

客户的游艇在哪里

华尔街奇谈

WHERE ARE THE CUSTOMERS' YACHTS?
or A Good Hard Look at Wall Street

华 章 经 典 · 金 融 投 资
F R E D S C H W E D , J R .

[美] 小弗雷德·施韦德 著 孙建 姚洁 栗颖 译
FRED SCHWED, JR.

华章经典·金融投资

客户的游艇在哪里

华尔街奇谈

WHERE ARE THE CUSTOMERS' YACHTS?
or A Good Hard Look at Wall Street

【典藏版】

【美】小弗雷德·施韦德 著 孙建 姚洁 栗颖 译



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目(CIP)数据

客户的游艇在哪里: 华尔街奇谈(典藏版)/(美)小弗雷德·施韦德(Fred Schwed, Jr.)著; 孙建, 姚洁, 栗颖译. —北京: 机械工业出版社, 2018.10(2019.2重印)

(华章经典·金融投资)

书名原文: Where Are the Customers' Yachts? or A Good Hard Look at Wall Street

ISBN 978-7-111-61148-6

I. 客… II. ①小… ②孙… ③姚… ④栗… III. 股票投资-经验-美国 IV. F837.125

中国版本图书馆CIP数据核字(2018)第231189号

本书版权登记号: 图字 01-2007-0475

Fred Schwed, Jr. Where Are the Customers' Yachts? or A Good Hard Look at Wall Street.

ISBN 978-0-471-77089-2

Copyright © 1995 by Fred Schwed, Jr.

This translation published under license. Authorized translation from the English language edition, Published by John Wiley & Sons. Simplified Chinese translation copyright © 2018 by China Machine Press.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or any information storage and retrieval system, without permission, in writing, from the publisher. Copies of this book sold without a Wiley sticker on the cover are unauthorized and illegal.

All rights reserved.

本书中文简体字版由 John Wiley & Sons 公司授权机械工业出版社在全球独家出版发行。

未经出版者书面许可, 不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

本书封底贴有 John Wiley & Sons 公司防伪标签, 无标签者不得销售。

客户的游艇在哪里: 华尔街奇谈(典藏版)

出版发行: 机械工业出版社(北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码: 100037)

责任编辑: 冯小妹

责任校对: 李秋荣

印刷: 北京文昌阁彩色印刷有限责任公司

版次: 2019年2月第1版第2次印刷

开本: 170mm×230mm 1/16

印张: 9

书号: ISBN 978-7-111-61148-6

定价: 39.00元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

客服热线: (010) 68995261 88361066

投稿热线: (010) 88379007

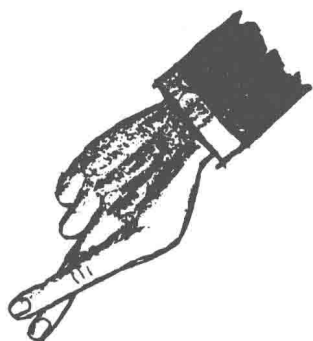
购书热线: (010) 68326294 88379649 68995259

读者信箱: hzjg@hzbook.com

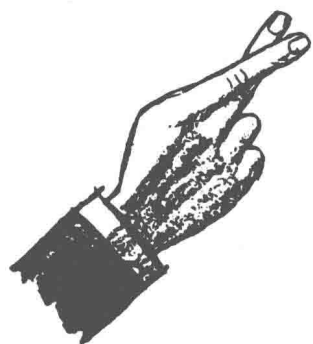
版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问: 北京大成律师事务所 韩光/邹晓东



本书所涉及的内容虽然未经“权威”人士认可，
但已被历史所证实。



投资市场的“潜规则”

《辞海》第514页关于“规则”一词的解释是：规定出来供大家共同遵守的制度或者章程。从“规则”中衍生出来的是“潜规则”，它相对于“元规则”“明规则”而言，就是指那些看不见的、没有明文规定的、约定俗成的，但却又是被广泛认同、实际起作用的、人们必须“遵循”的规则。创造“潜规则”这一概念的吴思先生说，所谓的“潜规则”，便是“隐藏在正式规则之下，却在实际上支配着社会运行的规矩”。其实，各行各业都有规则，也都应该有相应的潜规则。规则好了解，因为一目了然；但是潜规则却不易领会，因为需要悟性、需要分析、需要总结，也需要点拨；而当两种规则交织在一起时，对于一个外行人来说，大多是需要花费很大的代价来学习和掌握的。

