

暢銷美國二十餘年，
揭露證券交易爾虞我詐的內幕。

先覺出版

老千騙局 Liar's Poker

華爾街超級營業員的故事

對證券投資公司來說，
客戶就像自投羅網的鴨子。
賺大錢是交易員的責任，
風險則由客戶自行承擔。

Michael Lewis 著
齊思賢 譯

■作者簡介

邁克·路易士（Michael Lewis）

在紐奧良長大，普林斯頓大學、倫敦經濟學院畢業。

曾任所羅門兄弟公司債券交易員，後來為《紐約時報雜誌》撰稿，擔任《新共和雜誌》資深編輯、英國《觀察家週刊》美國版編輯。

目前是加州大學柏克萊校區新聞學院的客座研究員。

他以《老千騙局》躋身國際暢銷作家之列。這本書被公認是描寫八〇年代華爾街文化的經典名作，至今仍然在亞馬遜網路書店受到讀者熱烈討論，當今重要財經書籍經常引述其中內容。

他的最新力作《以新致富的矽谷文化》（先覺出版），也受到讀者廣大的回響。

■譯者簡介

齊思賢

淡江大學美國研究所畢業。

擔任國內主要財經專業媒體資深編譯十二年，主要負責國際金融新聞。譯有《歐元啓示錄》《銀行中的銀行》《策略聯盟新紀元》《全球管透透》《以新致富的矽谷文化》等書。

他的譯筆靈活生動，政治大學金融系教授殷乃平讚譽他「翻譯水準一流」。

老千騙局 Liar's Poker

華爾街超級營業員的故事

Michael Lewis 著
齊思賢 譯

目錄

CONTENTS

前言

前言

1	老千騙局	0
2	絕對別談錢	0
3	學著喜歡公司的企業文化	0
4	新手交易員大開眼界	0
5	一丘之貉	0
6	胖子和神奇印鈔機	1
7	風水輪流轉	1
8	怪胎變成大條交易員	1
9	爭奪的藝術	2
10	怎樣才能讓你更開心？	2
11	有錢人也有倒楣的時候	2
12	不按牌理的決定	3

前言

我在華爾街及倫敦銷售債券。周遭都是所羅門兄弟投資公司（Salomon Brothers，編注：目前已改為 Salomon Smith Barney 所羅門美邦證券投資公司）的交易員，我相信個人的經歷足以代表一個時代。這些交易員都是炒短線、殺進殺出的高手，過去十年左右的殺進殺出更以短線買賣為主。所羅門兄弟投資公司則是交易員的大本營。我並未離開所羅門公司的交易大廳，目的就是希望能夠形容及解釋這個時代特有的事件及心態；我有時候雖然會丟三落四，忘掉部分故事的情節，但從頭到尾都是我的親身經歷。我雖然未參與部分實戰操作，和當事人一起賺錢或吹牛，但因職務之便，也能掌握第一手的資料。

我們這些人在紐約及倫敦的十年經驗，有點類似一場現代淘金熱。一群二十四歲、毫無技術的年輕人，竟然能夠在這麼短的時間內賺進這麼多錢，可以說是前無古人。市場鐵律是有人賺錢，就有人賠錢，我們如今打破這條鐵律，更是前所未見。現在我不再討厭金錢，對於金錢的態度反而是愈多愈好。不過，我不是守株待兔，只會屏息坐等另一次意外橫財。賺錢與花錢的模式雖然不難預知，但是我的經歷既不常見，又耐人尋味。

依照我們自我評估的標準，我應該算是功成名就。我賺了大把鈔票。許多公司高層人

1 老千騙局

有句俗話說得很震懾人心，「華爾街一頭是河流，另一頭則是墓園。」
這種說法相當危言聳聽，但是並未完全說出事實。它漏掉兩端中間的幼稚園。

——史威德(Frederick Schwed, Jr.)的《客戶遊艇哪裡去了？》

那天是一九八六年初，我任職的所羅門兄弟投資公司走下坡的第一年。公司董事長古佛蘭德(John Gutfreund)走下交易大廳首席交易櫃檯的位子，在大廳內四處走動。交易大廳內的任何時間，交易員買賣的債券金額都高達好幾十億美元。古佛蘭德就是靠著四處走動，和交易員聊天，來抓住這個地方的脈動。古佛蘭德憑著敏銳的第六感，可以察覺出哪裡出狀況，他甚至聞得出來哪裡賠錢了。

