

用多种视角理解金融市场

□郑渝川

《生活中的金融学:哈佛金融通识课》完全不同于我们在市面上所看到的金融、投资类书籍,也就是说这本书讲述的并不是金融投资的方法技巧,也不是基础的金融知识。

本书作者米希尔·德赛是美国经济学家,现任教于哈佛商学院与哈佛法学院,从2015年起,米希尔·德赛为哈佛商学院的工商管理硕士毕业班上“最后一课”。显然,这样的最后一课,没必要大谈特谈金融专业性知识,米希尔·德赛选择的是透过人性看金融,融汇文学、历史、哲学、音乐、电影与经济学、金融市场,探讨金融世界里的人性。

如何面对风险

本书结构很简单,前三章主要讨论资产定价的最基本问题,也就是人们如何面对生活中普遍存在的风险。

本书开篇便讲述了在概率学上取得重大突破的数学界先驱布莱士·帕斯卡和皮埃尔·德·费马,以及皮埃尔·西蒙·拉普拉斯以及弗朗西斯·高尔顿等人的故事,指出概率学、概率思维的应用导致原本经过启蒙运动变得更为理性的人类,重新调整对偶然的认识。也就是说,“自然法则”服从正态分布钟形曲线的现象,让很多投资者、企业家、经理人变成新宿命论的“信徒”。突破概率思维、随机风险意识,意识到世界、事物整体上可预测的本质,现代保险业才应运而生。虽然一些人对保险公司不屑一顾,但其实“股神”巴菲特当初就是从保险起家的,美国开国元勋之一的本·富兰克林创建了美国的第一家火灾保险公司。作者称保险业的发展,其实就是不断推动人们对于不确定性、风险、市场规律理解加深的过程。

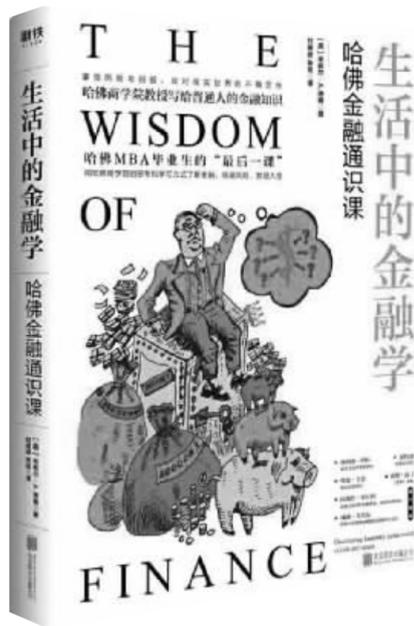
接下来,本书引入简·奥斯汀的名著《傲慢与偏见》,指出虽然保险业发展出了管控生命死亡、寿命、天灾等巨大风险的强大工具,却并没有涵盖劳务市场、婚姻市场的风险,由此引出金融业借用保险逻辑创造出的两大风险管控工具——期权和分散投资。

期权和分散投资是金融业投资者最喜爱的两大工具。期权购买的是权利本身,让人既能做

到风险管控,又能进行投机。而分散投资不仅可用于投资,在生活中的应用也十分常见,我们甚至可以将资本资产定价模型直接应用到诸如择偶、交友、购房等选择中。

作者在此基础上引出了价值问题。金融对价值的理解很简单也很直观,也就是说,我们获得的所有资金都是有成本的,我们的天赋、资源以及占用这些天赋和资源的时间也有成本,最终回报与期望值之间的差异,就是风险。

因此,我们在生活中应用金融的价值原理,就要懂得果断地放下过去,当下不要太犹豫,应该聚焦未来,“看待今天的自己时,过去的成就、已逝的机会都毫无意义”。因为我们对未来的估值只是估计,所以为了避免出现重大风险,就应当为自己的未来设计多种可能性。这观点显然不仅适用于哈佛商学院的毕业生,对于今天中国资本市场上的弄潮儿也有借鉴意义。



