

新债王冈拉克： 天才的张狂

冈拉克是什么样的人？一位先知、一位数学奇才、一位收藏家或是失败的摇滚歌手、成功的亿万富豪。遑论标签，冈拉克毫无疑问符合天才的定义，骨子里也尽显天才的张狂。

文 | 本刊特约撰稿人 蔡智群

7年前，美国债券市场暗波汹涌。《巴伦周刊》的封面换下比尔·格罗斯，替之以带着自信笑容的杰弗里·冈拉克。封面上“债券之王”四个硕大的字眼，堂皇宣布债券市场的皇冠易主。稳坐天王之位近二十年的格罗斯，被小15岁的冈拉克，拉下神坛。

冈拉克是什么样的人？你可以说他是一位先知、一位数学奇才、一位收藏家或是失败的摇滚歌手、成功的亿万富豪。遑论标签，冈拉克毫无疑问符合天才的定义，骨子里也尽显天才的张狂。

数学奇才的叛逆

冈拉克没有显赫的家世，但也不是简单的草根。他的祖父曾是一名股票经纪人，预见了1929年的大萧条，成功将资金在危机前抽离，转而成为了一名洗浴产品专家，并发明了在上个世纪50年代全美畅销的“野根发乳”。他的父亲算是子承父业，成了一名化学家，在一家制造保龄球道用蜡的公司工作。他的叔叔是一名物理学家和发明家，拥有施乐数十项发明专

利。

但冈拉克一家并没有享受到出名的叔叔带来的富裕。家里主要的资产，是叔叔送的施乐公司的股票。施乐股价突然一落千丈，账面上的财富瞬间湮灭，他们差点血本无归。回忆起小时候的生活，冈拉克经常想起洗衣机坏了没法修好时，满院子晾的都是衣服的场景。

有些拮据的生活，并未影响冈拉克的学业。他在SAT考试中，数学几乎拿到满分，凭借奖学金进入达特茅斯学院学习数学和哲学。22岁获得双学位的他，继续进入耶鲁大学攻读理论数学博士学位。此后便开始从教，这样象牙塔的人生，是标准的中产阶级向上之路，也是众多美国精英向往之路。但顶着学霸光环的冈拉克，开始说“不”。

他爱好摇滚，在大学时期就担任乐队鼓手的冈拉克，自信心不断膨胀导致的焦虑，让他越发觉得耶鲁的学术氛围不适合自己。于是1983年，24岁的冈拉克选择了退学，留起了非主流的白色刺猬头，搬到了“摇滚圣地”洛杉矶，从学术精英摇身变成另类摇滚鼓手。如今，



网拉克

Jeffrey Gundlach, 1959年10月30日生于美国纽约, 1981年以优异的成绩取得达特茅斯学院数学和哲学学位, 前往耶鲁攻读理论数学博士学位, 后退学。在2009年被TCW (Trust Company of the West) 辞退前, 他管理着规模达93亿美金的TCW总回报债券基金, 该基金长达10年收益率居中期债券基金前2%。2016年11月, 他同意为奥尔布赖特-诺克斯美术馆 (Albright-Knox Art Gallery) 捐赠4250万美元, 成为该美术馆有史以来个人捐赠金额最多的一人。

插画 | 网中鱼



看到 30 多年前的照片，都让人难以置信：这个朋克风格的小伙子，竟然是如今的债王？

当摇滚明星很酷，但酷并不足以让你成功，数学天才的天赋不在这里。为了生活，白天冈拉克不得不在泛美保险精算部找了份工作，晚上作为一名乐队鼓手在夜店演出。这期间，他加入了好几个乐队，但都鲜有建树。1985 年，当加入的又一乐队宣告解散时，冈拉克决定要成为一名富人。

此时，一台黑白电视正在播纪录片《富豪与名流的生活方式》。冈拉克碰巧看到，一下子豁然开朗，原来现在薪酬最高的是投资行业。在上个世纪 80 年代，致富的不二选择，就是成为一名投资银行家。

对投行一无所知的冈拉克，在电话簿黄页上，找到“投资管理公司”名录，挨个打电话咨询。被拒绝 23 次后，拨出第 24 个电话时，冈拉克抱着又被拒绝的平常心，不想对方对他的数学背景非常感兴趣，给了他面试机会。这家公司也就是冈拉克后来工作了长达 24 年之久的西部信托公司（以下简称“TCW”）。

一开始进去，他是做债券研究助理，年薪 3 万美元。入职前，他连债券是什么都不知道。第一天上班时，他已经将《如何看懂收益率手册》这本债券入门宝典熟读一遍，掌握了分析债券必备的数学知识。没过几天，对新环境的快速适应以及天赋，让他觉得已经比周围很多做了几年的人懂得多了。

