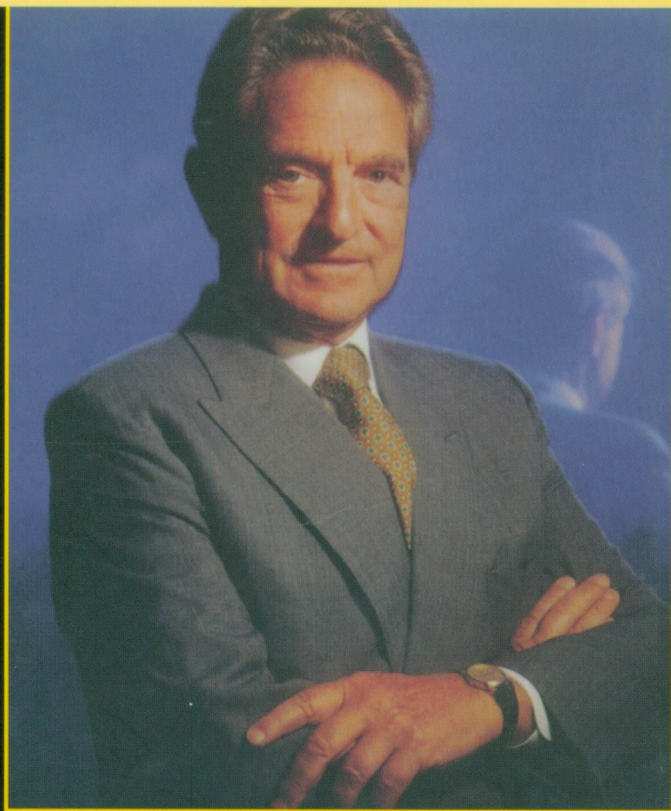


金融煉金術



The Alchemy of Finance

George Soros 著
俞濟群 · 黃嘉斌 譯



寰宇財金 32

金融煉金術

The Alchemy of Finance

Reading the Mind of the Market

Georges Soros 著

俞濟群 · 黃嘉斌 譯



JOHN WILEY & SONS, INC.

New York • Chichester • Weinheim • Brisbane • Singapore • Toronto

32

金銀字號



金銀字號

The Alchemy of Finance

Reading the Mind of the Market

THE ALCHEMY OF FINANCE by GEORGE SOROS

Copyright: © 1987, 1994, 2003 BY GEORGE SOROS

This edition arranged with LESCHER & LESCHER, LTD.

through Big Apple Agency, Inc., Labuan, Malaysia

TRADITIONAL Chinese edition copyright:

2012 INTERNATIONAL PUBLISHING CO., LTD

All rights reserved.

George Soros

喬治·索羅斯



John Wiley & Sons, Inc.

New York • Chichester • Weinheim • Brisbane • Singapore • Toronto

謝 辭

在本書的發展階段，有許多人閱讀過全部或部份文稿。名單無法逐一詳列，但是我要感謝他們所提供的一切幫助和批評。Byron Wien 尤其盡力，在本書發展的三階段閱讀文稿並提出批評。我也特別感激 Antonio Foglia 為臨場實驗篇編製的圖表。Larry Chiarello 則提供了數字。

我也要對在實驗期間為量子基金績效做出貢獻的小組成員致敬，他們包括：Bill Ehrman, Gary Goldstein, Tom Larkin, Robert Miller, Steven Okin, Joe Orofino, Stephen Plant, Allan Raphael, and Ann Stires.

第一章 反制理論	18
反射的概念	20
反射與均衡	22
第二章 股票市場的反射現象	25
第三章 外匯市場的反射現象	53
第四章 信用與信用的循環	67
第II篇 歷史的選視	
第五章 國際債務問題	79
第六章 放款的集體制度	83
第七章 貨幣的大循環	101
第八章 銀行體系的沿革	111
第九章 英國客頭深化的現象	123

目 錄

謝辭	3
序	7
前言	11
導論	19
第 I 篇 理論	
第一章 反射理論	3
反均衡	3
不完全理解的問題	8
社會科學的問題	10
參與者的偏頗	18
反射的概念	20
反射與均衡	22
第二章 股票市場的反射現象	25
第三章 外匯市場的反射現象	53
第四章 信用與管制的循環	67
第 II 篇 歷史的透視	
第五章 國際債務問題	79
第六章 放款的集體制度	93
第七章 雷根的大循環	101
第八章 銀行體系的沿革	111
第九章 美國寡頭深化的現象	123

