



华安基金·世界资本经典译丛

# 绝境与生机

——市场动荡、风险和机遇

[美] 斯蒂芬·韦恩斯  
(Stephen Vines) 著

MARKET OF PANIC

上海财经大学出版社



WILEY

“暴跌和恐慌，是繁荣的丑陋姐妹。”斯蒂芬·韦恩斯如是说。

环顾证券交易100多年的历史，少有人对股市恐慌做过全面系统的总结与分析，而今天，在全球化、金融衍生工具以及现代信息传媒的推波助澜之下，新时代的市场恐慌症则更具传染性和破坏力。斯蒂芬·韦恩斯撰著的《绝境与生机——市场动荡、风险和机遇》则弥补了这一空白。本书将股市恐慌作为了一个专题，对100多年来股市恐慌的形成原因和过程、恐慌的种类和历史演变、恐慌造成的后果以及恐慌带来的机遇等做了颇为充分的研究，从而从一个侧面，对股市的非理性运作和投资人可能获得最佳利润的方法进行了阐释。欧美主流财经报刊，均对本书做出了积极的评价。

《经济学家》(*The Economist*)推崇本书“值得信赖”，该书将使“我们在面临下一次恐慌时成竹在胸”。

《远东经济评论》(*Far Eastern Economic Review*)评论道：“本书包含丰富的见解和建议。这些见解和建议经常被专业人士所忽视，而这些专业人士的策略所获得的回报，与猴子投掷飞镖时的率性而为没有两样……本书的魅力在于其对一直由股市恐慌所驱使的交易策略提供了理性的反驳。”

《星期日泰晤士报》(*The Sunday Times*)则认为，本书有益于市场的长期投资者。此外，《亚洲华尔街日报》(*Asian Wall Street Journal*)亦指出，《绝境与生机》一书是证券市场投资者的“必备读本”。



WILEY

<http://www.wiley.com>

Copies of this book sold without a Wiley sticker on the cover are unauthorized and illegal.

ISBN 7-81098-753-4



9 787810 987530 >

本社网址：[www.sufep.com](http://www.sufep.com)

ISBN 7-81098-753-4/F·699


定价：31.00 元

2006

F830.91

91

2006


 华安基金·世界资本经典译丛

# 绝境与生机

——市场动荡、风险和机遇

[美] 斯蒂芬·韦恩斯 著  
(Stephen Vines)

张兴旺 郑佩芸 译

 上海财经大学出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

绝境与生机——市场动荡、风险和机遇/(美)斯蒂芬·韦恩斯  
(Stephen Vines)著;张兴旺,郑佩芸译. —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:Market Panic, Wild Gyration, Risks and Opportunities  
in Stock Markets

ISBN 7-81098-753-4/F·699

I. 绝… II. ①斯… ②张… ③郑… III. 股票-资本市场-研究  
IV. F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2006)第122230号

- 特约编辑 肖 晞
- 责任编辑 袁 敏
- 封面设计 未 名
- 版式设计 孙国义

JUEJING YU SHENGJI

## 绝 境 与 生 机

——市场动荡、风险和机遇

[美] 斯蒂芬·韦恩斯 著  
(Stephen Vines)  
张兴旺 郑佩芸 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10月第1次印刷

787mm×1092mm 1/16 13印张(插页:3) 199千字  
印数:0 001—4 000 定价:31.00元



上兵伐谋；

开卷有益。

从铿锵的历史中，寻找经典；

从凝血的经典中，检索未来的通途！

“华安基金·世界资本经典译丛”

编辑委员会

编委

黄磊

骆玉鼎

崔世春

田晓军

李曜

袁敏

策划

黄磊

袁敏

图字:09-2005-300 号

***Market Panic: Wild Gyration, Risks and Opportunities in Stock Markets***

Stephen Vines

Copyright ©2003 by Stephen Vines.

All Rights Reserved. Authorized translation from the English language edition published by John Wiley & Sons (Asia) Pte Ltd.

No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, scanning, or otherwise, except as permitted under Section 107 or 108 of the 1976 United States Copyright Act, without the prior written permission of the Publisher.

