
Maniacs, Swindlers and Fools:
A Third Eye on Investments

阎志鹏 赵妍 朱思维 著

疯子、骗子和傻子

第三只眼看投资



商务印书馆
The Commercial Press

Maniacs, Swindlers and Fools:
A Third Eye on Investments

阎志鹏 赵妍 朱思维 著

疯子、骗子和傻子

第三只眼看投资



创于1897

商务印书馆
The Commercial Press

2015年·北京

图书在版编目(CIP)数据

疯子、骗子和傻子:第三只眼看投资/阎志鹏,赵妍,
朱思维著. —北京:商务印书馆,2015

ISBN 978-7-100-11195-9

I. ①疯… II. ①阎…②赵…③朱… III. ①投资分
析 IV. ①F832.48

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 067537 号

所有权利保留。

未经许可,不得以任何方式使用。

疯子、骗子和傻子

——第三只眼看投资

阎志鹏 赵妍 朱思维 著

商务印书馆出版

(北京王府井大街36号 邮政编码 100710)

商务印书馆发行

北京冠中印刷厂印刷

ISBN 978-7-100-11195-9

2015年7月第1版

开本 787×1092 1/16

2015年7月北京第1次印刷

印张 22¼

定价: 49.90 元

序

我非常高兴地得知《疯子、骗子和傻子——第三只看投资》（以下简称本书）一书即将付印并正式出版，我深知这本书倾注了阎志鹏博士、赵妍博士和朱思维博士生的大量心血，因为过去几年中作者多次往返中美两地为本书搜集素材的情景让我印象极为深刻。不止于此，三位作者在本书写作过程中所流露出的普世情怀也让我心生敬佩。

我很荣幸能够成为这本书最早的读者之一，相比较追求理论方法创新和逻辑体系严密的受众面十分有限的纯学术著作，这本书的内容安排及表述方式都很接地气，几乎适合于所有的读者群体。无论是否有足够的金融或投资知识，看完本书后，您都会明白投资市场中的“疯子、骗子和傻子”是怎样炼成的；如果您能够在各种承诺高收益的投资诱惑下，不失理性地追问我可能面临的潜在风险在哪里？风险引致的可能损失到底有多大？那么您便没有辜负本书作者的辛勤付出和良苦用心，并且已经用行动证明了本书的社会意义和价值。

本书广泛涉猎了几乎所有领域内的投资骗局（或陷阱）和市场泡沫，并通过古今和中外的比较，以帮助读者洞悉“疯子、骗子和傻子”的前世今生及动态变化。从疯狂的房地产到遍地开花的高利贷，从投机盛行的证券市场到炒作不断的茶、黄花梨甚至是大蒜和绿豆的商品市场，从层出不穷的各种“庞氏骗局”到手法不一的内幕交易和财务欺诈，不管是明显非法还是

披着合法外衣，也无论是个人发起还是公司参与，本书都将为读者们逐一揭示那些高额利益诱惑背后所隐藏的巨大风险，并通过大量的触目惊心的案例，以警示投资参与者在盯着“利（息）”的时候，千万要更注重保护“本（金）”的安全。

本书最为难能可贵的是，很多案例都来自作者的实地调研甚至是亲身经历，大量写作素材都源自作者的街头访谈或对当事人的采访实录，这种身体力行的研究和写作方式，让本书内容更为真实和生活化，因此也有着更好的可读性；并且，这些活生生的案例无时不刻地提醒我们，就在每个人的身边，形形色色的投资骗局和金融欺诈几乎每天都在上演，并如此真实又残酷地吞噬您的朋友、家人、同事甚至是您自己辛勤积累一生的血汗钱，面对这些，我们是否能够有效地保护自己或家人朋友的利益不受侵害？并且也有作者那种挺身而出的正义感和勇气呢？

真心地希望本书的出版与发行，能够为更多的人普及基础金融知识，帮助普通民众了解投资常识和市场运行所遵从的基本规律，从而让更多即使没有受过专业训练的人，也可以具备识别各种投资陷阱或金融欺诈的能力，进而通过减少“傻子”与“疯子”的供给，以实现挤压“骗子”生存空间的目标，并最终让我们拥有一个更为安全、有序、公正和透明的投资市场。

