

投资错觉

[美] 马丁·福利德森 / 著 罗耀宗 / 译

INVESTMENT ILLUSIONS

分享世界顶尖投资专家的智慧
每一位投资人的必备指南

赚钱是不那么容易
竞争也没那么激烈
耐性加上自制
你就能分享全球的经济增长
踏踏实实地提升个人财富

海南出版社

GDW10101

投资错觉

INVESTMENT ILLUSIONS

(美) 马丁·福利德森 / 著

罗耀宗 / 译



海南出版社

INVESTMENT ILLUSIONS

by Martin S. Fridson

Copyright © 1993 by John Wiley & Sons, Inc.

中文简体字版权 © 2001 海南出版社

本书由 JOHN WILEY & SONS, INC. 授权出版

版权所有 不得翻印

版权合同登记号: 图字: 30-2001-13 号

图书在版编目 (CIP) 数据

投资错觉 / (美) 福利德森 (Fridson, M.S.) 著;

罗耀宗 译。—海口: 海南出版社, 2001.5

书名原文: Investment Illusions

ISBN 7-5443-0034-X

I. 投... II. ①福... ②罗... III. 投资经济学

IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 25433 号

投资错觉

作者: (美) 马丁·福利德森

译者: 罗耀宗

责任编辑: 刘德军

海南出版社 出版发行

地址: 海口市金盘开发区建设三横路 2 号

邮编: 570216

电话: 0898-6812776

E-mail: hnbook@263.net

经销: 全国新华书店经销

印刷: 北京博诚印刷厂印刷

出版日期: 2001 年 5 月第 1 版 2001 年 5 月第 1 次印刷

开本: 850 × 1168 毫米 1/32

印张: 9.5

字数: 200 千字

印数: 3000 册

书号: ISBN 7-5443-0034-X/F·6

定价: 19.80 元

序

每年都有许多谈股票和债券的新书上市。可是书内所提击败市场“证明有效的方法”，如果照着去做，几乎没人因此致富。但投资建言仍不绝如缕。

看这些书读者肯定已发现，他们没办法一夜致富，却还是不死心，期待找到魔术公式。最新一个救世主“简单得要命的系统”无法创造奇迹之后，他们再度难掩失望之情。

拜读者不屈不挠的乐观态度所赐，写本广为人们接纳的投资著作，有种轻而易举的方法。首先，你要向那些照你的准则去做的人拍胸脯保证，绝对有令人叹为观止的成果。接着，故意含混其词谈你的准则。这个简单的手法，可以防止别人证明你的系统到底管不管用。

只要你的文笔机智诙谐，读者就不会觉得受骗上当。如果你不擅长于表现机智诙谐，则集中火力抨击那些蹩脚政治家败坏了经济。同时记得务必塞进一些肤浅的心理用语和自助式的万能药方。最后，在电视上亮相，当个令人难忘的人物（妙语如珠的人、不摆架子的预言家、不修边幅的天才），藉以推广你的大作。

或者，你可以写一本内容真的十分实用的投资著作。这事做起来很难。你不能用一成不变的老掉牙方法。你会发现，还是找得到一些靠得住的方法，可以帮助读者做聪明的投资。

例如，你可以批判绝对未能兑现承诺的“必胜”投资策略。财务数字遭误用和误解，是另一个大可借题发挥的园地。此外，不妨提供体贴的服务，详述典型的骗术，以及避免受害之道。或许也可以挪出一些篇幅，谈谈投资人通常拿到的资料有什么美中不足之处。总结时，可以讨论金融市场各个部门间的相对魅力和效率。

《投资错觉》采用第二种较为背离传统的方式写成。全书否定了赚钱容易的想法，不谈别人不知为何忽略掉难得一见的便宜货。相反的，我费了很大的工夫做研究，得出往往没那么迷人的结论。我的经验告诉我，长期而言，这个方法对你比较有帮助。

千万别以为写这一本书，纯粹只为图利他人。别人写书教人如何迅速致富，我却写书揭穿而非赞誉他们的做法，是有实务和商业上的动机：竞争没那么激烈。

为什么没有更多作者发现这个机会？在投资领域，我怀疑那是因为个人的抉择。踏进这一行的人，大多有坚定的信念。他们当股票营业员、证券分析师或财经记者，是因为他们热爱市场。投资专业人士爱上证券业的一切，包括价格走势、深奥难解的避险策略、疯狂的交投，以及财富得失的历程。最重

