

What the Dog Saw and Other Adventures

小狗看世界

这疯狂年代、美丽人生和奇妙生活

[美] 马尔科姆·格拉德威尔◎著
王宝泉◎译

畅销书《异类》《引爆点》作者
《纽约客》怪才、“21世纪的彼得·德鲁克”
《时代》杂志全球最具影响力的100位人物之一
《福布斯》杂志10大最具影响力的商业领袖之一

引爆世界阅读趋势的先锋人物
——马尔科姆·格拉德威尔
MALCOLM GLADWELL

仅供个人阅读研究所用，
不得用于商业或其他非法目的。
切勿在别处转发！

本电子书制作者



中信出版社 CHINA CITIC PRESS

暴富

纳西姆·塔勒布是怎样将不可避免的灾难转化为一种投资战略的

Verändert mit der DEMOVERSION von CAD-KAS PDF-Editor (<http://www.cadkas.de>).



1996 年的一天，华尔街一位名叫纳西姆·尼古拉斯·塔勒布（Nassim Nicholas Taleb）的交易员去拜访维克多·尼德霍夫。尼德霍夫是美国最成功的短期资本经营商之一。他住在康涅狄格州费尔菲尔德县一处有 13 英亩地大小的院落里，同时也在这里办公。那天，当塔勒布从他位于拉奇蒙特的家驱车来到这时，塔勒布首先得在门口递上自己的名片，然后才沿一条狭长而蜿蜒的车道进去。尼德霍夫的住处有一个壁球场和一个网球场，还有一个游泳池和一个巨大的仿古宅邸，实际上里面是按照美国 18 和 19 世纪的民间艺术风格装饰的。以前，他经常和身家数亿的金融大鳄乔治·索罗斯（George Soros）一起打网球。他还写了一本名为《投机生涯》（*The Education*

Verändert mit der DEMOVERSION von CAD-KAS PDF-Editor (<http://www.cadkas.de>).

Verändert mit der DEMOVERSION von CAD-KAS PDF-Editor (<http://www.cadkas.de>).

of a Speculator) 的畅销书，借以此书献给他的父亲阿尔蒂·尼德霍夫，科尼岛的一位治安警察。他有一个非常宽敞的藏书兼收并蓄的图书馆，好像他对知识的渴求永远无法满足一样。在尼德霍夫去哈佛大学读本科时，他初次接触壁球，宣称总有一天他会在壁球运动上大显身手。的确如此，他很快便击败传奇人物沙里夫·可汗(Shariff Khan)，赢得美国壁球公开赛冠军。尼德霍夫就是这种人。他听闻塔勒布在期权交易这个深奥的领域声誉日隆，特地将他召到康涅狄格州来。闻听他的召唤，塔勒布有点儿受宠若惊。

“他话不多，所以我一直留意他的举止。”塔勒布回忆道，“我用了七个小时观察他如何进行交易。他的办公室里都是二十几岁的小伙子，而他虽然五十多岁，可是比他们都精力充沛。后来，在股市闭市后，他出去打了一千回合的网球。”塔勒布是信奉希腊东正教的黎巴嫩人，而第一语言是法语，在他拼读尼德霍夫这个名字时，更显露出他异国情调的口音。“这是一位住在藏有数千本书的豪华宅邸里面的高人，当我还是个小孩子时，我一直梦想着能住在这样的房子里。”

塔勒布继续说道，“他的个性里一半是骑士，一半是学者。我对他怀有深深的敬意。”然而，恰恰存在一个问题，这是理解纳西姆·塔勒布为什么选择这样一条陌生的人生之路的关键所在，他现在在华尔街持大唱反调的主流立场。尽管他对尼德霍夫既羡慕又欣赏，但是他不想成为尼德霍夫那样的人，不论以前还是现在，甚至都没有动过这样的念头。因为当他打量尼德霍夫，还有那些书、网球场以及墙上的民间艺术装饰时，当他想到尼德霍夫在过去的数年间赚了难以计数的金钱时，他就无法回避这样的念头，即所有这一切也许纯粹靠的是傻瓜式的幸运。

塔勒布知道这个念头有多么异端。华尔街信奉的原则是，在市场上靠的是专业技能，以及与投资有关的技能和洞察力，与外科手术、打高尔夫球和驾驶喷气式战斗机所需的技能和洞察力如出一辙。

那些有先见之明预测到软件会在现代社会扮演举足轻重角色的人，在1985年创立微软，结果迅速积累到巨额财富。那些掌握了投资泡沫心理学的人，在1999年末抛售了自己手中持有的科技股票，结果逃过了纳斯达克崩盘。沃伦·巴菲特之所以以“奥马哈智者”为世人所知，原因在于如果你起于贫困，而终于坐拥数以十亿计的财富，那么你当然要比别人聪明机智，这是毋庸置疑的：巴菲特的成功和为人熟知就在于此。令塔勒布感到纳闷的是，你怎么知道这是某人成功的关键，抑或只是在事后推断得出的结论？乔治·索罗斯似乎也由于过人的聪明机智而登上成功的殿堂。他过去说他遵循的是所谓的反身性理论（the theory of reflexivity）。可是后来，索罗斯将他的理论形象地描绘为“如此无足轻重，以至于完全可以忽略”。塔勒布以前的一位生意伙伴，一位名叫琼-曼纽尔·罗赞（Jean-Manuel Rozan）的人，曾用整整一个下午的时间与索罗斯讨论股票市场。索罗斯十分看跌股市，为此他有一个详尽透彻的理论解释个中原因，最终证明他完全错了。股市一派兴旺景象。两年后，罗赞在一次网球巡回赛上与索罗斯不期而遇。“您还记得我们的谈话吗？”罗赞问道。“我当然记得，”索罗斯回答道，“我改主意了，结果大发特发。”他改主意了！最真实的索罗斯就像他儿子所描绘的那样：

