

中信 投资经典

HOT COMMODITIES 热门商品投资

量子基金创始人的投资真经

[美] 吉姆·罗杰斯 © 著

未来10年，商品投资市场将是
最火爆的大牛市！



中信出版社
CITIC PUBLISHING HOUSE



HOT COMMODITIES

热门商品投资

量子基金创始人的投资真经

[美] 吉姆·罗杰斯 © 著

蒲定东 © 译

中信出版社
CITIC PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

热门商品投资/[美]罗杰斯著;蒲定东译.—北京:中信出版社,2005.9

书名原文:Hot Commodities

ISBN 7-5086-0450-4

I. 热… II. ①罗… ②蒲… III. 商品-投资 IV. F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字(2005)第092698号

Hot Commodities by Jim Rogers

Copyright © 2004 by Beeland Interests, Inc.

Chinese (Simplified Characters Only) Trade Paperback Copyright © 2005 by CITIC Publishing House.

This translation published by arrangement with Random House, an imprint of Random House Publishing Group, a division of Random House, Inc.

ALL RIGHTS RESERVED.

热门商品投资:量子基金创始人的投资真经

REMEN SHANGPIN TOUZI

著 者:[美]吉姆·罗杰斯

译 者:蒲定东

责任编辑:李 耀

出 版 者:中信出版社(北京市朝阳区东外大街亮马河南路14号塔园外交办公大楼 邮编 100600)

经 销 者:中信联合发行有限责任公司

承 印 者:北京诚信伟业印刷有限公司

开 本:787mm×1092mm 1/16 印 张:14.75 字 数:176千字

版 次:2005年9月第1版 印 次:2005年12月第4次印刷

京权图字:01-2005-2322

书 号:ISBN 7-5086-0450-4/F·914

定 价:29.00元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书,如有缺页、倒页、脱页,由发行公司负责调换。服务热线:010-85322521

<http://www.publish.citic.com>

010-85322522

E-mail: sales@citicpub.com

author@citicpub.com

目前正处在牛市当中的——不是股票市场，也不是债券市场，而是商品投资市场。聪明的投资者会在随后10年骑着这头牛，创下投资回报的历史纪录。

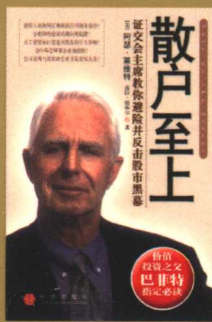
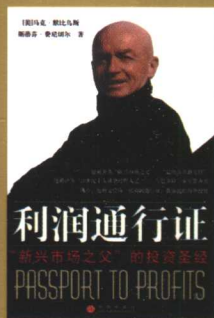
如果你想致富，你要做的就是注意市场上哪里有机会，密切关注可能影响它们的主要变化，然后理性地、负责任地采取行动。这也就意味着要认真地考虑其他比房地产、股票和债券更好的市场，因为这三个市场没有哪一个能在随后10年有明显的增值。

本书的作者吉姆·罗杰斯是世界上最成功的投资家之一，赚的钱多得让他这辈子不用再工作。他以前还从来没有写过一本实用投资建议方面的书——直到现在推出这本《热门商品投资》。在这本书中，罗杰斯从商品的供给和需求出发，深入分析了石油、黄金、铅、糖、咖啡等商品的历史及未来走势，并指出当前世界范围的商品供需紊乱——这是典型的商品投资市场进入长期牛市的信号。这场牛市早已悄无声息地在我们身边开始了，而且还将持续10年。

罗杰斯的这本书无疑为深陷股市泥潭的投资者指出了一条光明大道，聪明的投资者定能把握机会，乘商品投资市场的牛市之风，大赚一笔！

HOT COMMODITIES

吉姆·罗杰斯和金融大鳄索罗斯一起创办了量子基金，因为赚的钱足够多，所以罗杰斯决定37岁退休。从那时起，他兼任哥伦比亚大学商学院的教授，讲授金融课程，并在世界各地做媒体评论员。罗杰斯还是畅销书《风险投资家环球游记》和《投资骑士》的作者。