已經緊張兮兮的交易員，最不願見到的人就是古佛蘭德。古佛蘭德喜歡偷偷摸摸站在你後面嚇你一跳，他樂在其中，你可是苦不堪言。手上同時在講兩通電話，你已經焦頭爛

額，實在沒有空回頭招呼他。事實上，也不需要招呼他，因為你能夠感覺到他的存在。左右同事突然一陣騷動，彷彿成了癲癇患者的收容所。大家趕快裝出一副很忙碌的樣子，但是視線不偏不移停留在你的腦袋上方。你的背脊骨立刻冷汗直流，彷彿大灰熊接近時，小動物突然痙攣一樣。你的腦海立刻浮現一個警訊：古佛蘭德來了！古佛蘭德來了！古佛蘭德來了！

一百萬美元的賭注

我們董事長多半只是不動聲色地站一會兒，你可能根本沒有看到他，他就離開了。我自己兩次親身經驗是，身後的地板上有雪茄煙灰，我想這是他留下的「名片」。古佛蘭德掉落的雪茄煙灰，比公司其他老闆的煙灰更長、形狀更完整。我一直認定，他的雪茄應該更貴，畢竟他在一九八一年靠公司經紀業務，就賺進四千萬美元，一九八六年的薪資也高達三百一十萬美元，居華爾街所有執行長之冠。

不過，古佛蘭德那天的舉動卻有點不尋常。他沒有故意嚇唬我們，而是直接走到梅勒韋特（John Meriwether）的交易櫃檯前。梅勒韋特是所羅門兄弟投資公司的董事之一，也是公司最厲害的債券交易員之一。他跟梅勒韋特咬了咬耳朵。附近的交易員也聽到這句名言。日後不僅成為所羅門兄弟投資公司的傳奇，更象徵公司的企業文化。他說的是，「只賭一把，一百萬美元，願賭服輸。」

「只賭一把，一百萬美元，願賭服輸。」梅勒韋特馬上心領神會。《商業週刊》曾經封古佛蘭德為「華爾街之王」，想和梅勒韋特玩一把老千騙局，賭金是一百萬美元。他幾乎每天下午都和梅勒韋特及六個年輕的債券交易員玩老千騙局，通常都是被痛宰。有些交易員說，古佛蘭德根本不是他們的對手。許多交易員把古佛蘭德當成神，雖然不了解古佛蘭德葫蘆裡賣的是什麼藥，還是認定古佛蘭德必有深意。

龐大的賭注是古佛蘭德這次戰帖最大的特色。通常他玩老千騙局的賭注不超過幾百美元。一百萬美元簡直是天方夜譚。戰帖最後一個條件是「願賭服輸」，意思是說，輸家雖然內心老大不願意，但不能四處發牢騷、抱怨和訴苦，他得打落牙齒和血吞，忍受輸掉一百萬美元的痛苦。為何如此？不是「華爾街之王」的人都有這種疑問。為什麼要玩老千騙局？為什麼單挑梅勒韋特，而非公司其他資淺的董事？似乎只是狂人之舉。梅勒韋特玩起老千騙局，打遍所羅門兄弟投資公司無敵手。

另一方面，交易員在交易櫃檯學到的教訓之一是，像古佛蘭德這種贏家，一舉一動必有理由；也許不是最好的理由，但至少他心中自有道理。我不是古佛蘭德肚子裡的蛔蟲，不過，我知道交易櫃檯內所有人都玩老千騙局，古佛蘭德千方百計想成為他們的一分子。我想古佛蘭德打的算盤是讓別人見識到他的膽量，彷彿他敢高空跳傘一樣。除了梅勒韋特，還有誰更符合這個目的呢？此外，梅勒韋特可能是唯一一位既有鈔票、又有膽量參與這場百萬豪賭的交易員。

此處需要一些背景說明。梅勒韋特任職期間爲所羅門兄弟投資公司賺進數億美元。他能夠喜怒不形於色，這種本事很少見，交易員卻視若異稟。從他們的言行舉止，就可以看出大部分交易員的賺賠，不是太輕鬆，就是太緊張。但是外人絕對無法得知梅勒韋特的心情。無論輸贏，他永遠就是那副表情，不很緊張，也不太輕鬆。交易員通常敗在恐懼和貪心這兩種情緒上，梅勒韋特似乎能夠完全掌控這兩種情緒，就像積極追求自身利益的人一樣崇高。所羅門公司許多人都認定，梅勒韋特是華爾街最厲害的債券交易員。公司內部一提及梅勒韋特，口氣都帶有敬畏之情。大家會說，「他是業界最厲害的同行」、或者「我見過最能承擔風險的人」、或者「玩老千騙局可怕的對手」。

