

Business
Life 11

Kostolany's Borsen-
psychologie

《股市機台的告白》之 證券心理學

安德烈·科斯托蘭尼 André Kostolany 著
林瓊娟 譯



Business
Life

人生，是一句引用句。

Life itself is a quotation.

——JORGE LUIS BORGES (1899-1986，阿根廷詩人，小說家)

證券心理學

大師風範 於貽勳	009
為什麼他不是我爸！ 蔡康永	012
心靈與經濟的滿足 哥德佛利·海勒	014
故事之前的故事 編輯部	017

我的三個職業

三十五歲就可以退休了	025
股市教授	029
我的猶太遺產	032
不一定要富有，但一定要獨立	038

2 日不落之國：股市

從布達佩斯往西行	042
黃金之街到拾荒者之街	045
三人成市	048
現代日不落帝國	051

心理學造就九〇％行情

股市術語	055
快樂，但不幸福	058
思考、邏輯、精準	060

股市和迷信

我是迷信的	065
數字魔術	067
著了魔的人	069
狂熱份子的下場	071
股市上癮症	074
賭徒不死	076

全民公敵

金錢的魅力	079
開門鑰匙	084
我是全民公敵？	089





Life

Contents 目錄

一再延遲驅逐令	094
錢一點也不臭	097
與債務共枕	100
群眾是無知的	106
數學邏輯不適用股市	112
股市氣象	123
思考之必要	130
暴風雨前夕	132
金童的昨日、今日	135
瓶頸效應	138
戈巴契夫行情	140
樂觀VS.悲觀	144
人腦VS.電腦	147
誰需要思考	151
股市大師	155
垃圾債券	157
企業的起始：冒險	159
恐慌製造者	161
創立樂觀主義學派	165
投機的世界	171
熱帶叢林	173
牛和熊的對立	176
獨立思想家	179
股市及政治	182
先有錢，才有音樂	183
政治VS.股市	185
紅色腳踏車	190
從狂熱中退場	192



目錄

傻瓜的價值 196

你們都是傻瓜 198

博學的笨蛋 202

愚蠢的故事 204

惡意的騙局 208

我的客戶們 211

和大企業交手 214

大企業的故事 220

顧客，也是敵人 224

德國人的心理學 234

統一的序曲 235

浪漫有助經濟事務 238

九十五個膽小鬼 240

推薦序

大師風範

於昭

科斯托蘭尼在台灣是三本書我全讀過了，我只能說科斯托蘭尼了不起。他的股票和金融經驗了不起，更了不起的是，科斯托蘭尼能把抽象的策略、思想、觀念化成故事，歸納成原則、公式，寫給一般大眾閱讀，令大眾欣然接受，也樂於了解他所描述的投資世界，這是最佩服的地方。

我常看書，包括專業內和專業外的書籍。一般金融投資的書籍，都很枯燥、嚴肅，沒有人能像科斯托蘭尼寫得這麼生動活潑，又有故事性。原因是科斯托蘭尼活得夠久、經歷的事情多，他既有興趣去記，又有功力可以講、可以寫，所以才能將專業、枯燥的



大師風範

主題，寫得生動有趣。

不管在過去還是現在，尤其是過去，投資這個領域，人，一直是很重要的因素。所以科斯托蘭尼不厭其煩的解釋人的行為、人的心理、人遇到事情的反應，其實是頗有用的。而科斯托蘭尼對內線消息、新聞、政治、資訊的解讀，更是厲害，也是他所有書的精髓，相當值得參考。

形成科斯托蘭尼觀念的一個重要因素，就是他懂得很多、也看了很多，包括歷史、哲學、政治、心理、藝術，這一點我深以為然，因為投資不只是商業行為，而是很多事物的綜合體。賺錢其實是很多學問的綜合體，必須眼界夠廣、涵養深度夠，才能作出正確的判斷。甚至在與眾人意見不合時，才能有所恃的獨裁眾議，這一點在科斯托蘭尼的身上，完全可以得到印證。

我覺得科斯托蘭尼可以算是當代典範，一代大師，就和其他大師般，不是學院派出身，但幾乎什麼都懂，經歷過很多，甚至奇奇怪怪的事情，擁有很多人生經歷和哲學，自成一家。但科斯托蘭尼沒有大師架子，樂與社會各階層為伍，這是他性格迷人的地方。

方。

正是這一切成就了科斯托蘭尼，所以一般人要做到跟科斯托蘭尼一樣，不容易。但是讀者仍然可以強烈感受到，科斯托蘭尼對投資的積極和興趣，所以他不但投資成功，也擁有精彩愉快的人生。讀者可以學習的，正是這份對投資相關事物及人生的熱情，如此即使不能達到他的境界，相信也能擁有愉快的人生，和令人滿意的投資樂趣。

（本文作者為華寶證券台灣分公司總經理）



大師風範

推薦序

為什麼他不是我爸！

蔡康永

我以前從來沒有懷抱著這種心情，為書寫過序，這是第一次。

我第一次寫序的心情，混雜了一種小無賴的態度，跟一種孺慕之情。無賴的部分，很好懂：「我蔡康永就是要在這個老家伙的書裏插上一腳，再小腳也要插一腳。」至於孺慕之情的部分，更好懂——我希望這位老先生是我爸。

並不是我自己的爸有什麼不好，更不是我爸在金錢上委屈了我。而是在我從小到大的教育裏，完全沒有人提過錢這件事情。這當然不全是件壞事，起碼這容許我長成一個比較自由跟放鬆的人。只是，當我了解地球上這麼多人要跟錢搏鬥一生的時候，我又很希望我能在適當的年紀，受到好的金錢教育，能對金錢的的習性熟練些、世故些。

