



*The Secret Club
That Runs the World*

第2章

投 机 者

华章图书

位于法国普罗旺斯地区的艾克斯镇，是靠近法国南部地中海沿岸的一个温暖向阳、熙熙攘攘的地方，这里是安杜兰德的家乡。几年前某个7月的一天，在享受着惬意的午餐时，我问他谁是世界上最棒的商品交易员。他窃笑着说：“我想说是我。”之后又接着切他盘里的食物。

安杜兰德中等身高，身体健硕，戴着无框眼镜，留着一头金色短发。这天他身穿亚麻衬衫，上面几个扣子没有系，正好露出了一小撮胸毛。安杜兰德穿着宽松的牛仔裤，脚上蹬着麂皮拖鞋，这是他的标准着装。他一早上都在回忆在艾克斯镇和留尼旺岛度过的童年时光，并琢磨着各地区原油价格的细微差别。安杜兰德在这个马达加斯加岛东部的留尼旺岛上生活了好几年。他那流利的英语里带着浓重的法国腔，偶尔会蹦出一些让美国人也难以听清楚的话。他最近购入了几家荷兰跆拳道公司，因此时不时地往手中无时不握着的黑莓手机上瞥，看看有没有关于上述几家公司正在合并的消息。那年夏天，他从交易中抽身出来，全身心投入到在米兰和东京举办的现场搏击比赛安排中。

一看安杜兰德，就知道他是那种典型的对冲基金交易员。再看看他那位曾经做过模特的俄罗斯妻子、位于伦敦西部最美街区的5000平方英尺^①的豪宅以及那两辆豪车（包括一辆平时在市内用的价值150万美元特别定制的布加迪跑车和一辆出去游玩时用的豪华黑色保时捷卡宴），很显然他是个暴发户。他冬天去自己买下并重建的泰国小岛上度假，在那里投资电影和房地产，夏天就去法国南部的城堡逍遥，那里

① 1平方英尺=0.092 903平方米。

有 10 个卧室，里面只住了他的直系亲属和岳母。我们在艾克斯镇吃午餐的前一年，他在圣彼得堡举办婚礼，艾尔顿·约翰和莫斯科大剧院芭蕾舞团曾在其婚礼上演出，他还专门为远在伦敦而未能到场的朋友拍摄了婚礼现场，这样他们在伦敦也可以一起分享这份喜悦。

安杜兰德已经赚了数亿美元，但他还是一个彻头彻尾的怪人。他在市场中投入巨额资金，但若没有妻子的提醒他根本记不起来跟牙医的预约。要想跟他安排一次会谈得发好多封邮件，打好几个电话，地点改来改去，还得经历漫长的等待。有时候我想去伦敦拜访他，可他完全不回我发出的短信。他习惯于使用这种消极策略，而不是简单地拒绝对方。毫无疑问，他喜欢引起公众注意，也想与人聚会。但他也害怕与人正面发生冲突，在一个跟人变脸属于家常便饭的行当，这对他来说实属不易。如果一名员工把事情办砸了，他不习惯对其进行斥责，而是更愿意与他好好谈心，发现其中的问题所在。

他不善于自我反思。人们常常迫切地追问他在承担巨大风险时仍可以泰然自若的原因，以及他做每一笔交易的依据，他则耸耸肩，说“我读了很多材料”或“我恰巧发现价格走势有些诡异”，然后就把话题转向跆拳道或家居设计。很难说他到底是没有认真思考过那些问题，还是他只是不愿意分享自己的成功秘诀。安杜兰德似乎拥有一种不可思议的本领，能够依靠少量研究结合自己敏锐的直觉来预测市场走势。十年的原油交易经验使他能够深入了解银行和现货商的资金运转和合约交易之道，他也因此更善于把握交易的周期性，以及政治经济事件引发石油价格变动的节点。只要他还保持着畅通的消息渠道且主流市场理论还在起作用，他就可以依据常识相当精确地一搏价格的涨跌。

安杜兰德这样的交易者会研究全球范围的统计数据。他还可能会查看按国家或地区划分的全球原油需求分布表。世界原油市场任何时候都可能由于尼日利亚或利比亚爆发战争而暴涨，这与影响科技类公司的基本面因素迥然不同：科技公司成本固定、销售业绩既定，新产品研发成本的可确定性也比较高。由于经济衰退对消费者支出的负面影响，冲击过后美国原油需求可能会在随后1个月，甚至连续数月或一整年的时间里持续走弱。安杜兰德这样的交易员通过仔细研究影响主要原油生产国和原油消费国的宏观因素来建立自己的市场判断。但终归来讲，交易原油比交易戴尔电脑公司的股票要更费心思。

安杜兰德一直都是一个争强好胜的人。在艾克斯镇，他还是个婴儿时，就曾爬到9楼家中的阳台上，幸亏妈妈及时发现把他抱了下来。当家里给他买了第一辆带辅助轮的儿童自行车时，他哭闹着非得要拆掉辅助轮，妈妈不得已只能听他的。他跟大人要漂亮的鞋子和衣服，而他那分别身为法国政府市政工程教师和教师的父母根本买不起这些。尽管在艾克斯和留尼旺拥有舒适的居住条件，家里人却因为他老是抱怨而戏称他为“都格米”，这是法国一部畅销连环画《落魄的家伙》(*Les Frustrés*)里的男主角。