All Rights Reserved. This translation published under license.

CHINESE SIMPLIFIED language edition published by SHANGHAI UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS PRESS, Copyright ©2006

2006 年中文版专有出版权属上海财经大学出版社

版权所有 翻版必究

## 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者比例也在不断提升，各类机构投资者迭次出现，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者，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

自股票这种金融工具诞生以来,参与股票买卖的人就一直伴随着由于种种不确定或由于股票大幅涨跌而产生的恐慌心理,恐慌成了伴随股市运作永远不变的心理规律。总体而言,投资者之所以恐慌是担心自己投入股市的资金或在股市中所赚得的利润会受到损失。虽然股市恐慌时时相伴投资者,但在股票交易 100 多年的历史中,不曾有人对股市恐慌做过全面系统的总结,而今斯蒂芬·韦恩斯的《绝境与生机——市场动荡、风险和机遇》一书填补了股史中的这一空白,将股市恐慌作为了一个专题,对 100 多年来股市恐慌的形成原因和过程、恐慌的种类和历史演变、恐慌造成的后果以及恐慌带来的机遇等做了颇为充分的研究。

斯蒂芬·韦恩斯在回顾股市恐慌的历史时,重点对自 1929 年以来股市各次大崩盘造成的恐慌做了总结和分析,发表了自己独特、新颖的见解。他受到金融顾问的见解“上去的一定会下来”的影响,反过来认为“下去的一定会上来”。在韦恩斯看来,恐慌不仅不可怕,反而是获利的好机会。正如他在前言中所述,“9·11”恐怖袭击发生后,大多数投资者纷纷选择出逃,而他认为这是不明智的做法,因为股票将会大幅反弹,事实也证明了这一点,即在大部分人出逃的时候买进股票的人十有八九能赚得 10% 的利润,所以他认为,股市最大的机会是在大部分投资者撤出股市之时,即在恐慌之时。那些投资成功的人往往是对恐慌做了充分准备的人,即在股市繁荣期和泡沫

时期做了准备的人,这些人希望恐慌的到来,因为他们可以在恐慌期买进廉价股票。因此,熊市便成了获利的最佳介入期,因为熊市带来了最大涨幅。

韦恩斯对恐慌的分类颇有见地,他将恐慌分为四大类,每一类既相互独立又相互重叠,处于我中有你、你中有我的状态。其中三类恐慌不属于真正的恐慌,如“假恐慌”,它是最不合逻辑的一种恐慌,与投资的根本原则毫无关系,属于对新信息的过度反应。如“9·11”恐怖袭击事件引起的恐慌、美军战机空袭伊拉克以及艾森豪威尔总统在1955年9月患了心脏病而引起的恐慌等等。自发性恐慌或周期末恐慌是由于股市内部运作而产生的恐慌,往往是行情到达周期末时行情的自身运作,这有别于反映股市外部情况所引起的恐慌。传染性恐慌是由于恐慌传染所致,即某一地区发生的股市恐慌会蔓延传播到世界各地。实际上,任何恐慌均具传染性。而真正的恐慌则是指由于真正的经济衰退以及公司业绩的下滑所引起的投资者的担心等。此外,恐慌具有周期性的特点,即股市交易遵循从繁荣到萧条再到繁荣的规律,每每繁荣过后总是暴跌,所以韦恩斯说“暴跌和恐慌是繁荣的丑陋姐妹”。

股市恐慌不是一成不变的,各个时代的股市恐慌特点有所不同,旧时代的恐慌显得相对简单一些,而新时代的恐慌则除了具有旧时代恐慌的特点外,还增加了更具破坏力的新特点。这是因为现代经济规模的扩大、新技术的广泛应用、新兴股市的不断诞生、信息以空前的速度传播以及全球化进程的加速等。再者,现代金融工具不断被应用,如衍生工具交易、对冲基金和投资组合等的应用,使市场变得更加复杂与不稳定,从而更易产生恐慌。

