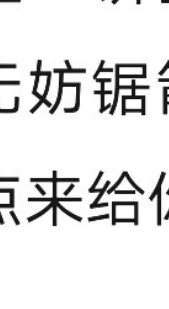


22 锯箭思维：治标是智慧



王烁

01-10 16:18



22 锯箭思维：治标是智慧

10:30 9.61 MB



王烁亲述

你好，我是王烁。

这一讲我要跟你讨论的是一种思维方式，无妨锯箭。听起来比较难理解，听我一点点来给你讲解。

我们总是面临无穷无尽的复杂性，市场无法把握，社会难以测量，人心不能洞察。我们孤零零一个人面对这些无限，怎么办？

庄子曾经说过：“吾生也有涯而知也无涯，以有涯随无涯，殆矣。”就是说，我们的生命、我们的能力、我们的一切都是有限的，而我们要面对的东西是无限的，如果我们用我们的有限来去对付那些无限，那我们就死定了。

惟一的办法，套用庄子的话来说，就是以有涯随有涯，也就是说以有限对有限。我们当然是有限的，那我们怎么在无限的复杂性中，去刻画出有限的简单性来，而这些有限的简单性是我们能够对付的。从无限中刻划出有限，与自己的有限相匹配。这样才能有点机会。

配对交易

有点太抽象了。

我具体讲件事，怎么从市场上挣钱。

从市场上挣钱，谈何容易！都说股市里是：七亏二平一赚，那还是普通年景，熊市就更不必说了。往大里说，股指向何处去？何时是拐点？底在何处？顶在何处？谁真的知道？往小里说，一家上市公司兴起衰亡之机，谁真能掌握？

答案比问题简单，才叫好答案。上面这些问题的答案，都比问题本身更复杂。就算你穷尽了所有相关信息，答案并不会因此浮现，它还是藏在所有信息无穷无尽的相互作用之中，最终选择以自己的方式涌现出来。至于会是什么方式，你没法预判。

绝大多数人应该做的理性选择是跟随，放弃择时和择股。择时就是选择时机低买高卖，择股就是选择自己看好的股票。

择时和择股都是自以为知道。但绝大多数人不会知道一家企业的兴衰会是什么样，更不知道它的兴衰是不是已经充分反映到股价里了，所以他们不应该选股，而应该买股指投资整个市场；他们不会知道价格现在是高还是低，所以他们也不该有低买高卖的企图，也就是放弃择时，而是转而去作长期投资，最理想的是永远呆在市场里面。市场好他们也好，市场不好他们也不好。

从20世纪以来的一百多年看，大多数国家股市长期是向上的。没有什么保证股市未来也是长期一定好，只是它过去多少年都如此，因此愿意把自己的财运与市场绑定，与市沉浮。

与市沉浮，也与世沉浮，因为对绝大多数人来说，拿到市场和人世间的平均值就不错了。人世间的各种分配最后都表现为金字塔：最底层人最多，大多数人都在平均值以下，能拿到平均值你已经至少是不输了。不输当赢。

极少数人另作选择：他们也承认自己不知道市场/股价会往哪个方向走，但他们觉得自己知道另外一些事。

就有这么一个人，阿尔弗雷德·琼斯（Alfred Winslow Jones），说起来是我的同行，曾在《财富》杂志当记者，二战结束后几年，48岁马上要到知天命了才下海做投资。他是有业绩记录的第一个发明配对交易的投资人。

什么叫配对交易呢？

如果你买通用汽车股票，意味着你要对许多事情下判断：你看好世界经济，你看好美国经济，你看好汽车业，而在汽车业中你看好通用汽车公司。

如果上面这些层次彼此方向还不一致，比如世界经济不好但美国经济好，或者美国经济不好但汽车业好，或者汽车业不好但通用汽车公司好，还得判断不同方向的力量大小，综合权衡。想想都头大。

