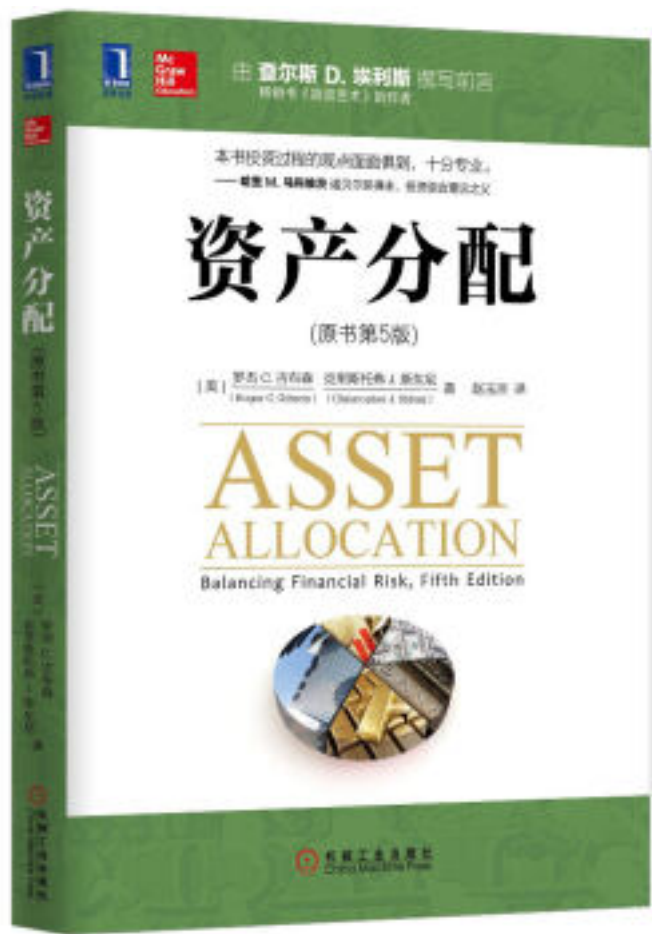


资产分配（原书第5版） [Asset Allocation: Balancing Financial Risk, Fifth Edition]



[资产分配（原书第5版） \[Asset Allocation: Balancing Financial Risk, Fifth Edition\]_下载链接1](#)

著者:[美] 罗杰 C. 吉布森 (Roger C. Gibson) ， [美] 克里斯托弗 J.斯东尼 (Christopher J.Sidoni) 著，赵玉洁 译

[资产分配（原书第5版） \[Asset Allocation: Balancing Financial Risk, Fifth Edition\]_下载链接1](#)

标签

评论

很好的书籍、不错不错！！ 值得一看！

好好好好好好好好好好

帮单位买的书，看样子不错哦

值得一看。

质量不错!

好书好书

good

可以，书

不错

嗯

我买了的东西肯定好不用说 不好的东西我不会说话 直接差评

01 人类扮演上帝 急性“物理学嫉妒症”

经济学家（特别是那些从事金融研究的经济学家）通常被认为患有急性“物理学嫉妒症”。当然，只要经济形势可以像物理学领域里那样被数学所驯服，只要在经济学领域中理论预测能够像在物理学领域里那样表现出惊人的精确程度，只要经济学家也能被看成科学家，那么这一切就顺理成章了。

然而，经济学毕竟不是物理学。理由简单而充分，规律的存在有两种可能：●
一种可能是，这些规律都是上帝创造的，因此永远都是正确的（大家要做的就是找到它们，并且如果能够幸运的话，能够在纸上表示出它们的结构）；●
另一种可能是，这些规律不是上帝创造的，而是由上帝的造物，即谦卑的人类所制定的。

