

美国历史上最阴暗与肮脏的一幕丑剧
一场影响波及数百万人毕生积蓄的金融灾难

Blood On the Street



[美]查尔斯·加斯帕里诺 (Charles Gasparino)/著 杨励轩/译

华尔街 的污点

华尔街股票分析师欺骗一代投资者的惊人内幕

中国社会科学出版社

F837.125/24

2008



华尔街的污点

华尔街股票分析师欺骗一代投资者的惊人内幕

[美]查尔斯·加斯帕里诺 (Charles Gasparino) / 著
杨励轩 / 译

中国社会科学出版社

图书在版编目(CIP)数据

华尔街的污点:华尔街股票分析师欺骗一代投资者的惊人内幕/(美)加斯帕里诺著;杨励轩译.

—北京:中国社会科学出版社,2008.2

书名原文:Blood on the Street

ISBN 978-7-5004-6604-8

I. 华… II. ①加… ②杨… III. 证券投资-经验-美国
IV. F837.125

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 193041 号

Blood on the Street;The Sensational Inside Story of How Wall

Street Analysts Duped a Generation of Investors by Charles Gasparino.

Copyright © 2005 by Charles Gasparino.

This edition arranged with Bard Press,through Big Apple Tuttle-Mori Agency,Labuan,Malaysia.

Simplified Chinese edition Copyright © 2008 by China Social Sciences Press.

All rights reserved.

中国社会科学出版社享有本书中国大陆地区简体中文版专有权,该权利受法律保护。

版权贸易合同登记号 图字:01-2007-6048

策 划 门小薇(xv_men@126.com)

责任编辑 门小薇

责任校对 李小冰

封面设计 李尘工作室

责任印制 戴 宽

出版发行 中国社会科学出版社

社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号

邮 编 100720

电 话 010-84029450(邮购)

网 址 <http://www.csspw.cn>

经 销 新华书店

印刷装订 三河市君旺印装厂

版 次 2008 年 2 月第 1 版

印 次 2008 年 2 月第 1 次印刷

开 本 710×1000 1/16

印 张 23.25

字 数 310 千字

定 价 38.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书,如有质量问题请与发行部联系调换

版权所有 侵权必究

Prologue

序 言

2000 年1月，在位于加利福尼亚棕榈泉的高级旅游胜地腊第五处（La Quinta），数百名在杰克·格鲁布曼帮助下发财的男女崇拜者端坐在沙漠星空下。而此时此刻的格鲁布曼正处于事业的巅峰，由他主办的电信投资研讨会受到人们普遍的欢迎，现在会议已经到了最后一天。在此次会议上，格鲁布曼所谓的信条——也就是对他一种坚定信念的概括，这种信念就是：投资者可以在为数不多的几家新兴高技术电话公司投一大笔钱——获得了人们无上的赞誉。

此时的格鲁布曼是就任于声名显赫的投资银行所罗门美邦公司的高级电信分析师，而所罗门美邦则是庞大的花旗金融帝国的一个子公司。正是在这个位置上，格鲁布曼在华尔街拥有了一个推销自己理论的最佳平台。在过去的五年中，他为自己的首选股票——世通公司、环球电讯、奎斯特通讯（美国第四大市话公司）和温斯达通讯公司——发布了大量的股票分析报告，受其每一个“买进”建议的影响，这些股票的价格不断暴涨到新高度。

但是，格鲁布曼真正的本事并非仅仅是作为一名分析师向投资者推荐应该购买哪些股票，他也是一名交易撮合商，利用他能进行股票分析的权利，通过一系列合并和巨额投资，再次创造现代电信业务。正是这种双重作用使格鲁布曼受到华尔街头版的关注，被其称为“万金油”。同时也正因此，他成为华尔街收入最高的执行官之一。仅 1999 年他的收入就达 2500 万美元之巨。

格鲁布曼会尽其所能地向人们讲述他的成长经历，说自己的成功历程是一部真实的穷人发迹史。他说自己的华尔街之旅始于电影中虚构的洛基·巴博的家乡，^① 即邻近南费城附近工人阶级街区，在那里，他有两个专长：拳击和数学。他的双亲，伊兹和米尔德丽德辛勤地劳作，让自己的儿子得到了一流的教育，从而使格鲁布曼能够在老区之外生活。格鲁布曼首先在麻省理工就读，后来在哥伦比亚大学攻读数学博士学位。再后来他在全美最大的电话公司——美国电报电话公司（AT&T）觅得一份工作，此后他的职业生涯发生了重大转折。当时，格鲁布曼意识到将彻底改变人们通讯方式的巨变行将到来，并开始思考如何借此在华尔街赚钱。