但是，如果你买入通用汽车，卖空福特汽车公司，买入与卖空配对，就不用考虑这么多层次的复杂因素了。这就是配对交易的好处。世界经济、美国经济、美国汽车业等因素都是通用和福特共有的，直接抵销。你只需要考虑一个因素：通用和福特哪家公司经营得比对方好。这个问题也不易，但比单买通用要考虑的问题简单多了，进入了人类能力的射程。

配对交易就是最基本的对冲策略，琼斯是公认的现代对冲基金之父。

对冲就是投资人从市场的无限中刻划出有限，与自己的有限知识和能力相匹配。对冲不是把一切风险都对冲掉，而是对冲掉那些你不想要的风险，只剩下来你想要的风险。你不需要知道市场往哪方走，只需要知道通用和福特到底谁更好。

锯箭法

每次谈起对冲，我就会想起一个词，锯箭法。这个词来自李宗吾《厚黑学》：有人中了箭，请外科医生治疗，医生将箭杆锯下就了事。这个人问医生为什么不把箭头取出？他说：那是内科的事，你去看内科好了。

说起来是个笑话，但想想，医生许多时候就是这么看病的对不对？听过好多次医生对我说对症治疗，最后终于忍不住问对症治疗什么意思。一位好心医生告诉我，就是对症状治疗的意思，针对症状用药，减轻症状。至于造成症状的内因，要么是不知

道，要么是即使知道也没什么好办法。

对症治疗岂不就是锯箭法？锯箭法治标不治本，把露在外面看得见能下手的箭杆锯掉，里面看不见的箭头随他去。表面症状缓解，至于疾病，交给时间和命运。

对冲也是锯箭法。大千世界深不可测，好在总有一些确信度比较高的东西升到表层。它们往往来自比较、配对。

比如说，你要是问我孙杨下次能不能突破自由泳世界纪录，这个怎么说得清呢；但我确信他在任何一场比赛中都比我游得快。

这个世界绝大多数高确定性知识，是相对的，来自比较，而不来自事情本身。如果能找到恰当的工具，精确地表达出这个比较关系，从而过滤到我们对其无知的其他因素，就是对冲。

选择作什么对冲，是你对真实世界的特定看法在金融世界里的投射和表达。

比如说，单独讲怎么配置资产，大多数人都比较茫然，但如果结合他们自己的收入周期来考虑，路线就清楚多了。年轻时多配股，年纪大了多配债，因为你创造现金和你需要使用现金的周期，跟你的投资要匹配。工作稳定要多配股，工作不稳定要多配债，等等。无论是规划投资，还是规划人生，你都用得着锯箭法。

使用锯箭法，我有两点提醒：

首先，必须多元视角跟集中聚焦兼备。

一方面，多元视角产生比较，比较带来对冲机会。

另一方面，对冲机会只有在聚焦中才能兑现。

你放弃掌握不可掌握的整体，对可掌握的局部则要深切掌握。搞不明白的让它去，能搞明白的一定要搞到比别人都明白。你要是买通用卖福特，那得确实是通用比福特管得好才行，否则你不过是犯下了一个精确的错误，还不如模糊的正确呢。

其次，永远不要忘了里面还有个你不了解的箭头。

我们确信度很高的那些对冲策略、人生规划，说到底只是针对外面的箭杆，如果锯箭有用那就继续锯，本来也没更好的办法，只是千万别锯着锯着得意忘形，忘掉了里面还有个箭头。投资历史上有过许多人，锯箭有了成绩于是宣布箭头不存在，最后死在箭头手上。

——◆ 本讲小结 ◆——

总结一下，这一讲，我给你介绍了一种思维方式，锯箭法；也给你介绍了一种锯箭法的应用，对冲。管不了的我们可以选择不管，聚焦在我们能管的那一部分。这个方法能帮你缓解眼前的问题，只要你别忘了问题还在就行。

这一讲的灵感来自塞巴斯蒂安·马拉比

Aa



写留言



0



请朋友读