



WILEY

90幅现代金融市场快照，揭示多变市场之不变规则
肯·费雪经典图书更新版，新增与时俱进的新图表、新解读

华尔街之舞

图解金融市场的周期与趋势

The Wall Street Waltz


90 Visual Perspectives, Illustrated Lessons from Financial Cycles and Trends

华 章 经 典 · 金 融 投 资
K E N F I S H E R

[美] 肯·费雪 著

朱丹 李世新 译

Ken Fisher

 机械工业出版社
China Machine Press

华尔街之舞

图解金融市场的周期与趋势

The Wall Street Waltz

90 Visual Perspectives, Illustrated Lessons from Financial Cycles and Trends

华 章 经 典 · 金 融 投 资
K E N F I S H E R

[美] 肯·费雪 著

朱丹 李世新 译



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目 (CIP) 数据

华尔街之舞：图解金融市场的周期与趋势 / (美) 肯·费雪 (Ken Fisher) 著；朱丹，李世新译。—北京：机械工业出版社，2017.9
(华章经典·金融投资)

书名原文：The Wall Street Waltz: 90 Visual Perspectives, Illustrated Lessons from Financial Cycles and Trends

ISBN 978-7-111-57801-7

I. 华… II. ①肯… ②朱… ③李… III. 金融市场 - 研究 - 美国 IV. F837.125

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 202686 号

本书版权登记号：图字：01-2017-3570

Ken Fisher. The Wall Street Waltz: 90 Visual Perspectives, Illustrated Lessons from Financial Cycles and Trends, Revised and Updated Edition.

ISBN 978-0-470-13950-9

Copyright © 2008 by Ken Fisher

This translation published under license. Authorized translation from the English language edition, Published by John Wiley & Sons. Simplified Chinese translation copyright © 2017 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. Copies of this book sold without a Wiley sticker on the cover are unauthorized and illegal.

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。

华尔街之舞：图解金融市场的周期与趋势

出版发行：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：刘新艳

责任校对：殷虹

印 刷：中国电影出版社印刷厂

版 次：2017 年 9 月第 1 版第 1 次印刷

开 本：260mm × 185mm 1/16

印 张：14.5

书 号：ISBN 978-7-111-57801-7

定 价：69.00 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) 68995261 88361066

投稿热线：(010) 88379007

购书热线：(010) 68326294 88379649 68995259

读者信箱：hzjg@hzbook.com

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问：北京大成律师事务所 韩光 / 邹晓东

致我的妻子雪若琳 (Sherrilyn)，她是我生命之舞中的伴侣，无论在感情上还是在我们的投资事业中，尤其是在我们最重要的事业——管理我们最引以为傲的投资，培养克莱顿 (Clayton)、内森 (Nathan) 和杰西 (Jesse) 上。

再谈《华尔街之舞》

本书的第1版，也是我的第2本书，是在20年前完成的。当时，我已经做了15年的基金管理工作，并为《福布斯》杂志写了3年的专栏。那个时候，在我家的地下室门外，我的公司管理着价值大约2亿美元的资产。时光流转！现在，我管理的企业雇用了1000多名员工，为美国50个州和来自全球的客户管理着超过400亿美元（并且还在持续增长）的资产。（奇怪的是，我还是常怀念我过去的办公室。现在的办公室只是更大更宽敞了而已。）目前，从历史记录来看，在为《福布斯》杂志撰稿时间最长的专栏作家当中，我的排名是第4。我的第4本专著《投资最重要的三个问题》（*The*

Only Three Questions that Count）已经登上了《纽约时报》的畅销排行。此外，我还荣登了2007年福布斯“全美最富有的400人排行榜”，列于第271位。20年前，当我突然萌生想法，想要出版一本小小的图册，通过它来描述各种市场现象时，我是绝对没有预料到会有上面这些情况发生的。

时过境迁，如今，变化太惊人了！随着技术革新呈指数级爆炸式增长，大量的综合数据已可以快速且免费获得。任何人只要有一个电子邮件地址和银行账号，就可以加入到投资者的行列中来，相关的服务费非常便宜！信息变得更加透明了！交易也更加快速了！人们可以很容易地获得和使用各种分

