

股市趨勢密碼

DON'T BE FOOLED BY THE HYPE OF A MARKET IN THE INFATIGABLE MANIA OR BUBBLE

CNBC 資深主播 朗恩・尹沙納 著 葉冠伶 譯

目錄

Contents

導論

跨越歷史錯誤

7 投資大眾在泡沫現象中坐困愁城，他們是遊戲中最晚進場、最晚出場的人，永遠都是如此。反觀市場上的箇中好手，他們在面對目眩神迷的商機時仍然維持理性思考，所以他們總是最早進場，最早出場。

第一章

今非昔比

21 以前的投資規則和經濟學定律，如今已顯得陳舊不堪，無法適用於當下的局勢。政策制定者無法正視因為市場過度膨脹、繁榮而浮現的危機，這些危機正在蠶食鯨吞經濟成長的能力。

第二章

什麼是泡沫？

45 泡沫會在相同的情況下非常規律地重複發生，並以同樣形式終結。事實上，即便現在泡沫現象發生的頻率更頻繁、帶來的衝擊更大，但它們還是會以相同的樣貌結束，和過去幾百年來的情況相同。

第三章

有因必有果

77 許多人以為時間愈久，獲利會愈多，而不去思考如何獲利或累積財富，直到夢想破滅時才清醒過來。就像華爾街一句至理名言：「牛會賺錢，熊也會賺錢，至於豬，則等著被宰」。

第四章

小泡沫

113 泡沫本身不需要大量的流動資產挹注，也不需要社會性或經濟性的重大措施，相反的，只要一個小小玩具就足以啟動瘋狂行為。一旦新出現一個「非買不可」的商品，再加上天花亂墜的宣傳和過量交易，接下來狂潮就如如火如荼地展開了。

第五章

史上最大的泡沫

127 所有牛市、泡沫經濟與狂熱的開始、結束都有相同的要素，並以相同的財富、貪婪與傲慢的故事點綴其中。這些事件，就像人性一般，周而復始不斷出現，但是不知道為什麼，卻很少有人發現這一點。

第六章

趨勢觀察

177 只有透過辨識出泡沫、長期趨勢或短暫風潮早期的要素與特徵，你才可以安然度過這些浪潮。即使無法找出最佳的進場或出場時間點，但可以透過自己對市場週期的了解，幫助自己在市況好的時候及早進入和退出。

第七章

終點觀察

215 在牛市泡沫的階段，終點觀察比找出趨勢並在趨勢中開始操作還更重要。泡沫的結束會以更迅雷不及掩耳的速度出現，失去利潤的速度會比累積財富的速度快上許多。

第八章

是泡沫，或只是單純的問題？

241 當泡沫完全膨脹到一定程度的時候，每一個賽局裡的玩家都會開始尋找全新簡單的致富方法。在最近的案例中顯示，財務工程、會計竅門以及許多逃漏稅秘訣都幫助並唆使犯罪行為的發生。

未來的震撼

271

投資人真正的功力，就是要以後見之明所形成的先見之明去預見泡沫之所
在。我們可以選擇在下一波賽局中繼續玩樂，自信地知道下一場泡沫經濟即
將興起。而且我們知道，當情況不同了、當利率更高或當重要事件改變了投
資的規則時，那時就要優雅地退出賽局。

313

謝辭

317

注釋

目錄

Contents

第一章

總論

本書之目的，在於介紹我國經濟之概況，並說明經濟學之基本理論，以供一般讀者之參考。本書共分五章，第一章為總論，第二章為農業，第三章為工業，第四章為商業，第五章為交通運輸。本書之編纂，係根據最新之統計資料，並參考國內外之經濟學理論，力求做到準確、客觀、公正。本書之出版，旨在為一般讀者提供一個了解我國經濟之窗口，並為經濟學之研究提供參考資料。

第二章

農業

201 我國農業之概況
202 農業生產之發展
203 農業生產之結構
204 農業生產之區域分布
205 農業生產之技術進步
206 農業生產之政策與措施
207 農業生產之未來展望

第三章

工業

208 我國工業之概況
209 工業生產之發展
210 工業生產之結構
211 工業生產之區域分布
212 工業生產之技術進步
213 工業生產之政策與措施
214 工業生產之未來展望