股市是由人组成的,所以“恐慌的是人,不是股市”。人作为股市的主体,对股市行情的看法会影响到股市的平稳,尤其是当许多股市参与者形成一致的看法时,心理学家们称这种一致的看法为“羊群效应”。产生“羊群效应”后,个体参与者丧失独立思维、丧失个性、敌视相反意见等等。“羊群效应”虽具充分理由,但属不理性行为,是导致恐慌产生的因素。根据韦恩斯的论述:“当多数人的共识突然变化以及群体成员争先恐后改变策略以适应新观点时,恐慌便出现了。”韦恩斯在第六章中对投资者恐慌心理的剖析堪称透彻,揭示了恐慌的心理成因,即恐慌是人性贪婪和暴富心理共同作用的结果。同时,他指出:“真正的回报属于那些意志坚定、十分相信自己判断力而不是听别人的观点的人。……在如同战场的投资领域,胜利常常赐予那些在似乎指向同一方向的信息浪潮中冷眼旁观、勇于打破常规

的人。”

作者对多元化投资,即人们常说的“避免将所有的鸡蛋放在一个篮子里”的有效性提出了质疑,并用充分的论述否定了多元化投资可以避免股市动荡的观念。他指出在牛市繁荣期进行多元化投资是有失精明的,但在恐慌萧条期及时转移投资是较为明智的。作者在回答“市场总是对的吗”这个问题时认为,市场总是对的虽是自明之理,但并不一定能够反映企业的真正价值,因为公司主管们往往把精力花在了取悦投资者的事上,而不是集中精力改善自己经营的企业的业绩。作者在这里实际上是在论述股市的实质,在回答促使股市运作的最基本的东西,对读者理解股市恐慌的实质提供最基本的依据。如果说本书的前六章作者是在分析股市恐慌的原因、原理、实质和心理的话,那么,后三章作者就是在为读者避免陷入群体恐慌、认识股市的实质以及利用恐慌和熊市获利提供实时的建议。

斯蒂芬·韦恩斯 20 多年来一直撰写股市和交易的书籍,他的这本《绝境与生机——市场动荡、风险和机遇》是他的畅销书《生活在危险年代》(*The Years of Living Dangerously*)之后的又一力作。《生活在危险年代》主要讨论了 20 世纪 90 年代后期的亚洲金融危机,而《绝境与生机——市场动荡、风险和机遇》则破解了一个多年来一直困惑人们的一个谜,即在股市中获利的最佳时间和方法。因此,可以说是投资者投资的又一“葵花宝典”。根据韦恩斯的本意,本书主要是写给普通投资者的,因此《绝境与生机》读此书的任何投资者都会觉得像读新闻报道和一般评论那样轻松愉快。这是一本可以珍藏的经典之作,一本任何想在股市中长期投资的人必读的书。在有关股票交易的著述中,最为经典的著作当属《股票作手回忆录》(*Reminiscences of a Stock Operator*)。《股票作手回忆录》着重描述股票投资者的投机心理变化、人的本性和投机者的人生,而《绝境与生机——市场动荡、风险和机遇》则是重点论述投资者恐慌心理产生的诱因、恐慌心理的历史演变和恐慌的本质。如果说《股票作手回忆录》是分析股票投机者心理和人性的传统经典,那么《绝境与生机——市场动荡、风险和机遇》则是论述股票投机者恐慌心理和恐慌本质的现代经典。

张兴旺  
2006 年 10 月 28 日

## 前言

自 2000 年全球最大的股市行情结束以来,鼓励人们进行股票投资一直很难。由于过去不太有把握的投资喜好如黄金和债券的投资喜好的恢复,股权投资吸引力日益消退。然而对于想积累财富的投资者来说,这已是一个好时机。

表面上很难证明这种观点。牛市行情结束后的 3 年里,股价下跌到可与 1929~1933 年间发生的大萧条时的股价相提并论。然而没有哪一天股市的剧烈下跌能够成为那个时期的标志,也根本找不到哪一个指数能赶得上道一琼斯工业平均指数(DJIA)一天 22.6%的巨大跌幅。

新千年开始以来最大的跌幅出现在“9·11”恐怖袭击之后。2001 年 9 月 17 日,当华尔街重新开始营业时,股市的暴跌超过 7%,在纽约证券交易所的历史上,这次下跌的幅度可以排在第 15 位。