我父亲坐在那儿，对你滔滔不绝讲一通理论来解释他为什么这么做或者那么做。但是，我就把这看做是孩子的玩笑话，上帝啊，他的话至少有一半是胡说八道。我的意思是，你知道他改变对股市所持立场的原因，不论出于何种动机都是因为他的畏缩逡巡害了他。这与理性无关。其实，这是他的一种阵发行为，也是一种预警信号。

对塔勒布来说，为什么有的人在金融市场获得成功这个问题令他感到困惑。塔勒布可以进行心算。估计有近万名投资经理人在绞尽脑

汁，这不是一个令人匪夷所思的数字。每年他们当中有半数完全凭运气赚了钱，而另外一半也完全出于巧合赔了钱。不妨设想一下，每年那些赔得血本无归的倒霉蛋就此偃旗息鼓，而游戏又会在剩下的那些人中重新开始。每五年为一个周期临近结束时，在这段时间里每年都有 313 名投资经理人赚了钱；十年后，这些人中每年都有九人出于纯粹的运气赚了大钱。尼德霍夫同巴菲特和索罗斯一样，是位投资奇才。他在芝加哥大学获得经济学博士学位。通过对金融市场的投资模式进行数学分析，他总结出具有开拓性的理论，即一位投资者可以反常获利。不过，谁会说他不是那九位幸运儿中的一位呢？谁会说在第 11 个年头尼德霍夫不会成为那些倒霉蛋中新的一员呢？谁会突然失去一切，谁会像华尔街流行的说法一样，突然“爆发”呢？

塔勒布记得童年在黎巴嫩亲眼目睹了自己的国家在六个月内按照他的话说就是“从天堂到地狱”的变化。他家曾经在黎巴嫩北部拥有大片田地。所有这一切都已成明日黄花。他记得他祖父曾经担任黎巴嫩总理，其父也担任过黎巴嫩的总理，拥有极高的个人威望，最后却落得寓居于雅典一幢呆板、破旧的公寓里度过余生。问题在于这是一个有太多不确定性的世界，为什么所有的一切都按照自己的轨迹走向终结：你从来不知道哪天你会时来运转，哪天一切都化为泡影。

这就是塔勒布从尼德霍夫那里学到的。他发现尼德霍夫是一位酷爱运动的人，于是他决心自己也要像尼德霍夫一样。他骑自行车上班，在健身房锻炼身体。尼德霍夫是一位忠诚的经验主义者，那天他请塔勒布来康涅狄格州，严肃地对他说：“需要考验的东西必须接受考验。”于是，几年后当塔勒布开始他的对冲基金交易时，他给自己的公司命名为“恩辟利卡”^{*}。但是，始于兹而终于兹。纳西姆·塔勒布决定他不会刻意追求一种存在任何爆发机会的投资战略。

^{*} 恩辟利卡英文为 Empirica，意为经验。——译者注

纳西姆·塔勒布身材高大，虽然刚过不惑之年，但胡须已经花白，头也秃顶了。他的眉毛浓重，鼻子很长。他的皮肤是典型的地中海东部沿岸国家那种橄榄色。他是位性情中人，当心情很糟时眉毛会拧到一起，双眸变得细长，仿佛他在拉电闸似的。正如他的一些朋友所言，他长得颇像萨曼·拉什迪（Salman Rushdie），尽管在他的办公室他的同事曾经指着电子公告牌上一位毛拉*的照片，发誓说是塔勒布失踪多年的孪生兄弟，当时塔勒布本人坚持说他长得像肖恩·康纳利（Sean Connery），不过这完全没有说服力。他住在一幢有四间卧室的英国都铎王朝式的大房子里，里面有26个东正教标志，19个罗马式柱头，还有4000册藏书，他黎明时分就起床花上一小时时间写作。他已经写了两本书，第一本是金融技术类的，这本关于金融衍生品的著作获得了很高的评价；第二本名为《随机致富的傻瓜》（*Fooled by Randomness*），在这本2007年出版的专著中，华尔街式的智慧随处可见，其中约略可见马丁·路德式的改良主义哲学观。他经常午后驱车进城，到纽约市立大学听哲学讲座。在那个学年里，有许多个夜晚他都在纽约大学讲授金融方面的研究生课程，然后就去翠贝卡的奥迪安咖啡厅的酒吧，滔滔不绝地谈论随机波动理论的细枝末节，或者倾诉对希腊诗人卡瓦菲（C.P.Cavafy）的景仰。

塔勒布在康涅狄格州格林尼治郊外丛林里一幢不十分引人注目的混凝土建筑中开始经营恩辟利卡资本公司。他的办公区域主要包括相当于一个曼哈顿单间公寓大小的交易厅。塔勒布坐在角落里的便携式电脑前，周围是他的同事——马克·施皮茨纳格尔，交易主管；另

* 毛拉，伊斯兰教国家对老师、先生、学者的敬称。——编者注

一位交易员名叫丹尼·托斯托，还有一位程序员名叫温·马丁。在读的研究生帕罗普·安斯本也是他的团队成员。马克·施皮茨纳格尔30岁左右，温、丹尼和帕罗普看上去好像还是高中生，稚气未脱。在房间的角落里，放着一个上面堆满了书籍的书架，电视被静音了，正播放着CNBC的节目。有两尊古希腊头像，一尊挨着塔勒布的电脑，另一尊尴尬地待在紧挨门的地板上，仿佛就要被当做垃圾扔掉。墙上除了一幅略微破损的关于希腊艺术品展览的招贴外，几乎空空如也。桌上摆着那位毛拉的相片，还有一幅很小的钢笔素描，画的是恩辟利卡资本公司的守护神——哲学家卡尔·波普（Karl Popper）。

