全球避险基金教父，世界级短线杀手斯坦哈特

乔治·索罗斯强力推荐

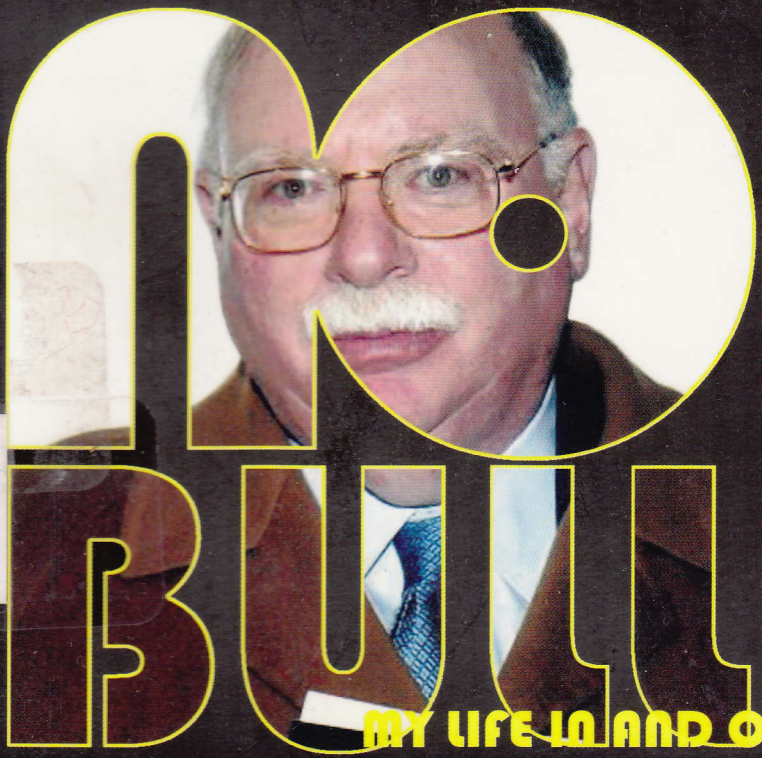
20世纪
全球顶尖基金
经理人系列

[美] 迈克尔·斯坦哈特
MICHAEL STEINHARDT

我不是多头

短线大师斯坦哈特回忆录

华尔街历史上最为叛逆
而又最为成功的空头大师



NO BULL

MY LIFE IN AND OUT OF MARKETS

WILEY
W0774576

中国青年出版社
CHINA YOUTH PRESS
WILEY

内容简介：

在20世纪的华尔街正史中，应该毋庸置疑地为迈克尔·斯坦哈特留出几页。作为华尔街历史上最成功的基金经理人之一，斯坦哈特以30%的年均收益率而出类拔萃——这是远远高于任何一个市场标杆的。在他长达30年的对冲基金经理人生涯中，他为他的投资人和他自己积累了巨额财富。如果在他的旗舰对冲基金斯坦哈特合伙人基金（Steinhardt Partners LP）成立时的1967年投入1万美元的话，那么到1995年他从基金管理工作中抽身出来时，它的价值就已经是481万美元了。

《我不是多头》记录了帮助对冲基金经理人迈克尔·斯坦哈特取得历史性成功的投资策略，包括他作为行业分析师和完美的选股专家使用的一些技巧。他还介绍了他知晓何时应该逆大势而为的超人才能是如何给他带来最大的几次成功的然而这种才能并不是总能得到他以前的高级客户的欣赏。他详细描述了几场令人兴奋的漂亮仗——包括他1981年满仓债券的历史性决策，以及他为数不多但刻骨铭心的失败，比如20世纪90年代中期他对全球宏观交易（Macro-trading）的灾难性突袭。

同时，《我不是多头》还是一个来自本森赫斯特（Bensonhurst）的孩子的白手起家的故事，讲述了他从布鲁克林（Brooklyn）的街头走向华尔街的历程。通过扣人心弦的情节，斯坦哈特讲述了塑造他的人生态度并引领他走向成功的早年生活，还有他跟股票投资结缘的过程。进而，他记述了他的彻悟：在获取财富之上，人生应该有更大的目标。于是他决定退休，把精力放在其他事情上。我们还会了解到他将近十年作为民主党领导人委员会（Democratic Leadership Council）主席的经历，以及他对建设犹太社区的创新思路和宏伟计划。

作为华尔街天才和世界级慈善家的真实动人故事，《我不是多头》是一部令专业金融人士和人类本性学学生难忘的著作。

图书在版编目(CIP)数据

我不是多头/(美)斯坦哈特著;杨新兵译.
—北京:中国青年出版社,2008
ISBN 978-7-5006-8008-6
Ⅰ.我… Ⅱ.①斯… ②杨… Ⅲ.股票—投资
Ⅳ.F837.125
中国版本图书馆CIP数据核字(2007)第190150号

No Bull: My Life In and Out of Markets
Chinese translation Copyright © 2007 by China Youth Press
Copyright © 2001 by Michael Steinhardt.
Published by John Wiley & Sons, Inc.
All Rights Reserved.
This translation published under licence.

我不是多头

作　　者:〔美〕迈克尔·斯坦哈特
译　　者:杨新兵
责任编辑:古秋建
美术编辑:朱　健
美术总监:夏　蕊
责任监制:于　今
出　　版:中国青年出版社
发　　行:中国青年出版社北京中青文图书有限公司
电　　话:010-65516875/65516873
网　　址:www.antguy.com　www.cyb.com.cn
制　　作:中青文制作中心
印　　刷:北京凌奇印刷有限责任公司
版　　次:2008年1月第1版
印　　次:2008年1月第1次印刷
开　　本:710×1060　1/16
字　　数:203千字
印　　张:12.5
京权图字:01-2007-5211
书　　号:ISBN 978-7-5006-8008-6
定　　价:39.00元

中青版图书,版权所有,盗版必究

我社将与版权执法机关配合大力打击盗印、盗版活动,敬请广大读者协助举报,经查实将给予举报者重奖。
举报电话:
北京市版权局版权执法处
010-64081804
中国青年出版社
010-65516875
010-65516873

致谢

没有凯林·古柯(Karen Cook)的决心就不会有这本回忆录。除了关注我的投资以外,她还"胁迫"我写这本书,同时使用了激将、哄骗、幽默等手段。我衷心地感谢她,为她充沛的精力和坚持,更为这本书的最终完成。

我感谢威利出版公司(Wiley)的人们,特别是我的编辑,帕米拉·凡·吉森(Pamela van Giessen)。斯科特·莫里蒂斯文学代理机构(Scott Meredith Literary Agency)的阿瑟·克雷般诺夫(Arthur Klebanoff)对这个项目的启动和类型提供了指导。我还要感谢提供早期思路和指导的鲍尔·亚历山大(Paul Alexander)。

最后,我要感谢我的家人、朋友和同事,感谢他们的耐心、见地和经常被忽略的批评。

——迈克尔·斯坦哈特

目录

contents

致谢

特别声明

第一章

来自联邦调查局的电话 1

第二章

故乡本森赫斯特 15

第三章

曼哈顿四十七街的聪明娃 27

第四章

常春藤、军装和华尔街 39

第五章

华尔街最红的分析师 53

第六章

创立斯坦哈特-范-博考维奇公司 63

第七章

爱妻朱迪 73

第八章

逆市而为的我们 85

目录

contents

第九章
归去又复还 95

第十章
我的动物展览和电影 107

第十一章
1987 年大崩溃 119

第十二章
斯坦哈特的风格 129

第十三章
涉足政治 145

第十四章
遭遇投资生涯中最惨的一年 153

第十五章
斯坦哈特隐退 163

第十六章
父亲离世 173

第十七章
我生命中的两条河流 181

第一章 来自联邦调查局的电话

The Phone Call

在刚步入不惑之年后的一段时间，我总会莫名其妙地在秋季伤感。后来我意识到，这个季节对我来讲是一年的开始和结束。新的学年从此开始，犹太新年紧接着到来，给人以希望和从头再来的感觉。但在美国国内税务局（Internal Revenue Service）更改基金经理人守则并要求财政年度与自然年度保持一致以前，我公司的财年在9月结束。我生命中最关注的事情一直是作为一名基金经理人的业绩，这种关注在交易年度行将结束的时候变得越发紧张起来。我在财政年度在9月30日这天结束的时候，有一种终了和闭幕的感觉——表演结束了。再好的剧目都有发生、发展和结局。我的结局是9月30日。

幸运的是，我在职业生涯中一直享受着成功，所以9月30日通常是个好日子。这一天充满了祝贺、兴奋和愉悦。我的投资人、合伙人还有员工都很快乐。我们通常会有优秀的业绩——有些年份创造了华尔街最好的业绩——每个人总能挣到很多钱。

但到了10月份一切都重新开始了：不确定、不安以及对良好业绩的忧虑。在每一个新财年开始的时候，我都必须从头再来。我和其他基金经理人过去的表现很快成为“悠久的历史”，因为在竞争激烈的对冲基金世界里有一个永恒的问题：“今年你为我挣了多少？”或者：“这个月、这个星期你为我挣了多少？”每年的10月，我都要为重新开始表演而感到焦虑和沮丧。

作为一个传统，新旧财年交替时可以有一段不长的度假时间。1981 年的秋季也不例外。

结束了对以色列短暂的访问以后，我和妻子朱迪飞到了南部法国，准备下榻我最喜欢的海滨美景酒店（La Reservede Beaulieu）。我喜欢这里的烹饪。因为对我来讲，吃是生命中的绝对享受。到达蔚蓝海岸之前，我就已经在怀念吃过的美味佳肴了：有着美妙蒜香的普罗旺斯大虾，精致的鹅肝，或者是茴香鲈鱼，这道菜好像是鱼飞在天国一般。这个地方因为有着美丽的风景（还有女人的服装以及由此带来的女人的珍贵）而吸引着来自各地的游人，但最令我兴奋的还是菜单。我经常会忘掉生活中一些重要的细节，然而提到菜单，我的回忆机器功能强大。

到达波琉索梅尔时已经接近傍晚了——这是很令人愉快的时间，因为很快就可以用晚餐了。飞行让我们感觉疲惫，所以我们决定在开始厨房“奇遇”以前先休息一下。我们刚刚躺下，正准备享受温和的秋日下午时，电话响了。宾馆的接线员告诉我，我的助理瑟曼萨从纽约打来了电话。

当我拿起话筒，姗（这是我对她的称呼）告诉我她刚刚接到一个来自联邦调查局的电话。她把那电话号码告诉了我。那个调查员我尽快给他回电话；而她不知道发生了什么。听上去事关紧急，我让她把电话交给了我的一位资深合伙人约翰·来温。连一声招呼都没打，他的第一句话就是：“祝贺你！债券大涨。我们今年已经有了 60%的收益。”而这个财年才刚刚开始！

我知道债券市场上涨了，但上涨的幅度和对我们组合的影响还是让我吃惊。站在床边，我感到无比的满足。我做对了，而且是在对我来讲全新的投资领域——债券市场。从 13 岁开始，我就痴迷于股票了。从业余投资人到职业投资人，从分析师到交易人再到首席投资组合经理，我的专长一直是股票市场，而我的职业生涯也一直没有离开过股票。但 20 世纪 80 年代早期的投资环境却为债券投资提供了一个绝佳的机会——比其他任何金融产品都好的机会，包括股票。

19 世纪 80 年代初期，盘旋上升的通货膨胀和它带来的调控要求拖累着美国经济。联邦政府出现巨额财政赤字——足以消耗这个国家2.5%的经济产出。长期国债利率从 1980 年的 10%涨到 1981 年 9 月的 16%。短期利率则

涨到了17%。美联储主席鲍尔·弗尔克(Paul. Volker)试图通过以利率为主的货币政策来抑制通货膨胀,但收效甚微。

同一时期,被人昵称为“厄运博士”的索罗门兄弟公司(Salomon Brothers)首席经济学家亨利·考夫曼(Henry.Kaufman)强调了他对固定收益证券(fixed-income)的担忧,他预测了可怕的历史性高利率和飞奔的通货膨胀率。华尔街的其他经济学家同样看空债券——一种被他们称为“征用凭单”的东西——而且认为通货膨胀率将会保持周期性上升和长期上升。油价已经在高位,而且人们预测它还会继续上涨。

我不这么看。

所以,在刚过去的这个春天,面对着飞速上涨的利率,我对债券市场进行了突然袭击。我认为经济会以超过人们预期的速度下滑,进而导致利率的良性下降。在这样的前提下,我开始买入债券。我不是简单的买入,而是利用财务杠杆买入,或者说我借钱买入,这样就增加了风险。我可以大量举债是因为美联储对购买政府债券的贷款没有准备金要求,不像股票那样,因此我能借到的数额完全取决于经纪公司或者银行愿意贷给我多少。通常情况下,购买债券能得到票面价值的95%到99%。我看到了一个通过大量举债获取可观收益的机会,尽管要使用我从没有用过的杠杆额度。

20世纪80年代初期,我通过两家对冲基金公司管理着7500万美元资产——一家是旗舰基金斯坦哈特合伙人公司,另一家是海外的斯坦哈特合伙人国际公司。根据我的直觉,我们投入5000万美元现金,又借贷了2亿美元买入了2.5亿美元的10年中期国债。作为债券市场里的新手,从任何角度来看,我都在进行一场豪赌。但是,凭借我在投资领域的辉煌历史,我相信我的判断是正确的。

终于,我的债券头寸规模如此之大,以至于当我向投资人公布月度持仓报告时,数额最大的长期头寸竟然是美国国债。我依然保持自信,即使是在市场走向对我不利的时候。但我天真地低估了我的投资人的反应。

事情很快变得明朗:我的豪赌让我的投资人感到不安,主要是因为截至

当时，我在华尔街的主要经历是在股票市场。“你懂债券吗？”投资人问道。“我把钱给你是让你投资股票的，不是买国债。”这样的抱怨声不绝于耳。

有一些客户已经开始寄来赎回通知了，要求在最近的可能时间内退还他们的投资。管理咨询公司麦肯锡就是一个代表。收到我买入国债的月报以后，他们要求我去见他们的投资委员会。这个机构由麦肯锡的高管组成，每一位都能言善辩，这反映了他们在说服其他商业领袖时的成功。

当我解释国债的吸引力的时候，遭到了他们的围攻。“你是一个股票投资人，”这个投资委员会的成员们反复强调这一点。“我们委托你管理股票。你不能够买国债。”会后他们立即赎回了投资。

一位加拿大的客户更为偏激，他威胁说要为我买国债的事起诉我。“你知道什么叫国债吗？”有一天在给我的电话中他劈头就问。“你是一个股票投资人。你应该专注于股票市场。你收取了那么多的费用，就应该做你分内的事。”他的话有一定道理。我在债券市场确实没有经验，甚至不懂它的机制和语言，而我又偏偏在多数人认为利率要上升，债券要贬值的时候跟大家背道而驰。这是一个我不太自信的新领域，寻找转机的压力，再加上投资人的不满，让我经历了一场精神炼狱。曾经有一段时间，好像这位加拿大投资人是正确的。

我在股市的成功历史能够在固定收益证券市场得到延续吗？那是我的投资人反复问到的问题。我一开始就建立了数额巨大的债券头寸，更糟糕的是，在随后的几个月内，当市场朝着对我不利的方向发展时，我又不断加仓。确实有一段时间很难熬。基金账面上一度亏损 1000 万美元。

尽管我在金融市场里有着辉煌的过去，尽管我的性格让我永不低头，我的 1981 年的春天还是在混乱中度过的。我的金融命运起起落落（起时少落时多），然而我一直在买入债券。债券数额已经数倍于我的资产了，成了我的投资组合中的主导力量。如果月份不好，投资人会立刻跑来纠缠债券问题。我不厌其烦地讲解着建立这个大头寸的原理，但起不到什么作用。而且，使用财务杠杆和预测利率转折时间点的机理对我来讲都是全新的，这让我度

过了好多不眠之夜。

每个星期五的下午，我都焦急地等待美联储宣布货币供应数字，特别是M1和M2。像我这样的债券多头都希望货币供应不再增长。这将意味着经济增长变缓甚至可能走向衰退。对债券持有人来讲这是好消息。我利用公司内的资料和金融圈里的资料来寻找经济变化的蛛丝马迹。我甚至建立了自己的纽约出租车指数，反映打着“空车”灯的出租车比例，我希望更多的车亮起“空车”灯，来反映需求的减少。

债券对我们1981年9月30日结束的财年的收成起到了决定性作用。我们有着10%的收益，而标准·普尔500指数同期下降了3.5%。但逐日、逐周和逐月的波动却相当大。财年结束时我长出了一口气。我迫不及待地要带上朱迪出去休几天假。

在那天下午的电话里，当约翰·来温告诉我债券市场上扬，我们有了60%的收益的时候，我的满足之情溢于言表。一年来我一直在等待这个大转折。现在它终于到来了，而且是几乎在一夜之间完成的。利率开始下降，债券的价格上涨，我们的业绩开始飙升。这是我金融生涯中最幸福的时刻之一。我把钱放在了直觉指引的地方，并取得了成功。我一年的任务已经完成，尽管10月份还没有结束。我们总共投入了2.5亿美元，5000万是自己的，2亿是借来的，现在的利润是4000万美元。到这个财年结束的时候我们会有97%的收益，但此时此刻是我最满意的时候，因为现在我得到了印证，我是正确的。我找到了一个新的投资工具，尽管一路上丢掉了不少重要的客户，我感到了与多数人的意见对赌的快乐，同时得到了滔滔江水般的回报。

办公室打来的电话令我兴高采烈，但我还没有忘掉姗提到的联邦调查员。这个鲍勃·史密斯是哪位仁兄呢？又为何事给我打电话呢？我拨打了她留给我的电话号码，接通了史密斯调查员。他告诉我纽约市纳诺特地区(Nanuet)发生了一起武装抢劫案，几名警卫被打死。黑色合伙人组织(Black Partners)对这一事件负责。联邦调查人员在搜捕罪犯的过程中袭击了位于新泽西纽沃克的一栋公寓。除了大量的武器之外，调查人员还在那里发现了这个组织的一些文件，其中包括黑色合伙人将要暗杀的名单。史密斯调查员告诉我，我的名字也在其中。

“我们并不想惊吓你，斯坦哈特先生，”史密斯调查员说，“但我们有义务通知名单上的每一个人，他们有可能成为这个组织的目标。”

“名单上还有什么人？”我问道。

“上面都是像你这样的资本家，”调查员告诉我。因为黑色合伙人是一个反对资本主义和反对正流派的组织，其成员有着赞成通过暴力实现目标的传统，所以他们会有一个攻击名单。

“你和联邦调查局都不必采取任何措施，”史密斯说，“你只要知道就行了。”

“非常感谢你告诉我，”我说，然后挂断了电话。

当我把这件事告诉了朱迪以后，她立刻想要回家去陪孩子们。我费了好大气力才说服她孩子们不可能有危险。如果会有人受到伤害的话，那个人应该是我，这种几率也是非常之小的。经过了一番惴惴不安的谈话以后，我们决定结束休假。

黑色合伙人组织的暗杀名单没有发生任何作用。在史密斯调查员跟我通话后不久，这个组织的很多成员被逮捕，可能粉碎了他们带来的威胁。但那两条几乎同时得到的消息印在了我心里——一条来自约翰·来温，我在债券上的赌博得到了丰厚的回报；另一条来自联邦调查局，我的知名度让我上了暗杀名单。

这两个电话的同时到来在我看来并非机缘巧合。第一个电话证实了我作为一名对冲基金经理人的人生价值。我为金融市场而生，现在我的投资技能已经延伸到股票之外。第二个电话让我意识到生命是何等的脆弱。无论我现在或者将来有多么成功，这种成功都不会持久，我也不会逃脱生命中的意外。事实上，我的好运气本身就会产生问题。

这是一个享受职业价值实现的时刻——但跟往常一样，我不会允许自己陶醉在胜利的喜悦之中。持续保持最优秀业绩的压力让我保持着清醒的头脑。即便是实现了目标，就像我职业生涯中遇到的大多数情况，我的喜悦通常也是短暂而收敛的。争取成功的过程比胜利的果实更能让我感到幸福。这种投入，或者叫痴迷，同时存在于结果和过程当中。我觉得自己就像歌德笔下的浮士德，不断朝着新的目标前进，而不会留连过去的成绩。我一直在想，将来会有什么事情会比金融市场上的成功更让人满足。

最近几年，我为自己的生活找到了一个新的目标。这并不是说我放弃了对金融市场的痴迷。我仍在品味着冒险和成功赌博的回报，但我现在意识到，这些兴趣影响了我获取精神上的回报，至少在我生命中的这个时期是这样。我不像有些富人那样，提到“挑战”顶多只会想到高尔夫打出高分。我找到了一个令自己信服的崇高的追求。

我很幸运地找到了一个能够提供宗教般深意的目标。我不相信上帝，“绝对”(Absolute)对我来讲是没有意义的，但是让我们的下一代犹太人经历一次复兴的想法占据了金融市场以前在我头脑中位置。我的目的并不是“回馈”，尽管这个词很冠冕堂皇。我已经说服了自己，即便是我一个人，也可以在世界上伟大民族之一前途叵测的时候，为这个前途贡献一份积极的力量。对我来讲，这个目标意义重大。

本书中的故事的价值并不在于我实现了美国梦——至少不是它的财富版。很多人做到了，而且有些人比我还成功。如果有价值的话，我想应该是在我中年的时候，找到了一件比让富者更富、更有意义的人生追求，尽管这听上去有一点点虚假。我在金融市场中的成就有着无边的价值，但其真正的价值在于我能够把过去对个人积蓄和金融市场的爱献给我信奉的慈善原则。

从绝大多数的角度去看，我都与常人无异。我是犹太移民传统的产物。我是我父母的作品：一个把她自己无私地奉献给了我的母亲，和一个自始至终都如同法力无边的幽灵一样的父亲。

我很难讲清楚这些平凡的早年生活是如何影响我的世界观和我的人生的。我只是布鲁克林成千上万犹太人中的一员，被生活的压力驱使着，而这种压力在金融市场里得到了释放，那是一个在我童年时代就夺去了我灵魂的地方。到 1995 年我从基金管理工作抽身出来的时候，我已经创下了华尔街上最成功的纪录之一。但我的生命不会以一种更谦逊的方式开始。

第二章　故乡本森赫斯特

Bensenhurst

我的父亲，索尔·弗朗克（“红”）·斯坦哈特，和我的母亲，克莱丽·多尔莱克，是在1939年结婚的。我生于1940年。1年后他们离婚了，当时我还不满1岁。我跟着母亲在本森赫斯特长大，那个地方到现在还是布鲁克林的中下层聚居区。我的父亲偶尔会露上一面。我很少听说父母在一起的故事，可能是因为他们本来就没有太多共同的生活。他们在一起的时间只够把我造出来。

我父亲一生中总是来无影去无踪。我从来不知道他会何时出现，然后又在何时消失。相比之下，我母亲就是一块磐石。我需要她的时候她总是在那里。她尽最大努力去做一个好母亲，同时还要扮演父亲的角色。我的童年算不上美好，但我大多数时候也挑不出这段经历的毛病来。这要感谢我的母亲。

我的父亲20世纪20年代在布朗斯韦利（Brownsville）长大，那是布鲁克林最糟糕的邻居地区之一。现在那里的居民主要是黑人，但当时贫穷的犹太移民生活在那里。他的父母相遇之前都从上一次婚姻中得到了3个孩子。然后他们结婚并且又生了3个孩子。我父亲是最后3个孩子里中间的一个，这就是说他有3个同父异母的哥哥姐姐，有3个同母异父的哥哥姐姐，还有一个亲哥哥，一个亲妹妹，现在他们都已作古。

我祖父在我出生前就去世了。我有一张他的照片，上面的他好像刚骑马走进西伯利亚草原。他长着一张蒙古脸，甚至像东方人。他的早年生活可以

追溯到乌克兰。我祖母在我5岁时去世。她是一个漂亮的红发女人。我父亲的小名叫路沓(Reuta,依地语,意思是"红"),就是因为有着祖母一样明亮的红发。

我母亲跟父亲结婚时随了父亲的姓,斯坦哈特,一直到多年以后她再次结婚。斯坦哈特这个姓来自德国;事实上,莱茵兰有个小镇叫做斯坦哈特。因此,美国多数姓斯坦哈特的人都能在德国寻到根。旧金山一家著名的水族馆就用这个名字。我有时会开玩笑说聪明的斯坦哈特家族成员都离开德国向西去了。我的祖先可能先向东到达了俄罗斯,意识到自己的错误以后才来了美国。

我父亲12岁辍学,从事一切可能的工作养活自己。多数时间他在充当手工劳力。有时他和他的哥哥波涅会靠搭布篷和软百叶窗挣些钱。我父亲早年是很努力工作的。但跟他周围的人不一样,他不会存钱,他挣到的所有的钱都被花掉或者赌掉了。跟邻里的"模范榜样"一样,他热衷于赌博。从很小的年龄起他就是一个痴迷的赌徒。他赌马和,赌骰子,有合法的也有非法的,他还喜欢跟形形色色的机灵鬼玩纸牌,特别是克劳约什(Clobyosh),一种东欧移民非常喜欢的扑克玩法。

他的习惯性赌博带来了问题,至少牵涉到母亲的时候是这样。后来母亲告诉我,他们在一起的那一年中,我父亲有时会带钱回家,支付房租和其他开销,但更多时候,他的口袋是空空的。从一开始他就不可靠,她经常没有钱买菜。正是因为跟他一起的生活是如此无着,所以仅仅共同生活了几个月以后,母亲搬回到了娘家。这在事实上结束了他们的婚姻。

在当时,离婚是不光彩的,特别是在犹太人的家庭。但随着我的长大,我并没有为父母的离婚感觉到丢人或者难看。我只知道我的家庭环境跟我朋友和同学的不一样。朋友们的父亲会不时出席学校的活动,比如班级聚会,体育比赛,或者家长会;我父亲从来没有去过,每一次都是我母亲。但我并不在意,尽管在周末当朋友们跟他们的父亲一起打球的时候,我偶尔会想他。我从来没有过跟父亲一起掷棒球的经历。

我是在本森赫斯特一套公寓里长大的,72街2169号,位于21街区和湾

园道(Bay Parkway)之间。我们的公寓位于一栋没有电梯的楼房的二层,那栋楼里共有四套公寓,两套在一楼,两套在二楼。公寓内有一间客厅,一间厨房,两间卧室和一间浴室。我们的生活条件还过得去。事实上,邻里都是第一代和第二代移民,属于社会的中下层,而我们把自己想象得比实际上宽裕。在我的整个童年时代,母亲都在为路易叔叔管账。他在曼哈顿的下西区从事水果批发,主要经营苹果。(后来水果批发市场迁到了城北布朗克斯的狩猎点,现在也还在那里。)我们从来没有余钱(我的第一辆自行车是二手的),但每个月的房租都能交上。

大多数月份,父亲会给母亲 50 美元,总是以现金的形式,以补贴家用,这是离婚时法庭要求的。跟他毫无规律的来访一样,父亲的子女抚养费的到来同样不可预期。有时几个月过去了都看不到人和钱的影子,但我们永远不知道他们何时会出现。50 美元很有用,但远远不够。母亲需要帮助时,她会求助于她在纽约人口调查局任高职的哥哥,也就是我的索尔舅舅。在我们需要一小笔现金的时候他总会慷慨解囊。

我母亲的父母跟我们一起生活。或者应该说,我们跟他们一起生活,因为公寓是他们的。我四岁的时候,外祖父因为心脏病离开了我们。于是只有满口依地语的外祖母帮母亲抚养我了。母亲是附近为数不多的工作女性之一,所以当我放学回家的时候只能在家里看到外祖母一个人。我拥有幸福的童年,主要是因为我母亲,但还要感谢外祖母。

在 19 世纪 40 年代,本森赫斯特是不折不扣的马路街区。孩子们在路面上玩曲棍球,把下水道的井盖当作垒。在暖和的日子里,邻居们会蹲在那里拉家常,街边敞开的窗户里会飘出收音机的声音来。除了很少的几次远足,我的早期生活就局限在附近的几个街区。

确实有几次例外。条件允许时,母亲会带我到卡次启尔山(Catskill Mountains)度假。那是一个很受欢迎的夏季旅游胜地,有时被称为"犹太人的阿尔卑斯"。我们住在不大的湖边平房或者家庭旅馆里。在我还保持着童音的时候,我会参加游客才艺比赛,唱《去中国的慢船》,还有猫王的经典《因为你》。没有星探找过我,但母亲坚持认为我是最棒的。她和我还会在湖里钓鱼。我讨厌往钩上串蚯蚓,所以母亲总是替我下饵,尽管她同样不喜欢

这黏乎乎的家伙。

假期过得很愉快，但我真正喜爱的地方是本森赫斯特，我的街坊！我熟悉所有街道和店铺，就像熟悉自己的家一样。那里有凯奇的糖果店；有“甜盒子”，我和我的朋友们在那里喝蛋奶和奶昔；有斯莫林斯基开的犹太熟食店，我们在那里吃鲜嫩的罗马尼亚腰肉片和香肠。我喜欢在街上走，喜欢在车流中打球，喜欢跟店里的人们交谈。我好像认识这里的所有人，而且他们也都认识我。偶尔我也会跟其他的孩子打架，但在这里我感觉到无比的安全。我爱本森赫斯特；我认为我可以在那里生活一辈子。

当时本森赫斯特是犹太人和意大利人混居的地方，犹太人数量更多一点。犹太孩子的父亲们通常作服装皮毛生意和公务员，意大利孩子的父亲们则多是商人、水管工和电工。我的朋友大多是犹太人，但我也认识不少意大利人。很多年过去了，本森赫斯特没有发生多大改变。犹太人将这归功于传说中意大利邻居跟黑手党的关系。这一推测还没有得到证实，但足以帮助意大利孩子恐吓我们。

一连几年，我都在跟同一帮朋友不停地玩耍着。乔治·亨利是我最早最要好的朋友，直到我 9 岁的时候他搬离这里。后来他加入了我的生意，成为了斯坦哈特合伙人公司的一名研究员。每天放学以后，我都要玩一些球类游戏：曲棍球、垒球、橄榄球、拳球、三角球、曲线球、球砸钱（hit-the-penny）、中国手球，等等。曾经有一段不长的时间，我还在犹太社区篮球队里打过篮球。

在那几年，我喜欢上了棒球，成为了纽约巨人队（New York Giants）的忠实球迷——对布鲁克林的孩子来讲这是不正常的，因为那里的人们几乎都是道奇队（Dodgers）的球迷。可能这就是我倾向于打破常规的第一个例子。母亲带我到马球球场（Polo Grounds）去观看巨人队的连赛（doubleheader）需要赶到曼哈顿的 158 街，这对她来讲不是一件轻松的事情。我们需要坐一段很长很热的地铁，中间要换乘一次，总共要花 1 个多小时的时间。母亲对棒球没有兴趣，但她还是会带我去。对我来讲，周日的巨人队连赛是消磨一个下午的最好方式。现在回想起来，我都不知道自己当初为什么会成为巨人队的球迷。可能是因为这群美国佬太成功了，做他们的球迷是一件无足轻重的事情。他们不需要多我这么一个球迷。也可能是因为我要与众不同，要展示个性

罢了。

我有时会憧憬成为一名伟大的运动员，但我不得不接受自己只是一个庸人的现实。然而我却也曾经闪耀过几次运动员的光芒。读初高的时候，我加入了一个跨班垒球队。有一个下午是令我难忘的，我们跟九年级的队员对阵，他们几乎是清一色的意大利人。这场比赛简直就是他们对我们的屠杀，因为他们大我们一岁，而且球技远远高于我们。我是三垒，比赛中一个强击手把球打到了我们的中场手头部上空。在这个击球手绕着垒奔跑时，我们的中场手往回跑，接到球，交给在中外场近迫防守的游击手。游击手转身把球发给了我。此时对方的跑垒者已经绕到了第二垒。这个家伙突然意识到他不能再跑了，朝我冲了过来，而且是加着速度过来的。我知道球和这个人会同时到达，我还知道他要撞倒我。但我站在了那里，伸出手接住球，将他触杀，然后被猛然撞倒。他被罚下了场。这可能是我并不辉煌的运动生涯里惟一可圈可点的战绩。

多年以后，我读到了一起发生在本森赫斯特的谋杀案。被害人从卖酒的商店里出来时，职业杀手已经等在那里了。两人大打出手，名叫拉尔夫·容戛的目标被杀。他就是那天垒球场上撞倒我的人。正像坊间传说的那样，他多年来一直沉湎于犯罪活动当中。

我的最好的朋友，从小时候算起，分别是埃尔文，马蒂和凯奇。我们当年亲密无间，到现在依然保持着友谊，尽管我们走上了不同的人生道路。埃尔文现在是一位心理分析学家。在我们的年度“男孩”周末出游中，他会兴高采烈地回味起年轻时的运动时光。马蒂是一位牙科研究专家，现在在鳕鱼角（Cape Cod）钓鱼，就像我们当年在红鲈湾（Sheepshead Bay）那样。社会工作者凯奇也叫斯蒂文·凯奇兹，是街坊糖果店家的骄子。这三个死党帮助我定格了我的少年时代，那时整个本森赫斯特——事实上是整个布鲁克林——就像一个大家庭，我们这样的男孩子可以整天玩耍，在别人膝盖上交换棒球卡，或者在街上玩触身式橄榄球。

我的绝大多数朋友的父母跟我的父母一样，没有受过大学教育。事实

上，有些人甚至没读完中学。但是，跟其他传统的犹太家庭一样，我们的父母重视教育，视之为社会进步的阶梯。所以，我们这些本森赫斯特的犹太孩子都希望成为医生、律师或者会计师。

作为聪明的犹太孩子中的一个，我用两年完成了在瑟肆娄（Seth Low）初中的课程。智商 130 以上的孩子都上快班。这个班里多数都是犹太孩子。快班的学生可以从七年级跳到九年级。我少年时代的朋友大多是在快班里认识的。

从瑟肆娄毕业以后，我进入离科尼岛不远拉斐特（Lafayett）中学，那是当时比较新的一所中学。与我家附近的情形类似，这里的学生一半是犹太人，一半是意大利人——但我并没有真正喜欢过这个地方。教学质量很不稳定，但我的视野在这里得到开阔。我印象最深的一位老师是教社会学的费尔德曼先生，他把政治学和经济学介绍给了我们。这位先生五英尺高五英尺宽——一位非常吓人的老师，因为他不能容忍愚蠢的问题。他把自己对这门学科的高度专注带进课堂，让我对这一领域保持了一生的兴趣。

拉斐特有着浓厚的体育氛围，但我在那里的 3 年内没有参加任何体育活动。我的运动时光已经远去。我的中学生活中几乎没有课外活动，因为我对这些没有兴趣。这也是我没有交接新朋友的部分原因。我还是跟瑟肆娄快班的那帮朋友一起玩。我也没有在女孩子身上花费多少时间，我比同班的大部分同学小一岁，这无疑给我带来了痛苦。我非常羡慕，甚至嫉妒那些有约会或者在社会活动中表现积极的同学，但我的社会活动仅限于数得清的几次聚会，聚会上我们玩转瓶子游戏。（译者注：这个游戏就是男生女生围坐成一圈，假设先由一个男生出来转瓶子，如果瓶子最后停下来指到一个女生，那么就必须要去亲这个女生。如果是男生就不用。如此一直玩下去。）

跟其他的犹太孩子一样，除了接受世俗教育，我还要去希伯来学校。尽管我是一个热爱生活的人，我的希伯来教育还是令人绝望地失败了。在我童年的记忆中，犹太教堂给我的印象就是有嗅盐的地方。在犹太赎罪日（Yom Kippur），老人们会分发这些嗅盐，让斋戒中的人们保持清醒。在我的眼里，

这些盐代表了这些仪式的催眠基调，充满了无趣和旧大陆的色彩。

我去过一个叫伯奈以撒（B'nailsaac）的正统教堂，这里跟美国的众多犹太教堂一样，充满了颓废。惟一有趣的记忆是在庆法节（Simchat Torah）上抛洒鹰嘴豆——这已经不像是一个宗教主现日（epiphany）了。

我那时年轻，对过时的传统不屑一顾，然而往往是正确的。在难熬的每周五天的希伯来课堂上，拉比（rabbi，犹太学者）有一天吹嘘说，“托位（Torah，希伯来圣经）包容万物。你随便说什么都可以。包括你的任何想法。”

我转向一个朋友小声说（我现在认识到那是很愚蠢的）：“我打赌托位上没有关于阴毛的讨论。”

拉比说，“麦克尔！你在说什么？”我很不好意思地重复了刚才的话。直到今天，我还跟这位叫绳格的拉比保持着联系，我感觉跟他很亲近。

伯奈以撒的一切都让我联想到旧大陆，与我们每天生活于其中的美国文化毫无联系。希伯来学校只招收男生，在空闲时间开课，教师都是移民，教学质量很差，对优秀学生的奖励可以忽略不计。甚至连希伯来语的教学都是乏味的。我们学习的不是新生的以色列国的现代语言，而是古老的希伯来宗教用书的德系犹太版本。一点意思都没有。相形之下，我的本来枯燥的公共中学课程显得那么生动。一有机会我就逃学，但也付出了代价。有一次母亲提前下班回来，发现我逃课在家，拎着笤帚追着打我，于是我只能钻床底。

然而母亲自己也不是恪守教义的人。跟很多同龄妇女一样，她受到的犹太教育不多，但还要竭力去维护传统。我的犹太教育只能算是名义上的正统。我们的住所符合犹太教的规定，我们过犹太新年，我们举行逾越节家宴（Passover Seders）。外祖母在世的时候，我们在周五的晚上还会点上安息日（Shabbat）蜡烛。光明节（Hanukkah）是送礼物的节日，为了保持犹太新年的神圣，我们斋戒，不用电，穿布鞋。直到今天，我也不明白为什么要这样做。

犹太新年是最盛大的节日。斋戒的经历让孩子们多了关于对抗饥饿的兴奋的谈资，但没有带来任何精神层面的内容或者意义。下午慢慢过去，教堂里出现了斋戒的成就感和眩晕感。夜幕降临，羊角号声响起，宣告了一个重要时刻的到来，斋戒结束了。在外祖母生活的最后几年，母亲力劝外祖母别再斋戒，因为她的健康状况很差，但她坚定地拒绝了。

一些宗教活动的确对我产生了影响。我记得当我的成人仪式(Bar Mitzvah)快要到来的时候,外祖母病情加重,显然她的时间已经不多了。在仪式上,我不知道外祖母是否能够来到教堂。最后,当我就要开始读《哈费他拉》(Haftorah)的时候,她在母亲的搀扶下,缓步走了进来。母亲骨架很大,比瘦弱的外祖母雷(她的全名叫雷切尔)高出三四英寸。外祖母看上去像一个幻影,满头银发,肤色苍白,给人冷森森的感觉。仪式全停了下来,所有的目光都集中在她身上,所有的人都在议论她的端庄仪态。那是我最后一次见到她走路。一个月后她离开了我们。

我的家庭完整地保留了犹太宗教的遗俗,却从来不跟我讲它们的作用。我的邻居们也有同感。当犹太人嘲笑另一个犹太人的时候常说他是“新来的”或“犹太佬”(mocky),意思是他不熟悉美国的生活方式。笃信宗教会被联系到老人或者刚到这个国家的人。人们尽量把名字英语化,越美国越好。

我的正面的宗教经历多来自一个比教堂寒酸的地方。成人仪式前的好几年,我和好朋友马蒂·陶伯曼常去隐藏在本森赫斯特的一幢房屋的地下室里的史提卜(shtiebl,小型简易祈祷场所)。我们去那里是因为马蒂的祖父在那里祈祷。他和其他披着长长的祈祷袍的老人前后摇晃着包围了我们。这里的气氛跟伯奈以撒教堂不同。大教堂里的仪式很机械,给人梦游一样的感觉;小教堂很温暖,让人有兴致,甚至感动,尽管祈祷用书全是希伯来文的,我一点也不懂。我一直买不起一套带有英译的全集。跟大教堂相比,小教堂毫不掩饰的旧世界风情只能增添它的活力。除了拉比的儿子,我们就是那里仅有的孩子了,而老人们却非常希望看到我们出席。他们很欢迎我们。仪式进行的时候我们只是在后面叽叽喳喳,偶尔会被叫出来读一段托位(古犹太人的律法书)。不知为什么我总有一种归属感。尽管伯奈以撒和史提卜都是同一个旧世界的遗迹,小教堂的气氛却给我以家的感觉。

我与犹太教的缘分并没有止步于教堂和史提卜。从很小开始,我就会遇到胳膊上纹着数字的邻居。这是大屠杀制造的难民,好多跟我一般年纪,他们大多瘸腿或者被毁了容。这些印象对我产生了重大的影响。我曾听过有关神圣的天意的圣经故事,上帝会通过他的干涉来扬善惩恶。年龄再大一些,我开始阅读与大屠杀有关的回忆录,那里描述了一个完全失去了道德的混沌

世界。我不禁问自己:这么可怕的灾难都会降临到犹太人的头上,上帝何在?

