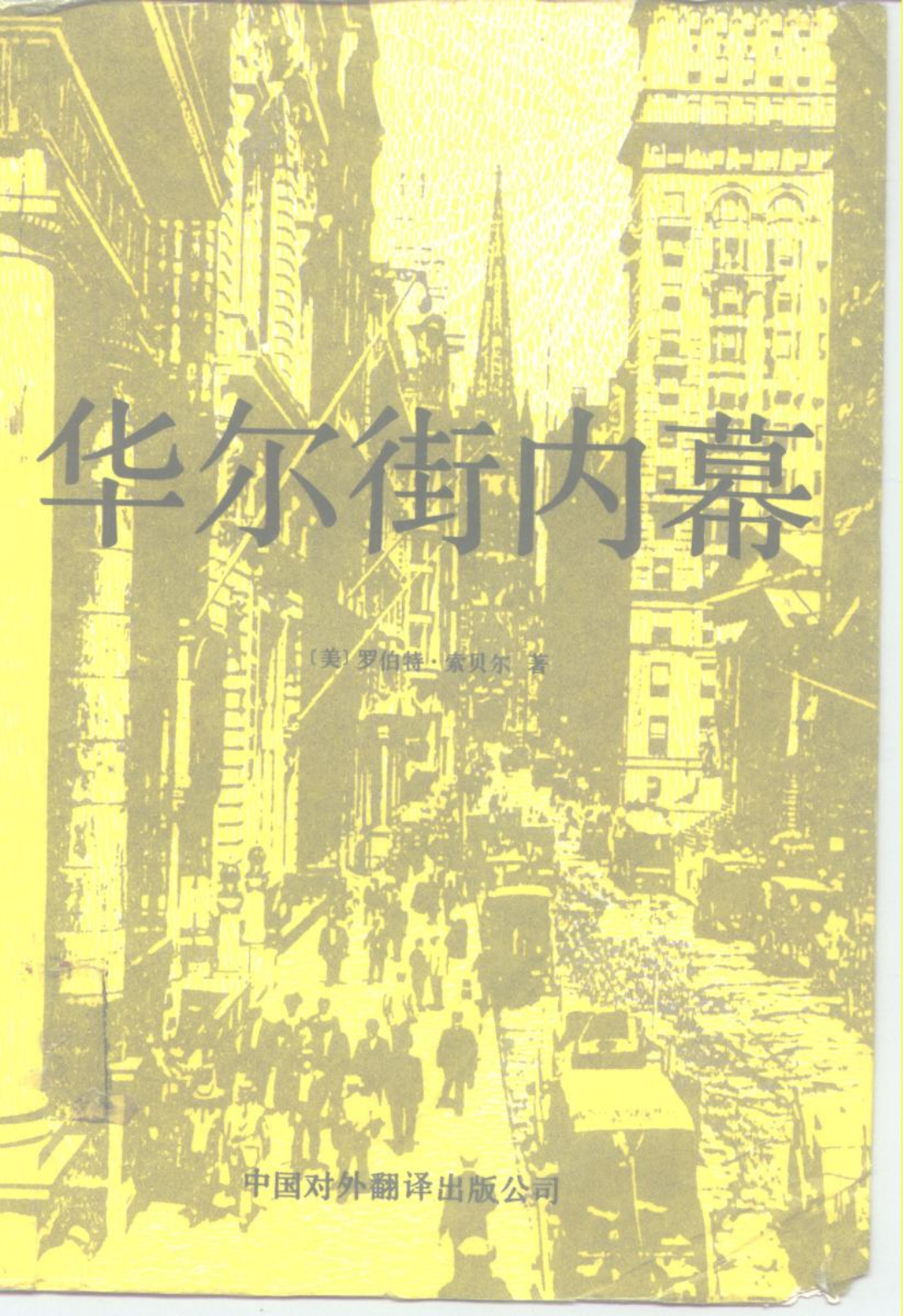




华尔街内幕

〔美〕罗伯特·索贝尔 著

中国对外翻译出版公司

华尔街内幕

〔美〕罗伯特·索贝尔 著

周友皋 译

周希敏 校

中国对外翻译出版公司

1988 年·北京

Inside Wall Street
Copyright © 1977 by Robert Sobel
W. W. Norton & Company, Inc, New York