出版社:北京联合出版公司、磨铁文化
作者:米希尔·德赛
书名:《生活中的金融学:哈佛金融通识课》

委托代理关系

无论是哈佛商学院的学生还是其他高校的学生,毕业后除少数人选择学术方向和自主创业外,大多数人还是会进入用人单位。这就涉及到委托代理关系,这是现代资本主义的核心问题。

资本主义从近代到现代的转变,很大程度上就是各行各业的所有者将管理权限交给专业管理者,而在企业不同层级内部,委托代理关系也是阶梯式存在的。许多企业成为上市公司后,外部股东对于企业的控制其实是非常微弱的,即便如收益稳定的苹果公司,从乔布斯到库克,也基本不受投资者意愿(如增加分红)影响。

但像苹果公司这样相对高度自律的上市公司,无论在哪个市场都是少见的。21世纪初以

来,仅仅美国市场就接连曝出安然公司、世界通信公司财务造假丑闻,2008年的金融危机更是几乎涉及整个华尔街投行界。

本书指出一些投资者指责上市公司的管理者没有将心思尽可能多地放在为所有者创造价值上,而另一些投资者则注意到自己投资的企业,管理者放弃了长期价值,只追求短期利润。究竟谁对谁错?没有标准答案。理解市场、理解企业以及我们个体在市场中所能发挥的作用,必须建立在委托代理关系的清楚认识之上。我们要懂得依照自己扮演的角色进行运作:作为下属时,我们要依照正确的方式和标准做事,而不是仅仅取悦于直接上级;当我们作为上司时,要正确引导下属自觉完成任务,而不能首先考虑自己的私利;当我们与他人合作时,无论是作为委托人还是代理人,都要学会从对方立场考虑问题。

有趣的是,这本书提出爱情很大程度上与公司并购相似。在文艺复兴时期的意大利,新郎能否及时获得妻子带来的嫁妆存在风险,因此催生了所谓的嫁妆基金,推动精英阶层更多地采用联姻来保住家族利益。

择偶、成婚与公司并购有许多相似之处。尽职调查很重要;并购战略往往有助于强强联合,却不能填补某一方甚至双方的漏洞;欲速而不达;协同效应常常会被高估,整合成本往往会被低估。把这些定律中的商业、公司名称改为男女结婚对象,在很大程度上是成立的。

金融的主要内容就是风险和其无处不在的性质。保险、期权、分散投资都是规避风险的工具,资金成本和预期回报反映了我们对承担风险所收取的费用。金融可以以极其高效的方式完成资源配置,创造收益,所以在现实世界中,人们对金融趋之若鹜;而金融风险的存在,又让人们感到畏惧。作者称我们在不同程度上误解了金融。金融无论作为一个行业还是一种工具,都不像一些人批评的那样只代表贪婪。

但金融确实要比其他行业和工具带来更大的社会与道德影响,也就是说当金融业出现问题时,其溢出效应要比其他行业突出。所以,真正读懂金融市场的人,就是真正读懂人性的人,也更加知道珍惜、谨慎、慈悲,能够更好地爱惜这个世界和其中的人。

如何管理行为偏差



书名:《行为投资原则》
作者:[美]丹尼尔·克罗斯比
出版社:机械工业出版社

□查克·威格

丹尼尔·克罗斯比博士是近年来行为投资学领域最著名的学者之一,还被《投资新闻》评为投资管理行业“40位40岁以下思想家”之一。在这本书中,克罗斯比博士以清晰、娴熟而又机智的方式解释了行为投资学的关键原则,以及如何将这些原则应用于投资管理的过程。

精彩而引人入胜的书总能生动地描绘出人们复杂的内心生活。作为读者,我们往往被那些由恐惧和贪婪、矛盾和讽刺、光荣和耻辱、疾病和爱情等无法逃避的命运组成的生活戏剧所吸引,但像克罗斯比博士这样能有效地将现实生活引入投资管理过程的作者更加难得。