小学的时候，安杜兰德的老师因其智力超群而建议他跳级。他的妈妈丹尼尔虽然觉得可笑，不过仍然采纳了这个建议。她说：“这些测试说明不了任何问题。”即使跳级以后，安杜兰德仍觉得学校的课程很无聊。

安杜兰德迷上了游泳，在艾克斯读高中的时候，他要在高中附近

的郊外公共泳池里每天游两次，每周6天。他15岁时在200米自由泳比赛中打破纪录，给教练留下了深刻的印象，他也因此一举成名。16岁时，他在全欧洲的游泳比赛中荣获第二名，同时也为自己在法国青年国家队中赢得了一席之地。

在泳池中一圈又一圈地反复训练时，安杜兰德心中给自己设定了一个长远的目标：参加奥运会。他想通过与世界顶级运动员同台竞技来证明自己。

还有几年就到1996年的亚特兰大夏季奥运会了，他的成绩离达标水平还有少许差距，不过他觉得还有时间继续提高。图卢兹是法国西南部比利牛斯山脉附近的一座大城市，他考上了那里的法国国家应用科学学院，可以一边攻读五年制的工程学士学位，一边与优秀的大学游泳队一起训练。但刚进入这所大学，他的游泳成绩就明显下降了。图卢兹的泳道比他家乡艾克斯的短，而且更频繁的翻滚转身也影响了他的成绩。在这里也不能再享用他原来那些精致的运动员营养餐了。没有了以前妈妈做的6000卡路里[⊖]的低脂肪蛋白食品和蔬菜，他开始狂吃冰激凌和比萨这些高热量食品。

尽管在这里他有些孤独，队友态度都很冷漠，他仍每天坚持训练5个小时。安杜兰德说：“在艾克斯我是第一名的游泳健将，而在图卢兹我只不过是小组成员之一，还不是最好的成员之一。”

他由此产生了心理障碍。即使增加训练强度也没有效果，于是他

⊖ 1卡路里(卡)=4.1868焦耳。

不再折磨自己的身体，而是给自己放了个假，把缺失的睡眠补回来。之后情况开始好转，游泳成绩也有了提高。但是教练对他进行了为期几周的严格训练后便放弃了他，这位教练甚至曾经问他在艾克斯的时候是否使用过兴奋剂之类的药物来提高比赛成绩。安杜兰德的游泳成绩还是没有达到理想水平，看来参加亚特兰大奥运会是没戏了。他的成绩可以再提高一点，但永远不可能达到参加奥运会的水平。因为从身体素质方面来讲，他生来就不适合这项运动。

这样的结局对安杜兰德很残忍，没有了游泳，他不知道怎么让生活充实起来。“他很沮丧，”他的妈妈回忆说，“他根本无法想象生活中失去激情会怎么样。”

他没有酗酒或吸毒，因为他不想失去自控力。他曾亲眼看到图卢兹的部分队友沉溺于此，这让人感到非常惋惜。但他需要为自己找到一个宣泄的窗口。

他开始专注于学习应用数学，这门学科可以通过定量方法解决现实世界中复杂的实际问题，其中涉及大量的电脑编程和建模技术，全世界了解此类问题的人也为数不多。安杜兰德可以预想到自己在5年或10年后的样子，戴着瓶底般厚的眼镜，看起来像个书呆子，担任一家大型公司的工程师，在荒芜的郊外辛勤地工作，周边都是男人，从来不去旅游，也不会去邂逅女孩儿，就这样浑浑噩噩地过着中产阶级生活。

他得想想找点别的事儿做才行。



安杜兰德在余下的大学时光里参加学校的各种活动，试图制订一个计划。他考虑过自己喜爱的运动和电影，但这两者都不适合作为自己的事业。他觉得能够实现财务自由是件好事，所以为什么不在伦敦或华尔街找个工作呢？

于是他开始阅读金融方面的书籍。那时网上的信息还不多，但他博览所有金融行业信息之后，最终觉得做销售和交易都挺有趣，这两项工作都可以发挥市场心理学和量化方面的知识。

《华尔街》(Wall Street)这部电影把交易行业描绘成充满了英雄与恶棍的世界。电影播出的十年后，美国股市处于一波大牛市的早期阶段，科技公司的疯狂上市、日进斗金使得股市繁荣广为人知。法国国家应用科学学院这样一家工程类学校并没怎么重视金融服务这个行业。那时社会上对有钱人还存在着偏见。安杜兰德的父亲克劳德干了一辈子的公务员，经常引用巴尔扎克的名言：“每笔巨额财富背后都隐藏着无比的罪恶。”安杜兰德的大学老师也认为交易是一个不入流的行业。每次安杜兰德跟他们谈起要到银行或金融业工作的想法时，他们都皱起眉头，好像安杜兰德疯了一样。

