

<<投资先锋（套装上下册）>>

图书基本信息

书名：<<投资先锋（套装上下册）>>

13位ISBN编号：9787111381174

10位ISBN编号：7111381173

出版时间：2012-6

出版时间：机械工业出版社

作者：（美）博格 著，宋三江，屠炜颖，吴天雷 译

页数：全2册

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

<<投资先锋（套装上下册）>>

前言

前言 执著地怀疑市场，是为了坚守资产管理行业的信仰 如果不十分了解约翰·博格的读者，在读完他包括本书在内的一系列对基金和资产管理行业的尖锐批评之后，说不定还可能认为这位基金行业的怀疑者和尖锐的批评者可能是基金界的一位资深“愤青”。

而实际上，约翰·博格是知名的先锋共同基金集团（Vanguard Mutual Fund Group）的创始人，也是第一只指数型共同基金的建立者，说他是美国基金业的先驱者之一并不为过；先锋共同基金集团也是美国 and 全球规模最大的基金公司，其管理的资产是中国整个共同基金行业所有基金公司管理基金规模的数倍。

约翰·博格的代表作《共同基金常识》是巴菲特最推崇的十本书之一，已经是基金界的经典著作之一，这本书在出版十周年之后，又由约翰·博格重新修订出版，我很高兴组织了这本十周年经典版本的中译本的翻译工作，该书充满了对基金行业的批评和怀疑，读者可以与本书很好地对照阅读。

这让我想起罗曼·罗兰的那句名言： 怀疑与信仰，两者都是必需的。 怀疑能把昨天的信仰摧毁，替明天的信仰开路。

从本书中可以看出，约翰·博格作为美国基金业的先驱者之一，始终以怀疑和批判的眼光，关注着美国基金行业的新变化，并提出自己的反思和批评，在这些批评和怀疑之后，可以从另外一个侧面看出约翰·博格对自己所理解和坚持的基金行业信仰的坚守。

约翰·博格所创立的先锋公司的徽标是一艘有三支桅杆的船，其出处是18世纪末影响了全球格局的纳尔逊海战，英国的先锋号及其海军战胜了一时风头正劲的拿破仑的主力舰队。

从这个角度看，约翰·博格及其先锋集团，也通过对基金管理行业的反思，在一定程度上改变了美国基金业的格局和版图，同时也使得先锋集团一跃成为全球最大的资产管理公司。

在约翰·博格对基金行业的反思和批评之后，我们也可以看到他在市场面前的谦卑，这些看法在他不同时期的著作和看法中，基本上是一以贯之的，在很大程度上这种类似中国道家智慧的投资哲学，奠定了他投资哲学的底色。

约翰·博格在基金行业的成功从另一个侧面印证了培根所说的一句话：“凡过于把幸运之事归功于自己的聪明和智谋的人，结局多半是很不幸的”。

约翰·博格在本书以及《共同基金常识》等一系列著作中，在讨论资本市场的起起落落、宏观经济周期的波动等时，也呈现出“道法自然”的智慧，他常常把这些比喻为花园里的四季轮回： 在花园里，草木生长顺应季节，有春、夏，也有秋、冬，然后又是春、夏，只要它们的根基未受损伤，草木的一切都将恢复正常。

在进行公司的评估时，博格提出了十分简单的所谓“奥卡姆剃刀原则”，认为决定股市长期回报率的无非是三个变量：初始投资时刻的股息率、随后的盈利增长率、在投资期内市盈率的变化。他用这样简单的分析框架来分析一只股票以及一种股票产品的价值。

约翰·博格为了阐述自己的投资理念，也经常引用一个寻宝的故事： 古代波斯一位雄心勃勃的农夫为了寻宝而远离家乡，他一辈子孜孜以求的是希望找到价值连城的钻石宝矿，可惜一无所成，最后在一连串的打击之下绝望地投海自尽，死时囊中空空，远离家乡。