第四章

商業

215 我國商業之概況
216 商業生產之發展
217 商業生產之結構
218 商業生產之區域分布
219 商業生產之技術進步
220 商業生產之政策與措施
221 商業生產之未來展望

第五章

交通運輸

222 我國交通運輸之概況
223 交通運輸生產之發展
224 交通運輸生產之結構
225 交通運輸生產之區域分布
226 交通運輸生產之技術進步
227 交通運輸生產之政策與措施
228 交通運輸生產之未來展望

華

導論 跨越歷史錯誤

投資大眾在泡沫現象中坐困愁城，
他們是遊戲中最晚進場、
最晚出場的人，永遠都是如此。
反觀市場上的箇中好手，
他們在面對目眩神迷的商機時
仍然維持理性思考，
所以他們總是最早進場，
最早出場。

華

爾街浮誇的聲望，自詡為資本主義的堡壘，如今已然徹底崩解。美國備受敬重的企業領導人，如今因為自編自導自演的醜聞纏身。幾家大公司的股票嚴重下滑五〇％到九〇％。本來前景看好的新科技，也無法達成讓世界更小、更好、更有效率、更緊密連結的美好願景。國會議員與政府官員不斷調查美國企業各式各樣的詐欺行為，投資大眾對現況不滿，那些相信自己一定會獲利、把辛苦攢來的積蓄全都投注在股市的人都陷入惶惶不安的情緒中。這些對醜聞的調查、國會的審訊、不斷出現的訴訟案件導致大批離職、解雇事件；而且很不幸的，還有一些自殺事件發生。

感覺似曾相識嗎？剛剛的敘述並不是針對二〇〇一年的情況，而是描寫一九三一年當時的市場。一九二九年美國股市崩盤後，報上的頭條跟我們今天所看的標題非常相似。七十年前，美國政府處理華爾街悲劇的手法與今日的處理手法一模一樣。我甚至懷疑七十年後的投資者、華爾街職業分析師、政府官員以及國會議員，仍將重演這個歷史悲劇。更糟糕的是，因為美國人實在太熱中於投機，這樣的劇情將一而再而三的發生。

一九三一年，美國人民的情緒絕對比現在還糟。股市崩盤，帶來的是美國經濟的「大蕭條」，今天的我們應該慶幸自己的處境不至於此。然而今日投資者的不滿，卻可能遠勝於當時，因為現在有比當時更多的美國人投身於最新、最偉大的「非理性繁榮」時代。

一九三〇年代泡沫爆破的情節與教訓如今仍然深具意義。緊接在「狂飆的二〇年代」

(Roaring Twenties) 之後的熊市可謂戰況慘烈，一直到一九三二年夏天，道瓊工業平均指數活生生少了九〇%，指數從一九二九年九月的三八一點下降至一九三二年七月的四一點。熊市之火，不斷延燒，使金融界各式各樣的陰謀詭計一一曝光。從企業的自易行為 (self-dealing)，到會計弊端、到號子、銀行家、投資銀行家之間的利益衝突等比比皆是。有些銀行執行長涉嫌賣空股票導致崩盤，有人則涉嫌操盤、交換內線，各式各樣貪贓枉法行為紛紛出籠，職業投資客犧牲掉散戶的利益來換取自己的獲利。

不論你相信與否，一九二九年崩盤之後的幾年，政府官員與立法者隨即要求華爾街將其交易過程更透明化。身兼歷史學家與作家的朗恩·契諾 (Ron Chernow) 於一九九九年《華爾街日報》的一篇評論中指出，這就是華爾街菁英著名的「資訊獨占時代」。一九三三年的證券法挑戰了既有的一切。格拉斯史提葛法案 (Glass-Steagall Act) 則將商業銀行與投資銀行進行區隔，在這兩種非常相容又衝突的業務類別間建立了一道「萬里長城」(Chinese Wall)。人們在一九三〇年代發明了存款保險，讓保護銀行存款人的存款免於被投機的銀行業者暗渡陳倉，掠奪存戶基金作為股票市場融資之用。當銀行系統在一九三〇年代失靈，人們辛苦掙來的金錢被揮霍用罄，一九三〇年代人們在財富方面的損失加速經濟惡化速度，人們對華爾街幾世紀以來累積的信任感消弭殆盡。

當時市場上的氣氛，與今日有許多相似之處。政府官員與立法者仔細推敲改善之道，