作者引导我们通过一些简单的原则来解决复杂的问题,而神奇的是,解决那些复杂环境下问题的最佳方式恰恰是那些看起来非常简单的方法。这一真理在本书一开始就通过治疗几内亚蠕虫病的故事清楚地表达出来。虽然这一疾病在非洲大陆无法被根除,但我们可以通过这样一种简单办法遏制它的蔓延,那就是避免与感染者共用水源。这个简单的解决方案之所以奏效,是因为人们管理了自己的行为。

在吸引了读者的注意力之后,作者转向了另一个悖论,这个悖论是所有个人或者机构投资者在走向成功的道路上必须要解决的,即为了生存并拥有足够的购买力来维持我们的生活方式,我们必须投资于风险资产,然而,我们每个人,无论多么见多识广,在投资高风险资产方面仍心存畏惧。通常来说,尽管有些决定对我们来说是“至关重要”的,但由于“恐惧和贪婪”,我们做出购买或出售股权资产决定的时机往往是错误的,因此这是一个相当复杂的问题。

作者解决这个复杂问题的方法非常简明扼要,他称它为基于原则的投资(Rules Based Investing, RBI)。RBI是一个由两部分组成的投资模型,即知识以及应用或执行这种知识的框架流程。

本书的第一部分介绍了十条基本的财富原则,投资者必须将其内化并作为自己投资管理流程中的基本要素,这些永恒的原则是通过我们这个时代和历史伟大投资者的言行总结归纳出来的。

原则一是投资前最重要的事情,即控制你的行为。研究表明,因为无法控制自己的行为,个人投资者经常在错误的时间买入或卖出,因而打乱了投资计划。

原则二是不要拒绝投资顾问的建议。听从好的投资建议,每年可以获得2%~3%的额外回报。在解释剩余8条原则的过程中,作者继续展示了他在理财方面的专长。这些原则工具能够帮助我们克服117种行为偏差,不让这些行为偏差影响我们的生活,尤其是在投资方面。

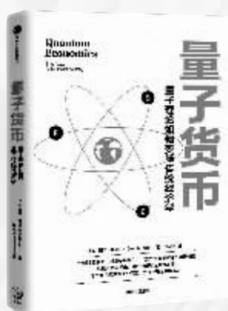
然而,仅仅知道这些原则是不够的。能够说出一条原则或一项原理是很容易的事情,在追求回报的道路上,我们必须能够不断灵活地应用这些原则。通常来说,由于人们对损失的感受更为敏锐,所以1美元的损失给人们带来的痛苦感受要两倍于1美元的盈利所带来的快乐感受。所以,我们如何才能把握好趋势,避开因在市场底部卖出而承受损失带来的痛苦呢?答案是要使多样化成为投资过程中的一个基本要素。仅仅了解这句话本身还不够,我们必须知道如何通过合理的多样化来管理整个投资过程。伟大的哲学家波兰尼告诉我们,只有当你成功地实现多样化的投资管理之后,你才能获得个性化的风险管理知识。

在本书的第二部分,作者提供了一个框架流程,用以指导我们通过积累知识来磨练能力,学会管理行为偏差,以便成功地投资于高风险资产。作为一位值得尊敬的社会学家,克罗斯比博士通过他杰出的研究技巧和原则,以及对投资心理的理解,制定了主动管理流程。如果人们能严格执行,它可以发挥奇效,使投资者免受灾难性损失。

这一积极的管理过程,或者说基于原则的投资,使投资者的注意力集中在基本要素上,那就是投资的多样化、低周转率和低费率。同时,这一过程还包括其他一些要素,作者将其定性为一致性、清晰性、勇气和信念。他坚信这4个要素可以管理我们所有行为偏差的共同心理基础——自我、情绪、信息、注意力和保守的思想。不可否认的是,在作者对这些行为的解释中,我们每个人都会看到自己的影子。

