

HZ BOOKS
华章经管



洞悉推动股市繁荣与恐慌的真正力量
精明投资者逆势出击的投资指南

恐慌与机会

如何把握股市动荡中的风险和机遇

(原书第2版)

Market Panic

Wild Gyration, Risks and Opportunities
in Stock Markets 2nd Edition

华章经典 · 金融投资

S T E P H E N V I N E S



〔美〕 史蒂芬·韦恩斯

赵耀 霍春辉 陈瑶

Stephen Vines



机械工业出版社
China Machine Press

恐慌与机会

如何把握股市动荡中的风险和机遇

(原书第2版)

Market Panic

Wild Gyration, Risks and Opportunities
in Stock Markets 2nd Edition

华章经典 · 金融投资

S T E P H E N V I N E S



机械工业出版社
China Machine Press

Stephen Vines. Market Panic: Wild Gyration, Risks and Opportunities in Stock Markets, 2nd edition.

Copyright © 2009 by Stephen Vines

This translation published under license. Simplified Chinese Translation Copyright © 2010 by China Machine Press.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or any information storage and retrieval system, without permission, in writing, from the publisher.

All rights reserved.

本书中文简体字版由 John Wiley & Sons 公司授权机械工业出版社在全球独家出版发行。未经出版者书面许可，不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。本书封底贴有 John Wiley & Sons 公司防伪标签，无标签者不得销售。

封底无防伪标均为盗版

版权所有，侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

本书版权登记号：图字：01-2010-1038

图书在版编目 (CIP) 数据

恐慌与机会：如何把握股市动荡中的风险和机遇 (原书第2版) / (美) 韦恩斯 (Vines, S.) 著；赵耀，霍春辉，陈瑶译. —北京：机械工业出版社，2010.6 (华章经典·金融投资)

书名原文：Market Panic: Wild Gyration, Risks and Opportunities in Stock Markets, 2nd edition

ISBN 978-7-111-30978-9

I. 恐… II. ①韦… ②赵… ③霍… ④陈… III. 股票 - 证券投资 - 基本知识 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 109573 号

机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码 100037)

责任编辑：刘 斌 版式设计：刘永青

北京京北印刷有限公司印刷

2010 年 6 月第 1 版第 1 次印刷

170mm × 242mm · 13.75 印张

标准书号：ISBN 978-7-111-30978-9

定价：36.00 元

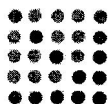
凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

客服热线：(010) 88379210；88361066

购书热线：(010) 68326294；88379649；68995259

投稿热线：(010) 88379007

读者信箱：hzjg@hzbook.com



前言

Preface

市场发生恐慌，其态势好比失去控制的象群，随处惊扰掠夺。它们目标明确，所过之处一片狼藉。然而，除非其开始快步狂奔，否则很难确定这些掠夺者何时会来到你的面前。这些庞然大物一旦运动起来，速度飞快，现场的人难以准确描绘出所发生的一切，因为绝大多数正常的人都在疲于奔命了。

我曾经对2008年金融危机的爆发时间及其影响尝试做过预测，也和其他市场观察者一样对危险信号做过提示，但在目睹了2008年一整年的市场恐慌后，我意识到，以前的预测，其准确性只能算是差强人意。预测市场恐慌的趋势是一回事儿，准确预测出其时间表则是完全不同的另外一回事儿。鉴于此，更明智的做法就是放弃这种预测游戏，而去了解股票市场的趋势，尤其是当股票市场出现冰火两重天的时候，市场恐慌和强力反弹都很有意义。这样一来，那些想在本书中找到所谓准确预言的朋友恐怕要失望了，但也许，那些想了解市场恐慌的内在原因以及市场恐慌中孕育的机遇的读者，心情就会好得多，因为这些问题正是笔者在本书中将要讨论的。

2008年9月，当市场恐慌的力量狂野肆虐之时，我

碰巧在纽约。无论怎样转换电视频道，充斥在屏幕中的都是几乎相同的内容：股市如何动荡、银行如何破产以及人们如何互相指责。在很多电视节目中，你都会发现那些梳着高大蓬松发式的女主播，每当有什么新的信息报道，她们的头发都会上下抖动，让我印象深刻。男播音员则一身黑灰西装制服装扮，虽然这次金融危机是空前的且局势迷离不定，但他们为了生计，还是使用大量的形容词尽力描绘市场上所发生的一切。但正如我们将在本书后面将要看到的，他们的这些判断远不是那么回事。