责任编辑 张逸人 严明新
责任校对 王志平

华尔街内幕

[美] 罗伯特·索贝尔 著
周友皋 译 周希敏 校

中国对外翻译出版公司出版

(北京太平桥大街4号)

新华书店北京发行所发行

北京新华印刷厂印刷

850×1168毫米 1/32 7.25印张 字数167(千)

1988年6月第一版 1988年6月第一次印刷

印数: 1-15,000

定价: 1.75元

ISBN 7-5001-0030-2/D·4

中文版出版说明

本书共八章,原英文版有十章。我们出版时删去了原书的第五和第十章。已删去的原第五章的标题为“研究”,主要是讲投资的理论;原第十章的标题为“形象种种”,叙述报纸和杂志反映华尔街市场所起的作用。章次已重新排列。此外,本书已把原书中个别作政治宣传的言论作了删节。这些删节不影响本书主要内容的完整性。

中国对外翻译出版公司

1987年8月

译者的话

本书作者罗伯特·索贝尔对华尔街金融市场的情况了如指掌。他是个历史学家、投资者、金融顾问、报业辛迪加的专栏作家和现场观察家。他自称“从一个半瓶醋的马克思主义者转变为一个温和的、主张自由企业的人”。他写过不少书，其中有《华尔街的恐慌》、《场外经纪人》、《美国证券交易所的历史》和《纽约证券交易所的历史》。他的“了解华尔街”的专栏文章通过《洛杉矶时报》和《华盛顿邮报》的报业辛迪加在多家报纸上同时发表。

本书揭示了世界最大金融中心证券业的内幕，是一部华尔街从过去到现在的演变史。作者以故事的形式对华尔街的气氛、兴奋和沮丧的情绪、各类人物、各种事件、引以为荣的事和丑闻都作了引人入胜的描绘。通过阅读本书，人们对华尔街的演变和传统及其在金融世界中所起的作用可以有个概略的了解。

本书可供经济专业工作者以及对美国金融问题和证券业发展史怀有兴趣的一般读者参考。

由于作者的资产阶级立场，他不可能对美国金融社会中投机操纵、尔虞我诈和大鱼吃小鱼的现象作出深刻的分析。对于作者在本书中的一些错误观点，希望读者在参阅时注意鉴别和分析。

序

1955年，我去纽约金融区了解该市证券市场的历史。当时，对能指引新手了解这一领域情况的书籍寥寥无几。有关这一问题的著作大多出自学者和华尔街人士之手，前者谙于理论而缺乏实际经验，而后者虽然长于述说掌故逸事，可惜很不善于描述自己的工作。

经过几个星期的阅读和采访，我明确地感到资料欠缺。我得出结论，就我当时的兴趣而论，我以前所受的正规教育纯属浪费时间。譬如，了解证券市场存在的道理是一回事，而懂得以传统和逻辑为依据的纽约以及美国证券交易所的实际作用则是另一回事。本地区的投资银行、商业银行业务与其他辅助性机构的作用也是如此——至少它们在1955年只属于边缘性质的。只有在这样重传统、组织紧密的金融界，才能只凭买卖双方的信誉和诺言做成许多交易，而书面协议往往在成交以后再签署。

我很晚才认识到这一点。在这一过程中，我发觉自己从一个半瓶醋的马克思主义者转变为一个温和的、主张自由企业的人。虽然我去华尔街时有着一套头头是道的理论，但我几乎是一到那里就觉得那些理论同实际情况互相矛盾。诚然，我需要一个指南，但在1955年初，一本现成的指南也没有。

适逢其会，马丁·迈耶的书《华尔街：人与金钱》不久就出版了。我一口气把它读完。在250多页的篇幅中，迈耶告诉我的有

关该金融区如何经营的知识比我前十年读过的全部书籍告诉我的知识多得多。

其道理是显而易见的。经济学家们往往以逻辑和推理为依据展开其理论，然后通过研究“现实世界”加以证实，而这个现实世界却往往是既不符合逻辑也不符合推理的一个杂乱无章的所在。换言之，经济学家们是从抽象到具体，这样就觉得两者不能调和。面对现实和理论的抉择，许多学究气十足的经济学家选择了后者；他们试图把事实硬塞进一个固定的框框之中，而不愿改变自己的想法。