他家乡的房子也就转给了新的主人。

这位细心的新主人认真勘测了解了后院的平原和丘陵，发现庄园的小溪中有不少晶莹剔透的颗粒，经过检测，原来这就是庄园的老主人万里漂泊所寻找的钻石。

这就是著名的戈尔康达钻石矿的来历。

约翰·博格在反复讲述这个故事时，他要反复提醒我们的，无非是要关注一直看起来平常的、就在身边的但是经历了市场检验的投资常识，钻石其实就在身边，就在市场中。

正因为这种简单清晰，诺贝尔经济学奖获得者保罗·萨缪尔森教授就说过：“巴菲特不可能使我成为沃伦·巴菲特，而约翰·博格却能……帮助我们中的任何一位成为一名精明的投资者。”

在一系列的各种演讲和著作中，约翰·博格反复证明，对于投资业绩来说，“均值回归”是必然的，即无论是什么类型的基金，其最终的回报必将回归到长期的平均水平。

因而试图通过不同的投资风格、市值规模、股票价格、发行市场的选择以期获得超额回报，这在长期

<<投资先锋（套装上下册）>>

是徒劳的。

约翰·博格尤其强调提醒投资者要注重成本对业绩的影响。

无论是交易成本还是税收成本，都会使投资业绩受到明显削弱，保守估计积极管理型基金的各种成本将使投资回报率每年降低2%以上。

基于不同的市场环境和市场的发展阶段，不少读者可能会对博格的“均值回归”不以为然，但是，我想强调的是，这本书在分析均值回归过程中所运用的一系列评估分析框架，本身对读者把握资本市场就很有参考价值。

在本书中，约翰·博格重点批判了一些所谓的流行投资观点，强调投资者要避免“投资错觉”。如历史收益率不能代表未来收益，股票市场收益率不等同于基金收益率，更不是投资者所获得的真实收益率，基于短期市场波动的投机收益长期来看都难免出现“均值回归”，美国资产管理部的成本最高时曾经吞噬了其总收益的1/3，美国金融市场上的复杂衍生品会让购买者受损并可能导致系统性风险。

作者运用翔实的数据和雄辩的史实，逐一论证这些看似简单却常常被市场忽略或者误读的观点。

约翰·博格还批判了美国基金业的各种弊病。

例如，目前盛行美国的基金管理公司模式恶化了“委托-代理”问题，而真正有益于投资者的“共同化”基金治理结构却很少被市场采纳，基金管理公司越来越为自身利益而非基金持有人的利益服务，行业赖以生存和发展的受托人原则逐渐被一些基金公司所遗忘，基金份额持有人需要更多的代言人和信息披露等。

作为美国基金行业的先驱者，博格对基金业的批判是建设性的，因为这些弊病受到重视、关注和矫正的过程，正是基金业重返其创立之初价值使命的必然路径。

约翰·博格还批判了美国的市场经济体制出现危机的根由，他早在2003年就认识到房地产等美国实体经济受到严重的金融冲击而存在泡沫，从而指出像“次贷危机”这样看似偶然的“黑天鹅”事件背后都有着长期被忽略的经济逻辑。

他认为，当前美国的代理社会取代了所有权社会，导致机构投资者的专业价值日渐沦陷，作者也并不回避自己曾在“沸腾岁月”中所犯下的错误并以此为投资者提供经验。

2008年金融危机后千疮百孔的金融系统面临着如何修复的挑战，在世界各国都在反思和重建经济增长秩序时，作者的冷静分析更有参考价值。

约翰·博格基于他近半个世纪的市场实践经验，对投资市场和基金行业进行批判性的剖析和建设性的建议，由此不难理解为什么有人说“博格的声音代表着华尔街的良知”。

实际上，无论是美国的基金市场还是中国的基金市场，如何通过好的制度设计来实现投资者和基金公司利益之间的激励相容，都是关系到整个行业发展的重大课题。

基金份额持有人是委托基金管理公司代其理财的，两者之间是典型的“委托-代理”关系。

其中的核心问题是，代理人（基金公司）如何才能如合同约定的那样，尽职尽责地为委托人（基金份额持有人）的利益服务，而不是仅仅谋求自身的利益最大化。

约翰·博格对美国基金业的分析标明，其重要原因之一在于美国的部分基金公司和投资者之间的利益是不相容的；相对于提升基金投资业绩，基金公司更乐于通过营销扩大基金规模。

约翰·博格对个人投资者的投资建议很简单：选择被动型管理的指数基金。

指数基金被作者推崇为投资者分享商业收益的“几乎是最好的一条路”，理由是美国市场上的指数基金的咨询费和管理费显著低于主动型管理基金，最广泛的分散化投资、最低的换手率以及由此而来的最高的税收优惠。