析式的计算技能。可是，尽管发生了这么多变化，这支华尔街之舞的基本步调却始终如出一辙，这就是我为什么要再次出版本书的原因。

你会发现，尽管20年过去了，但我几乎没什么变化。怎么回事呢？这是因为我对市场的历史有着深深的热爱与尊重。正如人们所说，不研究历史的人注定要重复历史。这句话在投资领域也是适用的——任何严肃的实务工作者都必须持续地学习市场的发展历史，否则，他们必将会在某个时候再次做出错误的决定。如果不深入了解过去，就难以创造出新的未来——而本书所要介绍的正是这一小部分历史。幸运的是，本书所介绍的

这些历史数据直到我写作本书的时候，都一点未变。同时，本书还重点介绍了一些1987年时的流行观点——那个时候，受联邦储备银行对通货膨胀干预的影响，市场正处于历史利率高点；那个时候，正处于20世纪80年代的伟大牛市当中，但1987年那场短暂却影响巨大的股票市场崩盘即将来临。本书介绍了人们在当时的焦躁，对当时事件的看法和对历史的解读，以及在那个特殊的时刻，是什么在驱动着市场的运转。

你会发现，本书中的很多图表与评论在今天仍然适用，就好像它们仍处于当时那样从未改变：资本至上的原理始终存在。不过，在我根据这些图表总结出的结论中，有一部分却发生了一些变化。这主要是因为世界总是在变化的，或者说，也有部分原因是我现在得到了质量更好、更全面的数据。在投资过程中，我需要持续地问自己：“有什么是我会认为这样不对吗？”（实际上，这就是我在最近出版的一本书《投资最重要的三个问题》中提出的第一个重要问题。）即使当

时的情形看起来并没有什么问题，或者即使当时我所面对的是自己曾经证实过的东西。因此，有些我在20年前所相信的东西，到今天已经完全改变了。所以，在这次的修订更新版中，我对这些改变进行了更新。

关于这一点，最佳的例子可能就是本书的第1幅图。当时，跟很多人一样，我认为高市盈率就意味着未来的高风险和不佳的股票投资回报。但现在，我对此有了更好的认识——市盈率这个东西，无论它们本身水平的高低，光凭其本身是无法预测未来的风险与回报的。在最初写作这本书的时候，单凭当时的数据和技术，我是无法认识到这一点的。但时至今日，当任何人都能使用微软公司的Excel电子表格程序和免费历史数据（可通过任何财经网站获得）时，只要简单地做一个相关性分析，就会知道我们是不能用当前的市盈率去预测未来的风险与回报的。对于这一问题，在我最新出版的一本书中进行了详尽说明。但是，直到今天，由于大多数投资者都不会主动去质疑传统的经

验说法，因此，“太高的市盈率不好”这种神话般的观点依然在流传。

另一个涉及观点改变的例子是第74幅图。当时，我认为联邦政府负债对经济不会产生消极影响，这个看法在当时确实是正确的。因为从当时的联邦政府债务占美国整个国家收入（或者说，国民生产总值）的百分比来看，美国的负债程度确实并不值得让人担忧。不过，我当时还是没有表达正确。实际上，负债不仅是无害的，适度的负债对我们的社会来说根本就是好事！各种类型的负债我们都还可以再多增加一点！健康的经济发展离不开负债这个重要的推动力，想要依靠政府的力量来降低联邦负债的努力总是会带来灾难。在附录A“吓唬小孩的鬼话”部分，你可以读到更多我对于负债的最新看法，了解为什么我认为我们目前还可以合理信任美国政府。

本次修订版的另一个主要变化在于，我不再使用道琼斯指数作为市场业绩的代理变量了，相反，我完全无视了它。在本书首次

出版的时候，因为几乎人人都关注道琼斯指数，所以我遵照传统也采用了这个指数。时至今日虽然还是有很多人在用道琼斯指数，但是，与其他所有的价格加权指数一样，它有着固有的内在缺陷，是会产生误导的。由于道琼斯指数以股价作为权数（合理构造的指数应当使用市值作为权数，比如像标准普尔 500 指数或者 MSCI 世界指数那样），因此，对于任何年度来说，按道琼斯指数计算的收益率都可能受到人为操纵股票分割事件的影响。因为指数收益率取决于潜在股票的业绩，而进行股票分割就可以直接影响潜在股票的业绩，所以，以股价作为权数是不合理的，这种指数的质量不好。