迈耶则反其道而行之。他首先着手研究华尔街的人物和他们的机构，然后才做出概括的论述。这种方法，与他那天赋的、造诣高超的技巧和才智相结合，使得《华尔街：人与金钱》一书成为本世纪有关这一题材的最佳作品，一本无与伦比的名著。

即使在那时，华尔街演变的步伐已开始加快。迈耶于1959年修订了他的书，补充了当时的一些现实状况。自那时以后，他的注意力转向新的问题，就再没有修改过他的书。《人与金钱》一书现已过时，但这决不会对那本书有任何影响。同样地，一部描写在亚伯拉罕·林肯领导下联邦政府如何工作的书，对于吉米·卡特的时代不会有多少指导作用。华尔街在上一代中发生的变化，是以往任何时代所不能比拟的。

在为其他有关该金融区的书籍以及一些文章和杂志专栏而搜集资料和看法的过程中，我走访了数百位人士。他们之中有交易所和银行老板，有常在该地区巡逻的警察，也有推着小车卖热狗和脆饼的小贩。他们之中有些人在过去几年中变化很大。观察这种现象是我工作中饶有兴味的一个方面。1956年，我采访了一个新来的哈佛大学毕业的管理学学士。他踌躇满志，确信自己会飞黄腾达。他的确做到了：1965年，他的年收入超过了10万美元。那年，我还遇到了一个在一家委托交易行夏季临时任跑街的黑人

中学生。他对于了解华尔街的一切情况很感兴趣，目的是想利用那儿的资料推动能带来变革的事业。那时候，经纪人和跑街似乎是华尔街生活的两个极端。

现在，那个哈佛大学毕业生在西雅图任保险公司定价员；他在1970至1973年间销声匿迹了。那个黑人学生后来在巴鲁克学院毕业。他在华尔街的一家银行谋得了一个待遇优厚的职业，同时还在纽约大学攻读管理学学士学位。几年来那位保险公司的人物信息杳然，可去年夏天我与那位银行家邂逅相遇。目前他是个“进步的共和党人”，去年他迁居韦斯切斯特郊区，他是那里的服务俱乐部的成员。

美国生活和工作的其他领域也常有这种盛衰枯荣的变化发生，但华尔街的这种变化要比其他地方更为司空见惯。

我在这个地区工作的一个收获就是有机会观察了种种经历的演变。对于那些与我谈论他们的工作、想法和信仰的人，和那些准许我查阅记录的交易所、经纪人事务所和银行，我在此表示谢意。这些经历给我提供了丰富的资料，也为此书提供了基础。

目 录

序	vi
导言	1
第一章 1877 年	8
第二章 纽约证券交易所——交易场	30
第三章 场外交易	54
第四章 纽约证券交易所——位居要津的经纪人	79
第五章 美国证券交易所的股票买卖特权	104
第六章 证券和交易委员会	130
第七章 投资银行家	161
第八章 各种机构	186
尾声	213

导 言

纽约很可能正处在一个丧失其作为世界上主要的金融之都的地位的过程之中。但是，即使在以后的十几年中，一些银行和信托公司将因形势所逼而迁出该市的金融区，依旧在那里开业的银行和公司又不得不与外界合股经营——那最大的两家证券交易所将会衰落、合并、随后成为以华盛顿为中心或是什么别的地方为中心的国家体系的一部分——那么政客们仍然会试图保留这一地区供游客前来观光。

异乡人或是外国人蜂拥而至，一年四季不断给纽约市提供了可观的收入。游客们参观自由女神像，一走下渡船，便前往北边的百老汇或是布罗德大街去参观国库纽约分库、交易所、三一教堂、纳索大街商店区、南街港口和博物馆，以及世界贸易中心。游客们可以在曼哈顿南部听到富有浪漫色彩的传奇故事，欣赏纽约市的时代气息和生活情调，这是其他大部分地方所没有的。