20 世纪 90 年代股市繁荣时期，格鲁布曼像个电视福音布道者一样传播他的理论，这个理论简单得让人难以置信：对包括从移动电话到高速网线在内的所有产品的无尽需求，已经改变了 AT&T 主宰的那种曾经墨守成规的产业形态。那些接受格鲁布曼建议的公司，开始大量生产高速缆线和其他新产品，他们不仅取得了格鲁布曼暗地里进行的“买入”等级评定，而且获得了那些信赖格鲁布曼之言的投资者的支持。

随着格鲁布曼选股水平的提高，他主持的研讨会也成为华尔街最受人们欢迎的事件之一。一百多家公司以及一千多人作为华尔街最优秀最智慧

^① 取自史泰龙主演的系列电影《洛基》。洛基是意裔美国人，出身社会底层。靠着强壮的身体和有力的拳头，从一个默默无闻的费城小子一跃成为拳击台上的风云人物，使重量级的世界冠军阿波罗·克里德（Apollo Creed）一败涂地。——译者注



的企业和个人代表，如几年前参加格鲁布曼主持的研讨会一样，将长途跋涉到棕榈泉。这一盛事包括播放幻灯片、陈述和演讲。研讨会上，时代华纳现任副董事长特德·特纳宣称，最近经过与美国在线的合并（由格鲁布曼的导师、投资银行家爱德华·梅斯特雷完成的一桩交易），他的净资产又增加了 25 亿美元——他说这是一种可以与初次做爱相媲美的感觉。

人们并不清楚特纳说完此番话后做了什么，但坚持到研讨会最后的那些人在五星级的旅游胜地，受到了一次高雅晚宴的招待，席间有来自纳帕谷^①的葡萄酒，还有一场表演。据一位与会者说，这次表演可与百老汇流行的爱尔兰舞剧《大河之舞》相媲美。尽管现任花旗银行高级执行官的美国前财政部长罗伯特·鲁宾日程紧张，但他还是同意就华尔街在当前国家繁荣中的作用发表一场备受期盼的晚宴演讲。

晚宴上，格鲁布曼以其特有的方式与人们握手并接受人们的敬意，表现出他那种权力高度所具有的自信。他身高 6 英尺多，声称经过每天工作前 100 个俯卧撑和仰卧起坐训练，自己清瘦而健康，尽管他并不反对来一杯波旁王朝威士忌，但在职业生涯的早期，他会吸食可卡因。

诋毁格鲁布曼的人大部分是那些因为他的存在而失去一笔笔交易的分析师竞争者，即使这些人也承认格鲁布曼的成名确实让人吃惊。1977 年，格鲁布曼怀着合并另一个工业巨头——当时仅次于 AT&T 的第二大长途电话公司美国微波通讯公司（MCI）的想法，约见世通公司的首席财务官斯科特·沙利文，他因此获得很高荣誉。当这桩交易公布后，他又摇身一变，催促投资者“把车厢装满”——购买世通公司更多的股票，虽然新公司当时正遭受数十亿美元新债务的打击。

投资者们确实这么做了。交易公布一年后，世通公司的股票从 1995 年中期的 30 美元突破 64 美元的峰值。表面看来，每个人都很高兴：投资

① 以盛产葡萄酒闻名。——译者注

者们赚到了大把的钞票，公司的资产负债表看起来也不错，而所罗门美邦公司也轻而易举地获得了有史以来最大的一笔收入：因向世通公司这次价值 350 亿美元的合并提供咨询服务而收到超过 3200 万美元的佣金，另外还有 1500 万美元的相关债券交易。一年后，这笔交易帮格鲁布曼从他那位因吝啬而声名狼藉的老板——花旗金融帝国的董事长桑迪·韦尔那里赢得了一笔利润丰厚的合同，这使他跻身于职业领域内最高收入者的行列。