上述几个例子很好地说明了为什么我们需要不断地对自己曾经相信的事情提出质疑，否则就会产生伤害。我们不能躲藏在历史后面，或者试图去改变历史，这也正是我不愿意对这些图进行胡乱解释的原因。在《投资最重要的三个问题》这本书中，我将自己在过去 20 年里从资本市场中所学习

和发展的技术要点进行了总结，从某种程度上，我认为《投资最重要的三个问题》可作为本书的完美配套资料。不过，本书本身也需要适当进行更新，而我又不愿意彻底改变它的原貌，因此，就有了当前呈现在你面前的这本修订更新的版本。

本次修订版有三个特点。第一，本书秉承了第 1 版的精神，供广大热爱投资的读者从历史的角度去研究、享受和学习。因此，本书保留了原来的全部图和评注，原汁原味地为大家介绍当时的情形，以及这些现象对我的影响。第二，我在评注中又新增了一些说明，在保持图不变的前提下，对我的看法进行了更新。我的初衷是向你呈现历史的片段——在保留过去看法的同时再提供更新的评注和想法。我相信这样可以帮助你更好地理解今天的市场，并思考在将来的 20 年以后，我们又可能如何来进行解释。第三，在本书的最后，我还增加了一些完整更新过的图，因为我相信这些图的更新会对大家的认识产生新的影响。因此，本次

的修订版包括与原版一样的内容，并加入了部分更新的评注，必要时还对一些图进行了更新。按我个人的想法，我觉得这样的话，本书已经呈现了上一版和当前最精华的内容。

因此，现在请跟我一起回到冷战快要结束的时候（当然，那时的我们还不知道冷战就快要结束了）。那时，大家都还没有笔记本电脑，没有手机，没有高速无线路由器，而我也还没有开始对黑莓手机上瘾；那时，无论是我们的所得税税率、通货膨胀率还是利率都高高在上，并且看不到下行的希望；那时的我还很穷，而戈登·杰科（Gordon Gecko）正在教我们“贪婪是个好东西”；那时正值股市崩盘前夜，一个新的单日跌幅之最即将形成（不过那一年的整体收益率还是正的 5%——这就是资本的奇妙之处）。这就是本书的写作背景，请欣赏。

你知道 1987 年年初的股票市盈率比 1929 年时的还高吗？或者，1929 年全球股市几乎是在同一时间发生的崩盘？还有，在 19 世纪的大部分时候，利率都处在两位数的高位上吗？你关心这些信息吗？或者说，你应当关心这些信息吗？如果你暂时还回答不了上面这些问题，那么请问，你真的了解华尔街之舞吗？

了解下面这些事实，也许会对你回答上面的问题有所帮助。1880 年，美国亚利桑那州的鸡蛋产量只有 870 408 枚，但是，由这些鸡蛋所孵出来的小鸡在 10 年以后产下了 13 572 852 枚鸡蛋。这能帮助你理解了吗？这则趣闻是我从《第 11 次人口

普查信息摘要：1890 年》（*The Abstract of the Eleventh Census: 1890*）中读到的，这本书和其他很多各种类型的大部头书一样，被我放在公司的图书馆里，里面记满了人们通常都不会试图去整理归类的各种事实。当我把这些统计数据随口说给兰尼（我们公司的交易员主管）听时，她也只是淡淡一笑，真的只是淡淡一笑——可是，她的确是一位来自亚利桑那州的姑娘。

我们中的大部分人都不太在乎这些细节。每一天，我们都会被各种“事实”轰炸，根本没有时间来思考是什么在推动着我们向前发展，因此就更不用说花时间去学习金融史，思考它与我们的生活有什么联系

了。大部分人都不是想要去拿金融学或者经济史的博士学位，他们只想简单地掌握华尔街之舞的舞步，从而能让他们从这场人类第二精彩的舞蹈中轻松赚到利润，不至于跌倒在舞池中被人耻笑罢了。

很多人都对华尔街之舞心生恐惧。你可能就是其中的一位。或者说，人们也应当是这样的，因为绝大多数投资者都在华尔街亏了钱。实际上，大多数能从华尔街拿回 100 万美元的人，都是曾经以 200 万美元作为起始资金而入市的。这种情况再真实不过了。那么，为什么大多数人都会亏钱呢？其中一个很大的原因就在于，关于投资，我们身边存在着太多被误读的神话，而这些神话在我们绝

