



汇添富基金
世界资本经典译丛

浮华时代

——美国20世纪20年代简史



Only Yesterday: An Informal History of the 1920's

[美]

弗雷德里克·刘易斯·艾伦
(Frederick Lewis Allen)

著

上海财经大学出版社

K712.5/6

2008



汇添富基金·世界资本经典译丛

浮华时代

——美国 20 世纪 20 年代简史

[美] 弗雷德里克·刘易斯·艾伦 著
(Frederick Lewis Allen)

汪晓莉 袁玲丽 译

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

浮华时代:美国 20 世纪 20 年代简史/(美)艾伦(Allen, F. L.)
著;汪晓莉,袁玲丽译. —上海:上海财经大学出版社,2008. 1
(世界资本经典译丛)

书名原文:Only Yesterday: An Informal History of the 1920's
ISBN 978-7-5642-0108-1/F · 0108

I. 浮… II. ①艾… ②汪… ③袁… III. 美国-现代史-1920
~1929 IV. K712. 52

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 185570 号

☐ 责任编辑 史亚仙
☐ 封面设计 未 名
☐ 版式设计 孙国义

FUHUA SHIDAI

浮华时代

——美国 20 世纪 20 年代简史

[美] 弗雷德里克·刘易斯·艾伦 著
(Frederick Lewis Allen)
汪晓莉 袁玲丽 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

上海市印刷七厂印刷

上海远大印务发展有限公司装订

2008 年 1 月第 1 版 2008 年 1 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 18 印张(插页:2) 294 千字
印数:0 001—5 000 定价:35.00 元

拨动琴弦
唱一首经典
资本脉络
在伦巴第和华尔街坚冷的墙体间，仍然
依稀可见



千百年后
人们依然会穿过泛黄的书架
取下
这些书简
就像我们今天，怀念
秦关汉月
大漠孤烟

.....

汇添富基金·世界资本经典译丛

编辑委员会

编委会主任

丛树海

编委会执行主任

张 晖 林 军

编 委

黄 磊 袁 敏

韩贤旺 钱 慧

魏小君 王 波

曹翊君 田晓军

柳永明 周继忠

骆玉鼎 崔世春

策 划

黄 磊 钱 慧

总 序

“世有非常之功，必待非常之人。”中国正在经历一个前所未有的投资大时代，无数投资人渴望着有机会感悟和学习顶尖投资大师的智慧。

有史以来最伟大的投资家，素有“股神”之称的巴菲特有句名言：成功的捷径是与成功者为伍。（It's simple to be a winner, work with winners.）

向成功者学习是成功的捷径，向投资大师学习则是投资成功的捷径。

巴菲特原来做了十年股票，当初的他也曾经到处打听消息，进行技术分析，买进卖出做短线，可结果却业绩平平。后来他学习了格雷厄姆的价值投资策略之后，投资业绩很快有了明显改善，他由衷地感叹道：“在大师门下学习几个小时的效果远远胜过我自己过去十年里自以为是的天真思考。”

巴菲特不但学习了格雷厄姆的投资策略，还进一步吸收了费雪的投资策略，将二者完美地融合在一起。他称自己是“85%的格雷厄姆和15%的费雪”，他认为这正是自己成功的原因：“如果我只学习格雷厄姆一个人的思想，就不会像今天这么富有。”

可见，要想投资成功很简单，那就是：向成功的投资人学投资，而且要向尽可能多的杰出投资专家学投资。

源于这个想法，汇添富基金管理有限公司携手上海财经大学出版社，共同推出这套“汇添富基金·世界资本经典译丛”。开卷有益，本套丛书上及1873年的伦巴第街，下至彼得·林奇之后的华尔街当代杰出基金经理