责任编辑 李耀

封面设计 ANV 工作室+郭鹏

经销：中信联合发行有限责任公司

献给 | 我已经拥有商品
| 但尚未持有股票和债券的宝贝女儿

序

商品牛市正在进行中

当1984年我第一次到中国时并没有打算发现下一个世界奇迹。在这之后的时间里我又几次重返中国，同时在中国的很多地方旅行过。中国的变化是巨大的。

19世纪是英国的世纪，20世纪是美国的世纪，21世纪将会是中国的世纪。企业家精神在这片土地上显示出蓬勃的生机，中国现在正在对世界开放。

我的第一个孩子出生于2003年5月。她有一位来自北京的保姆，这位保姆已经开始教她如何说普通话。雪莉（保姆名）只对我女儿说普通话。现在，我的女儿既能说英语也能说普通话。从这可以看出我们深知随着中国发展所带来的变化。

中国的发展产生影响的一个领域在于原材料，或者说自然资源，当然也可以说是商品，怎么称呼随你的便。

自然资源影响着世界经济中重要的部分，它是世界最大的“非金融”市场。许多研究表明，原材料价格的变动与金融工具价格的变动

没有相关性。这意味着投资自然资源可以为资产组合提供重要的多样化。在自然资源投资上的收益证明在资产组合多样化中拥有原材料的价值，即使在熊市中也是一样。如果自然资源进入了一个长期的牛市，谁知道将会发生些什么事情。

纵观历史，每隔25~30年就会出现原材料的牛市。供给和需求有规律地失去平衡，导致价格的上升（或下降）周期重复出现。在20世纪80年代和90年代，自然资源的熊市大约已经持续了25年（例如，糖的价格在1973年达到顶峰，石油的价格则在1981年达到顶峰，等等）。衰退的市场无法吸引生产能力的增加，在这一点上，熊市也同样如此。事实上，在这一时期没有兴建任何一个海底钻探设备，没有新开任何一个铅矿，也没有发展任何一个新的糖料种植园。与此相反，生产设备逐渐老化，零件被拆卸，或是报废。与此同时，一些生产基地被关闭。

在供给停滞不前和下降的时候，需求却在持续增长。因为存货的清理，商品价格下降了；因为滞销和囤积的心理，库存被建立起来。冷战的结束造成了建立在库存和消费品基础上的存货空前的低水平。例如，在20世纪80年代，粮食库存对年消费量的百分比达到35%，现在这一比率为百分之十几。

在20世纪90年代末期，俄国人的倾销使得原材料市场令人绝望，恰在此时，亚洲正好停止了对原材料的购买，这导致许多商品价格低迷。低迷的价格持续了几年的时间。然而即使世界经济正在减速，我们也已经度过了价格长期的两重或三重的底部。我们需要记住，尽管当时的经济停滞不前，但由于供求关系在修正失衡，20世纪70年代原材料的价格仍然有巨大的上涨。

此外一个关于自然资源价格上涨的争论在于“技术”因素。虽然纵观历史我们会看到不断有激动人心的技术突破问世，但是这些技术突破没有能阻止周期性的、多年的商品牛市。我们以前也看到铁路、蒸汽轮船、收音机、电话、飞机等给我们带来更快的交通方式、通讯

方式和生产力的进步，但没有任何一个技术的突破使得商品价格持续下降。

20世纪六七十年代碳氢化合物工业是最新的例子。在60年代中期，钻探到1 524米以下或是在近海钻探几乎不可能。技术进步的蓬勃发展产生了7 620米的深井，海底钻探技术在世界广为采用。安装了休斯钻石钻头的钻机有着不可思议的效率，但是油价在那15年中上涨了1 500%。

因为看到一个新的商品市场的牛市正在发展，我于1998年设计了罗杰斯国际商品指数（RICI），以满足与广泛的国际投资工具相一致的投资需要。罗杰斯国际商品指数包括35种有代表性的商品。如同标准普尔500指数比道琼斯工业指数更具有广泛性一样，罗杰斯国际商品指数有较大的覆盖性。罗杰斯国际商品指数具有国际性，其他的很多指数则是区域性的或是以美国为主导的。例如，其他的指数都没有包括大米这种商品，而这是世界大部分国家的主要食物。罗杰斯国际商品指数中的商品全部在公认的交易所公开交易，以确保跟踪和验证的便利。罗杰斯国际商品指数中不包括不公开交易的商品，如皮革或是牛脂，其他常见的指数中却包含这些商品。