大多数普通人身上是根本就不能实现的。我们到处八卦这些神话，把它们吹得就像是事实那样。所以，我们打算在本书中用“图+评注”的方式来曝光这些神话。

构思起源与本书的诞生

那是一个周末，当时我正在为某位约好将于周一过来拜访的客户准备资料。这位客户总是念叨国家的债务负担将会导致世界末日的到来，而我当时正在成堆的文件中查找一幅我在几年前收藏起来的图。我希望能通过那幅图来告诉我那可怜的客户一些事实，帮助他从自己的妄想型恐惧中走出来。但我始终找不到那幅图，这实在太遗憾了，因为那位客户一直认为我口说无凭。

不过，这几个小时的查找过程确实帮助我重新找到了一打又一打的其他图，它们被堆放在我的储藏室内尘封已久。其中有一些非常好的图，让我真的不忍心再把它们放回去。这些图具有一种强烈的视觉说服力，是

我从上大学开始和在华尔街以专业人士的身份摸爬滚打15年以来，所学到的最好智慧的体现。正好，公司客户服务部的工作人员那里有可以用来装订小册子的专业装订机，于是我就将这些图装订在了一起。

星期一的时候，这本装订的小册子在我们办公室里明显得到了比1890年的人口普查数据摘要更多的关注，大家都认为，如果能借助于这些图，那么有时候在向客户解释一些看起来非常奇怪的现实观点时，就会轻松很多。只用一张图和几句简单但是经过斟酌的措辞，我就能让客户对现象产生清楚的认识，这在过去是很不容易做到的。于是，几天以后，这本图册就被用来向一位客户传达我们的观点，结果效果非常明显。次日晨起，我在冲凉的时候突然想到，既然我这么喜欢这种视觉化的呈现效果，我公司的员工和客户也都喜欢，那么应该有很多人也会喜欢这些图吧？于是，这就是本书的写作背景。

对绝大多数人来说，由于他们从来没有接触过被充分处理了的、视觉化的原始资料，因此，他们总觉得金融现象是非常难懂的。

本书旨在让大家通过只看几眼图，再辅以几段文字就能够理解一些金融现象。或者说，我们希望通过本书能将华尔街之舞进行分解，方便你用最简单和最容易理解的步伐来掌握它。本书里收录了我喜欢也最常使用的90幅图，并对每一幅图都从以下几个方面进行了简单的评注：从图中你应该看到什么，为什么这是重要的，以及它对当前和未来的适用性与影响如何。本书就像是一本关于华尔街的图画书一样，通过图和简要的评注为你提供视觉化的效果。

因此，在本书里你将会看到90幅以视觉化方式呈现的金融现实，而这些是绝大多数人难以见到的。也许，你在过去已经见过其中的某些图了，但我相信，即使是对最专业的华尔街工作人员来说，绝大多数图都是他以前没有见过的。

关于图

虽然我已经写作多年，而且很多人也

认可我是具有创作这样一本书的资格的，但我还是要非常小心，不能让我的文字遮挡了这些图的光彩。在本书中，图是最重要的主角，文字只是为了帮助你理解而进行的简单分析。

这些图都是真实可靠的。它们从视觉化的角度生动地向我们呈现了几百年以来的华尔街之舞。这些年来，如果说我从金融领域学到了什么的话，那就是：尽管几乎每天都有各种事件和奇怪的现象发生或消逝，但几百年来，那些真正重要的东西从未改变。所有那些让媒体和大众都兴奋不已的新鲜细节实际上都是无关紧要的，真正重要的东西不是那些刚刚才涌现出来的，而是那些从来都没有改变过的。人们对这些重要的东西如此习以为常，以至于几乎没有人会认为它们是值得讨论的。但是，通过观察华尔街舞者在以前是如何完成他们的舞蹈的（哪些做对了，哪些又曾经做错了），你可以从中汲取经验和教训，争取在目前和将来都能够将你的舞跳好。