■ 财富书架

量子货币：量子理论如何变革传统经济学



作者:[加]戴维·欧瑞尔
出版社:中信出版集团
内容简介:

本书结合量子理论阐述了货币、价值、定价、债务、风险、决策、不平等、幸福、环境、道德、模型等相关问题,构建起关于量子经济学的理论框架,彻底颠覆我们对于经济运行的根本假设,为经济学革命提供了切实可行的建议。

作者简介:戴维·欧瑞尔,应用数学家、畅销书作家。在应用数学和复杂系统方面的工作,激发了欧瑞尔在多个领域的研究,包括天气预报、经济学以及肿瘤生物学。

如何独立思考



作者:[美]史蒂文·诺韦拉等
出版社:中信出版集团
内容简介:

这本书从批判性思维的四类工具入手,详细剖析了30类逻辑谬误,结合妙趣横生的丰富案例,帮助我们了解如何与疯狂的朋友讨论阴谋论,如何说服父母拒绝伪科学和假新闻,如何教育孩子学会独立思考,如何与草率的推理、糟糕的论证和迷信思维做斗争。

作者简介:史蒂文·诺韦拉,耶鲁大学医学院神经学家,博士,知名播客节目《怀疑论者的宇宙指南》的主持人和制作人,国际公认的科普教育家。

半面创新:创新的计算学说



作者:周宏桥
出版社:北京大学出版社
内容简介:

在本书中,作者首次以人类第三思维范式——计算思维切入创新,建构了独特的半面创新学说体系,以期开创“创新的计算主义流派”。半面创新学说的目标是处理人类一切创新创造,包括商业创新、学术与艺术创造。本书概括了观念、战略、商业模式、技术、产品与服务、流程工艺、实施运营、营销销售等各类创新的基本规律、切入视角、思维路径、方向预判、时机把握等,将创新落地为系统化的价值创造实践。

作者简介:周宏桥,极客、诗人、学者。作为极客,曾讲授“算法与数据结构”“操作系统原理”“系统架构设计”等课程。

神秘硅谷



作者:[美]安娜·维纳
出版社:中国人民大学出版社
内容简介:

本书作者以自传的视角,把目光投向硅谷的隐秘角落,深刻观察科技文化时代大众视野之外的困境和冲突,揭示了科技发展如何野心不断膨胀,随心所欲的技术触角如何伸向每个角落,最终彻底反噬人们的自我认知。

作者简介:安娜·维纳,《纽约客》撰稿人,专注于有关硅谷、创业公司文化和技术的写作,现居旧金山。《神秘硅谷》是她的处女作,最早以连载形式发表于文学杂志n+1,面世后迅速引发广泛关注,经多方竞标后以单行本出版。

21条颠扑不破的交易真理



作者:[美]约翰·H·海登
出版社:机械工业出版社
内容简介:

本书揭示了顶级交易者在残酷市场中坚守的信念和特质,以及将其转化为盈利的交易技巧。本书共分两个部分,第一部分介绍优秀交易者的品格和信念,以及交易常见错误。第二部分介绍了成功的交易策略,侧重交易中的实际问题。

作者简介:约翰·H·海登,美国资深交易者、对冲基金风险总监,有超过20年投资股票、商品期货、实物黄金和货币市场的成功经验。

人工智能与精益制造



作者:[美]迈克尔·乔治等
出版社:中国人民大学出版社
内容简介:

本书是全球知名的精益制造专家力作。书中将人工智能技术、精益制造思想和六西格玛管理方法紧密结合在一起,用丰富的案例介绍了企业如何运用人工智能和精益六西格玛来降低生产成本、缩短生产周期、提升生产质量、保障生产安全等。

本书介绍了数据挖掘、深度学习、神经网络等人工智能技术,并用案例说明如何运用数据来挖掘盈利机会,如何利用人工智能进一步改善生产流程、如何运用人工智能进行产品开发和项目管理等。

作者简介:迈克尔·乔治,全球知名的六西格玛专家,乔治人工智能咨询公司CEO。