曼哈顿南部的街道小巷就是新阿姆斯特丹和纽约早期大部分历史的见证。观光者可以在整个地区徜徉，在原先的牧牛小道——亦即现在的威廉街、汉诺弗街、泰晤士街和雷克特街等一些大街上漫步。荷兰人统治时，三一教堂西边一大片地区都是沼泽和海湾，是候鸟之家。现在的自由、卡利和雪松大街曾是以前捕捞牡蛎和龙虾的水域。涨潮时分，在现在的美国证券交易所地基上曾有叶叶扁舟游弋而过。北边和东边的地区曾是星罗棋布的池塘和

小溪。

将近 200 年前，开始了填海扩地的工程，那时的曼哈顿南部看起来象个小城镇。牧牛的羊肠小道两旁建起了房屋和商店，开始形成街道。华盛顿、汉密尔顿、爱德姆斯和联邦政府的其他人士都曾在这里居住过。牲口仍然在人们的驱赶下走过百老汇南部，西边曾经有许多屠宰场。那时候，华尔街是全市最重要的通衢大道。农夫们把粮食运到现在的卡利大街和雷克特大街的地方，外国商船沿东河停泊，卸下咖啡、绸缎布疋和其他商品。商人和小银行家的住宅和事务所就座落在这条街，当时这条大街是新大陆最重要的商业中心之一。那些住在这些住宅里的商人和银行家不久就成了证券商。1792 年，有几个人聚在一起办起了纽约证券交易所的前身。

以曼哈顿南部为生活中心的那些人并不想扩充他们那里的小巷和街道的面积，被他们控制着的市政府也不愿意这样做。19 世纪上半叶，他们在那儿建起木制楼房，临街的底层作事务所，上层作住房。其中的许多楼房后来被大火化为灰烬。1835 年的一场大火又焚毁了市政厅现址下所有的木楼。十年以后，另一场大火使大批新兴保险业破产。遗留下来的一些木制住宅大部分在下一代被夷平，取而代之的是众多的事务所式的建筑。宅主们自己不断地往北迁移，大多数迁往乡土气息浓郁的格林威治村和切尔西村。最后一批木板房于 19 世纪末被拆毁，当时该地区正兴起建房热潮，从而进入了摩天大楼时代。曼哈顿南部的建设在 20 世纪时断时续，30 年代和 40 年代初期出现停顿。但 50 年代和 60 年代人们作了巨大的努力，建起的楼房超过了停顿期间应建的数量。虽然华尔街和布罗德大街两旁的事务所大楼都是第二次世界大战以前的产物，但是在这金融中心的大 T 字型结构的外部边缘，耸立着几座堪称战后建筑楷模的大楼，其中最引人注目的就是世界贸易中心。

该金融区的一些房地产经纪人声称世界贸易中心把老式房屋的主顾吸引了过去，造成了房子过剩，而别的人则说金融区原来建筑面积过大，由于经济衰退，金融区用途的改变以及纽约市的种种问题，曼哈顿南部很可能使 30 年代的情景重演。不管是什么理由，在写这本书时，有好几幢事务所大楼用来营业的地方不足一半。许多大楼售价甚低。大陆制罐公司决定迁离纽约时，它把华尔街的房子标价出售，可没有买主光顾。为了减轻税金负担，该公司只得把房屋拆除。现在华尔街上出现了一块空地，就年纪最大的居住者的记忆所及，这是破天荒第一次。

华尔街的街道依然如故，摩天大厦耸立在狭窄街道的两旁，街道上一次只能容一辆汽车通过——汽车行驶时还得倍加小心。当然这些通道最初是供运货马车、而不是供汽车行驶的；它们也不是规划设计的，而是在 17 世纪中叶为满足当时的需要应运而生，到后来才加铺了路面。结果，狭窄的街道给 20 世纪后期的工人带来了很多麻烦。

这些情况对于了解该金融区，了解它的问题和对策是十分重要的。在华尔街可以看到文化和时代的差别，这些差别是意味深长的。许多重要人物力图调整旧日的机构使之适应现代的需要和技术的发展。但他们没能做到这一点，这不仅是众目共睹的，而且也许是必然的。这种情况在该金融区比比皆是，但是最为引人注目是那些街道本身构成的象征。