第Ⅲ篇 臨場實驗

第十章	起點：1985年8月	137
第十一章	第一階段：1985年8月—1985年12月	145
第十二章	控制期間：1986年1月—1986年7月	197
第十三章	第二階段：1986年7月—1986年11月	241
第十四章	結論：1986年11月	299

第Ⅳ篇 評估

第十五章	金融煉金術的領域：實驗之評估	313
第十六章	社會科學的困境	325

第Ⅴ篇 處方

第十七章	自由市場與管制	335
第十八章	邁向國際中央銀行	343
匯率		347
國際債務		349
石油		353
國際貨幣		359
第十九章	制度改革的矛盾	363
第二十章	1987年大崩盤	367
結語		385
附註		391
附錄	歐洲解體的展望	395

序

473,000,000:1。這是喬治·梭羅斯身為量子基金（Quantum Fund）基金經理人，從1968年到1993年其投資紀錄的勝算。他的投資紀錄是對「隨機漫步假設」所提出一項無懈可擊的反駁。

在1970年代與1980年代末期的狂熱期間，以交易員身份而言，《金融煉金術》是一部革命性的作品。記住，這是指標與順勢操作的全盛時期。這是技術分析（研究價格走勢的預測工具）達到巔峰狀態的時期。我們這一代的交易員，配備著各種價格圖形與電腦圖表，用它們預測未來的價格。在資訊嚴重超載的環境下，我們每天坐在螢幕前，讓閃爍的亮光與不斷變化的數據迷惑了。艾略特波浪理論可能是唯一的例外，其它有助於人們瞭解社會、政治與經濟事件的智性作品顯然被淡忘了，反而認為任何事物都是迅速變遷過程中的一部份而已。

對我而言，《金融煉金術》是黑暗中的一道曙光。它讓我向後退一小步，然後向前邁進一大步，複雜而繁瑣的現象從此豁然開朗。在這個時代，龐大的資金不斷換手，從1979年韓特（Hunt）兄弟軋空白銀市場，到1989年KKR併吞RJR Nabisco，梭羅斯的反射理論是第一個現代非技術性的嘗試，它描述並預測在過程中參與者之間的互動。這是本書傑出之處。它描述極端點與市場均衡點之間的動態軌跡。這對一般投資人尤其重

要。在大行情發生前，我們曾經幾次正確地在底部附近做多，而在頭部附近放空？但是，因為我們對大行情的軌跡缺乏瞭解，使我們不能堅持這些部位（以及報酬率）。梭羅斯使我們領悟這個重要的軌跡，使我們對於投資更具有信心。任何成功的投資便可因此而完成70%。

當我像每一位投資人一樣，陷入不可避免的連續虧損，我會拿起《金融煉金術》，再度拜訪梭羅斯先生。研究他如何處理不利的走勢，對於投資人如何突破偶而遭遇連續虧損的困境，它具備絕佳的教導功能。勝利有傳染性。本書充滿交易行為的各種例子，而這是每位投資人所希望模倣的對象。非常重要地，梭羅斯的知識使他對自己的判斷具有信心與力量，即使在最艱困的時期，也能堅持其部位。在此層面上，《金融煉金術》與李費佛（Edwin Lefèvre）的《股票作手回憶錄》（Reminiscences of a Stock Operator）一樣，都是有關市場的經典作品。正因為如此，梭羅斯應該要留意了！在有關第二次世界大戰的電影「巴頓將軍」（Patton）中，我最喜愛的一幕是當美國的喬治·巴頓將軍（George S. Patton）花費數週的時間，研讀其德國對手隆美爾元帥（Erwin Rommel）的著作後，而在突尼西亞的坦克大會戰中擊敗隆美爾。巴頓從指揮所觀察戰場而發覺他會勝利時，他大叫：「隆美爾，你這個聰明的混蛋。我讀了你的書！」說得好。

《金融煉金術》也是討論近期政治與經濟史的絕佳作品。在事件發生的六年前，他便提出如何整治美國儲貸銀行業大災難的藍圖；而在1987年股市大崩盤發生的前兩年，他便預測了該事件。梭羅斯是當代偉大的市場預測者。