本书中所用到的这些图的来源非常丰富——书籍、杂志、证券公司的内部资料、新闻快讯、研究报告等，还有一些甚至是我们自己设计开发的。有些图年数已久，但大部分都还比较新。其中最新的一幅是由我们根据一些古老的数据（可以追溯到1720年）所开发出来的。所有的图都思路清晰，非常珍贵。除非你能够非常方便地利用优秀的商业图书馆资源，否则，这些图在本书之外是很难找到的。事实上，在本书的编写过程中，我希望可以给你提供更多图，而不仅限于那个周日我在办公室里所装订的那些，于是在助理的协助下，我在斯坦福商学院的杰克森图书馆里搜寻了好几周的时间，终于又找到了不少有意义的图。我们将这些图组成了合辑，对于这本集锦，我感到非常骄傲，因为它能说明的东西实在是太多了。

本书的使用方法

你应当怎样使用这些图呢？本书一共分

为三个部分。第一部分从视觉化的角度向你介绍股票市场。第二部分主要介绍利率、通货膨胀率、商品价格指数和房地产市场的情况。第三部分介绍了一般商业条件、常被误解的财政领域问题和我最喜欢的一些具有迷惑性的图——其中一些是我们不可太过认真，但仍然可以从中汲取教训的图；还有一些则是普通大众不相信，但我们应当严肃认真对待的图。

本书的布局是这样安排的：我们将图放在右手页面，然后相应的评注放在左手页面。每一幅图都是独立的，因此你可以随意决定你的阅读时间，即使看到中途先放下，然后过几分钟甚至几年以后再继续阅读，也是没有问题的。书中的一些图已经是几十年前的了，但还是十分具有说服力，因此我相信它们在未来的几十年里仍然可以大放异彩。每幅图都有自己的故事，请体会和感受它们，并从中学到知识。

如果你不太同意我从这些图中所得出的结论，没有关系。相比你的具体看法来

说，我认为更重要的是这些图确实引起了你的思考。研究和阅读这些图能够触发你去思考、去真正学到东西。不管你最终的看法是什么，哪怕你一直认为我是在胡说都没有关系。

有时，从这些图中，你会发现一些我并没有评注到的东西，这种情况可能会有很多。或者通过对这些图进行学习，你的看法会跟我所描述的大不相同。正如你将看到的，很多历史上著名的财经观察员都曾经有错得离谱的时候。因此，如果你确信我在某些方面说错了，请记得我所在的公司还是非常不错的。

我有经济学和历史学的教育背景，15年的华尔街职业从业经验，作为一本股票市场畅销书的作者和多年的《福布斯》杂志专栏作者，我对于华尔街之舞的美仍然常怀谦卑敬畏之心。有时，这支舞曲简直快要带走了我的呼吸；有时，它又给我沉重一击。

本书并不讲授怎样选择一只优秀的股票，也无关应该怎样去阅读财务报表。本书只涉及教训——很多你看了以后立即就可以汲取的经验和教训。本书介绍的是华尔街之舞，它将人类的恐惧和贪婪混合编配成曲，再按照我们每个人的心理感知编排成舞。这里有我们在做艰难决定时所感受到的肾上腺素飙升，因为这些决定会直接影响我们所爱之人的经济财富；这里有很多人比我们先走上了愚蠢的贪婪与恐惧之路，而他们的目标无不是为了金钱。此外，这里还会向你揭示为什么很多舞者都只关注自己的脚，而不用心去倾听音乐的节奏。

电子化

跟音乐伴随在一起的是什么呢？实际上，由于几百年来真正重要的东西从来就没有改变过，因此音乐还是那支音乐。不过，

有一样可以帮助你掌握韵律的东西变了：那就是电子化。在我刚刚进入投资这个领域的时候，我的工具是电子计算器和计算尺。但在今天，只需要大约30美元，你就可以买到一个财务专用计算器，这个成本比你买入一只股票所需要的佣金还少，但借助它，你可以掌握复利的魔力——而这正是华尔街舞曲的韵律！

举个例子，从第39幅图中你可以看到要想成为一名百万富翁是多么简单。你只需要从25岁开始，每年往你的个人退休金账户[⊖]里存入2000美元，一直存到你30岁的时候，然后每年按15%进行复利就可以了。这笔小小的投资会让你在65岁退休的时候拥有大约130万美元。这是不是简单得令人无法相信呢？但事实确实如此！从第39幅图中你就可以看到这一点，当然，你也可以用一个财务计算器来自己进行验证，这最多只会占用你大约30秒的时间。这些