正如我们所了解的人类本性那样，在经济活动（当然包括金融市场）过程中，人类的行为是相当不确定的，不是一成不变、事先设定的，当然也不是命中注定的。人类的行为不会遵守什么规律，而是杂乱无章、不断变化的。要是说物理领域的特征是它绝对服从某种规律，那么由人类所决定的经济学领域则是毫无规律可言的。没有谁能比德曼能更好地解释这两者的区别。德曼是高盛投资公司的前首席执行官，现在是美国哥伦比亚大学的教授，他是一名顶级的“宽客”，他花费了相当长的职业生涯试图弄清这样一个问题，那就是，市场究竟能否被数理所驯服。德曼也是一名物理学博士，是一位受到全世界尊重的专家。他曾经给出了如此漂亮的陈述：“并不是说物理学比金融学好，而是说金融学比物理学难。在物理学领域，我们是在和上帝比赛，而上帝是不会经常改变规律的；然而，在金融领域，我们却是在和上帝所创造的人类比赛，他们是基于自己瞬间的观点而做出某种决定的。”

也就是说，精确的模型和预测在物理学领域是有可能存在的（结果当然也是令人满意的），然而在金融领域却似乎是不可能的（而且可能是完全不可取的）。资产价格的最终水平将取决于数以百万计的个人投资者的行为，取决于他们不断的买进和卖出。有谁能够坦诚地保证自己的行为符合某一个方程式？有谁知道为什么以及什么时候人们将重新清空资产，还是积累资产？有哪一种数学模型可以捕捉这些零散的想法？

将来的收益率曲线会出现在哪个地方？这取决于债券价格，债券价格又取决于人们买入和卖出的行为。下周的股票价格会是怎样的？这同样也只取决于人们的行为。下个月美元的价格会怎样？这取决于供求关系。我们真想预测这些行为吗？这看起来确实很难，正如德曼所说的：“没有哪种数学模型能够捕捉人类复杂的心理。见证了人们盲目相信形式主义和数学的力量，我深知，倘若一个人受模型的诱惑太深，可能最终会触礁或者陷入混乱。”

物理学家可以找到真相，因为在物理学领域真相，确实存在。一旦大自然中明确的机械原理被哪个聪明的科学家所发现，它就不会改变，然而金融资产价值却永远没有一成不变的规律。因为在金融领域里，一开始就没有永恒的规则，没有神圣的必然性，没有真相。通过人类追求实用性的、不可预知的行动，金融市场每一分钟都在创造一种新的现实。

让我们引用德曼的话来进行总结：“作为一位物理学家，当你提出一种自然界中存在的模式时，你是在假设自己可以猜到上帝所创造的公式结构。这种情况也许是可能的，因为上帝是不会假装的，然而作为一名宽客，当你提出一种新的价值模式的时候，你是在假设自己能够猜测到其他人所创造的公式结构。如果够诚实的话，在做这些事情时你一定会心情沉重。你只是一名可怜的假装者，而且你很快就会知道其实根本就不存在正确的机会。当你假装成其他人的时候，你是在假装你可以理解其他的假装者，这是一项更为艰巨的任务。”

作为一位金融学建模者，你试图猜测其他人打算做什么，但是这些人最终采取的行动将取决于他们认为你打算做什么而做出的决定，因此你不得不正确地猜测其他人对你自己将来的行动的猜测。貌似有道理？仿佛引力的概念忽然就没有用了。

凯恩斯可谓经济学界最具影响的人物之一。凯恩斯一生对经济学作出了极大的贡献，一

度被誉为资本主义的“救星”、“战后繁荣之父”等美称。凯恩斯出生于萨伊法则被奉为神灵的时代，认同借助于市场供求力量自动地达到充分就业的状态就能维持资本主义的观点，因此他一直致力于研究货币理论。他的发表于1936年的主要作品《就业、利息和货币通论》引起了经济学的革命。这部作品人们对经济学和政权在社会生活中作用的想法产生了深远的影响。凯恩斯发展了关于生产和就业水平的一般理论。其具有革命性的理论主要是：关于存在非自愿失业条件下的均衡：在有效需求处于一定水平上的时候，失业是可能的。与古典经济学派相反，他认为单纯的价格机制无法解决失业问题。引入不稳定和预期性，建立了流动性偏好倾向基础上的货币理论：投资边际效应概念的引入推翻了萨伊定律和存款与投资之间的因果关系。