上海立信会计学院院长

唐海燕教授

目录

前言	1
----------	---

第一部分 疯子—泡沫

第一章 疯狂的房地产	9
中国古代房地产	12
投机需求膨胀	12
钱币流通	16
国家法律	18
民族心态	21
土地政策	23
中国现代房地产	27
房价指数真实可靠吗?	28
土地政策与过度放贷	29
是什么让我们那么钟情于投机房地产?	31
政府对房地产业的高度依赖	32
通胀预期—货币对内贬值	33
货币对外升值与外来资本的涌入	35
投资渠道、银行利率、楼市资金，相生还是相克?	39

媒体和专家是如何看待“买房”的？	42
采访实录：房产投机者彪子	46
采访实录：江苏泰州市某房产企业高管	47
第二章 民间借贷与高利贷	51
真实案例 1	51
真实案例 2	52
中国历史上的第一次高利贷	55
官负民债——国债的起源	56
寺院高利贷	57
公廨钱	58
现代“民间借贷与高利贷”	59
温州模式	61
鄂尔多斯模式	67
采访实录：鄂尔多斯人张源	71
采访实录：鄂尔多斯人张扬	75
青岛模式	79
泗洪模式	81
第三章 政府也疯狂	85
鄂尔多斯市	87
万亿“鬼城”：理性还是疯狂？	89
地方政府债	99
4 万亿 1.0	104
4 万亿 2.0	108
货币政策	111
政府与房地产	114
土地转让的众生相	118
土地财政与分税制	120

有多少资源可以重来	122
资源换项目	122
政府为私有企业提供贷款、担保	125
与一银行风险控制部负责人的对话	128
第四章 证券市场泡沫与投机	131
中国历史上的证券泡沫	136
案例：上海橡皮股票风潮	136
中国股票泡沫与投机	138
股市泡沫与投机猖獗的结构性因素	141
股市泡沫与投机猖獗的文化性因素	148
集体主义文化影响	148
案例：奚恺元和韦伯文化差异实验	149
股民投资心理	150
男女投资者比例差异	151
中国权证泡沫与金融衍生品投机	153
中国权证投机	153
世界历史中的证券泡沫	157
案例：法国密西西比泡沫事件	157
案例：英国南海泡沫事件	159
第五章 其他市场泡沫	162
“本就稀少”	162
茶	163
黄花梨	166
藏獒	168
“人为国货”	172
大蒜	172
绿豆	174

第二部分 骗子—傻子

第六章 庞氏骗局	179
庞氏骗局的设计	184
亘古不变的高回报、低风险	184
要像每一个睡前故事一样，美好、可信	187
骗局的推广	189
对缥缈骗局的坚定信念	189
一切“关系”都会助力骗局的推广	191
骗局的成功	194
做局者的特点	198
我是独一无二的——自恋	199
冷漠	199
自我辩解	200
投资人的特点	201
轻信	201
贪婪	202
第七章 内幕交易	205
辩证地看内幕交易危害	207
美国案例一：对冲基金公司帆船公司的 翻船故事	209
美国案例二：天罗地网的华尔街内幕交易	212
中国第一只股票带来的第一次内幕交易	215
中国案例一：银河证券肖时庆案	217
中国案例二：中国首富——国美黄光裕案	219
美国 SEC 监管何以广受赞誉	221
细节决定成败	221
刚柔并济的监管政策	222