⊖ 在美国，个人退休金账户里的存款及所得是免税的。——译者注

工具的操作指令是非常简单易学的。

每当我看到很多认真的投资者竟然不知道如何使用财务计算器，或者身边竟然没有计算器可以用来对围绕在我们身边的神话进行检验时，都感到非常震惊。比如，在第 52 幅图中你可以看到，由于通货膨胀的原因，1900 年以来的居民消费价格指数已经涨了 10 倍以上，但绝大多数人并没有发现，实际上在 85 年里涨 10 倍，平均下来每年的通货膨胀率也只有 2.75% 左右——这并不是多么惊人。

我亲自计算了这些数据，并且还统计了我的计算时间。我用我的卡西欧 BF-100 计算器，花了 8.25 秒将计算结果精确到了 10 分位。在当今时代，要想成为一位成功的华尔街之舞的舞者，关键就是要具有判断复合回报率的能力，要懂得复利的魔力，能够判断什么是可能的和不可能合理投资结果，以及怎样才算是“合理的”。

但令人惊讶的是，在这样一个资本的社会里，真正理解复利的魔力并能将它应用

到日常思考中的人如此稀缺。如果大部分人都具有这种本事的话，那么，像养老基金崩盘、政府财政赤字和华尔街大起大落的故事就会减少很多。我们甚至都不用再担心贫困的人，因为再也不会会有这么多贫困的人了。但现实是，绝大多数人都还没有学会要给自己准备一个计算器，要开始计算——因此，你应该注意了，这一定会使你比其他人更占上风。

所以，去买一个那种能处理复利问题的财务计算器吧，并学习如何使用它。我经常会用我那可信赖的计算器去验证某幅图中的东西，所以，请你用自己的计算器来验证我的论断。学会计算回报率将使你在面对各种金融现象时更加自信，同时还能有助于你揭开全球各类金融卖家所兜售神话的秘密。

那么，这里的金融卖家都有谁呢？他们中的很多人是参议员、州长——是的，甚至包括总统大人；其中有些人试图夺走人们的工作；有些人想出售点什么东西给你（为了赚取佣金）；有些人是想获得头条的记者；

还有些人则手握镰刀随时准备行动，只要你给他们一点点机会，他们就会像收割韭菜一样把你的钱变成他们的。如果你能够对复利技术有深入的认识，深入地掌握本书中的这些图试图传递给你的经验教训，那么你应该能将他们中的大多数都阻挡在门外，或者至少能让你看清楚他们的真面目。

举例来说，有些政客希望你能投票给他，让他来治理我们的经济顽疾。但你开始觉得有点看不明白了：我们总是不停地在选举他们，而他们总是不停地在治理我们的经济顽疾，这看起来像是陷入了越治越糟糕的恶性循环，怎么会这样呢？实际上，政客们是无法修补世界的，他们只会让情况变得更糟糕，因为虽然很多人都难以想象，但不可否认，我们都是全球金融化经济的一个部分。我们一直以来，或者至少说在最近几个世纪以来，都是这样。要让我们的政客们去战胜全球的发展趋势，这是难以做到的。

全球性金融

当我们的市场走势升温时，伦敦和布鲁塞尔，甚至马来西亚的市场也在回暖。当我们的利率提高或者下降时，巴黎、东京、多伦多、安的列斯群岛和巴西的利率很快也会出现同样的变化。从很大程度上讲，经济的繁荣和衰退都是全球性的。

当然，某一个国家可以脱离与世界的同步，将自己独立起来，但它的政治家是不可能将这个国家的经济搞得比其他国家好出很多的。华尔街从曼哈顿岛起步后，发展从未停止，从几根电话线发展到环绕全球的交易。就像你将从本书中学到的那样，实际上，远在电话出现以前，甚至远在华尔街诞生以前，华尔街之舞就舞遍了全球。因此，当政客们使出精心策划的计谋想要改变旋律时，金融世界的舞曲始终都在他们身边演奏着。而且，如果华尔街上的人们想要开个派对，那么就算全球的政治家们联合起来也无法阻挡他们。一句话，华尔街的力量惊人。