“杰克像上帝，”一名分析师对手回忆说，“而他主办的研讨会就像处于宇宙的中心。”

格鲁布曼好像过着一种吉星高照的生活。他与摩根斯坦利的玛丽·米克和美林公司的亨利·布洛杰特一样，也是股市繁荣时期以身兼选股和交易两任而获得“摇滚明星”地位的少数几名股票分析师之一。格鲁布曼尽量在一些方面比同行更保持低调，以避免国家广播公司财经频道^①的关注。而这个频道每天鼓吹那些网络和技术股票，也正是这些股票促进了布洛杰特、米克和大量名气不大的分析师们职业的大发展。但是，格鲁布曼精明地取悦于印刷媒体，这些媒体详细报道他全部的生活细节和股市理论，而且不失时机地以“冲击波语音信箱”的名义将这些分析报告推销给全球数百名资本经营者。与此同时，监管者们想看的却远非格鲁布曼与其银行客户间冲突关系的大量新闻报道，这些银行家显然宁可接受他的理论也不去伤害他的分析报告，这种冲突关系使格鲁布曼更加了解那些公司。

2000 年早期，格鲁布曼的理论得到了更多人的认可。除了像富达公司、巴尔的摩的普里斯公司、普特南投资公司等所有顶级资本经营公司的执行官们之外，一些新兴美国企业的领导们也同样向这位使他们成名的人心怀敬意。环球电讯的首席执行官（CEO）鲍勃·安农齐亚特收到格鲁布曼的邀请，让他在研讨会第三天做“主题陈述”。“我们期望您能做出积极

^① CNBC，通用电气旗下的美国著名财经新闻频道。——译者注



响应，我们会在邀请发出后不久与您电话联系。”格鲁布曼这样写道。这是安农齐亚特几乎无法拒绝的要求，毕竟据说一年前，格鲁布曼曾向环球电讯的董事长，也就是德崇证券垃圾股的前任销售员加里·温尼克推荐任命安农齐亚特为环球电讯的 CEO。

其他人，像奎斯特通讯公司那位态度冷淡的 CEO 乔·纳克齐奥也是出于类似的原因出席的。与安农齐亚特一样，格鲁布曼凭借与其拥护者奎斯特创始人菲尔·安舒兹的亲密关系，将纳克齐奥推荐到这个职位。尽管 AT&T 的首席执行官迈克尔·阿姆斯特朗并没欠格鲁布曼的人情，但他还是觉得自己不能错过这样的盛会。其实，格鲁布曼经常对阿姆斯特朗如何经营 AT&T 提出批评，而阿姆斯特朗则对此嗤之以鼻。但就在研讨会举办的前几周，格鲁布曼让人困惑不解地改变了数年来对 AT&T 公司股票和阿姆斯特朗的消极态度，对这只股票表示出了极大乐观，此举震惊了股市。这其中的原因，在 AT&T 宣布准备将其无线部门资产分离出来的时候就清楚了：这次资产分离的承销佣金高达数千万美元。在格鲁布曼的多次演讲中，他有一次曾明确表示自己很重视这次交易，因为情况已经清楚地表明，所罗门美邦公司将赚得这笔佣金中的大部分。

然而此次盛会最大的明星（当然次于格鲁布曼）还是世通公司的首席执行官伯尼·埃伯斯，此人跟格鲁布曼的经历差不多，原来做过高中篮球教练和密西西比系列汽车连锁旅店店主，经过多年打拼才到了今天。当时，埃伯斯坐着黑色高级豪华轿车来参加研讨会，身着光鲜的深色西服，当他走进研讨会现场时，立刻被一大群拥护者包围了。这其中的原因很容易理解——在格鲁布曼从未间断的鼎力支持下，世通公司的股票成了股市中最热的股票之一。而且埃伯斯已经成为美国最富有的人之一，资产超过 10 亿美元。

格鲁布曼预计会有更多的富人前来参加此次盛会。与会者会反复听到格鲁布曼说他的“联合王国”棒极了，这是他自己眼中的电信业务的称

呼。会议期间，格鲁布曼及其手下不遗余力地安排小组讨论，而讨论主要集中在那些他们认为将改变电信业务规模的即将到来的交易上——而在这些交易过程中，他们可以赚更多的钱。几名老到的投资者说，这次研讨会让他们想起了原来的“强人的聚会”，一次由原垃圾债券大王迈克尔·米尔肯举办的大型研讨会。像米尔肯一样，格鲁布曼明白一站购足的意思，就是把最大的投资者和资本经营公司以及他帮助造就的美国企业精英聚在一起。