目前美国金融市场上指数基金早已超过1万亿美元，且增速远高于主动型基金。

在中国基金市场上的上千只基金中，也有120多只不同类型的指数基金，如何开发更好的指数基金来满足投资者的需求，值得我们关注。

本书收集了约翰·博格2000~2009年的35篇文章，包括论文、演讲、评论乃至回忆录等，分别看来虽然可能有些零散，但如果将这些不同时期的文章串联起来，可以看到作者思想的一致性与逐步深化的过程。

事实上，本书所涵盖的主题在不同程度上超出了投资市场或者基金行业本身，作者的笔触还延伸到了

<<投资先锋（套装上下册）>>

企业家精神和管理艺术，对“新生代”毕业生的职业发展和人生选择的寄语，以及对行业先驱的追忆和缅怀等。

从这一角度看，本书比博格的其他著作，更能全面地、多侧面地了解其投资哲学和管理理念。

正是因为由丰富多样的文章结集而成，不少就是演讲和对话，涉及的范围广泛且有一定的专业性，因此翻译起来有明显的难度，粗读本书的中文译本，发现了一些值得再仔细推敲的地方，希望读者注意

。

巴曙松 国务院发展研究中心研究员、博士生导师 中国银行业协会首席经济学家

<<投资先锋（套装上下册）>>

内容概要

在本书的推荐序中，美联储前副主席Alan S. Blinder如是说道：“在21世纪喧嚣的头十年间，我们曾应以为傲的金融体系把我们带入了万劫不复的深渊。”约翰·博格这位被Blinder称为“华尔街投资良知”的机构投资者，用浓重的笔墨向我们揭示了当代资本主义的缺陷，在美国走向前途不明的交叉路口的此时此刻，本书前瞻性地呼吁资本市场亡羊补牢，在金融体系崩溃的前夕扭转乾坤。

本书汇集了约翰·博格思想的精华，全面系统地展示了这位伟大机构投资者的心路历程。他向我们揭示了那些似是而非的投资理念是如何扭曲了我们的心智，而那些本应当肩负起保护普通与机构投资者，使其避免系统风险使命的金融体系是如何辜负投资大众的。

对于广大投资者来说，先锋创始人的敦敦教诲能使我们了解，我们是如何被虚幻的机构投资者业绩数字所欺骗，却对眼前的现实与常识视而不见。将简便可行的投资策略弃之不理，而对那些“奇妙”而精密的高风险投资趋之若鹜。

在本书中，博格主要讨论了以下几方面内容：
金融中介的成本过高，而这对它们所服务的普通投资者们来说是不道德的。

以往对于信托责任担当者所不齿的行为，现在却在资金管理者与机构投资者们间盛行。

投资者们过度痴迷于短期的投机，而忘却了真正长期意义上的投资的价值。

博格的讨论并不仅仅局限于投资领域，他还将视野投向了更为广阔的经济生活中。在本书中，他一方面表示对投资行业沉沦的痛心疾首，另一方面由讴歌呼唤真正的创业精神，他即反思资本主义的失败，又与大家一起缅怀投资与经济业界的先驱。本书全面立体地展现了约翰·博格的思想。