《客户的游艇在哪里》这本书主要谈的是金融行业的事情，或者说是华尔街金融圈子的众生相。从本书中你可以了解到参与这个世界最具有影响力的金融发动机的各个零部件的运转情况，从银行

家到经纪人，从交易员到推销员，了解他们在市场交易中的作用，还可以了解他们的行为规范，但值得注意的是，这种行为规范分为显性和隐性两种。

作为希望通过参与金融证券领域而实现财富保值增值的投资人（客户）来说，他们首先见到的肯定是这些显性的规则。因为这些规则告诉他们可以借助股票交易实现财富的快速增长，可以通过保证金交易实现“以小博大”的梦想，可以通过期权交易获得额外的收益，可以接受股票经纪人的建议买进卖出，更可以依赖图表分析派对历史数据和走势的分析来“正确”地预测未来。

可是，本书的作者，一个在这个市场上摸爬滚打多年的人，他眼中的华尔街金融生态可能显现出来的是其隐性的一面。保证金交易会市场剧烈波动中让人血本无归，股票经纪人的建议证明错误的次数比正确的次数要多得多，图表分析派依赖的基本原理是历史可以重复，但这在现实中几乎是不存在的。这一切的一切只有一个结果：客户的钱在不断的交易中消耗，而经纪人、交易员、推销员却因为成功发展了大量客户变得越来越富有，而鲜有客户能够真正在市场交易中实现财富的增值。

银行家、股票经纪人、股票推销员以及股票交易员都买了豪华的游艇，但是，客户的游艇在哪里呢？

股票是舶来品，发生在华尔街的一切，目前也在国内的证券市场上不断地上演。在 2005 年 6 月 6 日上海 998 点开始的牛市中，伴随上证综合指数不断创新高，股票 5 倍甚至 10 倍的上涨带来的财富效应正在影响着每一个人，而最直接的表现形态是更多的人

不断地涌进了证券市场。来自权威部门的数据统计，2007年4月份的开户数相当于2006年全年的总和，这意味着一大批对证券市场并无太多了解的投资者正抱着迅速致富的梦想急切地来到这个市场。人往往在进入一个陌生环境的时候是最容易依赖专家的，而无疑这个行业中正充斥着大量的专家。他们每天推荐着股票，预测着下一个交易日大盘的走势；他们对经济政策发表着不同的看法；无论是否经过严格的论证和分析，他们代客理财，取得利润后分成或者获得证券公司的佣金奖励。他们的目的很单一，希望刚刚进入这个市场的这批投资人，能够成为自己的客户。他们希望在帮助客户赚钱的同时自己也能致富，而实际的效果是他们赚得安全稳定，而客户却常常处在风险之中。

这本书不同于其他描写投资市场的著作，作者站在不同的视角对这个市场中的同一事物进行了深入浅出的分析。既让普通的投资者可以通过它迅速了解这个行当的特点和规则，又可以让对这个市场有深刻了解的投资人在轻松的语言氛围中悟到市场中的另外一套规则——它的分工很明确：显性的规则是为了说服客户不断地参与这个市场，而隐性的规则是他们不断依靠客户赚取稳定的钱，去购买自己的“游艇”。

相信无论是刚刚入市的新投资者还是已经在这个市场打拼多年的老投资者，都能从这本通俗易懂、语言诙谐的书中获得启示。

姚振山

| 序 言 |

当我第一次看到这本有趣的小书时，仿佛作者的幽灵如影随形，手里还拿着一杯奎宁杜松子酒。当时，我正在普林斯顿大学图书馆闲逛，几乎绝望了——这些描写 20 世纪 20 年代华尔街的书对于一个想写 20 世纪 80 年代华尔街的人来说一点借鉴意义都没有。当我把一本布满灰尘的书放回书架时看到它旁边的一本书，书名很引人入胜，装帧也很精美。我马上把它取下来一口气读完了。

远在伯顿·马尔基尔写《漫步华尔街》(*A Random Walk Down Wall Street*)^①之前，小弗雷德·施韦德已经写了一本。20 世纪 20 年代初期，已经读到大学四年级的他因为晚上六点在宿舍里容留女生被普林斯顿大学劝退，之后就在华尔街谋生，他只在那里干了几年，关于这些经历也只写了这一本书，但这并不妨碍它成为精品。他对当时华尔街妙趣横生的描述对现在的华尔街来说依然适用，许多当时的“幽默”作品现在都显得做作和不知所云，但这本书仍然趣味十足，应该是因为它和现在还息息相关吧。