然而，一位稱職又優雅的金錢老師，談何容易。我就認定科斯托蘭尼先生正是不二人選，如果不是他這一級的金錢老師，那恐怕金錢教育也就沒什麼好嚮往的了。

錢，是一個人人愛談，卻人人談不好的話題，我認識一些有錢人，老派的、新派的、當紅的、過氣的，沒有一位能表演「談錢」這件事，沒有一位能像科斯托蘭尼這麼老於江湖，卻不帶江湖味。沒有一位能像他這麼自矜自貴，卻不討厭。我甚至覺得，即使只拿「老人」這個身分來衡量他，他也名列前茅。很多人誤以為老人有智慧，這真是太抬舉老人了。如果年輕時是個笨人，那就到老還是笨，或者更笨，哪有什麼「智慧隨年齡漸增」這種白撿便宜的事。

老，再加上有錢，尤其容易笨如頑石，又臭又硬。科斯托蘭尼說「錢不臭」，那是靠他幾世修為，老君爐裏練成了火眼金睛，西天繞了一圈取回了經，才能大刺刺說上一句「錢不臭」。看看跟他交過手的那些人，臭氣沖天的可多了，焦頭爛額的更不少。

至於這本書，到底能不能為你帶來更多錢，像我這麼一個金錢白癡，實在說不上來。我覺得看這本書的人，恐怕也沒機會複製科斯托蘭尼的經驗。他書裏處處有吉光片羽，堪折便折。我最看重的倒是他賺到錢以後，自我約束跟自我提醒的習慣。他一定也有許多隱瞞和吹噓，但他的幽默和情趣，足值回票價、遮住後台的狼狽與瑣碎。

這是一個有水準的人，寫的一本有水準的書，作為讀者的我們，豈能要求更多？除了要求認他作爸之外？

（本文作者為作家、主持人）



為什麼他不是我爸！

前言

心靈與經濟的滿足

一九六五年間，我偶然拜讀了科斯托蘭尼發表的第一篇專欄文章，標題是〈一個投機者的告白〉。他在文中提到：「作財政部長，我不行。作銀行家，我不想。作投機家和股票族：這就是我。」

七〇年代起，科斯托蘭尼開始研究變幻莫測的股票市場，這是一個真實展現國民經濟的地方，其中還夾雜著憑空捏造的故事情節和不實的謠言。這些因貪婪恐懼而起的事物，往往造成股市行情非理性的漲跌。

這些對科斯托蘭尼而言是值得鑽研的課題，並不只是工作而已。第一次世界大戰

後，科斯托蘭尼從故鄉布達佩斯移居至巴黎，開始了這項終身事業。對科斯托蘭尼而言，這不僅是工作，更是他生活經歷的累積。科斯托蘭尼說：「股市像一座熱帶叢林。」而他在其中所繳交的學費足以在哈佛唸好幾個學期，但相對地，收穫也是加倍的。

科斯托蘭尼不像其他股市經紀人，先學理論再用他人錢財來驗證理論、增加經歷。相反地，科斯托蘭尼用自己的錢實際操作股票，最後歸納出股市定理。

在第一次操作股票的經驗中，他就已學習到：在股票市場裏，沒有什麼事是不可能的。

科斯托蘭尼認為光是取得所有股票資訊是不夠的，想像力才是投機操作的原始動力，也是成功的先決條件。因此，科斯托蘭尼非常鄙視完全不具想像力的投資分析系統和股市諮詢電腦。股市的波浪起伏經常是波濤洶湧，同時也充滿人性的味道，應該說太過人性了，而這正是本書要討論的主題。

科斯托蘭尼認為，一向被視為浪漫主義者、哲學家或是音樂家的德國老百姓，在處理金錢時，根本不浪漫，也沒有表現出哲學家的氣質，更不用說發揮想像力或是投機技



巧了。我問他，是否想過在公開場合發表操盤經驗，幫助德國人減少在股市中的損失。也就是從這一刻起至今，我們開始合作經營事業——包括財務諮詢及股市投資研習會。股市投資研習會的迴響超乎我們的預期，有愈來愈多人蜂擁而至，尤其是年輕人。

本書是成功的股市操盤手及投資人必備的參考書，內容不但揭露股票市場中的機密，更培養讀者獨立思考及獨立操作股票的能力。本書不像是課堂上的教科書，反而像是一本出自科斯托蘭尼之手的小說，科斯托蘭尼自己也說：「我不是在授課，我只是對學生說故事罷了。」

哥德佛利·海勒 (Gottfried Heller)

編按：本文作者哥德佛利·海勒為安德烈·科斯托蘭尼二十年的合作夥伴。

編輯檯報告

故事之前的故事

——科斯托蘭尼的旅程

一九〇六年，被朋友暱稱為「托斯卡」的安德烈·科斯托蘭尼出生於布達佩斯，猶太人，父親是殷實的酒商、議員，有三個姊姊、二個哥哥，自認為是不甚起眼的老么。

托斯卡的父親活躍、大方，經常掛在嘴邊的名言是：「浪費總比把錢送給醫生好！」托斯卡生平第一次挨打，就被這樣的父親刷了一耳光。年幼的托斯卡隨家人出外野餐，向保母討水喝，只講了一個字：「水」。父親打了他，因為他忘了說「請」字。

一九一四年七月二十八日，奧匈帝國王儲遭刺殺，引發第一次世界大戰，托斯卡當時因病躺在床上，聽母親講床邊故事，對家人的恐慌記憶深刻。匈牙利政府為鼓舞士氣，推動「以金換鐵」活動，鼓勵民衆幫助國家增加黃金準備。學經濟的哥哥為托斯卡



故事之前的故事