人比尔·米勒,时间跨度长达百余年,汇添富基金希望能够藉此套丛书,向您展示投资专家的风采,让您领略投资世界中的风景。

丛书不乏经典之作。其中的《**伦巴第街——货币市场记述**》堪称是金融领域的传世之作。该书作者——19世纪经济学家沃尔特·白芝浩在书中总结了当时的经验与教训,时至今日,仍然值得我们认真回味。书中对于银行处理金融危机的意见——“初期警钟到来时,我们必须始终拥有随时可以动用的准备金,这样才可以轻松地走出恐慌。那些认为不需要准备很多的准备金的观念,不仅会引起恐慌,还会将恐慌升级成疯狂”,在今天仍不失其现实意义。美联储前主席格林斯潘和美国前财政部长鲁宾,都将该书作为经常翻阅的床头书,从中汲取经验和灵感。时隔百年,该书在1999年、2001年、2005年、2006年和2007年多次再版,可见其在今天仍然具有很高的借鉴价值。丛书中的另一本——《**攻守兼备——积极与保守的投资者**》,有助于投资人从纷繁复杂的信息中抽丝剥茧,形成自己对公司的财务状况、管理层经营能力、股票买入价是否低于公司资产净值等的独立判断,进而利用自己的结论做出投资与否的决策。该书自1979年首次出版以来,2006年再次重版。这也印证了耶鲁大学教授斯坦·加斯特卡的判断:“《攻守兼备——积极与保守的投资者》绝不会过时!”《**价值平均策略——获得高投资收益的安全简便方法**》一书通过市场风险和时机选择的介绍,为投资者提供了一种有效的公式化投资策略。著名金融史学家威廉·伯恩斯坦将该书与格雷厄姆的《智慧投资者》、麦基尔的《漫步华尔街》相提并论,认为:“自1991年首次出版以来,《价值平均策略》声誉鹊起,已逐步成为经典作品。”1996年、2006年该书不断再版。另一本经典《**浮华时代——美国20世纪20年代简史**》则追溯了从第一次世界大战之后的繁荣到1929年股市大崩盘的一段历史。《芝加哥每日论坛报》称之为“一部将历史记录和综合报道完美结合的伟大作品”。1931年出版后,该书迅速销售50余万册,并于1932年登上畅销图书榜(非小说类)的第二位。此后,该书于1959年、1964年、2000年、2007年不断重版,属于常青藤式的书籍。

从书中汇集了投资大师们的智慧。《**忠告——来自94年的投资生涯**》一书记录了罗伊·纽伯格这位世纪老人神秘且精彩的人生。作为唯一一位经历华尔街1929年和1987年大崩盘却毫发无损的职业投资家,其自传中所介绍的有关投资技术与战略战术等诸多方面,不能不引起我们的重视。同时,除了其令人称道的成功投资经验之外,罗伊·纽伯格对于成功、

金钱、艺术和财富的价值观以及对于新技术的积极态度，也是支持其将近一个世纪处于不败之地的不可缺省的重要因素。如果您阅读了《**尖峰时刻——华尔街顶级基金经理人的投资经验**》，您就可以全面了解美国五位杰出基金经理——比尔·奈格伦、安迪·史蒂芬斯、克里斯多夫·戴维斯、比尔·弗里斯和约翰·卡拉莫斯的投资理念和投资策略。这些基金经理人的投资风格相去甚远，但他们的交集，即投资中均实践和坚守的共同原则，却具有普遍的意义。在另一本著作《**战胜标准普尔——与比尔·米勒一起投资**》中，叙述的是美国顶尖基金经理人比尔·米勒的成功之道。比尔·米勒所管理的莱格—梅森基金虽然近两年来业绩下滑，但其保持的1990~2005年连续15年战胜标准普尔指数的骄人业绩，至今无人望其项背。书中通过对比尔·米勒分析方法和投资策略的记述，揭开了比尔·米勒保持十余年成功投资的秘诀。《**伟大的事业——沃伦·巴菲特的投资分析**》通过透视巴菲特旗下的伯克希尔·哈萨维公司，揭示了这个巨大财富王国背后兼具实用性和个性的投资哲学，浓缩了一个价值投资者30余年来的成功经验和心得。巴菲特在阅读该书后，认为作者“对伯克希尔·哈萨维公司了解得非常透彻”！

投资者也许会问：我们向投资大师、投资历史学习投资真知后，如何在中国股市实践中应用大师们的价值投资理念？

事实永远胜于雄辩。中国基金行业从创立至今始终坚持和实践价值投资与有效风险控制策略，相信我们十年来的追求探索已经在一定程度上回答了这个问题：

首先，中国基金行业成立十年来的投资业绩充分表明，在中国股市运用价值投资策略同样是非常有效的，同样能够显著地战胜市场。2005年和2006年我们旗下基金的优秀业绩，就是最好的明证。价值投资最基本的安全边际原则是永恒不变的，坚守价值投资，肯定会有良好的长期回报。