我体会到了神学中对高居教堂的公正的上帝的描述与现实生活中亲身经历间的不和谐。奥斯威辛(Auschwitz)时代上帝到哪里去了?世界上最著名的拉比们这样解释道:"我们不能解释它。有些东西是人类的能力所不能及的。"这是神学的托词,是盲目崇拜的召唤,这不能减轻我的心理挣扎。

读到中学时,我幼稚的少年逻辑就已经不能接受犹太上帝的存在了。在这个世界上,个人的经历才是真正的主导力量。我受到的世俗教育逐渐增多,随着对哲学逻辑、自然科学和数学的研究的深入,我越来越相信神话是宗教传统的来源。圣经中关于世界起源的描述与我在大学人类学课程中学到的原始社会的民间传说并没有两样。对我来讲这是一个伤感的醒悟,因为这说明宗教故事和历代犹太人的祈祷文包含很少的经过了选择的内容。

跟多数宗教一样,犹太教的传统里充满了圣迹故事。问题是我和我信任的人都没有经历过圣迹,或者任何一种可信的显灵事件,这让我很难遵守我们的信条。我把自己对任何超自然事物的排斥归因于每周在教堂里读到的东西。

但在我孩提时代确实有一件圣迹出现,那是一个人类的英雄主义被神圣化的时刻。这件圣迹让我愉快地打消了先前的大部分疑虑。我说的是以色列的建国。

以色列国的建立和保卫她的努力对我产生了巨大的影响。饱受了大屠杀磨难的犹太人民如凤凰涅磐般站了起来。每天看到这样的报道都让我感觉安慰。

从我早年的记忆开始,以色列在带来希望和愉悦的同时也带来了忧虑。我内心深处对以色列的牵挂已经大到了极限。我十几岁的时候阅读每周出版一次的《耶路撒冷邮报》。当以色列的安全受到威胁的时候,我的感觉是自己受到了威胁。法国能否向以色列出售先进战斗机显得异常重要。

我接受复国主义者(Zionist)的一切宣传,因此非常担心加力力湖的干涸这类的事情。以色列通常会报告它的水位和警戒线,这个湖好像总是徘徊在

干涸的边缘。我担心将来有一天，耶路撒冷的人们走进厨房，打开水龙头，放出来的不是水，而是三滴褐色的液体：扑，扑，扑。

我想为这个国家的再生出一份力，曾经想象赶走阿拉伯的羊群来保护一片山地或者一个定居点。我梦想这个人多地少的受压迫的小国家能够用智慧和勇气战胜那个要毁灭她的强大而邪恶的敌人。我能够接受当下流行的大卫与歌利亚的比喻（译者注：圣经故事中牧羊人大卫杀死了腓利比大力士歌利亚）。时下的电影也反映了这种幻想。有一部叫做《24号高地没有回答》的电影，艺术性虽不可恭维，其中的场面却给我留下了深刻的印象。它描写的是独立战争中以色列和敌人在紧急停火协议后，一个小分队被派去把守一块对开拓边界至关重要的高地的故事。最后，所有的战士都牺牲了。但是当联合国负责划界的官员看到了那些守卫以色列国界的战士的尸体时，他们宣布这块高地属于这个新成立的国家。当时在美国庇护下的我的心目中，能够这样死去是一件光荣的事情。

然而单凭以色列问题不能化解我的信仰危机。多年以来，我经常会直接面对信仰冲突，参加仪式的时候，学习托位的时候，或者是跟知名拉比谈话的时候。我甚至开始收集犹太文物了，期望这种与宗教用品的联系或许能够启发我的信仰。然而没有什么事物能让我跨越与宗教之间的鸿沟。

然而我意识到，一个人的犹太身份本身已经很强大，不一定非要把信仰跟上帝绑在一起。文化、价值观和民族意识或许是犹太身份的更强大的力量源泉。我只认识几个依地语的单词，但很喜欢这门语言的发音。每当听到犹太音乐的时候，我都会莫名地激动。好像我的某一部分或者前世的我认识这些文字。第二次世界大战之前东欧犹太人的音乐对我来讲有着不可名状的共振。我们没有努力把这些鲜活的文化传给后代，这让我感觉痛苦。无论犹太人的价值观是否是由圣令（Divinefiat）演进而来，都足以帮助犹太人生存了数千年，而且让我们对世界文明做出了超比例的贡献。尽管我一直在跟它斗争，而且还要斗争下去，但我相信，这是应当交给后代的重要传统。

我的无神论主张和我对犹太民族未来的高度关注让很多人不解，特别是虔诚的犹太人。事实上，一些跟我走得很近的拉比会善意地嘲笑我所宣称的无神论，他们认为别管我说什么，我都是一个信徒。然而我有着更高层次

的信仰，不需要一个惩恶扬善的超自然的存在来创造价值。对于犹太的历史我反而非常珍视，全部的犹太历史，并且为这个民族感到自豪，尽管不知道她是不是靠神的帮助才坚持到现在。人类都有英雄主义倾向。人类也注定要经受苦难，尽管在岁月的长河中信仰起到很大的作用，更让我尊重的还是人类的成就，而不是信仰。

因此我最珍惜的犹太属性是民族意识。我对犹太人的热爱已经超越了逻辑的层次。我希望能够帮助所有的犹太人，不是因为我认为他们值得去祝福，也不是因为他们优于其他民族，而是我清楚地感到跟他们的情感联系。我感到的这种爱类似宗教信仰。我骨子里是犹太人，尽管我不能接受犹太的神学传统。

第三章 曼哈顿四十七街的聪明娃

The Wise Guy of Forty-Seventh Street

父亲是一路赌着钱长大的，成年以后便是一个知名的赌徒了。他的朋友，他的事业，还有他的赌博，让他得到了从地方到联邦的各级政府的关注。我的朋友们的父亲们可不是这副样子。但我的父亲却没有一处是与众相同的。他一生中很少用到支票簿。他用现金支付一切账单。（我喜欢携带大量现金的习惯无疑是得到了他的遗传。）他从来不记账，也不做纳税申请表，直到联邦政府发现了他的这一疏漏。我敢肯定他并不欣赏所得税体系带来的好处；可能是他有限的教育使他认识不到这一点。所以，直到晚年，他才肯找专业人士帮助计算纳税申请表，而且态度极为不屑。

他住在曼哈顿，有时在上西区的灰石宾馆（Greystone Hotel），后来是在东端街区（East End Avenue）的一栋公寓里。尽管是独居，他不时也会有女性朋友。他更喜欢清静一点，尽管在宽阔的交际圈里他很快乐。他有本事跟三教九流的人打成一片，包括上流社会。他会经常把我介绍给社交名人录上的人，尤其是他在赌博时或者在他丰富的夜生活中认识的女人。在舞厅里他会放荡不羁地炫耀，他确实有着浓郁的自然魅力。

他认识犹太人恶棍迈耶·兰斯基（Meyer.Lansky），直到去世前，父亲还跟兰斯基的搭档吉梅·艾洛（Jimmy.Aiello）保持着密切的联系，他的朋友们管这个人叫“蓝眼睛吉梅”。我见到过吉梅几面；他和父亲每年都要互访几次。他们在纽约相聚的时候经常去吃拜奇（Patsy's），西区的一家意大利饭店，歌星

兰克·辛纳屈(Frank.Sinatra)等名人常去那里吃饭。吉梅是个非常有魅力的人,他很有谈话的天赋。在我眼中他像一个可爱的爷爷。在他们在拜奇的午餐上,父亲跟吉梅饶有兴致地讨论过去的好时光。谈到过去的投机活动,特别是赌博时,他们是同志加兄弟了。尽管我也会见到一些臭名昭著的人,但他们通常当着我的面不会谈论一些粗俗的话题。毕竟我还只是一个父亲要保护的孩子。

父亲的圈子里还有很多负面人物。当父亲的另一个熟人乔伊·阿纳斯塔西纳(Joey.Anastasia)在雪里顿公园酒店(Park Sheraton Hotel)的理发店里被枪杀后,警方带我父亲去询问。被害人遇害前的那个晚上他们两个显然是一起出去赌博了。但我从没有见到过我父亲生活中的这一面。他总是小心翼翼地让我远离他认为不合适的活动。

二战期间,联邦政府开始高价从民间收购黄金备战,父亲认识到这是一个发财机会。他用现金从人们手里买来黄金首饰,然后把它们化掉卖给政府。这次机会把他引入了这项事业。

后来,父亲跟我讲起他儿时的苦难——"谋生"是如何的艰辛。他描述了在哈莱姆区和上曼哈顿区的房子里爬上爬下,收购旧的金质手镯、戒指、别针和钻石等等所有他们愿意出售的东西,从来不问这些东西的出处。他的腿上有一条刀疤——这是买金岁月留给他的印记。当我还是个孩子的时候,他指着(靠近膝盖的)刀疤告诉我他是如何在哈莱姆的一个房顶上被人抢劫的。他没有明说,但我很清楚地记得他叙述这段故事时隐含的意思是那个劫匪的下场要惨得多。

父亲在战争年代收购黄金的经历成为了改变他一生的事件,将他带入了珠宝行业。他成为了四十七街的固定成员,那里是曼哈顿的"珠宝区",现金是那里的主要交易媒介。作为一个使用现金的买家,他是勇敢而且经常显得鲁莽的。他那快速而唐突的判断帮了他也害了他。珠宝区的人们都认识他,因为他是如此的与众不同。他身材魁梧,声如洪钟,可能是长期听力不好的缘故。他跟各种各样的人做生意。我甚至听到有人叫他"暴徒的珠宝商",但这肯定不是他的主要生意。

父亲在生意中多数是跟犹太人打交道,他有时会感到困惑甚至不快。跟

其他任何民族一样，犹太人当中有好人也有坏人。跟很多非正统派犹太人一样，父亲倾向于把正统派犹太人（Orthodox）描黑，特别是用不诚实和不道德的刷子。他对他们要求更高可能是因为他们对犹太教戒律更热衷的缘故。他生气时说出了一句名言，好人都在大屠杀中死去了。他认为那些存活下来的或者卑微地妥协了或者卑劣地卖国了。

他曾经给我讲述过一个在我今天看来仍然气愤的故事。他在跟两个正统派犹太人做生意，向他们提供了一件珠宝。他们拿去出售。几天以后没有成功，他们把珠宝退了回来。父亲很快发现他们把真钻石给换成了便宜很多的宝石。他于是大发雷霆，决定报复。他等了一段时间（君子报仇十年不晚）之后，打电话告诉他们另一件珠宝他们一定会喜欢。他把他们约到了自己家里，当他们赶到时，他掏出左轮手枪顶在了他们头上。他让他们跪下，并扬言要开枪。他痛斥了他们偷换钻石的卑鄙而愚蠢的行径。他们立即承认了。父亲骂他们的时候，他们在发抖，担心丢掉性命。他们后来就开始哭，挽起衣袖，露出在集中营里纹上去的数字。这些纹身让父亲心软了。他停了下来，踱着步考虑如何处置他们。后来他鄙夷地把他们推到了门外。

父亲有自己的道德原则。这些对他异常重要，偶尔他会讲给我听。每个父亲都希望给后代灌输一套价值观。我父亲也不例外，尽管他的生活方式值得商榷。他的行为是基于他的“诚实观”和“光荣观”的。他认为，“诚实”的人纳税时不会搞各种小动作，也不会竭力利用法律漏洞避税。“守法”不一定要符合伦理。他认识太多的政客一边营私一边标榜他们的诚实。这是他揭露他所不齿的资产阶级伪善的方式。“光荣”的人就是克服困难自食其力的人。“光荣”的必要条件是忠于朋友，即便是面对巨大的压力。父亲在他的世界里有着正直的美誉。他为自尊而骄傲，但他的信条是市井的。

这些信条的作用是，父亲经常做出义举，毫不顾及经济结果。有一次父亲去伦敦赌博，那是在1960年代初期。他在那里认识了一个刚从以色列移民过去的人，名叫席罗莫·穆萨耶夫，一个有布哈拉（属乌兹别克，非俄罗斯，译者注）血统的珠宝商人。席罗莫在以色列结婚，刚搬到伦敦，在经历了种种财务困难之后开始了新的生意。父亲立刻喜欢上了这对夫妇，感觉可以信赖他们。所以，在离开伦敦之前，他给了他们一次站稳脚跟的机会。父亲把

一件原来属于埃及的法鲁克国王(King Farouk)的价值连城的珠宝留给了席罗莫。他告诉席罗莫他希望卖出的底价,如果能以更高的价格卖出,多出的部分他跟他的新朋友平分。

几个月以后,父亲回到伦敦。尽管下了很大功夫,席罗莫还是没有把这件珠宝卖出去。父亲取回了珠宝,这件事对席罗莫来讲就算结束了。无论如何,他感谢这次机会,感激父亲对他的绝对信任。几个月以后父亲再次回到伦敦找到他的新朋友。见面后父亲拿出一摞现金交给席罗莫。这是2500美元,完全把席罗莫搞糊涂了。父亲说他很幸运地在美国把那件珠宝以很好的价格卖掉了。他们还是合作伙伴,在父亲看来,这是他和他的朋友应该分享的利润。这样的事情并不多见,特别是在珠宝行业里。席罗莫·穆沙耶夫现在是世界著名的珠宝商,在中东客户中尤其有声望。在上个世纪的最后25年中,他卖掉了许多市场上出现的最好的宝石。他和他的家人多次告诉我,他最初的成功得益于我父亲的善意帮助以及他们共同赚到的钱。

我父亲和席罗莫的友情持续了下来。以后父亲再去伦敦的时候会拜访这位朋友,然后存一摞现金在他那里,有时会多达5万美元。这是父亲校正赌博这一挥霍爱好的方法。令席罗莫不快的是,父亲经常会在半夜给他打电话并提出要求,"我现在需要钱!"席罗莫通常是拒绝的,这样就结束了当晚的赌博。几天以后,当赌瘾下去了,父亲会感谢席罗莫正确地拒绝了他的要求。

对我来讲,父亲是超越生活的人,当我还是个孩子的时候,把他当成自己的偶像。我记得曾经向一个朋友吹嘘父亲在小职业球队联盟(minorleague)打棒球。父亲这样告诉过我,但这是不真实的。父亲还曾经告诉我"二战"时他在部队里。后来我发现这也是假的。但我了解到的父亲生活中的一些要素是真的,因为在我的少年时代他不时会带我参加他的夜生活。1950年代的时候,他经常带我去一家叫做科巴卡巴纳(Copacabana,巴西里约热内卢市的黄金地段,被称为世界上最有名的海滩)的夜总会,这家别致的夜总会坐落在曼哈顿的东区,经常有社会名流光顾那里。他在那里很知名,会得到特别的优待。保安和门童都直接称呼父亲的名字来打招呼:"红",或者"红·麦

基”，因为他看上去像爱尔兰人，或者用依地语称呼“路塔”。在这里他挥金如土，所以备受欢迎，会被带到最好的桌子旁。

舞台上经常会有犹太喜剧演员的表演，比如乔伊·莱维斯和乔·布朗，他们在表演中通常会提到父亲的出席。他只点唐培里侬（DomPerignon，香槟王，以香槟的发明者DOMPERIGNON神父的名字命名），因为他认为这是最好的香槟。而且，每个人都知道这是菜单上最贵的酒。他在这家夜总会的顾客中和那些看起来有些反面的人物当中很知名。有些人会送几瓶香槟（当然是唐培里侬）过来或者加入我们。现在回想起来，这家夜总会的情景就跟电影《好家伙》（*Goodfellas*）里的一样。跟本森赫斯特相比，这里的氛围让我敬畏，我非常喜欢这些不定期的外出。父亲是那里的大腕，我为他骄傲。

我至今不清楚父亲的哪些活动是虚构的，哪些是真实的。他在卡斯特罗时代以前的古巴的故事，他在那里的赌场中的股份，他那令人难以置信的大笔输赢，他对女人的癖好——这些都是一个孩子甚至一个少年难以理解的。他总是人们关注的焦点，总受他的朋友（包括女朋友）们的欢迎，总是挥金如土。我十几岁的时候他每次见到我都会给我一两张百元大钞。这与我母亲十几年前遇到的那个他判若两人——当时他经常拿不出法院要求他支付的每月 50 美元的抚养费。从那以后，父亲的经济状况得到了改善。

1953 年的时候，父亲有时会跟华尔街上的雷诺兹证券公司的经纪人一起赌博。这人说服了父亲购买了两家他一无所知的公司的股票。事实上，他对金融市场总体上是一无所知的。这件事恰好发生在我的成人仪式之前，父亲把这些股票送给了我，几乎快成了事后礼物，祝贺我步入成年。这是我最初的两只股票，100 股宾州迪克西水泥公司（Penn Dixie）和 100 股哥伦比亚天然气系统公司（Columbia Gas System）。我至今记得宾州迪克西水泥 37 美元一股，哥伦比亚天然气 16 美元一股。这些股票总共价值 5000 多美元，这对一个 13 岁的孩子来讲是一笔不小的数目。这是一件不平常的礼物，甚至超过了我的驾驭能力，因为当时成人仪式礼物的价值通常在 5 到 20 美元，或者是面值为 25 美元或者 50 美元的美国储蓄债券。父亲把这些股票给我

时没有一丝炫耀，我难以表达我的感激之情——因为没有什么能跟这件礼物匹配。我周围的人都不懂股票和股市。我要靠自己了。

这个礼物像电流一样刺激了我。我被迷住了，不仅因为这些股票的价值巨大，而且因为它们的价值和波动背后有吸引我的东西。晚上睡觉时我把票据藏在梳妆台的抽屉里，第二天早上醒来时它们的价值可能就已经改变了。如果宾州迪克西水泥上涨 1 美元，我就有 100 美元的收益——这对我来讲是金融净资产的大幅变化，因为我每个月的零花钱只有 4 美元。

两年以后，我 15 岁，母亲费了很大气力为我找了一份暑期工作。这是我的第一份工作，地点是在附近一家杂货店的库房里，内容是搬运成箱的罐头。这是很艰苦的工作，我不喜欢。暑期结束时，我挣了 100 美元零一点。一夜之间通过股票挣 100 美元是更好的选择。

对这些股票的喜爱不可避免地让我对股市产生了浓厚的兴趣。我通过一切手段学习股票和金融市场的知识。读报的时候我关注股票栏目，努力搞清楚这些神秘的缩写和符号的意义。我后来开始找《纽约世界电讯和太阳报》(*New York World Telegraph&Sun*)的两三种版本来读，了解跨日交易价格变化。这份报纸每天出版中午版、两点版和收市版。

我很快了解到有几家经纪行在布鲁克林设有办公室。不久我就放弃了曲棍球开始关注股市一天中的走势。我必须承认，少年时代最令我激动的事情是放学铃响后我乘地铁赶往布鲁克林商业区。我在迪卡布站下车，直接冲向巴奇公司(Bache&Company)的办公室。

对我来讲，巴奇公司用它的色调、节奏和强度向我展示了一个全新的世界。一进门，我就被卷入了人们的兴奋当中。很多人嘴里叼着雪茄，从一张桌子蹿向另一张桌子，下着委托单，看着行情跑马灯(tickertape)上怪异的符号流过。我坐在访客席上，满怀敬畏地观察着经纪人的举动。雪茄的恶臭，边打电话边做着手势的身影——这一切超过了我的承受力。这里不是乡村俱乐部，而是华尔街的打斗，充满着所有机会主义的喧闹。每个经纪人都有故事要讲，都有股票要推荐，都有佣金要挣。人们低声谈论着操作技巧和并购的传闻。很多人都在讲“事实”，很久以前我们就已经知道它们是不存在的。人们还会讲很适合这种场合的其他一些专业而深奥的话，但大体上没有什么

用。他们在那里有一个共同的唯一目标:在交易时间内挣到尽量多的钱。

我还只是个孩子,所以大多数经纪人会忽视我的存在,但是不久以后,他们中的少许几个已经开始留意我了,因为我几乎天天都去。偶尔他们会冲我点下头。我喜欢看着我的股票出现在行情跑马灯上。对于我感兴趣的公司,我会记住它们的代号并画下它们的涨幅。行情接收器的噪音加剧了发狂的气氛。你不仅能看到它,还能听到它。市场越活跃,行情接收器的声音就越密集。这是金融市场的乐音,当它的节奏加快时,人们会变得更加兴奋。

我开始在空闲时间阅读年报和标准普尔的小报,上面有每一家公司的简要介绍。这些材料非常让我着迷,因为它们提供了透视复杂公司的有效方法。我初次涉足美国资本主义的经历让我年少的心中充满了紧张的场景。在我生命中的这段时间,乘地铁去曼哈顿仍然是重大的探险活动;而我已经了解了远在俄亥俄、加利福尼亚和印第安那的公司,并且可以持有它们的股票了。而且这些股票代表着真正的资产——采石场、水泥厂、卡车等等实实在在的东西。股票市场向我展现了一个有待开发的新世界。

不久以后我就从巴奇公司的迪卡布街区营业部毕业了,升入了曼哈顿。当时美林彼芬史公司(Merrill,Lynch,Pierce,Fenner&Smith,即后来的美林公司)在大中车站(Grand Central Station)开了一家培训办公室。我去那里骄傲地开立了我的第一个经纪账户(我母亲做监护人)。那里对公众开放更多的信息。办公室里有一台电脑——在今天看来肯定很原始的那种。无论如何,它还是能够提供不同公司的最新信息。对我来讲这已经是科技的最高峰了。一有时间我就去那里,阅读我感兴趣的股票的研究资料,带回家一堆材料。跟其他经纪公司一样,美林也提供大量的个股研究资料,以及广泛的行业研究。在那个乐观的年代,几大主题主导着证券经纪业。其中一条是:投资美国的未来。我这样做了。最后我买了一批我研究过的股票。

跟大多数新手一样,我在最开始的时候是个极其糟糕的投资者。在股市里,几乎每个人都要付出点代价,有时是一笔巨大的学费。我还不知道谨慎的含义,词汇表里也没有"风险"这个词。结果是,我多次落入骗局。我开始急切地函购几乎所有在报纸上打了广告的免费投资分析报告。最后,这些报告中的部分内容让我付出了惨重的代价。

我清楚地记得购买燕雀石油公司(Swan-Finch Oil)的股票时的情景。我看到一则免费报告的广告,于是去信索取。这份报告极力鼓吹这次难得的投资机会。于是我打电话给撰写这份报告的经纪人。他把我彻底忽悠懵了。我坚信自己发现了一个真正绝佳的投资机会。这当然是一个骗局,幕后策划人是“野鸡证券交易所”(bucket shop)——他们雇人销售价值可疑的场外交易证券,目标客户就是我这样头脑简单容易上当的人。我记得从这个经纪人手中购买了几百股,然后价格就下跌。我骗母亲去找那个经纪人。他又把她忽悠了。结果她也买了股票。股价继续下跌,他说服我们买更多。这当然是错上加错,因为这只股票最终一文不值。如果要深究我作为一个中学生投资者的业绩的话,肯定非常难看。总共的损失大概是几千美元,这在当时是一个恐怖的数字。即便是在当时,我都没有太为亏损而苦恼。去杂货店工作的选择是更让人难以承受的。而且,就连辛苦工作的母亲都亏了钱进去,这激怒了我。我发誓,这种事情不会再发生。

无论结果如何,我对股市的痴迷让其他的兴趣爱好相形见绌了。我知道我要到华尔街去工作,一旦下定决心,我从来没有想过其他的选择。那不是工作,而是一种乐趣。我开始喜欢伴随交易而来的风险了,还有风险得到回报后的刺激。如果决策正确并得到了回报,观看股票上涨就是一种投机的快乐。我无疑继承了父亲对刺激的喜好,他一生都在不断地冒险并挑战极限。从心理上、情感上甚至智力上来讲,我当时投资的方式跟赌博没有太大的区别。

然而我一生中的很多时候都可以从一件事实中得到安慰,那就是要想在股市取得成功,需要大量的学习,既包括知识也包括经验。跟大多数需要运气的游戏不一样,股市不是随机的。有句老俗话说“宁要运气,不要智慧”,但在股市里你千万不要把赌注押在一只股票上然后等待好运气的到来。学习技术确实能够提高业绩。但投机的快乐,来自正确决策和获得回报的快乐,跟一个赢钱的赌徒得到的刺激是类似的。我在股市中追求这种快乐,而不是去赌马或者掷骰子。在这个过程中我积累了巨额财富,这不是我的智慧的结晶,只是因为选对了地方。父亲给我的两只股票在对我一生的走向上起到了至关重要的作用,比我生命中其他的任何事情都重要,包括之前的和之后的。

父亲不能长伴我的左右，他当然不是一个可靠的传统父亲，但每次见面他都会做一些事情——做个手势，用肘推我一下，或者给我一个礼物——这些都会带来我想象不到的反应。我后悔没有能更珍惜跟他在一起的时光。

结果，我可能到别处去寻找一个更传统的父亲形象。我记得一个母亲曾经约会过的男人——本·麦寇佛，我很喜欢他，喜欢他的热情和善良。成人仪式前的好几年，我每周都能看到一两次他跟我母亲在一起。他成了我的代父亲。在我的成人仪式上，就是父亲送给我改变了我一生的股票的那次仪式上，我向本挥手致意结束仪式，而不是我父亲。男孩子成人仪式上收到的传统礼物是装着现金的白信封。不久我的口袋里就装满了白信封。我需要一个人帮我来拿。我让本，而不是父亲，来帮我拿着信封。很简单，我这样做是因为我觉得本比父亲更亲。

本带母亲和我去吃科尼岛上的内森热狗是一周中最快乐的事。当时的情景还历历在目：我站在内森的柜台前，呼吸着大西洋咸咸的气息，看海水冲刷着木板道外边的沙滩。我喜欢内森家的汉堡和炸薯条；从那时起一直到现在，那是我吃过的最好的炸薯条。有时我甚至能吃到烤虾，那真是美味。内森家的热狗至今一直享誉全球，但我还是喜欢他们的汉堡和炸薯条。我们在家花钱很节俭，就连去内森家都算是大餐了。想到这大餐我就联想到本，就希望他能跟母亲结婚。吃完以后如果还有时间我们就去散步。本和母亲沿着木板道走下去，我就呆在附近的海岸上。

像去内森家这样的外出培养了我跟本的感情。他是一个坚定的单身主义者，最终也没有跟母亲结婚。他喜欢跟我在一起，这一点对我很重要。所以在成人仪式上我很自然地把装钱的信封交给了他而不是父亲。但后来，仪式结束后，母亲说父亲看到我把信封交给本了。他很尴尬，毫无疑问，他的感情受到了伤害。事后想起来，我很伤心怠慢了他，但已经无法挽回了。我和父亲之间经常充满了尴尬的不快。

多年以后，当我已经长大成人，有一天接到了一位本·麦寇佛先生的电话。我拿起电话，里面的声音苍老而虚弱。他说他在报纸上看到了我的名字，问我是否就是他认识的那个叫麦克尔·斯坦哈特的孩子。我告诉他我是。我们回忆起了那些去内森家的经历。他问起了我的母亲。我们谈了很久，我很

喜欢跟他分享记忆。我仿佛又闻到了咸咸的海风，尝到了美味的汉堡和炸薯条。那是我最后一次听到他的消息。

还有一件事影响着我和父亲复杂的关系。他不仅不可靠，看上去反复无常，而且脾气很大。他的脾气会在不合适的时候瞬间爆发。而且他更多会在我们在一起的时候发脾气，而不是在他赌博的时候。

比如，我记得偶尔会跟父亲去看巨人队的比赛。我一直支持巨人队，尽管我的大部分朋友都喜欢道奇队。我不在意。我甚至喜欢这种区别和由此引发的争论。

我认识名单上所有的人，球队的历史，平均得分，所有的技术统计。1951年，当巴比·汤姆森击出了“全世界都能听到的一击”时，我高兴地叫了出来。我永远不会忘记坐在布鲁克林的公寓中的客厅里，听着播音员拉斯·豪杰斯大喊：“巨人队赢了！巨人队赢了！”

另一段关于巨人队的记忆就不那么愉快了。那是一个周日，父亲带着11岁的我去看巨人队和辛西纳提红人队在马球球场的比赛。通常是母亲带我去，但次数太少，总是不能过瘾。更多的时候我从收音机里听比赛。后来我们终于买得起电视了，于是我可以看比赛了。

跟父亲一起外出的机会很少，所以能去马球球场我很兴奋。第一场中他随口说他是红人队的球迷，但我没有太在意。我不知道为什么这句话没有给我留下深刻的印象，他不支持自己家乡的球队是件很奇怪的事情。可能只是因为他说话的声音太小了，好像并不重要的样子。

比赛很激烈。比分一直非常接近。红人队在第八局中以4:2领先，巨人队有两人上垒，唐·穆勒站上投手板。穆勒名气不大，不是一个优秀的本垒击球手。但作为一个左撇子，他却可以充分利用主场优势，因为马球球场的右野较短。第二次站上投手位置时，他打出一个短程高飞球，刚好打入一楼观众席——另一个轻松的本垒打。我简直不敢相信自己的眼睛！穆勒击出的球打墙的那一刻，我带着属于孩子的那无拘无束的激情跳了起来。巨人队现在以5:4领先了。这正是故事书上才会有的后来居上的棒球神话。而且，是我

的球队后来居上了。

穆勒开始跑垒时全场沸腾了，唯一一个不在庆祝的人就是坐在我旁边的那位。父亲在沉默。事实上，当我仔细去看他的时候，我发现他很不高兴。他坐在座位上，不安而沮丧。我不知道他为什么会这样。我记得他说过他支持辛西纳提，但我不理解穆勒的本垒打为什么让他这么不快。红人队没有能在第九局得分，观众开始疯狂了，但父亲却开始恶狠狠地盯着我。我也跟着欢呼起来，父亲突然站起来一拳打在我肩上。不是玩笑；这一拳很重。我惊呆了。他从来没有这样打过我，我不知所措。

“你真是傻透了！”他喊道，“你以为唐·穆勒会给你埋单吗？你以为巨人队会给你出大学学费吗？你真是个傻瓜。你知道这场比赛让我输掉了多少钱吗？”

他的话我一句也没听进去。我只是被他打我的事实吓傻了，我开始哭了起来。这只能让他更加生气。直到今天，我仍然不会忘记那个下午父亲的盛怒。我跟父亲的关系一直非常复杂。

第四章 常春藤、军装和华尔街

The Ivy League, the Army, and the Street

因为高中的前一阶段有跳级，所以读到高三的时候我只有16岁。我要考虑大学的事情了。我选择了曼哈顿的伯纳德巴·鲁克学院，那是纽约市立大学的一个学院。这所学校对我很合适，因为它对达到一定分数的纽约市生源免收学费。我只需负担教材费和生活费。我认识的来自本森赫斯特的孩子几乎都无一例外地进入了市立大学。但父亲又一次不期而至，改变了我的计划，也因此改变了我的人生。

那是一个周日，父亲邀我去吃晚饭，地点是位于曼哈顿西七十二街的圣牛牛排餐厅，那是他最喜欢的饭馆之一。晚饭期间他问起我打算去读哪一所大学。他高中都没有毕业，所以我认为他对我的选择应该很不关心。我告诉他我已经被纳德巴·鲁克学院录取了。

“这是一个适合我的地方，因为它是一所商学院，”我说，“我对股市很感兴趣。而且，我的分数也很高，可以免费入学。”

父亲看了看我。“那不是你应该去的地方，”他平静地说。他咬了一口牛排。“费城有一家学校，据我所知也是商学院，很多犹太富人的孩子是从那里毕业的。”

“你怎么知道的？”我问道。

“我看了纽约时报社会版上他们的结婚启事。”

他放下刀叉对我说，仿佛在谈一单生意。

“试试那里，”他说，“如果你进去了，我出学费。”

我不知道他为什么要这样要求我。“但申请期限已经过了。”

“那样的话你就是明年的学生中最早一批申请的了。去申请吧。”

这所学校就是宾西法尼亚大学的沃顿商学院。当时我不像我的朋友们那样对学校的名气那么感兴趣。常春藤联盟对我来讲很陌生——那是一个金光闪耀的精英世界，有着自己的着装规范和行事准则。从社会经验的角度来看，我有点晚熟。高中时我没有过约会，跟女生一点瓜葛都没有，我对社交礼仪基本是一窍不通；我认为自己是个书呆子。放学后一有时间我就跟男孩子们一起玩。如果我没有做跟股市相关的事情，我还是会去打曲棍球和橄榄球。

尽管不谙世事，我还是接受了父亲的建议，并在最后一分钟申请了沃顿。让我惊喜的是，我被录取了。当我把消息告诉父亲时，他既没有奇怪也没有兴奋。他只是强调了我应该去那里，他会出学费。

回想起来，我能看出母亲让我跟父亲保持联系的原因之一是她知道有一天他能够帮助我，而且在条件允许的情况下他愿意帮助我。整个少年阶段，我内心里不愿搭理父亲。不仅仅因为他很吓人，正如那天在巨人对红人的比赛场上那样，还因为我恨他拆散了父母的婚姻，从而导致母亲的艰难生活和我的单亲处境。我打电话给父亲时和接听他的电话时都会感到不安。他有着那样的脾气，我从来不知道会发生什么事情，于是我总是很害怕他会发脾气。我一直在为怎么称呼他而困惑。即使在我感觉跟他很亲密的时候，也不会叫他“爸爸”。给他写信的时候开头是“亲爱的爸爸”，但当面的时候我总说不出来。这种窘境也同样让他感觉烦恼。母亲还是鼓励我不要让他离开我的生活。她是正确的。

我记得父亲出现在我面前的时候我会紧张。我很害怕他。然而，我还要跟他呆在一起，我希望我们在一起的时间能够像我想象中的父子关系那样。总而言之，我还是高兴能够见到他的，尽管他有那么多不好的地方。他的脸色变得很快，有时很恐怖。尽管如此，我还是跟他维持着关系，而他对我的一生产生了巨大的影响。他在我的成人仪式上给了我那些股票，他还给了我去沃顿读书的机会，这两点足以改变我的一生。

母亲一个人把我带大，她独自承担了我的成长带来的烦恼。她是我孩提时代和少年时代的坚实的倚靠。无论从哪个角度讲，她都把她的生命贡献给了我，无论是准备一日三餐，还是带我去看球，去动物园。她工作很努力——她从来没有过稳定的工作——而且她一定很寂寞。她的自我奉献是我用文字无法表达出来的。童年时代的我充满了安全感——我长大成人以后都没有感到这么安全。母亲对我没有过高的要求，不会在学业上给我太多的压力；她给我的是无私的爱。有母亲的爱保护着，我走到哪里都像在家里一样自在，无论是跟朋友一起还是跟邻居在一起。我从没有过无助的感觉；从来没有往上爬的欲望；也从来没有因为自己的出身感到压抑。我知道虽然钱是好东西，但你没有悉心照顾过的事物对你来讲不会重要。父亲给我出学费，为我提供了一个生命中重要的提升机会，然而是母亲让我做好了准备。

1957 年秋天，我来到了宾西法尼亚大学。当时的我是一个来自布鲁克林的 16 岁的犹太小孩。宾大向我展现了一种与我的成长环境完全不同的文化氛围。首先让我感到诧异的是学生的衣着。我跟我的同学们的穿着不一样。他们中很多人来自富裕家庭；很多参加过预科学校。他们好像有自己的着装规范。他们衬衫的领尖都是带有纽扣的。他们知道去哪里买夹克衫。他们很会穿毛衫，有时搭在肩膀上，两只袖子系在前面。我在本森赫斯特从来没有在意过人们怎么穿衣服。但这里是常春藤联盟；初到宾大的我是一个来自社会底层钟爱着股市但分不清运动服跟西装的孩子。

我的第一个室友叫大卫·欧文。他是海军上校的儿子，也来自不同的世界。他保守、拘谨，信基督教。他人品不错，我们相处融洽，但我还是花了一段时间才跟他建立起放松的友谊关系。最后，我在宾大结交的朋友大都是犹太人；这所学校有很多的犹太人。那里有各种各样的犹太兄弟会，但不善交际的我没被接纳，尽管我也参加了他们的纳新。我跟一个叫希勒尔（Hillel）的组织一起吃晚餐，不是因为这符合犹太教义，而是为了能轻松融入校园的社会生活。在那里我认识了一位终生朋友哈利·弗劳恩德。

我们一见如故。哈利来自曼哈顿的一个上中等的纯粹的犹太家庭。他曾

在犹太教全日制学校读书。他的母亲曾长期担任美国妇女犹太复国运动组织哈大沙(Hadassah)的主席,是声望很高的犹太慈善家。哈利是在独立的犹太世界里长大的,所以来到宾大这个多种族的地方,他和我一样感觉到新鲜。每当学到一个新的课题,他总是使用一切可能的方法去记忆,比如用塔木德经(Talmudic)的方式复述,或者大声唱出来,这让他的邻居们不得安宁。因为他对所有事物都有着犹太解释,有时我会说他是个犹太偏执狂。在宾大,哈利完全集中在犹太上,我的犹太身份部分地因为跟他的友谊才得到确认。我甚至跟他打赌,说他迟早有一天要移民到以色列。我现在还在等这一天,但我只看到他从西切斯特搬回了曼哈顿。

然而,我学习的一些课程,还有大学校园里的学术氛围,让我再次质疑小时候学到的一些传统。从我 13 岁的成人仪式到 16 岁进入大学,尽管我对宗教的怀疑与日俱增,但我还是会在早上穿上经文护符匣去祈祷。每天 5 分钟的仪式会让我在随后的一天里感觉舒适而平和。在那些时候,这些祈祷与我的无神论的不协调并没有给我带来烦恼。

在宾大,我要学习历史、哲学和自然科学,这是自由主义的世俗教育的基本课程。我开始进一步质疑宗教。我回到曾经怀疑过的上帝是否存在的问题。跟很多人一样,我饱受这个邪恶的问题的折磨。如果上帝存在,而且是无所不知无所不能的,那么他为什么能够容忍世上存在痛苦,特别是发生在无罪的人身上的苦难?神学对这个问题的答复——上帝的行为通常不是人类能够理解的——是我们能够找到的最好的答案吗?这种方法不能让我满意,我接触的其他难以归类的有神论也不能让我满意。所以,我不知不觉地回到孩提时代的疑问,成为了一个公开的无神论者,这令母亲感到不安。我知道母亲很敏感,也知道她的信仰,但追求真理的想法占据了上风。我记得大学期间的一个赎罪日,我在母亲和舅舅全家都在斋戒的时候当着他们的面大吃一通,这激怒了他们。过去我喜欢跟我的亲戚们讨论神学问题,现在当独自猛吃的时候,他们只能默默地怒视我。对我来讲,这是一次没有意义的胜利。

我读大学以后,母亲搬到了本森赫斯特一个更小的公寓里,位于湾园路和 O 街区之间的西七街上。我周末偶尔回家,穿着红蓝相间的宾大校服去

见邻居时感觉很美。那时升入大学的男生数量还是要比女生多。我的很多同学没有读大学。好多女同学都希望高中毕业后直接嫁人。高中同学中读大学的大多数没有离开纽约。他们都进入了市立大学或者纽约地区的其他学校。我是一个例外，这要感谢我的父亲。

因为母亲没有钱，我也不敢确信父亲是否能够一直提供大学的费用，所以我决定把课程排得紧凑一点，在 3 年内完成 4 年的学业。我在大二和大三增加选课，而且在纽约大学读了两个夏季学期，终于实现了这一目标。然而，这个三年计划不能满足会计专业的先决条件，那需要传统的 4 个学年。于是我选择了没有先决条件要求的社会学专业。刚开始的时候我是一个非常好的学生，第一年上了宾大的系主任名单，但从第二年开始，我选的课太多，于是我的成绩刚好够不上系主任名单。

我在宾大上过的最有价值的课程是一门叫做统计哲学的高级课程，这也是对我的思维方式影响最大的一门课程，由弗朗西斯·布朗任教。算术和统计一直是我的强项，但这门课程提供了一个更好地理解概率的框架，应用于常见和不常见的问题。在课堂上我们学会了如何把问题量化以得到未预见的概率分布，以及如何在没有现成公式可用的情况下构造公式。这些统计学的知识，加上我的社会学专业，为我的股市生涯打下了良好的基础。统计学让我能够自如地运用概率理论，而社会学教会了我通过数学方法理解人类行为的思路。

有了这些背景知识，我可以解读一系列数字问题，得到充足的数字支撑，来获取其他方法得不到的信心。有限的定量分析也能让我自如地分析我仅有一知半解的领域。所以多年以后，这让我在利用投资过程中不完全的数据来做出大量决策的时候更有底气。每一项投资运算都涉及某种概率分析。我很早就学习了这一道理，时间久了就能很好地去运用。

我还在宾大的时候父亲被捕了。联邦调查局已经跟踪他好几年了，同样的事情也发生在他的很多赌友和合作伙伴身上。1958 年，曼哈顿地区的检察官弗朗克·霍根逮捕了我父亲，并公开宣布他逮捕了美国最大的珠宝销赃

者所尔·弗朗克·斯坦哈特。我不知道如何去面对这件事情。我感觉到耻辱，特别是因为媒体的报道。人们知道他是我父亲。他极力为自己的清白辩驳，我相信他。可能是因为我们的不寻常的关系，我们之间总是有一段距离，但他被诬陷的感觉让我感觉跟他更亲近了。

这场充满了戏剧性的审判持续了6个星期，得到了媒体不同寻常的关注。所有不可能的事情都发生了。有一次，负责这个案子的助理检察官伯顿·罗伯茨在审判的间隙走向陪审团，指着法庭里坐着的一个人说，“看到那小子没有？他是被告人的朋友，一个杀人犯！”他停顿了一下摸了摸自己的胯，然后接着说，“我当然不是说这种杀人犯。”当时，“杀人犯”在依地语中是脱肛的委婉说法。

对我来讲，审判的质量跟阴曹地府一样。我参加庭审的时候，父亲和他的律师，以及法庭上的所有人，心情都不错。这里好像一个简陋的马戏团，证人有在押犯，有刑满释放人员，有陌生的女人，还有不要脸的旁观者，他们都有着不同的表演。我曾经一度要否认跟父亲的关系，但我必须接受现实，承认父亲是谁，是一个什么样的人。

最后，斯坦哈特案成了典型的乱起诉和不当行为的例子。这反映的我们的司法体系的真实面目。我父亲被判身犯两罪，逮捕入狱。每宗罪都是5到10年，要连续执行，不能同时执行。这是作为初犯的他可能获得的最长的刑罚。他的第一次上诉失败了，4:1。如果全部5名法官都认为他有罪，上诉程序就可以终结了。但父亲很幸运。那一位法官给了他的案子一线生机。

通过我的一个表弟菲尔·科叟斯基，我雇用了一位在布鲁克林法律学校任教的律师。他为我父亲打赢了第二次上诉，很大程度上是因为地区检察官的不当行为。法庭决定如果父亲认罪，可以不经过再次审判，在已服刑期限的基础上释放父亲（他已经服刑近两年了）。父亲同意了。

他在狱中的经历就像一部小说。他先是在西切斯特县的新新监狱（Sing Sing），然后转到纽约州最安全的丹尼摩拉监狱（Dannemora）。这次转移是对父亲在新新监狱可能受到的“优待”的惩罚。到那种地方去是一种折磨，见到父亲也不觉喜悦。他很愤怒，大喊他的律师诬陷了他，从起诉人的办公室开始，整个司法系统都是腐败的。在狱中他不断地磨牙，结果把牙都咬碎了。

当时我完全相信父亲是无罪的。他告诉我自己是清白的。他一直进行着无罪辩护。他诉说着强加在他身上的不公正待遇，我相信他。后来我有了不同的想法。无论具体到这件事他是否有罪，他肯定有过多次购买别人偷来的珠宝的经历。然而，有过这样的行为是一件事，在法庭上被以不正当的方式宣布有罪是另一件事。他确实有过非法行为，但跟司法系统审讯他的过程中的造假与腐败相比，这根本不算什么。这次经历让我对这一领域有了不应该有的深恶痛绝。伯顿·罗伯茨检察官后来当了法官，据说是汤姆·沃尔夫的畅销书《虚荣的篝火》(*Bon fireofthe Vanities*)中法官的原型。

1960 年从沃顿毕业以后我去了纽约，想在华尔街找一份工作。我一直担心用人单位会发现我是索尔·弗朗克·斯坦哈特的儿子。还好，没有人发现。我遇到的是其他一些更迫切的问题。19 岁的我还不够成熟。事实上，我在那里没有任何亲戚，没有捷径可走，于是进入了一个不靠关系的艰难流程："徘徊街头"，还有通过人才中介找工作。我比我的朋友们早一年毕业，所以我要独自去找工作；又加上我学的是社会学，这不是华尔街喜欢的专业。在多家华尔街公司碰壁以后，我转向了保险公司。有几位面试官问我，"斯坦哈特——这是一个德国姓吗？"不管这个问题的初衷是什么，这都让我开始认识到自己的犹太身份。

终于，在传统的特权阶层（white-shoe）共同基金凯文布洛克(Calvin Bullock)公司，我引起了面试官的注意，得到了跟研究部门负责人见面的机会。会面很顺利，我得到了一份统计助理的工作，做一些基本的调研工作，周薪是 75 美元。不用说，我立刻答应下来。

我在沃顿没有上过投资课程，尽管小时候在股市里混过，其实我并不知道华尔街是如何工作的。在凯文布洛克，我学习了很多投资管理业务的知识。要认真分析资产负债表、损益表和年报之后才能做出决定。然后还要会晤公司的管理层，咨询分析师。公司的资深投资经理人认真讨论之后，才能形成荐股意见。这种严格的分层程序有着自己的结构，自己的限制条件，自己的生命力。这与我先前知道的或者经历的大相径庭。

我整日的工作就是为每周的部门会议做宏观统计调研。不久我也开始做公司分析。我的感觉就像一个孩子来到了糖果店里。我被包围在研究报告、行业手册和馆藏资料的世界里——它们都充满着多年来令我痴迷的信息。这是一段让我兴奋的时光。我成功地把儿时的爱好变成了充实的工作经历,同时提高了自己的股市投资水平。我喜欢这份工作。几乎每一天晚上我都是最后一个离开公司的。

我同样继续着传统方式的教育。晚上我参加纽约大学的研究生商学院,当时它离华尔街只有 3 个街区,吸引了大批的有着丰富实战经验而且愿意过去讲一两堂课的证券专业人士。不幸的是,我在很多有趣的课堂上睡着了,包括亨利·考夫曼的货币政策学。我上课的时间太短,不够完成 MBA 课程,尽管我认为那里的教学质量是一流的。

从沃顿毕业以后,"家"就成了母亲在本森赫斯特的新公寓。我搭乘地铁去上班。跟母亲住在一起刚开始还挺好,但我很快意识到应该独立了。

我打电话给宾大的好朋友哈利·弗劳恩德,最后我们合租了一栋房子,地点在曼哈顿上东区的东七十九街。我们两个风格迥异,脾性不同。我可以很轻松地说服电影迷们《单身公寓》(*The Odd Couple*)就是以我们为原型的。哈利保守、细致、为人挑剔。他爱干净,做事情穿衣服都很仔细。跟他不同,我对服装的清洁以及保持公寓条理必需的家务很健忘。有一次,哈利决定做一个实验,他没有像往常一样把垃圾丢掉,想看看我要多久才会发现并把垃圾袋拿走。两星期以后,我们要翻过一座垃圾山才能出房门了。他终于放弃了实验,自己把垃圾清理掉了。

哈利对各种不好的环境状态出奇地敏感。总体上讲他会躲避极端的天气,而且很怕阳光。走在街上他会打开报纸挡在头上,防止阳光照到他脸上。

哈利还有在任何时候都保持完全洁净的习惯。有一次我驾车载他去布鲁克林的海园路(Ocean Parkway),参加他的一个女朋友的聚会。哈利不开车,直到今天也是这样。那是一个雪天。我那台可靠的普里茅斯老敞篷放在街头太久了,沾满了脏兮兮的冰雪混合物,这是纽约的暴风雪留下的最糟糕的遗产。我想打开雨刷清扫挡风玻璃,但雨刷已经被完全冻在冰垢里了。

我从后行李箱里拿出一条毛巾,而哈利则掏出了常备身边用于个人卫

生的小毛巾，去擦后窗户。我清理前面的。我干完以后，哈利还在拿着两块小毛巾忙活着。我说，“哈利，用这个。”然后把脏兮兮的毛巾朝他扔了过去。他缺少一些运动细胞，看到了毛巾，但反应不够快，于是那条带着污垢的毛巾把他的脸裹了个严实。之后整段路上他没有跟我说一句话，但他从身上拿出无数条小毛巾来，我担心小毛巾的生产速度是否能供得上他用。他用掉了所有的小毛巾，直到最后确信所有的污垢都被清除掉了。

尽管我们存在种种不协调，我们还是共同居住了很多年。哈利和我还是很好的朋友，经常会一起回想那些日子里的开心事。我怀疑公正的观察员会认定合租中我占了便宜。我会承认的。

这段时间，父亲开始把钱借给我投资了。很快我就有了一个 20 万美元的投资组合。这对于一个 20 世纪 60 年代的 20 岁青年来讲是很大一笔钱了。但是凯文布洛克不给我父亲这样的客户提供服务。它的目标客户是主流投资者，投资对象是具有长期增长潜力的美国最好的公司。出众、有时间敏感性、创新的资金管理是我的投资理想，但不是凯文布洛克的推动力。相反，建立在传统调研基础上的持续增长是它的标志。这是一种有着绅士派头的稳健、传统而保守的投资方法。它不会过度冒险，至少不会冒共同基金世界里共同认识到的风险。

给公司掌舵的是休·布洛克爵士，他身材高大，仪表堂堂，善于辞令。他缔造了公司以及公司的价值观和原则。他说话时喜欢使用水兵的比喻，这些比喻同样充斥在公司办公区的装饰上和文字材料里。在休爵士的办公室里的显著位置有一个玻璃罩，里面放着一艘制作精美的古老的航船模型。公司的新闻周刊叫做《航海日记》，描述经济环境时常用“汹涌的海洋”和“稳定的航向”。在凯文布洛克，公司的目标好像不是赢得比赛，而是把船安全靠岸。

我在凯文布洛克最美好的记忆来自我参加过的两次年度隆重晚宴（black-tiedinner）中的第二次。公司每年一次把所有的区域共同基金批发商召集到纽约，用两天两夜的时间开会、宴会和联欢。最重要的活动是第二天晚上的晚宴——这是一个只有管理层才能参加的正式活动。这项只有男士参加的活动通常会选在这个城市最古老的某个俱乐部举行——据我所知，这种地方不欢迎犹太人，有时甚至直接把犹太人拒之门外。

休爵士总是最后出来致词。我参加的第一次宴会上，他用他拿手的水兵之喻饶有兴致地讲述着这家公司：掌舵的船长，汹涌的海潮，指路的明星，坚实的轮船，勇敢的水手，等等。最后，他总结道，“这是一家基督徒组成的公司，”此时他的眼睛满含确信地扫过全场，“因为英雄识英雄。”我往周围看了一下，如果没有我，休的话是正确的。在这种场合下，我最深刻地感受到生活在基督教世界里的犹太人的处境。

接下来的一年我继续享受着工作的乐趣，工作能力有了提高，跟休爵士也有了更多的私人交往。在我参加的第二次年度晚宴上，休爵士起身发表演说，再一次用生机勃勃的水兵术语提到公司的历史，赞扬了让我们在市场的汹涌波涛中胜利前进的优秀品质。演讲结尾，他开始重复那句我去年听到过的话：“这是一家……”——关键时刻，他扫视了一下房间，当他的眼睛落在我身上，他停了下来。最后，他说，“……绅士组成的公司，因为英雄识英雄。”

这是我在华尔街上第一份工作中最难忘的一件事。

1961 年底，我结束了在凯文布洛克的工作，因为我要去服兵役了。我没有被征召，但我会被征召到的。我选择了在部队服 6 个月的定期现役，然后在国民警卫队服 6 年的预备役。

那年我 21 岁。11 月我到新泽西的迪克斯兵营报到。当兵是一生中的重要经历，回忆起那段时光时我会感觉欢快，温暖，一丝亲切，还有一份特别的受虐的快感。我当时保持着一生最好的身材，那是我最后一次体重在 185 磅以下。我穿着军装结识了很多终生朋友。因为他们从不隐藏自己的喜怒哀乐，所以一些“部队特产”的经历给我留下了不可磨灭的印象。至少我现在是这么认为的。而在当时，感觉大致上都很糟糕。我跟陌生人一起住在局促的军营里。我遇到各种各样的人，大多数是我不会再次遇到的。只有在部队里才可能认识三教九流的人。

