



THE LOGIC
OF
INVESTMENT

华尔街最成功的创投客、美银证券前副总裁作品

投资的逻辑

工业4.0

的资本运作和财富浪潮

陈思进 著

《环球财经》《世界周刊》《中国经济周刊》
《大金融》《周末画报》《商界评论》《新领军者》
权威媒体报道

工业4.0时代不容错过的财富著作，也是迄今最重要的商业书！

全面解读世界3000年货币体系、资本运作、黄金价值、银行模型、
互联网金融、个人创投行为，发现未来财富的趋势



九州出版社
JIUZHOU PRESS



THE LOGIC
OF
INVESTMENT

投资的逻辑

陈思进 著



九州出版社
JIUZHOU PRESS



图书在版编目 (CIP) 数据

投资的逻辑 / 陈思进著. —北京: 九州出版社, 2014. 3

ISBN 978-7-5108-2741-9

I. ①投… II. ①陈… III. ①投资经济学—通俗读物
IV. ①F830.59-49

中国版本图书馆CIP数据核字 (2014) 第040527号

投资的逻辑

作 者 陈思进 著
出版发行 九州出版社
出 版 人 黄宪华
地 址 北京市西城区阜外大街甲35号 (100037)
发行电话 (010) 68992190/3/5/6
网 址 www.jiuzhoupress.com
电子信箱 jiuzhou@jiuzhoupress.com
印 刷 三河市中晟雅豪印务有限公司
开 本 870毫米×1280毫米 16开
印 张 17
字 数 280千字
版 次 2015年4月第1版
印 次 2015年4月第1次印刷
书 号 ISBN 978-7-5108-2741-9
定 价 38.00元

★ 版权所有 侵权必究 ★

1994年6月，我毕业于纽约市立大学，获得电脑科学硕士学位。之后闯过经验关、语言关、服装关和身份关，进入当时华尔街最顶尖，与高盛、美林、雷曼兄弟齐名的投资银行——银行家信托风险管理部，做风险控制模型。成功面前我庆幸，我有风雨同路人——妻子小玲，并肩同行。

回想起找工作的过程，除了身份关外，还有很多关口挡在我们面前，每一关都需要花钱，而我们缺的就是钱。那时毕业快两个月，猎头见了不少，可过后便没了下文。正着急时，一天我接到一个电话，一位自称布朗的人约我去面谈。我立刻穿好西装戴上领带，拎着公文包搭上地铁，兴致勃勃地赶到了布朗处。

布朗衣冠楚楚，很有派头的样子，他给我的感觉非常自信。只见他用奇怪的眼神从上到下打量了我一番，寒暄了几句之后，他突然发问：“你这套西装什么牌子的？”我感到很诧异，便低头扫了一眼自己这身西装。这套西装还是过新年时小玲买的，虽然不是大名牌，但也是意大利制造的呢！

布朗又问：“这套西装不是全毛的吧？皮鞋也不行，袜子太短了，领带的花式不够正统。”他当面将我品头论足了一通，令我分外难堪。不过，布朗的确挺神气，气势上已压过我一筹。回家的路上我寻思着，虽然布朗的话听上去不舒服，但是想把自己“卖”个好价钱，包装是非常重要的的一环。

我垂头丧气地回到了家，将这一段插曲告诉了小玲。小玲若有所思地说：“别看美国人平时穿着很随便，到了正式场合一点也不含糊；你前段时间没有面谈，部分原因可能是服装，那就把你包装一下吧。”

我一听急了。读书期间为了保证有好成绩，小玲打工赚钱养家糊口一人全包了；为了读培训班，我又花了几千块钱。为我花钱她从没二话，自己却什么都舍不得买，戒掉了吃零食的习惯，甚至考托福也舍不得付学费，全靠自学。于是我立刻说：“不行，银行里的存款还剩2000美元，‘包装’得花多少钱啊，那点钱是应急的，说好了不能再动的。”

我们是穷留学生，什么福利也没有。相依为命生活在异国，我们最怕什么？当然最怕生病。我到美国学会的第一件事，就是千万不能向朋友借钱；借钱的地方倒是一个，那就是银行。而向银行借钱又必须有资产抵押，我们哪儿有，所以无论如何都得存下点应急的钱。

小玲让我对着镜子，说：“俗话说人要衣装，佛要金装，想干大事就不能婆婆妈妈，以前不知道也就算了，知道了还不改那就愚蠢了，难道你想做蠢人？”