安杜兰德说：“他们以为我把自己的灵魂卖给了恶魔。”



1999年，安杜兰德考入法国巴黎高等商学院攻读国际金融硕士

24 商品交易之王
The Secret Club That Runs the World

学位。

他还开始寻求进入大型投行的机会。他一心想成为高盛的实习生，不仅是因为高盛的盛名，而且因为高盛的面试人员是他所有面试中遇到的最为友好热情的。这样的第一印象极具讽刺意味，因为高盛其实是华尔街竞争最残酷的一家公司。

2000年年初，高盛商品事业部董事总经理伊莎贝拉·伊利特(Isabella Ealet)给安杜兰德发了一封电邮，告知他看了他的简历后感觉还不错，并提议在巴黎面谈。

雅典娜广场酒店是巴黎最奢华的酒店之一，伊利特坐在酒店恢宏的大堂里，点了一杯茶，用法语亲切地问道：“你为什么想做交易？”

安杜兰德回答说：“交易可以带动整个世界运转，如果掌握了金钱的流动，就可以理解世界是怎样运转的。”虽然还没进入金融行业，但这听起来好像他已经能够对整个金融系统的运转高谈阔论了。

安杜兰德补充说：“我喜欢交易中的竞技性。”并解释说要想在交易中获利必须了解政治，还需要懂得情绪管理并知道如何运用数学知识。他说：“在交易中，你的业绩可以用你的盈利来衡量，这很简单。”

“你为什么觉得自己可以做好交易？”

“我有内在的动力，并且我在体育方面的经历赋予我竞技精神。”

他觉得伊利特能够理解他的经历。伊利特也是在法国普罗旺斯长

大的，从原来那种郊区的生活和文化体系转变过来也经历了漫长的时间。现在她是一名成功的交易员，就职于国际知名投行，家底丰厚。

其实，伊利特这位果敢的女性商品交易执行官在这行里算是万绿丛中一点红了。她曾负责法国原油与天然气巨头道达尔公司¹的原油现货交易，是一位经验丰富的经理。1992年，新加入高盛的合伙人加里·科恩前往伦敦履职，伊利特帮助他厘清了伦敦商品圈内的人脉，后来他也就顺理成章地成为伊利特在高盛的职业导师之一。

那天在巴黎，安杜兰德和伊利特谈得很愉快。大约1个月以后，经过了几轮面试后又过了一段熬人的时间，高盛终于通知他获得了一份在新加坡的初级交易员工作，新加坡是高盛在亚洲交易能源合约的基地。

新加坡是一个大型原油加工中心²，大型货船将原油运至港口，通过复杂的精炼技术改变原油的化学构成，从而大批生产汽油或柴油这些更为适合下游使用的石油化工产品。精炼过的油料被卖给汽油分销商、航空公司、物流公司和该地区的其他大买主。

一些公司通过大量买卖原油或其精炼产品来对冲或控制大幅的价格变动风险敞口，安杜兰德的团队负责为这些公司提供操作建议。举例来说，如果一些加油站担心无铅汽油价格可能飙升，就可以聘请高盛让其通过汽油期货合约来锁定一个较低的期货价格，以降低自身的价格风险敞口。客户将为此支付给高盛一小部分费用。在此过程中，高盛也可以使用自有资金直接参与市场，可能成为买方客户的卖方，或者是卖方客户的买方，而不仅仅是为客户在市场中牵线搭桥。高盛

也可以根据从客户的市场头寸中获取的信息来参与其他汽油市场的自营交易。

高盛的大宗商品业务当时每年为公司带来约 5 亿美元的利润。安杜兰德团队为客户所做的交易类型被称为“企业商品套保”，这类交易在市场中越来越普遍。其他市场参与者此时仅使用商品期货来做单向投机性交易。这意味着高盛在市场中开展一些自营交易或为客户进行套保交易的空间还很大。

一旦完成客户的套保目标，安杜兰德有时不会马上平掉手中剩余的市场敞口。他将一直持有这些头寸直至市场中出现新的对手方，也可能用这些头寸做投机性交易，赚点小钱。不过，他更喜欢后者，也确实赚到了钱。但高盛严格的风控制度使他无法施展身手，他觉得与其他两名交易员共用一笔资金也妨碍了他的资金使用效率。

一年半以后，安杜兰德选择了去美国银行工作。这家老式的存储机构总部设在北卡罗来纳州的夏洛特市，在商品交易领域没有高盛出名，但在这里安杜兰德可以使用银行的自有资金放手交易。他觉得为此而放弃高盛这艘大船还是值得的。

刚到美国银行的头 9 个月，安杜兰德只得到了很小的一笔资金授权，并且在单一交易日内，损失不得超过几百万美元（在商品市场以外的股票等市场，这一数量级的亏损足以让一个年轻的交易员卷铺盖