坚韧廉洁文化	223
中国市场高效监管“难”	224
第八章 财务欺诈	228
什么是财务欺诈?	228
什么是财务?	228
财务欺诈的表现形式	229
财务欺诈为什么会发生?	233
舞弊三角论: 压力, 机会, 借口	233
舞弊三角论之压力	234
舞弊三角论之机会	235
舞弊三角论之借口	239
案例——安然—安达信事件	241
如何降低财务欺诈的可能性?	244
减少企业的“压力”与“借口”	245
遏制欺诈的“机会”	245
采访实录: 两位资深保荐人	250
第九章 市场操纵	255
案例——银行操纵 Libor 利率案	256
市场操纵在中国	259
中国历史上的市场操纵	265
案例——胡雪岩丝绸操纵案	266
市场操纵在美国	268
案例——亨特家族白银市场操纵案	270
市场操纵在欧洲	276
案例——世界证券交易的发源地: 阿姆斯特丹证券交易所	278
第十章 股东残杀与内部人控制	282
内部人侵占股东利益	283

案例——蓝田事件	286
大股东侵占小股东利益	289
关联交易	292
案例——安然公司编织的精密关联网	294
资产重组	296
案例——“中国第一家中外合资股份制上市公司”	297
小股东侵占大股东利益	298
案例——“捷克伴侣”	299
股东侵占债权人利益	302
债权人夺权	305
案例——卡尔·伊坎	306
第十一章 其他欺诈	308
上部分：其他金融欺诈	309
金融欺诈的历史	311
案例：“金融界的达·芬奇”的瑞典火柴大王，伊瓦·克鲁格	312
中国的金融欺诈	315
案例：星展银行（中国）结构性投资产品	315
反金融欺诈	321
下部分：其他市场欺诈	325
医疗诈骗	325
合资诈骗	330
古玩诈骗	334
美国投资移民风险与欺诈	339

前言

20 世纪 90 年代末期，美国两位心理学者夏布瑞斯（Christopher Chabris）和西蒙斯（Daniel Simons）在哈佛大学设计了一个经典的心理学实验。他们拍摄、剪辑了一小段大约 1 分钟的录像。在录像中，两队人不停地在穿插移动并传递篮球，有的直接空中传球，有的触地传球，有的拍几下再传球。两队人身着不同颜色的上衣，一队上身穿白色 T 恤，另一队上身穿黑色 T 恤。两位心理学者让录像观看者默数由穿白色 T 恤队员传出球的次数，而忽略黑衣队员传出的球。该实验的巧妙之处在于其将一个意想不到的事件穿插在了录像里：一个由成人装扮的大猩猩走进了画面，停在球员当中，捶着胸，然后离开了画面。大猩猩在录像中出现的时间大概有 9 秒钟。实验结果发现大约有一半观众根本没有觉察到大猩猩的出现！该实验结果一经公布，立刻成为时代经典，经过无数次的重复，始终有约一半的人没有看到大猩猩！人们怎么可能忽视在他们面前行走、直面他们、捶着胸并走开的大猩猩呢？“隐形的大猩猩”实验显示了当人们将注意力集中在一个特定领域或者视觉世界的某个方面，他们可能就会对一些物体视而不见，即使这些物体非常醒目、重要，甚至就在眼皮底下。

其实本书不是研究心理学或者视觉的，而是想讨论人们在投资领域可能碰到的各种合法的、非法的陷阱与资产泡沫。如果将预期的投资收益比成白衣球员传球数，而将投资风险比成在眼皮底下捶胸顿足的大猩猩，太多的

投资者因太过注重许诺的或者可能的投资收益，而对资产泡沫、产品潜在的巨大风险甚至是很低级的投资骗局视而不见。作者撰写本书的目的就是希望人们能够在投资时多一分谨慎。

在国外，不少人认同具备一定的金融知识是一项基本人权，我们认为这也完全适用于中国。中国的老百姓越来越富有了，但是很多人的金融知识非常缺乏，甚至是空白；太多人只注重利（息），而忘了本（金），最终追悔莫及。这些人当中就包括笔者自己的亲戚家人。