梅勒韋特手下年輕的交易員對他更是奉若神明。這些交易員的年紀從二十五歲到三十二歲，梅勒韋特本人約爲四十歲。大部分交易員都擁有數學、經濟學或物理學博士學位。不過，他們一上了梅勒韋特的交易檯，就忘記自己應該是立場超然的學者。他們搖身一變，都成了梅勒韋特的門徒，也迷上老千騙局這種賭局，甚至認定老千騙局是圈內人的賭法，改以認真的全新態度對待。

古佛蘭德一向是這種賭局的局外人。古佛蘭德的照片曾經上了《商業週刊》的封面，也被喻爲華爾街之王，對交易員來說，這些虛名都不值得大驚小怪。我的意思是，關鍵就在這裡。古佛蘭德是華爾街之王，梅勒韋特是老千騙局之王。古佛蘭德雖然是媒體眼中的天王級人物，但是交易員卻認爲：愚蠢的名字和臉孔經常出現在大眾媒體上。誠然，古佛

蘭德曾經是交易員，不過，這就好像是白頭宮女話當年一樣，根本風馬牛不相及。

古佛蘭德本人有時候也承認這種看法。他喜歡買進賣出。和管理一家公司相比，交易比較直截了當。押注後一翻兩瞪眼，不是贏，就是輸。你是贏家，公司上上下下都欣賞你、羨慕你，也尊敬你，因為你直接決定公司的收入。管理一家公司雖然也能獲得一定程度的愛戴、羨慕及尊敬，但是原因不同。你不是為所羅門公司賺錢，你也沒有承擔風險。你淪為生產者的人質，因為承擔風險的是他們。在承擔風險這一行中，他們每天都得證明自己比其他同業厲害。梅勒韋特這種人就是靠承擔風險賺錢，古佛蘭德管不了他們是否能賺錢。因此，古佛蘭德以一百萬美元的賭金單挑梅勒韋特，對許多人來說，此舉在是證明他也是圈內人。唯一的方法就是老千騙局。這種賭法對交易員具有一種魔力。梅勒韋特這種人相信，老千騙局和債券交易有很多雷同之處。這種牌戲可以測試交易員的個性，可以磨礪交易員的本能。老千騙局玩得好，債券交易就能操作得好，反之亦然。這個道理大家都懂。

玩家出招，各懷鬼胎

說了半天，老千騙局到底怎麼玩：參加的人數少則兩人，多則十人，大家圍成一個圈。每位玩家拿著一張一美元紙鈔靠在胸前，玩法類似吹牛。每位玩家設法讓別人相信，自己手中紙鈔的序號是多少。第一位玩家可以先「出價」。例如，他說「三個六」，意思是

在場所有紙鈔的序號中，至少有二個六。

第一個人開始後，遊戲就順時鐘進行。假設第一個「出價」是三個六。第一個玩家左邊的人有兩個選擇。他可以拉高「出價」，也可以挑戰前者的說法，就像說「你吹牛」。拉高「出價」也有兩種方式，一是說出一樣數量的更高序號，例如三個七、三個八或三個九；也可以說四個五、四個六等。

遊戲一直進行到其他玩家都要挑戰某一位玩家的「叫價」為止。這個時候所有玩家都公開自己的鈔票序號，看看誰在吹牛。整個過程中，玩家必須考慮各種機率問題。四十個隨機排列的鈔票序號中，出現三個六的統計機率是多少？不過，對許多高手來說，算機率還是容易的部分。真正難題是看穿其他玩家的心思。所有玩家如果都知道如何吹牛，如何反吹牛，遊戲就更複雜了。

老千騙局有點像交易，就像武士騎馬比槍有點像真正的打仗。老千騙局的玩家會問自己的問題，有點像債券交易員會自付的問題。承擔這種風險，聰明嗎？我覺得自己運氣很好嗎？對手有多麼精明呢？對手是否知道自己在做什麼，若否，我如何利用他的無知？如果他的叫價很高，他在吹牛嗎？還是他真的拿到好牌了？他是否在引誘我叫價，還是他真的拿到四張一樣的牌？每位玩家都想了解別人的弱點、習慣及模式，避免自己出現弱點、習慣及模式。高盛公司、第一波士頓公司、摩根史坦利公司、美林公司及華爾街其他公司的債券交易員，或多或少都參與過老千騙局的遊戲。不過，拜梅勒韋特之賜，所羅門兄弟