再经过两代人，大部分人的生活中将不会看到与军事相关的东西，这对美国来讲是一个值得关注的现象。你在以色列一天中见到的武器和军用设

施比在美国一年中见到的都多。下一代美国人穿军装的概率非常渺茫。然而在上个世纪的第三个 25 年里，情况完全不同。因为有古巴危机，有越南战争，对我来讲到部队服役的征召是随时都会到来的。

军事训练是现实与虚幻的结合。60 年代初期，步兵发明了一个叫做“逃跑与躲避”的训练项目。整整一天，我们都在听跟这两个主题相关的课程和指令。到了晚上，我们奉命进行战争游戏，通过这个过程我们会了解战场上的真实遭遇。教官们为我们设计这些逃跑和躲避的知识就是帮我们应对被俘后的情况。部队开发这个项目的原因是朝鲜战争中一些美国战俘表现很差。

通过一天的课程，我们学习了日内瓦公约以及如何使用指南针和其他户外用品。这些完了以后，黄昏时分我们一帮人被丢在了树林一侧的树丛中。我们的任务是穿过几英里宽的树林，到达另一侧的树丛。这个过程中，隐藏在树林里的敌人（由美国步兵扮演）会设法抓住我们。

我记得一头扎进了冬天般阴冷的树林。大家都分开了，我独自一人行动。走到漆黑的树林深处的时候，我开始听到远处传来类似嘶喊的声音，让人毛骨悚然的嘶喊。越往前走，声音越清晰。我分不清声音来自哪个方向，只知道这声音很吓人。

突然，我听到前方有声音。我趴在地上不动。我意识到有人“被俘”了。不一会，有人朝我走过来，用手电筒在我脸上一照，于是我也被捉住了。然后我跟其他的“犯人”被集中在一起，押到了一个类似监狱集中营的地方。外边围着铁丝网，里面是木棚屋。我听到的嘶喊声就是从其中一间木棚屋里传出来的。“敌军”士兵把我们带到那间木屋旁，让我们靠着正房的墙站好队。不久一位军官站在了我们面前说，“听着，你们随时可以离开这里回到你们的营房。条件就是告诉我们一件你的姓名、军衔和序列号之外的事情。告诉我们你来自哪个部队，你就可以离开。毕竟，这只是一个战争游戏。为什么要浪费你们的时间呢？”

当然了，事先的培训要求我们不要透漏我们的名字、军衔和序列号之外的人和信息。“敌军”士兵，多数是黑人士兵，把我们围住然后开始折磨我们。他们从我们当中选出来 6 个人，去捡起一根枕木，举到我们的头部附近。

就在这时，一个中士过来狠狠地踢了我一脚。“你要做的，”他喊道，“就是告诉我你的部队番号。”与此同时，旁边房子里的嘶喊还在继续。最后，中士把我带进了那间传出声音木屋。“轮到你了！”他说。

到里边以后，两个家伙让我脱掉所有的衣服。然后他们抓住我，把我放到了一个接着电极的凳子旁。“坐下，”他们喊道。然后我的手脚都被绑在了凳子上。接着，他们把电极绑在我裸露的身体上，又开始做我的工作：“告诉我们你的部队番号！”见我什么都没有说，他们做了个手势。坐在旁边桌子上的那人按了一下一个机器上的按钮，我立刻感到电流通过了身体。这是一种撕心裂肺的疼痛。眼泪马上涌了出来。跟其他人一样，我开始嚎叫。他们反复电击我。最后，一个在我身边转了半天的人拿起我的身份牌，看了看说，“又一个该死的犹太人！知道吗，他们的鸡鸡都很小！”他的同伴跟着讥笑道，“知道！该死的犹太人！”他们一起哈哈大笑，示意那人继续电击我。如是反复了多次。最后他们停了下来。“好了，”其中一个人喝斥道，“回到另一间房子里去。”酷刑终于结束了。

尽管这只是一个战争游戏，但这段记忆始终挥之不去。我的那些步兵战友似乎很喜欢说反犹太的话。如果有人能够说服我这个过程能让人得到经验，而且被捉住的新兵会因此成为更好的战士，我可以考虑一下这一事件是否真的有教育性。尽管这件事发生在新泽西的中部，而且敌人是假想的，这段经历仍然难以忘却。

那个晚上至今仍是我生命中唯一一次因为自己是犹太人而受到攻击。我不禁想起了大屠杀，想到了犹太人在历史上遭受的真实迫害。这并不是战争，没有真正的危险。但我仍然记得这件事。

在我为山姆大叔服役的6个月内，我从来没有停止过交易股票。正是在这段时间，我意识到自己是多么喜欢股票。可能因为我在一个受约束的环境中长大，只能从股市中得到最大的乐趣。至此，我的投资组合规模膨胀了很多。入伍之前，我把资金委托给我的朋友艾黎可·赛因伯格管理。他是我的沃顿校友，后来在高盛发展得不错。

我在迪克斯兵营的时候，艾黎可偶尔会开车来看我，拿着保证金和其他经纪文件让我来签字。我不是一个模范的新兵，所以没有周末通行证让我感觉比别人更难熬。在一个这样无聊的周末，我觉得如果能跟艾黎可重温在宾大时晚餐的情景，冒点险也是值得的。这也是一种庆祝方式，因为我在部队里受苦的同时在股市里挣到了钱。不幸的是，部队里的军官通常是不发放外出晚餐的通行证的。有几个中士经常问我如何用他们的薪水去投资，但他们不愿拿就餐的特权作为回报。我在部队里学会了要有创造力，于是说服艾黎可把我藏在车后坐上的毯子下面偷运出军营。那天晚上我们在宾州卜克卞德(Bookbinder)吃到的龙虾味道特别新鲜。

5月，我的服役期终于到头了。拿到退伍令后，我立刻赶往华尔街，一个离别后反而让我更加想念的地方。起初我找工作费了番周折。后来我通过中介找到了一份为《金融世界》杂志做撰稿人的工作。我很高兴得到这份工作。

第五章 华尔街最红的分析师

The Hottest Analyst on Wall Street

我在《金融世界》的工作包括两项内容。第一项，每周要写“投资新闻和观点”的专栏，向我们的订户发布一般性的建议和信息。我介绍的是周期性行业——那些生产钢铁、农业机械、汽车及类似产品的行业。我尽量用三分之一的篇幅介绍事实性资料，有很多段落都是相关内容。我得不到专业性信息，也不发布新闻。大多数时候，我浏览行业期刊和报纸，从中找到有用的材料。

通常我需要一天到一天半的时间做研究和写作“新闻和观点”中我的那一部分。一周中其他的时间，我要做第二项工作内容：回答读者来信。《金融世界》允许读者写信给编辑部，向“专家”提问题，每周限一个问题。然后读者就会收到一封个人回信，回答他问的问题。我的任务就是回信，一项不能让我打起精神的工作。

有些信很难回，特别是那些非常深奥的。看一下这个例子——虚构的，但很有代表性：

亲爱的金融世界：

我持有36股的拉克万纳铁路公司（Lackawanna Railroad），它是多来米铁路公司（DoReMi Railroad）的前身，后来通过并购成为宾西法尼亚铁路的证券。我想知道这些股票目前在哪里交易，它的分红和欠款的历史，以及给一个1928年买入的持有人带来的税前收入。

如此等等，让人作呕。正如这个虚构的例子一样，很多来信都特别具体，根本不需要分析。通常，我要翻阅一堆又一堆的穆迪（Moody）和标准普尔的报告，直到找出答案。

我还会收到很多这样的来信：

亲爱的金融世界：

我是通用汽车公司的持股人。你对这只股票如何评价？

这是我愿意回答的问题，因为它问到了我的兴趣所在：证券分析。但是，我每收到4封通用汽车这样的来信，就会收到1封拉克万纳这样的来信。从一开始，我就强迫自己回复部分信件。

不久，我就很害怕处理这些恐怖的问题，于是我把这类信件归到一起，然后拿出一整天时间回答问题。后来我就更懒得回复这些信件。最后，到了只有收到下面这样的发火信才回复的地步：

亲爱的金融世界（下面是我的抱怨）：

我不订你们的杂志了。你们答应得好好的，说是回答我的问题，然而6个星期以前我写信询问郁卡郁卡电气公司（Yuckayucka Electric Company），至今没有得到回复。

我会勤快地回击一封：

亲爱的读者：

请接受我们的道歉。您的信件可能在邮寄过程中丢失。但没有关系，下面是我们对郁卡郁卡电气公司的看法。

有一天我因为得了流感在家休息，我的老板看到了那天的信，并发现了几封抱怨信。为了弄个究竟，他翻箱倒柜直到找出了装未回复信件的抽屉。都在那里，摆放整齐供他查看。这是我没有尽到职责的有利证据。当我回到公司，他把我叫到了办公室，直视着我，宣布将我解雇。没有询问任何问题。我试图找出一个理由解释我为什么没有回那些信，但找不出。顾不上深思熟虑，老板让我收拾东西回家，马上。

在去往地铁的路上，我想，“多么悲惨！被解雇了。我只有22岁啊！我如何把这段历史写到简历上去呢？”后来到了地铁上，我担心自己的华尔街生涯就此结束。“这是一个有趣的过程，”我这样想，“但离开的方式有些凄惨。

解雇——都是因为我不能强迫自己回答那些愚蠢的问题。”

然而我回家还不到一个星期，老板就打电话让我回去工作。原来他找的接替我的工作的人是个酒鬼，有一天出去吃午饭直到下午 4 点才回来。我立刻抓住了这个弥补的机会，告诉他我第二天一早就去上班。回去后的第一天早上，当我走进《金融世界》的大门的时候，感觉到无比的宽慰。生活中是存在幸运的，至少有时候是这样。

重新回到《金融世界》以后，我成了一个勤奋的员工。我感觉获得了职业生涯中的第二次机会，我要珍惜这次机会。对于每一封拉克万纳式的来信，我都在收信的当天给以回复。当我习惯了做这样的事情以后，竟发现浏览那些尘封的公司金融史也是一件很有意思的事情。这些会生动地展示出沧海桑田的变化。这些恐怖的投资问题让我认识到，有大量的单纯少知的投资人手里还拿着已经失去意义和价值的股票。很多这样的悲惨的投资信件反映了金融史上不为人知的一面。

尽管我很勤奋了，但我依然难以承受回信的痛苦折磨，于是我开始寻找其他的工作。在《金融世界》，我结识了一位同样的集邮爱好者（我从小喜欢集邮）。他把我介绍给了威特海姆（Weitheim&Co.）的分析师乔·拉瑟（Joe Lasser）。我们开始谈论投资的事情。他记住了我要换工作的事情。我猜一定是我渊博的知识打动了他。

当时威特海姆并没有职位空缺，所以乔把我介绍给了娄布罗德斯（LoebRhoades）的研究部门的高管。他们安排了一次面试。他们肯见我已经令我很激动了。面试过程中我在不同的场合认识了很多人：理查德·鲍莱克，消费者股票部门的头，后来是所有研究部门的头（他最后加入了我的斯坦哈特合伙人公司）；希德尼·贾菲尔，他负责工业股票，后来是我的顶头上司（最后他成了一名非常成功的私募股权投资人）。让我高兴的是，娄布罗德斯给了我一份工作，于是我当即答应下来。能够离开《金融世界》的乏味工作让我兴奋；我感觉逃离牢笼一般。现在我有机会在华尔街上最早的经纪公司之一里面工作了。

我在《金融世界》工作了 9 个月，中间被解雇了一次。这已经太长了。

◈◈◈

我24岁时开始了在娄布罗德斯的分析师生涯。当时娄布罗德斯有着一层神秘的光环。跟很多华尔街公司一样，它由德国-犹太银行家族演进而来。1960年代，公司的很多雇员都是犹太移民——有着良好的教育，善于表达，彬彬有礼。阿曼·德尔福，山姆·史迪德曼，还有马克·米拉德他们这帮人创造了一种氛围。公司的总部矗立着约翰·娄布庄严的塑像，这是一位令人尊敬（对绝大多数基层员工来讲）但难得一见的领导人。

我喜欢娄布罗德斯的人们，包括资深合伙人，但我尤其喜欢我研究部门的同事，其中很多成为了亲密的朋友。这是一个年轻的部门。我们分享投资理念，相互唱着反调。我的大部分同事有着热烈的创业精神，在他们的账户里挣到钱既能得到客户的赞赏，也是他们成功的标志。我们相处融洽，充满同志般的感情。下班后我们经常一起出去。

在娄布罗德斯的工作最后证明了父亲的帮助的重要。如果我去了最初申请的市立大学——如果父亲没有在最后几分钟出现并把我送入沃顿——娄布罗德斯永远不会雇用我。这家公司的所有员工几乎都是从常春藤联盟毕业的——哈佛，耶鲁，宾大，等等。华尔街一直寻找有着杰出教育背景的人。感谢父亲的远见，我的这个学位成了我的敲门砖。剩下的事情就取决于我了。我一直想搞清楚常春藤联盟大学纯粹的学术卓越跟当时的纽约市立大学的相对的学术优秀之间的区别。

我在娄布罗德斯的工作进一步改变了我的生活：这里的工资相当优厚。事实上，我挣的钱是我认识的人里面最多的——当然我是指从本森赫斯特出来的人。

我经常加班——有时要熬夜——因为这种分析工作是一种享受。我喜欢每一天，热爱每一次挑战。我很快建立起了严肃的分析师的名声，人们知道我对公司甚至行业的内部运行机制有着天才的理解。借助在《金融世界》的经历，我一开始还是研究周期性行业。当研究个体公司——特别是定性的同质化行业（如汽车）中的公司——的时候，我很大程度上依靠从行业期刊，各种汽车销售报告以及数量庞大的其他数据材料当中获取的一系列统计数

据。我定期到底特律拜访公司的管理层。而且,我的工作要求我详尽理解公司的资产负债表,过去的和现在的,同时需要耐心研读公司财务报表、年报以及证监会档案上的注释和参考。最重要的是这些信息带来的盈利预测。再把这些跟大的经济环境变化相结合,一项优秀的分析判断就脱颖而出了。有时间和精力完成这些错综复杂的分析工作的分析师通常会被看作最优秀的研究员。有些公司的研究工作有着很高的学术性,这就将挣钱的迫切性从调研过程中剔除了。

特别令我骄傲的是我对所负责公司的季度每股收益的预测。有一个季度,我准确地把通用汽车公司的每股收益精确到美分,这让我感到非常大的满足感。在今天看来,精确的收益预测可能已经是家常便饭了。但回到 20 世纪 60 年代中期,这是少见的技艺。

通过基本面分析——比如访问管理层和耐心的定量预测——寻找好的投资机会是一个非常让人满足的过程。我喜欢撰写跟大家观点不一样的报告,喜欢拜访机构客户并阐述自己的观点。我还非常骄傲自己能够成功预测公司的基本面和股价。然而,我也有把其中一个猜对,另一个猜错的时候。

有一天,小约翰·罗布让我到一家叫做海湾西部工业(Gulfand Western Industries)的企业集团做调研。约翰在一次鸡尾酒会上认识了该公司主席查理·布卢冬,当时就商量好了派一名分析师过去访问这家公司。因为海湾西部下属有一家我了解的汽车配件厂,所以他选择我去跟布卢冬见面。

集团企业是组织形式自由的经济实体,往往有着惊人的成长速度。很多集团企业通过并购重组进入不相关的行业。直到当时,娄布罗德斯一直很讨厌分析集团企业。公司认为跟并购带来的成长不同,企业的内在成长更为重要,也更容易预测,因此能给客户提供更精确的数据。同时,研究集团企业需要懂得"创新"会计学,这是很多华尔街的分析师做不到的。最后,很多集团企业吸引了一些名声不太好的机灵"人才"。这些经理人经常做作地在他们公司的新旧业务之间建立起联系。他们尽力阐述这样一种观点,管理具有普适性,不像在一个行业中建立起来的竞争优势不能适用其他行业。有人说这

些公司的不同业务是用“口香糖”粘在一起的。严谨守旧的娄布罗德斯认为这些可疑的公司最好由别的研究机构去服务。

布卢冬是美国最粗鲁的集团酋长之一。但当25岁的我去他时，他向我展现的是他的聪明面。他行事古怪，易怒而固执——一个真正的大亨和鲁莽的赌徒。人们称他为“疯狂的奥地利人”。从他的业绩来看，这是一个聪明人。我跟他的会面是非常愉快的。他介绍了海湾西部为了保持增长采用的不同战略。他慷慨激昂、热情洋溢地讲述了他雄心勃勃的收购计划。他时而跺脚，时而骂娘，给人以强烈而生动的印象。这次会面让我感觉受益匪浅，回去后立即写了一份调研报告推荐这只股票。在随后的不到3个月时间里，它的股价上涨了3倍。我作为一名分析师名声鹊起。

我成功调研海湾西部的案例让娄布罗德斯改变了对集团企业的偏见。我很快被派去调研其他类似的公司。这样，我开始结识当时重量级的集团公司及其首席执行官，比如斯多德巴克尔沃辛顿公司(Studebaker Worthington)的德拉尔德·鲁登博格，班戈普恩塔公司(Bangor Punta)的尼古拉斯·萨尔郭，还有AMK公司[后来成为联合品牌公司(United Brands)]的艾黎·布莱克。我跟乔治·莎芬博格成了朋友。他当时刚离开里顿公司(当时是管理天才的摇篮)，建立城市投资公司。萨乌尔·斯坦博格，当时22岁，成立了一家叫里斯科的公司出租电脑。里斯科成了热门股，收购了一家叫里连斯的保险公司，后来竞购汉华银行(Chemical Bank)失败。还有吉美·凌，凌覃华(Ling-Temco-Vought)公司的主席，他收购公司的速度是史无前例的。集团公司成了华尔街的宠儿，曾经有一段，我是它们的助推器。

事实上，我是第一个把“协同(Synergy)”(整体大于部分之和)这个词用于解释集团投资的优势的。我推荐的6只左右集团公司股票都在我推荐后不久开始上涨——有时是飙升。就像我跟上帝之间有直线电话一样。曾经好几次，我推荐了一家公司以后，由于单边买单数量巨大，以至于影响到纽交所第二天的开盘。我一度成为华尔街最红的分析师。

第一次，我凭借明智的判断产生了自己的影响力。金融世界反应很快，而且我当时只有二十五六岁，这影响力当然令人陶醉。即便是当时，我都清楚地知道市场和人都有自己的周期，我这最红的分析师的称号不

可能永远闪耀。

在娄布罗德斯工作的时候我还跟哈利·弗劳恩德合租。哈利是做房地产的，但我安排他面试娄布罗德斯的研究部门的工作。最后，他被录用了。

因为跟哈利住在一起，我不可能每天见到母亲。但我还会常去看她，并一再劝说她搬到曼哈顿。我带她到我经常吃商务晚宴的地方用餐。我很骄傲让她享用奢华，尽管她通常也喜欢这些饭菜，但她还是会被那些价格吓到。她会说能吃一份不错的犹太热狗就可以了。

我在娄布罗德斯的日子里也更常去看父亲了。一开始他让我为他投资。他会给我 1 万美元，全是百元大钞。当然我从来不问这些钱的来历。我只是接过来存到账户里准备投资。偶尔他会带来 1 万多。有一次他带来了一个大数，我把口袋塞得满满的。搭地铁回家的路上我胆战心惊。我把这些信封都装到了口袋了，里面全是现金。在街上，在地铁上，我不住地提醒自己身上有成堆的百元大钞。

跟往常一样，我跟父亲的关系存在一定的模糊区域。在他的投资上我们算合伙人？我们要分利润吗？还是他简单地借钱给我？他需要钱的时候可以要我还钱，事先连个招呼都不打，他就是这么做的。我可是为所有的收益交了税的。这让我们的关系更加复杂。真实的情况是，我们谁也没有认真考虑过这件事。

用父亲的钱投资让我没有太多的压力。他对待金钱“来得容易去得快”的态度让我几乎对于自己的财务状况很健忘。事实上，直到今天，我都不知道如何（还有为什么要）把经常账户做平。对我来讲，参与市场只是想获取正确决策的满足感；从投入到成功的时间越短，满足感越强。

我在金融市场里的赌博明显要强于父亲的那种赌博。我的运气明显更好，而且我一直很自信我的投资会赚钱。然而，选择股票，做一个好的分析师，还有投机，我所做的这一切都是有目的性的，这一点是跟父亲的赌博最大的区别。对我来讲，做有价值的事情很重要。结果是，我为父亲挣了好多钱；然而尽管我总是给他的投资带来丰厚的回报，这些都不能让人满意。是

因为我们“生意”的模糊性，还是因为我认为我做得再多也不足以回报父亲？

◈◈◈

跟父亲离婚后，母亲又跟人约会，经常在周五和周六的晚上。她以前常去 28 俱乐部，那是一个为 28 岁以上的单身男女准备的地方。她经常带她的女朋友们回家——跟她年龄相仿的女人。她们坐在客厅里，反复啰嗦着去 28 俱乐部这样的地方是如何糟糕，那里的男人根本没有结婚的打算。母亲相信如果一个 40 岁的老男人仍然单身的话，他肯定有问题。无论如何，母亲约会过的众多男人当中，有一批 40 岁以上而且从未结过婚的。

我记得其中的一位——山姆，身材很小，鼻子很长。他完完全全爱上母亲了。跟母亲其他的约会对象不同，他是想跟她结婚的，而且我在娄布罗德斯工作期间，他们有一段真正的罗曼史。我当时是明星分析师，我推荐的股票都有高额回报。山姆显然有些钱，希望我给他开个账户。因为他跟母亲的关系，我特别专注地帮山姆赚钱。我为他买了一只我特别看好的股票。这是一只小盘股，股性很活跃。不幸的是，我误解了他可供投资的现金数量，以为他说的是买 24,000 美元的股票，其实他只想买 2,400 美元的。我买进股票后不到 4 天，股价飙升，跟我选中的其他股票一样。山姆挣到了 25% 的利润，但是他无钱可付，这让他无地自容。我催促他弄些钱来把股票的钱付上，因为利润太大了。作为经纪人，我不能帮他，这是法律不允许的。因为他拿不出钱来，我被迫把这些股票转到了我的另外一个自由支配账户。这样他就没有从这笔交易中获利。这是一个悲伤、痛苦的故事，也让我母亲更好地了解了她约会的这个男人。

◈◈◈

这段时间，我跟贝克尔（A.G.Becker）公司的一个年轻的分析师霍华德·博考维奇（Howard.Berkowitz）建立了友谊。我们分别同时看中了一只股票，联盟纸业（Allied Paper），这让我们成为了朋友。我们开始一起研究其他股票并分享观点。这又是一个充满魔力的时段，我还是点石成金。霍华德也是一样的神奇。后来，他把我介绍给他的兄弟会朋友杰罗尔德·范，他在老牌投资公

司多米尼克夫妇公司管理合伙人的资产。我们是同时在沃顿读书的，但直到最近才认识。我们当时都二十五六岁。

霍华德首先提出我们三个可以组建自己的私募投资基金——一个对冲基金。没有人能预见这个公司会把我们引往何处，但我们为有自己的事业而兴奋，这样我们的业绩就完全是自己的报酬了。这是资本家的梦想。我们知道，这是我们的命中注定要做的事。

首先，我们要给公司起个名字，事实上这很难——可能比选股票还难。我们在霍华德的公寓里坐了一晚上，讨论是否可以使用某些通用的头衔或者我们自己的名字。我们战战兢兢地决定用我们自己并不响亮的充满异族色彩的名字。接下来排序问题让我们讨论了很久。你可能以为3个已经成年，看上去很成熟的男人不会太关注他们名字的顺序，但我们的自尊心走在了我们前面。每个人对自己的名字应该如何摆放都有一套想法。最后杰利（杰罗尔德的昵称）首先说服我们他的姓范很短，应该放在中间，因而退出了讨论。我们表示同意。终于，霍华德和我在花费了太多讨论时间之后，决定抛硬币。我赢了，所以我们的公司就叫斯坦哈特-范-博考维奇公司。我们认为它有着非常美丽的光环，这当然是自信的表现。

我们选择了霍华德的姐夫鲍尔·罗斯当我们的律师，他刚成立了自己的律师事务所——巴耶-麦克勾尔德里克公司，后来成为舒尔特-罗斯-查贝尔公司。我们是他们的第一个对冲基金客户，他们后来成为了对冲基金领域最大并且最好的律师事务所。鲍尔担心说斯坦哈特-范-博考维奇听上去像一个犹太熟食店，而不是资金管理公司。我们还是决定用它。除了这一次失误以外，此后的30年里，鲍尔给我们的建议是无可挑剔的。

第六章 创立斯坦哈特-范-博考维奇公司

Steinhardt, Fine, Berkowitz & Company

我们的公司成立时，我的注意力完全在别的地方。就在我和合伙人要成立斯坦哈特-范-博考维奇公司的前夕，引致六日战争的约旦-埃及-叙利亚联盟的威胁开始了。我想好好憧憬一下公司的未来，但这个恶劣事件深深地影响了我。我的好运肯定不应该跟以色列的厄运同时到来。

回头看一下，六日战争中以色列取得了军事上的绝对胜利。但从战前的几个星期来看，并没有取胜的把握。在埃及总统加麦尔·阿卜杜勒·纳塞尔的领导下，以色列的所有邻国团结起来要把犹太人赶到大海里去。大屠杀以后世人还没有见到过类似对犹太人的迫害。我要做些事情。浩劫（Shoah）发生时我还是个蹒跚学步的孩子，现在我已经 27 岁了。

战争于 1967 年 6 月 5 日爆发。第二天晚上，我参加了联合国总部前面的大集会。成千上万的犹太人涌向街头，他们脸上铭刻着对他们民族几十年的忧虑。在一辆大卡车打开的车厢上，政客们一个接一个地发表演说。犹太领导人请求美国政府和联合国帮助以色列这个正在为生存而战的国家。这是一个感人的集会，但那触手可及的无助与恐惧考验着此刻犹太人的团结。

一番演讲之后，席罗默·卡尔巴赫登上了卡车车厢。他是一位著名但有争议的拉比和民歌手。他因帮助旧金山的海特阿什伯利（Haight Ashbury）地区的问题青年而获得名声，他去世数年以后被尊为“20 世纪犹太宗教音乐之父”。“现在唯一有意义的事情就是为过去 48 小时中牺牲的战士祈祷。”卡

尔巴赫告诉人群。他于是开始唱为死者祈祷的歌。当他的声音充满了联合国广场附近的街道的时候，人群突然安静下来。空气中弥漫着无力的宁静。四十七街上第一和第二街区内唯一的声音是回荡在建筑物之间的卡尔巴赫那低沉而有旋律的声音。千万人站在那里，集体沉默。最后，在歌曲行将结束的时候，卡尔巴赫再也不能保持冷静了，他释放出当时最极端的情绪，放声大哭。他的呜咽在楼群中回荡，形成一幅痛苦与可怜的场景，让我终生难忘。

集会以后，我跟卡尔巴赫讲了几句话，几年前我们就是朋友了。他告诉我他要去以色列慰问部队。我立即答应给他出路费。但这还不够，我不满足于资助别人对这个民族的贡献。我小时候就有从纳粹或者阿拉伯部落中拯救犹太人的幻想，所以我觉得要做些实实在在的事情帮助我的犹太同胞。战争开始了，阿拉伯人发出了威胁并摆开了架势，这看上去像是一场事关生死存亡的战争，为了以色列能够继续存在下去，所有犹太人都需要贡献一份力量。我认为最有意义的事情就是志愿加入保卫以色列国的战争中去。显然，我不是唯一有这种想法的人。当我去预定到以色列的机票的时候，发现所有的航班都满了。美国犹太人，还有侨居此地的以色列人，竭力要去以色列，将航班塞得满满的。最后，我找到了一个到雅典的奥林匹亚航空公司的航班；到了雅典以后，我可以想办法去耶路撒冷。但我还没有来得及去雅典，在第六天的时候，战争结束了。

战争的消息将斯坦哈特-范-博考维奇公司的成立推迟到了 1967 年 7 月 10 日，比原计划晚了一个月。我们以 8 名雇员和 770 万美元做起，这些钱大多来自家庭和朋友，也有几个勇敢的人愿意把宝押在 3 名暴发户身上。几乎所有的第一批投资人都伴随我们到 28 年后公司关闭。我们的公司在离华尔街不远的海狸街 67 号。斯坦哈特-范-博考维奇公司开始了对冲基金业务。

我们不是最早发明对冲基金架构的，尽管我们也算是先驱了。社会学家琼斯（A.W.Jones）在 1949 年成立了第一家对冲基金。他同时买入低价股，卖空高估的股票，并使用杠杆借贷，从而建立了一个能够不管大盘走势如何都能挣钱的战略。这个基金的风险被认为得到了“对冲”，因此得名“对冲基金”。

1960 年代中期的时候，琼斯的模式有了几个模仿者。当霍华德、杰利和我考虑成立自己的资产管理公司的时候，对冲基金对我们来讲最有诱惑力。跟琼斯的理论模型不同的是，我们从不考虑利用对冲消除所有市场风险。相反，我们依靠自己选股的能力和对大盘走势的判断。最重要的是，我们希望能够灵活地变换多空角色。

我喜欢这样说，跟那些老脑筋不一样，我们创造了一个使用投机技巧来降低风险的保守方法。当时大多数传统的资产管理者几乎全部投资做多，这样，他们 85%到 99%的资产就总是暴露在股市中。如果市场上涨的话当然很好，但一旦市场下跌，这种投资手段不可避免地要亏钱。我们的对冲基金要给投资人带来绝对的正回报，不管股市是涨是跌。

我们还认为把我们全部的个人财产跟客户的钱放到一起投资很重要。在每一笔投资当中，大家都是投资伙伴；他们的风险就是我们的风险。事实上，我的整个职业生涯当中，我个人净资产的绝大部分一直投在自己的基金，而且，时至今日，我也不会把钱投给不这样做的投资经理。

琼斯对冲基金模式的另外一个吸引我们的显著特征是他的有利的收费结构。传统资金管理公司通常收取所投入资金的 0.5 到 1 个百分点。而对冲基金收取 1%的管理费来抵消公司的管理费用和支出，外加利润分成——我们是 20%，这也是惯例。跟绩效挂钩的收费方式能激发比固定收费方式高得多的盈利的积极性。底线是：如果我们的基金亏钱，我们不收费，而且自己的钱也会亏损；如果我们能挣到非常多的钱，当然得到丰厚的回报。我们年轻，自信，愿意把前途命运押在跟绩效挂钩的报酬上。

从一开始，斯坦哈特-范-博考维奇公司就运转良好。在我们公司成立时存在着的众多美国对冲基金中，我们是少数几家活到 10 年以后的公司之一。不是对冲基金的结构有问题，是 1960 年代末 1970 年代初的股市出了问题。

我们做了分工，以后逐渐固定下来，我更多关注交易，霍华德和杰利更多做证券研究。我们的生意呈爆炸式增长。第一个财政年度（只有3个月），公司盈利 31%，然后在第二个财政年度（一整年）盈利 99%。标准普尔 500

指数的涨幅分别是6.5%和9.3%。到第三个财年结束的时候，斯坦哈特-范-博考维奇公司有差不多3,000万资金，部分来自盈利，部分来自新的投资人。短短两年，我们还不到30岁的时候，杰利，霍华德和我就已经是百万富翁了。

我们是当时真正意义上的我行我素的人。不久前出版了一本名为《华尔街新人》(New Breedon Wall Street)的书。该书把我们说成是鲁莽、有爆发力、自以为是、不遗余力挑战传统的人。书中有一张我们在办公室里打撞球的照片——用来说明我们对世俗力量的不恭。华尔街的公司里充满着保守的、欧裔新教徒模样、打着蝴蝶领结的人；我们是华尔街的叛逆，我们的青春活力和骄傲自大震撼着华尔街。事实上，我们希望我们的客户跟我们一起投资的唯一愿意是我们想让他们挣钱。我们要么做到最好，要么不存在。

有人引用过我的这样一句话："我们给40、50、60岁的人上课，我们比他们更理解这个市场。我们更加灵活，更加理解价值。"现在我自己已经是一个60岁的老朽了，那番评论听起来确实狂妄而莽撞，但这话在当时确实相当准确。

我们1967年成立斯坦哈特-范-博考维奇公司的时候，美国经济正在腾飞。那是一个抢钱的时代，一段让华尔街兴高采烈的日子。股市当时最大的特点就是新成立的机构特别是共同基金的激进交易。自从"二战"结束以来，共同基金在证券交易里一直微不足道。到20世纪60年代中期的时候，它们却成了让华尔街改头换面的力量。而且，个人投资者也通过买入共同基金增加持股数量。当时涌现出了一批"神枪手"：富达基金(Fidelity)的蔡志勇(Gerry Tsai)，安全股票基金(Security Equity Fund)的弗烈德·阿尔格(Fred.Alger)、德雷夫斯(Dreyfus)的霍华德·斯坦(Howard.Stein)、企业基金(The Enterprise Fund)的弗烈德·卡尔(Fred.Carr)以及臭名昭著的马特斯基金(The Mates Fund)的弗烈德·马特斯(Fred.Mates)。共同基金的经理过去操作缓慢，谨小慎微，就像自己是托管人一样。这样的日子已经一去不复返了。他们不再厮守既有的股票，而是积极交易，很快更新股票组合。无限增长的概念对

股票投资者还是个新名词，但已经取代了价值投资和坐吃红利的理念了。

在那段抢钱的岁月里，人们迅速、踊跃甚至武断地购买着股票，甚至从来没听说过的股票。人们只需要“消息”，最好是简短的，能归入某一概念。在斯坦哈特-范-博考维奇公司（或者叫斯范博，人们开始了解这个简称了），我们是消息股的早期激进买家。我们竖起耳朵听消息，然后快速买进。

我们持有缅因糖业，这家公司的消息是在缅因州种植了甜菜，因而给经济落后地区的土豆种植提供了替代产品。这则消息在当时很振奋人心。全国学生营销公司（National Student Marketing）的消息是蓬勃发展的青少年市场。它的股价终于涨到了收益的 100 倍。有在海里养鱼的水产公司，有在液体里种植作物的水耕公司。而最大最红的消息来自电脑、读稿机、计算器和电子表。任何跟“数码”沾边的公司好像都值得去买，因为它代表了最尖端的科技。这些公司有控制数码（Control Data）、莫霍克数码（Mohawk Data）和科学数码（Scientific Data）。还有以-onics 作为名字结尾的公司，比如 Liquidonics 和 Avionics。四季护理中心（Four Seasons Nursing Centers）和联合康复之家（United Convalescent Homes）转而提供老年人护理，由于人口老龄趋势这成了一个成长性行业。体重检测国际（Weight Watcher International）在让人变苗条的同时还帮人挣钱。以上都是我们持有的股票。

我们最成功的投资来自金“资源”（King Resources），这家公司的消息是发现了大规模的油气资源以及持有土地。我们相信这些消息，尽管公平来讲我们更大程度上是靠的是公司主席约翰·金的宣传工作，我跟这个人彼此都很信任。金发表了更多关于公司乐观前景的讲话，股价越涨越高。几个月内我们赚了 5 倍的钱。我们最后还是把股票卖掉了，因为它涨了太多了。几年以后，跟其他很多抢钱传奇公司一样，这家公司会破产。我听说消息无论真假，都是有价值的，特别是刚出炉，而且是开放性的能够给人想象空间的消息。我们从最能言善辩，最有说服力的经理人那里听到消息被他们吸引。现在回想起来，很多他们传出来的消息往往很可笑；尽管如此，他们还是在投机盛行的时刻提起了我们和市场的兴趣。从某种意义上讲，我们是更大的傻瓜，因为我们也被卷进了当时的狂热中。然而，跟大多数人不同，我们有着每天用新眼光重新审视投资组合后得到的内在紧张感。所以，尽管我们相信

我们还是卖掉了。

我们成立对冲基金的前后，大宗交易出现在华尔街。在大宗交易中，一家机构——比如共同基金和养老基金——告诉经纪人要买入或者卖出大量的股票，比如 10 万股或者更多，一次性挂单，而不是分成无数的小单。通常有专门的公司在纽交所这样的交易所扮演这种提供流动性的角色。然而，机构越来越大，调仓也越来越勤，需要更大的资金投入。因此，一些大的经纪公司参与进来促成这些交易，同时收到很高的佣金。

在这种新出现而回报可观的领域里涌现出第一批明星，包括索罗门兄弟公司的杰伊·佩里（Jay.Perry），高盛的鲍勃·姆努钦（Bob.Mnuchin）以及奥本海默公司（Oppenheimer）的威利·维因斯坦（Willy.Weinstein）。这是一个快节奏、高压力、强竞争的游戏。在协调买卖双方和使用自己的资金弥补价差的过程中，这些大宗交易员要动用巨额资金，承担很大风险。因为我手中有一个活跃的股票组合，时刻准备着交易，在交易时间我会经常跟这几位通话。我们建立起了真正的战友感情。在一定意义上，我天生合群，但是，因为我处在交易信息的中心，我有着竞争优势。我们有着连到每家公司交易台的直线电话。我希望在他们有了大笔买卖股票的信息后能在第一时间告诉我。在交易的世界里信息就是力量。在对冲基金的圈子里，经常会有人指控我们"抢跑"——利用大宗交易员提供的买卖信息进行交易。

在大宗交易刚开始的日子，我有时感觉是在从婴儿手里夺糖果。1969 年，一个交易人要出售 70 万股宾州中心，当时东北部的一条大铁路。这只股票已经进入《美国破产法》第十一章规定的破产保护程序了。我在三级市场上见到一批它的股票。然后我察看了纽交所的行情，它在那里的交易价格是 7.875 美元。这个卖家肯定没有认真阅读纽交所的做市（Market Maker）手册，因为我以 7 美元的价格买了 70 万股。事实上，卖家好像如释重负，因为他的卖价跟上笔交易价格的差距还不到 1 美元。然而我转身就以 7.75 美元的价格卖给了另一个公司的买家。我可以卖出那个数量的三倍，因为这是一个大买家。我用 8 分钟时间在一笔交易中挣了 50 多万美元。最重要的是，这笔交

易基本没有风险。现在已经没有这样的机会了。它们反映了一个转型的时期，一个机遇窗口，当时很少有人像我们一样这样敏捷并有直线电话。这扇窗户已经长久地关闭了。

有时候挣钱就像天经地义一样，你不必聪明，不必勇敢，只要在那里就够了。我试图从不同的层面观察我在公司里的角色。其中一个就是利用所有的机会，所有的时间；这种专注的工作把每一天变成了机会主义的钓鱼，而每打出一个电话就像打给了收款机一样。我可以跟顶尖的经济学家就某些长期经济现象进行一番理智的对话，然后在下一段对话中听一个交易员推销一大宗股票，这没有什么不协调的。因为我们的规模，我们为经纪世界制造了巨额的佣金。这让我们作为优先客户得到不少好处。回想起来，我不敢肯定这有多大价值。然而，我敢肯定的是，世人认为我们包容一切思想，这是我们的一大优势。

就在这段时间，我第一次认识格林斯潘（Alan.Greenspan），那时他是帝杰公司（Donaldson,Lufkin,Jenrette）的咨询师，他每个季度去拜访我们负责帝杰的销售人员。我记得很为从他的话中受益甚少而懊丧，他说的大多是根据常识进行的推断。如何评价我记忆中的他呢？他是一位保守的、中庸的经济学家？他将来会有大的发展？当时确实没有明显的迹象显示他有朝一日能够统治世界金融市场。

当回想起我在华尔街 30 多年的时候，我最深刻的印象还是最痛苦的经历。或许这是我的天性，或许我一直是自己最严格的裁判，但在最初的日子里，我肯定犯过了自己应犯的错误。直到今天，我还会经常问基金经理人，他/她迄今为止最大的错误是什么。我发现最好的交易人好像更容易记住失败而不是成功的例子，我也是这样。我的最早最恐怖的一次错误发生在我卖空西方石油（Occidental Petroleum，简称 OXY）的时候。

这家公司的领导者是阿曼德·汉默，一个过于聪明的人，他有着无数的国际阴谋，喜欢把事情描述得过于乐观。我非常了解这家公司，成功地在这只股票上做过几个波段。因为我对汉默这样的首席执行官的偏见等原因，我

认为这只股票已经被高估了。我开始在股价是二十五六块的时候卖空，一路痛苦地卖到 30 几块。但更糟糕的在后头。我还没有回过味来，股价开始突破。有传言说利比亚发现了石油。而且预测储量超过了沙特阿拉伯。短短几天时间，股价涨了一倍还多。我要疯了。尽管这个头寸在我们的投资组合中权重不大，发现自己在自认为了解的股票上犯这样致命的错误还是让我倍受煎熬。损失是巨大的，我伤心极了。做空时亏损是更加让人害怕的，因为从理论上讲这种损失是无限大的。

OXY 的每一个微小的股价变化都牵动着我的心，让我几乎忘记了当时投资组合中的其他头寸。而且，我不能清晰判断出这次所谓的发现跟以前传言的这家公司的其他发现是否不同——以前的那些都无果而终。哎，吹牛也有走运的时候。我是一个年轻的基金经理，刚刚赔了一大笔钱，同时失去了相当的信心。数十亿桶的石油储量预测已经够大了。我没有理由再怀疑了。

一天收盘后，我坐在海狸大街 67 号我的办公桌前，满怀郁闷与挫折地望着窗外。我瘫在那里，一点力气都没有。霍华德进来了，尽管他的心情也不好，但还没有我那么糟糕。这是我建的头寸，都是我的责任。他试图安慰我，但我没有反应。

太阳落下去了，我还在望着窗外。后来我在高盛的朋友艾黎可·赛因伯格来了，那天我们一起吃了晚饭。见到我情绪低落，他做出一副高兴的样子，这让我感到格外恼火。他说了一堆愚蠢的话，比如，“放松点，麦克，你不是毫发无损嘛。”

听到他的这句话，我看了看他说，“好，来损损你的如何？”

我给霍华德使了个眼色。我们两个人打开了窗户，抓住艾黎可，然后告诉他我们要用他的头发把他吊在窗外。他拼了命地不让我们把他拖到窗口。

艾黎可吓坏了。OXY 带来的损失让我看上去行事叵测，失去理性，甚至有暴力倾向，可以做出任何事情。他开始嚎叫。当我们接近窗口的时候，他奋力一搏，脱开了我们。我们都放声大笑，阴沉的气氛于是被打破了，至少暂时是这样。

第七章 爱妻朱迪

Trudy

我是在1967年遇到我的妻子朱迪的，就是我们成立斯坦哈特-范-博考维奇公司的那一年。我们是在一种特殊的环境中见面的。菲尔·大卫·范(跟我的合作伙伴杰利没有什么亲戚关系)是一位波士顿的律师，跟肯尼迪家族有交往，当时担任小企业管理委员会(Small Business Administration)的负责人。他近年来跟朱迪一家走得很近，知道朱迪刚刚离开波士顿来到纽约。他是我的一个朋友的哥哥，曾经在几个月前把她的电话号码告诉过我。我是一个害羞的单身汉，不喜欢别人安排的这种相亲，所以一直没有打电话过去。

此前，菲尔曾经打电话告诉我他要来纽约，目的是安排他的一个西海岸的客户的女朋友到纽约一家叫拉丁区(Latin Quarter)的新潮夜总会里演出。菲尔跟沃尔特一家是很好的朋友，特别是跟芭芭拉·沃尔特的父亲卢，就是通过他，菲尔才为他的客户的女朋友弄到这次机会。能在拉丁区登台演出是件很了不起的事情，所以菲尔为他的这个经营名为"国际煎饼屋"的连锁公司的客户帮了一个很特别的忙。菲尔邀请我参加了这位歌手的重要演出，出席那天晚上菲尔举办的宴会的就有朱迪。

这并不是我们的初次见面。成立了斯坦哈特-范-博考维奇公司以后，我还住在东七十九街，搭伙开车去华尔街。每天我都要接3个(有时是4个)朋友。我的公寓离莱克星顿街区(Lexington Avenue)不远。一路往东，我在第三街区接一个朋友，第二街区接第二个，约克街区接第三个，然后我们

进市区。

搭伙用车的有我当时的女朋友，她是我在娄布·罗德斯的同事。还有一个住在约克七十九街的女孩，她跟另外两个人合租一套房子。有段时间，她的一个室友恋爱结婚搬走了，留出一个空位。合租负责人是宾大威尔克斯巴里分校（Wilkes Barre）毕业的芭芭拉·埃森斯坦，她跟在宾州斯克兰顿长大的朱迪思·亚伯拉罕多少有些朋友关系。六日战争结束以后她们同游以色列，重新开始了她们的友谊。当时朱迪在波士顿重建局（Boston Redevelopment Authority）工作，但已经决定要来纽约。当芭芭拉的室友搬走以后，为朱迪来纽约创造了条件——就是菲尔认识的那个朱迪。

说句题外话，那位给朱迪腾出地方的室友叫丹尼斯·埃森伯格。她去西班牙陪伴并最终嫁给了马克·里奇（Mark.Rich），他后来成了投资家并成了我的好朋友。马克·里奇是世界上最著名的逃亡人士之一，当然那是后来的事情。在1960年代中期，马克过着另一种生活，显然很让丹尼斯·埃森伯格着迷。朱迪就搬进了芭芭拉的公寓里丹尼斯住过的房间。菲尔·范给我的那个我从没拨打过的电话号码就是朱迪的。

朱迪是斯克兰顿一个中上等家庭里三姐妹中的老大。她父亲是一位超市批发商，给超市提供杂货。最后他把生意出售给了大西洋和太平洋茶叶公司（A&P），但即使在朱迪小时候，他就很宽裕了。跟她家族的其他女人一样，她考入了密歇根大学，并在图福特斯大学（Tufts University）获得硕士学位。她就这样结束了在波士顿的生活。来到纽约后她在约翰林赛市长管理局找到一份工作，同样是做都市重建工作。

我每天早上接她的室友芭芭拉的时候，朱迪乘地铁去市政厅上班。我的女朋友坐在那海军蓝色的普利茅斯复仇女神敞篷车的副驾驶座上，后排是芭芭拉，还有安德烈·埃尔肯，他也是娄布罗德斯的分析师。当时我是最红的选股师，正准备离开娄布罗德斯成立斯坦哈特-范-博考维奇公司。开车的时候，我的乘客们都要求我推荐股票。“麦克，你买的是什么股票？你觉得哪只股票比较好？”有时候，我们一路上一直在讨论我喜欢的股票。

