



华安基金·世界资本经典译丛

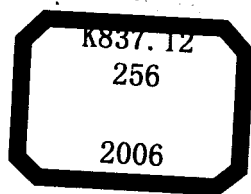
# 股票作手回忆录

〔美〕埃德文·拉斐尔  
(Edwin Lefevre) 著

Reminiscences of a Stock Operator



上海财经大学出版社



 华安基金·世界资本经典译丛

# 股票作手回忆录

[美] 埃德文·拉斐尔 著  
(Edwin Lefèvre)

郑佩芸 张兴旺 译

 上海财经大学出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

股票作手回忆录/(美)埃德文·拉斐尔(Lefèvre, E.)著;郑佩芸,张兴旺译. —上海:上海财经大学出版社, 2006. 10

(世界资本经典译丛)

书名原文: Reminiscences of a Stock Operator

ISBN 7-81098-508-6/F·460

I. 股… II. ①埃… ②郑… ③张… III. 利维摩尔, J. -生平事迹 IV. K837.125.34

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 130781 号

□ 责任编辑 姜 勇

□ 封面设计 未 名

□ 版式设计 孙国义

GUPIAO ZUOSHOU HUIYILU

## 股票作手回忆录

[美] 埃德文·拉斐尔 著  
(Edwin Lefèvre)  
郑佩芸 张兴旺 译

上海财经大学出版社出版发行  
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: [webmaster@sufep.com](mailto:webmaster@sufep.com)

全国新华书店经销

上海市印刷七厂一分厂印刷

上海远大印务发展有限公司装订

2006 年 10 月第 1 版 2006 年 12 月第 3 次印刷

787mm×1092mm 1/16 21.5 印张(插页 3) 330 千字

印数: 9 001—13 000 定价: 42.00 元

## 总序

约翰·邓普顿爵士说过：“一个国家的财富不能依靠自然资源，它应该依靠人们心中的想法和观念。”

近年来，中国证券市场正在发生巨大的变化，制度化建设不断推进，市场规范化程度越来越高。股权分置改革，更使中国证券市场实现了一次基础性的变革。与此同时，中国证券市场的机构投资人比例也在不断提升，各类机构投资人迭次出现，市场投资主体的构成日益丰富。

在这样的投资大背景下，无论是专业的机构投资人，还是刚刚涉入市场的投资新手，均有学习和提高自己的必要，因为在每一个投资决策的十字路口，我们都需要智慧和勇气来作出正确的判断与抉择。

有鉴于此，华安基金管理有限公司联合上海财经大学出版社，策划推出了这套10本“华安基金·世界资本经典译丛”。与我们上一套丛书“华安基金·现代基金投资与管理译丛”不同，本套丛书主要侧重于通俗易懂的投资界名家传记、在各个重要历史转折关头的投资实录等。我们的目标，是以人文、历史的眼光，选择可读性强的证券投资界经典性的作品——它们既可供专业人士在休息时轻松阅读，也可为非专业投资人提供身临其境的实践指南，进而从中有所体悟。

这10本书中，《兀鹫投资者》读来就像是一本悬疑小说。它生动地叙

述了一群寻找并获得资本金矿的投资者的故事。所谓的“兀鹫投资者”，简言之，就是那些买进陷入财务困难或经营有待改善的企业的债务，通过直接或间接对公司施加影响，在改善公司的质量后卖出，从中获取高额回报的投资者。作者罗森伯格的故事讲得惟妙惟肖，生动再现了 20 世纪 90 年代的投资风云。

《赢家——华尔街顶级基金经理人》是一本关于华尔街最优秀的共同基金经理人的人物传记。作者通过多年的访谈，记录下这些杰出人物的从业历程、成功的经验与失败的教训。14 位行业顶尖人物的亲身经历，无疑对国内证券投资人有着极大的启示和借鉴作用。

著名经济学家加尔布雷思撰著的《1929 年大崩盘》，自其 1954 年初版以来，在 1955、1961、1972、1979、1988、1997 年不断再版，是学术界和证券投资界经常大量引用的典范性著作。《大西洋月刊评论》认为：“经济文学很少以其娱乐价值而著称，但这本书却做到了。加尔布雷思的文章雍容而机智，并且幽默地鞭挞了这个国家某些金融领域的智者和政策所犯的错误。”