走人了)。安杜兰德使用这笔资金成功获利 5000 万美元，这是他所在部门的最佳纪录，占到银行全年商品交易利润的一半有余。

安杜兰德带着 300 万美元的奖金支票凯旋，回到法国的家乡。当时他正在了解银行商品交易部的玩法，并日渐熟悉亚洲这个重要的区域性能源市场。那时他只有 25 岁，整个人自信满满。

此后，安杜兰德在新加坡仍过着朴实无华的生活。自从他退出游泳队以来从没有过这样轻松愉悦的心情，他又开始锻炼身体并注意自己的饮食了。跟以前一样，他还是不喜欢参加聚会。新加坡移民区的很多交易员都喜欢外出狂欢，安杜兰德却选择与女友一起待在家里度过宁静的夜晚，当时他的女友是摩根士丹利商品事业部的一名初级雇员。

安杜兰德这种风险偏好型的操作手法在市场中比比皆是。他开始看懂商品市场中市场情绪的跌宕起伏，并在正确判断价格的基础上赚取大笔的钱。凭借市场直觉，他很快又大赚了一笔。在 2003 年年初的几个月，也就是他来到美国银行的第 2 年，接连几笔恰到好处的进出场又带来了 3000 万美元的盈利，对一个交易员新手来说，这个数目很可观。

随着资金的积累和风险承受能力的不断提高，他开始涉足航空燃油市场，由于亚洲航空公司增设航班，他判断航空燃油价格会上涨。但是后来爆发了 SARS（重症急性呼吸综合征），这件始料未及的事件导致市场逆转并狠狠地打击了安杜兰德，亚洲地区的经济也受到严重影响。随着疫情爆发，人们都不再乘飞机出行，航空燃油的价格也就随之下跌，安杜兰德的交易因此损失了 4000 万美元。

此类市场风险根本无法预知，因此安杜兰德没有过度自责。他对自己的交易水平仍信心满满，然而美国银行的大宗商品业务在那年却糟透了，管理层顶着压力急需改善业绩。安杜兰德对自己说，SARS事件导致的损失只不过是时机不对。美国银行这种大银行有很多其他重要的项目，交易部只是其中一个很小的部门，而做错一笔交易就要因此受罚。如果能到一个理解风险承担的真正含义并愿意为此划拨资金进行风险投资的专业化交易公司去一展身手，他能有更大的发挥空间。

这是他典型的思维模式，当时如此，后来也是这样。保罗·安德森（Paul Anderson）把安杜兰德招进美国银行并在其离职后仍视其为朋友，安德森说：“他完全能够预想到自己以后会拥有巨额财富，并坚信自己是正确的，如果交易出现差错，那是因为市场没能做出正确反应。”

他到底是辞职还是被辞退已无从考证，但安杜兰德带着他典型的职业态度重新走向职场：他承认存在过失，同时认为是环境使然，并发誓会做得更好。在这个行业里，金牌交易员不仅牛气冲天，而且拥有自我改进的强烈欲望，安杜兰德此刻恰逢其时地向业内展示出了一种正确的交易态度，因此吸引了大型石油现货交易商维多石油集团（Vitol Group）的注意，该集团遍布全球的衍生品交易团队人数多达250人。

维多石油集团的一位经理曾在伦敦的一顿午餐中面试过安杜兰德，他回忆说：“他没有替自己辩护，而且他明确承认在交易过程中出现了不可控事件。”安杜兰德告诉这位维多石油集团的经理，交易中的很多层面他还没有考虑到，也没有完全理解，但他坚信相比于银行，自己

可以在一个更为综合的商品交易公司里学到这些知识。这位经理又补充说：“银行总是片面地看问题。他愿意在新的平台上重新发掘自己的潜力。”

安杜兰德加入维多石油集团后的第1年仍留在新加坡。与美国银行和高盛只做少量自营交易或为客户做套保交易不同，维多石油集团是一家大型原油现货和原油精炼产品交易商，需要使用衍生品降低自身的短期价格风险敞口。举例来说，维多石油集团从尼日利亚按固定价格购入原油，在其抵达欧洲交货地点前要在海上度过两个星期，而这期间原油价格可能下跌。维多石油集团的交易团队要负责通过使用期货或其他衍生品锁定更有利的价格，来对冲这段时间原油价格变动可能带来的损失。在这个过程中，安杜兰德这样的交易员可以近距离接触到世界原油现货市场的合法内幕信息，例如，苏联地区的国家在什么价位出售多少原油，新加坡的精炼商在什么价位购买什么品级的原油，这些信息对随时把握市场趋势至关重要。如果核心市场的原油需求低迷，维多石油集团和它的竞争对手们将是第一个知道的，因为它们是与原油购买者做生意的。一个优质客户只要减少订单，公司的交易员就会获知这个消息，这样就能相应地对冲维多石油集团的价格风险敞口。日积月累，安杜兰德接触到的原油数据点汇总成世界原油供需分布图，这幅图比一个银行的交易员见过的可要精细得多。

除了在世界原油现货交易市场学习了较为复杂的知识外，安杜兰德通过市场也锻炼了耐心。他发现原油交易有时需要一个长期的视角，需要同时分析包罗万象的各种宏观因素，如各国央行的政策及其对实体经济的影响以及市场面驱动的相关因素，比如市场参与者心里能够

