



华安基金·世界资本经典译丛

[美] 罗伯特·门斯切
(Robert Menschel) 著

市场、群氓和暴乱

——对群体狂热的现代观点

Markets, Mobs, and Mayhem



WILEY

上海财经大学出版社

自17世纪30年代的荷兰成为郁金香投机风暴的中心以来，泡沫和繁荣就一直从经济、社会、政治各个层面塑造历史。在《市场、群氓和暴乱——对群体狂热的现代观点》中，罗伯特·门斯切按照历史年代的先后顺序，回顾了其中最具有纪念价值的往事，从专家的角度，就“如何在群众性癫狂中保持冷静”提出了建议，从而对人性的黑暗面进行一次深层次、历史性的解读。自本书出版后，好评如潮……

美国证券交易委员会前主席亚瑟·卢维特认为：“罗伯特·门斯切的历史典故，引人入胜、笔调流畅地讲述了投资者受贪婪、愚蠢和诡计毒害的种种情况……这本精彩绝伦的编年史将其统统收录。”

高盛公司前总裁约翰·C. 怀特海对此书的评价是：此书“机智诙谐、富含哲理，是一本必读之作”。

先锋集团创始人兼首席执行官约翰·C. 伯古指出：“罗伯特·门斯切的这部精品，极富有教益地提醒着一个我们全都心知肚明却又不承认的事实：当对股价的认知与企业价值的实际状况脱节时，秋后算账的日子也就到了。”

经典作品《黄金的魔力》和《与天为敌》的作者彼得·伯恩斯坦赞誉本书“极富趣味；它对于所有人都是一本跨越年龄阶段、财富阶层、政治信仰的必读之作……阅读时，不要蜻蜓点水，而应逐字逐句地仔细品味”。

纽约联邦储备银行总裁彼得·G. 彼德森欣喜地评论道：“在历经了各种‘非理性繁荣’和‘传染性贪欲’之后，我为读到这部由一位有着非凡文笔和卓越投资纪录的人编写的充满睿智而又理性的书籍而感到高兴。”

本书作者罗伯特·门斯切系高盛集团的高级董事，高盛集团机构投资部的创建者。



<http://www.wiley.com>

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

ISBN 7-81098-713-5



9 787810 987134 >

本社网址：www.sufep.com

ISBN 7-81098-713-5/F · 659

定价：30.00 元

2006

 华安基金·世界资本经典译丛

市场、群氓和暴乱

——对群体狂热的现代观点

[美] 罗伯特·门斯切 著
(Robert Menschel)

郑佩芸 朱欣微 刘宝权 译

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

市场、群氓和暴乱——对群体狂热的现代观点/(美)罗伯特·门斯切(Robert Menschel)著;郑佩芸,朱欣微,刘宝权译. —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:Markets, Mobs, and Mayhem: A Modern Look at the Madness of Crowds

ISBN 7-81098-713-5/F·659

I. 市… II. ①罗… ②郑… ③朱… ④刘… III. ①群体社会学-研究 IV. C912

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 087882 号

☐ 责任编辑 史亚仙
☐ 封面设计 宋 名
☐ 版式设计 孙国义

SHICHANG QUNMANG HE BAOluan

市 场、群 氓 和 暴 乱

——对群体狂热的现代观点

[美] 罗伯特·门斯切 著
(Robert Menschel)

郑佩芸 朱欣微 刘宝权 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

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 199 千字

印数:0 001—4 000 定价:30.00 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

在当今这个凡事均以“成败论英雄”的经济社会中，我们总是过度轻视自身的判断，而将一切希望都寄托于群体。然而事与愿违，经济的盛衰令我们丧失理智，谣言与暗示使我们偏听偏信，恐惧与惊慌让我们无所适从，情感的放任使我们粗鄙凶残，群体与自我之间的平衡则令我们身心疲累。当我们在群体的狂潮中迷失航向之际，《市场、群氓和暴乱——对群体狂热的现代观点》却通过理性而睿智的态度，告诉我们：“当周围的人都丧失理智时，你需保持冷静。”惟有冷静，才能令我们面对成败得失，宠辱不惊；惟有冷静，才能使我们面对流言蜚语，不为所动；惟有冷静，才能让我们面对惊惧惶恐，泰然处之；惟有冷静，才能使我们不屈从于群体暴力的淫威；惟有冷静，才能令我们恰到好处地履行自身的职责。