朱迪搬到芭芭拉那里以后不久，在一次滑雪的时候崴了脚。芭芭拉问我车里有没有地方让朱迪坐几天。从约克街区到地铁有一段很远的路，如果我

能在她公寓外面接她的话她就不会太困难。我答应了。一天早上朱迪钻进了汽车，径直坐在后排，还带着一副太阳镜。我从观后镜里扫了她一眼，立刻意识到她很迷人，像奥黛丽·赫本一样。她身材高挑，黑头发，黑眼睛，笑容非常灿烂。在搭伙乘车期间朱迪没有跟我或者车上的任何人说过一句话。我连续几个早晨送她到市政厅，每次她都坐在复仇女神的后排，保持着高贵的沉默，看上去很优雅。我认为没必要让她说话，从观后镜里瞥她几眼就满足了。

几年以后，朱迪坚持说是因为搭我的车挣了钱。她听我讲缅因糖业和科罗拉多矿业公司，然后在几天以后打电话给他父亲，说她遇到的“股市天才”推荐了这两只股票。显然，她父亲买了这些股票，并且正如我说的那样，在股价飙升的时候挣足了钱。作为奖赏，他给她买了她生平第一件皮大衣。

我什么都没跟朱迪说过。当她下车的时候，因为脚上有些困难，但我不能帮忙，只能欣赏她的美腿。这样的日子持续到她的脚好了不再需要送她去市政厅的时候。后来，朱迪告诉我她问芭芭拉为什么不撮合我们两个，芭芭拉的回答是她认为我不适合朱迪。朱迪明显要跟高大、爱交际、有朝气的人在一起--决不是我这种类型的。朱迪没有告诉芭芭拉，因为她父母在她成长过程中对各种职业的讨论，朱迪很倾向于华尔街的男人。很多家长希望女儿嫁给医生或者律师，或者其他类似的陈词滥调，但朱迪的父母好像更喜欢不错的犹太金融家。然而，朱迪自己对金融一点兴趣都没有。

在拉丁区，我第一次有机会跟朱迪独处。这一时刻来临的时候，我被她迷住了。我们坐在夜总会里，紧张地聊了一些无关紧要的事情之后，终于放松到可以一起跳舞了。我永远不会忘记在舞池中把她拥在臂弯中的感觉。她光芒四射，像个天使。她还有着外交家的优雅，从不说我跳得不好。事实上我一直不怎么会跳舞。我那蹩脚的舞技是我最不愿提起的。那个夜晚结束的时候，我满脑子都是朱迪了。她把我的魂牵去了。在我心目中，她一直是美貌与魅力的象征，光明与热情的代言。

拉丁区之夜以后不久，我鼓足勇气打电话给朱迪，约她出来。她高兴地答应了。犹太新年的晚上，我在西彻斯特县一个朋友的房子里把她接走，驾车前往一个朋友家。他是席罗默·卡里巴赫拉比，住在西七十九街的教堂的北面，西端街区(West End Avenue)和环河路(Riverside Drive)之间。席罗默的母住在

那里。他母亲是一个威严专横的女人。他们母子两个都喜欢热闹的谈话。母亲会威胁儿子，但无论她如何批评，他总是回以微笑。他天生彬彬有礼，但眼里不时流露出淘气。当晚的庆典结束以后，朱迪和我离开席罗默家，沿着哈德逊河去散步。在犹太新年，犹太人要在水体旁散步，象征性地把他们的罪扔到水里。朱迪和我没有进行这样的仪式——我们都不懂得这些事情——但这个犹太新年让我们快乐。这个夜晚结束的时候，我已经不能自拔了。

❖❖❖

如果说在拉丁区的那个夜晚我还没有爱上朱迪的话，那么第一次约会后我肯定爱上她了。这几乎可以称为一见钟情。我立即跟我约会中的女孩分手，开始只跟朱迪见面。我们一开始就是认真的。我们最喜欢的相处方式是在卡尔舒尔茨公园（Carl Schultz Park）里漫步，80年代时这个公园位于曼哈顿东河（East River）的沿岸。市长官邸雅园（Gracie Mansion）就在附近。一天晚上我们正在公园里散步时忽然下起小雨。我问朱迪是否介意跟我一起雨中漫步，她坚定地说不介意。她显得非常自然。这是我们初期关系中的光辉时刻之一——两人走在毛毛细雨中，浑然不觉一丝的水滴，心中只有对对方越来越深的爱。在我认识朱迪的岁月中，那是她唯一一次完全暴露在雨中散步。

有些晚上我会给朱迪出地理或者政治题。我会让她说出诸如塞浦路斯、南非、保加利亚、埃塞俄比亚之类国家的首都。跟我预料的一样，她常常不知道答案。我觉得自己有必要炫耀一下自己相对渊博的知识。朱迪从来不会失去自信，而且对待不知道的问题她能够做到像知道那样坦然。我认为她更喜欢我的那些不着边际的地理和政治知识，因为她知道什么有价值。我们开始一起打台球。更多的时候是我赢。我故意气她说她妈妈教育她有时候输给某些男人反而更好。她对此予以坚决否认。

朱迪是一个传统的自由民主派，我也不认为自己是共和派（尽管1964年我把票投给了共和党的哥德华特），但我可以自豪的说我是保守派——这在纽约的犹太人里是不多见的。我可以饶有兴致地读《国家评论》；我崇拜作家威廉·巴克利。我以戏弄自由主义者为乐，我的朋友大多是自由主义者。从某种意义上讲，我的保守主义是对不喜欢纽约的反应。我不认为解决城市的问

题就一定要增加政府开支。跟当前的保守主义者一样，我认为解决问题的方法在于降低税收，鼓励中小企业，节约公共开支。我会高谈阔论约翰逊总统“伟大社会”计划（Great Society）中的福利体系。朱迪和我在政治问题上有很多争论，但直到现在回想起来我才发现这个话题对她来讲是多么的不重要。

整个秋季我们都在约会。到了年底，我攒足了勇气要求她嫁给我。她答应了，我们于 1968 年 4 月 28 日结婚——完全是龙卷风一样神速的罗曼史。婚礼在离朱迪家不远的峡谷橡树乡村俱乐部举行，席罗默·卡里巴赫是主持仪式的两名拉比之一。席罗默是一个留着胡子的正统嬉皮士，他让朱迪的母亲很不高兴，因为她的生活方式反映了被美国化了的犹太教。

我未来的岳母请来了莱斯特·拉宁（Lester.Lanin）的乐队，这是上东区新教上流社会最喜欢的乐队之一。选择它是因为它是上流社会的代表，这让她很欣赏。在预演晚宴上，我看到朱迪的母亲召集我的伴郎们，在她眼里他们是来自布鲁克林的不雅的“学生娃”。当然它们是我最久最亲的朋友，我很高兴能跟他们在一起。相比之下，朱迪的七姑八姨们却都知书达理，看来是得到了礼仪大师蒲爱美（Emily Post）的真传。

我父亲没有朱迪的母亲那么多的说道，对婚礼的样子有着自己的看法。在婚宴的某个时间，他走向乐队负责人，让他演奏一些传统的犹太婚礼音乐，显然之前他们没有演奏过。父亲说话很有趣。“嗨，”他用深沉粗哑的声音说道，“来几段犹太音乐。”

乐队队长看着父亲。“很抱歉，斯坦哈特先生，”他说，“我们得到过通知，不能演奏犹太音乐。”他确实接到过通知，非常确切的，来自朱迪的母亲。

我父亲毫不迟疑地把手伸进口袋，掏出他身边常备的一摞现金，抽出一张百元钞票。“现在演奏几段犹太音乐。”他说着，把钞票塞到队长手里。

队长很吃惊的样子，不愿意接钱。他也不愿意演奏犹太音乐。他迷惑地看着四周，直到朱迪的母亲赶过来察看出了什么问题。听队长诉说了原委后，她转向我父亲，直白地告诉他，“这个婚礼我负责，斯坦哈特先生，这里不会有犹太音乐。就这样。”

父亲败下阵来，放弃了。战胜我父亲不容易，但朱迪的母亲做到了。我想不起其他还有谁能够做到。

让人惊异的是，这已经是朱迪的母亲第二次在跟我父亲的冲突中获胜了。婚礼前几周，我父亲告诉朱迪的母亲他要为宴会准备香槟。他这样做是因为他只喝一种牌子的香槟，即唐培里侬。只要他买得起香槟，他肯定要买自己喜欢的牌子。同时，他觉得有义务为自己儿子的婚礼做些经济上的贡献，别管风俗怎么样。这些话好像在传递这样的信号：我父亲把朱迪的母亲看成了一个乡巴佬。朱迪的母亲把这一表态当成了对自己的侮辱；新娘的娘家人为婚礼出钱是一个传统，而且亚伯拉罕一家在斯克兰顿是处于最上流的，社会地位和经济条件都是这样。因此，我父亲的提议被完全地断然拒绝。他遇到了对手。

结婚以后我们搬到了我在七十五街麦迪逊和第五街区之间的单身公寓。哈利已经结婚，结束了我们的合租。两个月以后，朱迪怀孕了。因此我们需要更多的空间，于是去找一个大点的公寓买下来。几个月内，我们买了一栋二联式顶楼公寓，从房子里可以看到中央公园的美景以及上西区外的景色。直到今天，这栋位于第五街区和九十七街拐角处的房子仍是我们的家。

装修还没有结束，我们的第一个孩子就出生了，那天是 1969 年 3 月 3 日。结婚是人生一大喜事，生子是喜上加喜，喜得其所。在我一生中，我非常幸运地取得很多成功。然而，我在金融界的任何成就都比不上第一次把儿子大卫抱在怀中的感觉。我必须承认曾很厚脸皮地预测自己的第一个孩子是个男孩，当我在他下巴上找到我们家族特有的深深的裂沟的时候，我喜不自胜。

让我欣慰的是，我母亲跟朱迪一开始就互有好感。她们会一起抱怨我的缺点，最主要的攻击目标是迟到和饭量太大。我一生中一直饱受肥胖的折磨。我已经习以为常了。我父母，还有他们的兄弟姐妹，一生中大部分时间都是超重的。每当我为肥胖苦恼甚至羞耻的时候，我都用这样的事实来安慰自己：肥胖父母的孩子中 90%都是肥胖的。无论如何，在明显认识到自己不可能变苗条的情况下，我一生都在跟肥胖做斗争。我没有成功，尽管母亲和朱迪都尽到了最大努力。

从挣到第一块美元开始，我就努力改善母亲的生活。在本森赫斯特生活

多年以后，她终于在60年代搬到了曼哈顿。她的新家叫佛梅尔(Vermeer)，是位于第七街区和十四街的一栋出租房。她只在那里住了很短时间，因为我很快给她在布利沃尔特（TheBrevoort）买了一栋合作式公寓(Cooperative Apartment)，那是位于第五街区八街和九街之间的迷人的建筑物。当时那里正在搞合作，所以我从开发商那里买下了公寓。他的销售代理是个很强硬的女人。她的态度是一口价，爱买不买。在我买楼这件事上她是完全成功的。她的名字叫利昂纳·布朗(Leona.Brown)，后来嫁给了房地产大亨哈利·赫尔姆斯利(Harry.Helmsley)。

对我来讲，给母亲买房子不能算是报答她的养育之恩。我感到她经历的生活艰难，她做出的牺牲，都是因为对我全部的付出。我一直认为没有什么事情可以报答她的爱和付出。母亲在物质上要求很低，在豪华的地方她会感到不自在。有一次我带她去一个很好的饭店吃饭，她认为那里东西太贵(她总是这样)，差点就不吃了。她坚持到联合广场(Union Square)的克莱因商店去购物，现在这家百货商店早已不存在了。克莱因的魅力在于那里可以讲价。后来，当我挣到足够多的钱并可以满足她的所有要求的时候，她在困难时期养成的习惯依然没有改变。然而她很喜欢把她众多的朋友带到她的新家里去。意识到她喜欢这栋房子时我非常开心。我一直希望能让她幸福，来补偿她对我做的一切。

1969年，我跟朱迪结婚后不久，母亲遇到一个出色而温和的男人，叫马克·代斯金。他是福特汽车在新泽西的第一家工厂的元老机械师。马克和我母亲拥有了一段甜蜜的秋季罗曼史，并且在一年内，1970年的圣诞节那天，结婚了。母亲结婚，我跟她一样快乐。现在她有了自己的生活，有了一个她可以照顾而且可以照顾她的丈夫。我知道自己曾经是她生活的中心，很高兴看到她能和另外一个人分享生活。对我来讲她的幸福是最重要的，但除了给她当儿子外我不能增加她的幸福感。她结婚后情况就不同了；她的注意力都放在了马克身上。我现在的义务就是在经济上帮助他们。过去的30年她一直没有结婚；她跟我父亲离婚的时候是1941年。尽管这些年她积极地参加社会活动，但总体来讲她是孤独的。现在她的生活中又有丈夫了，而且是一个远比我父亲负责任的丈夫。

马克是个很单纯的人，但手非常巧，可以修理所有的东西。他最擅长修汽车、家具和玩具。我是个机械盲，所以日后我的孩子们会找马克修自行车、学步车和其他一些东西。马克能把所有的东西修好。孩子们都很崇拜他。马克跟我母亲结婚以后，他们先是住在布利沃尔特母亲的公寓里，后来去了佛罗里达，他们在马尔盖特（Margate）买了一处房子。这是上天赏赐给母亲的幸福。

❖❖❖

结婚后不久我就发现朱迪有着天生的商业细胞。谈起服装店里诱人的商品她的眼睛就会发亮。她还会把这种痴迷用到日常事务中，比如告诉我应该买这种或者那种零售商的股票，根据就是她在他们的商店里的所见所闻——跟富达基金的彼得·林奇的做法一样。

最让我难忘的是她曾经在某个点位让我买入盖普公司（The Gap）的股票，因为她一直到那里给孩子们买衣服。她告诉我只股票会涨得很好，她说的很对。遗憾的是，我没有买进这只股票。

70 年代末，朱迪说服我，美国人将对购买食物有更高的要求，将会选择更多的美味佳肴。我们将要成为一个美食家的国度。朱迪下定决心要开一家液体栽培农场。我们共同决定要栽培野生草莓（fraisedubois），这是在法国和意大利发现的稀有而珍贵的美味。我们的结论是，如果她能够向纽约市常年供应鲜草莓，利润将是非常可观的。于是，我们前往以色列和法国考察，学习草莓（特别是阿尔卑斯草莓）的种植与营销。

回来以后，我们资助了康涅狄格斯托斯大学（Universityof Connecticutin-Storrs）的一项实验，内容是液体栽培野生草莓。不幸的是，这项实验一直没有成功。我们没有被困难吓倒，买下了一个温室，这个温室使用纽约昆斯区一家公用事业机构的废气。我们放弃了野生草莓的念头，开始栽培莴苣、土豆、瓜类等蔬菜。最后，在著名设计师米尔顿·格拉塞尔（Milton.Galser）的卓越营销方法的帮助下，朱迪总结出一套销售罗勒和其他香草的方法。她把自己的产品称为活香草，打算出售带根的活体。于是香草很快成为了我们的主要作物。

朱迪满怀热情地前往当地的连锁超市和饭店销售她的新鲜香草。她很成功，业务增长很快。不幸的是，利润没有增长。而且，这个项目占用她太多

时间。最后,我们决定还是只做食物的消费者。

我们的家庭保持了传统的男女分工。朱迪承担了无穷尽的家务琐事。她的精力主要用在孩子的营养、服饰、上学、夏令营等等。我很愉快地接受她的决策。她的效率远远超过我。某种意义上讲,我的精力都在高度投入的工作中耗尽了。所以对家庭生活没有太多的训练。

无论多么自命不凡,我必须承认朱迪看人比我准得多。在我职业生涯中,我绝大多数时候扮演的是一个巨额佣金和其他金融利益的赠与者的角色,因此吸引了很多社会关系,但很少成为亲密的朋友。我很容易被表象欺骗,而朱迪的辨识能力要强好多。太多次我看错了人和他们的潜在动机,都是朱迪后来帮我纠正。她的社交能力和外向性格让我们成为一对知名夫妇,这些年来一直如此,可能有些过于出名了。

最令纽约的(其他地方的也一样)父母头疼的事情就是子女上大学了。在我们的世界里,竞争的强度和对自尊心的考验是吓人的。我们也不能例外。我们希望我们的每一个孩子都能被适合自己的能力和兴趣的大学录取。因为不放心而请家教,担心学术能力测验(SATs)的成绩,申请大学的论文等等,这一切对于众多家长来说再熟悉不过了,此外还要加上曼哈顿上东区的环境压力。让人高兴的是,我们的孩子都很争气。大卫被宾大录取,丹尼尔上了杜克大学(Duke),这都是孩子们的第一志愿。

萨拉一直是个另类学生。可能是因为有两个哥哥的缘故,她从小就显得早熟。轮到她选报大学的时候,萨拉最初报考了耶鲁。成为耶鲁娃的母亲的憧憬让朱迪异常兴奋,当萨拉被录取时,朱迪喜出望外。她把消息告诉每一个我们认识的人,并且立刻赶往钮黑文(New Haven),买下了所有印着"Yale"或者"Y"的衣服。她可能创下了耶鲁校园商店最高的采购纪录。

正如我在股市中学到的那样,生活中总会出现预料不到的变化。萨拉好像不久就对自己的选择不满意了。她说耶鲁也还凑合,但周围的大环境太没意思了,尤其是跟纽约比,因为纽约有更多的文化和学术机会。朱迪差点昏过去;她担心要在这个春末进行的重新申请的过程。萨拉又来求我,可能是因为我从来不会拒绝她的任何请求。她补报了哥伦比亚大学,并且立刻被录取了。萨拉欣喜若狂。

然而这并不是全部的故事。大概两年之前，我面试了大卫·伯曼，当时他还是哈佛商学院的学生。我很喜欢他，给了他一个职位。作为这个面试的一部分，我请他到我家吃晚饭，我们一家人都在。大卫拒绝了这份工作，选择了去洛杉矶工作，从南非移民过来后他一直住在那里。大卫在洛杉矶工作期间一直跟我保持着联系。一天他打来电话说要来纽约，希望能见个面。朱迪、萨拉和我一起跟他吃了早午餐（brunch），不久他就加入了我的公司。我和朱迪不知道的是，我们的女儿恋爱了。她选择哥伦比亚大学和纽约的原因跟什么文化和学术没有关系，唯一的原因是她想离大卫更近一些。她的父母仍然被蒙在鼓里，直到她大一那年的12月份，大卫请求我们同意他跟萨拉结婚。听说自己18岁的女儿要结婚，朱迪的脸上出现了我们婚后我从来没有见到过的惊愕。18个月以后他们结婚了。他们有两个漂亮的儿子，雅格布和约书亚，小家伙们的外婆已经记不起耶鲁了。

日复一日，年复一年，朱迪一直是我成年后的靠山，是维系这个家庭的粘合剂。她操持着这个家，要确保每个人都运转正常。我必须承认，因为自己不能把业绩压力带来的坏心情留在办公室，给她增加了很多困难。当我在绩差时期——绩差的原因仅仅在于我对自己不现实的要求——回到家里的时候，我丝毫不掩饰自己的痛苦。在防止我的心情影响全家这件事上，朱迪起到了关键作用。这不是一件容易事，特别是因为我经常意识不到自己的情绪波动。

朱迪生性平和，跟我的反复无常相比她非常稳重。朱迪一直很少发脾气，甚至在她丈夫刺激她的情况下也是如此，这是我们家的幸事。她很少跟我发火，这令我一直心存感激，而且在压力面前她大多能够保持镇定。最后，跟我这个当父亲的相比，她是一个更好、更可靠的母亲。

她还在为我们每个人安排着行程。她的计划常常精确到显微镜下的层次。她可以轻松地解决孩子们成长过程中出现的复杂问题。这方面我很少能帮上忙。我必须承认从来没有亲手整理过自己的衣箱，她曾经提醒过我多次。我需要这样的提醒。

曾经不止一次，人们会把朱迪误以为是我的女儿。这是一个我不太能接受的现实。她确实保持着我初识她时的美貌和魅力。能跟她一起共享人生的风雨是我天大的福分，我们一起走过了30多年，大多数时间是幸福的。

第八章 逆市而为的我们

Variant Perception

1970年，斯坦哈特-范-博考维奇公司开始扩张了。我们为国外投资人成立了一家海外基金，斯坦哈特合伙人国际公司南美分公司。我们的初始资金是200万美元。随着时间的推移，这个数字变成了30亿美元。但在当时，我们管理的资产总额为350万美元，包括海内公司和海外公司。

我们在海狸大街的办公室太小了，不能设立交易室，而我们也不需要交易室，因为我们的工作仍以调研为主。然而我们却想办法找了个房间放撞球桌，这是我们经常用到的。股市收盘后我们经常打撞球，有时会一直打到晚上，在放松紧张情绪的同时讨论这一天的战斗。经纪行的分析师来推销他们的研究成果时，我们经常会挑战他们一局，在打球的过程中形成见解和友谊。有意思的是，人们打撞球的方式跟他们投资和交易的方式是一样的。杰利标准、直接而精确。霍华德是个技巧型的选手，也差不多是最可靠的选手。我以前从来没有握过球杆，看上去总是很僵硬。然而我学着适应，特别是注重防守战略，堵住洞口，给对手制造麻烦。

另外一种缓解压力的消遣方式是说谎扑克，这是一种赌纸币上的序列号的游戏。有报道说20世纪80年代末的华尔街大佬上百万地玩。跟他们不一样，我们中有谁一天输掉10块或者20块就算很不走运了。跟股票交易一样，这种游戏需要判断力、勇气，甚至演员般的举止。

这段时间我们聘请了弗朗克·西鲁弗，我们管他叫托尼。他以前在亚瑟

里泼公司(Arthur Lipperand Company)工作,这家公司是投资人海外服务机构(Investors'Overseas Services)的主要经纪人,IOS 是给其他共同基金投资的一群共同基金的组织。这家"基金的基金"是由臭名昭著的发起人波涅·考恩费尔德(Bernie.Cornfeld)建立的。他喜欢问他的潜在客户这样一个无耻的问题:"你真的诚心希望成为富人吗?"考恩费尔德在整个 60 年代都非常成功,直到 IOS 成为一个骗局,给他投资的人都诚心成为了穷人。

托尼每天至少抽 3 包烟。他是一个极度深刻的人,对交易原则有着宗教般的信念。他身上的肉好像都长到我身上了,而且他有很多特异个性。比如,只要我们挣钱的话,他的午餐总是一成不变。很长一段时间,他一直吃一种特别的套餐,里边有奶油干酪和橄榄三明治,一吃就是几个星期。如果我们连续两天亏损,他就会换菜谱,长时间吃同一种花生酱和香蕉面包,或者是其他的什么。收成特别好的日子,他会点两份同样的饭。尽管我们在股市很成功,然而他消费最多的还是香烟和咖啡。

在我认识的所有人里面,托尼是最敢于在极端困难的情况下操作的人,他经常能够预测极端的市场变化。对于一直很受市场追捧的股价 80 美元的股票,他会带着灵魂深处的确信告诉你,它的价格会在一年内跌到 10 美元。他好像在激进的愿景下更出彩,经常不会为自己而辩解。当玩说谎扑克时,他喜欢冒风险。他虚张声势地下注,镇住了同伴,也带来了无尽的挑战。他经常赢到似乎让人尊敬的程度。托尼在公司里扮演着重要的角色。我们还聘请了分析师奥斯卡·沙佛和大卫·洛克。他们对公司也做出了重要贡献,但都是传统意义上的贡献。

1970 年股市崩溃,抢钱的日子终于过去了,我们的对冲基金获得了独行侠的声誉。这时,60 年代末的垃圾股和杠杆集团公司都消失了。我们曾经持有很多消息股,并利用它们挣了许多钱。那时我们是做多,现在我们掉过头来对这些股票做空了。

卖空就是赌股票会下跌。这需要从经纪人那里借入自己原本没有的股票并且卖出。我们在帮助不同公司管理层的过程中跟他们混得很熟,甚至很

友好，现在要反过来做空他们的股票，这在我们的头脑中需要很好地平衡一下。这就像是反对自己的主场队伍，就像我父亲在马球场支持红人队一样。情感因素——以及忠诚与信誉的问题--在这种情况下不是很容易解决的。最后，那些管理层，过去曾视你为盟友，在得知你在做空他们的股票的时候，会非常仇视你。很明显，当你被当成敌人的时候，信任，信息流，统统都没有了。

这是公司成立以来我们第一次净做空，就是说我们卖空的股票的价值已经超过了我们做多的股票的价值——这在当时的资产管理界是闻所未闻的。我们做空的股票包括国立现金出纳机公司（National Cash Register），名望（Memorex），英特尔和大学计算公司（University Computing）——通常是股价在100美元以上的股票——也有一些10美元以下的股票。尽管我们仍然相信很多这样的公司正在取得技术突破，能够帮助他们站稳脚跟，但我们只关心估值的问题。有太多股票的价格已经过于乐观了。还有一些，就像四季护理之家（Four Seasons Nursing Homes），完全就是骗局。

这一时期，很多我们的兄弟对冲基金，由于认为卖空华而不实，或者做空了高估价股票但不能承受股价上涨之痛，业绩都很糟糕。或者是前期的好行情让他们迷失了自己。我们仍然在做空，积极地进行着空头操作，这种战略带给我们的不仅仅是对多头头寸的保值。

卡洛尔·卢米斯在《财富》上的一篇文章里列出了30家对冲基金，并讨论了大部分基金正在经历的困难时期（一些最大的基金缩水了70%）。10年以后我们是那个名单上唯一存活下来的基金。而且，投资人很快对对冲基金这种新的投资工具感觉怀疑，接下来大量地从基金中赎回资金。当然，我们这一时期的成功跟“漂亮50（Nifty Fifty）”时代结束时挣到的钱相比就是小巫见大巫了。

“漂亮50”是20世纪70年代初的热门股票。它们是摩根信托（Morgan Guaranty）、银行家信托（Bankers Trtst）和美国信托这样的知名老牌机构的“明星”基金经理的最爱。投资人认为这些公司有着非凡的成长经历和前景，它们是“放心股”——买入以后就不用考虑卖出的事情了。像雅芳、施乐、宝丽来和麦当劳这样的公司，任何时候买入，股价和市盈率都不会觉得高。

在这段时期，人们相信自己长期预测股市和总体经济走势的能力。这反

映了当时流行的乐观情绪。那时经常会有研究报告把20年或者30年以后的每股收益预测都写出来了,特别是那些放心公司的。这也让人们可以从容地接受更高的市盈率。不同时期的投资都有自己的主题。当时的主题就是相信内在成长不会受到估值的限制,可以达到比其他传统标准更高的投资回报。

我们从来不会长期持有“漂亮50”股票。即使是在确信股票的增长潜力的情况下,我们也避免过高的市盈率。对我们来讲,除非能够切实看到长期投资中收益会跟市盈率同时增长,否则不值得长期投资。而且,我们没有那些买入放心股的机构基金明星们一样的“信仰”。他们相信投资人可以永远持有高成长公司的股票。我们知道神话般的投资是不存在的,这进而发展成对别人当成宝贝的公司的永久的、一视同仁的怀疑。实际上我从来不认为某一只股票或者某一种投资方法是放心的,特别是在当时极端估值的情况下。如果“漂亮50”股票有死掉的一天,一定死得很难看。我们要从中获利,而不是赔钱。

我记得道琼斯指数在1972年的秋天第一次站上1000点。漂亮50是冲关主力。我们的净多头占50%;我们看好市场,但资金配置还是有些保守。几个月以后指数见顶时,我们已经卖出了绝大多数的多头头寸,再一次净做空。

做空股票的一条规定是必须在“报升(uptick)”的时候卖空股票,即以高于上一交易日的价格卖空。这条规定是在股市大跌的时候帮助保持稳定。这就要求必须在市场上还有很多买家的时候建立空头头寸。因此,要做空的话有时候必须提前下手。这就意味着你在挣钱之前要忍受一段时间的痛苦。1972年的整个财年,我们的业绩都不好。

这一时期公司内部出现了很大压力。我们在做空美国“最好”的公司——想想都觉得可怕。柯达、通用电气、强生、可口可乐、麦当劳——都是我们做空的对象。这些公司成长性很好,有竞争优势,有优秀的管理团队,而且有很好的知名度——它们有着长期投资者想要的一切。我们只有一条最重要的做空理由:价格。我承认经典的卖空不会把价格作为决定因素。讲卖空的教材上会说要寻找基本面变差、竞争力很弱、红利甚少、资不抵债的公司(这些与机构喜欢的股票形成强烈的对比)。我们有能力预测到价值高估的现象何时结束吗?多高才算高?从某种意义上讲,我们所做的事情是与多

数投资常理相悖的。

我们会买入低估的股票，比如二线零售商费尔纳都(Vernado)，买入时是 8 倍市盈率，我们眼看着它的价格下跌，变成 6 倍市盈率。同时卖空一家漂亮 50 里的零售商如西尔斯百货(Sears Roebuck)，买入时市盈率是 30 倍，后来变成 40 倍。这样我们就两头亏钱。然而在经历了断断续续的操作，经历了无数的不眠之夜和激烈的内部争论之后，我们基本坚持了原来的方向。在这个过程中，能够顶住舆论坚持自己的判断的托尼起到了很大作用。做空漂亮 50 绝对是反向投资的观念，而这样的观念不可避免地让人难受。这时候需要的是勇气和忍受痛苦的耐力。

到 1973 年“漂亮 50”终于开始下跌的时候，再寻找“报升”已经晚了。那时开始的熊市还不是像 1929 年那样的恐慌性暴跌，但仍是漫长而无情的。日复一日，月复一月，市场持续下跌。经纪人会给我们打电话，因为他们在交易大量的股票。他们知道我们在做空，希望我们买回股票平仓。我们拒绝了，继续持有空头头寸，耐心等待更低的价格出现再平仓。这期间，就连那些从我们手里拿走大笔佣金的经纪人也开始憎恨我们，因为在别人都亏钱的时候我们在挣钱。人们开始怀疑卖空是非美国的，是纯粹的人为炒作。公司的管理层在抱怨空头卖家把他们的股票搞得一团糟。

1973 年，道琼斯指数持平，我们盈利 15%。1974 年，市场下跌 38%，我们盈利 34%。当“漂亮 50”倒下的时候，绝大多数前期的当红机构基金经理损失了 50%左右，但这也比那些“明星”对冲基金经理强，他们中有人亏了 80%到 90%。人们开始说我们贪婪、傲慢。对于基金经理来讲，在大家都赔钱的时候还能给他的投资人挣钱的感觉是最美好的。对我来讲，这是高度的职业满足感。

绝对意义上来讲，有两个原因决定了下跌时卖空的利润永远赶不上行情好时做多的利润。

第一，做空的最大可能利润是投入成本的 100%。作为这一点的延伸，大多数卖空者的心态只能接受更适度的收益。第二，无论空头头寸被持有多久，其收益都会被当成短期收益而征税。

在灾难降临的时候能保全自己的资产，这是最能给人带来精神愉悦的

事情了。

道琼斯指数见底的时候（1974年12月，577点），已经从1973年1月的1000多点跌掉了50%的市值。然而这个指数不足以反映市场上发生的血腥事件。当时，看空的情绪占据主导地位，人们都不敢持股了。然而因为我们在这次崩溃中非常成功，我们完全相信市场已经低迷到可以形成底部的时候了。正如彻底的狂热是市场见顶的标志，恐惧无疑是市场底部的标志。我曾经一次又一次地在每一个市场周期中见到极端情绪，就连有经验的投资人也不可避免。当全世界的人都只愿意买国债的时候，你就可以闭着眼睛做多股票了。

1974年底，我们几乎完美地抄底，兑现了过去两年中的绝对胜利和相对胜利。这次又是天才的托尼的功劳，他的判断仍保持着一贯的精确。这一时期，他确实有跟上帝联系的直线电话（如果用得着的话肯定会有的）。

我们用了一个月的时间，把持仓结构从负55%变成了正35%——这是一个从空到多的巨大反转。如果能够很快找到非常有吸引力的股票的话我们可以更激进地做多的。我们几乎是随机地买入了一大批股价是一位数的股票，这些股票背后都有在这次熊市中"壮烈"了的机构的名字。时间就是一切，我们来不及做认真的研究，甚至没时间完成必要的脑筋转换。我们只知道要尽快让钱在市场里运转起来。因此我们根本不管我们买入的股票叫什么名字，但这些股票的股价都在净资产的75%到80%，市盈率在7倍左右。我们持有的股票包括霍华德约翰逊（Howard Johnson）、萨巴达（Zapada）、卫浴工业（Bath Industries）、郊区丙烷（Suburban Propane）和纯品康纳（Tropicana）。我们正确地将它们买入，然后跟往常一样，及早卖出。那一年。我们增长了66%。

这段时间，我开始有意识地强调用不同的观点进行分析的重要性。我把不同的观点定义为持有以事实为依据的明显不同于市场普遍观点的看法。我常说唯一有效的分析工具就是高水平的另类观点。这要求掌握更多信息，对局势有比别人更深的了解。还需要深刻理解市场的真正预期是什么。这

样，正确的另类观点变成共识的过程不可避免地要带来巨额利润。理解市场预期至少跟了解基本面知识一样重要，这两者往往是不同的。作为一家公司，我们发现自己在这方面做得非常好。20 世纪 70 年代早期我们就是这样严格地使用这一方法的。我们的成功大多来自我们形成的明显区别于市场共识的不同观点。我们在市场快要到顶的时候面对多头势力的狂热做空，在市场底部的极度悲观中做多。

持有不同观点可以被善意地看成是简单的反向交易。严格而深入的分析和“底部钓鱼(bottom fishing)”的本质区别在于你对自己的观点的确信程度。如果能够达到在满街的人们改变观点之前就能事先预知的理解程度，甚至能够预测小幅的股价变动，这样你就有能力不时做出惊人的投资。而这些投资一旦被证明是正确的，将导致人们观点的改变和股票价值的重估。这是一种终极的境界。

当然，我们也做不到万无一失，即便是在这段空前成功的岁月里。因为投资不可避免地要根据不完全甚至不精确的数据来决策，曾经有几次我们已经走到了灾难的边缘。

1973 年 3 月的一天，索罗门兄弟公司的杰伊·佩里打电话过来，兜售大笔的(40万股)产权基金公司(Equity Funding)股票，一只我们自认为很了解的股票。我们对它感兴趣的部分原因是我们对寿险行业的青睐。托尼看着走势图说，“如果没有重大问题，现在这个价位是很好的买点。”

它的现价是 18 美元，差不多是 10 年中的最低点。而且产权基金的管理层公开表示不是经营方面的原因导致最近股价下跌。我们以 17.50 美元的价格买进了 10 万股。

这笔交易完成以后又有其他经纪人向我们提供另外一大笔股票。然后就是可转换债券也拿来出售。我们开始感觉不妙了。给《华尔街日报》写“华尔街传闻”专栏的丹·多尔夫曼(Dan.Dorfman)打电话过来，问我有没有参与第一大单股票的交易。我说有；而且买进了很大一部分。他沉思了半天之后神秘地说，“麦克，你知道，不是所有的美女都像看上去那么美。”

此后很快，这只股票的交易被中止了。第二天，丑闻出来了。华尔街上很有声望的保险分析师雷·德克斯（Ray.Dirks），从这家公司一名满腹意见的前雇员那里得到消息，这家公司伪造了数千份保单，并且以现金交易的形式把它们卖给了其他大的寿险公司。这条消息足够内部，也足够重要。雷没有向证券交易委员会反映这个问题，而是告诉了最好的机构客户，他们当然立刻开始抛售。奇怪的是，公司内部的很多人知道这个骗局，但他们设法欺骗了华尔街和审计部门。

两周以后停牌结束，这只股票以 6 美元开盘。产权基金公司是个骗局。公司创始人斯坦利·勾尔德布鲁姆（Stanley.Goldblum）被判欺诈而入狱，但按照华尔街的惯例，分析师德克斯也被牵扯进来。他认为自己的行为已经很谨慎了，但证券管理委员会认定他从传递内部消息中获利。最终最高法院宣判他无罪，但这一丑闻让华尔街后怕了好几年。

这还不是第一次我们投资很高调但最终证明是骗局的公司，但这是唯一一次我们从有着消息优势的卖家那里买进股票。从哲学意义来讲，内部消息有很多获取方法，它的法律并发症也在恶化。为陷入骗局这件事我们自责了好几个月。

还有好几次，我的直觉差点给我们带来麻烦。1975 年末，连续 3 年在股市和个股上保持准确无误之后，我们再次看空后市，有些太早了。事实上，我们的空头仓位达到历史高点，因为市场持续走强，我们的业绩受到很大影响。

同样，我们在跟全世界搏斗，无意中做空了世界上“最好”的股票。每天都是一场战斗。我们拼命做多以挽回空头的损失，但远远不够。我们持有的为数不多的多头头寸（持有了一年多）中有斯图贝克沃星顿，我在娄布罗德斯研究企业集团时就早已熟悉的一家公司。

跟很多集团企业一样，斯图贝克也要实现“股东价值最大化”并且筹资，它公开控股的多家企业都发行了股票。我们持有少量的这些下属公司的股票，如克拉克格雷弗里公司（Clark-Gravely）和特宝丹公司（Turbodyne）。我们还持有科学石油处理公司（STP）的很大股份，这是一家生产汽油添加剂的公司。1976 年 1 月中旬的一天，我们急切而坚定地增加我们的净空头头寸，还不想在空头组合里增加股票，这时我发现了一个以丰厚价格出售 STP 的机

会,所以我们把这笔数目可观的股票卖给了一个买家。

当天晚上,我参加了一个为泰德·肯尼迪(Ted.Kennedy)议员举办的鸡尾酒会。此时,我已经明显左倾,对民主党有着适度的热情。我环顾了一下会场,发现了斯图贝克公司的首席执行官德拉尔德·鲁滕博格(Derald Ruttenberg)。我走过去跟他打招呼。他看到我后第一句话就问我是不是卖掉了大笔的 STP 股票。我有点尴尬地说,"对,是我卖的。"

他直盯着我的眼睛好像要说什么,但还是停了下来,吸了口气,然后说,"嗯。"我还等着更多的评论,但他已经转身走掉了。

那天晚上,我一直在考虑这个"嗯"的问题。这是一个好的反应还是一个坏的反应?可以从中推论出什么含义吗?我的直觉告诉我这后面一定有事情。

第二天早上一开盘,我就下单买入斯图贝克旗下 6 家上市公司的股票,包括 STP。因为这些公司的交易量基本上都不大,我买不到更多的股票。接近中午的时候,行情灯上突然公布了一条消息。我一直在买入股票的这几家公司同时停牌。

我立刻意识到昨天的卖出是错误的,我今天早上买的这一点股票根本不顶用。那天晚些时候,斯图贝克公布消息说要溢价回购下属 5 家公司全部的流通股。我傻眼了,但市场就是会这样捉弄你。而更糟糕的还在后头。

几天后,我收到证券管理委员会的传票,是关于那天购买斯图贝克下属公司股票的事情的。委员会显然认为我涉嫌内幕交易。一个月以后,我到委员会去接受询问。他们问我是否仅凭一个"嗯"就下买单。

我回答道,"当然是这样;直觉经常就是一切。"

他们很难接受我单靠简短的交谈就会去下买单,但是最后,他们肯定是相信了,因为以后再也没有他们的任何消息了。

第九章 归去又复还

There and Back

整个20世纪70年代，我家里好事不断。1971年6月6日，朱迪生下了我们的第二个儿子，丹尼尔，这是一个漂亮的孩子，他的整个童年给我带来了无尽的欢乐。他有着我不具备的运动天才，而且是我们家最能用幽默感染别人的一个。然后，1975年2月10日，萨拉来到人间。她是一个长着雀斑的金发女孩，长大后比我还喜欢动物。尽管我在股市里有所成就，其他任何方面我都赶不上我最关心的自己制造的3个生灵：大卫、丹尼尔和萨拉。

1976年，杰洛尔德·范决定成立自己的公司，橡树宪章合伙人公司(Charter Oak Partners)，地点选在康涅狄格的伟斯特伯特(Westport)。他走了以后，霍华德·博考维奇和我把公司的名称改成斯坦哈特-博考维奇公司。这段时间。我们还把公司搬到了市中心的派克大街90号。理论上讲，我现在可以走着去上班了。

到1978年，我已经工作10年多一点了。这些年来，我挣到了自己做梦都想不到的那么多钱。我的净资产超过700万美元，在今天看来可能算不上什么，但在当时已经足够我用了。("百万富翁"何时失去了意义？)1978年的某一时刻，我开始意识到自己不再需要工作了。我把700万管理好，靠收益就能生活。现在回想起来，这不是一个今天的我喜欢的决定，但在当时对我很有吸引力。

成功的时候会加强自省，因为那时才有资格进行奢侈的反省。1978 年，我感觉到自己已经在整个投资生涯当中实现了自己的目标。对我来讲，学习曲线已经变平了。

可能由于我在自由平等的环境下长大的缘故，我是从垂直的角度看待不同职业的价值的。做医生比做会计要出息得多。对我来讲，英雄应该是非洲圣人史怀哲博士（Albert.Schweitzer）、科学家爱因斯坦（Albert.Einstein）和以色列总统大卫·本·古里安（David.Ben.Gruion）这样的人，他们都不富有，但他们让世界变得富有。我是在帮富人——包括我自己——变得更富，这当然不是罪过，但也绝不高尚。我曾经受到过一个投资人寄来的照片，上面是一艘漂亮的游艇。照片上这样写着："这是用我们一起挣的钱买来的。"这就是俗话说的为他人做嫁衣，然而我并不满足。

从我还是一个十几岁的孩子时开始，我就把几乎全部的心思都用在了股市上。我怀疑自己是否用同样的能力去做其他事情。没有榜样可以参考。我认识的华尔街上的所有成功人士都在继续为他们已经不再需要的财富继续工作着。当问及为什么他们还在工作，他们会说一些很空洞的话，比如"我喜欢这种游戏"，或者"这是我唯一能做的事情"，或者"这是保持得分的方法"。大多数成功的生意人会在晚年继续工作，很多成为被动的慈善家。我不知道自己要追求什么，但我知道自己要做些不一样的事情。

除了不满足以外，我的身体状况也是一个原因。我接连不断地抽烟，特别是在交易日，我感到有明显的压力的时候。我身体超重，最重时 220 磅。没有什么方法能帮我减肥，包括节食、吃药、秘方、神经医师、营养师或者温泉疗养，美国的还有国外的，我几乎都尝试过了。我用过催眠术，扎过针灸。有一次还把一个气球放在肚子上。我确信自己工作太努力没有时间锻炼。几乎每一天我都是在交易台上吃午饭的，这当然不是一个小憩的好地方。为什么要浪费一个小时的时间去健身房或者外出吃饭呢？这样可能失去这一天的交易节奏。因为我把每一天都看成是赚钱的机会，无休止的交易紧张感，以及不可避免的成功与失败，经常会耗尽我的体能。这些对我的健康来讲都不是好事。

我投入非常大的精力来试图理解自己的体重问题。几年以来，特别是业

绩不好的日子里，我会带着对干果难以控制的欲望离开办公室。我告诉司机带我到八十六街和第三街区的拐角处，然后走进零食商店。我会买澳大利亚坚果、生腰果、带壳阿月浑子和美洲山核桃，每种四分之一磅，单独包装。我会立即开始消费每种零食，几分钟以后，我就能感到自己的焦虑在降低。然后明显感觉到又找回了平衡。它们能起到鸦片一样的效果。难道我嗜油成瘾了吗？我认为是这样的。无论什么情况下，干果都能起到作用，而我需要将它们吞下，无论这对我的腰围产生什么效果。

我的日常生活是固定的重复：起床，去办公室，重复做同样的事情。每一笔投资都是不同的，会带来对股市持续的高度理性兴奋，但不管是什么投资，过程都是一样的，这是不可避免的。我还没有到“耗尽”的程度，只是厌烦了这个过程。我的生命里需要一些不同的东西。

所以，在38岁的时候，我做了一个极端的决定。在这一行里干了11年以后，我决定离开华尔街了。在1979年9月30日这一财年结束的时候，我要迈出斯坦哈特-博考维奇公司的大门，再也不回来。

在我去找我的伙伴霍华德·博考维奇，告诉他我的决定的时候，我的心情是很不安的，同时充满着对新生活的兴奋憧憬。我们就他的和我的前途进行了深入的讨论。几天以后霍华德找到我，说有一个对大家都好的建议，那就是把我的决定当成是休假一年，而不是当成退休。这样的话生意不会受到影响，同时给了我尝试其他很多生活方式的机会，以及重新回来的选择。而且，这也要求我将来给霍华德同样的机会。他的计划很不错，我接受了。

我没有动我的个人资产，因为我相信我不在的时候公司也会运转良好；现在我的钱就投在最好的投资机会上面。到目前为止，斯坦哈特-博考维奇公司比任何一家同行的业绩都好。9月的最后一天，当我离开自己的办公室的时候，我没想过自己要回来。事实上，我立刻轻松地把注意力转移到了别处。股市很快成为了历史。

在对未来生活的憧憬中，我设计了很多选择。一个是政治。当时，吉米·卡特领导的白宫给我一个机会主持一个研究委员会的工作，研究内容是在

美国建立跨州银行的可能性。大多数的银行只能在一个州开展业务。这就导致美国有很多不具备国际竞争力的小银行。简言之，这个委员会的任务就是批准并创建跨州银行。那样的话美国就可以在被少数几家大机构垄断的国际金融市场更好的去跟我们主要的全球交易伙伴去竞争了。我访问了华盛顿并会见了奥林·克莱默(Orin.Kramer，一位白宫副官，后来成为了基金经理人)。我努力让自己对这个项目感兴趣，但没有成功。

这时也还有其他的机会。几年以前，我曾经应城市审计员哈里森·勾尔丁(Harrison.Goldin)的邀请，做过一段纽约市政顾问委员会的委员。我离开斯坦哈特-博考维奇公司以后，这位审计员问我是否愿意管理这个城市的各种养老基金，当时这笔钱有 100 亿美元之多。这个城市的财政管理并不稳定，以前刚刚能保证不破产。一想到我的投资技能可能会让我生活于其中并深爱着的这座城市受益，我激动不已。事实上，如果我能够把回报率提高 1 个百分点，理论上讲就能有 1 亿美元的额外收入用来提高教师的工资，或者用来增加其他急需资金的领域的预算。在了解了管理这笔钱的限制，并且知道了受益者主要是公务员之后，我认识到自己不应该再做帮别人管钱的事情了。

拒绝了这些工作机会以后，我坚定了不再进入股市的想法。有段时间，我让自己隔绝在金融圈子以外。我不再阅读《华尔街日报》。我不再关注市场走势。曾经有一阵子我甚至断绝了跟斯坦哈特-博考维奇公司的那些朋友们的往来。让我奇怪的是，尽管我这么喜欢股市，这么热爱我的公司，我并没有怀念自己在市场里的生活——这个发现让我震惊。