研讨会最后一天，格鲁布曼准备了晚宴，客人们聚在一顶巨大的白色帐篷下，尽情享受昂贵的葡萄酒，闲聊着在格鲁布曼的帮助下保持繁荣的股市。与格鲁布曼的选股水平相比，资本经营者们似乎更喜欢听他的交易内情——能够推动股市变化的兼并和收购。对于股票经营者来讲，能够在交易公布前知道应该购买哪些股票，就像把钱存入银行一样，而格鲁布曼也好像更愿意吹嘘他的“雷达屏幕上”发现的任何一桩交易。

与此同时，格鲁布曼与他最要好的几位客户坐在前面的桌子旁，等待当晚特殊的客人开始演讲。这位演讲者就是罗伯特·鲁宾，现任花旗银行的高级执行官，他以老到的债券交易人发迹，后来走上赫赫有名的高盛投资银行董事长的职位。20世纪90年代早期，作为克林顿政府的财政部长，他鼓动克林顿提高税收，借此来削减经济衰退期间激增的预算赤字。人们普遍认为鲁宾帮助刺激了股市膨胀，这很大程度上引发了低利率，而低利率又导致了格鲁布曼拥护和主张扩张的很多公司信誉不佳。

鲁宾身穿深色西服，快速走向讲台，看上去他对这种场合有点紧张过度。听众席中的一位资本经营者立刻插嘴：“这不是达思·韦德吗！”^① 鲁宾的演讲比他的外表还隐晦。“我是和桑迪一起来参加这次盛会的，”鲁宾先生指着花旗银行的首席执行官桑福德·I. 韦尔这样说，“而桑迪告诉我

① 电影《星球大战》中的一个虚构的角色，是一个大魔头。——译者注

不要做这次演讲。”

尽管鲁宾没有直接提格鲁布曼的名字，但他接下来的讲话却是在含沙射影地攻击其股市哲学，即股市永远不会停止暴涨的那种理论。“我的讲话可能听起来让人有点不舒服，”他接着说，但是“伴随着股市兴旺存在一个悖论”。那个悖论，简而言之，就是投资者特别喜欢的很多高技术网络公司和电信公司发行的新经济股票，不可能保持居高不下的价格。他说，在座的各位有一种道义上的责任，那就是让这个国家准备好迎接不可避免的股市泡沫的破碎。

“我同意这种观点，即这是一个机遇伴随着积极巨变的时代。但是，我十分反对另一种提法，即认为现在有一种新经济能不受长期恶化的严峻形势之影响，”他说，“技术发展、全球化、向市场经济的转变以及对经济运行的更深刻的理解等都是有利的积极因素，”他又说，“但一些人看到的并不仅仅是这些。他们看到的是一种新范式，一种会引发众多不相关的对经济衰退、风险以及开明政治的传统问题的新范式。”

简单地说，格鲁布曼鼓吹的股市增长永不停息理论“将站在人类股市与经济史的对立面，而且这将成为一种使人警醒的警告”。

多数听众不会在意这些话，包括讲话人自己。鲁宾讲到大约一半的时候，人们便开始离开座位；一些人轻声抱怨说听到这种悲观论调真烦人。当那些离开座位的人还在辱骂鲁宾的时候，他又一次开始批评格鲁布曼，并攻击那些来自纽约的金融家和财政官，“在纽约，金融生活的方方面面都充斥着那种假设，即认为一切永远都是好的，因此，任何意外最坏也只是被认为是暂时的，而且无伤大雅”。

演讲十分冗长，持续了大约 40 分钟，但好在终于结束了，而且鲁宾自以为结束语还不很消极。“股市会上下波动，这很大程度上取决于我们个人和国家满足提高竞争力这种挑战的要求，以及维持全球积极经济政策之能力，”他说，“很高兴与各位共处，现在你们可以从这有些乏味或者至

少是有些杂乱的观点中解脱出来，回到你们公司前途未卜的现实中去。谢谢。”