《市场、群氓和暴乱——对群体狂热的现代观点》的作者——罗伯特·门斯切不仅是高盛集团的高级董事，也是其机构投资部的缔造者。在市场征战多年的他，将自己总结出的经验、原则，毫无保留地呈现在了公众面前。究其核心，罗伯特的主旨依然集中于：相信自己的能力、保持头脑的冷静、作出理智的判断。同时，作者结合了生动的事例，旁征博引地将自己的观点生动而鲜明地展现于读者面前。就体裁而言，其中涉及了小说、诗歌、寓言、童话、新闻……就内容而言，其中涵盖了经济、政治、历史、文化、心理……于是，在解读经济现象的同时，我们也有幸涉猎了多种文体，接触到

各色内容。因此,如果您在探究经济原理的同时,还希望能够开阔自身的视野,丰富思考的路径,那么,阅读此书将是一次不错的体验。

不仅如此,罗伯特·门斯切并没有将本书简单局限在经济学讨论的范畴中,而是将我们引入了一个更深层次的话题——对于人性的思考。作者通过精辟的论述告诉我们:坚持自我、保持独立。而我们又如何能在狂热群体的环抱中坚守住理性的阵地呢?于是,在作者的指引下,我们获得了这样的答案:通过自己不懈的努力、冷静的分析、坚定的信念,作出判断和抉择。同时,作者希望我们:以一种包容而辩证的态度看待群体,而不是将群体本身全盘否定。由于作者抱着客观、求实的态度进行观察判断,于是,本书便具有了一种兼容并蓄的风格特色,透射出一种圆通开明的处世哲学。它不但摆脱了狭隘的“非是即否”的价值判断,也将帮助我们用一种更为全面、成熟的观点,分析各项现实问题。

或许,孤独的坚守并不容易,因为坚持自我意味着接受生活中的平淡与枯燥;或许,前行的旅程并不坦荡,因为在狂潮中保持冷静原本就有违人类的本能;或许,问题的解答并不简单,因为粗鄙的情感总是让我们迷失在寻求真理的过程中。然而,“千里之行,始于足下”,既然我们已经在内心树立了明确的航标,就应当向着彼岸坚定地探寻下去。

译者

2006年10月

世界
资本
经典译丛



The World
Classics
of Investment

前言

唱反调

H. B. 尼尔(H. B. Neill)是一位来自佛蒙特州的思想家。他在其 1954 年出版的《逆向思考的艺术》的献词中写道:“爱唱反调的人(contrarians)和自由论者遍及各地,其人数必将增加!”

这就是目前《牛津英语词典》的编撰者能够查到的“contrarians”(爱唱反调的人)一词的最早使用。这种比较新式的用词方法源自拉丁语中的“contra-”(相反的),它完美诠释了一小撮脾气暴躁且敢于打破旧传统的人。这些人逆流而行、格格不入。在旅鼠一般的传统思想家眼中,他们喜欢同自己为难;尤其是当他们明明作出正确判断、明明获得财富、明明找到幸福的时候,却总是自找麻烦。

不,我们的人数在过去的半个世纪里并未增加。就算在荷兰人暗中潜入、然后大肆传播“郁金香狂热症”之后的岁月里,这一数量还是没有增加。事情理应如此:依照定义,由于鼓手不同,鼓点无法取得一致;而“一群个人主义者”的说法原本就自相矛盾。爱唱反调的人是永远的少数派,他们无法以温和的态度获取智慧,也不能像多数人那样惶恐不安地自欺欺人。

执拗的做派并不值得称颂。我们知道:通过隐居度过平静人生的灵魂无法同人性和现实取得一致。一味的抵抗(譬如:不惜一切地想要与众不同;或者更糟,刻意费尽心力地将自己界定为另一类人)只是顽固的消极论,而不是真正的唱反调。尽管真正爱唱反调的人有时也会态度强硬地抵

制过度流行的风潮,但他们却清楚地意识到:草率的坚持绝非明智之举。

在雪城大学就读时,我住在一间第二次世界大战以后预制的宿舍里。当时我的室友罗伯特·门斯切(Robert Menschel)向我推荐了查尔斯·麦凯(Charles Mackay)在1841年创作的《大众错觉与群体狂热》。实际上,当我们还在布朗克斯科技高中时,就曾首次联手,身着象征个性的制服。门斯切对于揭示群氓心态的古怪书籍情有独钟,他对这类书的痴迷程度远远超过了对财经课程中指定篇目的喜爱。他将那本破旧不堪的《疯狂》奉若《圣经》,并从中引经据典。门斯切还偏爱拉尔夫·沃尔多·爱默生(Ralph Waldo Emerson)的格言警句,比如:“伟人能在茫茫人群里尽享独处的自主。”听了这话,我的回应是:“那就让我一个人呆着。”