我们苏北一位 60 多岁的亲戚在朋友的鼓动下，于 2013 年 3 月投资（借钱）给了宣称生产电离子热水器的广州亿品电子科技有限公司，年利息 22%。明眼人一看就知道一个身处高度竞争的行业怎么可能产生如此高的利润以支撑 22% 的融资成本？但是居然有上百位投资者（主要是退休人员）在公司各种各样的奖励，如澳门 7 日游、新人介绍奖、抽奖、免费吃饭等小恩小惠下将自己的养老钱投（扔）了出去。在 2013 年 8 月初知道这个情况后，笔者立刻作了调查，发现公司网站上所列的“中国品牌建设十大杰出企业家”、“中国行业十大影响力品牌”、和“香港国际专利发明博览会金奖”都是子虚乌有。我们立刻让亲戚及时将钱索回并向当地公安局经侦大队报了案。在这个事件当中，笔者的亲戚是幸运的，由于该骗局还处于发展阶段，还能全身而退，但无法收回投资的老百姓又该向谁哭诉呢？（对该骗局的详细描述请参见《第六章：庞氏骗局》或《上海证券报》2013 年 8 月 25 日文章“不要忽视眼前的大猩猩——投资风险与骗局”）。

广州亿品电子科技有限公司的融资是典型的非法集资骗局，而有些投资产品则披着合法的外衣，利用产品的复杂性来忽悠投资者。笔者另外一位北京的亲戚在 2013 年年初花 20 万元养老钱购买了一款由新加坡星展银行（中国）有限公司推出的结构性投资产品。当我们在 2013 年 7 月初得知该产品时，被该产品的复杂性惊呆了！不敢相信一个对金融一窍不通、平时节省无比的老人居然花了血本投资这样一个产品。于是决定深入研究一下这个产品。可不研究不打紧，一研究吓一跳：在一些假设条件下，该产品的预期年

收益率居然是负的！一些正规金融机构利用老百姓的信任，以高度复杂的产品来忽悠缺乏金融知识的一般投资者。这样的“合法”产品给投资者带来的潜在伤害和损失可能比虚假产品来得还要大！复杂性往往掩盖了产品的实际风险而合法性则使投资者放松警惕，加上产品推广者不负责任地夸大产品的回报，投资者往往陷入这样的合法投资陷阱。我们立刻在深入研究该产品的基础上撰写了一篇评论文章——“理财一声吼：星展银行理财产品涉嫌忽悠年收益率为负”。2013年8月22日，《上海证券报》《理财管理版》用了一整版，用醒目大标题发表了我们的文章。该文章在中国金融界引起震动，星展银行当日就派人拜访上海证券报社，要求进一步说明其产品。9月5日中国各大报纸刊登了银监会即将公布保护金融消费者权益的规定，要求金融产品不得隐瞒风险夸大收益。9月7日证监会开通12386热线电话，受理投诉、咨询、建议等投资者诉求。（对该合法但“坑爹”的产品的详细分析请参见《第十一章：其他欺诈》）

作为研究金融的学者同时作为一个普通人，我们有义务将投资领域林林总总的非理性投资和骗局向老百姓解释清楚。资产泡沫离不开投资者的疯狂（疯子），而骗局总是骗子在设局让傻子和贪婪的无知者来钻！无论是全民参与的房地产泡沫（《第一章：疯狂的房地产》），“国退民进”的民间借贷（《第二章：民间借贷与高利贷》），让小股民们爱恨交加的证券市场（《第四章：证券市场泡沫与投机》），赤裸裸的投资骗局（《第六章：庞氏骗局》），上市公司高管的内幕交易（《第七章：内幕交易》）、财务作假（《第八章：财务欺诈》），庄家利用巨资操纵市场（《第九章：市场操纵》），还是大股东侵占中小股东权益（《第十章：股东残杀与内部人控制》），一旦发生，所产生的经济和社会后果可能会非常严重。

事实上，我们在投资中所遇到的这些问题并非是当今中国所特有的，无论是在中国的历史中，还是在国际金融的历史中，都曾一次又一次地出现过，我们并不是金融长河中的孤岛。现今社会中绿豆、大蒜价格的暴涨暴跌跟历史中的荷兰郁金香事件有几多相似之处。中国的证券市场发展20余年，