现在我有充足的时间，可以去做从前一直想做的事情。首先，我在西切斯特县的一个小镇贝德福德(Bedford)待了很长时间。我们在那里租了将近 10 年的房子，最后终于决定应该买房子了。朱迪和我都喜欢那个地方。那里有安静的田园生活，离纽约又不算远，可以通勤。

我们在 1978 年买下那栋房子时，那片地有 16 英亩。我们很幸运地买下了旁边的土地，最后我们拥有了 52 英亩。这份田产最大的吸引力在于那里有水：一条小溪从房后流过，整片土地给巴豆湖水库的一条支流提供水源。

我一直喜欢水，喜欢靠近它，沿着水边走，有时只是简单地看着它。

这段时间，我们加入了纽约帕切斯的世纪乡村俱乐部（Century County Club）。这是一个由德国犹太家庭建立的俱乐部，可能是美国最著名的犹太乡村俱乐部。史蒂芬·伯明翰的经典著作《我们这个族群》（*Our Crowd*）描写的就是这几个历史性的家庭的故事。我们加入这个俱乐部的目的是给孩子们结交朋友、参加各种活动的机会。我们不放心让他们在城市里长大，而贝德福德提供了更利于孩子成长的环境。

一本叫《西切斯特》的杂志刊登了一篇文章，介绍我的“退休”。上面还登了一幅我的照片，是在我的菜窖旁拍的。那篇文章的题目叫做《现在还缺什么？》，讲述我离开那个有钱可挣但是不能让人感觉充实的金融市场的事情。

我决心多花些时间陪家人。我尤其喜欢从前没有时间参加的一些活动。我们在纽约的时候，我早早就起来，走路送我的大儿子大卫去上学。学校叫圣伯纳德，位于九十八街，离我们的公寓只有一个街区。有些日子，我得知大卫跟他的同学们在中央公园上体育课，我就溜过去，藏在树后头，这样大卫就不会发现我在看他。我知道如果他的同学看到他父亲在公园里鬼鬼祟祟，他会感到难堪的。观看自己的儿子在体育课上开心的样子也让我很快乐。我对儿子有着无限的喜爱，但在观看他进行体育活动的时候，我明显带着竞赛的心理。我支持他，希望他在体育方面达到我不曾达到的高度。很久以来我跟长子的感情就很好。世上没有比他更好的儿子了，我们一直很亲近，而我希望能够更好地表达自己的感情。只要有时间，我就会偷偷藏到树后头。

有些日子我的日程表是空的。我感觉到新的自由，这是以前的生活中不具备的。纽约是一个丰富多彩的地方，有着无数的选择：去博物馆，看下午场的电影，听报告，等等。然而不久，我感觉到其他人都在从事着有价值的事情，而我是不在其中的，于是一种负罪感开始出现。

我开始筹划一些新的爱好。我参加了一个 6 名学生组成的瑜伽班，我是里边唯一的男性。我学习钢琴课，学会了弹奏整首的《精灵的三月》。有很多个上午，我参加一个克罗地亚教授 8 点到 10 点的网球课，后来我们成了朋友。我们经常开车到昆斯区，在网球体育场打球。我很喜欢网球，但我常说，如果投入一样的时间、精力和金钱的话，没有人会比我学得更慢。我的水平一

直保持在中等偏下。我还跑过步，但很快发现这不适合我，几周后就放弃了。

我每周学习一次希伯来圣经。指导我学习的拉比是席罗默·卡尔巴赫的孪生兄弟埃里，他给我印象最深的就是他的幽默。这是我为适应自己的宗教而采取的多项措施之一。我发现很多章节具有学术煽动性，但里面的故事大多却像是民俗故事，比如把打喷嚏跟人的道德联系在一起。不同民族的圣经之间的差别让我震惊。无论如何，我跟信仰还是没有缘分。

1979 年早些时候，朱迪和我去了几次以色列。我当时认为，对犹太人的未来帮助最大的事情就是直接到以色列投资。特别地，我认为要想加强以色列犹太人和海外犹太人的联系，海外犹太人需要投资以色列的生意，但要建立在健康生意和盈利潜力的基础之上。这样以色列就会依靠投资人，而不是施舍。正是带着这样的想法，我跟一位以色列商人雷虎·外瑟尔建立了合伙关系。我们在一些开发城镇建立小型工业园，比如水牛城（KiryatGat）、纳提罗特（Natirot）、施德罗特（Schderto）和沃发钦（Ofakim）这些是因为战略目的在以色列南部边界建设的城镇。

这些小的开发城镇主要由北非的新移民组成。这是犹太复国运动的结果。我们建立的工业园吸引了一些制造企业——装瓶厂，塑料生产厂，等等。很多都是海外犹太人开设的。这就像在为以色列的前途做了些建设性的贡献。每次到那些城镇去我都很兴奋。我认为这项投资是当时犹太人所能做到的最崇高的事情。

如果我坚持下去的话，这笔投资肯定会挣钱的。但雷虎跟我的经商风格不同，所以最后我还是把它卖掉了。尽管没有挣到钱，我一直坚信这是一次有价值的尝试。

这段时间，我认识了西蒙·托普尔，后来我们成了合伙人。他成了我在以色列的投资向导。后来的投资取得了持续成功，部分地因为他打消了我很多不现实的想法。

我的所有这些活动——包括有时候的没有任何活动——让我满意地度过了 1978 年底和 1979 年初。但随着 1979 年的继续，我开始认识到自己并不

想永远离开金融世界。慢慢地，我开始怀念股市了。很多朋友和同事都很奇怪我能够远离华尔街这么长时间，而且都不会交易，甚至不会想起股市。他们希望我能尽快回去。我不这么想。这一年的大部分时间里，我跟金融世界没有任何联系，一直在尝试很多全新的机会。然而在我离开的这一年里，我没有发现比股市更诱人更刺激的东西。我的结论是，股市，只有股市，适合我和我的特殊才能。

我在新财年的第一天，1979 年 10 月 1 日回去工作了。在我离开的一年里，我认识到闲暇不是我能够自如应对的。事实上，我不知道自己是否喜欢躺在沙滩上或者呆在船上的感觉。只要我还没有实现生命中的目标和追求，这些就是无关紧要的。我还认识到，尽管做一名基金经理人还不是我的“垂直价值体系”的顶点，但这让实现其他目标成为可能。我们都是理性的。我得到了充分的休息，重新获得活力。从文化的角度、宗教的角度和情感的角度来讲，我都更加完整。我的生命有了新的目标。

我不在的时候公司一切正常。我分享了这离开的一年里的利润，主要是因为我把钱留在了公司。当然我也拿到了部分的主合伙人报酬。在我将要回来的几周里，当我确定要回来的时候，公司的人事发生了很大的变动。有人要留，有人要走。我的初始合作伙伴，霍华德·博考维奇决定成立自己的对冲基金。我 1979 年 10 月 1 日回来的那天，霍华德去成立了 HPB 合伙人公司，我的公司更名为斯坦哈特合伙人公司。

重拾交易以后，我发现投资领域发生了很多好的改变。回来后的第一天，一年没有打过委托电话的我对自己重新驰骋于金融市场中的能力没有把握。但在给以前的经纪公司打了两三个电话以后，我感觉就像自己从来没有离开过一样。我认识到在我离开的一年里找不到比纵横股市更能让我的个性得以舒展的事情了。能够重新开始交易股票让我兴奋，无论我看重的是它的赌博性质，还是业绩导向目标，或者两者兼而有之。我又回到了游戏中来了，我认识到自己是多么怀念挑战极限。那是多么的让人兴奋。现在我可以下结论了，这是我一生的事业。

总体来讲，我自称的“休假年”里的收获是短效的。但我确实感到当我重新开始工作时，应该有新的标准。我的新目标是建立一个跟先前的基金都不

相同而且更大的对冲基金。我已经凭借一只小基金取得了辉煌的业绩，我要用一笔更大的资金创造同样的辉煌。对冲基金的历史上一个重要的史实就是它在资金管理上的规模不经济（diseconomy of scale，是指随着规模的扩大，边际效益在下降，甚至会跌破零变成负值的现象）。当基金经理管理的钱数超过了他的智力所及的范围的时候，他创造优良业绩的能力通常会下降。

因此，应该把钱放到不单纯追求资产规模增长，而且不是按资产比例而是按照利润的一定比例收费的公司。

我们开业的第一年基本没有做任何营销工作。增长只是我们自己内部业绩的积累。当我们回顾 20 世纪 70 年代年均 30%以上的增长时，我们认为自己有一个很大的机构性优势，那就是我们规模适中。事实上，我们庆幸曾经拒绝了大笔的新资金的加入。

回来以后，我的首要任务之一是从投资人那里筹资。我很欣慰我们的公司可以在不牺牲业绩的前提下掌控更大规模的资金；同时我要用一个新的让人振奋的挑战来证明自己的归来。最近监管我们这样的私人投资机构的法规有所变动，允许受托人扩大投资空间。这对私人投资公司至关重要，我们跟律师鲍尔·洛斯密切合作把这件事情落实了。

我让约翰·来温，我的共同合伙人里最好的战略思想家之一，做这次基金发行的开路先锋。我们的目标是发行 1000 万美元，相对于我们正在管理的 600 万美元这是一个不小的数字。一开始看上去有点荒谬。我记得约翰的疑问："究竟会有哪些机构愿意跟我们投资呢？"大多数的机构，比如捐赠基金和捐款基金，根本就没有听说过对冲基金，而且当他们知道我们使用财务杠杆并且卖空的时候，他们疑虑重重。无论如何，我相信机会是存在的。

我们的最初努力导致了公司合伙人之间的内部斗争。有些人认为发行基金是件分心的事情，因为我们要花很多时间来推销自己。截至当时，我们仅有的营销活动是 1970 年成立海外基金时前往加拿大和欧洲的几次旅程。多数情况是投资人通过口碑来找我们。事实上，由于法律和合伙关系的原因，我们在吸纳新投资人方面有着种种限制。

约翰推销过程中得到的反馈让我困惑，也让我感到好笑。通过使用一种能够在牛市和熊市都能挣钱的投资工具来对冲市场风险难道不是一种更保守的措施吗？1973 年到 1974 年的股灾中，我们不是在老牌基金崩溃的时候证明了自己了吗？难道回报跟股市已经不相关的时候不是一个卖出点吗？

第一个肯定的答复来自拉里·狄斯（Larry.Tisch），他是斯坦哈特合伙人公司早期的投资人之一。拉里一直是一位独立的思想家，对价值有着天生的鉴别能力。更重要的可能是，他是我的朋友。他同意把他控制的两家公司的部分养老基金交给我们，这两家公司分别是洛斯公司（Loews）和牢里拉德公司（Lorillard）。此外，作为纽约大学理事会的主席，他同意把该校的部分基金交由我们打理。然而他的条件是不做唯一的投资人，所以我们继续了本来可能已经失败的基金发行的努力。后来，多半由于拉里的支持，我们成立了 1200 万美元的机构合伙人公司（Institutional Partners,LP）。我们已经完成了资金目标，但并没有像预期那样成功地从捐赠基金那里筹资。

有一天，约翰·来温在《华尔街日报》上读到一篇文章，介绍一家叫做共同基金（The Common Fund）的机构，成立于 1970 年代初，专门为学校管理捐赠基金。文中提到的一个为这家基金的管钱的经理是约翰的一个朋友，波士顿埃塞克斯投资公司（Essex Management）的乔·麦内（Joe.McNay）。约翰给他打了电话，问他是否可以介绍认识共同基金的董事长乔治·基尼（George Keane）。乔深知这家基金的风格，他的回答是，“根本不可能。乔治·基尼永远不会做这种事情。”

约翰说，“好的，乔。那么我可不可以打电话跟乔治·基尼讲，这是一个连你都不愿意讨论的很荒唐的想法？”

乔说，“对我来讲是可以的。”

约翰给乔治·基尼打了电话，这是一个很大的冒险。出于某些原因，这项被他的机构“拒绝推荐”的投资引起了乔治的兴趣。他同意跟约翰见面，最终见了我。可能因为我们有着类似的思维方式和类似的体形，我们一拍即合。乔治让我给他的理事会做一个演讲，这对我来讲是从没有经历过的事情。奇怪的是，共同基金同意投资，主要因为一位理事的大力支持，他就是索罗门兄弟公司的合伙人，罗伯特·索罗门。我们终于拿到了等待已久的通行证。

很快，我们吸引了一群蓝筹投资人：世界银行、卡内基公司(Carnegie Corporation)、耶鲁大学、明尼苏达大学等等。两年以内，我们的基金规模达到1亿美元。后来超过了10亿美元。今天，对捐赠基金和捐款基金来讲，投资对冲基金已经是惯例了。但在当时，那是一个伟大的突破，也是一个回报丰厚的经历。

管理机构的资金不可避免地要做一件事情：对付那些委托委员会成员，我对他们有着汇报的义务。我不时要给那些投钱给我们的机构的投资委员会做演讲。这是我最不愿意做的事情之一。我经常很害怕做这些演讲，但是逃不掉的。我记得一次跟耶鲁大学的投资委员会见面的情景。还好是在纽约而不是在纽黑文会面。那是在一家出名的律师事务所，我身边坐着一群杰出的托管人。

截至当时，我是耶鲁最成功的基金管理人之一。他们很欣赏我的业绩。跟往常一样，我在演讲中更多地关注宏观经济层面。在描述我眼中的不确定的世界的时候，我尽量提高到哲学的层次。经济还会按这样的节奏继续发展下去吗？1980年代的财富能够支撑这个国家吗？我们这种对物质的狂热会影响我们的国际领导地位吗？我提出了很多问题，并一一作答。

我感到这个委员会对我的演讲很感兴趣，也很受煽动，尽管已经超过了原定的半个小时。演讲结束时，我感到的是普遍的欣赏。我带着满足感离开了那里。后来听说我走了以后，耶鲁大学当时的校长巴特·吉亚马提(Bart Giamatti)对那群人说，“我还真不知道我们请了哈姆雷特来管理我们的资金。”

第十章 我的动物展览和电影

Menageries And Movies

在我的所有财产当中，我唯一倾注了感情的是我在贝德福德的家。在这里我接触到并深爱上了园艺。我们购买这项田产的原因有：前任主人种了果树，各种浆果，还有葡萄藤。我很快对种植浆果产生了兴趣，带着强烈的爱好，我开始种植能找到的所有可食浆果。我们种了红色、紫色、金色和黑色的树莓。不同酸度的鹅莓，还有野生草莓、蓝莓、桑树、黑莓、杂交醋栗（jostaberry）、黑色、白色和红色的醋栗、越橘和蔓越橘。只要是能在植物名录上找到的，我都会种植。朱迪、我母亲、孩子们和我开始做果酱。因为我一直受超重的困扰，所以我们不会像别人那样往果酱里放大量的糖。我想我们现在应该存有一些 1980 年制造的果酱。我不认为它的品质会随年头而增加。

不久我们补栽了一些葡萄藤，换成了欧洲葡萄（vinefera），就是主导着商业葡萄酒市场的那种葡萄。我们买了储存设备、压榨机等等一家小的酿酒作坊所需要的所有设备。我们甚至有一个好朋友的女儿设计的漂亮瓶签。我常说我们的葡萄酒跟罗斯恰尔兹（Rothschilds）的有一比，至少制造成本不比它的低。除此之外我们也不拿它出去评奖。我们最后还是放弃了葡萄酒生产，改种实用无籽葡萄。我们的葡萄酒设备于是用在了半年一次的苹果酒会上，我们用自家的苹果和梨制造出数百加仑的苹果酒。

种植苹果和其他果树给了我不间断的快乐。春天赏花，夏天观果，秋天

品实，这些对我这个来自布鲁克林的孩子来说就是快乐。我有 120 棵左右的苹果树，品种不下七八十。味道有酸有甜，肉色有粉有红还有黄。对我来讲，品尝这种常见水果的不同品种就像鉴别葡萄酒一样。过了一段时间，我就可以蒙上眼睛，单凭香味、大小、形状和口感判断是哪一品种。我喜欢在果园里散步，察看从墨绿到浅黄的颜色，以及小如樱桃，大至数磅的各种形状。

在我家的众多花园里，我不断试验着新的植物，这让我非常愉快。当我关注某一个品种的时候，我有时会完全忘记比例。有一年，我买来 500 多棵黄花菜种。我开始迷恋黄颜色的木兰花；现在我们有 20 多个品种。可能跟选股一样，我喜欢冒险买进抗恶劣环境的植物。所以，我们种了大量的山茶、瓶子草，统称猪笼草，还有一系列纤弱的常绿植物，通常是长在西北部的，不得不度过纽约的冬天。然而我们成功地栽种了一些仙人掌杏、白梨树、梅花和杓兰。我发现没有什么事情比从目录上和杂交育种的苗圃主人那里获得新植物的知识更令人高兴的了。我最大的追求就是在早春的早上，蓝色的藏红花开满了我家的门口的时候，出去散步。我喜欢我们的庭园设计师杰洛米·洛车洛里编织的一年一度的野花展览。在生活中的其他领域，我的个性不允许同时保持耐心和同样的兴奋。但在花园里，我能做到。

尽管我没有亲手去种这些树和灌木等植物，我还是下了很大功夫学习园艺知识。事实上，多年以来，我一直在睡觉前阅读苗圃目录，包括最晦涩的最深奥的。目录上的植物介绍带给我的想象是纯洁的，远超过土地上的真实情景。

我们有众多的日本枫树，就像一部百科全书，而每发现一个新的品种都很让人兴奋。种上去时还多是只有一年的小苗，现在都长成了漂亮的标本了。春季有两个星期，秋季有三个星期，浓密的色彩会覆盖这个花园，那是最华丽的时刻了。这颜色就像是从树外发出来的，简直就像是我并不信其存在的上帝的手笔。

置办了这份产业后不久，我们又买下了它旁边的一块地，包括上面一所曾属于现实主义作家西奥多·德来赛（Theodore.Dreiser）的房子。不久我们就把房子拆掉了，只留下了石质的地基。几年以后，我们的女儿萨拉在这片废墟上结婚了。德来赛把这房子叫做“色喜（Iroki）”——日语，意思是惊喜花园。我们沿用了这个名字。

贝德福德的家也是我大量收藏动物的地方，这给我带来了无穷的乐趣。这件事情是从在水塘里养鸭子开始的。结果发展到最后，我们曾经一度拥有现存的大部分水禽。我们的收藏从水禽扩展到几内亚母鸡，火鸡、仓枭。我们有很多种类的鹤，包括东非和西非的灰鹤，北欧的少女鹤（Damoiselle），以及赤颈鹤（Sarus Crane），这是现存最大的鹤。我特别喜欢跟一只叫玛莎的蓝鹤（南非国鸟）一起跳舞。玛莎被绑上了翅膀，在精心编排的芭蕾中我们相互围绕，这时它会跳起几英尺高。

几年以后，动物园里的物种已经不再限于鸟类，而是包括了各种大大小小的生灵。我们的第一只哺乳动物是一只越南黑麂（montjac）。西西里驴、袋鼠、蜘蛛猴、美洲驼和斑马相继都住了进来。后来我们的收藏失去了理性，因为我们加入了很多不常见的哺乳动物，如沙袋鼠、水豚、狐猴、猞猁和非洲灰豪猪。后来我们曾考虑过三趾树懒和微型臭鼬。

我跟一些小动物建立了个人感情。一只叫安吉尔的雄性美洲驼只允许我一个人亲它。看到一身白毛的小沙袋鼠从它母亲的袋子里探出头来时，孩子们非常兴奋。某些动物伟大的繁殖能力有时候会带来麻烦。这样我们就有了太多的斑马、羊驼和水豚，我们已经没有地方养它们了。我们很幸运地为日益庞大的非洲瓦图西牛群在一个朋友位于北部米尔布鲁克（Millbrook）的农场上找到了新家。

不久前一只骆驼咬到了一个朋友的胳膊，这让我非常烦恼。我当然非常关心这位朋友的伤痛，立即送他去了北部西切斯特医院。我朋友的伤很轻微，但是因为骆驼不能接受狂犬疫苗接种，需要把这头牲畜放倒来检测它的大脑，看它是否有狂犬病。检测结果呈阴性，但已经不能挽回了。每当我看到母骆驼和小骆驼，我就为当初不得不做的事情感到伤心。

动物一直让我感到好奇，也一直是我的家人和客人们的快乐源泉。1990年，我在贝德福德的家里主持了一个以色列经济要人的会议，讨论苏联解体后大批俄籍犹太人涌入以色列带来的相关问题。因为以色列的经济不能给这些新移民提供足够的就业机会，原本就存在的失业问题更加严重。我就解

决这一问题想出了一些办法，于是利用我的广泛关系，我建议同以色列的经济精英们开一个非正式会议。与会的包括财政部长拜嘉·舒海特（Beiga Shohat）和以色列驻美国大使。还有一些商界领袖和朋友：通用动力（GeneralDynamics）的首席执行官里斯特·克朗（Lester Crown）；尼克松总统的法律顾问里奥纳多·嘉门特（Leonard Garment）；前都市运输管理局（Metropolitan Transit Auhority）局长李查德·拉维奇（Richard Ravitch），因为他在市政管理方面很有经验。会上我们讨论了通过开发新的基础设施来增加以色列的就业机会。这些项目应该包括道路、港口设施、隧道、地铁、快捷运输，以及其他我们所能想到的既可以帮助以色列实现现代化又能帮新移民就业的工程。

经过了一上午的激烈讨论，我们休会吃午饭。朱迪准备了熏鱼和我们花园里种的新鲜蔬菜，以色列人看上去很喜欢吃。后来有人提出要参观我的田产。看到我广阔的动物园和对每只动物的感情，我的以色列客人说服我，为耶路撒冷动物园买一只泰国象是一件很重要的事情。我怎么能够拒绝呢？那只母象被命名为麦克尔拉。

我们共有大约 20 人，大多能讲希伯来语。在去鸟类保护区的路上，我告诉他们将向他们展示一只特殊的鸟。我说我有一只能听懂并且会说希伯来语的蜡嘴母鹅。他们怀疑地望着我，但我很肯定。

走进保护区，我找到了这只鹅并把它指给舒海特部长看。他试着说了几句希伯来语，这只鹅就走了过来，自信地上下晃动着淡黄绿色的喙。接着这只鹅就从喉咙里发出声音来，对于初学者，几乎算是及格的水平了。当然，它会对说任何语言的任何人做同样的事情。最后，这次基础设施峰会没有取得任何成果，但我敢肯定，直到今天，耶路撒冷仍在有人讨论我那只会说希伯来语的鹅。

我这些年来新进的大部分野禽都是从麦克尔·卢伯克那里买来的，他差不多是世界上最有声望的鸟类育种家。在搬到北卡罗林那以前，他曾担任英国野生鸟类和湿地基金会（Wildfowl and Wetland Trust）的负责人。每当他带

着一群新鸟来到贝德福德，我们都特别高兴。把这些带着异国情调的生灵们放飞是一件很有意思的事情，我通常会邀请客人，特别是孩子们，来分享这一刻的兴奋。在一次这样的来访中，麦克告诉我，南太平洋的福克兰群岛中有两个原始岛屿可能要出售。大詹森岛和尖詹森岛是世界上最大的黑褐色信天翁栖息地，岛上同时存在着 3 种不同的企鹅和许多其他稀有物种。这些岛屿是当今已不多见的珍贵的未被打扰的自然栖息地。这些岛屿出售的原因是其主人偷偷地把企鹅蛋从岛上运到他在英国科茨沃尔德的商业鸟类经营机构，这是违反福克兰自然保护条例的行为。

我花了很长时间才从地图上找到福克兰，撒切尔夫人肯定会更快。确实太遥远了。无论如何，麦克·卢伯克的描述打动了我，而且我也想为保护此处的自然栖息地做点贡献。通过一个在伦敦做律师的朋友大卫·布莱克本的帮助，我很快申请购买这些岛屿。经过与原所有人和福克兰群岛当局的大量协商，这笔买卖成交了。

此后不久朱迪和我就去参观这些岛屿了，同行的还有我们的动物管理员乔·达多那、大卫·布莱克本、麦克尔·卢伯克、阿里·卢伯克和知名鸟类学家弗朗克·托德。我们从智利南部城市彭塔阿雷纳斯（Punta Arenas）起飞，到福克兰德斯坦利降落。这是一个每周一次的航班，要飞行 6 个小时，飞机上还没有洗手间。到达斯坦利后，市长用“市宴”招待了我们。第二天，英国军方给我们提供了两架大型直升机，经过 1 小时的飞行，把我们送到新买到的岛屿。

走出直升机，我们的脚就落在了厚实的绿色植被上，有些地方生长着明显带有热带特色的成簇的草，足有 6 英尺高。然而一棵树也找不到。往前走不远就碰到了信天翁，目光所及之处全是，足有成千上万只。这些只有两个月大却已重达 8 磅的小雏在等待出海觅食的父母归来。

岛上大部分的生灵对人都没有戒心，因为它们很少接触到人。我们走在企鹅群里，它们对我们有着同样的友好和好奇心。有几只甚至跑过来啄我们的鞋子。最有趣的是长腿兀鹰（Johnny Rook），它明目张胆攻击我们，经常瞄准我们的头顶，准确率很高。我们在岛上停留了半天。要离开时，我们却发现直升机的螺旋桨上已经落满了长腿兀鹰。为了启动马达，我们只能扔给它们大量的生肉让它们离开直升机。

亲眼看到了这片野生生物的庇护所以后，我认识到朱迪和我为了这些迷人的生灵的安全做出了自己的贡献，确保了这些海洋栖息地和资源不会受到威胁。为了保证这些不寻常的岛屿永远成为生态庇护所，我们最近把它们捐给了国际野生生物保护协会（Wildlife Conservation Society），相信他们会永久保护这些岛屿。

我们在贝德福德养的一些鸟原产自南大西洋和詹森岛。有一只鸟叫做福克兰不飞汽船鸭（Falkland Flightless Steamer Duck），是生活在贝德福德的土地上最霸道的生灵，会无缘无故地追赶几英尺之内的任何人，并且去咬它能够着的所有人。这只鸟逗起了我的调皮天性：我经常会把客人带过去，让它去追他们。

大约 20 年前，朱迪和我开始收藏艺术品，尽管有一段时间我对收藏和收藏家有很大看法。我认为很多所谓的收藏爱好者知识浅薄，只是在附庸风雅。我下定决心，如果我要收藏的话，我会尽可能像理想主义者那样去追求纯粹和高深的知识。

尽管有着种种的疑虑，朱迪跟我还是开始购买艺术品了。这很快发展成至高无上的热情。最初买过一幅保罗·克利（PaulKlee）的水彩画，我们很欣赏他的睿智、感染力和全面的创造力。我特别喜欢他的幽默感，尽管有些幽默我还不能理解。多年以来，在朱迪的照料下，我们收集了一批名家的纸上作品，包括塞尚、席勒、毕加索、克利、马蒂斯、波拉克和德·库宁。我们还买了不少修拉的蜡笔画，因为它们有着振聋发聩的美。

我们有一些高更、夏卡尔和迪克斯的顶级彩色绘画，但我还是对我们的素描更有感觉，因为它们更能反映艺术家的感受，可以产生出一种清新，而其淡雅又增强了这一特色。

我选择收藏时好像很看重社会评论题材。最近购买的戈雅的作品就是一个例子，画中的每一笔似乎都暗藏着比他的《战争之灾》（*Disastersof War*）系列版画更微妙的思想。我的第一份收藏是 25 岁时购买的乔治·格罗兹（George.Grosz）20 世纪 20 年代末的一幅双面水墨素描，描绘的是一个普鲁

士军官、一个资本家和一个宗教狂热分子预料德国即将发生的事情。现在我们公寓的墙上已经没有空地了，但这丝毫不影响我们的收藏热情。

我们的收藏史中的特殊事件包括最近捐出伦勃朗 1631 年的《下跪的大使徒彼德》(*The Apostle Kneeling*)，它成了以色列第一幅伦勃朗作品。奇怪的是，我把这件伦勃朗作品捐出去比自己持有它还要快乐--特别是在以色列如此消沉的时候。

我们的收藏范围也扩展到了犹太文物、古代艺术品和秘鲁羽毛织品。我对犹太文物的兴趣并不是出于审美的原因，更多是因为我对信仰问题的持续困惑。时间长了就可以从这些欧洲湮灭的社区曾使用过的礼器中发现美了。能看到并持有这些我们的祖辈们曾使用过的珍贵的宗教用品，我有一种特别的感受。我闭上眼睛，想象着在古老的犹太教堂里，在犹太人的家中，这些物件被人们引以为豪。这种跟犹太民族血脉相连的感觉远远超过它们的美学价值。

几年前的一天，在耶路撒冷，我决定开始收藏慈善盒，并把它作为我的犹太文物收藏的重点。我选择这些盒子是因为它们代表着犹太文化里帮危扶弱的价值观。我寻遍了所有的文物和古董商店，买下了很多被认定为真品的东西。然后我拿了其中的 12 件给以色列博物馆的馆长鉴定。认真研究了一番之后，他告诉我没有一件是真的。有的是现代复制品，有的是仿品，有些确实很古老，但不是犹太人的。

然而我还是坚持了下来，一段时间下来收集了一大批这样的盒子。几年以后，我再次让专家去鉴定，结果有三分之一不是真的。这是收藏新手和次新手经常遇到的风险，因为这个领域的商人不都是道德楷模。

收藏领域里回报率最高的是古代艺术品。通过很多比圣经还早的物品，你可以触摸到人类文明历史，这会激起你无限的想象。古老的希腊瓶绘，或者是大理石雕刻，对 2500 年后的人们仍然有着无尽的诱惑，给我历史课本做不到的启发。然而我的收藏品的美感并不总是显而易见的。有一次我给我的商业伙伴看一些中东古物，主要是青铜小雕像，他告诉我不用担心这些东西被盗，因为即使扔到大街上也没人愿意捡这些东西。

我收集这些物品的动机非常简单，就是想补一下这些艺术品背后的文

化课。对有些收藏家来讲，我的方法是不够的。事实上，我常因为知识匮乏而自责。我不得不去学习更多知识，尽管我经常，用股市的语言来讲，先投资后调研。

我一次在无意中买到的一件古物导致了我最大的失败。1991 年，我买了一只菲雅勒(Phiale)，就是古希腊公元前 4 世纪开始在宗教仪式中使用的金质盘子。将它卖给我的纽约古董商说他是从一位意大利钱币商那里得到它的。因为黄金有着很好的可锻性，黄金制品很容易伪造，所以买下菲雅勒之前我把它拿到都市艺术博物馆的保存部，让馆长和保管员一起研究了一个多月。博物馆里有自己的菲雅勒，已经陈列了很多年了，跟这只几乎一模一样。因此博物馆专家们很急切地拿这两件东西做比较，主要是辨别这两个盘子的真伪。研究结束以后，他们带着些许的犹豫告诉我，“你的和我们的一样，都是真的。”

他们的坚定让我放心，于是我以 100 万多美元的价格买下了这只菲雅勒。它在我纽约的客厅中的显著位置陈列了好几年。后来突然有一天，美国财政部的海关部工作人员不期而至，手持搜查证，将它没收去了。他们在代意大利政府办事，这个政府声明说这件盘子是非法出口的，他们认为贵重文物是国家财产的组成部分，他们有禁止这些物品交易的法律。

这条没收的新闻很快在艺术界传开了，因为美国当局按照惯例是要强制执行外国的财产法的，这次好像有所不同。这其中的含义是深远的。这件案子变得越来越复杂，很多博物馆开始关注这件事情。事实上，一组很有威望的美国博物馆提交了一份动议，支持将菲雅勒归还给我。

初审和后来的两次上诉我都失败了，美国最高法院拒绝审理这件案子。这次失败的法律斗争又让我花掉了 100 万美元。尽管那个卖盘子给我的古董商无可争议地应该承担损失和诉讼费用，但他以贫穷为借口拒付。某个时点以后，这件案子就成了我的人生目标。不仅仅因为我受到了不公正的待遇，而且因为我无意中成为了世界上很多文化机构的代表，他们正因为部分艺术品的“有问题的”出处而受到攻击。

从宏观和微观的角度来讲，这件事情都远远没有结束。在意大利，对出售这件菲雅勒的商人的审判还在继续。他宣称这件菲雅勒是现代赝品。在宏

观层面，关于国家遗产的争论正在升级，成为当今艺术界的最重要的话题。从我的角度看，这是一个昂贵的教训，更糟糕的是，我不知道是否可以避免重蹈覆辙。用股市的语言讲，我损失了两倍投资的100%。这可不是我经常能做到了。

20世纪80年代中期，我涉足电影生意。我是在毫无准备的情况下进入这行的。我接到时任耶路撒冷市长的泰迪·柯莱克(Teddy Kollek)的一个电话。他问我是否愿意帮助他的儿子阿莫斯完成一部电影的融资，当时这部电影进展顺利，很快要上映了。我不认识阿莫斯，但他需要4万美元完成这部后来被命名为《再见了，纽约》的电影的编辑和后期制作。我很尊敬泰德，决定帮他这个忙，就借钱给了阿莫斯。我必须承认自己对电影生意还是感兴趣的，而这是一个机会让我参与到这个远远看上去很美的行业中来。

近年来，电影生意好象吸引了越来越多的华尔街人士，原因各不相同，但很少有成功保本的。我也走上了这条无利之路。十几岁的时候，我会特意乘地铁到曼哈顿观看布鲁克林不会播放的艺术影片。因为在金融领域的成功，我现在可以进入这个在我心头一直占据着重要位置的领域了。

《再见了，纽约》给了我一个监制的模糊头衔。主要演员包括朱莉·哈格蒂等以色列演员，甚至还有阿莫斯·柯莱克本人。影片讲述的是一个基督教女孩在纽约跟男朋友分手然后乘飞机到巴黎的故事。她带着一顶黑色的大帽子，低低地罩在头上。从某个角度看来，这顶黑帽子跟搭乘同一飞机的哈西德派教徒(Hasidim)的黑帽子是一样的。这趟航班是经巴黎到特拉维夫(TelAviv)的。乘务员把她当成了前往以色列的哈西德旅行团的成员，所以在飞机到达巴黎的时候没有叫醒她。她醒来时飞机已经到达以色列了。电影纪录了她在以色列的遭遇，很多都特别搞笑，因为她在路上遇到好多怪诞的角色。

影片于1985年在纽约上映后，得到了好评并取得了票房成功。它在一家使馆影院的上映时间达到了创纪录的数星期。事实上，《再见了，纽约》的成功让阿莫斯挣了点钱并把从我这里借的钱如数归还。从经济角度看，这是

我在电影上取得的最大成功。我在那时就应该已经明白，即使票房成功也不能保证一部独立制作的电影能够盈利。

继《再见了，纽约》之后，我又投资了阿莫斯的更多电影。最后一部深入参与是费·唐纳薇（Faye.Dunaway）主演的《双刃剑》，1991 年上映。影片讲述的是第一次起义（First Intifada）的爆发——巴勒斯坦对以色列的反抗，孩子们通过扔石块和炸弹来进行造反。

当时的电视，特别是美国有线新闻网络（CNN），经常把阿拉伯孩子描述成大卫那样，要面对巨人歌利亚一样的以色列士兵。电视上常有武装部队向这些孩子发射橡皮子弹的画面，或者更糟糕的事情。我认为有必要通过制作一些客观反映中东的复杂政治局势的电影，来平衡一下对以色列的负面报道。我跟阿莫斯讲了这个想法，他就写了一个剧本，拍成了一部有价值的电影。我们投入的 170 万美元（大部分是我的）一分也没有收回来，但我认为这最后一部电影是非常体面的。

事实上，我仍然认为《双刃剑》是一部让人兴奋的电影。这是一部真实电影（cinemaverite），唐纳薇扮演的美国记者到耶路撒冷执行任务，由于个人原因，她急于在很短时间内出名。（剧本的名字就叫《耶路撒冷三星期》。）通过这样一种模式，我们创造了对真人的采访记录——被采访的包括阿巴·埃班（Abba.Eban）、梅耶·卡哈尼（Meir.Kahane）、泰德·柯莱克、哈南·阿希拉维（Hanan Ashrawi）和许许多多的平民，包括那些冲突中丧生的孩子们的父母。在这样的背景下，展开了女主角跟一个阿拉伯恐怖主义者的故事。《双刃剑》全部在以色列拍摄，受到了适度的好评，但跟往常一样，这又是一个商业灾难。

我还在阿莫斯的两部电影中露了脸。在他 1989 年的大作《致命追击》（*Highstakes*）当中，我有 30 秒钟的戏，扮演一个勾引妓女的人。这个纪录很快被下一部戏打破，我在经典影片《永远的露露》（*ForeverLulu*）当中扮演检票员，成功上镜 1 分钟。

尽管我们的电影没有盈利的，我还是很喜欢阿莫斯。我已经借给了他不少钱，而他也已经拍摄出了不少很受欢迎的电影。尽管我没有参与影片制作，他们的成功还是让我欣慰。我特别羡慕他总是在影片中跟漂亮的金发女

郎对戏。我只在电影生意中做了一点点事情而已。《双刃剑》是我跟阿莫斯合作的最后一部电影。

通过合伙人汤姆·拜尔，我开始投资奥利安电影公司（Orion Pictures）的电影。最后这家公司破产了。但在此之前，我们已经跟塞贝尔·沙博德（Cybill.Shepherd）和罗恩·希尔佛（Ron.Silver）一起投资了成功影片《亚当斯一家》（*Addams Family*）和《嫁给它》（*Married to It*）的剧本。在这些项目中，我仅仅参与到资金层面。

我作为投资人最成功最有声望的电影是纪录片《旅馆终点》（*Hotel Terminus*），讲述的是被称为"里昂屠夫"的克劳斯·巴比（Klaus.Barbie）的故事。它获得了奥斯卡最佳外国纪录片奖。这是一项重大的成功，但商业成功却很有限。但至少我保住了本。

朱迪和我曾经参观过我跟汤姆在多伦多合作的一部电影的布景。坦白讲，我不喜欢看到缓慢而昂贵的电影布景。这就像是每天拿出3万美元看野草生长。而且，在汤姆的建议下，我们投资了十月电影公司（October Films），但同样，我们费尽力气才做到保本。我要承认对电影制作有着持续的爱好，而且坚信我不可能从中挣到一分钱。我生活在自己的幻想中，希望有一天我发现自己错了，会有电影最终盈利。我已经厌烦了总要去问我的电影合伙人同样的一个问题："我的钱哪里去了？"

第十一章 1987 年大崩溃

The Crash Of 1987

1987 年的我，一半是天才，一半是傻瓜。这一年的早些时候，我预测到了崩溃即将到来，然而一旦辨识出渐行渐近的灾难，我没有能够坚持自己的观点。麻痹大意和我们数月以来业绩低于指数的压力占据了上风。最后，这次崩溃让我跟业余选手一样遭受重创——我认为比他们还糟糕。

1987 年 4 月，崩溃前的 6 个月，在给投资人的一封信中我这样写道：

当然，市场还可以走得更高，相当的高。但是，对于一个传统的投资人（我好歹能算是一个）来讲，今天的市场中已经出现了一系列警告信号。相对于历史平均值，现在的市盈率更大了，而股利率却更低了。现在已经很少有价值投资的机会。更重要的可能是，低增长、低通胀、低利率的经济环境已经不可能持续下去。或者经济走弱，或者利率跟经济一起走高。在这种情况下，尽管持续的信贷，收购和回购趋势的继续将为股市提供支撑，下跌的风险还是很大的。随着程式交易（program trading）和更多新的衍生工具的出现，大幅波动的几率大大增加。道琼斯工业指数每天 50 到 100 点的波动幅度将不再是骇人听闻的事情。

尽管有预见性，我却不能从自己的建议中受益。我继续写道：

尽管风险是显著的，但在股市动量特征如此强劲的时候，我倾向于担心错过股价的进一步大幅上涨。我一直把投资伙伴的钱当作自己的钱来投资。因此在下跌风险在可控范围之内的时候我总会寻找机会。但是，今天美国的

股票市场已经不一样了。总之，我的谨慎态度会导致更低的仓位；因此，我们的业绩会在一个强势的市场中持续低迷。

回过头来看一下，这封写在大崩溃前夕的信是多么地有预见性。但6个月是很长一段时间，特别是在投资领域，我在信中充分表达的激情没有能够持久。几个月以内，我又开始净做多了。我认为离开市场的风险要大于留在市场里的风险，于是我们在一个昂贵、奢华的市场里买入股票。每年考评业绩有一定的好处；同时也存在被各种形式的诱惑拉下马的危险。有时候，个股的短线机会可以让人不考虑价值高估的问题。做多就能挣钱，所以我们一直做多，看上去就这么简单。回想起来，真是太简单了。

到8月底的时候，基金的收益为35%，我们对这一年感到满意——对我们大部分的个股也很满意。每一笔头寸都对应一位热情洋溢的分析师，而分析师们的信念开始动摇了。市场好像在夏天结束的时候变得疲惫了；而我却没有太在意。然而每天我都在思考一个问题：究竟什么因素会让高估的市场降温呢？这里有一个两难的问题：尽管按照历史标准市场已经高估了，但好像我们在进入一个新时代。现在是企业收入持续成倍增长的时期吗？股票的供求关系出奇地好，同时美国人越来越习惯使用杠杆，帮助平衡了市场；这可能是1990年代超级大牛市的先兆。

整个9月份市场变得反复无常，但我们还没有降低净多头的仓位。我们对自己的组合很有信心，有意持有多头头寸。夏天结束的时候，这一年的业绩非常好看，但当10月份的市场崩溃到来的时候，我们措手不及。我信中的预见是正确的，但最后还是被诱惑击败了。算账的时候到了。

崩溃前的那个星期五，市场下跌了100多点。大批的股票以非常低的折扣成交，这自然让人关注。我下午召开了一个员工会议，问是否有人知道到底发生了什么事情。宏观层面我们错过了什么东西吗？我没有从这次会议得到清晰的答案，也没有保持应有的谨慎。甚至在周末的时候我都忘掉了空气中和媒体上的恐惧气氛。

周一上午，股市以非常低的点位开盘。到10:30的时候，道琼斯工业指

数已经跌掉了 120 多点，新闻机构已经把这定位为大范围的投资恐慌了。中午的时候，道琼斯下跌了将近 200 点，我们认为可能已经出现超卖，底部已经出现，我开始买入标准普尔(S&P)期货，当时的价格已经很低了。作为一个特别活跃的标准普尔期货交易者，我很善于"解读"溢价和贴水的含义。现在期货的价格相对它的标的价值已经是打了很大折扣了，这反映了市场已经非常混乱了。

我按照往常的下跌分段买入法(scale down)下了买单："每隔 10 个跳度(tick)买入 10 份标准普尔合约。"

市场的下跌在继续，买单成交的速度比我预期的要快。很快我就平掉了标准普尔期货的空头头寸，那是我用来对冲我的多头股票头寸的。我继续买进。市场下跌了 250 点时，我的股票和标准普尔期货都已经是净多头了。这时市场趋稳并开始温和反弹，这让我感到鼓舞。在接下来的一个小时里，市场从下跌 250 点反弹到下跌 200 点然后到下跌 100 点。那时我开始认为机智的自己可能已经抄底了。

随着下午的时光流逝，好像市场又要考验低点了。两点钟的时候，市场再次下跌。三点钟的时候，加速下跌：下跌 300 点，然后是 350 点。恐慌情绪在蔓延。记者报道说里根总统在收盘后要针对股市发表讲话。此时此刻，我才认识到情况不对了。我们坐在交易室里，看股指像自由落体一样下跌了 450 点。

收市的铃声响起时，股市的损失让我麻木了。道琼斯工业指数下跌了 508 点——22%的跌幅，这是大萧条(the Great Depression)以来最大的单日跌幅。我还在试图把握市场的语言，但我做不到。世界上没有发生任何根本性的变化，但股市分崩离析了。可能事后有人会总结出很多的变化。这天结束的时候，我坐在桌子前面，意识到股市确实崩溃了，可能是第一次真正的崩溃。

那个星期一我们在办公室待到深夜。傍晚的时候我决定拿出勇气在星期二继续买入标准普尔期货。我认为市场下跌如此之快如此之深，肯定会有反弹出现。

更糟糕的是，第二天一大早，还没有开盘的时候，我接到了一个令人沮丧的电话，是我们的结算经纪人摩根士丹利公司打来的。这家公司提高了我们的期货账户的准备金额度标准。这是一个让人痛苦的消息，因为当时我们

大量投资，大量使用杠杆，而且在准备买入更多的期货。在市场不稳的情况下，摩根士丹利选择了对我们和其他对冲基金“投机者”降低信贷额度。如果我们不能在该交易日结束前凑足他们新要求的保证金，摩根士丹利将会开始清算我们的账户。

我怒不可遏，立即打电话给鲍勃·姆努钦，他在掌管高盛的资产部。鲍勃在压力面前总是很镇定，他在请示了管理委员会之后告诉我，我们公司成立以来的主要经纪人，高德曼先生，对我们交易期货的信誉表示满意。我立即把我们所有的期货结算业务放到了高盛。此后很多年我们都没有跟摩根士丹利做生意。

多年以来，我一直想忘掉我们在黑色星期一和之后的日子里亏掉的钱数。但我清楚地知道，1987年9月的时候，斯坦哈特合伙人公司的收益是45%，而到了这个自然年度结束的时候，我们只有4%的盈利了。我们在这次崩溃中亏掉了一整年的利润。跟往常一样，亏钱的时候我大幅减仓并筹集资金。因此，当股市终于反弹的时候，我的仓位很轻，往回收钱的速度比较慢。

我感到万分沮丧，甚至想要退出。这次灾难是我个人造成的。时机选择的问题一直在困扰着我。这一年早些时候我预见到的警告只是加重了损失。可能我失去了判断的能力。或许我已经不像过去那样优秀了。我的自信心遭受严重打击。我感到孤独。直觉告诉我要对市场保持谨慎，但我的投资方式却像一个没有经验的共同基金多头经理人，只知道把钱放进股市。我提倡的不同观点已经休矣！

媒体对股市崩溃的报道持续了几个星期。记者说我们正处在一个金融历史上的特殊时期，但我身在此山中，已经不能看清市场的真面目了。此前我在下跌行情中一直业绩良好——有时是投机的结果。现在我败了，这失败折磨着我。我取消了度假的计划。我感到痛苦。

“我们在长达几个月的时间内对市场保持谨慎态度，”在股市崩溃后一周的10月26日，我这样写给我的投资人，“因为我们相信利率的提高和华盛顿的决策者的优柔寡断决定了股市很难进一步上涨。然而，我们无论如何也想