不过,当天买进股票的人十有八九在两个月内能赚得 10%的利润:在基本上已成熊市的行情里,这已是不错的结果了。本书讨论的焦点是利用股价的巨大波动,但这些巨大波动很少发生。这种一直持续到 2003 年的缓慢萧条远非行情循环运作的特点。循环时间的长短大相径庭,但它们遵循一种完全一致的模式,即对推动股价的大事件做出过火或欠火的反应。当然,朝一个方向运作的循环,一旦逆转开始,通常会以一定的速度朝另一方向发展。

事实上,投资股票的每一个人都知道这一点,但每一次循环改变其方向时,投资者的举动似乎给人的感觉是有什么令人吃惊和新鲜的事在发生。本书的第一版写在“9·11”事件发生不久后,当时全球的股市是以虽令人担忧但完全可以预见的方式运作的。我简直不明白为什么有那么多人 在 2001 年 9 月 17 日那一天排队抛售他们的股票,而当时很明显市场对股指下滑的反应过火了,股指在不久的将来会有大幅的反弹。这样说并不是出于后见之明,因为我当时积极买进,市场上充斥着大量低价买进优质股票的机会。

我如此肯定有反弹,而那么多人却排队抛售股票,原因何在呢? 对此事的思考促使我开始了这项研究,本书便是以这项研究为基础的。我想知道为什么对我以及其他许多人很明显的东西,却对那些在此事中以及面对所有其他股市恐慌时的人似乎显得不那么明显,以至于他们执意要退出股市。

答案在于对股市运作方式的理解。要达到这一理解,需研究股市在出现极端行情时如何运作、影响行情的压力何时最大,以及市场的强势和弱势何时最有可能显露出来。

随着我研读的书籍和数据越来越多,有一件事变得异常清晰:一波行情陷入危机时知道该怎么办比在其他时候知道何时买卖股票更加容易。《华尔街日报》(*Wall Street Journal*)在 2004 年 8 月 9 日刊登了一篇文章,文章的第一段举例说明了投资者面对的一般窘境——虽有时从恐慌中消除了但却充满了不确定性:“自从去年以来,随着美国股票指数跌到最低水平,许多投资者焦躁不安地在想,这是否是一次股价上涨后的剧烈‘回落’或者是真正熊市的开始。这是一个不容易回答的问题:许多变量都是几乎不可测量的。”

该文的作者布朗宁(E. S. Browning)接着列举出了这些变量,并研究它们的含义。他引用了股市分析师的各种观点,所有这些观点尽管矛盾但似乎又非常有道理。读了这段文字的任何人都不会得出这样的结论:总的来说,推迟投资决定可能较为妥当一些。然而由于不确定性,所以总有一种推迟冲入股市的情形存在。假设人人都要无限期地推迟决定,那么股市的交易定会化为乌有。虽然这不会发生,但是不确定性是股票投资的恒定因素。然而由于投资者的倔强性格,他们往往会在不确定的时期执迷不悟,恐慌时期表现得不合常理,而历史给我们的经验是投资者会遇到大量的确

定因素。

基本可以肯定的是,任何遭受剧烈下跌的股市经常会很快地展开一波实质性反弹。甚至可以说行情危机几乎被设计为买入的机会。然而有关投资的多数著作却热衷于告诉投资者在危机时如何避免上当。

我从截然不同的观点出发,着手解释为什么危机时刻是绝佳的机会以及至少 100 年来一直被证实是如此的原因。虽然有明显的证据表明,赚钱机会的获得是在股市极度低迷时,在人们离开多头阵营时,但是在我看过的大部分著作里,它们都是在集中论述股价攀升至最高时股市所提供的绝妙前景。

很明显,大钱是在牛市中赚取的。等待行情越走越高的诱惑促使那些本来相当明智的人,在股价达到最高点时却买入越来越多的股票。当这些牛市行情应声而落转为熊市时,情况就常常会变成这样:曾经赚过大笔钱的人会输掉其部分利润甚至输个精光。