最近，在一个春日的清晨，恩辟利卡资本公司的所有成员都将注意力集中到如何解决与 n 的平方根有关的棘手问题上了， n 是随机观察数据的一个设定数值，关系到一位投机商对他作出的预估的信心。塔勒布站在门口的白色书写板前，在他写出可能的答案时，他手中的彩笔在书写板上发出强烈的“唧唧”响声。施皮茨纳格尔和帕罗普专注地盯着书写板。施皮茨纳格尔金发碧眼，他来自美国中西部，是一位瑜伽爱好者。与塔勒布形成鲜明对比的是，施皮茨纳格尔说话简洁，头脑冷静。在酒吧里，塔勒布像一只好斗的公鸡，而施皮茨纳格尔总要帮他打圆场。帕罗普拥有泰国血统，在普林斯顿大学获得金融数学博士学位。他留着一头很长的黑发，脸上总挂着戏谑的神情。“帕罗普非常懒，”塔勒布自言自语地评价道，有几次在课堂上冲口而出，尽管这么说是暗示这个人懒惰，实际上在塔勒布式的词汇里，这是天才的同义词。帕罗普的电脑没有开机，他经常在椅子上转动身体，以便他的目光能够完全离开桌子。他在读由行为学家阿莫斯·特沃斯基（Amos Tversky）和丹尼尔·卡尼曼（Daniel Kahneman）写的一本书，他以略带失望的口吻说，他们的论据“不是很充分”。这三个人在反复讨论解决方案。似乎塔勒布是错的，可是在事情得到解决之前股市就开盘了。塔勒布回到他的办公桌前，开始与施皮茨纳格尔就

到底怎样才能确保公司业务蒸蒸日上而发生口角。施皮茨纳格尔弹钢琴，吹圆号，称自己是恩辟利卡资本公司的DJ。他想弹马勒的曲子，而塔勒布不喜欢马勒。“马勒的曲子不会给人带来轻松愉悦感，”塔勒布抱怨道，“巴赫的曲子很棒，如《马太受难曲》！”塔勒布朝施皮茨纳格尔做了个手势，施皮茨纳格尔正在往头上套一件灰色羊毛高领毛衣。“你瞧他，他想成为像冯·卡拉扬（Von Karajan）那样的人，就像住在城堡里的人似的。从技术上说他比我们这些人要强。这可不是开玩笑。一位坐在云端上的人，这就是马克！”施皮茨纳格尔转动着眼珠，塔勒布指的这个人看上去颇有几分神秘，这时吴博士走了进来。吴博士为另一个对冲基金工作，据说此人非常优秀。有人问他对 n 的平方根的看法，可是他拒绝回答。“吴博士来这儿是为了开几句睿智的玩笑，借几本书，与马克聊聊音乐。”在他们的访客离开后，塔勒布解释道。接着，他神情忧郁地补充道：“吴博士是位马勒迷。”

恩辟利卡资本公司奉行的是一种非常特殊的投资战略，也就是说，不套涉股票和基金，但进行对赌。譬如，不妨设想通用汽车的股票

正以 50 美元的价格进行交易，而你呢，则是华尔街一位主要投资商。一位期权交易员来到你面前，给你提出一项建议。在未来三个月内，他决定以每股 45 美元的价格卖给你通用汽车的股票，问你是否接受？你愿意以多少钱达成这笔交易？你会深入了解通用的历史，然后发现在三个月的时间里它的股票鲜有降 10% 的可能，显然这位交易员只是诱惑你以 45 美元的价格购买他手上的通用股票，如果该股票能降到那个点的话。于是，你说你会遵守承诺，以相对较低的交易费

卖出那份期权，譬如 10 美分。如果你在赌通用的股票会在未来的三个月里相对平稳，那么这每股 10 美分的交易费就变成了纯利润。另一方面，这位交易员在赌不太可能出现的通用股票大幅跳水的情形，倘若真的大幅下跌的话，他的利润就赚大了。如果这位交易员从你手上以每股 10 美分的价格买 100 万股期权，而通用的股票价格降到了

每股 35 美元，也就是说他以 35 美元的价格买进 100 万股，转过身来强迫你以 45 美元的价格购买这些股票，他一夜之间暴富，而你则损失惨重。

按华尔街的行话来说，这种特殊的交易被称为价外期权。不过，期权有很多种形式。你可以以 30 美元的价格将通用的期权卖给这位交易员，抑或如果你赌通用的股票上涨的话，你可以以 60 美元的价格卖出通用的期权。你可以卖或者买债券的期权、标准普尔的期权、外汇的期权或者质押，随便你选择任何形式的金融工具。你可以赌股市繁荣，也可以赌股市暴跌，或者股市不升不降。期权使得投资者疯狂对赌，期冀 1 美元能变成 10 美元。投资者也可以规避风险。你的退休基金之所以没有在下一次大崩盘中被席卷一空，原因是你可以通过购买期权来保护自己。驱使人们在期权游戏中跃跃欲试的是这种观念，即所有这些以赌注为代表的风险可以被量化。通过了解通用过去的表现，你可以在未来三个月内瞅准以 45 美元出击通用股票的恰当时机。不论期权是一种好的还是糟糕的投资。这个过程在很大程度上同保险公司分析保险统计，目的在于计算出要支付多少生命险费如出一辙，每个投资银行都有一群拥有博士学位的人在从事这种运算，其中物理学家来自俄国，应用数学家来自中国，而计算机科学家则来自印度。在华尔街，这些博士被称为宽客。