《贪婪的智慧——从为人不齿到受人尊敬的投机史》以翔实的资料，生动记录了美国期货市场的产生、发展的全过程，包括在 19 世纪，那些雄心勃勃的商人们，是如何在利益的驱使下，为了垄断黄金、白银和粮食市场，而创立现代标准期货合约的；期货市场又是如何在人们的谩骂声中，艰难起步的；而到了 20 世纪，为何会有大量的公司、个人，甚至外国政府迅速进入这一领域。本书在展示期货市场 100 多年来风雨历程的同时，还在人性层面对投机事件作了精彩解读。

《至高无上——来自最伟大证券交易者的经验》记述了历史上 5 位著名证券交易者的成长历程，颇有可读性和启发性。这些在 20 世纪跨上华尔街巅峰的投资者，以其卓越的表现，向读者展示了那些历久弥新的、永恒的投资策略。

《迷失的华尔街》主要分析了华尔街在筹资、提供公司和个人理财建议、风险管理等方面的失败现象，并提出了避免失败的对策。这本书的特点在于，其内容大量来自华尔街的案例，并保持了深入浅出的叙述风格。

《股票作手回忆录》(图文版)记述的是 20 世纪初最显赫的股票与期货

投资者——利维摩尔生平事迹的经典作品。本书的中文版在上个世纪末曾经出版过；这次出版的译本，其最大的不同之处，在于全面展示了 80 余年前这本书在美国《周六晚间邮报》上进行系列连载时的原貌，并配以当时的插图，真实地复原了当时的历史。值得指出的是，数十年来，一代又一代证券投资人，均通过阅读本书，从中学习金融操作所应秉持的态度、反应和感受。

在描述市场恐慌的书籍中，《绝境与生机——市场动荡、风险和机遇》选取了独特的视角——如何在弱市中赚钱，如何面对市场恐慌——因此，别具一格，具有很强的针对性。本书作者对投资者的一些常见问题提供不同寻常的答复，并指出为什么恐慌会带来独特的机会，并提出了新的理解市场恐慌周期的方法。此外，本书对一些直接介入处理主要股票危机的市场专家的采访和内幕报道，则在最大程度上展示了恐慌发生时的现场真实情况。

《解读华尔街》在美国发行量达到上百万册。该书介绍了华尔街运作的全过程。在过去的四分之一世纪中，这本书帮助各个层次的投资者确切地理解证券市场如何运作，以及在限制风险的情况下，如何建立起有效的投资组合。

《市场、群氓和暴乱——对群体狂热的现代观点》从人类近代史上若干次“群众运动”导致的疯狂与灾难性后果，以及金融市场泡沫的破灭等现象入手，生动分析和描述了人性中的盲目的一面。本书论述生动，旁征博引，从一个侧面诠释了投资者心理学及其如何对市场产生影响，具有很高的参考价值。

“路漫漫其修远兮，吾将上下而求索。”作为中国第一批基金管理人，我们深知：华安基金既是中国基金业的创业者、引领者之一，也应成为市场的培育者和奉献者。我们愿与上海财经大学出版社一起，借这套丛书的翻译、发行，与更多的朋友一起分享证券投资殿堂的智慧与乐趣。

华安基金管理有限公司

2006 年 10 月

## 译者序

19 世纪末,伦敦是无可争议的世界金融中心,但纽约的财富也在不断迅速地增长。1907 年,纽约发生了金融恐慌,促使了几百家美国银行倒闭,这件事使美国的金融业受到了沉重的打击。1913 年,美国政府为了完善金融制度,建立了联邦储备制度。到了 1929 年,华尔街出现了股市大崩盘,并最终导致了 20 世纪 30 年代全球性的大萧条。就在世纪之交到大萧条出现的 20 多年中,华尔街出现了埃德文·拉斐尔撰写的一系列著名的金融传记,《股票作手回忆录》就是在这个孕育着大动荡的年代中诞生的。

《股票作手回忆录》于 1923 年首次出版,并于 1997 年由约翰·威利出版公司再版。80 年来,这本经典著作一直受到投资人的喜爱,并成为投资人手中的“葵花宝典”。随着股市 100 多年的发展,《股票作手回忆录》已成为经典中的经典。1995 年 2 月,美国的《金融时报》(*The Financial Times*)将其列为有史以来十大最有价值的投资书籍之一。所有读过此书的投资