<<投资先锋（套装上下册）>>

作者简介

约翰·博格

他被《财富》杂志评为与沃伦·巴菲特、格雷厄姆、乔治·索罗斯齐名的20世纪四位投资巨人之一。

他是世界第一大基金管理公司先锋集团的创始人与董事长，这家基金公司旗下管理着超过9500亿美元的资金。

他是指数基金的缔造者，正是他所创造的指数基金开创了一个全新的投资时代。

而在这些光环环绕之下的约翰·博格还有着另一面

他在1991年的年收入仅有260万美元，甚至不能与主动型基金公司的基金经理相提并论，于是人们称他为基金行业的圣徒。

他身为基金行业的教父，年逾80高龄却仍像个不知疲倦的堂吉诃德一样，在媒体上批评讽刺基金行业的弊端，被戏称为为基金行业的“讨厌鬼”。

他长年为工薪族投资者提供低费率、低风险，有稳定收益的投资产品，由于他对小投资者的担当与承诺，他被誉为投资行业的良知。

<<投资先锋（套装上下册）>>

书籍目录

推荐序一（周道炯）

推荐序二（巴曙松）

推荐序三（艾伦·布林德）

前言 致读者

上 册

第一部分 投资错觉

第1章 别指望它！

数字化误区

第2章 简单算术的无情规则

第3章 泄密的图表

第4章 一个至关重要的问题

第5章 认知本质的超能力

第二部分 “共同”基金弊端丛生

第6章 共同基金行业的重新共同化：阿尔法和欧米茄

第7章 事物的新秩序：把共同化重新带回“共同”基金

第8章 受托人原则：一臣不侍二主

第9章 共同基金在千禧年：基金董事和基金神话

第10章 “商业荣誉的高标准……公平公正的交易原则……与投资者的公平交易”

第三部分 指数基金大有裨益

第11章 投资管理的成功启示：我们可以从指数化投资中学到什么

第12章 指数基金从异端到教条，我们还需要知道什么

第13章 中流砥柱

第14章 趋同

译者简介

下册内容导读

第一部分 资本主义的失败

第1章 美国公司究竟出了什么问题

第2章 修复受损的金融体系

第3章 消失的珍宝：商业价值和投资价值

第4章 道德危机

第5章 黑色星期一和黑天鹅

第6章 沸腾的年代

第二部分 企业家精神与创新

第7章 资本主义、企业家精神与投资：18世纪对比21世纪

第8章 企业家精神的17条原则

第9章 “先锋：英雄传奇”

第10章 创新何时会过犹不及

第三部分 理想主义与新生代

第11章 商业使命

第12章 真正的成功

第13章 “最重要的一点：坚信自己是正确的”

第14章 “知足”

第15章 如果你可以相信自己……

第16章 第五个“永不”

第17章 “当一个人觉醒”

<<投资先锋 (套装上下册) >>

第四部分 英雄和导师

第18章 沃尔特 L. 摩根

第19章 保罗 A. 萨缪尔森

第20章 彼得 L. 伯恩斯坦

第21章 伯纳德·雷恩医学博士

译者简介

下 册

第一部分 资本主义的失败

第1章 美国公司究竟出了什么问题

第2章 修复受损的金融体系

第3章 消失的珍宝：商业价值和投资价值

第4章 道德危机

第5章 黑色星期一和黑天鹅

第6章 沸腾的年代

第二部分 企业家精神与创新

第7章 资本主义、企业家精神与投资：18世纪对比21世纪

第8章 企业家精神的17条原则

第9章 “先锋：英雄传奇”

第10章 创新何时会过犹不及

第三部分 理想主义与新生代

第11章 商业使命

第12章 真正的成功

第13章 “最重要的一点：坚信自己是正确的”

第14章 “知足”

第15章 如果你可以相信自己……

第16章 第五个“永不”

第17章 “当一个人觉醒”