承受的价格支撑点等。

就其个人来讲，安杜兰德是一个公认的亲切、谦和的人。他赚了钱以后提出要给父母在普罗旺斯买一个大一点的房子，在他的母亲发给他一个艾克斯东部的博勒屈埃尔镇的房屋列表后，他立即前往看房并买了下来。他帮助他的姐姐和她的家人，并在她需要工作的时候聘她在伦敦做秘书。尽管安杜兰德偶尔会挥霍一下，但朋友们都觉得他很有魅力。保罗·安德森说：“他就是一个聪明友善的家伙，做事的方式也同样招人喜欢。”

然而，在交易室里，安杜兰德偶尔会与人结怨。他刚到维多石油集团的时候，摩根士丹利的一个也做商品的朋友告诉他航空燃油市场出现交易机会。另一位急性子的法国交易员简·鲍罗特（Jean Bourlot）也认为新加坡的航空燃油市场价格必定上涨，他整个人都异常兴奋，逢人便说。

此时新加坡的航空燃油成交价为40美元，但鲍罗特认为在接下来的几个月价格将持续上涨。航空燃油的市场规模较小，他在这个市场的人脉还不错，因此觉得信心满满。鲍罗特自己也在市场中下了单，并希望投入更多资金。但是与高盛和美国银行对交易员的风险额度控制政策一样，根据摩根士丹利的交易额度限定，他已经不能再加仓了，所以他准备卖给安杜兰德一部分自己手中可以按预定价格购买航空燃油的看涨期权。在恰当的时机，他希望安杜兰德再把这些期权卖回给他。

安杜兰德研究了一下这个目前还不太明朗的市场后，很快就同意购买这些期权。他也认为新加坡的航空燃油价格被低估了。他从鲍罗特手中购买这些期权头寸是因为他预料新加坡航空燃油价格会涨到 50 美元以上。这个策略的成本相当低，每份期权不过 2 美元出头。安杜兰德完全没有义务按鲍罗特想的那样卖回给他这些期权，但鲍罗特似乎以为安杜兰德会按他的要求这么做。

几个月过后，市场证明鲍罗特的预感是正确的。新加坡的航空燃油后来涨到了 40 美元，甚至在 2004 年年底的时候达到 65 美元。在价格暴涨的过程中，鲍罗特给安杜兰德打了电话。

鲍罗特说：“你看到新闻了，我现在要买回那些期权。”他说的是之前卖给安杜兰德的那些期权。

安杜兰德很生气。不管鲍罗特一开始是怎么想的，在安杜兰德看来，他就是在时机未到时把手中多余的头寸先寄存在维多石油集团这里直到最佳时机出现，而这样他就可以仅承担很有限的风险。安杜兰德根本不想按鲍罗特的要求把手中的期权卖回给他，因为他认为此刻卖出期权不是时候，后市还有大笔的盈利空间。

安杜兰德说：“我还想继续持有这些期权。”这表明他认为市场会继续冲高。事实上，他预期这波牛市可能会再持续两年。他告诉鲍罗特还是再想其他办法加仓吧。

鲍罗特很是恼火，他说：“是我的消息帮你赚的钱，你得帮我。”

安杜兰德说：“对不起，但我当时买期权就不是为了卖回给你，我要持有这些头寸，让利润再飞一会儿。”

截至2005年4月，自安杜兰德入场以来，新加坡航空燃油价格已经翻倍。他每份期权赚了40美元，总盈利达到了5000万美元左右。他的老板兴奋得发抖，给了他一大笔奖金。

然而，鲍罗特却比预想的赚得少，他告诉一个他和安杜兰德都认识的朋友说，这至少应部分归咎于安杜兰德。鲍罗特和安杜兰德在随后的几年里一直对彼此怀恨在心，直到二人各自为了成立自己的对冲基金募集资金时。

一年后，维多石油集团把安杜兰德派往伦敦。他很高兴终于回到了商品交易的中心。他在离伦敦维多利亚车站附近办公室不远处的骑士桥区找了一个公寓住了下来，静候他预期的能源价格暴涨。

那个时候，安杜兰德还是纯做投机。公司分配给他1亿美元的资金用来交易原油和其他能源产品，他对这些商品市场已经了然于心。原油期货此时处于现货溢价的反向市场，但他认为这只是暂时的。他把大笔资金押在了原油看涨期权上，以期在未来数年原油价格继续冲高。

在维多石油集团的时候，安杜兰德是公司交易团队中的一员，但实际上他完全靠自己的分析做出决策。其他很多同事都在集中心思对冲各地运输过程中的原油和原油精炼产品产生的风险敞口，但安杜兰德关注的不仅是这种逐笔量身定制的套保交易，而更喜欢把心思放在预测全球商品市场中其他交易员可能采取的策略这种更为深层的技术