纳西姆·塔勒布和他所在恩辟利卡的团队就属于宽客。不过，他们拒绝宽客们的悖论，因为他们不相信股市上的运作方式会同物理现象和死亡率统计一样。不论是死亡率还是玩扑克牌，物理现象都是基于一整套有限和固定的因子，体现出来的是预测功能，倾向于遵循统计学家所称的正态分布。难道起伏不定的股市遵循的是正态分布？经济学家尤金·法玛（Eugene Fama）曾经研究过股价，并指出倘若股市遵循正态分布的话，你期望出现的大跳跃，按照他列出的五种标准偏差轨迹，每 7 000 年才会出现一次。事实上，股市每三到四年就

会发生巨大跳跃，因为投资者可不会按照统计学上的规律进行投资。他们改主意了。他们做了蠢事。他们老是东施效颦。他们陷入恐慌。法玛总结道，如果你将股市的起伏制成图的话，那么这张图会出现一个“胖尾”，意思是在分布图的顶端和底端，其背后隐藏着许多比统计学家习惯于将物质世界模型化所能想象出来的更远离中心的事件。

1997年夏天，塔勒布预言像长期资本管理公司这样的对冲基金会遇到麻烦，因为他们不了解“胖尾”这个概念。一年后，长期资本管理公司卖出数量惊人的期权，因为其电脑分析模型告诉它，股市会趋于平静。发生什么了？俄国政府拖欠偿还到期债券；股市疯了；在几个星期的时间里，长期资本管理公司就完蛋了。作为塔勒布的交易主管，施皮茨纳格尔说他最近风闻长期资本管理公司以前的高级执行董事做了一次报告，在报告里他为由基金导致的这场游戏进行辩解。“他说的是，秋天时节我每天晚上开车回家，看到大树下落叶缤纷。”施皮茨纳格尔复述道，“有一种主导树叶落下方式的统计学分布，我可以精确计算出这种分布的结果。可是，有一天我回家时发现树叶都聚成了一堆一堆的。难道我的理论，即统计学规则主导树叶如何落下的方式遭到篡改了吗？没有。这是人为的结果。”换句话说，拖欠偿还到期债券的俄国人做了原本他们做不出来的事情，一夜之间规则便被打破的事情。但是对塔勒布来说，这是关键所在：与物质世界不同的是，股市的游戏规则是可以改变的。央行可以作出拖欠偿还由政府背负的债券的决定。

塔勒布最早的华尔街导师之一，是一位脾气很坏的法国人琼-帕特里斯（Jean Patrice），这位打扮得像只孔雀的人，对风险有一种近乎神经质般的痴迷。琼-帕特里斯会在凌晨三点从雷根的家给塔勒布打电话，或者去“梦巴黎”夜总会赴约，喝着香槟，身旁簇拥着穿着暴露的女人。琼-帕特里斯曾经问塔勒布，倘若一架飞机冲进他家，他会作何反应。塔勒布当时很年轻，没把他的当回事。这个问题似

乎有点荒唐。但是，塔勒布很快意识到绝对没有那么简单。塔勒布喜欢引用大卫·休谟的话：“没有对白天鹅进行大量观察，就无法断言所有天鹅都是白的；可是，只要观察到一只黑天鹅就足以推翻那个结论。”因为长期资本管理公司从未在俄国见到一只黑天鹅，就想当然地认为俄国不存在黑天鹅。与之形成鲜明对比的是，塔勒布已经创立了一种交易哲学，完全能够预测黑天鹅是否存在的某些随机性，以及席卷股市的难以预料的事件。从那以后，他从不卖期权。他只买期权。他绝不是那种一旦通用股票大跌就会损失大笔金钱的人。相应的，他也未曾赌过股市只朝一个方向运行。这要求塔勒布假设自己了解股市，事实上他不了解。他没有巴菲特那样的自信。于是，他买双边期权，既买股市上扬，也买股市下挫。他不赌股市微小的波动。为什么？倘若别人大大低估突发事件发生的可能性，那么通用期权每股 40 美元的价格也属于价值被低估了。因此，塔勒布买了大量价外期权。他买了数百种股票的价外期权，如果不是在他上瘾之前截止的话，他会买得更多。塔勒布甚至没有在股票上投资，不论是从他的恩辟利卡还是个人账户。买股票不同于买期权，是一种未来会以经过改善的过去这个面目表现出来的赌博。谁知道是否是真的？基于此，塔勒布的全部个人财产以及恩辟利卡储备的数以亿计的美元，都以短期国库券的形式存在。华尔街很少有人买期权到这种程度。但是，如果股市上所发生的事情完全不合常理的话，如果一些随机发生的事件令整个华尔街地动山摇的话，通用的股票就会跌到 20 美元，纳西姆·塔勒布不会在雅典一间破旧邈远的公寓了此一生。他将一夜暴富。

就在不久前，塔勒布去华尔街北部的一家法国餐厅吃晚餐。在那里吃晚餐的人都是宽客：这些钱袋鼓鼓的，衬衣领口敞着的人，恬淡安详，只是略微流露出对数字怀有痴心妄想的神情。塔勒布坐在餐桌末端，一边啜着普罗旺斯茴香酒，一边与人探讨法国文学。餐桌另一端坐着一位国际象棋大师，一头让人触目惊心的白发，此人曾经是