有一个常见的指数包括了19%的贵金属，但碳氢化合物只占6%，与橘子汁有同样的权重。最近公布的另一个指数包括75%的碳氢化合物，世界消费的其他产品只占25%。而罗杰斯国际商品指数则力图平衡全球的消费方式。罗杰斯国际商品指数提供了稳定性，部分原因在于构成指数的商品的广泛性和一致性。而有些常见的指数每年都做戏剧性的变化，这无法提供连续性。

总而言之，原材料应该出现在任何多样化的投资组合中。股票、债券、现金和房地产不能充分代表世界经济，同时它们之间的非相关性也不充分。到目前为止，在7年的时间里，罗杰斯国际商品指数已经增长了三倍，同时该指数的表现超过世界任何一个其他同类的指数。我说这些是希望你明白商品市场的牛市已经真实的发生并且还会继续下去。

经济的变动导致供给与需求出现了失衡，历史上重复发生的原材料牛市正在进行中。现在原材料的库存处于历史的低位。《热门商品投资》这本书向你解释了这个新的牛市以及你如何能够理解未来15年或更长时间主要的牛市。我希望每个人都能学会分析身边的世界以及这些事情如何影响商品，我希望你们因为这个新的理解而成为成功的投资者。

杰姆·罗杰斯

2005年9月

Jim Rouse: The Author

关于作者

吉姆·罗杰斯生于1942年10月19日。5岁时找到第一份工作——在棒球场拣空瓶子。在亚拉巴马州迪莫波利斯长大后，他获得奖学金进入耶鲁大学。从耶鲁大学毕业后，又就读于牛津大学巴里奥学院，在那里，他还作为赛艇比赛的艇长被写进吉尼斯世界纪录。结束在美国陆军的服役后，他开始进入华尔街工作，与另一合伙人共同成立了面向全球的量子基金。在20世纪70年代期间，该基金盈利率超过4 000%，而同期的标准普尔指数只上涨了不到50%。罗杰斯在37岁那年决定退休，可人并没闲着。

除了继续经营自己的各项投资外，罗杰斯兼任哥伦比亚大学商学院的教授，讲授金融课程。此外，他还是哥伦比亚广播公司《德赖弗斯圆桌访谈》节目和FNN电视台主办的《追求利润》节目的主持人。此间，他着手准备实现他毕生的梦想——骑摩托车环球旅行，最终跨越了6大洲，行程16万多公里，又一次上了吉尼斯世界纪录。那次旅程成了罗杰斯的第一本书——《投资骑士》（1994年）的题材。

罗杰斯的千禧年之旅（1999~2001年），让他第三次荣登吉尼斯世界纪录。他携爱妻穿越了116个国家，行程24万多公里；当时世界上30个国家在打内战，有一半让他们赶上了。他的第二本书——《风险

《投资家环球游记》，按行程记载了那次令人难以置信的旅程。

罗杰斯现在是福克斯新闻网和其他几家新闻频道及出版物的撰稿人。他跟妻子和女儿生活在纽约市。

读者朋友们可以通过罗杰斯的网站（www.jimrogers.com）与他联系。

前 言

商品投资没有得到应有的重视。

太多所谓聪明的投资者认为自己的投资已经够多样化了，对他们来说，把钱投到股票、债券、房地产中就已经实现了投资多样化。或许对于某些老手而言，货币或木材也是可以考虑的选择。但是商品投资从来就很难进入投资者的视野。

这是非常不合理的，因为人们忽视了一个完整的资产类别——特别是与人们关于商品投资是有风险的、不稳定的、混杂的并且危险至极的所有误解相反，商品期货的投资回报其实非常可观。难道成功的投资者不就是找寻机会，买进价值被市场低估的东西，并长期持有吗？果真如此，商品投资无疑将使投资者们眼前一亮。我们只要稍微做些功课就能看清这一切，而且，既然可以赚钱，大家也肯定愿意进行更深入的研究。让我来为大家讲个故事，讲述一个投资人，从开始对商品投资（以及其他各类投资）一无所知，到最后做得很好的故事。

1964年，我凭着对未来的幻想，去华尔街的一家公司找了一份暑期工。此前，我只知道华尔街在纽约市，是1929年股市大崩盘发生的地方。坦率地说，我甚至不知道股票与债券的区别。但有一点我是清楚的，那就是华尔街是个能挣到钱的地方。对于一个有幸就读耶鲁大