施韦德通过浅显的语言全面地描绘出投资行业的疯狂本性：人

① 本书中文版已由机械工业出版社出版。

们普遍认为有人可以告诉自己怎样能快速致富，以小搏大。其潜在的指导原则是：“选择盈利性的投资项目的工作本身并无胜任与否之分，因为几乎不存在可见的供给来源。”但仍然有很多人发布投资建议，更多的人接受这些建议。我们该如何看待他们的行为呢？基于在投资业的所见所闻，小弗雷德·施韦德与其说是愤怒，不如说是觉得可笑。他写道：“股票经纪人通过他对未来的预测来影响顾客，但他首先得说服自己。对他来说，最不幸的是他十分想说服自己，并且最终他勉强成功了——这通常更糟糕。”

施韦德对其书中的主人公只是嘲讽而不是大治其罪，这不仅和华尔街有关，还取决于他的性情。他的父亲是一位在 20 世纪 20 年代的牛市中破产的卖空交易商。施韦德成年后的大部分时光都在康涅狄格州的罗维顿市度过，他称罗维顿市为“南诺沃克的雅典”。他喜欢打高尔夫，工作时喝点小酒，只有几部作品问世，现在最为人熟知的是一本叫《小男孩沃奇》（*Wacky the Small Boy*）的儿童读物。1960 年，他曾经画在一件防尘夹克上的自画像作为他的讣告照片登在《纽约时报》上：“以前有 182 磅^①；第二次世界大战前的照片中是棕色的卷发；我的一切都归功于我的母亲，小部分得益于其他人；喜欢有趣（但不至于让人笑岔气）不低俗的笑话。”

他一定很喜欢自己的书。

迈克尔·刘易斯

① 1 磅=0.453 592 4 千克。

致 1955 年的牛市

15 年前，当这本书问世时，无论是金融市场还是作者本人的境遇都和现在大相径庭。法语中有句话说“过多的变化，其实质就是没有变化”。我从来都没有像现在这样想知道它的含义。

人们大多不记得 15 年前有些什么书，我却知道有相当多的对 1940 年华尔街感兴趣的人可以回忆起这本书。并不是所有的这些人都购买[⊖]或阅读过本书，有些人甚至没有瞟过一眼阿诺先生的漫画，但当我随意地谈及这本书时，许多人都露出欣喜的神情。

这本书历久弥新的魅力正在于简简单单的几个字——客户的游艇在哪里。趁此机会我正好可以披露一下我写作本书的灵感来源：

这本书源自正文之前所提到的那个古老的故事。1927 年，刚开始在华尔街工作时，我就听说过这个故事，其他同行也是如此。它在我的潜意识里存在了十几年。不论怎样它都不是那种能在大公

⊖ 这是本书新版中最可靠的一句话，有出处可查。

司讲的故事，因为大公司的人早就知道了。于是我把它加在我第 1 版书的某个地方，但杰克·古德曼先生（我的编辑）硬把它找出来并作为本书的书名，记得当时我强烈地抗议过，但和许多其他事情一样没有任何效果。后来，我从精通著作权法的兄弟那里得知名不可以申请著作权，于是我甚至想给我的书换一个更好的名字——《哈克贝利·费恩历险记》(*The Adventures of Huckleberry Finn*)。

这本书出版并被大肆宣传后，我从华尔街的老同行那里收到了潮水般的信件，他们都叫我剽窃者。其中有一位，虽然很客气却一点也不留情面，这位老先生还不辞辛劳地随信附上一本我出生那年出版于旧金山的名叫《闲话者》(*The Tattler*) 的画册。我惊奇地发现这句话竟然还被特拉维斯先生念叨过，要知道他可是名气仅次于威尔逊·米兹纳的智者。我还知道特拉维斯先生有点口吃，想象一下在一个寒风呼啸的冬日，在水族馆旁他冻得结结巴巴地说话的样子该有多迷人。他说话应该是这样的：客——客——客户的游艇在哪里？