在接下来的篇章中，你将感受到金融的全球化本质，看到今天的舞步与几十年前甚至几个世纪以前的仍一样。在1720年，他们跳的是“南海泡沫”和“密西西比股市泡沫”；接下来，到19世纪中叶，他们又开始跳“旧铁路业的繁荣与衰退蓝调”；在20世纪20年代和最近，“公司并购热潮”乐此不疲。直到今日，“蛇形”的收益率曲线仍处处流行。当然，像“利率扰动”和“康德拉季耶夫长波理论”等从来没有停止过。

华尔街之舞从来就没有停下来过，我希望它在将来也永远不会停。只要资本还在，这支舞就一定会继续跳下去。资本是推动我们前行的动力，它推动我们从传统金融时代跨进了令人惊奇的微电脑控制时代（强大了“人类的力量”），并发展了现代医药技术（可延长我们的寿命）。

那么，有什么可以成为资本的真正威胁呢？是否存在任何真正的风险因素可以让我们的舞蹈停下来？答案是肯定的！你手中的计算器和一份美国政府预算的复印件就能

告诉你这个令人遗憾的现实，而且这个因素无关政府赤字或者联邦债务，稍后你将从本书呈现的“政府表现”中看到这一点。但是，如果我们的政府一直坚持像过去20年那样，不断扩大它的规模，使联邦债务规模的增长率高于我们的国民生产总值增长率，那么，不出100年的时间，美国政府便会花光它的所有。到那个时候，华尔街金融市场将分崩离析，华尔街之舞也将停止舞动！这就是即便很小的复利率差异也能拥有的力量。当前，人人都在谈论政府赤字和联邦债务，却没有关注真正的杀手——像癌症一样的政府预算规模扩张，这是非常令人遗憾的。

不过华尔街对此可能并不会太过关注。正如你的财务计算器会告诉你的，将任何事物的价值按100年进行折现就几乎都是0了。华尔街不会因为担心政府的费用而放缓它在未来几十年中的节奏，它会像过去那样持续下去——像本书所介绍的那些经验教训一样继续演奏着。

一步一步地来

本书中的每一个故事都是与它的图相搭配的。从表面上看，每一幅图都有自己的故事，不受什么特定主题的约束。每一个故事也只跟相应的图配套。举例来说，书中有些结论看起来是互相矛盾的，那是因为这些互不一致的结论都是单独根据与之配套的图总结出来的。

因此，本书看起来会比较混乱，没有对相关金融世界进行有效的组织。与单纯的华

尔街相比，本书的论题遍布全球，而且大部分论题都没有定型，内容组织呈“T”形，纵横贯通。

也许只有当本书能帮助你赚到利润时，你才会对本书感到满意。其实既然这么长的时间以来，大多数人都在华尔街金融世界里赔了钱，而他们还继续乐此不疲地游戏。那么，为什么你就能躲过这一劫呢？我们不可能全都成为华尔街上的赢家。这支舞的本质就在于我们中的一些人必须要让自己当傻瓜，这样才能使其他人看起来像明星一样。

如果上面这些对你来说还有点接受不了，那么，请记住你能接受的就行了，华尔街之舞确实应当一步一步地慢慢跳。要把华尔街之舞跳好，关键不在于你的舞步是否时髦，而在于你是否真正融入了这支舞，并且在最后还能保住你的财务基准。你也许永远都不会成为股票市场的最高指挥官，但是，如果你愿意做那些你的竞争对手们大都不愿意去做的事情，并且肯花时间好好学习一下关于这支舞的经验和教训，那么，你至少不用担心自己会成为舞池中的傻子。

目录

再谈《华尔街之舞》
原版序

第一部分 股票市场

- 1 市盈率：历史与现状 / 8
- 2 再谈市盈率 / 10
- 3 从市场中赚个好回报 / 12
- 4 收益率比较：股票与债券 / 14
- 5 价格/股利比率的长期趋势 / 16
- 6 市净率：按账面价值定价 / 18
- 7 价格/现金流量比率：隐藏的转折点 / 20
- 8 一则关于《超级强势股》与《福布斯》杂志的广告 / 22
- 9 金融先生与金融夫人：绝对不同的个性 / 24
- 10 没那么好预测：56年来的股价与利率走势 / 26
- 11 价值线工业混合指数：适合出版的全部数据 / 28
- 12 各类证券的财富指数，看看赢家是谁 / 30
- 13 海外投资与多元化 / 32
- 14 海外股价走势：七个市场的比较 / 34
- 15 加拿大的股票市场 / 36
- 16 股票价格与国民生产总值 / 38
- 17 增长的溢价 / 40
- 18 成长股的震荡走势 / 42
- 19 “IPO”意味着它的价值可能被高估了 / 44
- 20 “醒醒吧，投资大众” / 46
- 21 与资产有关的收购策略 / 48
- 22 悄无声息的股市崩盘 / 50
- 23 跟随移动平均线 / 52
- 24 重大新闻对股市的影响 / 54
- 25 股票价格与经济萧条 / 56
- 26 九大重要的股票市场周期 / 58
- 27 繁荣的20年代还会重现吗 / 60
- 28 市盈率可产生欺骗性误导 / 62