阿纳托利·卡尔波夫 (Anatoly Karpov) 的一位老师。另一个人职业经历非常丰富，在斯坦福大学教过书，然后在埃克森美孚公司、洛斯阿拉莫斯国家实验室、摩根士丹利以及一家规模较小的法国投资银行工作过。他们正讨论数学和国际象棋，对他们的一位同伴姗姗来迟感到恼火。他们这位同伴很有名气，因为作为一名宽客的他曾忧心忡忡地说：“根本找不到浴室。”当一位在华尔街一家大投资银行从事风险管理的人接到支票时，他盯着支票看了好久，脸上的神情混杂着茫然和消遣的意味，好像他记不得这可能与乏味的数学问题有关。餐桌旁的这个人从事的生意表面上与数学有关，实则属于认识论范畴，因为期权的买或卖要求每一方都要直面他真正了解的问题。塔勒布购买期权，因为他确信从根本上讲他一无所知，或者更准确地说，其他人相信他们知道的比他们做的要多。但是，在这张餐桌旁落座的如此多的卖期权的人，都认为如果你聪明到为期权合理定价的话，就可以在通用期权每股 1 美元的交易中大获其利，即使股市下挫到 45 美元以下，你还是早早就能解套。他们相信这个世界就是一个在一天结束之际，树叶按照预期的模式落下的地方。

双方之间的区别就是多年前在康涅狄格州横亘在塔勒布和尼德霍夫之间的分水岭。尼德霍夫心目中的英雄是 19 世纪的科学家弗朗西斯·高尔顿 (Francis Galton)。尼德霍夫给他的大女儿起名为高尔特，在他的书房里挂着高尔顿的全身画像。高尔顿是一位统计学家和社会学家（还是遗传学家和气象学家），如果他也是你心目中的英雄，你会相信通过整理一系列的实证和集合数据观点，就可以弄清楚什么是你需要了解的。另一方面，塔勒布心目中的英雄是卡尔·波普 (Karl Popper)。波普说你无法确切地知道一个命题是否为真；你只能知道它不是真的。塔勒布希望从尼德霍夫那里学到更多东西，可是尼德霍夫坚称他不足以为塔勒布效仿。“在他的一个案例中，贝利的朗珀尔谈到曾受到不相信上帝存在的主教审问，”尼德霍夫说，“纳西姆是不

Verändert sich der
What the Dog Says
And Other Hilarious
 小狗看世界
 104

3

“他总是对自己做的事情非常概念化，”霍华德·萨维利说，他是 20 世纪 80 年代塔勒布在法国东方汇理银行任职时的助手。“他总会让我们的交易厅交易员（他的名字是蒂姆）发疯。交易厅交易员习惯于精确：“以 87 美元的价格卖出 100 份期货。”纳西姆抓起电话说：“蒂姆，卖出去一些。”蒂姆会问：“多少？”这时他会说：“噢，大家都能接受的数量。”这句话等于说：“我不清楚到底多少，我只知道我

想卖。”在法国也存在这样激烈的争论，互相争执不下。然后，大家会外出吃晚餐，开开玩笑万事大吉。纳西姆和他领导的小组都抱着这种态度，即对于获知新的交易数额是多少没有兴趣。当别人在办公桌旁倾着身子，仔细倾听最新数字时，纳西姆则大煞风景地踱着方步离开房间。

在恩辟利卡，你根本看不到《华尔街日报》。这里几乎难觅繁忙的交易景象，因为基金所拥有的期权是由电脑来选择的。绝大多数期权仅当市场出现戏剧性变化时才有其实际意义；当然，绝大多数时间里市场都风平浪静。因此，塔勒布和他的团队的工作就是等待和琢磨。他们分析公司的交易策略和作为撒手锏的战略，开发更复杂的期货价格的电脑模型。坐在角落里的丹尼偶尔将一些东西输进电脑里。帕罗普出神地盯着远处。施皮茨纳格尔在接听交易员打来的电话，并在他的电脑上来回切换页面。塔勒布刚回复了一封电子邮件。然后给芝加哥一家公司的代理商打电话。他打电话时带着布鲁克林口音，实际上他来自黎巴嫩北部。“你们怎么做？”听他说话仿佛是在课堂，而不是在交易厅。

“帕罗普，你反思了吗？”塔勒布刚吃罢午餐，从外面溜达回来喊道。他问的是与帕罗普的博士学位有关的事情。“想得很多，”帕罗普边说边懒洋洋地挥了挥手。

“看来我们得为他写点儿什么，”塔勒布格格地笑道，“因为帕罗普这家伙太懒了。”

恩辟利卡的做法彻底颠覆了传统意义上的投资心理学。如果我们在股市上进行相应投资的话，你和我在规定的一天会有相当大的机会小赚一笔，来自股息、利息或者股市总的上升趋势。我们在一天之内几乎没有大赚一笔的可能，这笔收益很微小，倘若股市崩盘我们便会一夜暴富，这种可能性非常小，但确实存在。我们之所以接受分散风险理论，因为从根本原则上讲，我们感觉该理论是正确的。譬如，在

帕罗普正在读的卡尼曼和特沃斯基合著的那本书中，清晰地描述了一个简单的实验，一组人被告知他们要设想自己有 300 美元。让他们在以下两种方式中作出选择：(a) 接受另外 100 美元或 (b) 掷硬币，谁赢谁就会得到 200 美元，如果输的话就分文不剩。我们当中绝大多数人会选 (a) 而不是 (b)。不过，卡尼曼和特沃斯基接着又进行了第二个实验。他们让大家设想自己有 500 美元，然后问他们是否愿意 (c) 放弃 100 美元或 (d) 掷硬币，输的话就要付 200 美元，赢的话分文不得。我们当中绝大多数人会选择 (d) 而不是 (c)。这四个选项的有趣之处在于，从或然性的观点出发，它们其实属于同一类型的选择。虽然如此，在这四个选项中我们还是有所偏好的。为什么？因为当最终要损失金钱时，我们更愿意赌一把；但是，当我们最终要赢时，风险也随之增大。这就是我们喜欢每天在股市上积小胜的原因，尽管我们有可能在一次大崩盘中血本无归。