在狭窄街道两旁楼房里工作的人老少都有，大多数人为从事证券业的商行服务。其中事务所经理中资格最老的人们很可能是在 20 年代证券市场价格飞涨的最后阶段来到该区的，那时候纽约证券交易所每天的交易额达五、六百万股。那些资格最老的人们也是从跑街和小职员做起的，年轻的姑娘大多数当打字员，有些人当加法器操作员。他们的主管人对当时的情况记忆犹新：大批的分类帐栏目是由头戴绿色长舌帽的男职员处理的，他们手拿鹅

毛笔——后来改为钢笔——一排排坐着。首次购进手动打字机和加法器时，曾引起过一阵轰动。本世纪初，一盘百万股股票的交易能使股票价格大涨大落。职员们不得不通宵达旦地忙碌，为第二天的活动作准备。当时人们怀着感激的心情接受引进的机械化技术，并很快加以采用。这样，在 20 年代经济大繁荣时，事务所职员能应付任何局面，至少在 1929 年秋的大萧条最后冲击他们以前是如此。

更为重要的是以后半个世纪中出现的种种变化，尽管那时他们对变化已感到习以为常，甚至有点厌倦，并且他们确信他们已掌握了技术而不是被技术所左右。那时的年轻人对电话感到惊愕不已，认为手动打字机和加法器是使技术的种种改进成为可能的一种手段，接着又发现电传打字机是更先进的机械化装置，计算器比加法器复杂得多。接着，电气化的事务所被电子化的事务所取而代之，但经营方法还是一样。60 年代中期，计算机化成为一切的关键，经纪界和银行界争相购买最新式的电子计算机，放在未来派色彩的空调环境内，计算机嗡嗡作响，使得前来观看这种奇迹的人们赞叹不已。

但是开办事务所的人最先接触的是加法器，他们几乎还没能适应电气时代和早期的电子时代。他们试图让这种机器适用于他们的计划，而不是使他们的计划去适应这种机器。那时计算机专家郑重其事地对事务所经理说他们的机器能取代这一地区大部分的劳力，更确切地说，一架电子计算机已使得许多工作人员失去作用。

那是 60 年代后期的情况。带着 20 年代机械化时期形成思想的男男女女却管理着生于电气技术时代的雇员。这些雇员操作着能把金融区引向未来的机器——而未来是用不着这么多人的。那些人员任职的组织是在 19 世纪和 20 世纪初形成和定型的，同曼哈顿南部纵横交错的街道一样地过时了。

金融区中既有古老的遗迹也有现代的东西。来这里参观交易所和国库纽约分库、以及随便在大街小巷走走的游客，对这一切是一目了然的。他们四处可见旧日的房子里安装着现代的技术设备。但是较为重要的部分是无法看见的，那只有在事务所里才能见到。

然而，到了60年代后期，人员跟机器发生了矛盾。这次一个新名词开始流行。事务经理彼此说他们很难让人和机器“和谐地一起工作”。例如，电子计算机及其附属设备每天发出的信息非常多，人们来不及使用，也不知道可以用在哪些方面。不懂得、不喜欢甚至不信任各种设备的人们每天却被迫接受大量为机器而创造的或机器创造出的新计算方法。机器在几分钟之内完成的数据堆积如山，几分钟就能处理好上千宗生意，然后人们就把机器关掉，因为处理下一步工作的人无法跟上机器的速度。有的交易被张冠李戴而失去了机会。这种情况本身是屡见不鲜的事。可现在，这些交易的数据深藏在机器的储存器里，有时无法检索，即使请来技师也查不到。在编码、编程序和制表方面的错误也时常发生。职员们加班加点地工作，然后匆匆回家吃晚餐，匆匆就寝，经常梦见自己被埋在国际商业机器公司的卡片堆里，被计算机的纸带活活绞死。

华尔街有一个描述这种情景的词：“文件危机”。

纽约证券交易所在1929年一天能处理500万股股票。当时它使用的机械化技术是职员们懂得并欣赏的。40年后，该交易所有好几天的交易量每天可超过1500万至1600万股的水平，并且出现过2000万股甚至更多的股票易手的几盘交易。然而总的成交数还不到1929年的三至四倍。此外，人们对电子技术大加吹嘘，说它能日处理2500万股。