2008年这次股市崩盘的严重性尚无法估量。最近一次的全球金融市场恐慌可以追溯到1987年，与那一次不同的是，2008年的这次市场恐慌伴随着发达国家经济的集体跳水，这些国家无一例外都出现了经济负增长，从而使得拯救世界经济的重担落在了新兴工业化国家肩上。但这并不是说世界两大经济增长动力源——中国和印度，会在这场股灾中幸免于难。实际上，与其他国家相比，这两个国家的资本市场受到了更为严重的打击。总之，2008年的这场大萧条，让每个人都感到很难熬。

幸运或者也可以说不幸的是，这部以市场萧条为主题的作品最初出版于2003年，那时的资本市场表现非常强劲，许多人心里根本就没有恐慌或者萧条的概念。2007年10月9日，道琼斯工业指数创出历史新高，达到14 164点。巧合的是，在整整5年的时间里，股指从2002年10月9日的7 286点，几乎翻了一番。不只是纽约股市的股指翻了一番，全世界各地的市场都在跟随美国的脚步；美国有充分的理由相信，如今一切都已不同，股市盛宴已进入高潮，没有人愿意率先离开。

牛市时，身处市场中的人们总是下意识地回避股价暴跌的可能，把对市场的惶恐抛掷脑后。牛市制造出来的财富幻觉，让负面消息变得非常不讨人喜欢。因此，针对这样一本警示风险的书专门制作一期电视访谈节目，有些不合时宜，尽管书中也提到，人们不必因为下跌风险的存在而感到扫兴，因为恐慌也会为投资者带来前所未有的盈利机会。所以这本书放在

2008年的氛围中似乎更合适一些，因为此时悲观情绪正弥漫在整个市场中，尽管有些过了头。虽然被冷落了好几年，但我不会去抱怨什么，毕竟现在已经有更多的人愿意听我谈谈有关市场恐慌的话题了。然而，人们对像我这种认为恐慌中潜藏着空前机会的人，还存在着很多质疑。怀有这些质疑的人看起来没有任何历史常识，他们不愿意承认，没有哪项投资能带来像股票这样高的稳定回报；当股价下跌时，他们也很少能找到让投资保值增值的办法。

无论从短线还是长线来看，市场恐慌期对于投资高手来说，都是千载难逢的好机会。在过去的100年里，所有道指的盈利神话都开始于市场恐慌期，如1929年大恐慌和1987年大恐慌。而且，可以肯定地说，这一理论也适用于2008年大恐慌，尽管它在最开始被提出的时候还很难被人们认同。另一点需要说明的是，这一理论所概括的年代不包括1927~1974年的超级大熊市，因为这段时间的低迷并非源自股价的暴跌，也未引起实质性的市场恐慌。相反，这段时期股价的下跌是循序渐进的，不过最终还是造成了一定的损失。这里就为我们提供了一个关键信息：在20世纪70年代，市场上基本没有什么获利的机会，其原因就是当时没有发生任何真正意义上的恐慌。当然，道指在1987年10月19日瞬间下跌22.6%的纪录是绝无仅有的；而1929年10月28日道指单日下跌12.8%以及当年的其他两次类似幅度的暴跌，也是很难再现的。直到2008年10月15日，如此规模的单日下跌才再次发生，当天道指下跌将近8%，超过了2001年恐怖袭击之后纽约交易所重新开盘时的下跌幅度——7.13%。引人关注的是，2008年10月美国股市的下挫，引发了其他各国股市更大幅度的下跌。（另一个看似不太重要但同样值得我们关注的现象是，除了1932年2月11日以外，自1929年至今，几乎每次股市崩盘都发生在第四季度。）

新千年以来最剧烈的一次股价下跌发生在前面提到的2008年10月15日，在之前的10月9日，股价还曾单日大跌7.3%，不过在10月15日之

后仅仅4天，道琼斯股指又立即暴涨超过11%，这也是历史上道琼斯指数的单日最大上涨幅度之一。当然，当时股市仍处在下跌途中，但是任何人只要在这4天里持有股票，都会稳赚不赔。本书中大部分内容所关注的，都是投资者如何才能在股价波澜壮阔的上下运行中获利，虽然这样的机会在历史上并不多见。