会场响起了简短的掌声。鲁宾可能是想为花旗集团搞定另一桩银行交易吧，所以在向大家示意停止鼓掌之前，他先与格鲁布曼握了手。格鲁布曼就站在讲台附近，他与鲁宾握了握手，对于鲁宾对他及其粉丝的攻击表现得泰然自若。

但是并非每个人都没有注意鲁宾的警告。苏珊·卡拉，一位当时正在华尔街找工作的独立电信分析师，刚听到鲁宾一半的讲话，就出了一身的冷汗。卡拉的丈夫曾经与格鲁布曼在 AT&T 共事，而且作为竞争对手，她一直关注着格鲁布曼一路升迁到高层。跟格鲁布曼不一样，通过了解宽带供应，以及那些将电脑及其他电信产品链接到网络的缆线供应的动态情况，卡拉已经开始置疑电信股票的价值了。在过去的六个月中，宽带价格猛跌不止，根据卡拉的分析，这意味着世通、环球电讯、奎斯特通讯和温斯达通讯这样的公司将会以降价吸引新客户。

正是在那时，她开始渐渐明白，这么多年来格鲁布曼一直鼓吹通过发行债券来实现快速扩张，而那些他首选股票的公司^①一直虔诚地追随他的理论，发行了数十亿美元的债券（当然这些债券很多是通过花旗集团发行的）。但当股票价格持续走低的时候，这些公司又将如何支付账单呢？

卡拉环视会场，看有没有人做出反应。而与会者们围聚在灯下，喝着饮品，盘算着会议余下时间里自己的日程安排。“这个演讲怎么样？”她问道。但她听到的回答大都一样：“谁关心呢！”毕竟在过去的五年中，虽然人们无数次听说股市将要暴跌，却看到股票反而如杰克所预言的那样上涨得越来越高。

^① 有些公司的股票，格鲁布曼会首先向投资者推荐购买，这里的首选股票的公司即指这些公司。——译者注



卡拉向格鲁布曼走过去，此时格鲁布曼正与几名追随者寻开心。“那么，杰克，你认为这个演讲怎么样？”像其他人一样，格鲁布曼似乎对演讲无动于衷。“股市上涨和股市下跌”，他耸耸肩说，然后继续闲聊。

卡拉离开了会场，径直回到下榻的酒店。第二天，她给自己的经纪人打电话，开始从自己的个人账户中出售科技股。事实证明，这是她做过的最成功的股票交易。

回过头来看看杰克·格鲁布曼对苏珊·卡拉说的那句话，这可能是其颇具争议的职业生涯中最有预见性的一句话了。两个月内，高新技术股票将达到峰值，而这些技术股票使格鲁布曼和其他著名分析师——玛丽·米克、亨利·布洛杰特——因坚持不懈地对网络和电信公司抱乐观态度而得以成名。2000年3月10日，作为测定技术股票价值最高标准的纳斯达克^①上涨突破5000大关，这个数字差不多是一年前的两倍，而在随后的三年中，纳斯达克股指下降了近4000点，吞噬了美国经济数万亿美元。格鲁布曼最推崇的世通股票，早在研讨会期间就已经开始下跌，这只股票虽然有格鲁布曼坚定的支持，但也将不可避免地遭受类似的命运。到了2002年中期，世通公司的股票仅以每股几美元的价格成交，不久该公司在巨额会计丑闻中破产，而这些丑闻将导致对其首席执行官伯尼·埃伯斯和其他高级官员的起诉。对所发生的这一切，格鲁布曼这样的华尔街分析师们都不屑一顾，而在股市繁荣期间，他却曾宣称对世通公司的财务状况有深刻的了解。

按理来说，20世纪90年代的股市泡沫有多种成因。股市存在广泛的

① [Nasdaq，是全美证券商协会自动报价系统（National Association of Securities Dealers Automated Quotations）的英文缩写]，但目前已成为纳斯达克股票市场的代名词。纳斯达克始建于1971年，是一个完全采用电子交易、为新兴产业提供竞争舞台、自我监管、面向全球的股票市场。纳斯达克是全美也是世界最大的股票电子交易市场。——译者注