序

要的，他们深爱赚大钱的游戏。连许多冷静理智的财务学教授，平常以科学方法理首分析资本市场，一旦离开教室，疯狂投机的情景，令人咋舌。

不过，虽然绝大多数人有时容易受骗上当，还是有一些怀疑成性的人存在。他们冷眼旁观新奇的投资工具，不轻易接受。很久以前便遭摒弃，但又重现江湖的观念，他们死命抗拒。某位市场预测专家碰巧连续说中好几次，新闻媒体力捧之际，这些老兵却在屈指计算他们马失前蹄的日子。天才来了又走，这样的事情，他们看了不知多少回。他们看过更多公司发表惊人的盈余成长率，不久便因在会计帐目上动手脚而毁于一旦。

我的华尔街同事对绝不玩目前当红游戏的老老板基金经理人冠了个称号。他们称这些故步自封的人为“老姬”。

说真的，这些老是说“不”的人，别扭的个性令人为之气结。他们善于折磨别人。一些人动不动坚持把话题转到他们喜欢的题目上。但另一方面，死硬的怀疑派基金经理人通常不会害客户赔掉很多钱。他们回拒很多烂投资构想，因此躲过许多灾难，而其他不分青红皂白照单全收的同行，则不时搞得灰头土脸。虽然他们也错过一些有利可图的操作机会，择善固执的做法却带来净利。

当然了，我从这些“眼见为实”的人身上，学到的投资教训，远比那些狂热分子教给我的东西珍贵。本书的目标之一，在于传承这些人的智慧；他们需要看到坚实的证据，才肯相信

某些投资合理。

证券市场源源不绝创造出绝佳的例子，让我们看到什么是愚蠢和骗人的行为，这事很叫人高兴。因此，我能以真实的例子，说明个人大部分的观点。更为幸运的是，我的研究中揭露的许多事件，都有精彩绝伦的人物和五光十色的侧光陪衬。但愿本书除了传递严肃的讯息，也收到娱乐效果。

耐性加上自制，你可以分享全球的经济成长，从而提升个人的财富净值。更为激进的方法或许能让你致富的美梦成真，但它们也带有风险，可以使你四壁萧然。

信念坚定的人希望事情的发展不是这个样子。有些时候，他们成功地让别人落入圈套。他们不劳而获的决心，传染性竟那么强。这时，《投资错觉》一书最有价值。如果你曾经认为，投资成功不是得自深思熟虑和埋头苦干，不妨拿起本书浏览。

Martin S. Fridson

1993 年 2 月 纽约

谢 辞

没有 Irving Sisman 和 Margot Sisman 协助，本书不可能完成。本书逐章撰写的过程中，他们提供时间、空间、食物，以及弥足珍贵的评论。同样重要的，我要感谢 Sisman 博士和夫人，赐我最重要的顾问 Elaine Sisman Fridson。她指挥策划文稿的实际制作，同时丢来无数精美的高见，丰富了本书内容。

要是 John Wiley & Sons 公司的 Karl Weber 没有建议以精简、专注于特定主题的章节构成本书，我们的心血将大打折扣。如果《投资错觉》一书能维系非股市专家的读者的兴趣于不坠，Karl Weber 居功厥伟。

有了亲人的支持、主旨，以及适用的文体，我还欠缺一样不可或缺的要素，才能完成这件工作。我没有独立的收入来源，让我有时间做所有必要的研究工作。Jin Dignan 填补了这个缺憾。他长时间研读缩影档案，在此致以万分感谢。

其他许多人提出各式各样的点子、编辑建议和鼓舞。有些点子和建议惨遭割爱，但他们的鼓励全都融入本书。我要特别感谢以下这些人，如有遗漏，尚请见谅：Ed Altman、Jeff Bersh、Rich Byrne、Mike Cherry、Anne Christopulos、Mark DeBel-

Investment Illusions

lis, the Honorable Conrad B. Duberstein, Dave Fitton, Howard Fridson, Cathy Fridson, Ken Goldberg, Marty Gruber, Glenn Haberfield, Evelyn Harris, David Hawkins, Tony Kao, Rebecca Keim, Joe Kim, Les Levi, Mao - chu Luo, Jeff Maitles, Amin Majidi, Bill Mastoris, Ann Marie Mullan, Rich Rolnick, Peter Spiro, Jeff Stambovsky, Sharyl Van Winkle, Dave Waill, Steve Weiss, Mark Zand.