上面。大学时学的定量分析有助于他看懂市场价格变动背后的规律，但了解能源市场的基本动因以及造成市场价格波动的羊群效应对交易来说也同等重要。安杜兰德一直锻炼自己把这些因素放在一起考虑，并由此制定交易策略以获利。没过多长时间，他的资金就开始每年翻一番了。

维多石油集团自身的优势也让安杜兰德获益匪浅，其业务遍布全球各个能源现货市场，庞大的交易数据库为安杜兰德及整个交易团队提供了宝贵的信息源。维多石油集团在原油市场的经验不仅限于传闻式的信息，它是全球原油市场单体份额最大的原油交易商，据相关估计，纽约商业交易所原油持仓量有 10% 属于维多石油集团³。这些信息有助于维多石油集团的原油交易团队大笔获利。

安杜兰德已经掌握了现货对冲的技巧而且投机操作手法娴熟，他再一次觉得人生没有了挑战，变得很乏味。这可能是因为他很容易基于公司平台的优势在交易中获利，也可能是因为他希望拥有更多的自主决策权。2007 年，安杜兰德跟他的主管说想在维多石油集团内部自己搞一个对冲基金。他也知道可能性不大。维多石油集团的注册地在瑞士，那里市场监管没那么严格，税率也低，公司的操作极其隐蔽。让维多石油集团向潜在的投资者公示自己的财务状况会相当费劲。

不出所料，老板没有同意，他们说对资产管理业务不感兴趣。但临离开维多石油集团之前，老板送给安杜兰德一张大额的奖金支票，并承诺只要安杜兰德需要，他们可以向意向投资者推荐他自己的对冲基金。

2007年5月，安杜兰德从维多石油集团辞职了，决定给自己放个假。他想做点有意思的事情。在原油市场做交易的紧张日子里都没时间健身，平时这可是在他生活中排在首位的事儿。每次他体重超过220磅^①的时候，他就知道自己饮食过量了，需要有所改变。

安杜兰德之前已经跟他来自新加坡的女友结婚了，但婚后出了问题，两人离了婚，现在他想再去结识一些新的女士。所以在接下来的4个月里，他决定跑步、进行举重训练，去约会、旅行，找回均衡的生活方式，这样他才能开始新的事业。

在安杜兰德休假1个月左右的时候，他收到了一个意外电话，是丹尼斯·克雷玛(Dennis Crema)打来的，他负责维多石油集团所有的原油交易。克雷玛是美国人，20岁刚出头的时候在美国长岛海峡上的一艘油轮上工作，那是他第一次接触原油生意。从其自身来讲，克雷玛在维多石油集团这家瑞士公司里是一位杰出的交易员，可以说跟安杜兰德以前一样优秀。他的年龄稍长一些，在美国和伦敦经过多年的现货市场历练后，他实际上已经成为维多石油集团的首席交易员，这是一个非常高的职位，可以直接向公司总裁和首席执行官汇报。

克雷玛提出加入安杜兰德的对冲基金并担任首席执行官，为安杜兰德打理关系。他在投资界有很强的关系网，这可以为羽翼未丰的新基金引进新的资本，还可以帮助安杜兰德解决市场问题以及与华尔街的经纪公司打交道，这些事务对公司融资及交易业务具有重要作用。

① 1英磅=0.453 592 37千克。

安杜兰德说：“我当时受宠若惊，他是维多石油集团里非常棒的一个交易员。”他接受了克雷玛的入伙要求。



他们的公司起名为“蓝金资本管理公司”，于2008年2月开始运营，注册资本1.2亿美元，共有6名员工。2008年2月开始，向违约风险较高的借款者发放的抵押贷款（即次级债）市场崩盘，这标志着美国次贷危机的开始。这之前，不少投资者已经预见到了住房贷款违约的可能性并购买了大量的贷款保险。

但是，大宗商品市场依然热度不减。中国制造业成为拉动世界消费品生产的引擎，印度规模庞大的年轻一代正在消费着更多的服务和产品。根据国际货币基金组织的统计，两国经济正以每年接近10%的速度各自飞速增长，⁴而美国每年经济增速仅为几个百分点，自20世纪80年代以后就再没实现过类似上述两个国家的高速经济增长。

2008年的雪灾致使部分发展中国家出现电力短缺问题，严重影响了地区经济发展。在供给不足与需求旺盛并存时，人们仍担心“石油峰值论”⁵会演变成真。这是一个20世纪50年代的理论，认为全球的原油供给即将达到极限，在此之后原油供给将出现枯竭。该理论的拥护者认为原油价格必定会上涨。

如果考虑到未来石油开采方面的技术进步，墨西哥湾和北极圈这类人迹罕至的深海区域的原油就可能被开采出来，原油峰值论也就站

不住脚了。如果技术进步致使这部分原油能被开采出来，原油供给仍将充沛。但这无法阻止市场中的恐慌情绪推涨原油价格，而安杜兰德多年来一直预期原油价格上涨，他同样认为原油价格上涨的路径不会改变。他交易最为频繁的布伦特原油期货价格一直在 90 ~ 95 美元的相对低位徘徊。但如果供需等基本面因素在“石油峰值论”这阵风刮过市场后仍保持不变的话，安杜兰德认为期货市场必定报复性上涨，把原油价格直接带上 200 美元 / 桶^①。