“大众化”，新一代有能力利用计算机抢购股票的投资者，对于如果股票平均价格下跌将会产生何种结果这个问题没有多想便一头扎进股市。在 20 世纪 90 年代中，由于公司开始取消原来的退休金计划，所以雇员们第一次被迫通过 401 (K)^① 和基奥计划^②为退休存钱。由于债券和其他固定收入投资的利率不高，人们除了购买股票外没有其他选择，特别是那些发展势头很好的技术行业股票，人们相信当他们准备退休的时候，这些股票会给他们最高的回报。

但是在股市泡沫年代，股市何以上升至那种不能持久的高度？这其中，华尔街分析师们偏颇的分析报告可能是最重要的因素。表面上看，分析师的工作是建议投资者购买哪种股票。整个 20 世纪 90 年代，分析师们让数百万新投资者信赖被高估的股市，但是绝大部分投资者并不知道，分析师们在推荐股票和帮助其公司赢得利润丰厚的银行交易这两者之间发挥着更为矛盾的作用，简单地说，分析师们要想从某个公司赢得一笔银行交易（其交易量的多少影响分析师的报酬），那就得推荐这家公司的股票，这就使其对这家公司股票的分析不能做到客观中立。本书就是要讲述面对弱小投资者的利益和自身利益的博弈，分析师们做出了何种选择。正如我想要展示给大家的，当面对自身收入减少的情况时，只要分析师们选择推销炒作股票而非分析批评，那么投资者们几乎每次都会损失大把大把的钞票。

在这种口是心非的欺骗中，这里要提到的几个人更难辞其咎。本书重

① 401 (K)：一种从工资中扣除部分金额作为退休金使用的退休金计划。英文中称为“401 (K) salary reduction plan”，401 (K) 这一名称来自于联邦税务局的税务条款，简称为“401 (K) 计划”，即由赢利公司设立的一种“合格的退休计划”。——译者注

② 基奥计划 (Keogh plan)：美国一位国会议员提出的一种退休计划，如果是自己雇佣自己 (self-employed)，或者拥有自己的生意 (owns a small business)，或者提供专业性的服务 (professional practice)，调整后的总收入 (adjusted gross income) 超过 25000 美元的，就可以建立一个 Keogh (又称 HR-10 计划) 计划。基奥计划也属于“合格的退休计划” (Qualified Plan)，享受抵税和延税的税务优惠。——译者注



点描写的三个人物中，只有玛丽·米克在经过长达两年的司法调查后，在多次谈话中公开了自己股票分析中存在的所有问题。而本书中的另一个主角布洛杰特，由于签署了秘密协议，因而他拒绝评论自己在美林公司的工作。还得多说一句，此人因为被指控欺诈性分析而被禁止从事证券交易活动。现在，最后一个主角上场了，此人名曰格鲁布曼，他则找了一名发言人来代劳；也得插一句，他也被禁止从事证券业工作。尽管米克有“网络女皇”的美誉，但她在很多方面也无可奈何。她拒绝推荐和承销很多风险股票交易，并使之最终成为竞争对手的囊中之物。她也拿出了充足的证据，证明自己警告过投资者注意即将到来的股市厄运。“我曾经告诉过所有愿意听的人，股市存在风险，”她说，“难道投资者个人就没有责任吗？”

这个问题问得好，在接下来的内容中，我尽量从两方面描写那些被错误的分析报告“愚弄”的人，一方面他们是华尔街炒作者的祭品，另一方面他们也是自己一夜暴富之贪婪本性的牺牲品。但这个问题同样需要米克及其老板摩根斯坦利投资银行来回答。米克可能并非完完全全犯有欺诈罪，但她却接受了一个绝对具有欺诈性的体制，在这一体制下，需要她帮助自己的公司承销数亿元的股票，然后在很短的时间内，发布同一家公司“客观的”分析报告。

长期以来，我一直会听到这样的辩解：股票分析报告中的等级评定其实无关紧要，特别是对于那些资深的互助基金经营者以及其他操控着大量投资者财富的资深投资者来说，更是如此。而本书将要说明的是，不仅是小投资者要利用分析报告来做出投资决策，而且那些被认为是资深的“机构投资者”也是如此，他们一直遵从格鲁布曼、米克和布洛杰特对其分析的公司不得不发布的股市和股票预测。因此，那些所谓的股市专家们也都挤到三个人组织的研讨会上，好像他们是去参加摇滚音乐会。他们要求与明星分析师们面对面交流，以获取他们所在行业的内部信息。一个大型退休基金组织的分析师十分崇拜杰克·格鲁布曼，以至于向他表达爱意，而