总体来说，过分关注单日股指的投资心理多少有些病态或者偏激，认真观察股价的循环演变周期会更加有效，也是投资者制定股票交易策略的基础。虽然股价循环演变的周期可长可短，但其运行的过程则是基本固定的：市场对于影响股价的事件，从反应过度到不理不睬。而且，每个运行周期都包括一次反转，经过反转点之后，股价会改变之前的运行方向。

几乎每个炒股票的人都知道有关股价涨跌周期的常识，但是每当运行周期中股价走势改变方向的时候，投资者却往往会表现得好像发生了什么惊天动地的事情似的，惶恐地认为新的周期即将开始。本书第1版完成于“9·11”事件之后的低迷时期，当时全球股市都是草木皆兵。我真是不理解，为什么那么多股民会在2001年9月17日排队甩卖他们手里的股票，当时市场已经明显超跌，过不了几天就会大幅反弹。我这么说并非是要做事后诸葛亮，因为我当时就是一个资本市场的多头买家，在那段时间里，捡到了很多高质量的便宜货。

当那么多人都在疯狂抛售的时候，我为何能够对股市的反弹如此确信？为了解释这个问题，我展开了研究和调查，其结果也构成了本书的基本内容。为什么对我来说显而易见的事情，却被其他的当局者视而不见？究竟是什么让后者在市场的恐慌时期如此急切地想要清仓离场？这些问题都是我想搞明白的。

答案要从股票市场运行的机理中寻找。为了理解股市运行的机理，投资者首先需要学习和掌握不同形势下股市都会有哪些表现，包括：价格走向极端时、在各种压力作用下股市变得十分敏感时以及多空双方势均力

敌时。

随着我的阅读和数据研究不断深入，有一条结论渐渐清晰：与其他时间比较起来，当市场陷入危机时，投资者更容易确定何时该买、何时该卖。2004年8月9日的《华尔街日报》上有一篇文章，其中有一段提到了投资者面临的两难处境，这种两难在充满不确定性的恐慌恢复期非常普遍：“随着美国各大股指纷纷达到去年以来的低点，投资者也开始变得焦躁起来，他们无法确定这是有人在故意‘砸盘’，还是一个大熊市的开端。想搞清楚这个问题非常困难，许多变量几乎无法测量。”

这篇文章的作者布罗宁（Browning）接下来列出了他所提到的那些变量，并且深入探讨了它们各自的含义和相互之间的关系。他旁征博引，指出市场分析的视角非常宽泛，每一种观点都看似有理有据，实质上却相互矛盾。每个读了这篇文章的人都会认为这是无稽之谈，因为不管怎么说，三思而后行，参考了更多分析观点之后做出的决策，总应该是更合理的。然而，在动荡不安的市场环境中，总会有那么一两个理由让你迟疑困惑而不敢入市，那些因此而一直犹豫徘徊于市场之外的人，最终都将是两手空空。虽然很少有人真的会一直拖延下去而一无所获，但不确定因素却是股市中每时每刻都存在的。大多数“正常”的投资者都会有如下表现：在股价令人不安地上涨时表现得更加活跃；而在市场处于暴跌之后的恐慌中时，却会表现出令人难以理解的谨慎，虽然历史已经多次证明，此时，大规模的上漲已经为时不远。

股市的一个基本原理是：每当市场遭遇了一次深度下跌之后（通常是速度非常快），都会有一次令人激动的反弹。甚至我们也可以这样说：股市上的每一次危机，都可以被看做是精心设计的买点。而大部分有关投资的作品，却只是一味地告诉投资者如何在股市危机中避免引火烧身。

尽管我读过的大多数投资类文献中都在鼓吹投资者该如何从追涨杀跌中获利，但是从前文提及的这个与主流观点截然不同的立论出发，我将在

本书中向读者阐述，为什么说每次市场危机都是一个巨大的获利机会，以及市场如何用至少 100 年的时间来为这个结论提供证据。

显然，牛市中人人都能大赚一笔。人们都期待着价格涨得高点、再高点，同时也会下意识地买进、再买进，哪怕股价已经到达脆弱的顶点。而当如此的大牛市瞬间崩盘时，这些投资者往往会遭受重大损失，甚至蚀掉他们之前的盈利。