因此，蓝金公司刚成立没几周，安杜兰德就开始小笔地买入布伦特原油期货，因为他认定原油价格会戏剧性地攀升至 100 ~ 130 美元，他预期这一目标将在两年半内实现。

安杜兰德已经承担了巨大的风险，但他仍不满足。为使未来投资收益最大化，他向支持蓝金公司的经纪公司借款，将杠杆放大了 3 倍。

布伦特原油价格开始上涨。自从安杜兰德激进的投资策略短期奏效以来，公司管理的资产开始增加。截至 2008 年 5 月，蓝金公司的资产规模达到了 5 亿美元，这个数字对比 3 个月前它成立之初的资本规模来看已经很令人兴奋了。算上此前银行发放给基金的贷款，安杜兰德所管理的资产账面价值实际上已经达到 15 亿美元。

蓝金公司在伦敦一夜成名。几个月前还不愿意与蓝金公司合作的银行家现在每天都要给蓝金公司打好几个电话寻求合作。新的投资者都在咨询如何加入。基金的初级雇员在蓝金公司的工作干得热火朝天。

① 1 美石油桶 = 158.987 立方分米。

蓝金公司的交易室不像别的交易室那样人声鼎沸，更像个图书馆，映射出安杜兰德奢华但又喜欢宁静的个性。一般情况下，他一天内会做3~4笔交易，在操作中慢慢将头寸滚大。每次下单之前，他都仔细研究原油市场，并跟朋友就所见所闻交换意见。他进场节奏缓慢，通常需要花几个月的时间来建仓1万~1.5万手的头寸，其中大多数是期权头寸，以获取在布伦特原油价格处于高位时低价购入原油期货合约的权利。

布伦特原油价格持续攀升，到5月底，成交价已超过120美元。蓝金公司的资产管理规模达到了7亿美元，公司在致投资者的一封信中透露，其持有的部分期权价格在14个交易日中已经上涨了27美元，硬是把主要原油市场从反向市场拉回了正向市场。（期货价格高于现货价格称为正向市场，反之为反向市场。）这次交易可是大手笔。但在安杜兰德的办公室里没有人欢呼雀跃，也没有开香槟庆祝。安杜兰德在等待市场反转。



截至2008年的初夏，布伦特原油期货一直处于价格高位。与此同时，美国的市场却很惨淡。贝尔斯登被并入了摩根大通，雷曼兄弟公司也惨遭破产清算，美国的房地产市场每况愈下，无论中国的商品需求多么旺盛，之前火爆的商品市场也该降温了。

蓝金公司告诉投资者，市场前景不像以往那么乐观了。在国际原

油价格冲上 135 美元之后，安杜兰德和克雷玛在致投资者的一封信中说道，基金已经卖出部分之前由于认定原油价格长期会继续冲高而持有的头寸，转而将主要精力集中在近月原油期货上。事实上蓝金公司此时仍认为原油价格在接下来的几个月里将继续在高位徘徊，但在随后的几年中会迅速下跌。

安杜兰德整个神经都绷紧了。每天早上一起来就赶紧通读隔夜市场报告，寻找种种市场可能逆转的迹象。伦敦商品市场的早盘交投一般都比较清淡，所以他有充足的时间在他的骑士桥高档公寓里忧心忡忡地踱来踱去。人们对市场走向众说纷纭，银行与抵押贷款部门不断涌现危机，原油价格异常坚挺，这也让美国政府束手无策，国会成员每周都得举办听证会来应对公众对汽油及其他产品价格不断上涨的不满。

但是报纸上报道的那些内容无一不验证了安杜兰德的预测。尽管做了很多研究，但他做交易还是主要靠盘感。他很清楚市场已经发生了变化，原油和原油精炼产品价格受全球经济危机的影响开始走弱，这一切在几个月内都会表现在市场上，但他无法确定具体是什么时候。

市场多空双方似乎势均力敌，原油市场价格也因此每天上下波动好几美元，这个波幅算比较大的了。其中上涨的动因有伊朗核危机或尼日利亚罢工⁶这种致使原油减产的地缘政治因素，这将导致供给冲击。而诸如美国次贷危机正不断恶化等因素将给市场需求带来压力，进而降低了其他国家的贸易订单与消费支出，最终将导致石油供给过剩。

各类信息接踵而至，市场中的资深投资者也被搞得晕头转向，其

中有些人甚至认为原油市场已经崩盘了。一位能源分析师向《纽约时报》(New York Times)透露：“整个原油行业已经彻底乱成一锅粥了。”《纽约时报》称，像60美元这种涨幅的价格变动以前要经历5年时间，而如今这波行情只用了1年时间，时间跨度大为缩短。《纽约时报》还补充道，总体来看，原油价格已经连涨7年了，这是自19世纪50年代石油开采以来闻所未闻的。⁷

