是金融家们嗅到了美国当时政治和经济的双重混乱。

尼克松政府在黄金问题上的暧昧态度，给了大投机者们大展拳脚的希望。黄金体系管制放松后，金融家们开始意识到，绕过美国政府直接炒黄金是个不错的想法：最早的一批外汇精英，就从大银行中诞生了。对于保尔森而言，显然国防部的经

验告诉他，战争迟早要结束，只要战争一结束，就有可能造成大量的投机客和黄金黑市交易。问题是，投行的生意在哪儿？

投行在分业经营没有松动前，按照管理费和承销费赢利。要在混乱中赢利最多，必须学习淘金热中的发财者。保尔森和属下盯上了恶意收购这块“肥肉”。道理上很简单，因为大公司随时能在外汇市场上投机，他们的卖空规模十分的可怕。空头们错综复杂的借贷关系，频繁的竞争和市场的狭小，导致彼此有敌意的公司越来越多。敌意收购战成了那个时代美国市场的淘金热，在恶劣的环境下，反恶意收购成为一门大生意。这和加州淘金热富了李维斯牛仔裤生产商一个道理。

保尔森是个天生的掮客，是能利用关系说服某些公司作“白手套”的佼佼者。保尔森甚至会用边打边拉的手法，让自己左右逢源。经常在一次拯救活动中可以同时有两笔可观的酬金。高盛就在这些中介生意中一天天壮大起来，成为华尔街的一大实力集团。

此后，随着生意增加，高盛公司开始涉足期货。1973年石油危机发生，有着国防部背景的保尔森瞬间成为发战争财的高手。他在期货市场的投机，每每因为战争威胁，就可获取巨额利润。高盛在历史上最明智的购入阿朗公司案就是保尔森的手笔。从此高盛成为一个依靠关系、战争和华尔街的掌控者。

时间穿越到1990年海湾战争前夕，石油期货的大投机者保尔森步步高升，逐渐成为高盛的掌控者。看上去，政治和石油、金融的组合让美国不断发动石油战争。事实的真相是，此时的高盛公司已经不甘心听消息获利，而是靠主动操作获取暴利。每一次石油战争，都是高盛做空或者做多的巨大机会。为了让利益最大化，保尔森这个掮客终于从金融“白手套”变成了政治的“白手套”。2005年他成为第一个投行出身的财政部长。和保尔森相比，游离在白宫之外的索罗斯简直温和得像个绅士。

回顾保尔森这段历史，稍微有点儿判断力的人都该明白。

保尔森之所以能够成为政界和华尔街的红人，的确同他特殊的中间人身份有关。这只是一场自然而然的进化历程而已。这甚至已经不是罗斯柴尔德家族的内森可以望其项背的。

早在熊彼特时代，哈佛的商学院教案就这样写道：经济学家把金融看成是货币和经济的中介。而保尔森则是成功将这一理念进行最大利用的人物，可以说，他本人就是这套制度的象征。只不过，当你从哈佛教科书的故事堆中找到这句话的时候，更感到金融中介的分量和真正意义。

## 第二节 萨缪尔森怎么拿风险价值公式当消遣

在常人看来，萨缪尔森是投资界的外人，而事实是他不仅是名副其实的“行家”，也是当时一个著名的投资者伯格的忠实粉丝。

1915年3月15日，萨缪尔森出生于美国印第安纳州一个犹太人家庭。一战后，他们全家移居芝加哥，萨缪尔森随后就读于海德公园中学，开始研究股票市场，还帮助代数老师选择股票。和通常多数人的想象不同，经济学的顶级大师萨缪尔森从小就是个资深股民。

1935年，萨缪尔森获芝加哥大学文学学士学位，1936年获芝加哥大学文学硕士学位，1941年获哈佛大学理学博士学位。在哈佛就读期间，师从约瑟夫·熊彼特、华里西·列昂惕夫、哥特弗里德·哈伯勒和有“美国凯恩斯”之称的阿尔文·汉森研究经济学。