不到会出现过去两周发生的惨烈的下跌。”这样的话其实有点文过饰非。

回过头来看一下，1987 年的崩溃并不是什么先兆。熊市并没有随之出现。只是一段恐慌——一次短暂、快速、压缩了的下跌。可能是因为市场上涨太快，同时债券变得很有竞争力。人们在寻找利率和政治言论中的细微变化来做出判断，其实根本没有什么实质变化。大多数人相信股市是未来经济变动的可靠晴雨表，市场的信号是明确的。人们费尽周折要给崩溃一个理由。经济会因此而衰退吗？会出现大萧条吗？政治动荡？还是什么都不会发生？

市场的崩溃找不到经济学上的原因。事实上，整体经济表现出很强的适应能力。这次崩溃没有成为经济走弱或者可怕的金融危机的序曲，只是市场自身不能适应急剧增长的量能以及 20 世纪 70~80 年代的新产品的一种表现，而当时有效的市场理论已经在华尔街大量出现。一大批学者发明了大量的用来控制风险减小损失的投资组合管理工具，因此成为金融市场中的新贵。组合保险和程序化交易产生了基于计算机的技术，可以在市场上涨时持续买入股票，或者像眼下，在市场下跌的时候卖出股票。这些产品在“正常”的市场中得到了验证，可以成功运转，但从来没有经历过最近几天发生的急剧下跌。价格的不连续性和这些“保险”组合的持续销售以一种空前的方式加剧了市场的崩溃。在投资者最需要他们的组合保险来控制损失的时候，它让他们大失所望。

不仅如此，“传统”稳定器的重要性也被削弱，包括纽约证券交易所的专家系统。而且，崩溃期间，不同专业经纪商的表现也是大相径庭。此外，大户室里的人们也没能起到稳定市场的作用，因为相对于整体市场的膨胀，他们的资本是缩水了。同时，机构已经取代散户成为市场主体。最后，成交量的大幅增加加剧了崩溃的程度。例如，行情跑马灯的速度很慢，人们不知道大多数股票的价格已经低到什么程度了。

纽约证券交易所、证券交易委员会、国会以及专门调查这次大跌的总统特别委员会（Presidential Task Force）进行了大量的研究工作。他们基本上得到同样一个不太深刻的结论：崩溃前出现过一轮牛市，所有的牛市早晚都会

结束。市场下跌跟上涨一样正常，但人类本性不太容易接受无缘无故的下跌带来的痛苦。

这些调查的结果是，股市涨跌幅有了新的限制——这是对已经改变了的一切的迟到的承认。即使在当时，惨烈的股市下跌还是被当成即将到来的灾难的前奏：隐约可见的经济衰退，持续上涨的利率，还有美联储和德国央行之间关于货币政策的分歧所引致的一系列问题。所有这些都没有发生。最后，人们没有从1987年的股市崩溃中总结出经济学上的经验。金融历史不会一直重复。

祸不单行。好像我们在1987年10月的投资组合中亏得不够多，我们的可转换债券套利组合也来凑热闹。1986年，我招聘了一个善于做可转换债券的产品组合经理。可转换债券是由固定收入成分和股票期权共同组成的综合工具。在可转换债券套利中，你买入可转换债券，同时做空标的股票来对冲风险。如果处理得当，这种套利风险很低，而且跟股票市场相关性不大。关键在于搞清楚对冲比例，以便在股市吃紧的时候，债券组合能够弥补股票下跌的损失。这要求持有的优质债券在熊市中不会像标的股票那样大幅下跌。

大崩溃之后没几天，我们拿出了一份损益表。我们的可转换套利组合虽然规模不大，表现却比我的预期要好，这让我感到欣慰。我们的可转换损益表显示10月份获利10%。至少我们的组合中有一部分逃过了大崩溃。后来我就开始纳闷。作为例行检查，我让一位交易员确认这位组合经理所有的交易记录都是准确无误的，这些交易大多是直接交易（over-the-counter）。第二天，我遭受了另一次打击。债券登记错误。它们的质量很差，没有能够实现任何独立的债券价值，不能起到保护作用。这些“低风险”的组合跟市场一起下跌（达30%），而没有上涨。这让我们做出了公司历史上第一次向下的损益调整。

我怒不可遏。我办公室里的吼声又创出了新的分贝纪录。这位组合经理最后终于鼓起勇气跟我回话的时候，他说，“我现在只想自杀。”我冷静地回答道，“我可以参观吗？”

10月底，每年一度的以色列博物馆美国亲友会在林肯中心举行，这是朱迪组织的活动。会上笼罩着忧郁的气氛。所有的人都到了，但唯一的话题是这次崩溃。当然也会有笑声，但非常节制，因为人们知道，几乎在场的所有人都比一个月前变穷了。

我曾经成功地走过了股市的风风雨雨，特别是在熊市中有着不错的业绩，这么差的业绩让我痛苦。跟往常一样，人们会过来问我的看法，我只能强颜欢笑。我说的任何东西都不是很把握的，因为我已经没有观点了。同时，人们还想从我这里听到一些“市场智慧”。我所能回答的只有这句话：“市场崩溃了，这并不能说明什么。”我或许还会加上一句，“但我不比别人更聪明。”可能人们认为我在谦虚，但我知道不是这样。我急切地想离开这个聚会，尽管这通常是我一年中最喜欢的夜晚之一。

接下来的一年，我从头开始，通过选择真正出现底部的股票让我们的基金的业绩得到恢复。我努力寻找一切好股票，包括做多的和做空的。我的风格当然还是“温酒斩华雄”，我从来没有长期持有获利的豪言壮语。我努力用更密集的交易来弥补崩溃中的损失。时间一长，我可以正视这次灾难了。我认识到，在正常时期和正常的市场中（包括上涨和下跌），我基本没有停止过挣钱。我曾经计算过我从事交易这些年来的工作月份的数目，去比较盈利和亏损的时间。结果亏损的月数不到5%。最后的分析表明，这是一个我可以接受的纪录。只有在亏钱的那些日子不可以，因为那时我忘掉了过去的成功经历，失去了判断力。

几年以前，《机构投资者》有一篇写我的文章，描述了我对园艺的热爱；文中还配了一幅我在贝德福德的树莓地里工作的漫画。读到这篇文章后，我的一个投资人，一个叫路易莎·斯宾塞的富有冒险精神和慈善心的女人，在

1987年初，恳求我为正在布鲁克林植物园进行的一项筹资活动做一点小小的贡献。她是这项活动的积极参与者。我同意做这样的捐赠。

1987年12月，我还沉浸在大崩溃后的忧郁当中是，路易莎又打来电话，这次是邀请朱迪和我陪她去植物园。我生长在布鲁克林，喜欢园艺，但从来没有参观过这些地方。所以，在1987年冬天的一个雪花飘飞的日子，朱迪、路易莎和我一起开车前往布鲁克林。

植物园就坐落在我少年时代活动的那个区的中心，到了那里以后，我立刻感到这个地方很让人陶醉。路易莎用她特别迷人的方式讲述着这个正在进行中的筹资项目遇到的困境。因为跟主要捐赠人的意见不一致，植物园现在急需找到一个新的捐赠人。我还没有意识到自己已经成了替他履行承诺的目标人选。

我一直在想着雪天植物园的美景，想着对这个机构的捐赠将是如何能够体现人生价值。这种想法是在股市带来的沮丧中产生的。我还是不能把自我意识跟股市业绩区分开来，这让我感到苦恼。我进行自我评价时仍然不很现实。而那次参观起到了很好的作用。那一周的晚些时候，我打电话给路易莎，让她详细解释植物园筹资的需求。植物园的董事长唐纳德·摩尔给我打来电话，告诉了我他之前和违约的捐赠人计划好了的一些具体安排。

这笔捐赠需要300万美元，是我上次善款的很多倍。这么大的数额让我不舒服。但无论如何，我还是同意捐赠了。这是当时布鲁克林的机构收到的最大一笔捐助。在当时的情绪状态之下，我需要做一些事情来找回自己的良好感觉。这次捐赠是一剂良方，打消了我在对个人和经济状况的不安。它对植物园的帮助跟对我的精神上的帮助一样大。后来，我们又对其他事业进行了更多的大额捐助，但这次的捐助对我有着特殊的意义，因为它发生在一个特殊的时刻。这是对布鲁克林的捐助，让我重新恢复自信。对我来讲，1987年的大崩溃跟布鲁克林植物园里的斯坦哈特温室有着不可消除的联系。温室的捐献仪式在黑色星期一的一周年纪念日那天举行。

我们用一种复仇的方式摆脱了大崩溃的困扰。1988年我们的基金盈利48%。1989年和1990年都是26%。尽管1987年出现了大崩溃，这个十年仍然是我们的基金取得辉煌成绩的一段时间。我们持续的高回报远远超过了

道琼斯工业指数、标准普尔指数和罗素 2000 指数(Russell2000)的涨幅。得益于美联储的建设性政策,利率和通胀都保持在较低水平,整体经济的波动也很小,这为 90 年代的黄金时代奠定了基础。那是真正的好年成,我开始走上宏观舞台。1991 年到 1993 年,我们的基金年均增长大约 60%——这是惊人的业绩,即使是用我的标准来衡量。再回首,1987 年的痛苦时刻比之后 6 年的辉煌成就更让我难忘。回想起来好像那是自然而然的事情,几乎没有人为因素的作用。为什么会这样呢?

第十二章 斯坦哈特的风格

The Steinhardt Style

我们这些年来的业绩记录是靠严格遵守我们的长期投资原则创造的，而这些原则是我每个月、每个星期甚至每天都要见到利润的强烈要求打造的。有些年份，我们靠几只优选的股票带给我们丰厚的利润。后来，股票的表现有时要逊色于单向的宏观产品交易。跟大部分的基金管理人不同，我们可以像做多一样自如地做空股票，而且我们通常在两个方向上都很激进。我们首先在股票市场取得了长期的良好纪录，然后以严肃的姿态进入债券市场，包括国内的和国外的市场。我们偶尔也做货币的套利，我们接受现代金融衍生产品（期权、期货、互换等等）的速度跟它们出现的速度一样快。最重要的是，我们很灵活，善于抓住机会，没有投资领域的限制。

最终，我们靠正确把握市场整体走势取得了大量的成功。1967 年我们刚成立公司的时候，我们的优势在于我们的选股能力——霍华德、杰利和我都是证券分析师出身。我们相信自己有了解和分析具体公司的能力。在我们生意的这个初级阶段，我们持有传统的对冲基金的观点，那就是市场是由众多因素决定的，几乎是无法预测的。因此，当我们刚开业的时候，我们没有交易活动，几乎所有的头寸都是长线持有，等待升值。这种观点没有持续太久；我开始认识到市场的逆转会不时地把选到的最优秀的股票的表现抹煞大半。我们仍然靠基本面选股，但重点发生了变化。经常的情况是，我们资本的净头寸（多头头寸跟空头头寸之差）开始决定我们的成败。

本能和直觉是用来描述在一系列人类活动中影响判断的潜意识过程。股票市场里有一个不精确的现象：外行的观点有时跟专业人士的观点同样有价值，擦鞋匠跟经纪人都能成为股市里的天才。因此，每个人做出判断的方法都是不一样的，没有什么规律。我经常思考为什么我能够比常人更好地预测股市的变动，特别是在有限的时间之内。市场时机的把握并不是管理基金组合的全部内容，但它的作用一直很重要，有时是至关重要的因素。而且，我很快发现自己有着交易的本能，这是我事业的基础。

早在 1965 年，我就跟娄布罗德斯的同事赌每天的股市走向。我们用的是道琼斯工业指数，每天收盘后写下对第二天的走势预测。我连续赢了 22 天。在我看来，这些胜利不是偶然的。同时，这也不是分析、智力或者方法的反映。不知道把直觉用在这里是否合适。事实上，在我的整个职业生涯中，我一直对自己预测市场变动的能力保持着不同寻常的自信。

在我的职业生涯中，我用了很多时间去听我公司的分析师或者经纪行的知名分析师讲“故事”或者做推销。更确切地讲，我从主要机构交易台上的大宗交易人那里得到了无数的机会。我不可避免地要通过有限的信息做出判断。而我面临的挑战总是要结合我的所有知识和直觉来做出正确的判断。

有些决策是长期意义上的，另外一些则是纯粹的交易，但它们的共同点是都需要一个常常是不成熟的判断。这些判断是从哪里来的呢？人生来就有直觉或者本能吗？有些人像运动员那样有天赋吗？我不这么认为。

从很小的年龄开始，我就利用同样的数据，比别人做出更多的判断，更多的投资决策。这个过程潜意识当中起到了磨练和微调的作用，时间一长，就会让我少犯错误。在这样的重复中，我完成了一个学习的过程，这不是一个可以用理性解释个过程，但却可以让我分辨出一件事情发生的概率大小。这样，“良好的本能”就形成了。我聆听别人的观点的时候常常会得到不同的结论，尽管他的知识要比我多很多。知识是必要条件，但好像不是充分条件。尽管我也犯过自己应该犯的那些错误，但我的过滤程序能起到很大的作用。

通常，我首先要努力看清市场的总体走向。然后，我会寻找符合我的标准的股票或者其他金融工具来构建自己的投资组合。我先建立一个概念性的框架，然后去找具体的内容。与我的风格形成对比的是自下而上的选股方

式，只看公司的基本面，不管大盘走势。当然把选股方法分成自上而下和自下而上两种情况有些简单化，但人们不可避免地会对其中某一种有偏见。

然而具体到个股的选择，我的培训方式和我公司的传统都倾向于严格的基本面分析，包括海量的数据和复杂的运算。无论信息的相关性有多大，能比竞争对手了解得更多总是一件好事。我们工作的最大重点在于在一个长期的基础上了解宏观和微观层次上发生的事情。有时这被理解成长期持有并关注不同的股票和行业。而这项工作的结果经常被用来决定短期交易——比如，在一个长期趋势有着夸张的短期影响的时候，或者从市场时机选择的角度看，当我们需要调整持仓结构来反映我们对市场预期的改变的时候。

因此，短期观点跟长期持股之间总是存在紧张关系。这会导致冲突，有时甚至是严重的分歧。我是首席产品组合经理，所以我的观点理所当然是决定性的——尽管有时会跟别人不一致。比方说，很多时候，我对市场的看法决定了需要降低组合中的多头头寸，这就枉费了我的分析师们花在他们认为低估的公司上面的大量工作。尽管这样的冲突不可避免，我认为这种持续的内部观点的碰撞是一件有建设性的事情。我敢肯定别人不这么看问题。

多年以来，我赢得了激进管理风格的名声。回想一下，我的风格有时可以描述为好斗。人们说有两个麦克尔·斯坦哈特。一个是五点到九点的我，安静平和，甚至有人说是“迷人”。这是我在收盘后的表现，这时我可以立刻回到现实中来，远离一天交易的无常。这段时间我是一个投入的家庭型男人，还可能在朱迪的帮助下做一个好客的主人。但我还有另一面，我的九点到五点的人格：我放荡不羁有时是粗暴无礼地统治着我的地盘。我可能会怒目圆睁，火冒三丈，对着对讲机大喊大叫，在交易室内外横冲直撞。这些时间里，我不能用理智的眼光看待市场和我的业绩。

每个日子都体现在损益表上，那就是成绩单。即使在好日子——比如市场上涨 1%而我们上涨 2%——我也不会为成绩而沾沾自喜，而是去研究那些亏钱的股票。每天，甚至每个小时，当我意识到一只股票走势有问题的时候，我都会认真细致地检查我们持有的每笔头寸。我有着每天都要赢的迫切

要求。如果没有赢的话，我就像遇到了灾难一样难过。

我天生不会对我的同僚们进行正面激励。这源于我从来不会对自己的成就感到满足。我不会表扬成功，而是把精力放在如何去做得更好上面。

记得有一次，我的一个分析师大笔投资于埃斯马克公司（Esmark），一家从事食品服务的企业集团。我们以平均每股 27 美元的价格持有 35 万股埃斯马克的股票。有几个月，股价一直在 25 美元到 29 美元之间震荡——来来回回，上上下下，一周又一周。这位分析师依然保持乐观；他说埃斯马克被低估了，是潜在收购的对象。然而我对此开始怀疑。

一个星期五，这只股票以 27 美元收盘。星期一上午，阿拉马克公司（Aramark）宣布以 39 美元每股的价格竞购这家公司。这位分析师于是很雀跃。我非常想祝贺他，但当我到了他的办公室，我的第一句话是："你上周为什么没有加仓？我们在这只股票横盘的时候为什么要把它留在组合里面？"我不知道自己是不是认真的，但听上去肯定是那么回事。

我很难去简单地表扬一个人，即使他值得表扬，就像我偶尔拍一下自己的后背那样。我的内在标准和竞争意志如此之高，以至于对大多数人认为杰出的成功也不会得到我的认可。我太晚认识到我的业绩跟自我意识是如此紧密地联系在一起，这也印证了我的个性是多么的强烈。

整个交易日内我有一条开门政策。任何人都可以走进我的办公室并随时打断我。他们可以讨论任何投资问题。及时的信息，交易的机会或是对投资组合中任何头寸的观点改变，这些都是有优先权的。我可能正在跟公司管理层或者投资人召开重要会议，中间被一个衣着邋遢、言谈土气的经纪人打断，他发现有一大笔股票正在以非常优惠的价格出售。我不会放弃讨论这样的机会，尽管这样会暂时冷落我尊贵的客人。同时，如果我的门是对我的同事敞开的，他们的门也同样会对我敞开。我经常通过对讲机叫交易员或者分析师进来，大多数是出了问题的时候。我听说他们通常很怕被叫到。"这只股票下跌了 3 个点，"比如，我会这么说，"为什么会这样？我们忽略了什么问题？"或者"你知道别人都不知道的东西吗？"如果这个人没有好的答案，接

下来就是一段讨论，有时会很激烈。我希望我的分析师了解一切——真的，要比我这个要对我们所有的投资负最后责任的人知道得多。

我要花很大一部分时间去听涵盖了所有投资领域的投资观点——很多情况下是我了解甚少的那些行业。我成了一名专注的听众。为了能够有效理解这些观点并方便日后管理，我建立了一个系统，回避了繁琐的各行业的专业知识。简言之，我透过每个观点内在的不同视角来问正确的问题。

一位暑期实习生几年后回忆起他第一天上班时我给他的建议。我告诉他，最理想的情况是他能够在两分钟内告诉我 4 件事情：(1)想法；(2)大多数人的看法；(3)他的不同观点；(4)触发性事件。与技术无关。在没有不同观点的情况下——也就是随大流的稳定增长型建议——我通常不感兴趣，不会鼓励投资。而且，我会有意地问一些有挑战性的、行为导向的问题。如果一位分析师在 10 美元的时候买进一只股票，后来涨到 12 美元。我就会盘问他/她："你还想继续持有这只股票吗？你愿意以 12 美元的价格买它吗？"如果愿意，这只股票就留在我们的组合里。如果不愿意，这只股票就会被售出。

交易的功能远大于有效执行买单卖单。它还是股票组合的眼睛和耳朵。有时透过交易信息流，你可以察觉到重要的基本面变化。调查分析的圈子里有着高度的同质性，但有时实际的买方和卖方在讲不同的故事。我们努力通过自己的头寸来了解这个故事是什么样的，特别是当交易活动跟我们的预期不同的时候。而且，通过积极的交易，经常是一个头寸附近的交易，我们可以感知市场，这是其他的方法做不到的。我们试着整合研究和交易活动，以便利用价格的临时变动获利。我喜欢这么说，如果我们以 20 美元的价格买入一只股票，目标价位是 30 美元，那么我们要到股价差不多 40 美元的时候才挣到相应的利润。

我希望每天看到的股票组合都是不同的。事实上，长期持有获利的投资方式是我的次选。因此，我对组合的持续考量不可避免地跟我的分析师的累积劳动成果形成冲突，他们在自己的头寸上下了很大功夫，不愿意轻易放弃。股票很少有直上直下的。经常的情况是，因为我的高度关注，我会感觉组合中的某只股票短期存在风险，很想动一下。我最喜欢用的一个说法叫"不快则败"，意思是如果你对变化的反应不够快，哪怕是一点点的变化，你就可

能失败。分析师可能已经在一家公司上面花费了上百个小时，会憎恨我干预他们的头寸。我认为如果一位分析师不会极力保护一笔投资的话，那么这只股票就不应该留在我们的投资组合里。我希望我的分析师们有强烈的信念。否则，他们的投资就不应该留在组合里，特别是在好像存在短期风险的时候。

我承认在我的短期预测的指导下卖出了很多股票，这跟我的分析师的观点不一致，有些卖出是天大的错误。因此，我的交易心态有时会激怒一些分析师。1979 年底，我刚刚休假回来，我的多年的合作伙伴，杰出的分析师奥斯卡·夏佛（Oscar.Schafer），大量建仓爱荷华牛肉加工公司（Iowa Beef Processing）。他很了解这家公司，买入股票的价格是每股大约 24 美元。我们持有了一两个月；期间股价涨到 29 美元。一天上午，我对市场感到紧张和不安。我把奥斯卡叫到办公室问他，“这只股票会从这里上涨吗？”

他坚定地回答说它是在上涨。

我不满意，继续问他，“什么时候？什么事情会让它启动呢？又会在何时发生呢？”

他说，“我不知道短期它会怎么走。我只知道长线我依然看好它，它会涨上去的。”

那天的晚些时候，奥斯卡吃午饭回来，到交易室里的国通（Quotron）报价系统前打爱荷华牛肉加工公司的信息。

“你还研究那只股票干什么？”一个交易员说，“麦克尔已经在你吃饭的时候把你的头寸卖掉了。”

4 个月以后，这家公司以 80 美元的价格进行要约收购。我不能总保持正确，特别是在需要信任分析师的时候。

另外一次，一位主要研究金融公司的分析师，亚历山大·格林伯格（Alexander.Greenberg），去纽约银行（the Bank of New York）拜访该公司的管理层。会上亚历山大表达了我们公司对整个金融行业的兴趣以及对纽约银行股票的热情。会议进行到 15 分钟，坐在国通系统前面的该行投资者关系负责人忽然说，“你们对金融业的长期观点好像突然改变了。”

“你什么意思？”亚历山大问道。

“道琼斯刚刚发布头条新闻，今天上午有人大量卖出金融股，斯坦哈特

合伙人公司被认为是几笔百万大单金融股的卖家。好像其中包括350万股纽约银行。”

不用说,这次会议很快就结束了。

亚历山大回来以后,我向他解释说,尽管我高度尊重他对这些公司的分析,但我的市场观点已经改变,当我的观点改变时我只能果断地表达出来.没有其他选择。就像我常说的,“不快则败。”

我“从头再来”的决心不时会加剧我对投资组合的调整。我可能会决定我们的组合名单不宜太长。我认为我们没有跟市场同步,尽管对个股有着不同程度的确信,我的结论是空仓对我们更有利。我会打电话给高盛公司的鲍勃·姆努钦或者所罗门兄弟公司的斯坦利·肖普考恩(Stanley.Shopkorn),要求全部清仓。通过一笔快速的交易,其中一家公司就买下了我们所有的多头头寸并平掉我们的空头仓位,这事先通常需要大量的沟通。很快我就有了一份干干净净的寸头清单了。有时重新开始会给人耳目一新的感觉,手里全是现金,去用那些我们最确信的名字建立我们的投资组合,让我们跟那些鸡肋股票划清界限。

我在办公室里不时制造的对抗气氛让每个人都充满力量和优势,这在其他大部分公司是不存在的。我认为,至少说服了我自己,这种态度让每一位合伙人和员工都趋于卓越。我自己做出了榜样。没有人比我花更多的时间去工作。公司的一切我都是知情的——报告、报表、观点改变和公司公告。因此,我们都知道,要想在智力和信息上都占优势,努力工作是必不可少的。因为我对自己要求严格,所以尽管我的目标有些极端,但大都实现了。

我顺理成章地被评为华尔街最苛刻的老板之一。我如何才能改变有争议的行为方式呢?我如何才能不再让人感到不愉快呢?我一直追问下去,直到发现了这个事实,我的投资人要付给我们“1加20”(1%管理费加上20%利润提成)去给他们管钱。我的工作不是去做老好人,我也从来不在意要保持平和的脾气。比市场稍好就是不够好,因为我们的任务不是获取相对优秀的回报。不管市场如何下跌,我们必须获取绝对的正回报。我们的目标是做

出最好的业绩，而且我们对其他优秀基金经理人的情况高度敏感并保持知情。我公开宣布我要做出全美国所有基金经理人当中最优秀的业绩，而且在很长一段时间内我做到了。

我同业内顶尖的基金经理人分享着这份激烈的竞争。事实上，如果让我评判这些包括我在内的最优秀的基金经理人的话，单就他们的长期预测质量而言，包括宏观和微观的，顶多就是平均分。然而，在竞争强度上，我们都能取得很高的分数。

我很强硬，喜欢紧迫感；有时我会说些严厉和不公的话。从很多意义上来讲，每一年都是一场战争。我领导我的军队跨过危险走向胜利。但这是一项艰苦的任务，有时会有伤亡。我想让每个人做到最好，但并不总能成功。我用发烫的热度鼓舞着他们追求卓越。真正理解这份苦心的人会承受这份压力。我们有一个安全阀，那就是不记仇，至少我是这样的。每一天都是一个新的开始。

这种气氛在华尔街妇孺皆知，给公司招来了很多批评。意识到我在人们的眼里是一个脾气暴躁、独断专行的暴君，我不能无动于衷。然而我不会因此失去自信。我很清楚，我的严厉对周围的人可能难于接受，但对公司的成功至关重要。此外，我还真不知道其他的合作方式。在完成了我的“吼叫式演说”之后，我马上就能回到工作状态。而很多分析师就不能像我这样轻松地放下这段插曲了。他们会发抖、痛哭，偶尔会造成生理上的疾病。如果用一个组织设计师的标准来衡量的话，我的得分不会太高。

事实上，我缺乏管理技巧是出了名的，以至于一度引起了一位相当有名的精神病学家的兴趣——这是一个拐弯朋友，碰巧有一天来我的办公室参观。这位医生对他听到的东西很着迷，建议我接受“组织治疗”，说这样会对我有帮助。他提议花几个月时间观察我的公司，然后给出一些建设性的意见来改善公司的动能。那天我的心情特别好，就同意了他的提议。这样会有什么害处呢？他可能会帮我更好地控制自己的情绪。如果我能提高自己的“组织技能”的话，或许我的员工会给我创造更好的业绩。

他开始跟我的每一位重要员工谈话，让他们推心置腹地讲述公司里的

事情。他们显然使用了一些这样的词:“挨打的孩子们”、“精神虐待”、“滥用权力”、“情绪失调”等等。有些员工警告过他:“等一下,麦克尔会像对别人一样对你发脾气,最终会把你从这里赶走。”整整几个月,这位精神病学家无处不在。他会在我的办公室里记下冗长的笔记。有时他会听我们的对话,包括针对有问题的头寸的激烈讨论。他观察到了公司里的和谐与不和谐,写下了详细的报告,试图分析出我们办公室里的精神动力学状态。有时我会感觉他的存在很无聊。

后来有一天,因为一笔明显不合格的投资,我对一位分析师特别恼火,开始了跟往常一样的责难。“你怎么会犯这样的错误呢?4 个月来这只股票让我们倍受煎熬,而你却一直跟我讲一些莫名奇妙的话,你怎么能这样呢?”接下来的回答仍然不能让我满意,跟往常一样,我的脸开始发红,声音明显加大,我可怜的同事哑口无言。我们的精神病观察员打断了我。“麦克尔,”他安静地说,“你冷静一下。先做一次深呼吸,生气之前要考虑一下。我们肯定会有更好的解决办法。”够了。我已经听够了。我让他“X”的滚出办公室,然后把他推了出去。可能我有些阴阳失调,不可避免地采取这种方式来管理公司。管它呢。

不用说,这种紧张的充满杀气的环境不是每个人都能接受的。事实上,多年以来,很多员工或者因为业绩不够好,或者因为不能承受压力,往往前脚进,后脚出。这让我们在华尔街上下有了一个庞大的斯坦哈特工友团,其中很多人成功地开创了自己的对冲基金。当时有句玩笑话:“你在斯坦哈特工作了多久?”然而我的很多以前的员工,通常是最好的员工,也说过跟我工作的时间是他们投资生涯中成长最快的时期。我的工友团记住了我教给他们的东西。他们跟我学会了如何去挣钱,这伴随他们的时间要远远长于他们疗伤的时间。

约翰·拉坦佐(John.Lattanzio)很了不起,他从跟我多年的多次大战和无数次小战中顽强地生存了下来。他是在我刚结束一年长假后不久的 1979 年底加入公司的。这是一个真正的自学成才的典范。他中学没有毕业,对英语的掌握也反映着他在昆斯区埃斯多利亚意大利聚居区的成长环境的特色。他是一个极端温和、可爱、慷慨的人。他最大的优点就是他的无私,这让他跟

很大一批市场专业人士成为好朋友。他不仅跟华尔街主要公司的资深交易员和分析师很要好，而且跟许多基金经理人和知名博士经济学家谈得来。

约翰作为我的首席交易员起到了很多关键作用。除了传统的交易执行以外，由于有着广泛的关系，他非常善于收集观点。然而约翰扮演的最重要的角色在于能够在必要的时候激发我的斗志，这一点谁都不如他。在我跟团队中的其他成员言语过激时，他能起到缓冲作用。他的乐观天性会在公司里制造一种气氛，来弥补我的沉闷性格。他非常幽默。他有一套老笑话，让人在听了三四遍以后仍会发笑。他的幽默文学节目单就像一部百科全书。他在办公室里对女人的高谈阔论充满了幽默但并无敌意，因为是他说出来的，一切都可以接受。

我们公司的另外一大特色就是着装的随意。不仅仅是因为我们不受拘束。今天，商业领域中的很多成员，包括摩根士丹利和高盛，都认为工作场合，甚至金融领域的工作场合，是可以穿便装的。从这一点来讲，我们一开始就走在了世界的前列。因为我们是一家以高压闻名的公司，我说服自己穿套衫和百慕大短裤可以在一定程度上缓解压力。这不是裁缝的荣耀。有时重要的投资人会突然造访，比如一位瑞士银行家，他会看到我们五颜六色的团队，这有时会让我冒汗。

从物理的角度来讲，我们的办公室里充满了放松和自然的气氛，尽管别人会用一些不这么冠冕的字眼来形容。20 世纪 90 年代有段时间我们的办公室看上去就像战场。每个角落都满满的；我们把多余的办公桌靠墙堆起来。箱子到处都是。电话机不仅挤满了办公桌，而且遍地开花。跑马灯闪烁不停，电视在发出刺耳的声音，对讲机到处都是，不用说，大家都在喊叫。因为我们给所有员工提供免费午餐，残羹冷炙会一直放到下午。新的分析师加入公司时，必备的办公用品包括：一张桌子（可能在大厅里），一部电话，如果他准备好了的话，还有一根计入日常损益的专线电话。

不久以后，朱迪就拒绝访问我的办公室了，因为她不能忍受这种脏乱。我们终于从三十九街第三街区搬到了时尚的麦迪逊街区，有人问我要不要带上我

们那块古老、破旧、已经磨得差不多了的棕色地毯。朱迪认定我们不需要了。

跟其他对冲基金富丽堂皇的年度投资人大会相比，我们反对不必要的开支。早些年的时候，在我们的年度“盛宴”中，我们租来折叠椅，给我们的投资人提供苏打水、花生米和薯条。通常，由于对会议的内容非常满意，主要是对我们的业绩非常满意，他们不会有什么怨言。然而在斯坦哈特合伙人公司的 20 周年庆典时，我妥协了，我们在大都会艺术博物馆的顿都神庙里举办了聚会。我甚至努力做到了乐在其中的样子。

为了减轻我们发狂的环境带来的紧张，我试着制造一些轻松气氛。我的幽默就像闹剧，而且有点稚嫩，但有时确实能够舒缓一天中积累的压力。我最喜欢的娱乐方式是制造虚设的买单或者卖单，主要是在交易即将结束的时候。有些经纪人打电话过来只是为了给他们增加一笔生意，除此之外没有任何意义。当我发现这样的电话，特别是一位太过强势的经纪人打来的电话的时候，我可能会在交易日中的晚些时候告诉他，“去买 5 万股的格拉姆（Grumm），47 美元以下买进。”我把一切讲得很清楚，除了股票代码，我故意说得很含糊。我立刻挂断电话，不给经纪人核实代码的机会。他会立即打电话过来，先打到交易台（他们当然不知道我的委托，因为根本就不存在），然后打给我的秘书。她告诉他我去了洗手间。交易日行将结束，在短短的几分钟时间里，这位经纪人好像有很多委托没有完成，无疑他非常不安。这个交易日还剩下一点点时间，他还会打来电话，同样火急火燎。这次我会抓起电话快速地说，“晚了，如果你没有在 47 美元以下完成委托，就到市场上去买吧。”我再一次快速挂断电话。这个经纪人当然会慌张地再打电话过来，因为就要收市了。我会等到收盘铃声响起才接电话，以此结束这个交易日。收盘了，我要我的成交报告。

此刻，他会紧张到语无伦次，“我出了点问题。”

我会说，“没问题，给我成交报告就行了。”然后我就挂断电话。后来交易台上的每个人都会给他打电话，然后放声大笑。

过了一段时间。我的这种恶作剧太频繁，很少能够成功了。还好，我有备用方案。比如，一家公司合并或者关门以后，公司名称仍然印在大多数经纪人的脑子里。因此，我可以成功地下委托单要求买入金贝尔公司（Gimbel）、

蒙哥马利百货(Montgomery Ward)、辛克莱石油公司(Sinclair Oil),或者其他很多已经不再交易但听上去很可信的公司名称,这些委托单会被送到纽约证券交易所的交易场内,等待执行,结果等到的是严厉的斥责。

我还有一出拿手好戏,经常很奏效。因为我们的股票组合变动很快,我们成了高盛、美林和索罗门兄弟这样的机构大宗交易公司的最大的佣金来源之一。偶尔,我会跟资深交易人谈判并完成一笔交易,而负责我们公司的销售员却并不知道我的介入。销售员的任务是在大宗交易出现的时候打电话给所有的客户。

这位销售员会打电话过来,宣布有这么一个交易机会,可能会这样说:"我们以 24 美元的价格出售 50 万股的福特汽车。你想买一点吗?"

我会这样回答:"福特?我包了!"

这位销售员于是会在他公司的交易间里狂叫,"我全包了!"

交易员会喊着回答,"给你 20 万股。你代表谁?"

"我代表斯坦哈特。"

然后我就能从电话里听到一阵骚动,喊叫声,笑声,肯定还有这句话,"傻瓜!他是卖家!"

对于一个连续 28 年年收益保持 30%以上的投资人来讲,这一时期"本垒打"——翻番或者三倍的股票——非常少。我总是很羡慕那些买入股票,不管中间的震荡,过了一段时间就能翻几倍的人。这是如此的潇洒——不用经受大部分的交易带来的紧张,却能拿到长期收益。哎呀,我基本上没有用过这种方法。我的钱都是辛辛苦苦挣来的。我会开玩笑一样地不断重复,"我们的投资风格是'温酒斩华雄'式的。"我经常希望不是这样。

我喜欢把自己想象成一个彻底的价值投资者,但更多时候,我都是过早地卖出。这并不是伯纳德·巴鲁克式的恭维,他曾经说,"我是靠过早卖出发家的。"我疯狂的交易方式往往导致丢掉非常好的挣快钱的机会。我们对国际商用机器公司(IBM)的参与就是一个很好的例子,当然这样的例子不胜枚举。

1993 年中期,我们开始买入 IBM 的股票。华尔街上大多数分析师都对

这家公司持否认态度。大家的观点是 IBM 已经失去了竞争力。这只股票一直没有从 1987 年的大崩溃中缓过劲来，对华尔街完全失去了吸引力。我喜欢这样的不同观点。尽管不太懂技术，我还是费尽力气去理解复杂的电脑业务。我意识到，随着这家公司不断注销大量的坏账，加上它的整体竞争优势，无论存在什么样的问题，恢复到从前的水平是不可避免的事情。我只是不知道具体的时间。路易斯·郭士纳（Louis.Gerstner）刚刚接任董事长和总经理。我是到纽约州阿芒克该公司总部拜访他的第一批投资人之一。郭士纳得知我不仅是他们公司的支持者而且是最大股东之一的时候非常高兴。

我们开始买入的时候股票走势非常低迷，我们坚持下来，并在股价走弱时甚至跌到绝对底部的时候继续买入。有些日子，我们好像是市场上唯一的买家。后来股票止跌，我们在它上涨的时候继续买入。我们原本打算购买 2000 万股。然而我们在新的买家进来之前只买了 700 万股。周围一片负面的声音，我不能做到绝对的不受影响。华尔街很悲观，当然，这是股票和股市底部形成的过程。

我们的 700 万股买得稍微早了一点。6 个月以后，我们的这笔投资已经有了 30%的收益，这很不错，但只是 IBM 上涨过程中的一小部分。跟往常一样，我们的问题仍然是卖得太早。那时候大家的观点都变成了肯定的。资金开始流入，在后来的几年里股价一路上涨，基本上就是一条直线。我是聪明，愚蠢，还是仅仅早了一点？

有时我想，我卖出过早的原因是，智力上的挑战和正确之后的成就感要比回报最大化更让我愉快。一旦我的市场判断被证明是正确的，我就对（挣钱的）底线失去了大部分的兴趣。我已经为下一个想法做好准备了。作为一家长期受压抑的公司，IBM 兴奋了；跟华尔街的错误观点作对感觉确实很好。等到股价开始反转的时候，我已经准备好转战别处了。这一个挑战宣告结束。跟已经形成的趋势相比，我更喜欢寻找转折点。当大家都认识到 IBM 是一个好的投资机会的时候，我早就已经离开了，这对我是件不幸的事情。

沃伦·巴菲特（Warren.Buffet）说过，“如果一只股票你不肯持有 10 年，那么就别考虑持有 10 分钟。”我的情况是，我从来没有持有过任何一只股票达10 年之久，但我有过持有一些非常好的公司 10 分钟的特殊经历，而且获利不错。

◈◈◈

20世纪80年代中期，我们开始跟公司以外的一些基金经理人有了联系——主要是那些有着特殊专长的人，比如善于卖空的人，他们可以加强我们的技能组合。有一个这样的小组，费什巴赫（Feshbachs），由来自加利福尼亚的三兄弟组成，一度非常善于寻找他们称为“终极”做空机会的公司——造假的公司，即将破产的公司或者财务上出现重大问题的公司。他们经常成为一些公司的报复目标，因为他们暴露出了这些公司虚弱的气门。费什巴赫们成功地找到了一批这样的公司——比如佳能集团、LAGear、库柏公司（Cooper Companies）——我们在这些公司上面挣了将近100%。他们还做空一些储蓄贷款公司，比如兰马兰公司（Landmark Land）和查理·基廷（Charlie. Keating）的声名狼藉的林肯储蓄贷款公司，我们在这些公司上也有不错的收益。

但是，费什巴赫们构建了一个不寻常的公司，这是最起码的评价。首先，他们都是基督教科学会的信徒，这是一个由科幻作家罗恩·哈勃德（L. RonHubbard）创造的宗教组织，其宗旨是帮人们摆脱心理问题。我一直不明白基督教科学会是如何帮助他们卖空的。但是他们在相当长的时间内很成功，我们投给他们的一笔数目不大的资金也有很好的表现。1991年他们邀我乘坐他们的挑战者号喷气式飞机，当时我就应该预见到，他们的好时光还在后头。很少有基金经理人能把过度的自信、科学幻想和外露的财富综合成持续的成功。

我们做空的历史上最大的失败发生在一家小型购物旅行俱乐部CUC国际公司。我们的分析师陈禾（音译，HerbChen）花了大量扎实的工作来分析这家公司。他的结论是，这家公司一度非常可观的收入增长是不可持续的。此外，他还肯定这家公司使用了非常激进的不常见的会计方法——简言之，它在做假账。我们1989年开始做空这只股票，跟大多数头寸一样，我们不指望做多大——我们只把它当成又一家财务不干净，商业计划书有问题的三流公司。

但是，跟很多有着高度促进性的公司一样，CUC的管理层很聪明，很会说服别人，他们有一份复杂而含糊的商业计划书。CUC把极端复杂的财务报

表变得简单易懂，就在这个过程中把很多知名的机构投资人圈了进去。一个季度又一个季度，陈禾预计这家公司的收入会崩溃，然而一个季度又一个季度，他都错了。我用我一贯的暴躁而没有节制的方式不停地折磨他。而他的回答总是一如既往地坚决和有理有据。他从来不会“用屁股做空”。他非常了解这家公司。这个空头头寸越来越让人痛苦，我在我们的会议中也越来越暴躁。在这样的背景下我增加了做空的数额，因为我坚信陈禾最终会是正确的。

很多股票会通过明显投机的本性或者股东结构暴露出自己的问题。CUC 不是这样。跟其他更具投机性的做空相比，例如波动幅度非常吓人的科技创新或者生物技术股，做空 CUC 是一种缓慢而平稳的煎熬。在这样的背景下，这家公司被做空数百万股。

1992 年，CUC 开始了一系列的并购来扩张并重塑这家公司。陈禾很清楚这些并购是用来遮盖主营业务日益恶化的基本面的，但他同时认识到管理层可能成功达到他们的目的。毕竟到目前为止他们是成功的。其他的空头头寸都会等到一声巨响，这个却等来了哭泣。我认为陈禾本质上是正确的，但我们都不能忍受等待下一份季报的煎熬了。因此我们平掉了一半的空头头寸，接着又平掉了剩下的一半。当隧道尽头的灯光变得模糊的时候，我们认输了，平掉了这个长达 3 年的空头头寸的最后一股。这个头寸最终让我们亏损 5000 万美元。

问题就在那里——另一个关于卖空时将会发生什么事情的痛苦的提示。以后的年头里，CUC 继续着它的折磨人的历程，尽管已经没有了斯坦哈特的巨额空投头寸带来的噪音。1997 年底，这家公司跟 HFS 公司合并，这是亨利·希尔夫曼（Henry.Silverman）经营的另外一家股价飞涨的公司。几个月后，这家更名为胜腾（Cendant）的新公司出现了大量的财务违规，这都是老 CUC 部门造成的。证券交易委员会最后的验尸报告证实了过去陈禾所怀疑的一切。几乎从这家公司成立伊始，它就假造需要的数字。每一年的假账都要掩盖前一年的假账，因此假账的雪球越滚越大。当这个虚假的数字对一个公司来讲太大了的时候，CUC 买入了其他的公司。数字再次变得太大的时候，CUC 并入了更大的公司。最后，这成了历史上最大的财务造假案。这家公司虚报利润 5 亿美元，给投资人带来了 190 亿美元的损失。这并不能作为我们的安慰。

第十三章 涉足政治

Dabbling In Politics

“不要问你的国家能为你做什么。问自己你能为你的国家做什么。”肯尼迪的这句名言鼓舞了很多我们 20 世纪 60 年代长大的人。事实上，它帮我形成了自己的公民意识。因此在 80 年代中期，当我有意开发华尔街以外的新兴趣的时候，其中当然少不了政治。我并不是想参选，而是想贡献并传播一些对我来讲很重要的观点，我相信这些观点将有助于政治对话。

20 世纪 60 年代，在周围都是布鲁克林自由主义者的背景下，我支持巴里·戈德华特。我憎恨左倾的纽约市政客的手段，包括即将成为市长的约翰·林赛（John.Lindsay），他在他们的公民权主张中表现得不真诚。此外，这些自由主义者对他们的宏伟计划的长期金融和财政影响是不了解的。纽约政坛盛行的自由主义，以及当时的自由民主党，守着过于成熟的规则，这些是很快就要烂掉的。罗斯福在 20 世纪 30 年代发动的大政治运动到现在已经 30 岁了，除了缺少新的活力外，还是广受欢迎的。因此在 1964 年的总统竞选中我投了戈德华特的票，基本上是对我周围大量的左翼分子的抗议。美国的左倾运动在 60 年代晚期达到顶峰，那是理查德·尼克松的总理任期，但我的早期保守主义有些“超前”，所以在当时非常合适。

渐渐地，在 70 年代和 80 年代，当整个世界都转向右倾的时候我转向了左倾。然而不管我的意识形态是什么样的，我都认为就其选民而言民主党更值得同情，尽管我仍然身处主流民主党的右侧很远的地方。今天我持续往左

移动，而世界在持续往右移动，但我相信，不会太远了。1980 年中期，正处在这个转型的过程中的我认真地参与了新成立的民主党领导人委员会（民领会）。

这个委员会成立的目的主要是为了把这个政党带回到它的历史主流轨道。里根执政期间，民主党变得非常自由化，对大多数中间路线的美国人失去了吸引力。20 世纪 80 年代中期，这个政党被少数民族和其他特殊利益群体控制。这是一个黑人、西班牙人、工会、同性恋者、女权主义者和老人组成的政党。民主党员越来越边缘化，反映着特定集团的利益。而共和党变成了中产阶级白人的政党，为了应对 1980 年和 1984 年的选举失利，民领会成立了，来平衡这种被打破的均势，把这个党带回政治的中心。尽管起初它只培养了温和的党员——主要是南方的——比如阿尔·戈尔，山姆·纳恩（Sam. Nunn）和恰克·洛布（Chuck.Robb）。这些南方的民主党员吸引了更多的南方民主党员，比如路易斯安纳州的约翰·布劳克斯（John.Breaux）议员。我清楚地记得布劳克斯议员领着民主党领导人委员会跳舞的情景，好像他在领导一支忏悔星期二（MardiGras）的游行队伍。他是一位热情的政治家，注定要做一段民主党领导人委员会的领导人，但我最羡慕他的舞蹈。

我参与民领会是因为我们对美国的前途有着共同的看法。对于民主党内的一些人（特别是恶意批评者）来讲，这个委员会有点类似共和主义。这样的比较会让人忽视民领会的宗旨，那就是一个新型的政府：非自由主义的，非保守主义的，而是进步主义的。相比之下，主流共和党人的眼光更狭窄。他们几乎是直线型的保守主义。民领会，尤其是其董事会，是由非职业民主党员组成的，他们跟政治理论家一起，努力理出新的思路帮助民主党成为进步的中坚力量。“温和民主党员”、“中间主义民主党员”和“新民主党员”这些说法都来自民领会。我很快成为民领会当时最大的资助者，连续 10 年，每年捐赠 25 万美元。很早我就当上了民领会的法律主席。我们总是有两个主席，一个是法律方面的，另一个是政治方面的。我还当上了民领会的智囊团主席，这个机构叫作“进步政策研究院”（Progressive Policy Institute）。