第四部分 英雄和导师

第18章 沃尔特 L. 摩根

第19章 保罗 A. 萨缪尔森

第20章 彼得 L. 伯恩斯坦

第21章 伯纳德·雷恩医学博士

译者简介

上册内容导读

第一部分 投资错觉

第1章 别指望它！

数字化误区

第2章 简单算术的无情规则

第3章 泄密的图表

第4章 一个至关重要的问题

第5章 认知本质的超能力

第二部分 “共同”基金弊端丛生

第6章 共同基金行业的重新共同化：阿尔法和欧米茄

第7章 事物的新秩序：把共同化重新带回“共同”基金

第8章 受托人原则：一臣不侍二主

第9章 共同基金在千禧年：基金董事和基金神话

第10章 “商业荣誉的高标准……公平公正的交易原则……与投资者的公平交易” 第三部分

<<投资先锋（套装上下册）>>

指数基金大有裨益

第11章 投资管理的成功启示：我们可以从指数化投资中学到什么

第12章 指数基金从异端到教条，我们还需要知道什么

第13章 中流砥柱

第14章 趋同

译者简介

<<投资先锋（套装上下册）>>

章节摘录

版权页：插图：正如我一直喜欢说的那样，先锋集团30多年的存在不仅被证明是一种商业上的成功，更是一种艺术上的成功。

商业上的成功是因为我们的结构已经被证明是一种超级的商业模式。

我们为投资者管理的资产从1974年建立时的14亿美元增长到了今天的1.2万亿美元。

这个时候，事实上，我们或许已经是行业中最大的公司了（说实在的，先锋、美国基金和富达在近些年中一直交替领先。

三家公司的任何一家所管理的资产都是第二梯队公司管理资产的3倍，第二梯队包括富兰克林、Templeton和巴克莱全球）。

当然，股票市场在这个时期（至少是在2000年的早期）开始繁荣，而基金行业也跟着繁荣起来。

先锋的市场份额从1980年的只有1.8%猛增到今天的10.6%，其中没有任何一年是下跌的。

让我来描述一下市场份额上升的影响：如果先锋直到今天还维持在1.8%的市场份额的话，先锋管理的资产将只有2200亿美元。

然而，我们资产中1万亿美元的增长（80%）的资产来自于市场份额的增长。

那些是从我们竞争对手那里抢到的（对于一个公司来说，我敢说这并不坏。

尽管我一直坚持这样的哲学“市场份额只是手段，而不是目标。

市场份额应该被努力赚取，而不是通过购买得到”）。

我们如何获取商业成功呢？

通过我们艺术上的成功。

我把艺术上的成功定义为，为我们的份额持有人提供超额的投资回报。

而数据也的确表明先锋基金的业绩是很骄人的。

相反，那些目前统治着整个行业的金融集团们，却一业绩平平。

当然，有很多种方法去衡量基金的业绩。

我将使用其中一种依赖于星系统的比较合理的方法。

在晨星系统中，我们将一家公司的风险调整后收益率与它的同行做10年的对比（尽管最近的年份会给予较多的权重）。

比如一个公司所管理的大盘股成长型基金会与其他大盘股成长型基金做比较，它所管理的投资级别中期企业债券基金会于其他的类似基金做比较。

在这个体系下，10%的基金公司获得5星（最高评级），10%的基金公司获得1星（最低评级）。

2.5%的公司获得4星，2.5%的公司获得2星，中间35%的公司获得平均3星的评级。

这个看起来比较简单的方法是计算每一个基金集体中所拥有的4星和5星基金的百分比，扣除所拥有的1星和2星百分比。

结果就是，提供超额回报的基金和提供较差回报的基金之间的平衡。

虽然我从来没有看到过这种平衡（尽管有很多推广中提及公司拥有某只4星或是5星的基金），但是我还是认为不要落在1星或是2星的分类中，对于基金份额持有人来说也同样重要。

我们衡量了50家最大的基金集合体的收益，这50家最大的公司都管理着至少40只基金，不包括货币市场基金（拥有最多只基金的富达公司，旗下有471只长期基金）。

这50家公司中只有一家管理的资产要低于250亿美元。

这份引人注目的有代表性的名单中包含了超过8800只基金，总资产规模达到7万亿美元，占据整个行业长期资产规模的80%。

完整的研究对于听众来说是有些过于冗长，但是我将把它放在本篇文章末（见表7—4）。

我将向你们展示的（见表7—1）是一个总结，其中陈列了六家表现最优秀的公司，六家表现最糟糕的公司，以及六家表现平平但相当知名的公司。

排名最高的基金集体，也就是给投资者提供最高收益回报的，是先锋。

<<投资先锋（套装上下册）>>

媒体关注与评论

先锋基金创始人约翰·博格为我们提供了一种分析该问题的全新视野，在本书中他认为，修复危机最重要的是建立一个新的信用社会——机构资金管理者将客户的利益作为最优先考虑。近些年来国内金融体系的发展也遇到瓶颈，本书中文版的推出对于国内资本市场从业者而言颇具参考意义。

