

WILEY



FISCHER BLACK
AND THE



REVOLUTIONARY IDEA
OF FINANCE

费希尔·布莱克 与 革命性金融思想

[美] 佩里·梅林 (Perry Mehrling) 著
白当伟 译

布莱克-斯科尔斯期权定价公式之于金融衍生品革命，犹如DNA结构的发现之于生物工程
本书追溯了这位思想家灵感的来源和他独特魅力的形成缘由



机械工业出版社
China Machine Press

FISCHER BLACK
AND THE
REVOLUTIONARY IDEA
OF FINANCE

费希尔·布莱克
与
革命性金融思想

[美] 佩里·梅林 (Perry Mehrling) 著
白当伟◎译



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目 (CIP) 数据

费希尔·布莱克与革命性金融思想 / (美) 梅林 (Mehrling, P.) 著; 白当伟译.
—北京: 机械工业出版社, 2014.9

书名原文: Fischer Black and the Revolutionary Idea of Finance

ISBN 978-7-111-47779-2

I. 费… II. ① 梅… ② 白… III. 布莱克, F. (1938—1995)—金融—经济思想—研究 IV. F837.12

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 197725 号

本书版权登记号: 图字: 01-2014-0480

Perry Mehrling. Fischer Black and the Revolutionary Idea of Finance.

Copyright © 2005, 2012 by Perry Mehrling.

This translation published under license. Simplified Chinese translation copyright © 2014 by China Machine Press.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or any information storage and retrieval system, without permission, in writing, from the publisher.

All rights reserved.

本书中文简体字版由 John Wiley & Sons 公司授权机械工业出版社在全球独家出版发行。未经出版者书面许可, 不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

本书封底贴有 John Wiley & Sons 公司防伪标签, 无标签者不得销售。

费希尔·布莱克与革命性金融思想

出版发行: 机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码: 100037)

责任编辑: 刘利英

责任校对: 董纪丽

印刷: 北京瑞德印刷有限公司

版次: 2014 年 10 月第 1 版第 1 次印刷

开本: 170mm × 242mm 1/16

印张: 24 (含插页 0.5 印张)

书号: ISBN 978-7-111-47779-2

定价: 59.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

客服热线: (010) 68995261 88361066

投稿热线: (010) 88379007

购书热线: (010) 68326294 88379649 68995259

读者信箱: hzjg@hzbook.com

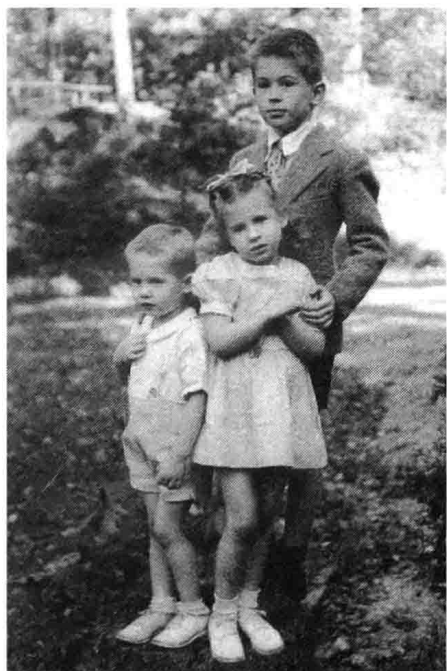
版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问: 北京大成律师事务所 韩光 / 邹晓东



1951年6月，斯坦利和玛丽安娜·费希尔·布莱克金婚纪念日，于北卡罗来纳州布赖森市家中。前排（左起）：彼得·考克斯、威尔克斯·布莱克、路易斯·布莱克、玛丽安娜·布莱克、斯坦利·布莱克（老）、布莱克尼·布莱克、斯坦利·布莱克三世、费希尔·布莱克（小）；第二排（左起）：沃伦·考克斯、路易丝·考克斯、伊丽莎白·布莱克、艾伦·温斯顿、朱莉娅 M. 布莱克、朱莉娅·布莱克；第三排（左起）：费希尔·布莱克（老）、奥斯卡·考克斯、切斯特·费希尔、路易斯·费希尔、理查德·温斯顿、斯坦利·布莱克（小）。（斯坦利·布莱克三世提供）



费希尔和布莱克尼在弗吉尼亚州福尔斯彻奇市的家中，约1945年。（布莱克尼·布莱克提供）

费希尔、布莱克尼和李在纽约市布朗克斯维尔家中的后院，约1948年。（布莱克尼·布莱克提供）



费希尔和蒂娜的婚礼，纽约，斯卡斯代尔，1958年7月。
(布莱克尼·布莱克提供)