探索和开发新的思路是我的最爱。我发现这个过程跟任何学术研究一样都很有吸引力。将自己的理想跟当前的政治现实相结合是件很值得的事

情。这些思路包括:国民服役(National Service)、财政约束(预算平衡)、收入所得税扣除、政府特许学校(charter school)、扩大贸易(北美自由贸易区、关贸总协定、永久正常贸易关系)、福利改革、城市开发区以及彻底改造政府。我惊诧于很多思路竟然如此轻松地很快纳入国家政治对话。我感到民主化的进程得到了很好的肯定,而此前这对我来讲只停留在理论层面。

民领会的董事会定期在华盛顿召开由我主持的会议。成员们五花八门,只有一个共同点,那就是有钱。我们来自这个国家的各个地方,有些保守,有些是温和的自由主义者。我们的年龄和宗教信仰也不一样。有些人有着丰富的从政经验,也有人跟我一样一点经验也没有。我们的目标是把民领会成员提出的想法成型化,以便进入国民对话程序。经常有民选的官员出席,但他们的贡献非常有限。这个小组保持着新鲜气息——存在分歧但我们都能从讨论中获益。尽管在很多层面各不相同,我们为了这个党和这个国家的利益走到了一起。对于我们的创造性活动,我们感到神圣,进而感到骄傲,同时感到自己的力量。一群在爱国主义鼓舞下的公民在进行思路创新活动,而这种活动有着勃勃生机。

1989 年初,阿尔·弗洛姆(Al.From),民领会的总裁,跟我讨论我们一直在努力做的一件事情,那就是给我们的组织找一位新的政治领袖——来替换来自佐治亚州的山姆·纳恩议员,因为他的主席任期即将结束。阿尔提名了一个我从来没有听说过的人,让我很吃惊。他说,"我要去小石城会见比尔·克林顿市长。"我很快了解到,克林顿最近一次露脸是在 1988 年的民主党国家大会上发表了一次太长的演讲。这次长篇演讲的结果是他在政治上的不得势。更糟糕的是,他有着南方民主党员一样的自由主义名声。阿尔·弗洛姆说,"我想让他主持民领会是因为克林顿是我遇到的最优秀的政治动物。我要告诉他,如果他准备好了弘扬我们的宗旨,我们就可以把他培养成国家级的人物。"我思考了一下克林顿的左倾自由主义和我们的方针的差异。无论如何,我相信阿尔的判断,准备支持他。

阿尔去了小石城,克林顿答应了,于是我们有了新的任务。我们的观点跟他的不一致,这好像并不是什么大的障碍。或许我们已经准备好了接受一个像克林顿一样有着领袖气质的领导人的妥协。

克林顿属于温和民主党员，但他对时局的看法显然跟民领会不一致。他的经济政策支持“大政府”。他改善阿肯色州落后的教育环境的手段，他参加民权运动的记录，以及他跟越战有关的活动，都像我们展示了一副清晰的形象。从历史的角度讲，他是一个纯粹的自由主义者，而且根据我们的判断，他的妻子也是。阿尔·弗洛姆这个圆滚滚的犹太小个子来自印第安那的政治世家，在他决定克林顿值得进行政治包装之前，克林顿没有丝毫的改变。

初识克林顿是在我的公寓里。那天晚上是为克林顿和山姆·纳恩安排的。他们是跟阿尔·弗洛姆一起过来的。我同时还邀请了其他 8 对夫妇，因为我认为他们可能对民领会感兴趣。克林顿穿着华丽的牛仔靴。纳恩在国家安全和防务事务中久负盛名，我所有的客人都认识他，于是他成了主角。但是到那个晚上结束的时候，克林顿吸引了我们的小组成员，特别是女士们。所有的女人都被克林顿迷住了，纳恩站在那里就像一片绿叶，被完全忽略掉了。

那次见面后不久，克林顿开始经常打电话给我，常常在很晚的时候。纽约时间 11 点以后，电话会响起来。我拿起电话，里面是接线员浓重的阿肯色口音，“晚上好，斯坦哈特先生。这里是市长办公室，先生。如果您愿意的话，克林顿市长要跟您讲话，先生。请稍等，转接市长。”我于是等，很快克林顿就拿起电话。“嗨，麦克尔，你好吗？”有时他的声音很活泼，有时很疲惫。

他会谈论影响民主党和民领会的一些时事。民权运动领袖杰希·杰克逊也是一个谈话的题目。曾经有一段时间，弗洛姆、纳恩和克林顿决定不让杰克逊在 1991 年的民领会上发言。他们认为杰克逊是国家的自由主义象征，而民领会正想跨过自由主义的问题。无论如何，民领会里的黑人成员不多，如果禁止他的话可能会被联系到民族主义，这将是一件不幸的事情。故意禁止杰克逊将给克林顿带来政治压力，他对这种可能性表示不安。克林顿的另外一个电话是关于中东政策的。在这种深夜谈话中我们基本上讨论了克林顿想到的一切问题，这是我了解他的过程。

❖❖❖

在阿尔·弗洛姆的领导下，克林顿将民领会的宗旨跟他崭新的全国性形象很好地结合了起来。他成了“新”民主党人的完美化身，先前的自由主义者得到了点化。到了 1992 年大选的时候，我们都很兴奋。克林顿起初不为人知，民主党把宝押在他身上是一场豪赌，然而他证明了弗洛姆的政治智慧：我们感到我们就在美国应该走的那条路上。我们还意识到我们比往年都有获胜的把握。很显然，我们把民主党引向中间路线是正确的，而就这一信息的传达而言，克林顿比我们想象得要好得多。运动在继续，我听说克林顿推出了自己的民领会颂歌新版本，并且得到了显著的反响。作为知名度最小的民主党候选人，他的领袖气质很超凡脱俗，好像引起的公众很大的兴趣。人们经常拿他的感染力跟 JFK（肯尼迪）做比较；他的天资好像近乎完美。

在把克林顿推向全国的过程中，我对我们的进展充满希望，但我很快发现了这个过程中我不愿意看到的一面。我认识的几位华尔街人士明目张胆地为克林顿拉政治赞助，因为他们得到了担任大使之类职务的许诺，如果他们能够筹集到一定数额的资金的话——当然还有一个前提就是克林顿当选。其中一位非常坦然地宣布了他的筹资目标以及这跟他个人前途的内在联系。当我发现了更多的这种游戏，发现克林顿是如何精于此道，我开始不舒服。我认识到参加了这次活动的很多人，包括民选的政客和民领会的职业人士，根本就不关心什么建国思路。他们的目标是个人的发展。可能是我太单纯。去做当选官员的主要筹资人或者支持者对我来讲没有吸引力。

比尔·克林顿赢得了 1992 年的大选，我们这些民领会的人都认为这是我们的一大胜利。除了个人魅力以外，是民领会从 20 世纪 80 年代中期以来长期形成的思路最终帮他取得了胜利。但是，从一开始，这位新总统就跟我们的组织划清了界限。民领会的职业人士没有得到他们想要的职位。克林顿总统实施的政策跟总统候选人克林顿描述的政策大相径庭。民领会好像已经成了他的历史上的一页，跟他的前途不再有关系。他最初的组阁和他的早期所为都说明克林顿根本就不是“新”民主党员。事实上，我开始认识到克林顿并没有一个连续的哲学核心。对他来讲，我们当初要为政府寻找一种进步

手段的工作和思路顶多只是他的节目单的一部分，而这份节目单上包括复辟古老的左翼倾向。

事情后来没有发生好转。克林顿任期的头两年很让人失望。首先出现的是部队同性恋事件，然后是医疗失败。接下来是在任命内阁成员和法官时的极端自由主义。现在可以看清楚了，希拉里在左右克林顿，她在使用大量的权力。我很快意识到我在民领会中的工作和当时的思路已经被这一届新政府毁掉了。这个组织中的其他成员也有同感，于是我们开始构建“第三路线”。作为一次独立的运动，“第三路线”没走多远。我记得曾经会见当时担任议员的比尔·布拉德雷（Bill.Bradley），问他是否愿意在民主党内领导这样的运动。当我讲完这个提议，这个七尺男儿从我办公室的远端走到我的面前，扑通跪倒。他说，“我还想在政坛多做一些事情，不想进行政治自杀。跟自己党内的现任总统唱对台戏就是自杀。”

我跟民领会的关系越来越复杂。都说政治是妥协的艺术，而我在商场几乎从来不用妥协。很多董事认为要忠于党。对我来讲思路是最重要的。也有人忠于克林顿总统。我做不到。

1994 年的中期选举中，民主党惨败，很大程度上是因为对克林顿的失望。1995 年，民领会在华盛顿开会。我当时在旅游不能参加，但当我从电视上看到比尔·克林顿作为贵宾出席，我就意识到这不是我想要看到的样子，于是我立即辞职。这是一个危险的行为，反映了我单纯的理想主义，我更看重思路的纯洁而忽视政治中的人和关系。事实上，思路对我认识的民选官员来讲无关紧要。

回想起来，我承认自己本质上就不是搞政治的料。从哲学的角度来看，我眼里的世界经常是黑白的，而政治是用灰色组成的。政治是说服的艺术，是妥协的艺术，是结盟的艺术。我寄希望于可以测量的绝对事物能在政治领域发挥作用，就像股市里的业绩一样。奇怪的是，我们建设“第三路线”的努力，连同这个名词，被克林顿总统公开吸收，并成为他第二任期内的重要概念。事实上，他有着很出色的学习能力，能从他早期执政时的错误当中吸取教训，并最终跟民领会的思路和人员恢复了联系。

我参与政治还有其他的一些障碍。我的股市生涯让我习惯了短期结果。

每一天结束的时候我都可以做一份损益表来获取我想要的东西。在政治领域,这样的逐日衡量只能带来挫折。政治变革需要几年来筹划,更长的时间去实施。而且,我不知道要多久才知道一种思路是成功了还是失败了。阿尔·弗洛姆说过政治是一场零和游戏。人们对金融市场的评价也是这样。

克林顿的总统任期当然成了连续讨论的话题,但毫无疑问,他是美国历史上最优秀的沟通者之一。他的出现会让人不由自主地心生尊敬和爱戴。而且,用经济、股市、全球化的进展和其他康乐指标来衡量,克林顿的总统任期是成功的。但是,作为一个国民楷模,他是失败的——我认为这一点很重要。最后的结果是,他作为模范的品质会比他对经济的掌控更长久地被人们记住。

民领会和进步政策研究所是独立于克林顿的政府的,它们在 20 世纪的最后 10 年中促成了美国政治对话中的很多变革。民主党的政策发生了彻底的变化,从再分配变成了增长,从福利变成了就业,对犯罪从宽变成了从严,从"大政府"变成了"再造"的小机构。这些思路对于世界上任何中间偏左的政党重新焕发活力提供了榜样。我相信它们会长期存在下去。

我记得一个关于克林顿的小故事。1992 年竞选活动中的一个晚上,我在纽约的一家叫做美国地盘(An American Place)的饭店跟阿尔·弗洛姆一起吃晚饭。竞选运动进展顺利。克林顿出人意料地成了民主党的候选人。阿尔被奉为了不起的政治战略家。

我们还没有开始晚餐的时候,他的助理离开去接一个电话。当她回到饭桌前的时候,我可以看到她的脸红红的。她对阿尔耳语了几句,他显得有些不舒服。我看着他们两个问道,"发生了什么事?"

阿尔示意他的助理可以告诉我。"我刚听说,"她说道,"明天《星报》会有一篇关于一个名叫詹尼佛·花(Gennifer.Flower)的女人的文章。她要说她跟比尔·克林顿有着 12 年的关系。他会否认这一点。"

我听明白了。然后我看着阿尔说,"你认为这是真的吗?"

他也看着我,笑了,然后说,"麦克尔,比尔总是一个胃口很好的男人。"时间会证明一切的。

第十四章 遭遇投资生涯中最惨的一年

The Worst Year Of My Life

20世纪90年代早期的时候，我们的资本金增长惊人。我们投资的每一产品都有出色表现。我们的业绩非常之好，连续3年超过60%，这让我们得到了世人的重新认识。过去十年的牛市让很多人致富，也让人们产生了对激进型基金管理的新兴趣。好像所有“成熟”的投资人都想参与对冲基金，可能因为对冲基金对投资人资格有限制的缘故吧。对冲基金成了香饽饽。我们的公司遭到潜在投资人的围攻，他们求着我们要求投资。我只要出现在公共场合肯定会遭遇很多从潜在投资人那里收钱的请求。这种气氛很容易让人飘飘然。我也没能幸免。

除非刻意限制，一家有着良好业绩的对冲基金会成长很快，在内部资产收益和名声上会取得双丰收。1993年，我们发行了我们的第四只基金，斯坦哈特海外基金，这也是我们的第二只离岸基金。我们现在管理着将近50亿美元，在当时算是很大的数字了，甚至拿到今天也不算小。随着资本额的增长——一方面由于我们的业绩，另一方面因为我们对新的投资人开放了基金，尽管数额有限——我们开始在更大的市场上运作资本，现在已经是全球市场了，同时我们运作这一个巨大的国内股票组合。逐渐的，我们转向了“宏观”领域，这个词是用来描述投资于全球股市、债券和货币市场。在我尝试过的市场里的成功经验让我自信地认为，我的投资判断力是放之四海而皆准的。这可能是快速成功带来的自鸣得意。

而且，我们在国内市场上的传统头寸，特别是中小公司的股票，已经很难对我整个组合产生影响了。现在的任务是去寻找大的投资机会来安置我们庞大的资金，以便能够对所有资金的整体业绩产生影响。我们不仅要有正确的观点，还要让每个观点解决足够大量的资金，这样才对得起那么多的研究时间。要让一笔 2000 万美元的投资比一笔 200 万美元的投资更具竞争优势，不一定要花更多的时间。

带着膨胀的自信心，还有膨胀的资产，我们开始招聘有着全球投资经验的人才。我们的薪水名册上增加了国际产品组合经理和分析师，经济顾问，还有“智囊团”。让我们的智力资源跟我们的财力资源保持协调是一件重要的事情。好像一夜之间我们需要一个可以分析全球市场并在其中进行投资的团队。

在早期阶段，这种扩张总是充满了风险。从来就不是一个好的人事经理的我，现在发现自己在率领一支 100 多人的队伍在全球范围内的各种金融市场上进行交易。随着资产和地点的增加，我要了解每一笔头寸变得难于上青天了。

我常说，不是玩笑，我不会到一个我不知道区号的国家去投资。现在我发现自己试图持有一些穷乡僻壤上的新型公司，它们属于巴西、委内瑞拉、津巴布韦，甚至前苏联国家，在那些地方刚刚改变信仰的前共产主义者已经成了早期的资本家。突然之间，通过我的团队和全球化的视角，我发现自己在积极交易法国 CAC40 指数、德国 DAX 指数和日本东京证券交易所指数。通过这些指数，我们做空了美国、日本和德国资本市场上的风险。除了这些国际资本市场，固定收入市场也对我们开放着，包括生疏的和熟悉的。不幸的是，我们毫无畏惧地一路走了过去。

在欧洲，货币联盟引发了激烈的争论。这种不确定性给法国债券和期货、德国债券、意大利债券和西班牙债券带来了投机机会。我们在加拿大和美国的政府债之间，英国和德国的政府债之间，以及意大利和西班牙的政府债之间进行了收敛套利（Convergence trade）。我们对大部分欧洲国家、澳大利亚、新西兰、日本和其他国家的政府债进行了单向投资。我们大胆进入外汇市场，进行多货币的交叉盘交易（cross-trade），包括马克/瑞士法郎，英镑/日元，还有马克/法国法郎。我们用大笔资金赌美元的持续走强。现在我的每日损益表有 30 多页，读起来就像二战期间的德国密码。让事情变得更复杂的

是,我们计算风险的方法尽管精确,却是缓慢而过时了的。我发现自己需要努力做到至少了解 6 个月以前没有听说过的名字。

国际市场中的新机遇让我们的公司可以更大规模地利用财务杠杆。而且华尔街因为牛市中的成功而变得慷慨,优惠条件下的贷款随时都有。新的衍生品充斥着市场,要求所有的钱都运转起来,在组合中起着看不见的杠杆作用。

我们用低至 1%的保证金买入巨额的债券,然后进行再买入(通过融资)。这就是说 1 亿美元的债券,我们有时只用 100 万美元就能买下来。到了 1993 年,我们比任何时期都自信,我们的国外债券组合达到了 300 亿美元。相对于每一个基本点(一个百分点的百分之一)的债券收益变动,我们就有 1000 万美元的盈利或者损失。从"金资源"(King Resources)算起,或者从 1980 年代我们的第一笔成功的债券投资算起,我们已经走得很远了。

1993 年是一个大好的丰收年。我们的收益超过 60%,主要是因为我们运用杠杆大量买入欧洲债券——大部分是德国政府债券(bunds)和法国政府债券(betans)。到了第四季度,美国经济快速增长,迫使美联储 5 年来的第一次提高短期利率。1994 年 2 月 4 日,0.25 个百分点的加息让我们和其他的杠杆债券玩家措手不及。我们错误地认为我们对利息率的乐观展望能够继续。因为我们大量使用财务杠杆,后果是严重的。

美国债券倒下了,但国内债券上的损失跟欧洲市场上的损失比起来真是小巫见大巫了,因为那个市场流动性更差。在欧洲,人们担心德国央行会终止当前宽松的贷款政策,因而引发了抛售。美国的加息让美国债券比其他的全球性固定收入产品更有吸引力,于是就像一场地震一样,这些市场陡然下跌。欧洲债券因为流动性枯竭而暴跌,这对我是出其不意的打击。此外,我们还在一些新兴债券市场持有少量头寸,这些也都崩溃了。

在这样的时刻,出口变得狭小而拥挤。我们很快得知太多跟我们一样的"投机分子"也在赌欧洲债券。跟我们一样,他们也没有经验,这对流动性来讲犹如雪上加霜。利率持续下降时他们在海外市场的成功让他们混大了胆子,这些对冲基金大多冲进了更新、更广、更无效的市场里。简而言之,欧洲债券市场的交易太密集,我却忽视了这个现实。

更为糟糕的是，主要经纪公司——包括银行家信托、美林、JP 摩根和高盛——的优先交易席上有一些同样的外国债券头寸。我们的头寸跟他们的有着大量的重叠。通常，你的经纪人会通过做市制造足够的流动性，甚至在危急的时候也会这样做。但是交易席自己就有告急的头寸，他们要跟我们竞争着卖出。而且，阿斯金资金管理公司（Askin Capital Management），一家专门经营杠杆化抵押证券的公司，在这期间倒闭了，迫使一些大公司的交易席进一步收敛做市的行为。突然之间，本来没有联系的事情都联起来了。

最重要的一点：对我和很多其他杠杆对冲基金来讲，全球债券市场是一个相对较新的金融媒介。我对很多市场的流动性、限制和杠杆水平都还没有经验，包括美国市场，但欧洲市场是全新的。我们的团队也是新的，相对缺乏经验，我们在这种游戏中根本没有优势。在不懂的情况下，我们膨胀的信心让我们在这些市场里玩得过大。我在国内股票市场数十年来形成的直觉在这里根本用不上。我曾经为自己能在大多数投资中有优势而沾沾自喜。然而，在一些我并不知道，甚至根本不想知道区号的国家，我翻船了。

在这些市场里，根本没有国内那样的信息流。而且，我也不清楚自己处在知识链的哪个环节上。当需要预测地缘政治和经济趋势时，我没有竞争优势或者知识优势。正常的信息输入通常会在国内的金融市场敲起警钟，但现在只在遥远的大洲上才会有。我不得不依靠那些从来没有在一个战壕里拼杀过的人。这就是灾难的公式。

我错误估计了我们的头寸的流动性。现在，面对大量的卖盘，不割肉是出不去的。交易人知道，在市场吃紧的时候，他们有时需要卖掉能卖掉的一切，不管价格。这里有一个悲凉的嘲讽，就是在我们需要流动性的时候别人也同样需要，所以很少有人能够卖出。

我们惊恐地盯着屏幕，看一波又一波的卖家投降。大家都在寻找买家，但买家并不存在。在 2 月份给投资人的信中，我报告说我们已经跌掉了 20%但有些头寸还没有清掉。我的交易员都快得弹震症了，他们希望最痛苦的时刻已经过去。但是因为我们和挤在同样的交易里的大多数人都没有卖出去多少，所以噩梦远没有结束。市场开始下跌的时候我们卖了一些债券；下跌更多的时候我们卖出更多；以此类推。更糟糕的是，好像每次我们卖出时，华

尔街都知道我们在干什么，于是加入进来。

凯恩斯(John.Maynard.Keynes)说过："市场保持非理性的时间要长于你保持偿付能力的时间。"因此，你很难毫发无损地度过一次大跌，特别是在大量使用杠杆的情况下。即使你对一个头寸非常有信心，当它大幅下跌的时候，会形成亏损，这个过程会消磨你的意志，给你带来伤害，而这个头寸本身也会成为下跌的牺牲品。价格说明一切。显然，大幅下跌的结果往往是在底部清仓。这是恐慌和杠杆的骗局。我们体验过。

但是，如果把自己简单地定义为流动性短路或者不期而至的市场反转的牺牲品的话，我就错了。如果我是牺牲品的话，肯定牺牲在骄傲上，或者说是对自己能力的无节制的信心——这可能是太多轻易得来的胜利的结果。最后，我要为自己认为能够征服全球的大批市场负责任。我忽视了自己的极限。这次失败让我震惊，让我惭愧。

我还有一个错误，那就是认为我的头寸遍布全球市场，因此我的组合是分散的。如果真是这样的话，它肯定能够降低一些整体风险。在市场吃紧的时候，本来不相关的市场突然相互关联了，这是不可避免的。我应该从1987年的崩溃中吸取教训，但现在我忘掉了。公司上下没有一个人的判断力是可靠的。我再一次感觉到孤独。

我们最终在3月底彻底清仓。当时我们亏损了30%。我感到从未经历过的沮丧。这次比1987年还要糟糕。那次崩盘只是吃掉了我们的大部分劳动成果；我们实际上还是小有盈余的。现在，我们亏损了，一路亏损。这是我们的基金所经历的第一次大规模损失。我们仅有的亏损年还有1969年和1972年，都是亏损大约1.5%。我忘掉了基金管理的最大的原则，那就是保护资金。

《华尔街日报》用醒目的标题新闻宣告我损失了10亿美元。记者们的问题淹没了我，他们想知道我在赔了这么多钱之后有何感想。我麻木了，不知道自己有什么感觉。我害怕这样的提问电话。回答记者提问绝对是一件痛苦的事情，何况又那么多。我的那些投资人多年来一直给与我绝对的支持，很多成了我的好朋友。现在他们都尽量鼓励我，尽管我打了败仗。在我的整个投资生涯中我的投资人一直都很模范，很少有例外发生。这是最忠诚的团队，他们的精神和支持往往让我倍受鼓舞。但在此时，唯一真正的安慰只能

来自家庭。朱迪和我的孩子们尽力说服我这并不是世界末日。特别是大卫，他刚接触投资行业，多少对眼下的事情有些了解。他的支持在一片荒凉的背景下横空出世，但即使这样也是不够的。

在大崩溃中间的一个深夜，我家里来了几个客人。我们刚刚庆祝完大卫的 25 岁生日回来。我的律师团队那天去了华盛顿的证券交易委员会，带回了一些不好的消息。一项始于 1991 年的政府调查突然转向严厉。我们的公司被正式指控参与垄断两年期美国国债市场。

证券交易委员会、司法部和其他政府机构认为，索罗门兄弟公司、斯坦哈特合伙人公司以及布鲁斯·科夫讷（Bruce.Kovner）管理的卡克斯顿公司（Caxton Coporation），于 1991 年 4 月和 5 月，买入超过限额的两年期美国国债。特别地，他们指控我们通过串通买入足够大量的债券，然后控制市场。我们认为建立大笔的国债头寸没有什么过错。

我们大笔投资国债始于更早的 20 世纪 80 年代中期（原文为 1990，怀疑错误），源于我对利率持续走低的坚定信念。我的上一次进军债券是在 9 年前，但我意识到时机又一次成熟了。经济很脆弱，联邦政府除了降低短期利率外好像没有其他选择。我们的预期在 1990 年得到了证实，我们的债券表现良好。1991 年早期，随着“沙漠风暴行动”的胜利结束，普遍的预测是我们将很快摆脱经济衰退。我们认为这些预测太乐观了。随着股市的上涨，我们加大股票的空头头寸；债券价格下跌，我们就增加多头国债头寸。从 3 月份开始，收入曲线的变化让我们重点关注两年期的国债。我反复计算，尝试了一段时期内的不同的利率条件，得出收入曲线上套利交易（carry trade）的最小风险最大回报点。我的判断被证明是正确的，不仅体现在宏观经济环境上，还体现在提供了最佳机会的两年期国债上。我们继续买入国债，并积极参与 4 月和 5 月的两年期国债竞售。

到了 1991 年 6 月，政府开始调查国债竞售时出现的固定价格，或者叫共谋。有人声称索罗门公司和它的 3 个主要客户——朱丽安·罗伯逊经营的（Julian.Robertson）老虎基金（Tiger Management），乔治·索罗斯经营的量子基

金(Quantum Fund)和斯坦哈特基金——共谋操纵4月和5月的两年期国债的竞售。1991年8月，索罗门公司承认在国债竞售中假借客户的名义投了假标，此后政府的调查进一步扩大。老虎基金和量子基金被排除在外了，但对我们的调查还在继续，现在又把卡克斯顿公司加了进来。

证券交易委员会给索罗门、卡克斯顿和斯坦哈特公司的关键人物下了传票。这引起了很大骚动，主要跟索罗门兄弟公司有关，该公司的主要管理人被迫辞职，还导致了国会听证会。会上，沃伦·巴菲特，新任索罗门公司的主席，承认他的公司连同客户(包括我们)实际上持有了那些国债的94%。尽管在大多数情况下"垄断市场"是合法的，还是有人认为我们串通起来造成了市场上流通的国债供应量减少。

最后，一大批小投资者提出了很多的集体民事诉讼，最后综合成一个诉讼，起诉索罗门、卡克斯顿和斯坦哈特。他们认为这些市场是零和游戏，而我们通过共谋限制了债券的流通，他们是做空的，于是损失了数百万美元。

这次调查一直持续了2年多，跨越了1992年和1993年。会议一个接一个。我们的律师把我们的所有会议记录、谈话纪要以及跟国债有关的所有详细材料都交给了政府。这个过程花去了无尽的时间。最后，1994年3月，就在欧洲债券市场崩溃我面临一生中最大的损失的同时，被卷入国债调查的3家公司同意达成合意。我们都不承认有罪。我在3月31日的《华尔街日报》上发表声明。"我们参加这次合意，"我说，"目的是减少无休止的法律程序带来的压力、费用和精力的分散。我们公司仍然认为我们没有参加任何不当行为。"

我们结果要向证券交易委员会和司法部交纳罚款来缓解这些持续的调查带来的负担。最后，我们斯坦哈特公司要承担总共7000万美元的罚款和费用。尽管一直否认有过错，我们已经到了不得不投降的地步。无限期的法律程序带来的苦恼让我们招架不住了。

接下来，我们公司内部开始讨论如何在合伙人之间分解这些罚款和费用。最后，我们决定，用主要合伙人的基金份额来赔偿全部的罚款和法律费用；这样，我付了罚款的75%。我们的投资人没有为罚款和法律费用交一分钱。

尽管面临国债丑闻的压力，我们的债券投资还是给投资人带来了丰厚的回报。从1990年中期到1993年，我们通过赌利率水平挣了6亿美元。我

们对经济、利率和收入曲线的把握能力让我们更加激进地利用财务杠杆建立国债头寸，就像 1981 年和 1982 年那样。我们对利率和经济状况的看法是有着坚实依据的，也是公开陈述过的，我们有勇气进行更大的赌博。这给我们的投资人带来了丰厚的收益，尽管丑闻让我元气大伤。

这次丑闻及其后果给我带来了我意想不到的问题。一位重要合伙人，查尔斯·大卫森，因为对公司不利的国债买入和随后的相关处理而离开了公司。查里斯为我们做了很大贡献。他是一位垃圾股（distressed securities）专家，曾经主持过很多成功的投资项目，包括让我们获利丰厚的日光公司（Sunbeam Corporation）。我很尊重他，因为他的投资技巧。

我是一个出了名苛刻的老板，同样也是一个对员工慷慨出了名的老板。在 1994 年之前的那些时间——特别是 1991 到 1993 年——我们公司挣了大笔的钱，大部分是通过债券挣来的。那 3 年中我们的年均收益率是 60%左右。国债头寸给我们带来了如此大的回报，所以在这个困难的时刻有合伙人不支持我让我感到烦恼。这正在成为我投资生涯中最糟糕的一年。

我记得在受难节那天非常沮丧，以至于不能工作下去了。朱迪告诉我说我看上去气色很差。我的朋友们说我的体形很差。我的合伙人从来没有见我这副模样。故事发展到高潮了。我亲自处理每一件事情，每一件事情都出了问题。

我们从 2 月份开始遭受国外债券损失。3 月份出现了国债丑闻的沉重负担。接下来，合伙人之间的争论让事态进一步恶化。到了夏天，我们还没有成功调仓。我黔驴技穷了。我对自己很生气，对拿一个我认为无罪的案件来折磨我们的政府很生气，对离开我们的合伙人很生气。我害怕早上去办公室，但我别无选择。我开始想象离开这行了。但是我还有更多的问题。我的职业性质就是这样，不可能在一个坏年成离开我的投资人。

最后的数字说明了一切。到了年底，我们亏损 31%。这是一个大笔亏钱的年份。1987 年我们丢掉了那年早些时候的利润，但是我们没有亏钱。今年，我确确实实亏掉了一大笔钱，尽管曾经有着过去的辉煌成功，这次失败影响了我的一生。我顾不上其他任何事情了。然而对于这样一个恐怖的年份来讲，唯一能起到补救作用的只有把写字板擦干净，然后从头再来。

我必须努力重新审视一切。毕竟，从 1967 年我们成立斯坦哈特-范-博

考维奇公司开始一直到 1993 年末，我们的基金的年均回报率达到 33.5%。尽管如此，1994 年还是让我痛苦，好像我的整个投资生涯就是一个大的失败。我不可避免地感觉到，我人生的每一份价值都有赖于持续挣钱的能力。当我赔钱的时候我还有价值吗？

第十五章　斯坦哈特隐退

"Steinhardt Quits!"

我有时候会说在斯坦哈特工作就像在美国职业棒球大联盟(major-league baseball)打球,而我就是教练。从员工入职第一天开始,我就会立即给他击球的机会。我会鼓励他站在捕手区以自己喜欢的角度将球打出。我比别人更能快速地分辨出这位选手是否能在我的团队有出色的表现:其他公司会有一段6个月或者1年的试用期;我不这么做。选手很快就成为场上的一员。新人的游戏方式和阐述游戏计划的方式是我挑选高素质人才的依据。如果他们表现不好,我不会太多指责他们。这只能说明他们不适合在我这里玩。我的苛刻和严格标准是出了名的,所以那些来了又走了的人也不会难堪。当有人需要离开了,我总是尽最大努力帮他找一份好工作。

对我来讲,唯一重要的是账本底线。我要给我的客户带来骄人的业绩。为此,我要找到绝对优秀的人士为我工作。我为自己设立的目标常常不太切合实际。我那让人望而却步的高标准让很多人吃尽了苦头。我认为无需为此道歉。

同样的道理,我也承认,正如职业棒球队员所知,即便是最好的运动员也不可避免地要迎来退休的时刻。每个人都有自己的巅峰时刻。尽管现在我只有54岁,我已经感觉到,比以往任何时刻都强烈地感觉到,放弃生意的时候到了。我已经完成了自己的使命。到我投资生涯的这一时刻,我已经在华尔街留下了一笔印记。给别人投资已经不像从前那样能够给我带来精神上的回报。我已经完成了我梦想的一切,而且挣到了比我想象得还要多的钱。

我完成了一项非凡的纪录。我越来越感觉到，事业的高峰已经不如以前的高了，而低谷却比以前更低。当然 1994 年是低谷中的低谷。1987 年已经很糟糕了，但是我至少我还能东山再起，又经历了连续 6 年的成功。而在 1994 年，我们输了，输得很惨。1987 年让我动摇，而 1994 年把我击溃。我失去了一些再也找不回来的东西。

1995 年开始的时候，我决心捞回前一年的损失。然而我并没有一个清晰的愿景。我有些担心。而且，这么多年以来，我一直不能建立一个独立于我的领导之外的高效的组织，这让我很有挫折感。现在我感到绝望。没有人能够收拾这副烂摊子，后继无人。很多年以来，我一直在进行个人表演，我已经厌倦了表演。这些年我雇用了大批优秀的人才，但我从来不能让他们独立进行投资。在过去的日子里，我曾经考虑过把公司交给我的同事，我的合伙人，但我没有信心把投资人的钱交给他们。斯坦哈特公司的行政工作一直由禾·纽曼主持，直到他去世，后来由丽莎·艾迪奥主持，一直运行平稳，年复一年，基本没有人员变动。然而，优秀的投资人员的发现、培养和留住是一个长期存在的问题。我把这归咎于我不现实的期望值。

这个春天，我跟几位主要的合伙人讲了我的担心，我们谈到了关闭公司的可能性。我不会考虑卖掉公司；我很难想象一个以我的名字命名的公司被别人管理。几年以前，德莱弗斯公司（Dreyfus Corporation）曾提出购买公司的一小部分股份。我拒绝了。后来，我跟美林合作，想要成立一家最大最挣钱的封闭式基金（closed-end fund）。基金快要发行的时候，我改变了主意。我不能接受这样一个现实，就是斯坦哈特在财经报纸上代表一个并不是由我掌舵的公司。在我的整个投资生涯中，我一直对我的公司的业绩负责。当我的投资人把钱交给我的时候，他们明白他们其实买走了我的一部分——我的直觉、我的经验、我的投入、我的灵魂。因此，我无法想象有人以我的名义在我不参与的情况下进行交易，除非这个人是我的儿子，大卫。

随着时间的推移，我发现自己过得很快乐。我能轻松地看到未来的优良业绩和巨额回报。以天为计时单位，在紧张的投资领域挣钱是一件愉快的事情。我现在慎重考虑的另外一种选择——离开这个行业——好像就是我以前开着玩笑说过的走向深渊。如果我真的离开的话，我当然对自己想要做到什么

胸有成竹。但这对于我几十年来习以为常的生活意味着什么呢？我不知道。

日复一日，我不停地唠叨着。如果关门，把数十亿的资产退回去，我就离开了自己 28 年苦心经营的公司。当一个人把毕生心血用在一项生意上时，通常在他退休的时候，生意会被卖给或者传给别人。现在，我要关门了，放弃了多年创造的价值和收入来源。我要把我的名字一起带走。我曾经休假一年，所以这可能是我第二次跟我的生意告别。但是这一次一旦离开，我将不再回来。"你会扣下扳机吗，麦克？"我的首席交易员约翰·拉坦佐这样问我。我不能给他一个确切的答案。事实上，我不知道答案。此时此刻，我最关心的是从 1994 年走出来。我必须给我的投资人把钱挣回来。我不能在我投资生涯中唯一亏钱的年份走开。我们必须把钱挣回来。我们确实做到了。

6 月份，《福布斯》把我描写成"饱经风霜的空头"，或者，可能更准确地说法是"迟疑的多头"。我们的股票组合当中很大一部分是蓝筹股，比如学生贷款营销协会（Sallie Mae）、美国联邦国家房屋贷款协会（Federal National Mortgage）、美洲银行（Bank America）和第一联合银行（First Union Bank）。我的单笔最大投资是汉华银行（Chemical Bank），在它宣布跟大通银行（Chase Manhattan）合并的时候我持有 270 万股。我还看好保险公司，这个行业已经具备了大规模合并的条件，这种合并足以威胁到银行业。因此我们持有大量的保险股，包括埃特纳（Aetna）和旅行家（Travelers）。这些头寸看上去都不错，我们要迎来一个好收成了。

我还在做最后的决定，对于退休的可能性我一直对外保密。公开的信息中没有我即将离开这个行业的任何迹象，尽管我经常跟好朋友讨论这件事情。退休的可能性带来的时间限制增加了投资过程的压力。很明显，我要对流动性保持敏感，以便在必要的时候把股票换成现金。这就像一场只剩下几分钟的足球赛。

9 月份，我们的基金盈利 22%。（到了年底我们最终盈利26%。）这样的业绩为我想做的事情提供了条件。我下定决心了。我们已经挽回了 1994 年的大部分损失。我的投资人都很高兴。我可以轻松地把钱还给他们了。我决定扣下扳机。

公司里的很多人都多次听说过我要退出，以至于我成了那个叫喊"狼来

了”的孩子。我没有受到影响，我总是乐于公开讨论一些事情，包括那些非常敏感的事情。我知道，尽管困难，我也要超越痛苦的1994，回到我的胜利状态。然而现在，我已经成了过了河的卒子。别人的话已经不重要了。

斯坦哈特公司的所有人这些年来都赚到了好多钱。我给我的投资人带来了别的基金经理做不到的高额回报。一年又一年，我创造了不少华尔街上最高的回报。我为自己的成就感到骄傲，为曾经拥有这样被称为“传奇”的职业生涯感到兴奋。但离开的时间到了。

我可以说我是这行里边最优秀的人士之一。现在我要从头开始，做一些跟商业无关但是能给我带来另一种更大的满足感的事情。我决定去做一些我长期以来一直想做的事情。我要创造并留下一些挣钱以外的遗产。我要投身于能引起最大共鸣的事业当中，那就是犹太人民的未来。

10月初，我告诉主要的合伙人，我要向公司，向华尔街，向公众宣布，我要退休了，要关掉所有的斯坦哈特基金。

10月11日上午，我召集全公司的所有人，包括合伙人、交易员、分析师、组合经理和后勤人员。我们在大会议室里开会。朱迪也参加了。

正式宣布之前，我已经让合伙人电话通知我们的经纪人，提醒他们将要发生的事情。要让他们知道没有出现股票组合上的问题，这一点很重要。有大约12个重要的经纪人是从我的办公电话里得知这条秘密消息的。在我开会的同时，我们向金融信息网络发布了一篇新闻稿。

我站在讲台上，看着满屋子的人，他们当中的很多人已经为我工作多年，并且在这最后的时刻，还在盼望我能改变主意。我开始讲话了。我没有准备讲稿。

“这对我来讲是一个困难的决定，”我说，“我非常喜爱这个行业，很难将自己跟它分开。但是经过长期的考虑，我还是做出了在12月底关闭公司的痛苦决定。”

因为此前我一直在考虑这件事但一直没有去做，房间里的很多人都不相信我真会这么做。我这样说时，一些人开始哭了。这也是一个让我动容的

时刻,但我还是控制住自己的情绪,我保持了镇静。

"这项事业就是我的生命,"我继续说道,"但是我掀开人生的下一篇章的时间到了。我会想念你们的。我也会想念这份事业。但天下没有不散的筵席。"

我的这项声明给媒体带来的关注让我吃惊,也让我得意。金融媒体和纽约的日报报道了我退休的故事。一家纽约的报纸用了这样一则简练的标题:"斯坦哈特隐退了!"引言是这样的:"麦克尔·斯坦哈特昨天意外地告别华尔街,给金融世纪里最闪亮的一段职业生涯画上了句号。"大量的文章回顾了我的业绩。最常见的统计之一让我高兴:1967 年投给我的 1 美元到了我 1995 年关闭公司的时候已经变成了 481 美元,如果投资标准普尔指数基金的话这个数字只有 19 美元。我的一个早期投资人,理查德·古柏,一位芝加哥的生意人,告诉《时代周刊》,他 28 年前给我投资 50 万美元,公司关闭时,已经变成了 1 亿多美元。

10 月 15 日,《华盛顿邮报》回顾了我的整个职业生涯。文章包括一大段我对投资的看法:"多年以来,最困难的事情就是鼓起勇气去挑战时下的主流思想,去形成跟主流观点不同的观点,然后去赌这个观点。难点在于投资人不应该用对自己业绩的评价来衡量自己,而是应该用市场的公正指标来衡量。市场有着自己的世界。从短期的、情感的角度来讲,市场永远是正确的。因此,如果你持有不同的观点,在一定时期内,你肯定会遭到市场表达出来的传统智慧的攻击。"

《华盛顿邮报》还问及我的市场观和世界观。"我认为我们正经历一个伟大的牛市,一个非常大的牛市,"我说。"在我们有生以来,军事所占用的世界资源达到最低的水平,世界上所有地方的人们的寿命都达到最长。世界上的独裁政权也屈指可数:伊拉克、伊朗、古巴和朝鲜。从很多意义上讲我们的世界都变成了一个更好的地方。我们正享用美国和世界政治上的右倾带给我们的最大利益。而良性资本主义已经在人们的头脑中取得了胜利。消费主义已经是仅存的主义了。劳动力成为另一项要素,成为跟砂子、锡或者钢材一样的生产成本。这导致了更高的利润率和对资本主义价值观的更广泛接受。

这些就是你们需要了解的大牛市的背景。”

从1995年开始，我们继续经历超级大的牛市，股价涨到了让人窒息的程度，这在我关闭公司的时候是不敢想象的。尽管现在我们正身处好多好多年以来的第一次熊市（指本书写作时的2001年），我相信现在的世界仍然处在历史上的最好时期。

就这样，我们关掉了公司。我们的管理人员都拿到了分手红包。跟以前一样，我对员工很慷慨。我们需要有人坚持到年底；到那时，几乎每人都有了新的工作。事实上我的员工有太多的工作机会。

除了处理内部事务，我们还要结清整个组合，以便能在年底斯坦哈特基金正式停止运营的前后退出大部分的资金。变现进行得很顺利。从10月到12月，我们返还了投资人85%的资金。到1996年1月10日，我们返还了90%。等到了1996年4月，已经返还了95%以上了。那些不能结清的头寸进入了特别账户，包括暂时不能出售的和附带有债务的。整个变现过程中，我坚持要每一笔头寸都卖在最高点。卖掉这些资产让我痛苦，在我的投资生涯中每一笔交易都是这样。我希望我的投资人能够得到每一笔投资的最好的价格。我不会将就对付。这是我管理斯坦哈特合伙人公司的方式，也是我最后一天管理公司的方式。

关掉公司以后，朱迪和我去度了两个星期的假。回来以后，我必须面对我已经退休了的事实。退休之后，我会保留自己的办公室，但员工人数大大减少。我没有交易员为我工作了。但回来后的第一天，在惯性的作用下，我做了跟往常一样的事情。我坐在办公桌前面，看着彭博终端的屏幕上闪烁的股票信息，决定进行交易。问题是我已经没有交易员联系经纪公司下委托单了。我拿起我们使用多年的通往高盛交易室的直线电话。“嗨，我是斯坦哈特，”我跟接电话的经纪人说。“我要买一些标准普尔的期货。”然后我告诉他委托的内容。这就像很早以前，我绕过交易台直接亲自委托。我仔细听他

重复我的委托，然后挂掉电话。

不久，我的首席行政官，丽莎·艾迪奥，公司的坚定分子之一，告诉我我在高盛已经没有账户了。公司所有的账户在年底公司关闭的时候都销掉了。"我该怎么做呢？"这个经纪人打电话给丽莎说。"他给我下了委托单，但是你们已经没有账户了。你们所有的帐户都关闭了。"

"再开一个好了！"她说。"他是斯坦哈特，你要知道，他又开始交易了。这是属于他的事情。无论如何，不管他下什么样的委托，你知道他是很会赚钱的。"

几个星期后，我雇了一名交易员，秦姆·罗森伯格，来帮我执行交易。我从13岁就开始在股市里交易了。我想我不会停下来，即便是退休以后。

我开始把我个人的钱交给不同的经理人管理。他们在为不同的对冲基金工作，尽管我努力想用尽量少的核心经理人，这个名单还是太长了。他们当中很多人曾经在斯坦哈特工作，或者在我们交易活跃时为我们管过钱。当我成为一个老人的时候，我的投资目标变得保守。我希望每年能够稳定地获得15%的回报。事实上，我希望任何年份都不要亏钱。我对市场标杆相对不太敏感，我选择适度的、安全的和绝对的回报。

退休以后，我有时会读到一些股市即将大难临头的文章，说是因为有太多新手投资人、年轻的分析师和基金组合经理进入华尔街，他们不曾经历过股市里的潮起潮落。我觉得这样的担心有一些道理。然而另一个我清楚地记得我26岁时的样子，成立自己的公司，相信自己能征服世界。今天，当我看到某个年轻人身上迸出这样的火花时，我承认我更青睐他，而不是那些年龄更大更有经验的基金经理，尽管他们已经掌管着数十亿的资产，很自信的知道金融界的历史会重复上演。历史会重现，但从来都不是严格的重复，而且肯定不会发生在你的意料之中。我经历过太多的潮起潮落，知道过去有用的东西将来不一定有用。

事实上，最近投资领域，特别是对冲基金领域里出现了惊人的进步。最优秀最聪明的和次优秀次聪明的人都涌入华尔街。我不禁要思考这件事的

含义。可能更贴切的是，当初只有少数人管理的对冲基金，现在大家都在做了。尽管当初我对自己的收费标准有一点点不舒服，但今天这帮名不见经传的30岁左右的人却大大方方地收取比我更高的费用。因此，根据我惯用的反向投资观点，此时我会做空对冲基金的世界。

让我吃惊的是，尽管我仍然认为在股市投机是一件高回报的事情，但我对资金管理这个职业的兴趣已经降低了。我一生的大部分时间都把精力放在这上面。在一个充满理智的可能性的世界里进行微妙的探索曾经是一件很有满足感的事情。而现在基金经理人的谈话让我厌倦。可能这很正常，但在我工作期间，我的社会关系当中大量的是金融圈子里的人。后来随着时间的推移，我已经很少跟华尔街的朋友交往了。有时当大家一起讨论股市的时候，我会感到似曾相识，然后努力把话题岔开。然而没有什么能比股市里的好业绩更能给人带来让人自负的回报了。那已经是遥远的记忆了。

1995年后，我一直在做股票，尽管是零零星星地做。对我来讲，交易是一种毒瘾，尽管我在戒，但没有完全戒掉。我不会动用太多的钱，仅有几次例外。好像我的真正目的是制造紧张感，而不是挣钱。从这种意义上讲，我是很成功的。

第十六章 父亲离世

The Death Of My Father

在父亲一生中的大部分时间，他总是活力四射，热情洋溢。在我看来，他就像达蒙·鲁尼恩（Damon.Runyon）笔下的野蛮人物。他会在夜晚徘徊在他工作多年的珠宝区四十七街，或者是百老汇，他的那些赌友、机灵鬼们、哈西德教派犹太人和时髦的孩子们都会跟他打招呼，就像一个老朋友一样。