译者序

者均感到,他们从此书中不仅学到了做股票的经验,而且更多的是了解到自己与其他投资者在参与股市时的心理变化;作者在书中奉献给投资者的也不仅仅是投资股市的妙招,而且还揭示了投机者在动荡的股市中所体现出来的动机、态度和情感变化。本书想竭力证明两个观点:第一,心理因素是股票投机成败的主要因素;第二,无人能够完胜股票投机。

从表面上看,《股票作手回忆录》是一部财经小说,但实际上却是杰

西·利维摩尔的一部传记，书中拉瑞·利文斯顿的原型便是利维摩尔。杰西·利维摩尔是有史以来最伟大的传奇投机家之一。他在 20 世纪初通过投机股票和农产品市场赚了几千万，但又悉数输掉。他也曾在 1 个月的交易中就赚过 1 000 万，在当时这是个天文数字。他对股市这一虚拟市场的见解和对股票价格波动的透彻分析不仅十分深刻，而且精辟独到，既符合当时证券市场的实际，也适用于今天股市的运作。他的一些经典论述和建议充满无限的智慧和哲理，让人回味无穷。例如“牛市做长线，熊市做短线”；“华尔街永远不变，变得是腰包，变得是股票；华尔街永远不变，因为人性永远不变”；“所有投机人所犯的一个大错，是在最短的时间里使自己变富，他们不是花两三年的时间靠自己的资本运作赚得 500% 的利润，而是试图在两三个月内赚得这个数目。然而，这些胆大的投机者能保住这些利润吗？不能。原因在于冒险得来的钱在他们手里只作短暂的停留便匆匆离去，进得快，丢得也快。在这种情况下投机者的心态自然会变坏”；“人们说事情总有两面，但股市只有一面，它既不是牛市的一面，也不是熊市的一面，而是正确的一面”；“假使一只股票走势不好，不要去碰它，这是因为，在你不能够准确地判定其问题所在时，你是无法确定它的走向的。没有分析，就没有预测。没有预测，就没有利润”；等等。也许，刻板而仅仅囿于买进并持有哲学的股票投机新手不会从杰西·利维摩尔的经验和教训中获得太多的启示，但是那些有经验的投机者却会从中获得无穷无尽的智慧。杰西·利维摩尔是首先重视对基本面研究的投资者之一，也是首先认为赚大钱就必须既要有超人的耐心也要抓住大行情的投机专家之一，同时也是首先跟风炒作的行家。利维摩尔非常善于利用行情，也善于预见行情，在行情未来之前他便悄然入市，满仓买进；而在行情结束前他便全身退去，悉数抛出，因此，有些金融历史学者认为 1929 年的股市大崩盘归咎于利维摩尔的抛空。虽然这一观点可能有失公允，但利维摩尔的影响力由此可见一斑。此外，利维摩尔十分善于通过阅读报价纸带和股票报价机来识别行情的涨落，这一点在当时是绝无仅有的。

然而，就是这样一位满脑子投机和投资智慧的大家，却最终“于 1940 年在纽约饭店的衣帽间自杀。他留下一张自杀遗言字条，把他的人生说成是一个‘失败’。市场心理学指出，从事投机业注定要付出代价”。

本书的作者埃德文·拉斐尔最初想学做一名煤矿工程师，但 19 岁时却转行当了记者，后又做专栏作家和小说家。在他 53 年的写作生涯中，共

写了8部著作,并因《股票作手回忆录》而名声大振,成为享有盛誉的金融小说家。拉斐尔的著作主要有《华尔街故事集》(*The Wall Street Stories*) (1901)、《金色的洪流》(*The Golden Flood*) (1905)、《华尔街的桑普森·洛克》(*Sampson Rock of Wall Street*) (1906)、《劫掠者》(*The Plunderer*) (1912)、《股票作手回忆录》(*Reminiscences of a Stock Operator*) (1923)和《一位股票经纪人的成长》(*The Making of a Stock Broker*) (1924)等。其中,《股票作手回忆录》是其巅峰之作。令人不解的是,拉斐尔一生并未作过股票投机,也未有过像样的投资,但他的写作成就却是惊人的,这实属难得之事!现代读者所看到的《股票作手回忆录》起先出版的并非是一本著作,而是1922年连载在《周六晚间邮报》上配有插图的系列小说,后在1923年才由约翰·威利出版公司正式出版为整部著作。