成功进入 TCW 的冈拉克，开始了开挂般的晋升之路。1987 年，入行 2 年的他，成为管理 5 亿美元的基金经理，获得“抵押债券神童”的称号；1989 年，30 岁的他被任命为新成立的抵押债券部负责人，年薪百万美元；1991 年，入行 6 年多，从研究助理升任为 TCW 常务董事；2005 年，成为 TCW 首席投资官，带领的团队管理资产规模超过 TCW 总管理资产规模

的60%。

现在回想起传奇的晋升之旅，被奉为明星的冈拉克，也满是自豪与自信。他认为自己能够看清市场本质，站在金字塔顶端是天赋使然。

对老东家的复仇

与TCW的结缘，让冈拉克成为债券市场的明星。作为他全职工作开始的地方，冈拉克以亮眼的业绩，证明了他足以配得上高达4000万美元左右的年薪。到2005年左右，TCW总资产规模在1100亿美元左右，冈拉克管理的规模则达到了700亿美元；他一直管理到2009年的那只回报基金，十年间跑赢了98%的其他同类基金；在2006年，他就准确预测了美国住房抵押贷款危机，并提前布局，从而保住了危机前的投资收益。俨然，冈拉克已经成为华尔街最顶尖的群体：无法替代的人。

但眼前的光环再闪耀，他说到底还是打工仔一个，没有TCW的股份，无法掌控自己的命运。这对于一贯自信心强、掌控欲高的冈拉克来说，当前的位置难填欲壑。他想要成为TCW的CEO。

从TCW方面来看，对冈拉克则有所保留。一方面是冈拉克一贯傲慢，对“笨蛋”没有耐心，即便看到老板罗伯特·戴在几米之外吃饭，也会毫不留情地公开批评。他的这张“毒舌”在业内也是颇为有名，曾公开称华尔街投资者的表现是“群体性神经错乱”。另一方面是冈拉克已经成为TCW的代言人，频频在媒体前亮相。而且即便毒舌，因带队伍有自己的一套方法，比如发奖金十分大方、处处维护自己的下属，而颇受下属崇拜。害怕冈拉克功高过主的罗伯特，决定先下手为强，在2009年12月4日解雇了冈拉克。

这条消息，成为年末债券投资圈最为爆炸性的新闻。很多公司都向冈拉克伸出了橄榄

枝，其中包括正当红的“债王”格罗斯所在的PIMCO。但冈拉克一想，既然已经出来了，就不想再给别人打工了，一个月后马上就成立了双线资本。

双线资本的成立，加剧了冈拉克和老东家TCW之间的矛盾。冈拉克的离开，引发了TCW大约300亿美金的流失。基金经理的离开，造成资金的流失，这并不少见。可冈拉克引发的，还有一次人才的集体“叛逃”：在TCW时，他管理着60人的团队，其中45人在TCW大幅加薪的承诺下，依然选择来到双线资本。据称，有些人对冈拉克的忠诚已经到了崇拜的地步——会将他随手写的便条当纪念品珍藏起来。

冈拉克和TCW都不是软柿子，一场长达2年的戏剧性诉讼战拉开了序幕。TCW控诉冈拉克盗窃公司客户资料、游说公司员工集体辞职；冈拉克则反诉TCW，宣称后者诽谤自己，并要求TCW偿还自己和同事的未支付薪酬6700万美元。

因为这场诉讼，冈拉克心烦意乱。本来双线资本一开始有200亿美元的投资意向，结果最终到账的不过5亿美元。毕竟，大多数人都是不愿意蹚浑水的。好在冈拉克不管在何种环境下，都足够自信且张狂，这种性格有时候让人讨厌，但配上他求稳的投资风格和多次料事如神，还是别有一番魅力。因而，到2010年末，双线资本吸引了70亿资金流入，实现了保本。

不屈不挠的冈拉克，带领着他的团队，迅速扩张着双线资本。2011年双线资本的旗舰基金——总回报基金，回报率达到9.5%。而已封神比尔·格罗斯管理的PIMCO的总回报基金则仅达到了4.2%的回报率，连双线的一半都不到。当年，冈拉克站上了《巴伦周刊》的封面，成为获权威媒体肯定的“债券之王”。