且渴望与他一天做一次爱（以后可以更多）。话又说回来，通过对大量股市参与者的采访，我发现很多资深的资本经营者并不慎重思考分析师们提前透露给他们的股票内部信息。

最后，有一件事是肯定的。这是一个几乎没有英雄的故事，甚至更没有人愿意诚实地说出问题的症结所在。这些分析丑闻是纽约州总检察长埃利奥特·斯皮策发现的，他为揭露这些腐败发生的过程做了大量工作，但他最终放了华尔街最有权势也最有政治影响力的人物一马。美国证券交易委员会（SEC）的监管者们说，幸亏有了委员会主席威廉·唐纳森^①的领导，他们将继续调查偏颇的分析报告问题及其对投资公众的影响。但 SEC 的主席却很晚才开始注意这个问题。在 SEC 多任主席的领导下，华尔街的最高监管机构很大程度上忽略了这个问题。而当人们清楚地认识到，在整个 20 世纪 90 年代股市繁荣时期，唐纳森自己的老公司帝杰证券公司也欣然接受了这种冲突体制的时候，唐纳森自己也很少再谈这个问题了。

或许，我能发现的对华尔街股票分析最真实的描述，来自一位即将走到职业生涯尽头的老分析师格里·罗思坦。格里有一个儿子叫迈克，1997 年刚完成杜克大学——这是美国最著名的商学院之一——的 MBA 学业。在一次采访中，罗思坦回忆起迈克来的一个电话，向老爸咨询毕业找工作的事儿。因为 1997 年的时候，格鲁布曼、布洛杰特和米克还是股票经纪业的明星，华尔街股票分析好像还是那么一回事儿。所以迈克琢磨着是否步其父后尘成为一名股票分析师，最好是在华尔街最有名的公司。

他父亲的回答简短而中肯：“不要这样做，”罗思坦说，“除非你想成为投资银行业的奴才。”

^① 唐纳森是第一个“独立”分析公司——帝杰证券（DLJ）的创建者之一（三个创建者是：唐纳森、勒夫金和詹雷特）。



目 录

序言◎1

第一章 丑闻的缘起◎1

第二章 “这家伙快有麻烦了” ◎14

第三章 “难道你不是网络女皇?” ◎45

第四章 夸夸其谈者◎75

第五章 受骗者的银子◎102

第六章 哎呀，亨利！◎122

第七章 “女皇” 倒台◎137

第八章 进退维谷的杰克◎154

第九章 愚蠢的警察◎205

第十章 意外当上的总检察长◎236

第十一章 华尔街大厦将倾◎260

第十二章 证人席上的杰克◎298

第十三章 升级与幼儿园◎316

结语◎342

致谢◎354

CHAPTER ONE
The Seeds of the Scandal

第一章
丑闻的缘起

20 世纪 90 年代股市泡沫开始之时，杰弗里·利德尔作为最刻薄最强硬的律师之一，便已经在华尔街确立了声誉。他秃顶，宽肩，脾气很坏，酷似一位廉洁奉公的先生，利德尔的专长就是让华尔街的一些大公司将大量的欠款偿还给经纪人和其他声称自己被公司“非法解雇”的那些华尔街执行官。

没有谁比利德尔更能让华尔街埋单了，他的对手指出，利德尔成功的秘诀正是他的强硬手腕。利德尔曾经代表一名当事人起诉对方律师至少一人犯有诽谤罪。他自己也好几次因挑衅行为受到仲裁委员会的批评。也许最能说明利德尔这一特点的事，是他公开自吹自擂说自己在法庭上度过的最美好时光，是他花了八天时间盘问一位执行官，而这名执行官正是他的前妻。

但是，利德尔如此锐利最根本的原因，是他了解华尔街操作的内幕。他以前是没什么名气的德崇证券的律师，他比绝大多数前辈更了解经纪公司业务中更为肮脏的一面，从女员工在交易桌旁经常忍受的性骚扰，到会