即将出版的《股票作手回忆录》(中文版)不仅配有刊载在《周六晚间邮报》上的原始插图,而且还包括了20世纪20年代首版时未包括进来但刊载在《周六晚间邮报》上的文章。同时,在每一章的开头还附上了作家兼金融历史学家查尔斯·盖斯特的评论。评论让读者以新的眼光审视利维摩尔以及他生活的那个多彩年代。此部经典著作奉献给读者的不仅有杰西·利维摩尔伟大的业绩和永不过时的投资建议,而且还有那个时代证券投机商号的运作方式以及其他投机大腕们的辉煌与败落。这本英文插图版的投资经典是首次面世,本汉译本亦是首次出版,较以前出版的《股票作手回忆录》,内容更加充实,其栩栩如生的插图使故事更加生动有趣。本书中除了查尔斯·盖斯特的评论外,其他部分均与1922年至1923年刊载在《周六晚间邮报》的内容完全一致,因此,其原汁原味是先前的任何版本均无法与其相提并论的。

译者

2006年10月28日于上海

译者序

## 序 一

这本最新出版的《股票作手回忆录》是所有投资者必读的经典之作——无论对新手或是老手而言，都是如此。市场投机客杰西·利维摩尔(Jesse Livermore)从1900年到20世纪30年代期间，盈亏以百万美元计，本书记载的是他当时的一些宝贵知识和经验。在1960年，由于第一版《股票作手回忆录》销售紧俏，我不得不花50美元来购买其中一本。后来我还送了一本给格里·蔡(Gerry Tsai)，他当时是费德利逊(Fidelity)对冲基金的一名高级经理人。之后，格里告诉我，《股票作手回忆录》已经成了他上司——波士顿费德利逊基金创始人——老爱德华·约翰逊的投资“圣经”。

杰西·利维摩尔是他那个时代最好的股市行情分析家之一。我们不妨品味一下他的一些至理箴言：

“华尔街没有新事物，今天在股票市场发生的一切都曾经发生过，并且以后还会发生。”

“历史总是不断地重演。”

“赚大钱得靠定力，而不是靠动脑子。很少有人能够挺直坐着就做出正确的判断。”

“关键不在于一定要以最低价买入或高价抛出，而是买进卖出要把握住恰当的时机。”

“我一直跟行情走。”

序

一

“我整整花了五年时间才学会一些聪明招术，能够依据正确的判断来赚取大钱。”

“没有什么能比输更能教你不该做什么。而当你知道了不该做什么的时候，你实际上已经开始明白你应该做些什么来取胜。”

“股市里只有两种情感——希望和恐惧。问题只是，当你该恐惧的时候你却满怀希望，而该满怀希望的时候，却又十分恐惧。”

“了解自己，提防自身的弱点。”

“稍有反弹，随即卖出，反弹并不代表持续回升。”

利维摩尔引用年迈的男爵巴伦·罗斯查尔德(Baron Rothchild)的话说，他赚钱的秘诀是：“我从来不在最低点买入，并且卖出的速度极快。”

由此，你应该看得出，《股票作手回忆录》这本书是智慧的结晶，其灵感来自于多年以来每日的市场实际运作和人性如何违背合理有效的规则、体系和方法的一些真实情况。

这本新版的投资杰作不但附上了有趣的插图，而且还包含了作者在第一版没有收录的发表在 20 世纪 20 年代的《周六晚间邮报》(Saturday Evening Post)上的一篇文章。多年来，我一遍又一遍地阅读最初的那本《股票作手回忆录》，并用不同颜色的水笔在书上做了许多注释，如今这本书已经破旧不堪了。数年前，我购买了一千多本股市和投资类的书。然而，根据我 45 年的从业经验，我发现仅有 10~12 本书真正是有一定的实际价值，而《股票作手回忆录》就是其中的一本。

对于大多数投资客而言，股票市场风云莫测，因为它的运作方式往往与具备一定智商的正常人的思维和反应模式恰好相反。人们会想到去购买某个看似便宜、价格低廉、表面上挺划算的股票，但他们几乎都会失算！因为股票的价格经常会出于某种原因而下跌。而且，人们一般不会意识到，无论他们有多聪明，他们总会犯很多错误。为了不铸成大错，以及避免日后巨大的损失，投资客可能必须习惯性地减少每一次的亏损。其他人则想轻轻松松地赚钱，不付出任何的努力，仅听信他人的诀窍、小道消息或建议。这真是一个国耻。美国的土地上到处都是巨大的机遇、无限的新思想和冷面无情的新的企业家、投资客及商人。一些事业心极强的新的企业家每年都会公开发售原始股。到时候，其中一些股票可能会成为非常好的投资，任何人只要手头积攒一些钱并阅读现有的最好的投资书籍，就能学会从中得益。这些书的作者都曾在第一线战斗过，并且已经学会如何用赢利