好在门斯切并没有照本宣科。他不断提炼并学习着一种生活哲学:“既不要受他人过度激情的左右;也不要因他人的惧怕而畏缩。”由于他在投资时秉承了这一方针,才在过去的40多年里保持着20%的平均年收益,从而使高盛公司的同行对其敬畏有加。也正是在高盛公司,他化身为投资界的一个传奇。由他组建的事业部为华尔街的顶级投资银行树立了楷模。当门斯切50岁时,当许多像他这样年纪的人正为了个人积蓄四处奔波时,他却摇身一变,成为了一位慈善家。在过去的20年里,他接管了一家私人基金会,并且大幅提升了标准普尔公司的平均股价。作为高盛公司现任的高级董事,门斯切施展着自己在金融和营销领域的才能,指导着医院、学校、图书馆和美术馆的发展,并给予各种支持与鼓励。这其中就包括纽约现代美术馆,而他同时也是纽约现代美术馆的现任馆长。门斯切是一个最可靠的受托人。他在就任期间总是致力于推动董事会或投资委员会的发展;同时,他自己在行动中又有着一套判定“优秀”的独到标准。

时至今日,门斯切的一位弟子仍然在解读:当人们陷入群体的情感漩涡时,会发生哪些令人费解的转变。他的研究兴趣不仅限于经济的盛衰、营销掀起的风尚以及对于生化恐怖分子的恐惧。“群体狂热”这条旧式短语所蕴含的主题,贯穿政界、传媒,体现出战争期间的狂暴与和平年代的矫情。究竟是怎样的政治风潮阻碍我们作出更为正确的判断呢?为什么在动用私刑的群氓中,原本冷静的个体也会变得狂暴盛怒呢?是什么原因使企业陷入困境呢?当我们面对接踵而至的变故时,如何会变得麻木不仁、自私自利呢?

这本书生动地介绍了令人惊异的决策失误事件。同时,选集编者也竭力地找寻解决问题的最佳方案,告诫人们不要重蹈覆辙。从某种角度看,

《市场、群氓和暴乱——对群体狂热的现代观点》是一本“通俗读物”，它采摘了人们一生中所面临的各种阻碍心智探寻与发展的困惑，并给予了——解答。而从另一种角度看，书中的信息又与“通俗”一词背道而驰。书中既有瑟伯对愚蠢至极的莫名恐惧的打趣，也有对于人类仇恨传播的反思，后者至今仍使人类蒙着羞辱的面纱。

无论身处何地，我们每个人总能不时听见蜚短流长与同伴压力的浅唱低吟，它们最终不可避免地汇入群体的呼声之中。宣扬要打破旧传统的人们时时警惕着传统智慧的侵袭；由于媒体的大肆鼓吹淹没了其他声音，于是我们对其置若罔闻，直到自己最后在“大鱼吃小鱼”的世界里（水族馆里鲨鱼池的驯养师是这么说的）引得水花四溅。当有人站出来镇定地宣称皇帝什么都没穿时；当公众又恢复了原有观点时；当咧嘴而笑的柴郡猫^①怀着懊恼的心情销声匿迹时；当队伍朝着另一方向迈进时，也就宣告着“唱反调时刻”的来临。

的确，群体并不总是狂热的。爱国热情可以朝着好的方向引导。一个民族的集体智慧至少该受到一定的尊敬。本书的末尾引用了卢迪亚·吉卜林(Rudyard Kipling)对于个性的经典礼赞——《是否》，以此向那些面对全球恐慌却仍坚持自我、不为所动的人们致敬。然而，这首诗现在却被一些人肆意篡改，成了“当周围的人都丧失理智时，如果你还能保持冷静，那么你可能并未意识到事态的严重”。

这就是说：对于正确判断、优秀品质和美好生活而言，目前，最大的威胁源于盲目追随潮流的脉动。本书作者一直坚守着自己的信念，并在以下事件、评论、箴言的叙述中都融入了自己的观点，使我们能够再三思考“通过合作，和谐相处”的含义。