其次，我们的经历还表明，在中国股市运用价值投资策略，必须结合中国股市以及中国上市公司的实际情况，做到理论与实际相结合，勇于创新。事实上，作为价值型基金经理人的比尔·米勒，也是在反思传统价值投资分析方法的基础上推陈出新，才取得了超越前人的业绩的。

最后，有一点需要强调的是，我们比巴菲特、比尔·米勒等人更加幸运的是，我们有中国经济持续快速稳定发展这样一个良好的大环境，我们有一个经过改革后基本面发生巨大变化的证券市场，我们有一批成长非常快

速的优秀上市公司,这将使我们拥有更多、更好的投资机会。

我们有理由坚信,只要坚持价值投资理念,不断积累经验和总结教训,不断完善和提高自己,中国基金行业必将能为投资者创造长期稳定的良好投资回报。

“他山之石,可以攻玉。”十余年前,当我在上海财经大学读书的时候,也曾经阅读过大量海外经典投资书籍,获益匪浅。今天,我们和上海财经大学出版社一起,精挑细选了上述这些书籍,力求使投资人能够对一个多世纪的西方资本市场发展窥斑见豹,有所感悟;而其中的正反两方面的经验与教训,亦可为我所鉴,或成为成功投资的指南,或成为风险教育的反面教材。我们还拟与上海财经大学出版社一起,推出后续的《华尔街的扑克牌》、《点津——来自大师的精彩篇章》、《福布斯英雄》、《华尔街 50 年》、《黄金简史》等 8 本图书。

“日出江花红胜火,春来江水绿如蓝。”悠远的新年钟声,宣告着 2008 年春天脚步的临近。在此,汇添富基金期待着与广大投资者一起,伴随着中国证券市场和中国基金业的不断发展,迎来更加美好灿烂的明天!

张 晖

汇添富基金管理有限公司投资总监

2008 年 1 月 1 日

资本

经典译丛



The World
Classics
of Investment

译者序

第一次世界大战结束之后，美国进入了其历史上具有特殊重要意义的十年。

这十年里，威尔逊总统的国际联盟梦想逐渐破灭，哈定总统立誓让美国“回复常态”，柯立芝总统带领美国进入了“繁荣时代”，而胡佛总统则面临着美国历史上前所未有的“大萧条”。

这十年里，巨大的红色恐惧一度笼罩着整个美国社会，年轻一代在行为与观念方面的开放让美国父母们日夜忧心，禁酒法令的施行与地下酒吧的盛行不啻是一对具有讽刺意义的矛盾，而佛罗里达地产大潮的蓬勃则又让美国人民经历了一次淘金感觉。

这十年里，普通公众以极大的热情投入到他们所关注的每一件大事小事，报界、电影、无线电广播等媒体淋漓尽致地展现着他们对各种事件的关注与“挖掘”，而具有反抗精神的知识分子们却冷静而深刻地作出了自己的剖析。

如果想要对这个充满喜悦与恐惧的时代进行一番了解，读者朋友们不妨请花点功夫来读读弗雷德里克·刘易斯·艾伦先生的这部代表作品《浮华时代——美国 20 世纪 20 年代简史》。

作为美国著名的文化历史学者，艾伦先生在其著作中对这段战后十年的历史进行了生动而巧妙的诠释：从红色恐惧到道德革命，从哈定丑闻到经济大萧条，从地下酒吧到佛州地产潮，艾伦先生无一不细细道来，娓娓而

谈。没有到处罗列的图表公式,也甚少专业人士的权威分析,艾伦先生选择了一个全新的视角,他更关注的是在这段历史时期中,各种潮流及大小事件对普通大众的生活所带来的影响和改变,以及普通大众在心理上和行动上对此所作出的回应。

而运用这种方式所叙述出来的这段历史,则不仅有别于其他从专业权威角度讲述的历史,更可以让普通读者有如身临其境一般,去亲身感受和体会战后十年中所发生的一切,从而使正式的历史变得亲切,使遥远的事件走近身边,也能使这部著作在读者心中产生些许共鸣,留下些许痕迹,更可以让艾伦先生成为读者心中可对话的不朽学者。