但进行内幕交易、市场操控的方法，却一点不少地从西方证券市场中学来了。正因为此，我们尽量在每一章节中进行古今和中外的对比。

但是从另一个层面上看，我们所面临的投资问题又有着它的特殊性，肯定不能照搬历史中的典型事例来推测。中国的房地产泡沫，无论是与“失去二十年”的日本有多么相似，我们都要看到这其中时代的变迁，人们思想的变化，互联网、科技等诸多客观因素的无形变化。中国各级政府在经济、金融泡沫中的作用，无论与其他各国政府多么相似，但也都有着显著的不同（《第三章：政府也疯狂》）。笔者在2009年出版的《反思华尔街》一书中问道：“是否有中国特色的牛顿定律，爱因斯坦相对论？”带着同样的思考：“中国投资者面临的投资问题（泡沫、骗局等）是否也有中国特色？”，最终才会有这本书的面世。

从最早文献收集的2007年算起，到发行这本书的2015年，8年时间，世界的金融发展曲线划出了一个大大的波谷。而中国的经济在宏观上却持续增长，跃居GDP第二大国。在外国经济学家一年一个中国金融末日论的轰炸下，中国的经济靠着“四万亿”，靠着“民间借贷”，靠着“房地产”一步一步地走了下来。没崩溃，但金融、投资领域里出现的问题非常严重。普通投资者的投资渠道缺乏，这给道貌岸然的骗子们提供了可乘之机；非国有企业、微小企业的融资缺乏，给了民间借贷和高利贷迅猛成长的土壤；一些地方政府不切实际的造城运动制造了区域性的房地产危机和地方政府债务危机……

我们衷心地希望读者，无论您是普通老百姓、金融从业人员，或是政府机关工作人员，能够从我们的讨论中有所启迪，能够在做投资决策时多一分谨慎——用第三只眼来看投资！这只眼睛在注重收益的同时，更加注重风险；在高回报的诱惑前，能够意识到可能的欺诈，意识到骗子可能就在身边；在资产价格疯狂地上涨时，能够保持清醒，认识到泡沫终究是要破灭的。

愿我们身边少一些投资骗子、自己不要成为投资中的傻子与疯子！

我们想借此机会感谢那些给予我们大力支持与帮助的朋友和同事。他们是上海立信会计学院的唐海燕院长、王淑贞主任、贾德奎教授、李瑞海教

授、新泽西理工学院 Bill Rapps 教授、上海证券报社原社长关文先生、中唱音像有限公司总经理杜开林博士、中欧国际商学院的余方教授、商务印书馆王艺博编辑、北京银行的崔立先生、雄牛资本的李文波先生、华澳信托的高杰女士、东方证券的俞军柯先生和王晓黎女士、国泰君安证券周文昊先生和曾诚先生、国信证券的徐伟先生、宏源证券的陈一女士、惠誉（北京）信用评级有限公司温春岭女士、内蒙古世林投资集团有限公司的张子荣先生、鄂尔多斯鑫海投资控股有限公司的张敏女士、鄂尔多斯金融办张定国先生。

我们要特别感谢研究助教杜颀先生和毛嘉晨女士，他们的无私奉献和创造力为本书增色很多。我们还想特别感谢来自鄂尔多斯、原新泽西理工学院学生张源和张扬。他们不仅仅和我们讲述了很多鄂尔多斯真实的情况，在平时的生活里，由于他们的言论和想法，让笔者对于鄂尔多斯有了更深的了解。我们还感谢好友王飏、武志和王浩宇。书中对于中国房地产泡沫给年轻人的不同影响，都来自于对他们的采访。

最后，我们衷心感谢来自立信新泽西理工风险预警中心和 Leir/Ridgefield 基金会的财力支持。没有你们的支持，我们的研究不可能完成。

谨以此书献给我们的家人，他们的支持是一切梦想的来源：阎薰南、吴萍、赵锡庭、赵秀琴、阎鑫泽（Forest Yan）、阎杰娜（Angela Yan）、朱建华和崔建。

阎志鹏、赵妍、朱思维
2015 年 1 月于美国新泽西州