学的、来自亚拉巴马州迪莫波利斯小镇的穷小子来说，我急于挣钱，来自由地过自己想过的生活。

尽管我对金融世界的博大精深几近无知，但凭着自己对当今的一些事件及其历史由来的浓厚兴趣，我还是有了一个新发现。那时，我断定智利革命将导致铜价上涨，而且华尔街真的有人愿意因此为我买单。我有幸得到奖学金去牛津大学继续学业，在那里我学习政治、哲学和经济；我开始运用我在暑期工作期间所学到的东西，把奖学金拿去投资，直到需要给牛津大学巴里奥学院交学费的时候为止。从牛津大学毕业后，我进入美国陆军服役。我在部队小有名气，因为我将退役军官的钱投资到了股市，并获得了可观的回报。退役后，我于1968年回到纽约，开始了高级职业融资生涯。那时，我口袋里只有600美元。

真是一个巧合，如大家后来所看到的，我到华尔街的时候正值第二次世界大战后长达20年的股票大牛市结束的当口。但在当时，谁会知道1968年是股票牛市的终结呢？当然，我也不知道。我当时忙着了解各种各样的市场走势曲线，没能去注意把握全局。我要学的还有很多。

初生牛犊不怕虎。一旦我学到投资的第一课——逢低吸纳之后，我就开始搜寻那些资产被低估的市场——各种各样的市场。不像我在华尔街的大多数同事，他们在股市上尝了数十载的甜头，如今遭受打击后有些回不过神，我总是放眼于身边的每一个机会。客观地说，没有多少股票值得你看第二眼。在熊市徘徊的20世纪70年代，我开始注意到商品投资界存在的诸多机遇。我不太记得自己是在何时开始认真地研究商品的，在我的书架上能看到，从1971年起我就订购了《CRB商品年鉴》^①（*CRB Commodity Yearbook*），这个年鉴可是商品交易商的圣经。

^① CRB, Commodity Research Bureau, 即美国商品研究局；《CRB商品年鉴》是该局的出版物。——译者注

我还依稀记得自己那时如何分析《CRB商品年鉴》上的各种原材料图表。看到曲线走势陡升的时候，我会分析那个商品的价格为什么会上涨如此迅猛。我通过分析供应和需求来研究走势，紧盯着农作物的成熟迹象，金属矿藏的新发现等。我关注气象报告：寒冬意味着燃料油和天然气会有更高的价格，佛罗里达的暖冬意味着来年的橙汁会更便宜。我对历史和政治的浓厚兴趣总能让我放眼世界，关注各类事件对华尔街的影响。大家或许都知道，19世纪60年代的美国内战减少了对英国棉花的供应，导致棉价飙升，不久，英国人在凡是能用起来的土地上种植棉花。这些史实对我们理解100余年后全球范围内商品价格再次上涨的原因非常有用。

在原材料投资领域的自学是多年前的事情，我已记不起所有细节了。真正能清晰记得的，是我发现自己正处在属于本人的第一个牛市中，那是发生在属于商品市场上的牛市，随后10年我都骑在那头牛上。这样说可能颇有些自诩的味道。但你看，股票并不是惟一有着牛市和熊市的资产类别。

实际上，当年作为一家离岸对冲基金的经理人之一，我负责分析国际间资本、原材料、货物及信息的流动，在商品投资上的早期教育对我成功地担任对冲基金经理起了重要作用。我因此能在1980年37岁时退休。而股市在那些年份可是一大灾难：道琼斯指数在1966年收于995.15点，在1982年跌到800点——16年后跌了整整20%。（我还没有把通货膨胀的因素计算在内，而这16年可是美国历史上通货膨胀最严重的16年。）事实上，美国人也纷纷把钱从共同基金里取了出来。在1979年，《商业周刊》那张著名的封面宣称：“股票市场已经灭亡！”

我并不这么看。在1982年我就公开评论股市熊市结束，很可能又到了投资股票的好时机。公众以为我疯了。那是一个好征兆。那一刻我已意识到，我已将我大部分的钱投资到了别人没有投资的市场，那时炒股的传统智慧是谨慎、谨慎、再谨慎。是另寻他路的时候了。道琼斯指数在1983年上涨到1 200点，涨幅超过了50%。专家们又开始警

告：“你最好抛售。这太不合常理。股票上涨得太快、太高了。”当然，随之而来的是历史上伟大的牛市之一，道琼斯指数在1999年最高达到11 000点。道琼斯指数和标准普尔指数在20世纪80年代和90年代期间上涨超过了10倍。到2000年，纳斯达克指数飙升至1980年的25倍。