本书由汪晓莉、袁玲丽两人共同翻译。汪晓莉翻译的部分包括前言、第一章至第九章,以及作者简介;袁玲丽翻译的部分包括第十章至第十四章,以及材料来源与致谢。译者水平有限,译文难免存在错漏和不足,还希望读者朋友们原谅。如果这部译作能够让国内的读者对美国 20 世纪 20 年代的这段历史有些了解和兴趣,那也就不枉艾伦先生和译者的笔耕努力了。



经典译丛



TheWorld
Classics
of Investment



前 言

从美德战争结束(1918年11月11日)开始,到股市恐慌达到顶点的1929年11月13日,这段长达11年的历史时期有可能在将来被认为是美国历史上一个独特的时期,因为它不仅加速了柯立芝(以及胡佛)繁荣时期的毁灭,也对此进行了戏剧性的表现。本书则试图讲述这一段历史,同时稍作一些解释。

在各种事件结束不久就对这段历史进行描写,显然势必需要一些创新之处。普雷斯顿·威廉·斯洛森(Preston William Slosson)教授的著作《伟大的圣战及以后》几乎已经描写到了这段时期的末期,但是他对作品的安排却与本书有很大不同;虽然其他很多著作也从不同角度对这段历史时期进行了描写,但我却还是有些惊讶地发现,这段时期内的很多历史事件还从来没有被完整地记述过。例如,哈定政府的丑闻事件(到如今也还没有为人所知)除了在某些片段中出现,还从未被完整描述过;而大牛市虽然经过数千次的分析和讨论,却从来没有人还原它的本来面目,并把它当成一个不同寻常的经济现象和社会现象用叙述的方式进行全面的表现。

毋庸置疑,更进一步的研究将会发现本书存在着错误和不足,而时间的流逝也会揭示出作者在判断和解释方面存在着短视。当代史是注定缺乏确定性的。然而,在写作本书的过程中,有一半的乐趣来自于努力把此前历史学家从未碰触过的大批史料以一种符合逻辑而连贯的方式进行归纳;我想,有些读者会发现,如此清楚地存在于他们记忆中的历史事实和历

史背景——这一切就好像发生在昨天似的——在经过这种方式的组织之后,起码被伪装得如同历史一般,并因此感到些许兴趣或些许开心。与大多数历史著作相比,本书的优点在于:任何读过本书的读者,几乎都能够回忆起本书所描写的这段历史时期。

至于本书将重点主要放在公众思想状态的变化和某些时候微不足道的小事上,这是作者经过深思熟虑故意为之的。对我来说,由于描写的历史距离今天时间很短,并且记忆仍然很鲜明,所以我可以拥有特别的机会记录下当时的潮流风尚和荒唐蠢事,也可以记录下当时数百万人同时考虑、同时谈论、同时为之激动并且触动他们日常生活的万事万物;对我来说,我可以将某些事件和政策,尤其是外交领域的某些事件,谨慎地留给以后的历史学家,因为对普通大众的生活来说,它们的影响不是那么直接,并且在很长一段时间内可能也无法进行完全的估量。[我要感谢马克·沙利文(Mark Sullivan)先生,因为他在后续著作《我们自己的时代》里继续发展了这种描写当代历史的方法。]很自然地,我试图把这段历史中的无数线索进行整理综合,以便揭示 20 世纪 20 年代这段时期内美国在生活和思想方面的基本趋向。

为了省略脚注,也表示我对很多人的感谢,在附录中我列出了引用的主要材料的来源。

弗雷德里克·刘易斯·艾伦
(Frederick Lewis Allen)

资本

经典译丛



TheWorld
Classics
of Investment

目 录

总序	1
译者序	1
前言	1
第一章 序:1919年5月	1
第二章 回复常态	12
第三章 巨大的红色恐惧	34
第四章 美国的复原	56
第五章 习惯与道德的革命	65
第六章 哈定与丑闻	90
第七章 柯立芝繁荣时代	116
第八章 喧嚣的岁月	137

第九章 知识分子的反抗 167

第十章 酒和阿尔·卡彭 182

第十一章 佛罗里达,温馨的家 200

第十二章 大牛市 215

第十三章 大崩盘 237

第十四章 1930~1931 年:余波 250

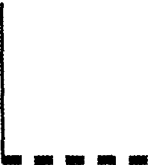
附录:材料来源与致谢..... 264

作者简介 268

经典译丛



TheWorld
Classics
of Investment



第一章 序：1919年5月

如果时光突然倒流，回到战后十年（第一次世界大战结束之后的十年）的初期，这时候你环顾左右，什么又会让你觉得陌生呢？的确，自从1919年开始，美国人民的生活环境就已经改变了——可是，具体的改变又是怎样的呢？