这项技术在60年代末、70年代初没能取得成效，主要原因是金融界没有能力对此进行有效的吸收和利用。这就是华尔街内部

明争暗斗的最初的迹象之一。这场斗争并不是自由派和保守派之间的斗争，也不是纽约证券交易所同反对派之间的斗争。这是竞争激烈的技术及其支持者之间的一场斗争。

美国人的价值观倾向于采用新颖的和效率高的方法，而摒弃陈旧的和繁琐的做法，而且在资本主义的独特方式的运转中成本效率是极为重要的，鉴于这种情况，金融区最终会接受剧烈的变革，这是显而易见的。对有些人来说，这意味着纽约证券交易所不再是一个可以保持活力的机构，意味着一批强有力的经纪人将会取代金融区现有的领导人，甚至曼哈顿最终也不是世界金融发展的中心了。

按照逻辑，人们可能认为所有这些变化已在进行之中。然而事态本身是很少由逻辑左右的。惰性与动力往往是更重要的因素，在考虑华尔街的现在和未来时，必须把这两者放在同等地位。

这一情况由来已久。此外，与绝大多数的美国工业不同，金融业有着永远存在的趋势，因为大多是子承父业，继承已确立的事业和地位。一般来说，金融业尊重传统，证券交易尤其如此。在曼哈顿南部，私人关系和声誉要比不可更改的、附有许多错综复杂附加条件的合同重要得多。华尔街的人们习惯于用特定的方式做买卖。时间长了，他们也会作出某些细小的改变，这些改变积少成多就会成为重大变革。但金融区不会很快接受挫折的教训，也不会听任自己走上衰亡的道路——甚至也不会使它的作用和经营方式有根本性的变化。共和党中的守旧派一定会尽可能长时期地维护自己的结构，然后尽量不失体面地退却，以便积蓄力量重振旗鼓。最终它要么将会取胜要么随着其对手而发生变化。它的领导人将会历经危难而维持下去，这是不容置疑的——至少对了解该金融区历史和社会学的人来说是如此。

本书描写该金融区结构的演变、如何提出挑战以及以什么方式应付挑战。本书叙述逻辑和技术，但也涉及传统和惰性的威力。

书中没有主角和反面角色，而只有一些试图从新的安排中尽可能保留一些事物的人们和想从中获利的人们。他们各自的论点、动机和行为都是可以理解的。

该金融区的结构正在迅速变化，这是毫无疑问的。同旧的利益集团进行抗争的新的集团已经登上舞台，这同样不容置疑。如同曼哈顿南部的面貌正在经历战后最大的变化一样，高楼大厦本身也正在发生变化。

只有那儿的街道依然如故。

第一章

1877年

1876年圣诞节，82岁的科尼利厄斯·范德比尔特抱病躺在五马路自己的住宅大楼里，那儿离华盛顿广场不远。有几位医生正在照料他，在过去几月里，他们一直在给他治病。享有盛名的克拉夫林姐妹俩——坦内西和维多利亚也在场。另外还有不少招魂术师、股票经纪人、记者和政客。他们的利益和范德比尔特的利益有关联。他曾经资助过他们各人的事业，还曾向坦内西求过婚。现在他们要使用自己的魔法和各种魅力试图恢复他的健康。那姐妹俩已把盐瓶放在他的床脚下*，坦内西还在哼着圣歌。这些办法或许产生过某种效果，因为那年秋天医生认为范德比尔特患了晚期风瘫，但他却居然复原了。

在楼下的客厅里，范德比尔特的第二个妻子38岁的弗兰基·克劳福德和她的继子继女们正在等待范德比尔特归天。几个子女的年龄都比后母大。他们偶尔也去寝室门口询问老人的身体情况，但多次遭到挡驾。

范德比尔特知道自己的末日就要到了。他已安排扩大了斯塔腾岛**上自己家族的陵墓以作为自己和儿女们死后的最终归宿。更为重要的是，他重写了遗嘱，以便把一亿多美元的家产的大部

*一种试图恢复病人健康的迷信活动。——译者注

**纽约市的一部分，同纽约市里奇蒙行政区和纽约州的里奇蒙县相连。——译者注