投資公司紐約債券交易大廳玩的是賭注最高的老千騙局。

老千騙局的玩家，行為規範就像西部槍手。交易員必須接受四面八方的挑戰。根據這種行為規範，梅勒韋特雖然明知山有虎，也得硬著頭皮接受古佛蘭德的叫陣。對他來說，這場賭局沒有好處。他贏了，會得罪古佛蘭德，這絕對沒有好處。他輸了，荷包就少了一百萬美元，比得罪老闆更不好受。雖然梅勒韋特是箇中好手，但是只賭一把，結果很難預料，因為運氣成分非常大。梅勒韋特的工作就是避免自己射飛鏢，亂猜一通，因此，他能接受這場賭局。

「不，古佛蘭德，」他說，「如果我們要玩得這麼大，我寧願玩一次真正的豪賭。一千萬美元，願賭服輸。」

一千萬美元。所有玩家都應該記住這個時刻。老千騙局的遊戲還沒有開始，梅勒韋特就已經開始吹牛了。古佛蘭德立刻陷入長考。似乎接受梅勒韋特的提議，才像古佛蘭德的為人。不是所有人都會面臨這種抉擇，光是這個想法就讓他很高興（有錢真好）。

另一方面，無論當時或現在，一千萬美元都是一大筆錢。古佛蘭德如果輸了，名下資產就只剩下三千萬美元。他的老婆蘇珊忙著用一千五百萬美元，重新裝璜他們位於曼哈頓的公寓，梅勒韋特也知道此事。由於古佛蘭德是公司老闆，因此不受到梅勒韋特規範的約束。誰曉得呢？也許他根本不知道梅勒韋特的規範。也許他提議一百萬美元的老千騙局，只是要了解梅勒韋特的反應（古佛蘭德對梅勒韋特的反應也覺得不可思議）。因此，古佛

蘭德只好打退堂鼓。事實上，他以自己的招牌笑容，笑著說，「你瘋了。」

梅勒韋特心裡想，我才沒有發瘋，我只是發威了。

2 絕對別談錢

我想當一位投資銀行家。如果你有一萬「骨」股票，我可以幫你賣掉。我就可以賺很多錢。我非常喜歡自己的工作。我會幫助別人，我會成為百萬富翁。我會住在一間大房子。那會很好玩。

——摘自一九八五年三月的《長大以後要做什么》，一位明尼蘇達州七歲男孩的願望

一九八四年冬季我住在倫敦的時候，接獲請帖和英國皇太后共進晚餐，當時我快要拿到倫敦政經學院的經濟學碩士。出面邀請我的人，是一位多年前和德國男爵結婚的遠房表親。我雖然不常受邀到聖詹姆士宮，男爵夫人卻是常客。我借了正式服裝，搭了地下鐵前往晚宴會場。這次晚宴成為一連串不可能的第一個，最後一個就是我可以到所羅門兄弟投資公司上班。

晚宴主角號稱是英國王室的老朋友，原來是一位專業籌款人，同席的來賓還包括七、八百位保險業務員。這麼多人齊聚在聖詹姆斯宮的大廳，坐在深色木椅上、腳踩紅色地

毯，頭上則是王室家族的畫像，似乎是為《名著劇場》(Masterpiece Theatre)的臨時演員試鏡。我的運氣好，大廳內有兩位所羅門兄弟投資公司的常務董事。而且更幸運的是，我正好坐在他們夫人的中間。

其中一位常務董事較為資深，他的夫人是美國人，等到同桌人對英國王室品頭論足完了之後，她立刻成為這桌的焦點。她發現我準備就業，而且考慮進入投資銀行業，當天晚上就成了我的面試大會。她千方百計以各種方式考我，一個小時後，她才心滿意足。在考察過眼前這位二十四歲小伙子的能耐後，她問我，為什麼不到所羅門兄弟投資公司交易部門工作。

天外飛來的面試機會

我想沉住氣。因為擔心自己表現太猴急的話，可能會嚇跑這位貴婦人，以為自己看走人了。那時候我正好聽過古佛蘭德的名言，想勝任所羅門兄弟投資公司交易部門的工作，每天早上起床後都得具備「咬掉一頭熊的屁股」的衝勁。我認為，這種工作太累人了。我向主考官解釋，自己對投資銀行界應有的工作內容已有定見。例如一間玻璃大辦公室、一位祕書、龐大的交際費，以及和許多產業鉅子開不完的會議。所羅門兄弟投資公司內的確有這種職位，不過，在公司不算是當紅炸子雞。這種工作稱為企業財務。雖然和業務及交易部門不同，但是一般也被視為投資銀行的工作內容。古佛蘭德旗下的交易部門，包括買