凯恩斯主义的理论体系是以解决就业问题为中心，而就业理论的逻辑起点是有效需求原理。其基本观点是：社会的就业量取决于有效需求，所谓有效需求，是指商品的总供给价格和总需求价格达到均衡时的总需求。当总需求价格大于总供给价格时，社会对商品的需求超过商品的供给，资本家就会增雇工人，扩大生产；反之，总需求价格小于总供给价格时，就会出现供过于求的状况，资本家或者被迫降价出售商品，或让一部分商品滞销，因无法实现其最低利润而裁减雇员，收缩生产。因此，就业量取决于总供给与总需求的均衡点，由于在短期内，生产成本和正常利润波动不大，因而资本家愿意供给的产量不会有很大变动，总供给基本是稳定的。这样，就业量实际上取决于总需求，这个与总供给相均衡的总需求就是有效需求。

凯恩斯进一步认为，由消费需求和投资需求构成的有效需求，其大小主要取决于消费倾向、资本边际效率、流动偏好三大基本心理因素以及货币数量。消费倾向是指消费在收入中所占的比例，它决定消费需求。一般来说，随着收入的增加，消费的增加往往赶不上收入的增加，呈现出“边际消费倾向递减”的规律，于是引起消费需求不足。投资需求是由资本边际效率和利息率这两个因素的对比关系所决定。资本边际效率，是指增加一笔投资所预期可得到的利润率，它会随着投资的增加而降低，从长期看，呈现“资本边际效率递减”的规律，从而减少投资的诱惑力。由于人们投资与否的前提条件是资本边际效率大于利率（此时才有利可图），当资本边际效率递减时，若利率能同比下降，才能保证投资不减，因此，利率就成为决定投资需求的关键因素。凯恩斯认为，利息率取决于流动偏好和货币数量，流动偏好是指人们愿意用货币形式保持自己的收入或财富这样一种心理因素，它决定了货币需求。在一定的货币供应量下，人们对货币的流动偏好越强，利息率就越高，而高利率将阻碍投资。这样在资本边际效率递减和存在流动偏好两个因素的作用下，使得投资需求不足。消费需求不足和投资需求不足将产生大量的失业，形成生产过剩的经济危机。因此解决失业和复兴经济的最好办法是政府干预经济，采取赤字财政政策和膨胀性的货币政策来扩大政府开支，降低利息率，从而刺激消费，增加投资，以提高有效需求，实现充分就业。

总之，凯恩斯认为，由于存在“三大基本心理规律”，从而既引起消费需求不足，又引起投资需求不足，使得总需求小于总供给，形成有效需求不足，导致了生产过剩的经济危机和失业，这是无法通过市场价格机制调节的。他进一步否定了通过利率的自动调节必然使储蓄全部转化为投资的理论，认为利率并不是取决于储蓄与投资，而是取决于流动偏好（货币的需求）和货币数量（货币的供给），储蓄与投资只能通过总收入的变化来达到平衡。不仅如此，他还否定了传统经济学认为可以保证充分就业的工资理论，认为传统理论忽视了实际工资与货币工资的区别，货币工资具有刚性，仅靠伸缩性的工资政策是不可能维持充分就业的。他承认资本主义社会除了自愿失业和摩擦性失业外，还存在着“非自愿失业”，原因就是有效需求不足，所以资本主义经济经常出现小于充分就业状态下的均衡。这样，凯恩斯在背叛传统经济理论的同时，开创了总量分析的宏观经济学。

因此，在凯恩斯经济理论中，金融理论占有十分重要的位置。甚至可以说，凯恩斯的经济理论是建立在他的货币金融理论基础上。

正在阅读，继续学习。

[资产分配（原书第5版） \[Asset Allocation： Balancing Financial Risk, Fifth Edition\] 下载链接1](#)

书评

[资产分配（原书第5版） \[Asset Allocation： Balancing Financial Risk, Fifth Edition\] 下载链接1](#)