与之形成鲜明对比的是，在恩辟利卡每天都会见到小额收益，但在一天之内赚取巨额金钱的可能性甚微。他们没有机会一夜暴富，但却很有可能损失一小笔钱。恩辟利卡积累起来的所有 1 美元、50 美分和 5 分硬币的期权，只有很少会派上用场，于是很快就会聚少成多。不妨观察一下电脑屏幕上显示的恩辟利卡的交易状态，公司里的任何人都可以准确地向你通报当天恩辟利卡损失或赚了多少钱。譬如，在上午 11 点半，他们已经收回当天在期权上投入资本的 28%；到 12 点半，他们已经收回 40%，这意味着当天收回的本金尚不足一半，恩辟利卡已经调整了几十万美元赤字的数目。而在前一天，他们已经收回本金的 85%，大前天是 48%；再前一天是 65%，再前天也是 65%。事实上，也会出现明显的例外——就像“9·11”后股市重新开盘的那几天——恩辟利卡什么也没做，从 2001 年 4 月以来就一直赔钱。“我们不会一夜暴富，我们只能坐以待毙，”塔勒布说，坐以待毙，全神贯注于损失惨重所带来的痛苦，准确地描绘出人类被迫绑在一起规

避灾难的情境。“据说你已经挖到一位熟悉俄国债券的家伙，”萨维利说，“他每天都在赚钱。结果有一天遭遇了雷击，他损失掉所赚取利润的5倍。还有，在一年365天里，他有364天在快乐地赚钱。而一年365天中有364天都在赔钱的家伙要比其他人更辛苦，因为你开始给自己出难题了。我曾经收回过成本吗？我真的做对了吗？如果这个过程长达10年之久呢？从现在开始这10年里，我能保持头脑清楚吗？”一般的交易员从他日常奖金中所汲取的宝贵经验是反馈效应，一种令他感到愉悦的幻想过程。在恩辟利卡不存在反馈效应。“这如同你弹了10年钢琴，可还是不能弹‘筷子’^{*}一样，”施皮茨纳格尔说，“唯一促使你不得不继续弹下去的是信念，相信总有一天自己一觉醒来后竟然能弹拉赫玛尼诺夫的曲子了。”尼德霍夫——他代表的是人们认为是错误的事情——正当人们坐以待毙时，竟然能够暴富，这难道容易理解吗？当然不容易。如果某天你有机会近距离观察塔勒布都在做什么的话，就会发现损失积少成多，也会敲响丧钟的。他的目光更多的时候盯着彭博新闻社的财经专版。他的身体微微前倾，频频关注每天的损益表。他屈服于自己顽固而执迷的性格。如果可能的话，他会每天在同一地点停车。他之所以转为反对马勒，是因为去年那段久旱歉收的日子里他一直与马勒的音乐为伴。“纳西姆说一直以来他都需要我在他身边，我相信他。”施皮茨纳格尔说。他提醒塔勒布要等待时机，以便帮助塔勒布挺过这场非同寻常的冲击，抛弃一切非分之想，止住流血的伤口。“马克是我的死党。”塔勒布说。帕罗普也是：他提醒塔勒布恩辟利卡具有智慧上的优势。

“重要的不是你有好主意，而是有与你的主意对应的秘诀，”塔勒布说，“我们不需要道德说教。我们需要一整套技巧。”他的技巧是一

* 筷子的英文是 chopsticks，而肖邦名字的英文是 Chopin。这里喻指仍然弹不了肖邦的钢琴曲。——译者注

种精确规定在每种情形下应该怎么做程式。“我们建立了这种程式，我们这么做的理由是告诉这帮家伙，不要听我的，要听程式的安排。现在，我有权改变程式，可是只有在建立程式后才谈得上改变。我们不得不强迫自己去做我们该做的事情。我们在尼德霍夫那里见到的偏见，在这儿也会见到。”在宽客晚餐会上，塔勒布对面包卷情有独钟，当餐馆勤杂工给他端来更多的面包卷时，“不！不！”塔勒布边大喊边用盘子挡住勤杂工递给他的面包卷。这是一场永远没有尽头的搏斗，这是一场在理智与情感之间展开的战斗。当侍者给他端来红酒时，他连忙用手盖住酒杯。餐馆快要打烊时，他叫了份牛排薯条。“对不起，没有薯条了！”侍者接着与挨着他坐的一位食客商量将他的薯条分出一些，塔勒布马上婉拒了。

心理学家沃尔特·米歇尔（Walter Mischel）曾经做过一组实验，他把一个小男孩关在一个房间里，在小男孩面前放了两块饼干，一块大的，一块小的。小男孩被告知如果他想要小块饼干，只需按一下铃，实验人员就会进来拿给他。如果他想要大块饼干的话，必须等到实验人员回来后才行，也许是20分钟或者更长时间。米歇尔拍下了一组六岁大的孩子坐在房间里的录像带，他们的眼睛盯着饼干，米歇尔劝他们耐心等待。有个小女孩开始哼歌，她的声音很小，似乎是在告诫自己——如果只有她等到最后的话，就能吃那块大的饼干了。她闭上眼睛，然后背对着饼干。另一个小男孩使劲来回晃动双腿，然后按了铃，他以为只要按铃饼干就是他的了。录像资料揭示的是纪律和自控——我们学会约束自己的技巧——通过观察儿童失望地分散自己的注意力，而体验到认知冲击的正是纳西姆·塔勒布！