好光景不会永远继续。市场从来如此。18年对于市场来说已经很长——实际上，算是20世纪股票大牛市、商品大牛市的平均寿命吧。在1998年，我开始注意到大多数股票正在下跌。那时，我在美国国家广播公司CNBC频道的一个周播节目上露面。我开始谈论商品投资，谈论中国经济的快速增长将如何带动原材料的需求——所有人看着我，以为我疯了——再次发疯。我还在《华尔街日报》和《巴伦周刊》上撰稿谈论商品投资；当编辑们给我来电话让我谈论些经济发展状况、市场走势的时候，我依然我行我素，谈论商品投资。

没有人听我的。毕竟，道琼斯指数和纳斯达克指数正值想像不到的高度。平素明智勤劳的美国人，在个人电脑屏幕的底部滚动显示着股票价格信息。一些不那么明智的美国人干脆辞掉了工作，靠即日交易养家糊口。1999年出版了3本号称股市专家写的书，书名叫《道指36 000点》(Dow 36 000)、《道指40 000点》(Dow 40 000)、《道指100 000点》(Dow 100 000)。同年，《商业周刊》有超过1/3的封面、外加5份百页增刊都是关于“互联网革命”的。2000年《财富》第24期“全美100家最适合工作的企业”，介绍的是安然公司，那年安然的股价是90美元。《华尔街日报》和《纽约时报》上刊登的专业文章都否认有典型的股市投机“泡沫”正在涌现。“这次不一样。”他们说。没有什么好奇怪的，经济已处在新时代。这不只是“新的经济”，这是“新经济”！成千上万人涌入股市，共同基金销售达到了前所未有的业绩。当时，一份盖洛普民意测验报告显示，60%的美国人通过各种途径卷入了股市。那个时候，无论你步入美国任何一家路边的酒吧或者高尔夫球场的酒吧间，所有的人都在收看CNBC频道！

他们说，我疯了。无论何时，只要有人声称这一次投资会与以往不

同，我就会攥紧我的钱逃跑。我惟一能断定的是：新经济之“新”，似乎在于新经济有成堆的华尔街捧出来的市值天价的公司，而那些公司却没有被要求创造利润。这等于公然无视一般常识，更不要说经济常识与历史常识。公司所得从来不能只凭那些股票价格。阳光下没有新鲜事，在铺天盖地的市场歇斯底里中，失去的是钱，失去的是理智。每每我看到他人竞相把钱赌在那些热门股票上时，我就会想起伯纳德·巴鲁克，这位给好几任美国总统当过顾问的华尔街传奇人物。在股市疯狂的20世纪20年代后期，有一天巴鲁克在街上停下来等着擦鞋，给他擦鞋的家伙跟他聊起股票赚钱的秘诀。鞋擦得锃亮，巴鲁克一回到办公室就把所有的股票抛售一空。

我在1998年中面临我的伯纳德·巴鲁克抉择。当时大多数人被魔力般的科技板块的惊人持续上扬惊呆了。例如思科（Cisco）、北电（Nortel）和JDS Uniphase股价持续上涨，而微软股价则从未跌过。其实，我注意到大多数股票正在下跌。我不再注重股市，而把注意力转回到我的《CRB商品年鉴》和其他资料中，了解商品市场在交易些什么，包括农产品、能源、谷物、金属、牲畜市场上的交易，以及交易活跃的其他有价值的东西。事实表明，这些东西的市值被难以置信地低估。实际上，一旦你把通货膨胀的因素考虑进来，你就会发现，商品的价格正处在大萧条以来从未见过的低点。可是，在我全力转向商品投资之后不久，美林证券——这个世界上最大的经纪人公司却宣布即将退出商品投资事业。在20世纪70年代，美林从商品投资交易中获得了巨额利润，而现在这项收入只占该公司收入的很小份额。

我不禁喜形于色。的确，如果每个人，包括在美林证券那些聪明人，都认为没有哪个美国投资者会想要买入商品，那么这正该是开始买入商品的时候——不用说，肯定廉价。更多的证实来自一些搞商品交易的人，他们有的读过我的文章，有的收看过我在电视上关于商品的讨论，这些人开始打来电话邀请我加入他们的商品交易。但我对这些并不感兴趣。我从职业的交易行当退休已近20年了。除此之外，我