的目光来选取美国最优秀的企业。一般来说,最最好的股票通常价格比较高一些。

《股票作手回忆录》将会帮助你开始形成你自己的良好的投资理念,从而有可能使你跻身大赢家的行列。如果你真的想这么干的话,就不妨试一下。

威廉姆·欧尼尔(William O'Neil)

《每日投资者商报》(*Investor's Business Daily*)创始人、董事长

序

—

## 序 二

华尔街在其漫长的历史中从来就不乏传奇和神话。大量的故事都是有关投机客仅仅凭借他们的直觉和巨大的勇气发了大财。尤其在 19 世纪,人们缔造了许多这样的神话,讲述的是一些人如何白手起家,退休时却已腰缠万贯,过着一种传奇般的生活,墙壁上挂满了名家字画。这些故事吸引了大批有志成为百万富翁的进取之士,他们下定决心要创造他们自己的发家史。

南北战争之后,霍拉肖·阿尔杰(Horatio Alger)开始创作他的“衣衫褴褛的迪克”系列小说,从而激发了该类题材小说的创作热情。霍拉肖·阿尔杰的系列小说描述的是身无分文的普通年轻人如何通过勤奋工作,凭借进取心和一点点好运使自己名利双收。该系列小说的热销使阿尔杰名声大振,成为该世纪美国最受欢迎的作家之一。尽管没有一本书是有关股票市场的,但事实上它们已经为股市小说的创作奠定了基础。大学毕业后,阿尔杰成了著名的塞利格曼(Seligman)银行业家族成员之一——约瑟夫·塞利格曼(Joseph Seligman)——的孩子们的家庭教师。许多自力更生、艰苦创业的故事都源自于塞利格曼家族的发迹史,他们是以阿拉巴马州商人的身份步入投资银行业的,当时似乎并不被看好。

集经济学家与社会学家于一身的索斯坦恩·维布伦(Thorstein Veblen)更是火上加油,他在 1899 年撰写了《有闲阶级理论》(Theory of the

*Leisure Class*)一书。该书讲述的并不是一个年轻人追求名利的简单故事,但维布伦与阿尔杰的确有相似之处。该书中所提及的“摆阔”这一概念是基于作者对那个时代两个最爱摆阔的消费者的观察,他们分别是奥古斯特·贝尔蒙特(August Belmont)和他的儿子奥古斯特·贝尔蒙特二世。纽约人非常羡慕他们俩奢华的生活方式。他们举办的宴会具有传奇色彩,据说仅是他们的葡萄酒账单就搞得其他金融家很眼红——如果不是因贪杯而脸红的话。在20世纪伊始,金融和与之相关的高品质的生活显然已经成了神话的源泉和嫉妒的对象。

但是,仅写别人是无法缔造神话和传奇的。真实的题材应该来自于那些从事过股票交易和高风险金融的人,由他们来讲述他们自己的和其他人的故事。这些故事被认为是“内幕”材料,故能吸引大批读者。它们揭示了美国精神中所存在的巨大矛盾。一方面,处于世纪之交的大多数人不喜欢华尔街和芝加哥商品市场,因为那里是欺诈活动和黑色交易的场所;而另一方面,那里又是创造巨大财富的地方——每一个美国人都爱钱。这些小说开始变得热门起来,因为读者可以从中了解人们是如何大把大把地赚取他们也同样喜爱的钞票的——虽然他们在心底里瞧不起这些人。于是,作家和出版商们很快就发现了这个商机。

到了1900年,华尔街早就有了无赖和恶棍,他们中的许多人都富得要命。这一现象早在南北战争之前就有了。雅各布·利特尔(Jacob Little)就是一个臭名昭著的空头,专门伺机在股票下跌时寻求利益。另一个股票作手是丹尼尔·德鲁(Daniel Drew),他跟那些整日在纽约证券交易所大厅里转来转去的人一样,主要从事欺诈活动。他们之后便是杰·格尔德(Jay Gould),他的交易活动为他赢得了“全美最令人厌恶的男人”的绰号。查尔斯·沃利士欧福尔(Charles Woerishoffer)也是一个空头或“跳水者”,他是因做空而出名的。大多数出了名的作手并不总是一贯地买进或卖出某一只股票,他们的活动通常依据他们的目标而定,有时是交错进行的。但是,他们的绰号往往由于他们其中一次最著名的操作而流传下来。