——周道炯 原中国证券监督管理委员会主席 从本书中可以看出，约翰·博格作为美国基金行业的先驱者之一，始终以怀疑和批判的眼光，关注着美国基金行业的新变化，并提出自己的反思和批评，在这些批评和怀疑之后，可以从另外一个侧面看出约翰·博格对自己所理解和坚持的基金行业信仰的坚守 ——巴曙松 国务院发展研究中心研究员、博士生导师 中国银行业协会首席经济学家

约翰·博格这本书的推出非常及时，他透彻的见地与投资从业者道德标准的坚持，对重构我们破碎的金融体系来说至关重要。

长期来，资本市场充斥着太多自私自利的竞争、混淆是非的误导以及无限制的贪婪，这将他的真知灼见淹没于这片喧嚣的杂音中。

品读、学习并支持博格的真诚布道吧，对他来说，通过布道改革投资行业是他倾注心血的毕生事业。

——保罗·沃克尔 总统经济恢复顾问委员会主席，前美联储主席 资本市场的漫长历史中，恐怕再没有一位像约翰·博格这样的布道者了，他以深刻的智慧向全世界投资者传授平实易懂的金融常识。

这本他精彩观点的论集，特别是那些在今天的危机发生前的先见性指导，对于那些真正关注我们金融体系未来的人来说，是一本不可多得的佳作。

——亚瑟·李维特 美国证券交易委员会前主席 在整个金融界找不出第二个像约翰·博格这样的明白人了。

——纳西姆 N. 塔勒布 畅销书《黑天鹅》作者

<<投资先锋（套装上下册）>>

编辑推荐

《投资先锋:基金教父的资本市场沉思录(套装共2册)》汇集了约翰·博格思想的精华，全面系统地展示了这位伟大机构投资者的心路历程。他向我们揭示了那些似是而非的投资理念如何扭曲了我们的心智，而那些本应当肩负起保护普通和机构投资者，使其避免系统风险使命的金融体系是如何辜负投资大众的。

<<投资先锋（套装上下册）>>

名人推荐

先锋基金创始人约翰·博格为我们提供了一种分析该问题的全新视野，在本书中他认为，修复危机最重要的是建立一个新的信用社会——机构资金管理者将客户的利益作为最优先考虑。

近些年来国内金融体系的发展也遇到瓶颈，本书中文版的推出对于国内资本市场从业者而言颇具参考意义。

——周道炯 原中国证券监督管理委员会主席 从本书中可以看出，约翰·博格作为美国基金行业的先驱者之一，始终以怀疑和批判的眼光，关注着美国基金行业的新变化，并提出自己的反思和批评，在这些批评和怀疑之后，可以从另外一个侧面看出约翰·博格对自己所理解和坚持的基金行业信仰的坚守。

——巴曙松 国务院发展研究中心研究员、博士生导师 中国银行业协会首席经济学家 约翰·博格这本书的推出非常及时，他透彻的见地与投资从业者道德标准的坚持，对重构我们破碎的金融体系来说至关重要。

长期来，资本市场充斥着太多自私自利的竞争、混淆是非的误导以及无限制的贪婪，这将他的真知灼见淹没于这片喧嚣的杂音中。

品读、学习并支持博格的真诚布道吧，对他来说，通过布道改革投资行业是他倾注心血的毕生事业。

——保罗·沃克尔 总统经济恢复顾问委员会主席，前美联储主席 资本市场的漫长历史中，恐怕再没有一位像约翰·博格这样的布道者了，他以深刻的智慧向全世界投资者传授平实易懂的金融常识。

这本他精彩观点的论集，特别是那些在今天的危机发生前的先见性指导，对于那些真正关注我们金融体系未来的人来说，是一本不可多得的佳作。

——亚瑟·李维特 美国证券交易委员会前主席 在整个金融界找不出第二个像约翰·博格这样的明白人了。

——纳西姆 N. 塔勒布 畅销书《黑天鹅》作者

<<投资先锋（套装上下册）>>

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>