有一件事很明确：我剽窃来的笑话从一开始就有其价值所在。一个没有价值的笑话，无论有没有我的帮助，都不会历时半个世纪而经久不衰。

我最喜欢的关于这本书的书评（事实上也是所有书评中我最喜欢的）来自于弗兰克·萨利文。虽然时至今日，我还是不认识萨利文先生，但他的书评使得我们两个经济学家有过一段书信来往。他在书评中写道：

施韦德先生认为华尔街人都是无可救药的浪漫主义

者，并且都是孩子，那我们谁不是呢？1937年，当我以40美元的价格购入宾夕法尼亚铁路的股票时，我觉得自己是成年人……

……华尔街可能充满了这样滑稽可笑的哲学家。如果我是J. P. 摩根先生（没有任何理由怀疑我不是），我将毫不犹豫地聘请小弗雷德·施韦德做我的合伙人。

于是我坐下来认真地给弗兰克·萨利文回了一封信，并由《纽约先驱论坛报》转交。

尊敬的萨利文先生：

非常感谢您精彩的书评，但我今天想和您探讨的和这本书无关。

我对您所说的如果您是J. P. 摩根先生，您将聘请我成为您的合伙人一事非常感兴趣，并且您指出您非常有可能就是他本人。

坦率地说，我现在所从事的行当并不如预想的那么热门。从我的职业生涯考虑，成为摩根的合伙人将是一大飞跃，或者至少是向上的一个台阶。这样，我的前途将和您的真实身份紧密相连。

我希望您仔细审视一下自己，然后确定您到底是杰出的金融家摩根还是仅仅是杰出的喜剧作家萨利文。如果事实上您没有那黑色的大胡子，看来我们的梦想就都要泡汤了。

假如您能帮我这个忙，我将会回报您一个职位。假如

将来某一天我变成了奥登·瑞德夫人，我将聘请您为《纽约先驱论坛报》的首席主笔，给您您想要的薪资。当然也要在合理范围之内，相信这一点也是您所能理解的。

我很快就从萨利文那里得到了回信，他确实只是他。这封信太令人失望了，以至于我随即丢了它，但我至今还记得他的主题。他礼貌地指出让我变成奥登·瑞德夫人，对我来说要求太高了，但如果我能使宾夕法尼亚铁路的股票价格回到 40 美元，他将不胜感激。

说到宾夕法尼亚铁路的股票，当时它的价格在 $11\frac{1}{4} \sim 11\frac{1}{2}$ 美元之间，我觉得全身打了个冷战，我对自己说：“天啊，这太糟了！”

当我在 1955 年的春天写到这里时，我发现我好像已经为了他把股价推回到 40 美元了。

当今年有人建议我是时候出更新版时，我对自己说：是啊，我要重新认真读一下我的书，并更新那些经不起时间考验的观点，已经整整 15 年了，但经过深思熟虑后我决定斗胆喊出：“不要改动！”如果它还能成立就不要改动了，哪怕是一个本国著名银行名字的拼写错误（不知他们有没有辞退那个校对者）。

这本书应该是一本关于我 15 年前经历的回忆录，在那之前，我已经在那个行当中辛苦劳作了 15 年。回忆录不需要润饰，这正是它的价值所在。像我这样的人会选择最诚实的方式，同时也是最容易的方式。[⊖]

⊖ 1955 年注：唯一例外的是在 1955 年的版本中增加了几条脚注，此处即为一例。

这本书写于华尔街最萧条的一年，当时的股票价格很低——几乎是第一次世界大战后的最低点。在股价低时，很少有人对它感兴趣，当时公众对华尔街的兴趣就好像任何时候人们对室内网球的兴趣一样。只有少数几个大富之家对低价股或室内网球感兴趣，所以交易传送机就像一条不起泡的小溪，股票经纪人有时间下双陆棋，甚至写书。

但在前几年我还骑着摩托工作时，我对任何事情都充满好奇。我有幸见识到所谓“不可思议的 20 年代”的最后三年。然后，我突然获得了一个观赏股市大跌的绝好座位，那三个月中上演了历史上生动、悲惨且具有戏剧色彩的一幕。之后不久，我就被迫见识并参与到大衰退中，这次要悲惨得多，并且这场单调的噩梦只有悲惨。这是一场恐怖和无聊并存的噩梦。和我们通常的看法相反，在这场噩梦结束前，对于那些大人物（其中许多是好人）来说这场噩梦同样不容易对付。然后我由衷尊敬的新总统在广播中用最有效的八个字重开了银行（他之前用足够的理由关闭了它们）。和其他噩梦一样，它一眨眼就结束了。