这些股票作手的出名应归功于最初的一些评论家,尽管他们的本意恰好相反。杰·格尔德已经好多次成为了漫画家托马斯·纳斯特(Thomas Nast)和弗雷德里克·欧普勒(Frederic Oppler)笔下的人物。那些出现在《哈伯周报》(*Harper's Weekly*)和其他如《帕克》(*Puck*)杂志上的漫画只是进一步夸大了他们那早已令人可畏的名声。这些漫画一旦流传开来,人

们便开始为这些形形色色的人物著书立传,不久他们便被描写成能影响市场走势的人,而不再仅仅是看多看空的投机客。

19世纪晚期出现的华尔街回忆录也起到了推波助澜的作用。其中的大多数内容讲述的都是作者们在证券交易所的亲身经历和他们一路上所遇见的各式各样的无赖们的故事。为庆祝从业50周年,亨利·克鲁斯(Henry Clews)在1908年出版了《华尔街五十年》(*Fifty Years in Wall Street*)一书。该书的内容先前早已出现在华尔街回忆录当中。多年来,华尔街老手们还发行过许多其他的版本,但是书的版式不像杂志文章那样受欢迎。一直以来,大量的文章都是称颂那些靠股票交易过日子的投机客,却很少披露他们的交易内幕。一部分神话传说其实就是隐藏内幕的结果。投机天才——即便是不道德的投机天才——也从未在广受欢迎的周刊上曝光过他们的内料。

当代的读者会注意到,19世纪晚期和20世纪早期的股市文学作品都有一个明显的特征。不管是赢得还是失去大笔财富,这一切都与进行交易的股票无关。杰·格尔德和他的伙伴大大地耍弄了一番他们的主要对手——康纳留斯·范德比尔特“船长”(Cornelius Vanderbilt),结果靠埃里铁路公司(Erie Railroad)的股票狠狠地赚了一把。沃利士欧福尔向北太平洋铁路公司(the Northern Pacific Railroad)的持股者亨利·维拉德(Henry Villard)发动了一波卖空行情,使对方遭受了重创,自己却在当中捞了一票。当时的评论家们把这一行动主要归咎于证券投资客之间的私人较量。按照股市的基本规律,这可能会引发大量的短线抛盘,尤其是如果这些股票的价格已经过高,但较量最终是一种个人行为。

对于当时很多投资客来说,吸引他们的并不是许多股票的业绩好坏,特别是那些重工业和铁路公司的股票。他们只是随大流而已。在1901年约翰·皮埃尔邦特·摩根(John Pierpont Morgan)建立了美国铁路公司后,詹姆斯·基涅(James Keene)为其把股价炒作了一番。在小散户眼里,像詹姆斯·基涅这样的大人物显然掌握了某些他们不知道的情况。因此,如果他买什么股票,他们就会跟着买。其实这么做只会让小散户倒霉。漫画家们就经常描绘那些小散户们在华尔街遭大殃的场面。当小散户们意识到该抛盘的时候,往往为时已晚——钱已经被别人赚去了。

到了1900年,证券交易所已经成了越来越多人的投资场所。不过,投资客须非常谨慎,并且要舍得把手中的股票很快抛出去。大户们一般依靠

小散户来支持他们的市场操作。虽然在纽约证券交易所挂牌上市交易的股票越来越多,但那里依然经常出现下跌行情和低谷时期。交易者们时常通过个人或集体的炒作迫使股价上涨或下跌。这种行为对小散户意味着,如果他想赚钱,他依然得跟着大户们干。因此,尽管市场比以往任何时候都大,但仍不能摆脱牛市和熊市的往复循环。

这种氛围与娱乐场所的氛围比较相似,投资客们愿意把钱押在那些他们认为能赚钱的股票上面。但是,在 100 年前他们缺乏一样东西,那就是股票交易指导手册。投资客们很少能买到关于如何从事股票交易的书籍(告诉人们股票市场的陷阱或巧妙投资的方法)。华尔街的操盘手们把投资客叫做“容易上当的傻瓜”。由于缺乏知识,他们手头一些少量的资金往往不久就付诸东流。