费希尔和米米的婚礼，马萨诸塞州阿灵顿，1967年7月。
(阿勒西娅·布莱克提供)



费希尔和凯茜在凯茜儿子凯文的婚礼上，纽约，1993年3月。(摄影师贝弗利·霍尔提供)



刚进入哈佛学院时的费希尔，
1955 年。(哈佛年刊出版社提供)



在麻省理工学院任教授时的
费希尔，1975 年。(MIT 博物
馆提供)



在高盛担任合伙人时的费
希尔，1991 年。(高盛公司提供)



年轻的罗伯特·默顿在麻省理工学院与校长杰罗姆·威斯纳、保罗·萨缪尔森以及麻省理工学院出版社社长霍华德·韦伯在一起，1972年6月。(MIT博物馆提供)



迈伦·斯科尔斯在麻省理工学院，1970年。(MIT博物馆提供)

Questions - Empirical

Can we take seriously the Weinwright relation between interest rates and expected inflation?

What are the effects of timing problems in measuring the rate of inflation?

How do you deal with the existence of assets in different tax brackets, with possible changes in tax brackets over time?

If the real rate is not constant, how do you estimate the Fisher effect?

What if changes in the real rate are correlated with changes in the actual or expected inflation rate?

Can you estimate the biases as price controls are put on and taken off?

Is there a better estimate than the actual inflation rate of the expected inflation rate?

Did Nelson & Schwartz use ex post data in their tests, as Stan Fischer suggests?

France says a transaction weighted price index won't be affected by price controls, because there will be few transactions at the fixed prices. Who uses such an index? What about turnover?

“实证性的问题”。在去世之前，费希尔还在撰写论文“费雪效应的充分条件”。(阿勒西娅·布莱克提供)

Questions - Theoretical

Need uncertainty to get equity expected returns higher than debt, but might not need that.

Indelastic supply of housing: all in price? What if the industry that produces housing is taxed like other capital?

What if short and long term supply elasticities of housing are different?

Is there a change in the mix of land and buildings? Does transportation cost as distance comes in?

How does the size of the housing sector affect things? Is it substituted by dollar elasticity?

What about personal taxes?

Do we need a theory of optimal capital structure? (with uncertainty?)

If other things are risky, can we take housing to be riskless? Does it matter?

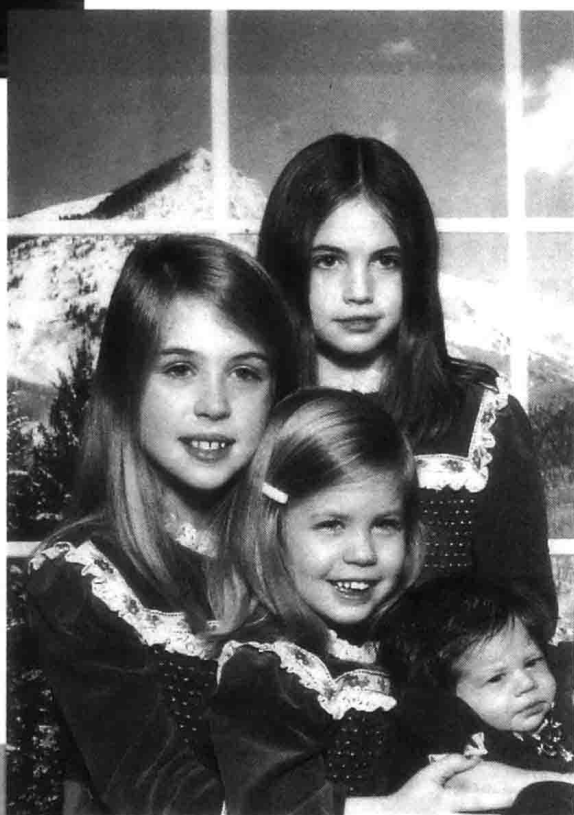
Does the demand elasticity of housing matter?

What about the cost of moving money into or out of the corporate sector? Do we need uncertainty to model that properly?