说到股票，在萨缪尔森那个年代的经济学家里，是很普遍的讨论话题。只不过那时候的讨论，类似于如今华尔街经理人俱乐部沙龙，不是学术界的研讨会。当时的哈佛，教授在股市中赔钱的不在少数。大名鼎鼎的熊彼特，本来打算在美国大发

一笔横财，用来填自己在维也纳炒股的窟窿。想不到，熊彼特和马克·吐温一样，数学不太好的贵族范教授又一次赔了。于是之后的很长时间，他不得不勤快地地上课、写书，依靠版税生活。经济系主任陶西格先生倒是不经常赔钱，不过严格来说他是银行家，对炒股十分谨慎。商学院的教授们，更关心泰罗制的效率高不高，炒股是他们推荐给工人的和谐新手段。问题是教授们也是干说不练。

1936年凯恩斯来美国后，哈佛的学子中便流传着这个英国人的种种奇闻。凯恩斯爱炒股、大赚特赚的神奇传说最吸引学生们的注意力。有些人决定甚至追随他到剑桥试试身手，哪怕做个助理员也行。那时出身银行家的不少哈佛才俊后来都去了英国。

在哈佛学习的萨缪尔森认为，凯恩斯的确是个榜样，因为他也是数学系出身。除了中学时代的股市残留记忆外，此时萨缪尔森更加关心风险的问题：为什么人们对于风险无法测量？风险到底是怎么计算出来的？人和人对风险的态度为何不同？

由于学术界和华尔街的态度相同，对于风险的研究感兴趣的人在那个时代是个异数。只有很少的领域偶尔才勾起人们的兴趣，比如保险公司和家庭理财。

直到上世纪60年代，萨缪尔森才开始研究风险的数学量化。在他看来战后的稳定环境，已经可以开始让人们冷静下来研究这一问题。他的一位校友，从海军陆战队服役后回校的阿罗和法国青年德布鲁，率先对风险进行了分类，其中关于风险偏好的说法，解开了萨缪尔森对于人们风险爱好观点不同的迷惑。

开拓性的研究，让萨缪尔森也着手研究细分的股市中风险的秘密。后来，他意识到市场上的风险和不确定性是有相关性的，风险可以降低，但不能减少。股票和资产的组合，可能和价值的价值有关系。为此萨缪尔森提出存在一个风险组合的理

想值，所有的资产应该是围绕这个值进行波动。这无异于指出，市场才是股市中的决定者，而且这些决定是人所不能操控的。这当然是和华尔街的认识不同。由于使用大量的高级数学，萨缪尔森也开投资学术化的先河。

在那以后，利用最新的数学手段，检验股票的各方面指标的做法层出不穷。过去那种依靠图表和财务分析的方式，逐渐被边缘化，除去极少数未被证伪的部分外，多数已经被今天的学术界看成是胡言乱语。这就是为什么今天华尔街和学术界如此意见相悖的缘故。

当萨缪尔森第一次写出自己的风险价值公式的时候，他开玩笑说，这些价值公式的意义不过是自娱自乐而已。在1960年以前，没有人相信仅仅凭借数学和经济学的工具就可以对市场进行验证。人们相信股票是按照内在价值确定价格的，这个价值和风险没有被发现，是人们的技术水平不足。而萨缪尔森明显是同这个观点唱对台戏，因为他的理论是根本不存在这样的理论。

萨缪尔森的贡献在于：人们从此打破了对华尔街分析师的迷信，投资成为了严肃的学术研究。不再是任何华尔街分子可以染指的地方。如今的学术界已经变成科学家的范围，当一个不再有怪力乱神出现的投资学的世界才是正常的。

### 第三节 哈佛资产管理公司为何 能保持高回报率

从哈佛大学成长、壮大的历史来看，哈佛的资产管理是慢慢建立的。在18世纪至19世纪，从伦敦富商贺里斯捐资设立神学教授讲座开始，一系列讲座席位得以纷纷设立，自然科学进入哈佛殿堂，捐资助学渐渐成为哈佛校友乃至美国社会的优