M. S. F.

目 录

序 / 1

谢辞 / 5

第一篇 祸兮福所倚 坏事反成好投资策略

第一章 独排众议 / 3

绝大部分人都对的时候,背道而驰无益于事

第二章 谁热谁冷 / 9

证券分析师往往得到过多美誉(责备)

第三章 听起来不错的概念股 / 15

其他公司不追求那个野心勃勃的策略,也许有很好的理由

第四章 高处不胜寒 / 23

高级主管下台和去世带来很大但不确定的利润

第五章 技术性难题 / 33

技术分析师认为过去的价格可以研判未来,这样的见

解还没获得证实

第六章 我想退出游戏 / 41

在股市竞赛中获胜的技巧,用到真实世界可能失灵

第七章 几家欢乐几家愁 / 47

天灾常有钱可赚;个中秘诀在于确定该买该卖

第八章 赌徒之忧 / 55

投资变成投机时,放手一赌的日子不会太远

第二篇 数字回力球

第九章 始料未及 / 65

盈余预估值短期变动可能不是投资决策的最好基础

第十章 基本面假设 / 69

财务报表如编得翔实,则深研财务报表将有所获

第十一章 可笑的模式 / 75

预测方法往往把真实状况过度简化

第十二章 看似可能却又不可能 / 81

基本机率法则揭穿许多投资绩效优异的谎言

第十三章 特别留意那些挞伐评等机构的人 / 89

批评评等机构的人很少毫无私心地追求事实真相

目 录

第十四章 失落之链 / 99

预测经济走向不能让你击败市场

第三篇 烟影镜花

第十五章 如何经营电话强销业务 / 105

研究成功的骗术高手所用方法,可以避免成为受害人

第十六章 脚踏两条船与第二次机会 / 111

没人强迫你抓取市场进出时机是件好事

第十七章 稽核未能赢得掌声 / 117

企业的财务报表独立认证有多独立?

第十八章 把垃圾传过去 / 125

别在心不甘情不愿的情形下成为风险移转的受害人

第十九章 专业用语和 BOMFOG / 131

动听的语汇可能隐藏投资大难

第二十章 不以奖励为基础的薪酬制度 / 139

财务顾问的薪酬制度难题,没有完美的解决方法

第四篇 给你的(错误)资讯

第二十一章 所有的新闻都合所需——然后又来了一些 / 151

财经新闻记者除了取得事实还有更多要操心的事

第二十二章 遗失的记录 / 159

投资新闻信作者应守的标准和投资顾问不一样

第二十三章 每个人都是赢家 / 167

看起来似乎很客观的共同基金绩效排行榜,解读结果差别很大

第二十四章 尽信书不如无书 / 175

投资建议的出版标准宽松,品质检查的重担在你身上

第二十五章 老实话的艺术 / 183

公司管理阶层是最直接的资讯来源,但不见得最可靠

第五篇 无效率的市场假设

第二十六章 完美只是相对观念? / 195

从教科书到市场的路上发生了一些有趣的事

第二十七章 不可爱但不见得没人爱 / 203

破产之痛能否产生便宜货很难说

第二十八章 缓慢但不稳定 / 209

喜欢确定未来的债券业务员,应遵守这个原则:“如果无法固定,就不要推销”

目 录

第二十九章 国外事务 / 217

分散投资国际金融市场面对严重的法规和会计障碍

第三十章 地方公债狂热 / 223

别让节税的诱饵遮蔽双眼,而忽视其他投资考量因素的重要性

第三十一章 我找到一匹最能跑的马了 / 229

如果连运动比赛赌博市场都很有效率,则连襟报来的股票明牌到底有多少价值?

第三十二章 开始搜藏你的思绪 / 235

收藏品充满乐趣和思古幽情,但不应当做财务安全的基石

参考书目 / 243

Investment Illusions

第一篇
祸兮福所倚
坏事反成好投资策略

Investment Illusions

第一章 独排众议

绝大部分人都对的时候， 背道而驰无益于事

“我发现其他每个人也是反向意见者（contrarian）时，我就不再当反向意见者。”

这句饶富深意的话，稍嫌夸张，但如你能忍受这一点，不妨找个交易人朋友一谈，他会给你很有用的见解。行事作为和一般人相反，能不能致富，还不清楚。这一点和大家的看法不一样。“明显”超买或超卖的市场，其实不如你想像的那么明显。

我知道，这样的说法和许多人深爱的陈词滥调相左。人们常说，致富的秘诀是冬天买草帽。要赚大钱，就必须在街头血流成河时买进。如果连擦鞋匠都夸称在股市赚钱，卖出的时候便到了。也请牢记，没有一棵树木长到天空。

假使你晓得价格何时已超越基本面，这些很棒的原则务必