没有人知道行情的最高点在哪儿,也没有人知道在哪个位置找到最低点。因此明智的投资者应该懂得,寻找不存在的东西是毫无意义的。然而对不确定性的寻找片刻未停,对确定性的寻找却置之不问。因此,恐慌之后多数投资者仍不愿意买进股票,因为他们仍然在寻找新的最低点。一个更加明智的方法是不去理会最低点,而是要满足于出现的相对低价并做出行动。这样做的投资者就保证会赚到钱。

由于长期以来股票一直被归入是最有利可图的资产一类,因此,股票便宜时买进似乎是一件相当明显要做的事。然而,股市不是一个合理性至高无上的地方。最终股市虽合理地运作,但很多时候的运作仍不尽合理,这就保证了勇敢的投资者可以从其他人的愚蠢行为中赚得大笔利润。

空想家们认为股市是衡量经济活动以及配置资源以支持经济快速增长的最有效和最明智的途径,他们不喜欢别人的提法,说什么股市与卡西诺赌场几乎没什么两样——换句话说,股市是赚钱与输钱的地方,它的运作基本不涉及其运行过程时应该予以反映的潜在活动。

真实情况介于两种极端立场之间,因为股市的确具有卡西诺赌场的特点,但是股市同时扮演着融资中心的重要角色。

我撰写有关股市与交易的文章已很久了,不过,现在我才意识到,我是在建立自己的企业以及通过买卖商品和提供服务尝到赚钱的滋味时,才真正开始理解自己在过去 10 年来所写的东西。在那之前,我实际的工作



包括看看所列公司的账户以及跟踪它们在股市上的走势,此外,就是采访公司管理层的老职员、政府官员和他们的中间机构,这些人的职责是让全社会知道他们的工作卓有成效。当然,勤奋的记者要想办法找出那些持不同意见的人,并搜寻数据为其所做出的判断提供具体的证据。不过,所有这些活动与现实交易相去甚远。

一方面,经营一个企业已使我变得更加愤世嫉俗,并对股市产生了怀疑;另一方面,经营企业有助于我理解实情。

随着企业丑闻的不断曝光,这种愤世嫉俗似乎成了投资群体普遍的情绪。丑闻一度毁掉了世界上最大的会计师事务所安达信(Arthur Andersen);也使得安然(Anron)、世通(WorldCom)以及泰科(Tyco)这样的公司破产,这几家公司在20世纪90年代的牛市行情中曾盛极一时。

这些丑闻极大地伤害了投资者的信心。投资者不再信任刊登的数据,他们觉得不能以公司的表面价值来相信公司的报表,那些曾被视作是股票投资者卫士的机构,如审计署和投资银行,在很大程度上已丧失了其在人们心目中的地位。

公司自己与管理机关已采取行动以恢复投资者的信任。例如,在美国出台了一条新法律——《萨班斯—奥克斯利法案》(Sarbanes-Oxley Act),以加强立法对公司的监管。但臭名声的阴影仍挥之不去。不过有一件事是肯定的:牛市行情只要稍露端倪就会驱散这种阴影。投资者在股市下跌时习惯于产生仇视股市的心理,经常有充分的理由,但不总是符合逻辑,因为泡沫所引来的是对公司与其他相关机构的厌恶,这些公司与机构被认为是股市下跌时不断给投资者造成损失的罪魁祸首。

然而多数已确保其股票在股市中的地位的企业与公司的运作方式,并未证明这种普遍存在于投资者中的愤世嫉俗有什么合理性。碰巧的是,股市开始回升时,这些企业和公司也没有突然成为美德的典范。他们的活动主要是例行的,几乎不会理会公司股价的变化。

我从经营企业中所得到的经验是:经营一家企业主要是处理日常管理中的问题。非常大的公司虽然有专门设立致力于未来战略性规划的部门,但负责这些公司的规划者十有八九会把注意力集中在现在,对他们所雇用的幻想家的想法只是稍加留意而已。从企业管理的基础层面来看,金融市场非常遥远。他们可能偶尔介入,并会大张旗鼓,但是他们的操作远非真正意义上的交易。