我明白小玲的意思，转而一想，只要找到工作就什么都解决了，这是对小玲最好的回报。第二天，在小玲的催促下我们去了高级百货公司，挑选了一套800美元的德国西装，Hugo Boss。

这套西装穿在身上，感觉真的大不一样了。我走出试衣室，站在大镜子前，像是变了一个人似的，对比之前的穿着，简直判若两人。

小玲看着我一咬牙说：“干脆全换掉！”我们又花了近500美元，一口气配了全套的Hugo Boss。小玲不由自主地赞叹道：“哇，神气极了，绝对不比007差！”

当我穿着这身西装再次出现在布朗面前时，他的眼睛放出了惊异的光彩！很显然，我给他带来了商机。他拍着我的肩膀说：“你明白我的意思了，这会儿你看上去‘酷毙了’！这就对了！这样去华尔街找工作，就不会有问题了。”

于是布朗请我坐下来，开始询问我的背景、学历、专业，我这才感到“有门儿”了。从现在看来，不能说布朗势利眼，他只是按华尔街游戏规则办事，这也是华尔街给我上的第一课：当一个人还未开口说话，还没有机会展示才华，就只能根据外表来判断对方是否懂得行规。有一句英语叫First impression last（最初

的印象永不改变)。试想，一个正常的上班族，一天24小时除去吃饭、睡觉和通勤，每天最长的时间是和同事相处，有谁喜欢与不顺眼的人共事？

穿上这套行头，我由布朗安排，自信地进出豪华的办公楼去面谈，算是懂得街上的规矩了。

一个人想要登上大雅之堂，首先就要让自己大雅起来。

这就叫投资吧，投资自己。

无处不在的机会与生存

转眼间，我在华尔街打拼了10个年头，到了2004年，我开始在华尔街著名投行任副总裁。回想起来，从最低层做起，随着职位不断提升，接触的业务也越来越广，亲眼所见、亲耳所闻的骗人勾当也越来越多。我的心也被困住了，无法自拔。

一个周末的下午，在曼哈顿逛书店，一本书名抓住了我的眼球，《华尔街的肉：我从绞肉机中死里逃生》，拿起来一翻，便放不下了。作者安迪·凯斯勒和我背景相似，也是学电脑软件出身，因为这个背景，他进了华尔街担任了半导体行业的分析师。书中最触目惊心的一句话：在华尔街，无论你做哪种工作，我可以向你保证，它什么意义也没有！你只不过是一个小齿轮、小卒、小兵……就是华尔街的一块肉。在华尔街的每一个人都只是一块肉，他们从我们身上榨取脂肪，榨取后被拿来当作保持市场润滑、有效率的机油，每一个人都是有利可图的。但是，每一个人也都随时可以被取代。一旦你的油被榨干……

这些话字字句句敲打着我。我当即买下书，回家捧着就放不下了，看完后陷入了深深的沉思。凯斯勒讲了不少故事，毫不留情地揭露了华尔街投资银行家和证券分析师们是如何为了自身的利益进行巨大的欺骗，并操纵市场的。这与我多年来的所见所闻，简直不谋而合。这本书为我打开了解不开的心结——替“他

们”做嫁衣。

而“他们”又是谁呢？“他们”里面包括我吗？

在华尔街常听说某某富人逃税成功，某某富人又因逃税不当而被税务局捉拿归案，有点像玩猫捉老鼠的游戏。事实上，华尔街为富人设计的“玩游戏”的方法，那可叫出奇招。

一天，公司来了一位神秘的客人。这位客人一到便惊动了公司的顶级人物，我的头儿鲍勃被招去开秘密会议，头头脑脑们鱼尾相贯消失，几个小时后，他们又兴高采烈返回。鲍勃一回来，便召集我和另外两个组的副总裁开会。我终于得知原来公司接了个大订单，是英国一位皇室成员慕名而来，要求我们帮她完成一笔相当复杂的掉期交易。

这名皇家成员是著名的慈善家，她在非洲有几个慈善基金，专门用来帮助一些非洲国家建立学校、医院，不断扩大她的慈善事业。说来好笑，她此行的目的竟然是需要我们善用“合法”的途径，通过掉期交易，来免交政府高昂的税额。