6月6日，安杜兰德在伦敦北部的一家医院摘除了胆囊。从麻醉中苏醒后，他环视着病房，视线有些模糊。第一眼就看到了窗户的阴影，然后看到了他那时正在交往的女友的身影和几个来看望自己的朋友。

他刚恢复意识，首先想到的就是市场怎么样了。

他问道：“我能看看我的黑莓手机吗？”身边有人把手机递了过来。安杜兰德的意识还没有完全清醒，凭感觉按了几个键来查看市场信息，眼睛一下子就瞪大了。与几小时前他刚开始做手术时比，原油价格上涨了10美元，这是他所见过的最大单日涨幅。当天原油报收涨幅超过10美元，这可让他开了眼。

事情仍在往安杜兰德预想的方向发展，他认为原油价格会继续上涨，但这种信念没有5月份的时候那么强烈。他在考虑是否应该降低自己的头寸风险了，因为他的预感向来很准。

“我应该经常做手术”，他暗自思忖，边说边踏实地躺回自己的病床，渐渐地不再默默念叨给自己打气了。他想，这段时间太难熬了，

幸好手术能让他有几个小时忙里偷闲一会儿。那个月蓝金公司的收益率又达到了两位数。



7月3日，布伦特和西得克萨斯中质原油期货（West Texas Intermediate, WTI）都达到了历史高点：147美元。至美国7月第4个周末之前的星期四，成交量有所缩减，此时价格正卡在曾经的历史高点，在此价位，如果参与者增多价格就会站稳不动。不管怎样，无所谓是供给危机，还是发展中国家旺盛的需求，或是市场投机者集体看多，市场动力正将推动价格赶超以往的市场价格区间。

安杜兰德知道，每桶147美元的高价是维持不住的。美国的失业率在继续攀升，国民经济总体指标GDP正在下降。一家银行倒闭就可让这个已然动荡不安的金融体系直接崩溃。届时，原油市场即使不身处漩涡中心，也将受此牵连。

然而，在撤出一部分本金以后，安杜兰德开始犹豫要不要来个大动作，他对同事讲：“没什么会动摇我，我要继续持有剩下的头寸。”

布伦特原油价格从高点开始滑落，但仍保持在130美元高位，然后随着夏季的来临，价格降至120美元以下。这些令人极度兴奋的价格正在制造一个新的财富版图——原油相关行业一夜暴富。2008年是石油公司的丰收年，埃克森美孚石油公司和荷兰皇家壳牌公司都实现了公司有史以来的最高盈利。与此同时，那些购买原油或原油精炼产

品的群体不得不承受高昂的油价。美国第四大精炼商马拉松石油公司 (Marathon Oil)⁸ 正考虑通过剥离公司成本过高的业务来维持盈利能力，而像宜家或杜邦⁹ 这样的大型跨国公司已经开始转向使用当地的供应商以节约运输成本。

然而，原油价格依然坚挺。安杜兰德开始动摇了，刚入夏的时候他预测原油价格将出现暴跌，但市场根本不买账。正如金融市场中一切都瞬息万变一样，价格又涨回去了。他认为原油价格将继续上涨，开始等待机会增仓期权头寸了。

到了9月，在一个星期之内，安杜兰德和其他交易员担心了一整个夏天的事情终于发生了。美林证券在最后一刻被出售给美国银行，高盛和摩根士丹利为从政府获得借款以平息未来可能的投资者挤兑恐慌，迅速转型为银行控股公司。有着150多年历史的投资银行雷曼兄弟公司向美国联邦申请了破产保护，美国国际集团保险公司¹⁰ 作为保险人因错误投资次级债而不得不接受大规模的政府援助。

原油市场再次经历了一轮过山车，但这次市场是掉头向下的。9月15日这一天，雷曼兄弟公司申请了破产保护，WTI几个月来首次下探到100美元以下，而布伦特原油早已经跌破100美元。但没过几天，WTI又单日暴涨16美元，¹¹ 再次报收120美元以上。

安杜兰德一直认为每年都有2~3个好的交易机会，现在他发现了第2个：一次令人激动的原油暴跌。看着市场的涨跌互现，安杜兰德再一次放弃看多的计划，开始反手做空。

“经过 10 月份的调整，原油市场已经进入深度溢价的状态。”这是安杜兰德和克雷玛对下个月市场的判断。蓝金公司似乎再一次把握住了市场转折点。此时，蓝金公司这家原本不大的基金公司的资产管理规模已经达到 10 亿美元，那一年的投资者不管以什么价位入手都能获得收益。对冲基金经理说：“我们认为如此极端的正向市场不会持续太久，原油价格可能将下跌至 50 美元的水平。”

蓝金公司认为原油市场将继续下跌，在 WTI、布伦特与柴油之间进行复杂套利操作、捕捉微小价差利润的同时，等待着原油价格更大的跌幅。

这一天终于来了。圣诞前夕，在蓝金公司终止其基金申购之前的几天，布伦特原油跌至 37 美元以下，安杜兰德成为史上最成功的能源交易商之一。他的基金年化收益率达到 209%。

他总结道：“我们一路赚钱到底。”