有助于解释塔勒布如此下定决心的，莫过于其顽固的性格和与命运的自我抗争。在他去拜访尼德霍夫之前，这种情形已经发生一年之久了。塔勒布曾经在芝加哥的商业交易所工作，这份工作让他的喉咙嘶哑。起初，他也没在意：喉咙嘶哑是每天待在那种喧嚣的地方必

然伴随的职业风险。后来他返回纽约后才去看医生，该诊所是上东区一幢战前老式建筑，外表富丽堂皇。塔勒布坐在医生的办公室，朝窗外张望庭院里的清水砖墙，然后收拢目光盯着墙上挂着的医师执业资格证书，一遍一遍地看，心里七上八下地等着医生的判决。医生返回办公室，声音低沉凝重地说：“我看了病理报告，不像想象的那么严重。”但是，他的病也不轻：他得了喉癌。塔勒布听罢心里一沉。他转身离开医生的办公室，此时，外面细雨霏霏。他在淅淅沥沥的雨中走了一程又一程，在医学图书馆前面停下来。在图书馆，他发疯似的查找着医学文献，想深入了解自己的病情。衣服上流下的雨水在他脚下形成一个小水洼，他竟然一点儿也没有察觉。喉癌通常是那些抽了一辈子烟而且烟瘾很大的人才有可能得的。塔勒布还很年轻，关键是他几乎不吸烟。像他这样的人患喉癌的概率小之又小，连十万分之一都不到，小到难以想象的程度。他成了一只黑天鹅！现在，他被癌症击中，但是关于黑天鹅的记忆仍旧是他的秘密，因为你一旦成了一只黑天鹅——并非具体可见，而是虽然活着但要面临死亡的那种——那么在脑海里想象地平线上出现另一只黑天鹅，就变得容易多了。

在这天的交易快要结束时，塔勒布和他的团队再次将注意力集中到 n 的平方根上。塔勒布回到白色书写板跟前。施皮茨纳格尔举目凝视着书写板。帕罗普懒洋洋地剥着香蕉皮。此时，太阳已经落山，余晖在树后掩映婆娑。“你们换成 p_1 和 p_2 。塔勒布说。他手中的彩笔又在书写板上划了一下：我说，我们尝试一下高斯分布图，股市从低容量向高容量转换，到 p_{21} 和 p_{22} 。”他双眉紧蹙，盯着书写板。现在，股市已经闭市。恩辟利卡已经损失不少，这意味着在康涅狄格州丛林深处的某一个地方，毫无疑问尼德霍夫又赚钱了。这当然让人不爽，不过如果你足够坚强的话，就会对面临的问题泰然处之，坚信总有一天股市会出现完全出乎人们意料的大波动，因为我们生活的这个世界总是会发生完全出乎人们意料的事情。这样想的话，遭受的打击就显

得不那么严重了。塔勒布瞧着书写板上自己写下的方程组，双眉弯成了拱形。这是个非常棘手的难题。“吴博士在哪儿？我们还是叫吴博士来吧？”

4

在纳西姆·塔勒布去拜访他一年后，维克多·尼德霍夫果然发了。他在卖出相当大一笔标准普尔指数的期权后，通过许诺从其他交易商那里以现价买进一揽子股票作为交换条件，如果股票下跌的话，就可从他们身上赚数百万美元。这是一种未套期保值式的下赌，或者按华尔街的行话称为“卖出无担保看跌期权”（naked put），意思是他与别人下赌注赌一种结果：他有很大的可能性小赚一笔，有很小的可能性损失一大笔。结果，他赌输了。1997年10月27日，股市大跌8个百分点，所有从尼德霍夫手里买了期权的人都马上打来电话，要求他以崩盘前的价格再买回他们的股票。他动用了1.3亿美元——他的现金、他的储蓄以及他的其他股票——当他的经纪人跑来问他是否还要再买进时，他已经无力玩下去了。就在那天，美国最成功的对冲基金之一彻底完了。尼德霍夫关闭了公司。他不得不将房产抵押出去，甚至落到了要向自己的孩子借钱的地步。他不得不给索斯比拍卖行打电话，将他收藏多年的贵重银器一并出售——大量19世纪由费盖尔德奥子爵制造的巴西的“雕刻战利品”，大量1887年由蒂芙尼公司为詹姆斯·戈登杯帆船赛设计的银奖杯，凡此种种，不一而足。他待在拍卖会场外，实在受不了亲眼目睹自己多年收藏的东西顷刻间易主。

“这是我有生以来经历的最糟糕的事情，死神与我近在咫尺。”最近，尼德霍夫感慨道。在3月份的一个星期六，他坐在自己那幢巨大

的房子的图书室里。两条看上去无精打采的狗走来走去。他身材很高大，一副运动员的体魄，上身粗壮结实，一张给人印象深刻的长脸，一双略显凶恶但让人捉摸不透的眼睛，光着脚板。衬衣一侧的衣领向里卷着，在他说话时把脸转了过去。“我把朋友都得罪了，生意也没了。过去，我是美国一位重要的短期资本经营者，现在我不得不从零点重新起步。”说到这里，他略作停顿，“已经过去五年了。河狸修了一道堤坝，可还是被河水给冲垮了，于是河狸想办法建一道更坚固的。我想我就是那河狸。不过，我始终提醒自己遭遇更多滑铁卢的可能性。”在远处，传来敲门的声音。原来是一个叫米尔顿·邦德（Milton Bond）的人来访，这位艺术家将他画的《白鲸记》（Moby Dick）里描绘的那条捕鲸船“佩阔德号”（Pequod）油画送给尼德霍夫。这是尼德霍夫特别喜欢的那种民间艺术风格，于是他连忙走到门厅去迎接邦德，在邦德慢慢展开画作时，尼德霍夫忘情地跪在画作面前。在他家，尼德霍夫还有其他以“佩阔德号”为主题的画作，此外还有油画“埃塞克斯号”，当初梅尔维尔写作《白鲸记》时就是以这条船为原型

Verändert mit der DEMOVERSION von CAD-KAS PDF-Editor (<http://www.cadkas.de>).