公司接到任务后，会计师、律师和分析师大张旗鼓地全被发动了，帮皇室人员设计、计算、分析和研究，为她量身定做了一项10年计划的合约——股权收益掉期合同。

这份合同实在太漂亮了，在华尔街堪称史无前例。“他们”怕夜长梦多，原本一个月的工作量，公司的头儿却要我尽最大的努力，以最短的时间，用电脑做出结果。我硬着头皮咬紧牙关，带着两个电脑开发师日夜奋战，一个星期便完成了任务。在这笔掉期交易中，皇室成员在10年内将“合法”地逃税5000万美元，而我们公司将落袋1000万美元。

因为股权收益掉期不是证券，完全不受任何监管，也不必向任何人披露，包括税务局。所以严格说来，这笔交易的确合法。但是合理吗？就因为她是富人，出得起1000万美元的佣金？我就被“他们”当工具使用？那么当“他们”欺骗投资者的时候，我也与“他们”为伍吗？不禁想起了凯斯勒的话。凯斯勒在书中谈到，在华

尔街，一边是魔鬼般高智商的精英们，另一边则是无数愚蠢的个人投资者（也就是国内所称的“散户”）：“他们根本不懂证券投资，不宰他们宰谁？个人投资者总是等到股票价格上涨时才会开始追高买进，然后又抱怨股价下跌，或是紧抱着行情好的股票不卖，认为一定还会再涨，等到价格下跌时，又来责怪你。”

美国人在生意场合喜欢说：“如果你不能击败他们，那就加入他们的行列（If you can't beat them, join them）。”这句话只有一字之差，小玲把“join”（加入）改成了“leave”（离开）。听完这句话，我先是一愣，继而释怀大笑。其实我早有退出的想法，但舍弃不下拼命付出得来的一切，毕竟这里也有小玲的一份，她这么看淡名利，我悬着的心放下了，怎么能不释怀？

2007年年底，我和小玲携手离开纽约，离开了华尔街，像凯斯勒那样“从绞肉机中死里逃生”，挥挥手，不带走一片云彩……

我的故事在此有个小结尾，而跟你有关的故事才刚刚开始。

序言

公民素养

陶渊明《五柳先生传》中的“好读书不求甚解”，已是古今名言。但对“不求甚解”历来有两种解读。一是重“会意”而不拘泥于字句，二是略知一二而不求深知。我不是古文专家，是一是二，不做判断；我在此只是按我的需要，采用第二种说法。

为什么？因为，满足于略知一二而不求深知，是中华民族的思维惯性；中国人对于一句话的判断，重在这句话是谁说的；如果是圣旨，那就是天经地义；来自上峰，那就绝对服从；连怀疑都是罪过。年深日久，一句错误的话，一个错误的理，流行几十年，几百年，甚至于几千年，那是常事。因此，要把思维惯性从“不求甚解”转化为“必求甚解”，是启蒙工作、公民教育的核心任务。

有一首歌，唱的是“五星红旗迎风飘扬，胜利歌声多么嘹亮”；这几乎是家喻户晓，流行半个多世纪而至今还在传唱。我在不同场合问过很多人，不仅是大学生，硕士生，博士生，还有大学教师，“五星代表什么？”能准确回答的竟然寥寥无几！而不知五星的涵义，就不懂半个多世纪的政治史、经济史、社会史。因为，其中一颗星代表民族资产阶级，而早在上个世纪的50年代，民族资产阶级已被消灭；而所有的政治运动的根本任务都是防止和镇压所谓的“资本主义复辟”。那五星中的一颗星已不复存在。还唱“五星红旗迎风飘扬”，实属政治笑话；若要扣帽子，那倒真是为“复辟”唱赞歌呢！不过改革开放的一大成果就是产生了成千上万的民营企业企业家，其前身就是民族资本家。从有到无，再到有，就

是半个多世纪的政治史、经济史、社会史。今天唱“五星红旗迎风飘扬”，倒是贴切了。为什么退回原地是进步，你懂吗？

请我为陈思进的新作《投资的逻辑》写序，我首先想到的是一个中国的最重要的思想背景：一个从“不求甚解”到“必求甚解”的启蒙工作和公民教育的关键时代。并且要强调的是，中国人“从圣从上”的思维惯性依然存在，却又多了一个新的思维惯性：“趋从时尚”，时尚与否成了是与非的标准。这在投资领域同样严重地存在。于是，我们看到了“一窝蜂”地做股票，做房地产，还有炒黄金、炒比特币，做这做那。把握这个思想背景，才能把握《投资的逻辑》的价值。