同时，冈拉克得到了另一个喜讯——让他焦头烂额的诉讼案结束了。这场拉锯2年的诉

2011年，冈拉克站上了《巴伦周刊》的封面，成为获权威媒体肯定的“债券之王”。



讼，最终法院裁决双线资本盗取了 TCW 的商业资料，但没有判决赔偿；相反，判 TCW 需付清拖欠冈拉克等的 6700 万美元薪酬。一度担心官司失败，面临巨额赔偿的冈拉克，曾召集 45 位同事，表示一旦双线资本被迫停业，承诺

给所有人找到工作。现今这个结果，对冈拉克和双线资本，都是一个积极信号。

诉讼案已盖棺论定，被开除的心结还没有释然。2012 年 12 月 4 日，这是冈拉克被 TCW 开除整整 3 年的日子。他租用了 TCW 大楼总

部一楼的餐厅，举办了一场豪华派对。在餐厅吧台前方，赫赫然挂着“双线资本管理资产500亿美元”的横幅。TCW的原同事，一个个从横幅前默然走过，其中当然包括老板罗伯特·戴。冈拉克来了一场趾高气扬的复仇。

新老债王的交锋

谈到冈拉克，始终绕不过老债王格罗斯。与擅长预判的格罗斯相比，冈拉克的投资管理思维可以集中为两点：见钱眼开和擅长用人。

就见钱眼开这一点来说，冈拉克曾说“当赚不到什么钱时，我是不会去投资的”。作为一名出色的分析型思想者，冈拉克在查看资料时一丝不苟，做出理性决策时则是基于预期收益。他虽然经常口无遮拦，但每个策略都是稳健为主，风险为辅。即便对股票市场也预判精准，却只专注于他最为擅长的抵押债券市场。没有人能完全获知他内心的交易逻辑，但不可否认的是，他对金融市场价格波动的逻辑有着深刻的认识。

至于在用人方面，冈拉克擅于把合适的人放到关键位置上。比如资深新兴市场投资经理鲁兹·帕迪拉、抵押贷款支持证券投资经理维塔利·利伯曼、年仅40岁的投资组合经理杰弗里·谢尔曼。对自己的忠诚支持者，冈拉克敢花钱，但很少有私人交往。从当初45人愿跟他从TCW出走，就可见冈拉克在人才的聚集上，至少比老板、下属一起得罪的格罗斯更有魅力一些。

新老债王的交锋不只在他人的对比中，二人于2014年曾有过一次3小时的会面。当时，冈拉克在他位于南加州价值1600万美元、面积达1.3万平方英尺的托斯卡纳豪宅内，悠闲地踱步在他收集的名画前，向来客滔滔不绝介绍《Monk》《柠檬玛丽莲》《绿色标靶》这些价值千万美元的艺术杰作。如果转行，他一定会

成为一名优秀的博物馆馆长。

这时，格罗斯来到了他戒备森严的城堡。与股东们之间矛盾愈发突出的格罗斯，确信老板正打算解雇他。现在他来到自己的老对手面前，希望得到一份工作——双线资本的投资组合经理职位。此前，格罗斯在PIMCO管理着资产超过2000亿美元的总回报基金，如今他大献殷勤只为了运营一只规模小得多的基金。

在3个小时的会谈时间里，格罗斯没有喝一口水。张狂的冈拉克，自然不会接受这个极不好相处的老对手。而且格罗斯一个劲追捧冈拉克，却忽视了他引以为豪的这栋宅子，也让冈拉克颇为不乐。对于冈拉克来说，他永远不会做一个“联席领导者”，他就是公司的CEO。因而，新老债王联手这件事，也许会带来大笔的资金流入，却不会实现。

冈拉克的狂傲，有着足够的资本。现今双线资本的资产管理总额高达1180亿美元，连续多年跑赢大市，其他基金出现资金流出时它却实现了资金流入。在近十年的表现中，双线资本成为了成长最快的基金公司。与近些年格罗斯平平的成绩相比，冈拉克已经坐实了“债券之王”的称号。

自封“教皇”的冈拉克，不仅喜欢与格罗斯这样的老对手互掐，怼人也毫不留情，包括特朗普。一次网络直播，他对投资者说，特朗普的当选对债券市场是不友善的。对于火药味越来越浓的中美贸易战，他发出警告：特朗普政府正重犯引发大萧条的错误。他对比了20世纪30年代发生的情况与当前的经济周期，指出随着中美贸易战的升级，再加上美联储加息，今年美国出现对经济造成严重后果的政策失误的可能性正在上升。

“2017年过得太舒服了，2018年该买单了”，冈拉克带着一丝轻蔑的微笑，继续模仿蒙德里安挺括的线条。□

冈拉克虽然经常口无遮拦，但每个策略都是稳健为主，风险为辅。