就让我们跟随一对年轻夫妇的脚步，一起激活我们对那段时间的记忆吧。这对夫妇居住在克里夫兰、波士顿、西雅图或是巴尔的摩——事实上这个城市的名字并不重要——生活中等富裕，而我们的叙述就从1919年5月的普通一天开始。（我之所以选择5月这个特别的月份，也就是1918年第一次世界大战正式停火之后的六个月，是因为到那个时候，从很大程度上说，美国已经成功地从战争时代的生活方式转移到了和平时代的生活方式，但是战后十年即将带来的深远影响却基本上还没有开始。）这是一种最好的方式，可以告诉我们，仅仅数年时间就会给你我以及周围的环境带来什么样的改变。

1919年5月的这个早晨，当史密斯(Smith)先生走到桌前准备用餐时，他的外表甚至会让你觉得你还是生活在20世纪30年代（虽然，你也许会惊讶于他的裤腿竟然如此之短）。男人的着装时尚从来都变化不大。但是，对史密斯夫人来说，情况却截然不同。

她过来用早餐的时候穿了一身套装。这身套装的裙子不仅长及脚踝，离地面只有6英寸，而且还紧紧地裹着脚踝。她刚刚从《时尚》杂志上看到



一则令人震惊的消息，称裙子竟然还要变得更短，杂志写道：“自从波旁王朝以来，时尚女性脚踝以上的部分还没有被人看到过。”但是，6 英寸仍然是正统的离地高度。由于现在是春天，她穿了一双低帮鞋；可是在刚刚过去的整个冬天，她的脚踝始终被裹得严严实实的，或者是裹在鞋罩里，或者是裹在镶有蕾丝花边的高筒步行靴里，又或者是裹在鞋尖嵌有麂皮的高筒黑漆皮鞋里。她脚上穿着黑色的长袜（如果她脚穿褐色皮鞋，搭配的长袜就是褐色的）；而脚穿肉色长袜的想法则会让她大惊失色。就在几分钟之前，史密斯夫人身上还紧裹着筒型女式内衣和衬裙，而内衣上那一层厚厚的荷叶边褶皱则清楚地说明，她习惯于将自己打扮成标准的女性模样。

史密斯夫人也许会搽粉，也许不会。虽然在 1919 年，使用化妆品已经不再被看做是妓女的特别标志，而某些成熟世故的年轻女子也开始故作勇敢地为自己化妆，可是大部分出身良好的女性仍然对涂脂抹粉这件事情心存偏见。这时的美容行业刚刚起步，美发厅数量也不是太多，而整形这种令人难以理解的艺术，史密斯夫人则根本没有听说过。当她戴上帽子出去购物时，会在头发后部整齐地别上一副面罩。在商店购物时，她有可能会买上一套夏天用的泳衣；这套泳衣可能是一套丝织的束腰外衣，也可能是一套外面罩有印花棉布的紧身内衣，当然，泳衣上肯定有一双长筒袜。

她留着长发，而要一位女士光临理发店的想法在她的脑海里从来没有出现过。如果你已经忘记了那个时候的普通大众对短发女士是怎么看待的话，请听一下纽约棕榈花园经理人的说法吧。事情是这样的：1918 年 11 月的一个晚上，他碰巧将礼堂租给了一些亲布尔什维克主义者供其集会之用，但这次集会却导致了一场骚乱。当记者向他询问事情的经过时，他解释说，一位穿着得体的女士乘坐一辆精致的轿车前来他处，安排借用他们礼堂的事宜。他接着又补充说：“要是那时候我们像现在这样，注意到她留了一头短发，我们就不会同意将礼堂租给她了。”在史密斯夫人和棕榈花园经理人看来，短发女人，就像那些长发男人一样，即使不是和自由性爱有关，起码也和激进主义有联系。

史密斯夫妇坐下来准备享用早餐。在准备这顿早餐的过程中，他们也许考虑到了食物应该提供足够的卡路里（即热量）——可是维他命，很可能他们两人从来都没有听说过。

史密斯先生一边吃饭一边打开了早晨的报纸。不管史密斯先生的读报品味多么初级，但几乎可以确定的是这绝不会是一份小报，因为尽管赫