没人知道那个崩盘之前的顶点在哪里，而下跌的低点也无处寻觅。因此，有经验的投资者都会得出结论：没有必要去寻找那些谁都找不到的转折点。然而，对于这些难以把握的信息人们从未停止搜寻，对于那些易于获得又很有价值的信息却往往视而不见。在一轮恐慌之后，许多投资者之所以迟迟不愿购入股票，就是因为他们还在期待或者计算着股价是否会再创新低。而更明智的做法是：不要去考虑股价是否已经到达谷底，只要当前的价格已经足够便宜，就应立即采取行动，变动幅度收窄的时候，通常就是买入的好时机。按此策略操作的投资者，更有可能获得满意的收获。

既然漫长的现代经济史已经证明股票是一项有利可图的投资，那么当股价便宜的时候买入，也就是再正常不过的事情。但是，股市并非是被理性所主导。虽然最终会归于理性，但是在大部分时间里，股市都处于非理性状态，这让那些“大胆”的投资者可以靠其他人的错误和愚蠢，而赚得盆满钵满。

有些理论家认为市场会以最有效、最合理的方式对经济行为做出反应、进行资源配置并促进经济快速增长，这些人极度反对那种“股市就是一个大赌场”的观点，这种观点认为：股市中的盈亏与作为交易物标的的资产的价值关系不大。股市的真实本质其实是介于这两种极端观点之间的：既有一些赌场的特质，也是一个规范的融资平台。

虽然我从事股市和商业话题的写作已经有很多年的时间，但直到现在，我才真正认识到自己的作品究竟有何价值。这种感悟，来自此前 20 年间我

自己创办公司的经营体验，来自我对于通过经营商品或提供服务而获利的商业模式本质的认知。在感悟到这一点之前，股票投资对我来说还只是查看上市公司报表，追踪其在股市上的表现。获得这些信息的手段通常是找公司里的高管、董事会秘书以及媒体发言人（他们的工作就是向外界描绘公司的表现有多棒）聊聊。一般来说，一个勤奋的采访者会把这些谈话内容中的不同观点加以综合，然后找出具体的数据加以证明，最终形成一份分析报告。但是，这些调研与加工的过程，往往会让最后的报告与公司实际的运营情况相去甚远。

从某种程度上来说，实际运营一家公司的经历让我对于股市的认识更加清醒和实际。换句话说，这样的一种经历让我看到了那些上市公司的本来面目。

本书首次出版时，恰逢公司财务丑闻层出不穷，这种玩世不恭的情绪也已经在投资机构中流行开来。当时最具杀伤力的丑闻当属安达信（Arthur Andersen）——世界最大的会计公司之一，其他在丑闻中倒掉的公司还包括安然公司、世通公司、泰科公司，所有这些丑闻的披露，使得20世纪90年代以来的大牛市见顶回落。2008年以来，世界最大的几家投资银行也同样遭到厄运，要么倒闭，要么被贱卖。在贝尔斯登和美林公司以屈辱的价格被收购之后，雷曼兄弟公司也咽下了最后一口气，成为历史。而美国国际集团（AIG），这艘保险业曾经的无敌战舰，也已经向政府申请了紧急救援。

频出的丑闻以及那些家喻户晓的公司不断倒闭，严重打击了投资者的信心。统计数据变得越来越缺乏可信度，人们也越来越觉得：公司很难根据其表象被合理估值，并且那些所谓的曾被视为股东利益捍卫者的权威机构——审计公司、投资银行，也正在抛弃其一贯宣扬的做事原则。

上市公司自身以及整个监管体系已经开始努力重塑信誉。比如，美国在新千年伊始的公司丑闻风暴之后，推出了《萨班斯-奥克斯利法案》

(*Sarbanes-Oxley Act*), 用以进一步提高公司治理的监管水平。但是, 随着市场由熊市转变为牛市, 在新世纪第一个 10 年的中段, 这些公司丑闻被人们迅速遗忘, 布什政府也废弃了许多用以约束公司行为的监管措施。

投资者在市场下跌时, 往往会习惯性地逆市而为, 而且总是会为此给自己找到很多好理由而不是符合逻辑的理由, 他们相信上市公司或者其他机构正在为弥补市场下跌给投资者带来的损失而采取措施, 但这些只不过是掩人耳目的泡沫而已。许多看似在护盘的公司都不是按照投资者所想象的方式运作的。顺便说一句, 当股市再度回升的时候, 这些公司也不会马上变为投资者所认为的那种道德模范。这些公司的本质都非常功利, 它们根本就不在乎公司股价的涨跌。