当你确信上天无路时，你要向下方观瞧。当人们都忙着射击时，你要停止开火。当别人以为前途渺茫时，你要投资。当你嗅出蛊惑人心的信息时，不要加入这个团体。当发现自己正被兴高采烈的民众扛在肩头时，你要及早悬崖勒马。

威廉·萨菲尔
(William Safire)

① 《爱丽丝梦游仙境》里那只爱笑爱无缘无故消失的猫。——译者注

致 谢

我要感谢霍华德·敏兹(Howard Means),他的学术理念、文学标准和思想内容都使我受益匪浅。倘若少了他的工作,本书根本无法面世。

我要感谢以下人士多方面的帮助。感谢杰弗里·胡恩(Jeffrey Hoon)和谢尔曼·克莱尔(Germaine Clair),他们初期的努力和想法促进了本书的形成。特别感谢彼得·伯恩斯坦(Peter Bernstein)和彼得·多尔蒂(Peter Dougherty),感谢他们无私贡献出自己的时间并给予我鼓励。

为了我得到的建议,为了我们终生的友情,我特别感谢威廉·萨菲尔(William Safire)。还要感谢我的儿子——大卫(David),谢谢你的指点和初期的意见;感谢我的女儿——劳伦(Lauren)。

我还要将许多的感谢给予我一生的伙伴和文稿代理商——莫顿·L. 詹克娄(Morton L. Janklow),以及他的助手安妮·赛布尔德(Anne Sibbald),感谢他们夜以继日的工作。感谢约翰威利(John Wiley)出版公司的编辑阿里·斯图亚特(Airie Stuart)和她的助手艾米丽·康维(Emily Conway),感谢她们的指导和专业建议。

我非常感谢弗吉尼亚·克利登(Virginia Creeden)为获得版权许可所做的工作,感谢克莱尔·休斯曼(Claire Huisman)和英谱里森图书杂志服务社,他们帮助了此书最后成形。感谢我12年来的行政助理——玛丽安·森麦可(Marianne Sammarco)以及她的助手杰奎·卡罗(Jacque Carroll),她们工作兢兢业业,为人富有耐心。

最最感谢的是我的妻子乔伊斯(Joyce),永远感谢你。

致
谢

序文

一场大规模的恐慌

去年,炭疽热“时疫”席卷了美国。所幸,受害者人数不多,地区分布也有限,因此不算是一场真正的时疫。然而一场大规模的恐慌却由此产生。它的出现是因为少数病例和自然恐惧产生的乘数效应,是因为媒体的过度宣扬,还因为我们生活在一个由因特网重新连接的世界。

“高等法院因炭疽热恐慌关闭:数千民众急需救治”——《华盛顿邮报》上刊登着这样一条头号标题。新闻迷们已经煞费苦心地在报刊中找到了这篇有着 11 个段落、长达 14 页的文章,从而了解到:有人在空气过滤器中装入了疑似炭疽孢子,然后将其放入最高法院的仓库内。这是乔治王子县城郊某个未经透露的地点;事发地点并不在最高法院的主楼(主楼位于哥伦比亚特区华盛顿市的市区,毗邻美国国会大厦)。但是新闻迷毕竟为数不多;现在,此事已经闹得满城风雨。

对于当时在最高法院仓库内的少数工作人员而言,炭疽热事件显然是一种现时的威胁。对于那数千名急需救治的华盛顿市民而言,这篇文章也无疑切中了要害。当时再没有比手拿一瓶绿色的环丙沙星胶囊更为引人注目的了。最高法院主楼里的工作人员(包括 9 名法官)感到紧张也是有道理的,因为材料就在仓库与主楼之间来回流转。果不其然,4 天后人们就在法院召开例会的地点查获了少量炭疽孢子。好在法官们出于安全考虑,事先已经转移到了新的街区。



可是当美国其他地区的千百万民众在报纸上看到关于最高法院和炭疽热的新闻时；或者更可能的情况是，当他们通过电视看到并听到这条新闻时，故事似乎产生出一种身临其境的效果。人们在想：连这些社会名流都险遭变故，何况是我呢？连国家首府都危机四伏，何况是纳什维尔或者塔尔萨、弗雷斯诺或者法戈呢？这一回，公众都染上了歇斯底里的毛病。在纽约，人们纷纷涌入急诊室，检查自己类似感冒的症状是否就是致命的炭疽热发作的前兆。医疗体系原本就受到“世贸中心攻击事件”的影响而不堪重负，这下更是濒临崩溃。然而，事情并未就此了结。美国有线新闻网络、美国国家广播公司、福克斯新闻台、微软全国广播有线电视公司和许多互联网上突然出现了一帮速成专家，屏幕上不时穿插着演说家们神情惊讶的头部特写。炭疽热恐慌不断扩散，似乎惟一安全的解决方法只能是：离家出走、减少呼吸，甚至仅仅通过电子邮件鸿雁传书。