- 29 明确的预警 / 64
- 30 大公司不一定总是买得最划算 / 66
- 31 远离优先股 / 68
- 32 2%法则 / 70
- 33 把富人们忘掉的记住 / 72
- 34 铁路公司股票的月度价格变化：1843 ~ 1862年 / 74
- 35 18世纪的金融波动如何？值得信赖的经验 / 76
- 36 南海事件图 / 78
- 37 190年间的股票市场走势 / 80
- 38 请算算他们值得雇用吗 / 82
- 39 成为百万富翁的两种方法 / 84

第二部分 利率、商品价格、房地产和通货膨胀

- 40 利率曲线走势 / 92
- 41 长期利率：全球经济范围下的四国走势 / 94
- 42 似乎互相绑定在一起的收益率 / 96
- 43 蛇形曲线 / 98
- 44 为什么利率会与油价扯到一起 / 100
- 45 高利率曾像屡赶不走的噩梦 / 102
- 46 来自英国统一公债 125年走势的启示 / 104
- 47 英国的沉着坚定，底蕴何在 / 106
- 48 当高意味着低，或者低却表示高 / 108
- 49 美国与英国的批发价格对比 / 110
- 50 英格兰南部的物价变化 / 112
- 51 批发物价水平变化 / 114

- 52 通货膨胀：美国的经验与教训 / 116
- 53 黄金：物价波动的试金石 / 118
- 54 三个不同国家的价格走势 / 120
- 55 避免战争的一个教训 / 122
- 56 别无选择，只能上涨吗 / 124
- 57 长期持金者遭受冷遇 / 126
- 58 房地产行业的长周期 / 128
- 59 乡村房地产的真实故事 / 130
- 60 农场房地产从来都不是最佳投资选择 / 132
- 61 美国住宅价格走势 / 134

第三部分 分析经济周期、政府财政和政客的江湖骗术

- 62 一分钟经济走势备忘录 / 142
- 63 你从这种模式中能看出什么 / 144
- 64 失业率与1%法则 / 146
- 65 汽车销量与股票市场走势 / 148
- 66 住房开工量：逆向观察 / 150
- 67 英国的失业率变化情况 / 152
- 68 一个关于资本支出的神话 / 154
- 69 南非的黄金：到底有多重要 / 156
- 70 劳动力成本真的过高吗 / 158
- 71 用电量与经济增长 / 160
- 72 原油供应：一个政府参与的传说 / 162
- 73 学习曲线并不是由得克萨斯人首先发现的 / 164
- 74 做知情人，还是被蒙在鼓里 / 166

75	税收：美国的演变历程 / 168	87	别买那些需要喂食的东西 / 192
76	政府规模的增长：整体情况 / 170	88	华尔街的巫医 / 194
77	稳步发展的州和地方税 / 172	89	自然的诅咒与金融 / 196
78	各州的背叛 / 174	90	别把你的藏身之所都输掉了 / 198
79	不能量化的拉弗曲线 / 176		
80	联邦税收的故事 / 178	结论 / 200	
81	夸海口要平衡预算 / 180	附录 A 吓唬小孩的鬼话 / 204	
82	“肥猫”山姆大叔的房地产诡计 / 182	附录 B 更新的图例 / 207	
83	国防支出与国民生产总值 / 184	供给与需求：真正的驱动力 / 208	
84	不被经济学家认可的经济周期 / 186	负债、联邦政府与吸毒者 / 210	
85	太阳黑子的活动规律 / 188	恰如其分地看问题 / 212	
86	熊市与女人的裙子长度 / 190	致谢 / 214	