在商海中的实战让我认识到: 经营一家公司就是日复一日地解决各种管理问题。一些大公司可以承担得起奢侈的战略规划部门, 但十有八九, 公司的掌舵人都只会有精力关注当下的问题, 而很少有时间与他们雇来的那些“幻想家”交流。与公司的一线管理工作相比, 金融市场似乎有些遥不可及, 这些企业家有时也会跑到战略规划部咆哮一通, 只是方式上与他们经营企业的那一套完全不同。

金融市场中的专业人士, 比如股市中的分析师, 对于如何通过买卖货物赚钱通常没有什么概念。他们生活在电子表格和 PPT 的世界中, 偶尔也会给企业家们开个会, 用华丽的图表给企业家们带去一丝安慰。或许你会认为这样的描述对于这些专业人士有失公允。虽然金融市场人士大多精明、机敏, 但是他们的交易行为却是依靠吹嘘和极富传染性的非理性情绪完成的。这种行事方式对于股票市场有着立竿见影的效果, 但却会给实体经济带来许多隐患。

我无意在本书中展开一场股市批判的研讨会, 而是想要发现股市运行的基本规律, 尤其是在面临种种压力的情况下, 发现股市的反应和运转机制。除了在第 5 章和第 9 章有一些探讨股市善恶本质的内容之外, 本书其

他部分所关注的主要是以下两个问题：第一，投资者在股市中最常见的盈利方式是什么？第二，面对市场变化，他们如何做出反应？

第一个问题不仅值得直接投资于股票的人关注，对于更广泛的人群，包括那些在美国通过信托公司、银行理财产品以及共同基金投资股票的人，这个问题都意义重大。总的来说，投资股票是个人投资者让资产保值增值的最好手段。股市变化不仅仅意味着账面收益的变化，从全球来看，许多人都把股票当做养老或者使收入免于被通胀吞噬的保障。

能够以有些非传统的方式，按照从全球最大的金融市场得来的基本理念写作一本这样的作品，让我感到很兴奋。我现在生活在亚洲，这里有世界上增长速度最快的股票市场，这使我形成了一套非常有价值的研究框架。来往于亚洲各地股市，我欣喜地看到，股票投资让许多人梦想成真、大志得成，他们从为了赚钱养家糊口真正进入投资者的角色，关注财富的积累与传承。他们仍然对那段为生存而努力的岁月记忆犹新，因此对于突然出现在眼前的赚钱机会感到非常惊奇。对于这些人来说，股市是希望的灯塔，是现代化的象征，而且，最为现实的意义是，股市使他们得以有机会把自己的生活提升到一个更高的层次。

更为重要的是，股市使得普通人也可以分享到大公司的经营收益，而且可以通过买卖所持有的股票获得财富的增值。有些人把股市比喻为晋身富豪阶层的垫脚石。当今全球的新兴股票市场最引人注目的特点是：它们都受到了异常热情的追捧。在西方发达国家的资本市场，有相当一部分投资者只获得了有限的投资收益，但是在这些市场成长的初期，它们曾是名副其实的世界上财富交易中心。在新兴股票市场，快速成长的股民群体是其增长的重要动力。这并不是说股市已经变成了均贫富的工具，甚至具有资产配置功能，但股市的确提供了一种途径，使那些一生都不会自己创办企业或不大可能大富大贵的人，同样可以实现个人财富的积累和增加。

怀着这一理念，我希望本书能够适合那些想要对自己投资的市场了解

更多的非专业读者的胃口。不过我相信，专业读者会对本书中那些新的预测和理念更感兴趣。如果发现本书中的某些内容对您来说已经是耳熟能详，还请您给予谅解。

我对于股市的兴趣，最初起源于作为散户的投资经历。那时的我非常享受炒股的过程：选择股票、买卖交易，然后（如果不出意外的话）获取利润。我发现，我读过的大部分关于股市的文章或图书，其作者本身可能并不炒股，也没有手握巨额资金代客户理财，以非个人化的方式参与市场交易的经历。这实际上造成了一定的缺憾，因为对于大多数个人投资者来说，他们在股市中寻求的是某种兴奋的感觉，所以关于股市的作品中都应体现出这一点。

那些不同意“炒股有些像是做游戏”这类观点的股市正统人士都犯了一个错误。游戏的元素是股市的重要组成部分，并且对于解释股市的运行机理有着重要意义。如果你觉得我在本书中没有充分表达出股市的这种令人激动的特质，那么我在这里提前向你道歉。因为每个人都应该牢记：股市是一个梦想开始的地方、一个将激情化作财富的地方，也是一个悲喜两重天的地方。