但父亲也有温柔的一面。他很爱他的母亲，曾经特意安排说，当他的时间来到的时候要把他埋在她旁边。他每年都要去看她的墓。他对自己的亲生兄弟姐妹都很慷慨，对家庭的其他成员也是一样。对他来讲钱就是一种工具；他喜欢花钱。他最大的快乐是给别人礼物——有时是硬塞给别人一些贵重的东西。他有时这样做是带着炫耀的。我会陪他去墓地看他母亲的坟，那里会有一位信教的老人为赶来看望亲人的人们祈祷。人们通常会给他 5 美元，最多的 10 美元。但我父亲会给他一张百元大钞。这种大方是众所周知的。

父亲对我的影响是巨大的，即便是在我成年以后。他 70 岁时搬到了拉斯维加斯，刚过去的几年里他依然是忙碌的。他在拉斯维加斯郊外的居民区里买下了一栋宽敞的西班牙殖民时代的房子。这些房子的后院都有游泳池。他跟苏珊·盖娄生活在一起。她是他多年的朋友，尽管他不是一个好伴侣，他们还是过得很快乐。

退休以后，父亲靠他在珠宝生意中挣的钱和通过投资给我挣的钱维持生活。在他的晚年，他比他的那些朋友们相对宽裕，总是第一个埋单的人。他

选择去拉斯维加斯是因为他还在赌博，他认识很多老赌徒，跟他们很要好。他们坐在赌场的长沙发上，谈论着他们记忆深刻的胜仗，还有记忆更深刻的败仗。他们回忆着维加斯的老样子，那时还没有现在的法人制企业气氛带来的变化，会发放“招待券”，跟顾客的关系也充满人性化。

父亲每天都去赌场。他对赌博既爱又恨。他输多赢少。事实上，多年以来，父亲输掉的钱有数百万，但这并没有阻止他继续赌下去。这反而刺激他使用不同的手段。他不停地分析不同的技巧和战略。他必须找到一些方法，即便不能赢钱，至少要少输一点。在他的生命快到尽头的时候，饱受输钱折磨的他有了固定的技巧。他去赌场之后只赌三把大的（不会超过三把）。如果输了，他就走掉，但这条纪律只是有时得到遵守。他只赌三次的原因是他认为赌的次数越少，他输钱的可能性就越小。有时他会和苏珊一起在赌博机前花上几个小时，在那里他不会有太大的损失。

赌体育比赛是父亲的另一项爱好。他喜欢看棒球、橄榄球、篮球和拳击，但只在下注之后才会真正关心这些赛事。我至少每周会跟他谈一次话，从他的表情我就能知道他下了多少注，又输掉了多少。他输得很惨。跟他打赌是可以发家致富的。他的朋友们告诉我有一次他在最后一分钟输掉了篮球赛，他非常生气，一脚踢进了电视里。我也记得他会在电视上看橄榄球比赛。最后的几分钟输掉会让他暴怒。这种事情发生的频率之高是惊人的。他经常会一路领先然后在最后以一两分输掉。这样痛苦的事情持续发生着。对父亲来讲，赌博是财政灾难。然而他继续着。只有上瘾的人才能做到。

在初到拉斯维加斯的那几年，我父亲的生活很充实。他去赌场，去参加社交活动，还去旅游。他最喜欢去加利福尼亚的圣莫尼卡（Santa Monica），他会住在靠近海边的宾馆里，沿着太平洋走出去很远。他喜欢加利福尼亚的气候。他有时坐在圣莫尼卡码头喂鸟，一呆就是几个小时。

到了 80 多岁的时候，父亲的健康状况开始恶化。因为知道他是精力充沛的人，我不忍看他衰弱下去。一时间问题都出来了。几年前治好的淋巴瘤复发了；他得了视网膜黄斑变性，几乎失明了。他的慢性听力问题让他近乎

失聪。他还长了带状疱疹，后来发展到在他生命中的最后 4 年他不能刮左侧的半边脸。而且他还有前列腺癌。

父亲经常用他的冷嘲热讽挖苦“黄金年代”这个词。他会用他粗糙的嗓音说，“黄金年代，什么黄金年代？都是屁话！”

父亲的朋友们会告诉我他非常为我骄傲，尽管我从来没有从他那里听到过这样的话。他省下了这些表扬的话，去跟别人说了。朋友们告诉我他是如何喜欢他的孙辈们，这是我最爱听的话。对我来讲他是古怪的。他经常会问我的身价有多少，而且他对我告诉他的数字好像真的很感兴趣。

更多时候，父亲对我是挑剔的。他经常抱怨说，在我们两个人多年来的交易中，我没有给他足够的回报。当他处于这样的心态中时，他会说我对他在我事业初期的“资助”不领情。我想他确实资助过我。在最初的那些年，他拿大笔的钱给我投资，这让我的个人财产增大。但我总是还给他更多的钱。

他的那些病症让他越来越虚弱了。八十五六岁的时候，他的白血球数量太高，他的前列腺让他痛苦。他对医疗行业的极端不信任让他的情况更加恶化。住院时如果心情不佳，他会把胳膊上的管子拔掉，然后跑出去，这种事情并不少见。他憎恨医院，憎恨受限制，如果医生让他等待 5 分钟以上，他就火冒三丈。

最后一次见到父亲是他去世前的一个月。跟以前很多次一样，我飞到拉斯维加斯，但这次行程尤为艰难。一见面我就看出他的情况恶化了。他的体力已经非常少了。他几乎看不到任何东西。他的听力也近乎衰竭，我不得不对他大喊，但也只能对他的左耳喊，因为他的右耳已经完全失聪了。最大的麻烦是他经常要经受疼痛的折磨。跟他在一个房间里看着他受苦让我痛苦。

苏珊很好地照顾着他。父亲时刻需要照顾，她又找不到人来帮她。他对别人的照料并不领情，尽管这都是为了他好。苏珊看上去很疲惫。我感到同情、感激，还有一些无助。苏珊爱我的父亲，这种爱深深地体现在她在这个困难时期对我父亲的悉心呵护。

这次见面，他谈到了我们过去的关系。他躺在床上，是那么的虚弱；他看上去就像当年那个幽灵一样的他。父亲重复着他跟我讲了许多次的话。他用

那弱如细丝的声音说他已经尽力了。“我们在生命中都要犯错误的，”他继续说着，“我们做过后悔的事情。我知道你很难向我表达你的感情。这让我苦恼，麦克尔。这让我很苦恼。但我尽到了我一生中的最大努力。我尽力了。”即便在那一时刻，我都没有能够告诉他我是爱他的。我只是同情地听着。

他生命中的最后几年里，我强迫自己尽可能多去看他。我要求自己以前所未有的频率去接触他。但我这样做完全是出于责任感。我去看他是因为这是正确的事情。我希望对父亲的爱能够更加自然地在我身上体现出来。

可能我跟父亲关系中的瑕疵影响了我对待孩子的态度。我对每一个孩子都充满了无尽的爱。我是否把应该表现的爱都表现出来了呢？我对自己作为父亲的角色很敏感；有时我会有意识地拿自己跟我父亲做比较。父亲的儿子也会成为父亲的。对我的儿子，我比自己期望的要更严厉。我控制情绪的能力让我烦恼。

1999 年的暮夏，朱迪和我到法国南部度了一次短假。父亲病了这么久，死神也逼近了这么久，我们并不知道他已经比从前更接近人生的边缘。一天下午我们出去散步，走了很远才回来。回到宾馆后发现我们的孩子们留下的 15 条电话留言。朱迪立刻意识到出事了。联系上大卫以后，他告诉我我父亲去世了。苏珊匆匆把他送到了拉斯维加斯的一家医院，他走得很安详。我不知道是哪一种病夺去了他的生命。可能是所有的病。

朱迪和我飞回纽约准备葬礼。我们找人把我父亲的遗体从拉斯维加斯空运回来，以便能把他埋在昆士区他母亲的旁边。我们赶到之前孩子们已经几乎做好了所有的准备工作。8 月 5 日的上午，我们在曼哈顿上西区的河滨殡仪礼堂举行了葬礼，那里离他曾经生活过的灰石宾馆不远。我知道我对父亲还是怀有不成熟的矛盾的看法和情感，尽管他已经去世了，但我还是决定写一篇悼词。奇怪的是，成文很快；我要写的关于这个我生命中值得纪念的人物自由地流淌出来。在他的葬礼那天，当我走到殡仪礼堂前读悼词的时候，我几乎控制不住自己的情绪了。最后，当我站在诵经台上向外看时，我想到了我的父亲——他对我来讲有多么重要，他本来可以更加重要的。我还没

有说话，眼泪已经下来了。

我失声痛哭，这是我从未有过的经历。我多么希望他成为我想要的父亲啊。当我还是一个成长在布鲁克林的孩子的时候，常常在夜里躺在床上难以入眠，我多么希望能像别的孩子一样有一个父亲。我是多么希望自己能够爱他，然而我意识到我对他的是不合格的爱。这种困惑一直伴随着我。

我哭了很久，比我感到的要久。后来我镇静下来。我开始读稿子。我平静地读道，“我父亲是一个特立独行的人，”我开始了，“他的经历就是20世纪美国犹太人的经历。他出身贫寒，12岁辍学，以搭雨棚为业。在9个兄弟姐妹当中，他是最后一个离开尘世的。”

我停顿了一下然后继续，“用一句老套但贴切的话说，我父亲是一个忠于自己的人。在他有生之年的大部分时间，他在他想要的时间做自己想做的事情，去自己想去的地方。他比我们大多数人都受到更少的约束，这让他与众不同；他就是这样一个让人不太容易忘掉的人物。”

我看稿子的时候，发现稿子在我的手里微微颤抖。“他抓住了机会，”我继续着，“有好的也有坏的。他很小的时候就开始赌博。很显然他上瘾了。这在很大程度上影响了他，包括他的人际关系、生意和人生观。我知道，他有时是希望自己不赌博的，但是……”

我开始联系到自己了。“我父亲总是很慷慨——事实上应该说是非常慷慨。对我是最慷慨的。重要的时刻他总是出现在那里。因为他，我才会对股市产生兴趣。因为他，我才去了宾大，不然的话我永远不会去那里。因为他，我开始了投资，并且得到了很早开创自己的公司的勇气。”

我努力对他进行总结，“对我父亲来讲，最重要的是当好人做好事。”我读道，“他是《红男绿女》时代的人物。他是‘路沓’，他是‘红麦基’。我父亲是珠宝区四十七街的吓人角色。他是最后的现金买家，是一个爱冒险的人。他语言生动，词藻华丽。他常说要‘拿得起，放得下’(Do not complain,do not explain)，他就是与众不同。”

然后我谈到了家庭。“他爱他的孙辈和曾孙辈，”我说道，“萨拉，我外孙雅格布和我几个月前去看望父亲。他跟婴儿雅格布一起躺在床上，非常高兴。在医院里的最后一天，他叫他的孙子丹尼，他叫的最后一个名字是他的

孙子大卫。”

“但他还要见婴儿，婴儿雅格布，犹太明星。带着钻石的明星。”

“这就是我的父亲，一位带着钻石的犹太明星。”

葬礼过后，我们在墓地给我父亲做了简短的仪式。然后他被下葬了。这是某种意义上的结束。然而这并不代表完全的结束，因为我照镜子的时候有时会看到他，特别是我留起短粗的胡子的时候，或者是从侧面看到我的大肚子的时候。或者是在丹尼尔模仿他粗哑的声音的时候。他将永远跟我在一起。

1999 年夏天，我们把我母亲搬到了纽约里佛岱尔的希伯来老年之家。在那之前母亲一直过着独立的生活。她在佛罗里达的马尔盖特有自己的家，1979 年她的丈夫马克去世以后，她一直独自生活在那里。大部分时间他都有高素质的全职帮手，在这些人的陪伴下她独自生活。她喜欢逛街，总是想着为他的孙子们买衣服。她自己做饭。她社会生活很活跃，经常跟她的朋友和亲戚们去附近的饭馆。

尽管她有轻度的中风，她还是一直保持着完整的智力、良好的心态和乐观的情绪。她一生中一直就是这个样子。她一年里会到贝德福德看我们几次，她跟朱迪一起用我们的水果做果酱。我们都盼望她的到来。

1998 年，她的健康状况开始下降。我去看她的时候就知道她有问题了，她开始讲一些想象中的人物，说有人在她的房子外边走。我问她，“这些人在哪里？他们是谁？”她朝外看看，然后说，“就是外面的那些人。”她能看到他们，但那里根本就没有人。

不久，母亲诊断出患有老年痴呆症。她的注意力很难集中，跟其他老年痴呆症患者一样，她受挫折后有时会伤害周围的人。大部分时间她是正常的，好像她还应该独自生活在佛罗里达，那是她熟悉和适应的地方。那也是她的愿望。我们让她留在了那里，希望 24 小时值班的助手能够帮助她。通常她没什么问题。她非常喜欢交际，能够保持体面。她的健康在继续恶化，然而在一段时间没还没有影响她的生活。我们认真听取照顾她的妇女的报告，对她的问题进行衡量。从医学角度讲没有什么好办法。终于，我们依靠的那个

妇女告诉我们她不能再干下去了。我母亲已经很难对付了。于是我们把她搬到了里佛岱尔,那里会离我们近一点。

现在她还在那里;对她来讲那里是最好的地方了。尽管如此,我还是心怀歉疚,因为她不开心。我无力改变这一切。我强迫自己多去看她。这样的看望是痛苦的。她能认出我,朱迪,还有少数几个其他的人。她会在知道我是谁的前提下讲很多事情,但大多是杂乱无章的。有时,她会很明白地问我,"我什么时候回家?"

第十七章 我生命中的两条河流

Two Rivers

回顾我的职业生涯和我的整个一生，我可以看到，我的价值观以及我现在还在为之奋斗的人生目标，是两条大河汇聚的结果：一条是古老的犹太教、犹太人和犹太传统，另一条是世俗的美国。在东欧犹太的河流里流淌的是一个宗教和一种更为重要的文化，而在另一条河里流淌着 20 世纪和 21 世纪的美国生活，携带着它的开放、社会流动性和物质繁荣。我相信我同时代的犹太人都是这同样的两条河流的产物，而我们体内，每条河都是汹涌澎湃的。但是，随着时间的流逝，美国之河变得更强，逐渐主宰了我们的生活，而东欧之河被吞并掉了。在我生命中的前 50 多个年头，我也是沿着美国世俗文化之河走过的，这是我唯一的路线。而现在，我在为加固我的传统之河而努力，这也是唯一的路线。

跟同时代的其他犹太人一样，我年少时也崇拜成功融入美国文化的模范典型，他们是通过政治、经济、娱乐和体育完成这个过程的。最高法院法官路易斯·布兰蒂斯（Louise.Brandeis）和菲利克斯·法兰克福特（Felix.Frankfurter），纽约市长何伯特·里曼（Herbert.Leman）以及金融大亨伯纳德·巴鲁赫（Bernard.Baruch）都是让我作为一名美国犹太青年引以为荣的名字。纽约巨人队的三垒斯德·高登（Sid.Gordon），我拉菲特高中的校友桑迪·寇法克斯（Sandy.Koufax），都是我儿时的英雄。其他的就不是太公开的犹太人了。我知道肯尼迪总统的财政部长道格拉斯·狄龙（Douglas.Dillon）有犹太背景，柯

克·道格拉斯(Kirk.Douglas)也是一样。我知道劳伦·巴卡尔(Lauren.Bacall)是犹太人，还知道托尼·柯蒂斯(Tony.Curtis)的真名叫波尼·沙瓦茨(Bernie.Schwartz)。在一个更大的文化圈内，存在着一定的约束和限制，以及隐隐的反犹太主义。但我自己的生活中没有感觉到限制。

今天，美国犹太人都被高度同化了——以至于犹太人经常很难在常见的场合发现自己的同教中人，年轻人尤其如此。每一代人都离自己的根更远。我今天很多的价值观都来自不断壮大的美国之河，但是东欧之河给我的传统对正在形成的我非常重要。因为我在美国世俗世界里的成功，我可以为巩固长在美国的犹太根做一些事情。

从股市退休以后，一种新的激情控制了我，那就是犹太人的未来。在美国，大多数犹太慈善事业都是向后看的。主要的关注都集中在过去。犹太人的情绪深受大屠杀的影响，非常害怕反犹太主义。以色列建国的奇迹和这个国家头几年的不朽传奇很好地鼓舞了犹太人。然而，对更年轻的人来讲，这些都已成为遥远的过去，不能在现实生活中引起共鸣。我希望我的慈善事业能够集中在肯定过去的重大贡献并且把它们联系到一个让人兴奋的未来。

1994 年，还没有退休的时候，我成立了犹太人生活网络(Jewish Life Network)。这个组织的目标是帮助美国犹太人在一个高度整合而又开放的社会中繁荣发展。犹太生活网络努力通过教育、宗教和文化方面的尝试给犹太身份带来新的生命，这些尝试的目标是更广大的人群，重点在那些生活在犹太生活边缘的人们。正是这些非正统的犹太人过着世俗的生活(尽管他们是其他教派的成员)，他们占到了美国犹太人的绝大多数，如果我们要有一个真正的复兴的话，这些人是必须要参与的。

现在世界上只有两个地方还保存着大量的犹太人口和繁荣的文化：以色列和北美。这些地方生活着世界上 80%的犹太人。而且，以色列以外的犹太人的数量是不断减少的。事实上，跟过去 2000 年的人口数相比，现在的犹太人数量是最少的。除了德国以外，其他的犹太散居国都没有出现人口增长。我们不会消失，但我们的生存环境正在变得脆弱，这一点还没有得到充

分的认识。我们犹太人从来没有依靠过众多的人口，但是到了某个点，数量就变得重要了。

在过去的 10 到 15 年间，在西方的主要大城市里掀起了对大屠杀的回忆高潮。全世界的人都在努力为后代记住犹太历史上那苦不堪言的一页。犹太群体都沉浸于对我们过去苦难历史的回忆当中，但不知道如何讲述我们传统的价值所在。我们正面临一场危机。犹太教这只下过无数金蛋的文化鹅正濒临灭绝，这是理智的我们没有预料到的。

退休以后，我一直在思考应该如何应对这场危机。我意识到犹太人浸没在世俗的美国之河里是一件好事。我们不会从美国生活中退出来。一个开放的社会是我们大多数人的选择。但我们必须接受这自由带来的挑战。极端正统犹太教是建立在与世隔绝和犹太人种优越论的基础上的。我尊重这种选择。这样的生活方式当然是正统犹太教徒的特权，我发现它的某些方面还是很有吸引力的，但这并不是多数犹太人可走的路线。我们刚刚经历过和正在经历的犹太美国化的结果，是一个空前富有、成就非凡的犹太群体，在权力和影响力上达到了无可比拟的高度。准备深度融入美国社会的犹太人付出了最大的努力。所以，90%以上的美国犹太人仍在为全面融入努力着。为挽救这些犹太人的主流，我们必须找到一条有特色的繁荣之路，而同时保持高度的融合。这并非易事。

保持现状将把我们引向束缚之路。所以问题出来了：明知要输掉比赛，为什么还要打呢？我决定要把所有的精力集中到犹太民族的未来规划上面。我要投身于慈善事业中最重要的创新当中。理想的情况是，我不仅支持新的项目，还要负担起开发新的模式。我要改变犹太群体影响那些脱离轨道的人群的能力。

我把创新追求跟第二条相关的原则联系在一起：创业型慈善活动。显然我要像经营生意一样经营慈善事业。创业者不会接受现状，不会进行安全的投资。他们发明新的工具，开拓新的市场，改变尖端科技。创业者愿意在一个公司进行大量投入以确保它的成功；他们甚至会控制公司以确保它能正常运转。在慈善事业中，这意味着你要成为主要或者唯一的支持者，来实现一个有价值的计划。创业者不怕失败——事实上失败是经常发生的——为的

是更大的收获，但他们会把自己的判断力、时间和金钱投入到项目中以确保成功。我认为这些原则应该应用到慈善事业中。

因为我已经把那么多的时间、精力和金钱投入到了犹太人的未来，很多人说我是一个忠实的信徒。毕竟，一个无神论者怎么会把自己投身于一项基本上完全属于宗教的事业中呢？我的某些部分是愿意信上帝的，也花了很大努力去找一个能让我信服的神学理论，但我没有找到。这并不是说我没有精神生活；我是有的。我的那些部分是这样做的，但到目前为止，我还没有理由不把上帝仅仅当作一个符号。我还说自己是一个无神论者，因为在我看来，作为一个无神论者，同时还能坚定地相信犹太教的价值，并把自己跟犹太人的历史和未来紧密联系在一起，这可能为那些同样为神学所困的人们树立一个榜样。事实上犹太无神论由来已久。斯宾诺莎、弗洛伊德和爱因斯坦只是这个群体中众多杰出人物的代表。

无神论或者叫世俗犹太教对我很适用。我不会把自己的信仰强加给任何人，也不会认为有着其他信仰的人是错误的。事实上，我很羡慕他们，我在一定程度上还有些嫉妒他们的信仰。除了信仰之外，我认为最吸引人的生活方式和社区也是属于现代正统犹太人的。他们很坦然地相信上帝。我尊重笃信宗教的人，他们把信仰当成生活中重要的组成部分和正确生活的向导。对我来讲，精神生活包括为别人做我力所能及的事情。我的犹太身份让我接受一套价值观，在持续了4000年的文化中扮演一定角色，并努力让它重新焕发青春。

“犹太价值观”是一个常见但没有被严格定义的词。有时它被用来指代起源于先知先觉的圣经的价值观，但这是一个不成形的定义，不能把犹太人的理想跟别人的区别开。对我来说，帮危扶弱的责任感，可能对犹太人来讲是特有的，而且传承到了我们这里，就跟“平等”的观念一样。实力主义(meritocracy)也是源于圣经中对每个个体内在价值的尊重，同样是犹太传统当中的瑰宝。而正是这些犹太传统塑造了我的生活，滋养了我的犹太民族自豪感。

尧西·拜林(Yossi.Beilin)是以色列前任司法部长，我们经常争论问题。他认为根本不存在什么犹太价值观。他说价值观往往是时间和地点的产物，而这两者都是在不停变化着的。他会说犹太人只拥有共同的历史。这是一个不错的观点，但是历史和价值观往往是有着紧密联系的，如果不是密

不可分的话。

犹太教一个古老而普遍的传统就是安息日(Shabbat),这一天要跟一星期中其他的日子区分开来,用于个人、家庭事务和义务劳动。有人把它当成宗教活动,但更多的人来讲,它已经超越宗教,成为犹太家庭生活中最重要的传统。

我们生活在一个伟大的变革时代。犹太人一直是充满希望的民族。犹太口传经文塔木德(Talmud)上说,阿布月(TishaB'Av)那天,也就是大屠杀以前犹太人历史上最大的灾难的纪念日,复国救主弥赛亚会降生。我们这一代人见证了大屠杀,也见证了以色列建国。但是很多美国犹太人都被同化了,并在这个过程中丢掉了很多犹太特征。在这个同化的时代,我们应该把我们的慈善目标设定为创造一个理想的、影响深远的犹太灵魂和犹太群体的伟大复兴。

我开始筹划能够影响那些群体框架之外的年轻世俗犹太人的方法。我成立了一个叫做玛考尔(Makor,希伯莱语,意思是源泉)的中心,目标人群是生活在纽约的二三十岁的职业人士。我投资修复了一栋位于西六十七街的漂亮的5层楼房,那是当地的标志性建筑。这里将成为人们进行他们当下喜欢的活动的地方。它将成为某种意义上的庇护所,在那里年轻的生活在世俗世界里的犹太人可以遇到有着同样文化和宗教背景的人。楼里边有教室、讲堂、一个剧院和一个露台,在春天和夏天可以在那里举行社交活动,楼的底层有一个犹太咖啡馆兼酒吧。

我们决定对进入玛考尔的资格不加限制。大多数犹太人组织都是"只为犹太人服务"的,但我们认为高度同化的犹太人可能会被这个规则吓跑。有些旁观人士对这种"开放进入"的政策提出了批评,但这反映了犹太生活网络和我本人的宗旨,那就是帮助那些已经被高度融入美国文化中的犹太人。跟我们预期的一样,人们有一个自我选择的过程,我们估计玛考尔80%的成员是犹太人。

因为年轻犹太人占到了创建者当中的多数,玛考尔在文化和艺术方面非常有活力。这里有一群少壮派电影制片人,有剧作家,有音乐家,有诗人等等,他们都在事业的初期,跟别人分享着自己的工作成果。而且,玛考尔的犹太渊源可以丰富他们的作品;犹太人的节目编排是没有限制的。只有这种节

目才可以跟更广大的文化中的其他热点进行竞争。

起初，我们遭到了周围邻居的反对，他们担心本来已经很拥挤的街道上会有更多的噪音和车辆。最后，我们说服了地区委员会这个中心不会给邻居带来负面影响，我们获准开始我们的革新。玛考尔 1999 年对公众开放。从那天开始，玛考尔一直是一个绝对的成功。会员数量持续增加。它的邮寄名单现在超过了 2500 人。它已经成为了纽约的一道文化风景。我认为自己通过设定目标和资助做出了自己的贡献，而且长期来讲，可以把玛考尔纳入我的更大的犹太文化机构——九十二街犹太人青年会，从而加强它的作用。2001 年，我把玛考尔赠给了犹太人青年会，明确保证要让它的文艺魔力继续下去。我的女儿萨拉成为了它的下一任董事会主席，这让我骄傲。

卓越犹太教育合作组织（Partnership for Excellence in Jewish Education）是我成立的另外一个组织，它为任何能够建立一所新的全日制犹太学校的社区提供 50 万美元的资金。实际上正统犹太教家庭的孩子 100%是要读全日制犹太学校的。我们希望增加非正统犹太孩子的入学率，目前他们只有 10%进入全日制犹太学校。这个国家只有 100 所全日制非正统犹太学校，但这个数字开始增长了。

而且，我们要想办法帮助所有需要的全日制学校增加专业技能，同时找到解决师资严重短缺的途径。犹太人的“行政服务”迫切需要升级。只有一家全国性的犹太组织正在经历快速成长：希勒尔基金会（Hillel Foundation）。我是这个组织的副主席。希勒尔基金是大多数学校的犹太捐助人，现在正处于理查德·约珥（Richard.Joel）的英明领导之下。在他的指导下我们开设了犹太人校园服务公司，这个组织每年招募 80 名左右的实习生帮助校园里的学生了解犹太教。

我还跟朱迪一起在耶路撒冷成立了斯坦哈特家庭基金，由舒拉·那冯（Shula.Navon）管理，支持有意义的儿童事业。舒拉是朱迪和我最要好的朋友之一，我们的“耶路撒冷皇后”，她为脾气暴躁的耶路撒冷市长泰迪·克莱克（Teddy.Kollek）工作了近 30 年，现在要为脾气暴躁的麦克尔·斯坦哈特工作

了。泰迪和我都很欣赏塔的智慧。

我希望我的墓志铭上不要全是我的基金经理人生涯。我不能像别人那样从这样的成就中得到成就感，尽管那是我在家庭以外的最大收获。我希望我的墓志铭上说我帮助美国的非正统犹太人群体焕发了新的活力。现在我才仅仅为此打下了一个小小的基础，但我目前的力气都用在了这个方向上。这也将是我继续奋斗的目标。

1999 年春天，朱迪和我应邀参加在白金汉宫为以色列爱乐乐团举办的慈善晚会。在那个 3 月的夜晚，我们坐在豪华轿车的后排穿越伦敦的街道时，我们充满了期待。几分钟后，爱丁堡的公爵，飞利浦王子殿下就要跟我们和 250 位其他客人打招呼了，地点是在躬房（BowRoom）。朱迪认为躬房之所以得名是因为那是人们向皇室成员鞠躬的地方。她后悔没有戴上她的小山羊皮白手套，那样的话她就可以在伊丽莎白二世的丈夫面前行一个漂亮的屈膝礼了。其实她高中以后就一直没有戴过那种手套了。

我们光着手稳步向前，并且很宽慰地得知躬房里的“躬”指的不是客人的身姿，而是那里窗户，都奇迹般的设计成了人鞠躬的样子。无论如何，点头哈腰的事情被减少到最低水平，气氛非常好。被介绍给 77 岁的王子之后，我得知我们对野生动物有着同样的兴趣。飞利浦王子是世界野生动物基金会的董事长，我们就保护濒危物种的意义交谈了几分钟。

因为我们是要去听以色列的顶级交响乐的，所以我猜想那天晚上的大部分客人应该是犹太人。我跟一个姓奇切斯特的人说了一会话。我跟英国犹太人打交道的经历告诉我他们很多人没有美国人心目中典型的犹太名字；有很多犹太奈杰尔（Nigel）和犹太康拉德（Conrad）。我多嘴地问了他一句他是从哪里找到这个盎格鲁萨克森名字的。他没有直接回答我，我想他可能对我的这个话题有点局促。为了让他放松一点，我说，“奇切斯特先生，我想我们今晚的任务是交换身份。你拿去我的，我也拿去你的。”他好像被逗乐了，告诉我他的名字叫约翰，而且说音乐会后会来找我。

躬房的招待会结束以后，我们被领到一个非常宽大的高房顶的大厅，去

听以色列爱乐乐团的演出。在等待飞利浦王子的长时间无聊当中，我浏览了一下客人名单。我发现自己错误地估计了观众当中的宗教组成。我还发现“奇切斯特先生”是奇切斯特地区的伯爵，而不是盎格鲁化了的犹太人，这让我很尴尬。

在一个更严肃的层面，我很高兴自己能够参加以色列爱乐乐团的重要演出。这个剧团成立于1936年，当时叫巴勒斯坦乐团，成立地点是在托管一块土地的君主在伦敦的官邸，那块土地后来变成了以色列。当王子和他的随从终于进来的时候，我们都站了起来，乐队演奏了英国国歌《神佑女王》的前4节。当我们还站着的时候，以色列爱乐乐团奏起了《希望之歌》，这可能是以色列国歌第一次在白金汉宫响起。

音乐会非常成功。演出结束以后众人分散到几个房间吃晚饭。席间我回想了英国皇室这些年对犹太人的态度。我想到了温莎公爵的亲纳粹倾向。但在那个晚上，那些事情好像都成为了遥远的过去，就跟英国对巴勒斯坦的托管一样。刚才音乐会上莫扎特的音乐还萦绕在我的脑子里，在这个温暖的时刻我忽然想到了一句希伯来谚语：“兄弟和睦同居，是何等的善，何等的美！(Behold how good and pleasant for brothers to be together)”这里是英格兰女王的府邸。

我从自己最雄心勃勃的复兴项目“以色列生存权”中得到最大的满足感。这个项目让我有机会把我认为慈善事业特别是犹太慈善事业应该使用的所有模式都付诸实施，包括对创新和创业精神的诉求。同时，这个项目还让我有机会巩固我的犹太传统之河，同时不会影响到美国之河，这条河让包括我在内的美国犹太人受益匪浅。这些都是伴随着“以色列生存权”出现的。

我这代人对以色列都有着强烈的忠诚感。在我一生中的大部分时间，我可以用以色列代替神学；我很容易把以色列的建国看作一件圣迹，看作犹太民族史上最伟大的事件之一。然而记忆会很快褪色。我的孩子们只知道以色列已经是一个成熟的国家，不再是从前的受压迫者。他们跟以色列没有情感上的联系，而且他们不是这代人当中唯一这样的人。下一代美国犹太人不可

能像我们这一代一样对以色列怀有强烈的感情。这样的鸿沟是不可能轻易填平的，除非出现紧急情况，我希望看不到这样的事情。人们有时会听说当以色列出现紧急情况时美国和这个国家自负的犹太公民是他们可靠的盟友。30 或者 40 年前确实是这样的。但我不太自信将来还会是这个样子。

多年以来人们花了很大力气强化美国犹太人跟以色列的关系，但是到目前为止这些努力并没有取得很大成果。我们没有理由对以色列犹太人和散居各地的犹太人之间关系的加强持乐观态度。因此，要让美国犹太人保持犹太传统，以色列作为一个重要基础的作用越来越受到怀疑。

1997 年春天，朱迪和我参加了一个在耶路撒冷以色列博物馆举办的基金筹款舞会。我碰到了查尔斯·布隆夫曼（和他的妻子安迪），他的家族控制着西格拉姆公司（The Seagram Company）。我一直很羡慕查尔斯通过他的“体验以色列（Israel Experience）”所取得的成就，这是一个负责把犹太青年人送到以色列的组织。曾经有一段时间。该组织每年能把 10000 名美国中学生送到以色列。最近，这个项目多少有些式微。

我告诉查尔斯我想跟他谈谈。我们两个单独到了外头。耶路撒冷的夜景很美，我们坐在石墙上，可以看到下面的城市灯火。我向查尔斯建议说我们应该开拓一条通用的路线，让 18 到 26 岁之间的每个犹太青年都可以到以色列旅行 10 天，作为一种通过仪式（rite of passage，成人仪式就是犹太生活中的通过仪式）。这样的旅程可以让他们在人生的关键时期发现他们的犹太传统和精神故乡。

“让我们来做一件伟大而勇敢的事情，”查尔斯中间说了一句。

“这正是我们应该做的事情，”我说，“我们要继续使用‘体验以色列’的概念，然后扩展开来。”

查尔斯表示同意。

“我感到自己挣了很多钱，”我说，“但没有给世界带来任何改变。我们合作的话可以让世界变得不同。”

“我太同意你的观点了，”查尔斯说。“我们何时开始呢？”

我们的计划并不明确。从今往后，犹太人民要给每一位出生在地球上的犹太人一个同样的礼物：一次免费的教育性以色列行程。这个行程包括海外

犹太青年跟以色列犹太青年之间的亲密接触。希望这会有助于拉进他们的精神距离,让聚居的和散居的犹太人之间的联系更加难忘、更加有意义。在那个耶路撒冷的夜晚,查尔斯和我一直认为以色列尽管存在问题,但它还是团结世界上的犹太人群的纽带。我们同意各自拿出500万美元开始运作一个叫做"以色列生存权"的组织。

我们认为这是对世界犹太人议会(World Jewish Congress)的规划的一个很好回应。这个规划说,在未来30年里,以色列以外的犹太人数量,将由现在的800万下降到400万。这种下降很大程度上是异族婚姻造成的。一半的犹太人会跟非犹太人结婚,他们的孩子大多会脱离犹太信仰。而且,分散在阿根廷、南非和前苏联地区的犹太人因为老龄化会经历更快的人口下降。在新方案的鼓励下,查尔斯和我那天晚上离开了晚会。我们希望"以色列生存权"可以成为两个生意人建立创业型慈善合伙组织的光辉模范。

1998年夏天,我们形成了一个资助"以色列生存权"的计划。在耶路撒冷,本杰明·内塔尼亚胡总理宣布他可以每年向这个项目提供2000万美元。犹太联合募捐协会/犹太人同盟委员会(The United Jewish Appeal/Council of Jewish Federations)同意每年拿出2000万美元。此外,查尔斯和我宣布我们另外自己筹集2000万美元。这个基金每年就会有6000万美元运作基金。从2000年1月1日起,将会有15000名大学年龄的犹太人被带到以色列。5年内,这个数字将会翻番。

《纽约时报》在1998年秋天报道说:"犹太人正在跟异族通婚,并大量放弃自己的信仰。为了在犹太人年轻人当中重塑宗教身份,一些犹太组织计划通过一个项目为世界上15到26岁之间的犹太人提供在以色列的10日免费旅行。这个项目叫做'以色列生存权',打算在未来5年花掉3亿美元。资助这项活动的包括以色列政府、来自北美的一组犹太捐助人和犹太人同盟委员会。"

我应当指出,从那开始,"以色列生存权"就遭到了批评。甚至直到今天,还有犹太人怀疑在以色列10天的行程会对犹太青年人产生怎样的影响。"为年轻人,包括富裕家庭的年轻人,提供大笔的钱,让他们去游玩10天,而对他们没有任何要求,这是对以色列的贬低。"这是世界犹太人议会董事会主席伊塞·莱布勒在《耶路撒冷邮报》上发表的对"以色列生存权"的评

价。“很难想象一个 10 天的行程能够成为培养忠诚的犹太人的起点。”

正统犹太群体里的某些人认为，与其每年拿 6000 万美元砸到“以色列生存权”上，不如建立全日制学校，因为全日制学校对加入其中的孩子会产生不可磨灭的影响。或者，不建全日制学校，也可以资助夏令营，同样因为夏令营能够更深刻地影响更多的年轻人。

这些批评有一定的道理。然而实际的情况是，对于大多数美国或者所有散居海外的非正统犹太人来讲，全日制学校不是他们生活的组成部分。这些犹太人不会把孩子送到全日制犹太学校，不是因为他们交不起学费，而是因为他们不愿意这么做。他们信任公共教育（包括世俗私立教育），而且更重要的一点是，他们过着世俗的生活。

我们开发“以色列生存权”项目就是要影响这些犹太人，这些海外犹太人当中的“沉默的多数派”，他们不会去犹太教堂，他们把自己看作是文化意义上的犹太人，而不一定是宗教意义上的犹太人。查尔斯和我把这当成一个加强他们的犹太属性的机会，我们的方式是一个他们可以接受而且乐于接受的项目。

我们非常重视这个项目，尽管有以色列政府和犹太人同盟的支持，我们靠自己的力量走在了前头，拿出种子资金资助第一批行程。1999 年，查尔斯和我每人开了一张 900 万美元的支票。我们用这 1800 万让我们的计划付诸实施。

首先，我们宣布了 1999 年暑期的“以色列生存权”计划。申请到秋天截止。希勒尔基金会成了我们这个项目的坚定同盟之一。申请人数远远超过我们最乐观的预期。举一个例子，我们给科尼尔大学 60 个指标，但申请人有 400 个。我们不得不采取抽签的方式决定谁去谁留。这种情况出现在全美国的各个高校里。

最后，我们的筛选程序给我们选出了 6000 名来自世界各地的大学生。大约 4000 名来自美国，1000 名来自加拿大。我们还从其他 14 个国家挑选了 1000 个孩子，包括智利、乌拉圭、巴西、阿根廷、英国、法国、澳大利亚和前苏联国家——格鲁吉亚、摩尔多瓦、乌兹别克和乌克兰。美国的 4000 人中有 3000 是通过希勒尔基金会挑选的。

1999 年 12 月末，前往耶路撒冷的航班出发了。朱迪和我随后在 2000 年 1 月 3 日赶过去，乘坐的是以色列航空公司一架印有“以色列生存权”标志的喷气式飞机。跟我们同行的有 388 名来自美国不同大学的“以色列生存权”项目参与者。这次旅程是迎接新千年的最好的方式了。

我们停留了整整 10 天。这次行程对很多孩子来说显然是一次印象深刻的经历。在跟他们的谈话中，我只听到了一条抱怨：他们没有时间睡觉。每次行程的必修课至少包括大屠杀、以色列建国史、犹太圣经和一次见面会，会上孩子们跟多少有着同样背景的以色列孩子共度一段时光。

除了这些活动以外，其他的都由孩子们自由安排。他们大多都要去耶路撒冷的西墙。有人去集体农场，有人进行深入的考古研究，有人参观学校。他们跟以色列的政客们以及和平谈判代表见面。他们跟勇敢的俄罗斯不同政见者纳坦·夏兰斯基（Natan.Sharansky）谈话，这个人后来成了以色列政府要员。他们还跟来自俄罗斯和埃塞俄比亚的移民会面。

以色列的国土面积跟新泽西大致相当，三分之二的国土是沙漠。这些孩子们有 10 天的时间去探索这么小的一个区域，所以他们能够了解这个国家的很多方面。有人开吉普车或者骑自行车穿越戈兰高地。他们当中的大部分基本上从来没有听说过戈兰高地，但是亲眼看到该处的地貌和下面很容易受到攻击的农业聚居点的时候，他们一致反对在和平谈判中放弃戈兰高地。通过参观，戈兰高地已经真实地成为“他们的”土地了。这次行程之前他们对这块土地还一无所知，但现在他们有了对它的主权感。

在大街上或者其他场合遇到“以色列生存权”的学生的时候，我会拦住他们问他们感受如何。“嗨，你是来参加‘以色列生存权’的吗？”我会这样问。

他们会好奇地看着我，回答“是。”

当他们得知我是谁的时候，他们会诚挚地表达谢意。没有丝毫的不恭态度。他们的反应是真诚的、发自内心的。“我不敢相信这次活动会让我的生活发生这么大的改变，”我听到他们一个接一个地说。这也是出乎我的意料的。他们是普通的大学生，他们被吸引了。他们被以色列的精神征服了。

这些反馈让我感觉很美。这是一个有意义的方式，让他们对自己的犹太传统投入更多，对自己的犹太身份有更肯定的认识，让他们以一种未曾经历

的方式感受犹太人的喜悦与兴奋。他们的反馈让我认识到，通过这 10 天，我们造就了一批更加热爱自己的传统的犹太青年。他们的反馈还让我认识到，如果我真的能够将这种行程普及开来，它将永远地改变这个群体。

在我们行程最后的那个周六的夜晚，我们在耶路撒冷的主会议中心为 5000 名“以色列生存权”的参与者举办了一个庆祝会。我朝台下望去，只见黑压压一片。这是一个伟大的时刻。查尔斯和我都被安排讲话，在伊茨·格林伯格拉比的帮助下，我模仿葛底斯堡演讲写了一篇简短的讲稿。讲稿的内容是犹太的，但其风格是传统的林肯式的。

“4000 年以前，我们的祖先在这个星球上创造了一个新的民族，”我站在讲台上，面对安静的听众，开始了演讲，“这个民族相信，每一个人都是按照上帝意图被创造出来的，都信奉社会正义（Tikkun Olam）的原则，都致力于这个世界的完美化，直到每个人都按照这个意图实现无穷的价值、平等和独特性。”

我停顿了一下，看了看听众那些年轻而专注的面孔。“为了推进我们的目标，”我继续讲道，“我们犹太人一直扮演着世界师表的角色，与世人分享圣经和塔木德，养育了基督教，帮助了伊斯兰教和西方文化的形成。一路走来，我们一直充当着楷模，为我们的同类提供家庭观、社会观，高举起正义与责任的旗帜。在这个过程中，我们跨越了古代、中世纪和现代文明。我们经受了离乡、被驱赶、被残害和大屠杀，我们经受了法老、哈曼一直到斯大林和希特勒的独裁统治。”

我稍作停顿，稳定一下自己的情绪。“在过去的几十年里，”我继续讲道，“我们从浩劫（Shoah）的灰烬当中站了起来，重建了自己的家园，以色列。我们恢复了犹太人生命的价值和尊严。我们获得了自由和认可，拥有了人类历史上不曾有过的繁荣富强。这些历史性成就的代价侵蚀了我们的独特性，弱化了我们作为一个民族的相互联系。”

我继续讲着，声音中充满情感，“我们必须在此下定决心，不能让为犹太而生和为犹太而死的人们白生白死，”我说道，“我们必须发誓，我们这个民族，在生者和死者的帮助下，在上帝和人性的帮助下，一定会获得自由的新生。我们的一生中，要扮演见证人、老师、建设者的角色，只要我们这样做

了，犹太人民共有的托位，犹太人民共治的教育，犹太人民共享的福祉，必将再次繁荣于地球。”

当我结束演讲的时候，我抬起头，看到无数双注视着我的眼睛。讲堂内一片死寂，没有一丝声音，没有一毫动作。突然之间，孩子们开始鼓掌，起初是平静的掌声，随后是热烈的掌声。后来掌声震耳欲聋，当声音达到最高的时候，孩子们站了起来。很快会场中的所有人都站了起来，不停鼓掌。我站在台上，几乎不能控制自己的情绪。我心潮澎湃，开始哭了起来。这是一个非常特别的时刻，因为我知道这些孩子已经学到并理解了他们在 4000 年历史中的位置。他们代表着他们之前生活过的所有犹太人的产物。

我还能从他们的反应中看出我的演讲深深打动了他们，这让我们这次行程所有的工作变得有很有意义。这是我一生中的特殊时刻，此时我意识到我毫无疑问地让别人的生活变得不同。

后来，这个项目结束以后，无数年轻人过来向我表示感谢。一个年轻人忍不住哭出来，“我从来没有想过今生会有这样的经历，”他含着泪对我说，“我从来没有想过我会拥有这一切。我感到自己跟我前面走过的犹太人有着联系，此前我甚至不知道他们存在过。我太感谢您了，斯坦哈特先生。我从心底里感谢您。”

那时我认识到，我们当初“以色列生存权”的想法是正确的，我决心让这个项目继续下去。我会记住那个年轻人那张挂着泪痕的脸，永远记住。我相信这些泪水代表了我生命中两条河流的强势汇合：复兴的美国犹太教。

品读大师 聆听智慧

对《我不是多头》的赞誉

“迈克尔·斯坦哈特非常成功地驾驭了牛市与熊市，为自己和他的投资人赚了大钱。1995年关闭基金后，他的成功在慈善事业中得到了继续。迈克尔·斯坦哈特给人最深刻的印象是他干劲十足、不计付出。《我不是多头》是一本可读性很强的著作，通过这本书，你可以走近这个人，了解他的成功之路，探寻他的成功动力。”

——乔治·索罗斯（George Soros），索罗斯基金管理公司（Soros Fund Management）董事长，索罗斯基金会群（The Soros Foundation Network）董事长

“过去四十年，美国经济经历了起起落落，迈克尔·斯坦哈特把这段时间的个人经历写成了一部妙趣横生的历史。他的回忆录中充满了无尽的乐趣和完全的率真，让人感觉温暖、让人感动，同时受到启发和激励。如果你对金融市场感兴趣，想了解大师的成长历程，以及他的观点、策略和灵魂深处的人生哲学，那么《我不是多头》就是一本很重要的参考书。”

——劳伦斯·蒂许（Laurence A. Tish），罗兹公司（Loews Corporation）联合主席

“迈克尔·斯坦哈特把他在华尔街上从各方面来讲都算丰富的经历写成了一部欢快的书，包括不安以及只有斯坦哈特才知道的先圣先贤的世界。我以前只知道他是最优秀的基金经理人，不知道他还能写作，而且写作水平比金融操作水平还要高！”

——詹姆斯·克莱默（James J. Cramer），TheStreet.com和CNBC的市场评论员

WILEY www.wiley.com
Copies of this book sold without a Wiley sticker on the cover are unauthorized and illegal.

上架类别：投资 理财

ISBN 978-7-5006-8008-6

中青文图书
投稿热线：010-65516894
购书热线：010-65512035/65518034
读者信箱：book-reader@cyb.com.cn

ISBN 978-7-5006-8008-6 定价：39.00元
www.antguy.com www.cyb.com.cn