是的，陈思进恰是以“必求甚解”的精神阐述投资的逻辑的。

从纵的逻辑看，这本书梳理了投资的起源和现状，我们既能看到最早的股票交易的规范——《梧桐树协议》，又能看到最新的虚拟货币比特币的交易方式和风险；从横的逻辑看，这本书涉及了各个国家，各个领域的投资的经验与教训，如有各国的股市交易、房地产交易的优劣比较，各国规避其中风险的策略，等等。在纵横交错的阐述中，以生动的案例引申出理念，使读者能由近及远，即由身边的经济遭遇出发走向宏观的经济空间，去思考投资与市场需求、与投资环境、与投资法规、与方式方法甚至民族心理惯性的关系。

中国当代经济不仅基本告别了计划经济，并且已经基本超越了维持生存的阶段，如何理财的需求已在千家万户中萌发；如何投资不再仅仅是几个大老板的发展之道。在这个领域所发生的问题，如何思考，如何应对，不仅是几个小点子所能解决的，它需要健康的民族心理，需要现代的公民素养；其中的关键因素是“必求甚解”的科学精神。

我不敢说这本书点点滴滴的意见都是灵丹妙药，但我敢说它提供了有益的、丰富的参照系统。而这一切来源于作者思进拥有的文化资源；他的文化资源的优势特征是：跨文化。这种跨文化的文化资源，不仅是来自丰富的阅读，更重要的是亲身的经历和感悟。

陈思进闯荡北美20多年了，在华尔街一线拼搏了18年，目前定居加拿大。而他出生在中国大陆十分重要而特殊的时间与空间。他出生时，父亲早已是“右派”，受到了严厉的惩罚。母亲为了谋生已无法一人带领两个未成年的孩子，不得不将思进交由外婆来抚养。而那时的外公也已早被打入所谓的“右派边缘”。思进跟着外婆和外公经历了改革开放之前那个时代；而由于外公是具有极高文化素养的出版家，外婆也有着非常良好的文化修养，在那个政治遭际中，仍能保持人的尊严、爱的人性以及清明的理性；这对思进一生如何为人、识事、从业、应变，产生了基础性的影响；对于中国的政治、经济、文化，他至少不会跟风与盲从，而能理性的思考，冷静的辨别。

陈思进出生和求学在中国大陆，但从上个世纪1990年初即去美国深造。他在大陆本科学的是机械专业，而在美国当研究生时却先转入传媒专业，后来再转入金融软件系统的设计开发，使他具备了走进华尔街的专业条件；进入华尔街之后，更进一步不断地进修金融专业，成了华尔街上炙手可热的金融精英。在美国的华尔街，他亲身经历了21世纪初的两件大事：“911”那天上午，他恰在双子楼上班，侥幸地成为幸存者；另一件大事是金融风暴，他又是置身其中的亲历者。这两件大事，把美国政治、经济、文化的长长短短，强烈地展现出来，给思进很大的震撼，使他的思想不至于为狭隘的民族主义所拘束，而能够比较客观和冷静地把握中美两国国情的异同。

于是，就形成了陈思进跨文化的思想资源，使他可能游刃有余地在各种领域，包括金融领域，把一切现象放在跨文化的坐标系统中全方位地审视，深入地比较，升华出比较可靠的理念和方法；在中国的投资领域为养育“必求甚解”的公民素养起一点启发和推动的作用。

中国传媒大学教授 沈敏特

2014年7月1日

经过数千年的演化，现代人类社会经济系统逐渐变得像一个网络状的生态系统。在自然界的生态系统中，有处于食物链底端的素食者，也有处于顶端的肉食者。属于少数群体的肉食者以数量众多的素食者为果腹之物。在社会经济系统中，华尔街忙碌的人们就是这样处于顶端的肉食群体。如果你不想成为肉食者的美味大餐，就要学习金融人尤其是华尔街金融投资者或投机者的理念。

有人说，不想成为肉食者的盘中餐，就应该去学习巴菲特或李嘉诚这样的大富豪。

然而，巴菲特不会告诉你，他的成功投资从来不是依靠在股市上的股票买卖！

李嘉诚也不会告诉你，他的企业帝国之根蒂在于土地与公共事业的垄断经营！

还有人说，要想成为优秀的投资者，就要去学习经典的投资学教科书。

然而，投资学教科书上的大量理论都有严格的前提假设。真实的世界从来就不符合教科书上的那些条件。比如教科书上的有效市场假说在实践中从来就没有兑现过。无论是从演化经济学、经济物理学还是从实践角度看，市场的本质就是内在不稳定与不可预测的。拿着教科书按图索骥，只怕是南辕北辙，成功的可能性还不如一只猴子拿着飞镖掷靶子的概率高。