的。在他办公室一面富丽堂皇的墙上，挂着油画“泰坦尼克号”。他说，这些画作教会他谦逊卑微。“我对‘埃塞克斯号’这幅画之所以如此关注，原因在于埃塞克斯号的船长一返回楠塔基特岛，就转而从事了其他工作。”尼德霍夫说，“人们认为在船被撞毁后他能率众安然返回，实在很了不起。有人问这位船长：‘人们怎么会把另一条船也交给你？’他回答道：‘我想，归根结底还是那句老话——一个人不会被雷电击中两次的。’这是相当随机的事情。但是，人们把另一条

Verändert mit der DEMOVERSION von CAD-KAS PDF-Editor (<http://www.cadkas.de>).

船也交给他，结果也沉没了，它撞到了冰上。那次事件，他是一个失败者。他甚至不让大伙儿救他。大伙儿不得不强行将他抬下船。此后，他的余生一直在楠塔基特岛从事看门人的职业。他成了在华尔街上人们习惯称呼的幽灵。”现在，尼德霍夫隐迹于自己的书房，他那过于瘦高的身材显得更扎眼了，眼睛略微有些湿润。“你明白吗？我无法

Verändert mit der DEMOVERSION von CAD-KAS PDF-Editor (<http://www.cadkas.de>).

第二次承受失败，那样的话就彻底完了，这就是那幅‘佩阔德号’的含义所在。”

在尼德霍夫暴富前的一个月，塔勒布与他在西区机场的一家餐厅共进晚餐，尼德霍夫告诉塔勒布说他一直在卖无保证的卖方期权。你可以想象出来当时两人在餐桌两端落座的情景，尼德霍夫解释说他的赌注是可以接受的风险，筹码就是股市将会大幅下跌，以至于他可能会像沧海一粟一样被大浪卷走。塔勒布听着，不时摇摇头，脑海里出现的是黑天鹅。“我和他分手时，心里颇感压抑。”塔勒布说，“他是那种只要有机会就会东山再起的人。他下国际象棋也信奉这个信条，同他的人生一样。他是那种不论想做什么，只要早晨一醒来就会比别人都做得好的人。不论早晨什么时候醒来，只要他下决心做就一定比别人做得出色。我说的是我心目中的英雄……”这也是在尼德霍夫处于人生巅峰时，塔勒布不愿意去见他的原因。原因在于他不想要那些银器和这幢房子，也不想与乔治·索罗斯打网球。他对这一切已经看得太透彻了，那些都不过是过眼云烟罢了。在他心底，已经想象出尼德霍夫向他的儿女借钱，卖掉所有的银器，说话不再像以前那样底气十足，朋友都离他远去。塔勒布不晓得自己一旦身处尼德霍夫的处境，是否还有勇气活下去。与尼德霍夫不同的是，塔勒布从不认为自己是不可战胜的。如果你曾经经历过这种事情，并成为数以十万计患喉癌的人中的一员，你就不会那么想的。因此，对于塔勒布而言，为自己一旦面临灾难而投保这个痛苦的过程从未出现任何改变和动摇。

当然，这种谨慎似乎显得不那么英雄主义，似乎更像会计师和主日学校的老师那种毫无快乐而言的审慎和远见。事实上，我们之所以为这个世界的尼德霍夫式的人所吸引，因为从内心深处来说我们与尼德霍夫并无二致：我们心甘情愿地去冒险，可能导致巨大的失败——这需要摆脱灾难的能力和勇气。但是恰恰就在这一点上，我们错了。这正是塔勒布和尼德霍夫留给我们的教训，也是我们这个反复

无常的世界留给我们的教训。在制衡人类的冲动上以及为迎接难以想象的事情上，我们需要采取目的明确而且痛苦的步骤，需要更多的勇气和英雄主义。

2001 年秋，尼德霍夫卖出相当数量的期权，赌股市会风平浪静。开始的时候一如尼德霍夫的预想，直到两架飞机撞塌世界贸易中心，一切都改变了。“我几乎身无分文了。”尼德霍夫摇摇头，叹道，因为没有任何办法可以预知“9·11”。“那是一次完全出乎人们意料的事件。”*

2002 年 4 月 22 日~29 日

Verändert mit der DEMOVERSION von CAD-KAS PDF-Editor (<http://www.cadkas.de>).

* 从此塔勒布名闻天下。他的第二部著作——在本文发表后几年出版的——冠以《黑天鹅：如何应对不可预知的未来》的书名，一时洛阳纸贵，成为一本销量惊人的畅销书。2008~2009 年的金融危机令他经营的基金步履蹒跚。在 2009 年春天举行的一次会议上，我和他不期而遇，当时他身处金融旋涡之中。“现在，我们经营着数百万美元，”他说，“除此之外，我就什么都不知道了。”典型的纳西姆。当时我正报道这件事呢，我们共进午餐，没想到竟然持续了四个钟头。我听到他公司的事情后，仅仅由于我在播放了几个小时的录音带后所感受到的恐惧，内心的欢愉被一扫而光。顺便说一句，尼德霍夫在近几年里失去了相当数量的其他财产。

Verändert mit der DEMOVERSION von CAD-KAS PDF-Editor (<http://www.cadkas.de>).

Verändert mit der DEMOVERSION von CAD-KAS PDF-Editor (<http://www.cadkas.de>).