“理论性的问题”。(阿勒西娅·布莱克提供)



费希尔与蹒跚学步的
阿勒西娅在一起, 1971 年。
(阿勒西娅·布莱克提供)



费希尔的女儿们。从
上至下：梅莉莎、阿勒
西娅、阿什莉以及佩琪。
(佩琪·布莱克提供)



费希尔在吃用凉橙汁而
不是牛奶冲的麦片，在其父
母位于坦帕的家中, 1993 年。
(阿勒西娅·布莱克提供)



费希尔与其同事在高盛，1989 年。（高盛公司提供）



费希尔接受“年度金融工程师奖”，1994 年 12 月 1 日。罗伯特·默顿正在鼓掌。
(IAFE 提供)



杰克·特雷诺在国际金融工程师协会会议上纪念费希尔，1997年9月。
(IAFE 提供)



在国际金融工程师协会会议上，弗兰克·莫迪利亚尼紧紧握住杰克·特雷诺的手。(IAFE 提供)



献给朱迪

对知识的真正探求不像哥伦布航海，而像尤里西斯^Θ的航行。一个出生于海外的人，生活即是寻找你的家园，思考即是你的生活……

怯于思考的畏惧感制约着我们每个人；公共舆论的压力比政府的审查更令人感到窒息。大多数作家名不副实，因为他们有思想没个性……

要成为一个具有原创思想的人，你必须听从你内心的声音，而非世界的喧嚣，并有勇气公开讲授你的所学。一切天赋的根源是诚挚；如果人们更有道德，那么他们将会更睿智。

路德维希·鲍恩 (Ludwig Borne) (1823)

引自鲁道夫·傅乐施 (Rudolf Flesch), 《说理的艺术》(1954)

Θ 此处指希腊神话中的英雄奥德修斯 (Odysseus)，拉丁名为尤里西斯 (Ulysses)。《荷马史诗》中的《奥德赛》讲述了奥德修斯在特洛伊战争中取胜后及返航途中的历险故事。——译者注

Fischer 致 谢 Black

我花了七年时间写作本书，在写作过程中，我得到了很多人以不同形式提供的帮助。我要向费希尔的家人表示最衷心的感谢，尤其是凯茜·陶斯·布莱克（Cathy Tawes Black），她向我提供了费希尔在麻省理工学院期间的大量学术档案及其在哈佛期间的学生记录；费希尔的父母（现已过世），他们在坦帕的家中热情接待了我，并给我看他们的家庭档案。费希尔的妹妹布莱克尼（Blakeney）和弟弟李（Lee）、他的四个女儿（尤其是阿勒西娅（Alethea））、前妻辛西娅·林顿（Cynthia Linton）、堂兄弟斯坦利·布莱克（Stanley Black），以及姑妈克瑞妮·布莱克（Corinne Black），所有这些人都为我了解费希尔提供了不可估量的帮助。我还要感谢费希尔的高中好友、大学和研究生院的室友、朋友和同屋的真知灼见。

杰克·特雷诺（Jack Treynor）和莫顿·米勒（Merton Miller）对费希尔的思想产生了至关重要的影响，因而，他们对我的帮助和支持尤为可贵，我对此深表谢忱。特别是莫顿·米勒，他不顾自己每况愈下的身体状况，还花时间与我会谈。感谢弗兰克·莫迪利亚尼（Franco Modigliani），他对新凯恩斯正统学说的热切拥护，为费希尔创造了回应的机会。我还要感谢塞丽娜·莫迪利亚尼（Serena Modigliani）提供了她丈夫的论文，让我得以追溯费希尔对宏观经济学和货币理论产生兴趣的缘由。还要特别感谢罗伯

特·默顿 (Robert Merton) 和迈伦·斯科尔斯 (Myron Scholes), 拜期权公式所赐, 他们的生活从一开始就与费希尔的生活密不可分地交织在一起。

起初, 我只是想弄明白 20 世纪美国货币思想的演进, 但在钻研过程中, 我逐渐萌生了写本有关费希尔·布莱克的书的想法。按我原先的构想, 是希望借此机会向读者提供一个有关金融领域某些思想和制度发展演变的窗口, 而这些思想和制度演变已经改变了银行业经营的方式, 也改变了我们思考它的方式。我打算通过本书, 把我前一本书, 即《货币利息与公众利益: 1920 ~ 1970 年的美国货币思想》(*The Money Interest and the Public Interest, American Monetary Thought, 1920 ~ 1970*) 中所讲的故事延续下去。毫无疑问, 费希尔·布莱克是后续故事的最佳人选, 因为同时代人中其他任何一位经济学家都没有像他那样, 毕生保持对宏观经济学和货币理论问题的关注和研究。在我最初的构想中, 对该项目的研究几乎完全是通过档案来进行的。我要特别感谢诺拉·墨菲 (Nora Murphy) 和杰弗里·米夫林 (Jeffery Mifflin) 的帮助, 他们整个夏天都待在麻省理工学院的学院档案及特色收藏馆 (Institute Archives and Special Collections), 帮我收集资料。