群体狂热就是这样发展而来的。

关于大规模的恐慌还有第二个例子。从某些角度上看，它更具威胁力：人们担心经济辉煌的岁月一去不复返；人们担心股市的低迷不仅只是昙花一现，这种现象可能长达几年、十年，甚至更久。

在过去十多年里，那些没有获得任何实际支持的公司可笑地鼓吹所谓的高额股价，于是受到诱惑的投资者便蜂拥着涌向山顶。加之媒体似乎总在报道中承诺股价会不断地呈螺旋式上升，终于引发了一场投资狂潮。而即便是一个头脑清醒的普通商业分析员，哪怕他已忘记或者从不知晓此类历史事件的最初例证，他也会对这些投资者嗤之以鼻。[可参阅詹姆斯·K. 格拉斯曼(James K. Glassman)与凯文·A. 哈赛特(Kevin A. Hassett)著的《道—琼斯 36000》。该书在道—琼斯工业平均指数下跌近 30% 的时候，预见到它会再度反弹 300%。]投资者不久又蜂拥着冲下同一座山。这一回，他们下山的速度比上山时还要快。然而，与往常一样，真理存在于两个极端之间。

我们晚上就寝时，联邦政府还在洋洋自得地夸耀着 4 万多亿美元的盈余。可是当第二天早晨我们醒来时，这些盈余却好像不翼而飞了。与此同时，联邦预算官员们还在加班加点地工作，试图推算出未来 5 年的数额和未来 10 年的数额。但是，就连他们也无法确定能否在接下去的 15 天里得出账本底线。

在传统智慧看来，如果美国民众能够将政府持有的退休基金投入股

市,社会保障体系中的长期问题就可以迎刃而解。但不久之后,安然公司这家以休斯敦为大本营的能源贸易公司轰然倒闭。这时,传统智慧又突然宣称:那是一个危险的歪点子。

当日本经济持续繁荣时,谁都知道这其中的原委:当时,政府、银行、工业,甚至工人都在千篇一律地工作。当日本经济衰败时,大家也都知道其中的原委:裹足不前的思想太多,而独立的呼声又太少。于是,惊慌逃窜的群体忽然扭转方向似乎也就非常合情合理了。

2000年夏天,我来到长岛东端风景秀丽的东汉普顿度周末。假期里,一位过去在高盛投资公司(我的整个职业生涯几乎都在高盛公司度过的)的合作伙伴邀请我去参加他举办的午餐会。当时出席午餐会的8个人里还包括劳伦斯·萨默斯(Lawrence Summers)。他那时已经接替了罗伯特·路宾(Robert Rubin),成为比尔·克林顿(Bill Clinton)的财政部长,并即将担任哈佛的校长。过去,这个团体几乎每年都要聚会一次,大家就股市和经济的各项问题展开讨论。当时,拉里记起我曾在上次聚会时极力反对购买高倍数的科技股票。

“瞧瞧思科,”这回他问我,“现在你还认为向科技领域投资是错误的吗?”

这个问题本身很有道理。作为高科技投资者的宠儿,思科当时每股被炒到了66美元。但我却坚持自己的立场。

“没错,”我说,“现在思科的销售额是自身收益的200倍。可是有谁会相信呢?”

当时列席的是一群精明的投资者,大家都为自己和股市中的客户赚取了丰厚回报。然而,没有一个人能接受我的这种观点,因而他们反驳道:“思科是一支能留给自己孙子辈的股票。”在众人眼里,它的走势只可能上升。一年后不久,思科股票从峰值下跌了80%,而大家却依然相信它会向上反弹500%,回到原来的位置,因为人们都认为它是一支“不可错过并可以留给孙子辈”的股票。

结果,即便在投资者对行情了如指掌的前提下,还是爆发了一场群体狂热。

最后还有第三场发生在美国的恐慌时疫。它没有固定的形式,却可能是所有事件中最具摧毁力的。对于恐怖主义的恐惧,对于2001年9月11日袭击世贸大厦和五角大楼的恐怖分子(白宫或者国会山除了为美国联合