现存的有关华尔街的书籍用处不是很大。亨利·克鲁斯就政策问题发表了纯属他个人的一些看法。他认为,1884 年的查尔斯顿(Charleston)的地震可能是由于煤矿公司的地下采矿引起的。虽然他轻描淡写地写下了这段证据不足的话,但考虑到当时煤矿业的股票非常热门,此番评论极有可能跟煤矿业股票的市场运作有关。市场及其运作是不可能被分割开来写的。影响股价的最好的办法就是要有根据地写有关某个股票或上市企业的情况,哪怕作者没有专业知识,他也会这么做。许多口碑好的报纸开始制定政策,拦截那些企图影响股价的文章。但是,更多的报纸却全然不顾这些政策,一味地追求发行量。

在 1929 年股市暴跌之前,获取内幕消息的最好办法是买通提供内幕消息的人。这些“情报人员”声称,他们愿意向那些感兴趣的人士有偿地提供股票内幕消息。在 20 世纪 30 年代之前,此种行为一点不违法,虽然这明显是带有操纵性的。提供内幕消息的人士把从职业交易者那里得来的消息传给一些小投资客,因为职业交易者为了让股价上涨或下跌,需要小散户的支持。小散户们然后就会根据提示买进、卖出某一只股票,从而有助于大操盘手在操作过程中拥有更多的流动资金。

但是,很多小投资客在股票市场上玩不转。许多股票的价格很高,在人均年薪还只有 1 000 美元的时候,每股的价格已高达 100 多美元。小投资客们经常不把钱进行真正的股票交易,相反,他们寻求股票投机商号(Bucket Shop)所提供的便利。股票投机商号看上去像经纪公司,但其实仅仅是赌博场所,在那里,投资客可以把一些美元押在一只股票上面,

希望它能涨。股票投机商号这个名称来源于一个习俗,就是把单子放进柜台后面的桶里,而不是像在普通的经纪公司那样,下单进行交易。投资客跟商家赌,经常赢不了。

根据赌金,股票投机商号会告诉下注者他可以买进卖出多少股票。当下注者打算兑换他的赌券的时候,他就得接受投机商号从股票报价机上获得的最新股价——要是投机商号真有这玩意儿的话。一些投机商号在操作中仅仅是凭空捏造股价。但是,大的投机商号有办法弄到当前的股价,并且不允许赌客对下一个股价下注。投机商号通常不会让赌客赢得太久,毕竟,只有当赌客输钱,他们才能赚到钱。

在一些主要的金融和商业中心都可以找到许多股票投机商号。当地政府 and 证券交易所最难控制的是那些非常老道的投机商号老板。他们拥有合法的经纪公司里该有的一切设备,到处是报价黑板和报价纸带。有些时候他们是靠阴谋诡计弄到最新股价的。芝加哥交易所(CBOT)曾经追查过一桩案子,在这桩著名的案子中,一个股票投机商号花钱雇了一个男孩,让他坐在交易所边上的大楼的顶部,用双筒望远镜窥探张贴在交易所里的股票价格。然后,投机商号的老板把从男孩那儿得来的股价张贴在他们自己的黑板上。

我们之所以认为股票投机商号给早已满目疮痍的股市抹黑,这当中还有另外一个原因。大的投机商号老板们往往会筹集他们的资金与股市唱对头戏,不让他们的主顾赢钱。他们可以凭借他们自身的力量形成一股强大可怕的势力,尤其当他们的主顾以为他们正在买进股票的时候,他们却在快速抛盘。这就是股市中的一个阴暗面,却很少引起纽约或芝加哥交易所的关注。一位芝加哥交易所的官员曾经透露,如果投机商号能够从他们的主顾那里筹集到1 000万美元,然后用于股市,那么,根据他们操作资金所在的交易所里的保证金比率来看,他们就可拧成一股价值1亿~5亿美元的市场力。因此,一个小赌客要想从投机商号老板那里赢钱,这几乎是不可能的。

在20世纪20年代,美国政府还无法对证券交易实行管制,因为此前没有颁布过任何有关证券交易的条例。然而,美国政府竭尽全力抑制诈骗和幕后操纵行为。早在19世纪90年代,美国政府和证券交易所就开始联手打击股票投机商号,但是进展很慢。芝加哥交易所在1905年打赢了一场官司,取得了重大的胜利,最高法院判位于堪萨斯市的一家大投机商号