我的初始研究形成了本书的第 6 ~ 8 章。但初始的研究也表明, 我需要讲述一个更宏大的故事, 即现代金融学兴起的故事。费希尔·布莱克毕生既活跃于学术界, 也活跃于商界, 他的职业生涯为讲述这个故事提供了一个近乎完美的框架。当我对该计划的理解不断拓展和深化之时, John Wiley & Sons 的帕梅拉·万·吉森 (Pamela Van Giessen) 建议我将视野再放宽些, 敦促我写一本更全面的书, 不仅包括费希尔生活的世界——学术界和商界, 而且还要包括支持他不同寻常的智慧冒险的个人生活。我被这样的挑战所吸引, 但也感到非常胆怯。感谢我的经纪人苏珊·拉比娜 (Susan Rabiner), 她帮助我找到了应对挑战的确切方法。

最后, 我对一百多人做了访谈, 对其中一些人甚至访谈了多次。很快我就意识到, 费希尔习惯于接近那些他认为能以之为师的人——我称他

的这种做法为知识策略。因此，理解他思想发展的关键，就是找到那些在他生命中每个阶段与他相互影响的人。在每个地方——亚瑟·里特公司（Arthur D. Little, Inc., ADL）、富国银行、芝加哥大学、麻省理工学院以及高盛公司——都有一个不同的群体，但在任何情况下我都发现该群体非常乐意与我分享他们与费希尔相互影响的记忆。如果没有这些访谈，本书的整体思想发展路径仍将大致保持不变；但正是有了它们，这个思想发展路径就平添了几分神韵和微妙，使得单调的思想故事转变成为多彩的人间戏剧。对于这些年来所有挤出时间与我面谈或电话交流的人，我万分感激。

我要感谢的人非常多，请原谅我无法一一提及，在此谨向这些人表达我最诚挚的谢意。

写作过程中不可避免会有情绪的起落，当书稿不断增厚并占有越来越多的有形和无形空间时，作者需要的是稳定性和持续性。一本书就像一个不速之客，在某天造访并住了下来，要求越来越高，脾气越来越坏，而且丝毫没有马上要走的迹象。即使每天要轻轻地将这位客人推向门口，那也需要一位极其和蔼大度的主人替他寻好房间。我的妻子朱迪就是那位亲切和善的主人。我深知，与以前的任何项目相比，这个项目要求我投入的精力都更多，所以我必须全力以赴。但正是因为有她的支持，我才敢于接受挑战；同样是因为她的支持，这个项目才得以最终完成。谨以此书献给她，以表示对她的感激之情。

佩里·梅林

Fischer 推荐序 Black

无畏的艰苦思考

你正捧在手中（或在阅读器上欣赏）的这本书是一本精彩的传记。我只能这么说，尽管我认识本书的主人公，但直到我读了这本书，我才算真正了解了他；除此之外，我想不出更好的溢美之辞。我与那些比我更了解费希尔的人就此问题交换过意见，其中包括他的妹妹布莱克尼和他的女儿阿勒西娅，也曾就同样的问题与那些读过本书的人交换过意见，大家一致认为，这本书是一个复杂而古怪的——但最重要的是，一位革命性的——思想家的权威写照。

尚未读过本书的人将会更为深切地认识到这一点。有关费希尔个性或行为某一方面所有显现出的困惑，梅林教授在此均耐心地一一给予解答。为了让大家对他工作的艰巨性有所了解，请看劳伦斯·魏斯（Lawrence Weiss）的一段回忆，他 31 年前曾在麻省理工学院与费希尔共进过午餐：

在我面向桌子坐下后，他去盥洗室为自己倒了六大泡沫塑料杯凉水。当他回来时，他提议给我也来一杯。我同意后，他从桌子后面站起身，穿过房间为我另倒了一杯水，而没有动他原先为自己倒的。接着他从桌子里拿出满满一袋奇宝公司出品的山核桃饼干。他就着大量预先准备好的凉水吃每一块饼干。他吃完一包饼干，非常认真地把包装袋叠好，放回抽屉，然后又拿出一包未开封的饼干。