本书的篇章结构是这样的。

第1章简要概述了最近也是最富戏剧性的一次市场大恐慌——2008年金融危机，指出这一次危机与之前的几次没有太大的不同。第2章提出了本书的基本观点，阐述了泡沫产生、破裂以及造成恐慌的循环过程。接下来的第3章对于影响股市的恐慌做了分类，提出了一些新的角度和领域，便于读者更好地理解恐慌的含义和发生机理。第4章对于恐慌的发生过程给出了更加具体的介绍，并详细介绍了恐慌的主要特点。第5章介绍了如何通过股市与宏观经济以及具体公司的背离幅度，来验证恐慌的变化和发展阶段。

第6章是站在两位股市专业人士的角度来谈市场的恐慌问题，他们都

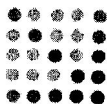
曾在危机期间掌管巨额投资。他们的经验和洞见，提供了许多统计数据所无法涵盖的内容。从这一章开始，我将转向探讨市场行为心理学，这是一个很重要的话题，因为股市是由人来驱动的，不理解人的行为，就无法理解市场的行为。

接下来，对于“投资多元化会分散投资者的风险”的观点，我提出了质疑。这个观点虽然看似合理，但却不仅让投资者做了很多无用功，而且还让他们错过了很多盈利的机会。第9章探讨了市场为何总是动荡不安、麻烦不断。最后一章可以看做是之前几章提出的各种理论和观点的实战总结，对于市场恐慌中出现的投资机会，给出了实战操作策略。

写作之初，因为朋友的再三催促，我迅速完成了初稿。在我写作本书时，全球股市正处于癫狂状态；而当本书出版之时（2003年），股市已经归于平静。这本叫做《恐慌与机会》的书似乎是来自另一个时代，而只具有历史价值。很遗憾，随着2008年金融危机的爆发，这本书还是派上了用场。历史总喜欢自我重复，虽然不能说每次丝毫不差，但却足以为这本书提供充分的证据，帮助投资者无论何时，都能理性地看待市场的疯狂。

史蒂芬·韦恩斯

2009年2月



目录

Contents

前言

第1章 2008大恐慌 /1

源头 /3

泡沫破碎 /8

恐慌袭来 /10

发展历程 /12

危机之后 /14

第2章 在恐慌中盈利 /17

熊市最赚钱 /18

迎接恐慌 /20

买入恐慌 /21

投资者为什么会讨厌廉价品 /21

一个简单的成功策略 /22

繁荣与泡沫 /24

识别危机和恐慌 /26

识别信号 /28

以史为鉴 /29

非理性倾向 /31

第3章 恐慌的类型 /33

假恐慌 /34

自发性恐慌 /38

传染性恐慌 /43

真恐慌 /48

怪诞的逻辑 /52

第4章 恐慌周期 /54

难以预见的动荡 /56

波动 /57

崩溃的原因 /58

经济周期的阶段 /62

政府的作用 /65

这次会有所不同吗 /68

新世界，新股灾 /70

可疑的操作与欺骗的到来 /73

比欺诈更难处理的事情 /77

第5章 一个恐慌的新时代 /79

股市规模 > 国民经济 /80

新的市场 = 新的资本? /83

新市场，新波动 /84

钱流向了哪里 /85

股票市场的角色 /89

股市动荡的诱因 /91

对冲基金与市场动荡 /94

投资组合保险与市场动荡 /96

动量投资与股市动荡	/98
程式交易与股市动荡	/98
新技术与股市动荡	/98
集中的力量	/99
投行的兴起	/102
股票期权病毒	/107
贪婪的传染性	/108
第6章 证券交易员和基金经理	/110
交易员：沃伦·普雷汉克	/110
基金经理：约翰·克里	/117
第7章 恐慌心理	/124
用合理理由解释看似不合理的现象	/124
恐慌的不是股市，是人	/125
羊群效应	/128
敌视对立观点	/129
乐观战胜恐惧	/130
恐惧战胜贪婪	/131
风险规避	/132
妥善处理新信息	/133
动量	/136
控制错觉	/138
为什么会忘记过去	/139
新兴股市中的行为是不同的	/141
直觉至上：向羊群效应挑战	/142