我们应该学习谁的投资理念呢？投资的书与文章浩淼如海，又应该舀哪一瓢水来止渴？

我认为，只需要按照两个条件去搜索，就能找到有用的著作与文章。

第一，这位先生既要有深厚的理论功底，又要有丰富而成功的实践经验。中国的金融业与美国相比还不发达，这样的人显然少之又少。但是，少并不意味着

没有。众里寻他千百度，那人正在灯火阑珊处。我的朋友陈思进先生恰好就符合这样的条件。先生不仅十分熟悉华尔街各种投资理念，还拥有丰富的华尔街实践经验。20年前，思进先生在美毕业，进入了当时与高盛、美林、雷曼兄弟齐名的投资银行——银行家信托风险管理部，做风险控制模型。经过10多年的打拼，他先后在华尔街几家的著名投行任副总裁。2001年“9·11”事件发生时，他在纽约世贸中心，有惊无险的是恰好在世贸北塔倒塌前3分钟逃出。近几年，他还曾受邀担任了央视大型纪录片《华尔街》和《货币》的顾问。

第二，这位先生不是将自己的心得体会束之高阁或藏之名山，而是愿意拿出来与大家分享。但这又是一个悖论，具有第一个条件的人又怎么会有时间精力去启发大众呢？大概从2007年开始，思进先生打算回国发展，一直在等待机会。这几年，先生恰好处于这样的一个时间相对充裕的时期。这段时间，思进先生成了高产作家，写财经专著著书立说、财经图书科普大众，将多年的经验归纳总结成文字。与其说是与大众分享，不如说是对自己多年经历的一个阶段性回顾与小结。

我有幸读到《投资的逻辑》初稿，受益匪浅。本书文字通俗易懂，娓娓而谈。内容更是十分精彩，比如对房地产市场的分析，简短有力，逻辑清晰，与我心有戚戚焉。如果说这本书字字珠玑未免太浮夸，但要说句句都是投资实践箴言，应该不为虚言。

对于先生来说，现在事务缠身，时间再次变成稀缺之物。这本书很可能将成为思进先生的封笔之作。如果再想看到先生笔下如此精彩的内容，恐怕又要再等20年吧！

读一本书，如人饮水，冷暖自知。以上仅是我的体会，愿读者开卷有益，不枉费了这寥寥数十大洋。

余治国

C ONTENTS

目 录

自序 投资从着装开始 / 1

序言 公民素养 / 7

推荐序 寥寥数十大洋 / 11

第一章

001

货币投资的逻辑

货币究竟是什么 / 002

世界货币3000年 / 005

从信用货币到贵金属货币制 / 008

西欧货币的兴起和资本的积累 / 013

白银帝国的陨落 / 016

黄金的盛衰之路 / 019

金本位催生世界货币 / 029

金融资本的形成 / 031

第二章

041

资本投资的逻辑

资本的原始积累 / 042

当公平交易被打破之后 / 044

纽交所的诞生与架构 / 047

- 美联储的诞生 / 050
私有银行的大恐慌 / 053
第一个央行的立与存 / 056
第二央行被杀 / 059
银行寡头的秘密交易 / 062
大萧条中的既得利益 / 065
谁能驯服华尔街这匹野马 / 068

金融投资的逻辑

- 股市游戏的缔造和兴起 / 072
股票二级市场的建立 / 075
第一场金融操纵骗局 / 078
股市中的老千 / 084
唱多派和唱空派的博弈 / 090
铁路股票的联想 / 093
纽约投机客的运作思路 / 096
内幕交易的是与非 / 099
小散户的抗争与失衡 / 102
美国股市还能牛多久? / 105

美元和外汇的投资逻辑

美国联邦储备法案的诞生 / 110

美元打败英镑开始崛起 / 113

金本位制度的废除 / 115

石油开始取代黄金 / 118

做多美元，通胀开始抬头 / 121

阻击日元，美元一手遮天 / 124

金本位的解体给世界带来的空间 / 127

外汇市场的交易机会 / 130

如果中国停止向美国输送资本 / 133

凯恩斯的就业、利息和货币通论 / 136

全球资本的博弈

有资本企业才有话语权 / 140

金砖五国的资本抗争与未来 / 143

金砖银行PK世界银行 / 145

金砖银行对国际秩序的影响 / 147

贸易壁垒打破供求关系 / 149