四年后，也就是 1937 年下半年，又发生了一场小悲剧，但这次要简短并有序得多。这之后一直到珍珠港事件爆发的四年中，华尔街波澜不惊。要知道我这里所说的仅仅指华尔街，外面的世界可是瞬息万变。

就在我离开华尔街的第二天，股票开始上涨，从此以后就持续上涨。可能这种变化和我的离开并无联系。

我再也没有以专业人士的身份回到华尔街，但作为顾客倒是去

过几次。你们可能会想这两者之间的主要区别在于我是否在那儿领薪水，错，主要的区别在于这条街对待我的态度。现在当我 11:30 漫步到证券交易所时，没有发狂的经理向我嚷嚷，骂我拖拉或愚蠢，尽管作为一个顾客我通常表现得二者兼具。他们总是对我很亲切、尊敬和彬彬有礼，有时甚至有些谄媚，尤其是当我流露出想买 50 股股票时。

如果除了一个拼写错误和一些不成熟的言论外，我的旧版书还有什么会受到指责的话，那可能就是关于投资信托公司的那一章了。在谈及它们时我似乎用了一种屈尊俯就的语气，颇具讽刺意味的是，从那以后这些公司的价值持续增长。

投资信托公司的发展比同时期个股的大幅升值要重要得多，其中的“开放型”投资公司以前数量很多，现在规模也很宏大，更名为“共同基金”。

共同基金并非靠的是投资者的一时兴起，这是管理者辛勤劳动和推销员四处撒网的结果，他们不仅仅局限于有股票买卖意识的沿海地区和大城市。他们给客户打电话，说明他们商品的优势并解答各种问题。无论客户是否对他们的商品感兴趣，他们都会进行电话追踪。他们完全可以和保险推销员相媲美。你一定记得保险推销员吧：刚开始你只是有些厌烦，后来你不胜其烦，最后你只好购买一份保单。一二十年后，你会庆幸自己买了保险，做了一回对国家和家庭负责的人。

15 年过去了，很明显共同基金推销员带给客户的实惠远比保险推销员带来的多，至少目前来看如此。

在第4章中，我指出“投资信托公司”是一个不准确的词，应该发明一个更合适的，现在它确实换了却没人感谢我。更具讽刺意味的是，当我对投资信托公司进行嘲讽时，我正大把大把地靠它赚钱。这些“封闭型”公司的股票并不是由推销员卖给我的，而是我凭着自己的判断在纽约证券交易所买的。几年后，股价上涨了一倍，我觉得这很荒唐，就通过纽约证券交易所把它卖给了那些来交易所撞大运的陌生人。这也是全凭我自己的判断。我的计划是当股价下跌到合理的位置时再把它们买回来。

事实上我再也没能买回来，因为股价再没下跌过。我现在都没心情说它们已经涨到哪里了，对于第二次交易我能说的已经超出了词汇丰富的英语所能表达的范围——唉。

可能没有读者会粗鲁到去问一个财经类专业作家为什么他懂得这么多关于钱的事儿却并不富裕，但这并不妨碍读者去静静地寻思。这样的读者应该得到一个合理的解释，尽管这个解释可能并不全面。

金融问题对我来说不只是纸上谈兵，几乎我的全部职业生涯都和普通股票搞在一起。我对高层次的证券不感兴趣。此时普通股票市场已经持续涨了15年，几乎到达了自古罗马以来的新高度，但我还是买不起一辆凯迪拉克。

我把这不佳的战绩归咎于我年轻时的态度。当时我和一个玩世不恭的爱尔兰老人共事，私底下我很崇拜他的随意潇洒。我有幸经常聆听到他对自己咕哝他的信条：“证券为什么而存在？不就是为了卖吗？所以，卖掉它。”

此后，我开始战战兢兢地买股票，一有利润我就欢欣鼓舞地卖掉（当然从来不在六个月内，我并不是个无政府主义者）。我当时觉得我已经实现了人生的梦想——不劳而获，但之后的事实证明我不应该卖掉，买好之后应该像一个肥胖而愚蠢的农民一样，把这些股票紧紧抓在手中。那些农民即使在他们最贪婪的美梦里，也想象不到股票可以让他们如此富有。