

HZ BOOKS
华商经管

大投机家科斯托拉尼精选集

Die Kunst, über Geld nachzudenken

证券投机 的艺术

[德] 安德烈·科斯托拉尼 著 郑磊 译
(André Kostolany)



机械工业出版社
China Machine Press

大投机家科斯托拉尼精选集

证券投机 的艺术

Die Kunst, über Geld nachzudenken

[德] 安德烈·科斯托拉尼 著 郑磊 译
(André Kostolany)



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投机的艺术 / (德) 安德烈·科斯托拉尼著; 郑磊译. —北京: 机械工业出版社, 2016.8

(大投机家科斯托拉尼精选集)

ISBN 978-7-111-54560-6

I. 证… II. ①安… ②郑… III. 证券投资 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 187039 号

本书版权登记号: 图字: 01-2016-4756

André Kostolany. Die Kunst, über Geld nachzudenken.

Copyright © 2000 by Ullstein Buchverlage GmbH.

Simplified Chinese Translation Copyright © 2016 by China Machine Press.

Simplified Chinese translation rights arranged with Ullstein Buchverlage GmbH through Andrew Nurnberg Associates International Ltd. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan.

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.

All rights reserved.

本书中文简体字版由 Ullstein Buchverlage GmbH 通过 Andrew Nurnberg Associates International Ltd. 授权机械工业出版社在中华人民共和国境内 (不包括香港、澳门特别行政区及台湾地区) 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。

证券投机的艺术

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: 刘新艳

责任校对: 殷虹

印刷: 北京诚信伟业印刷有限公司

版次: 2016 年 9 月第 1 版第 1 次印刷

开本: 147mm × 210mm 1/32

印张: 8.25

书号: ISBN 978-7-111-54560-6

定价: 59.00 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

投机大师的告白

1999年2月，当安德烈·科斯托拉尼和我开始编写这本书的时候，我们就知道，这是他的最后一本书了。然而我却没想到，我的前言同时也成了悼词。

1999年9月14日，安德烈·科斯托拉尼以93岁高龄在巴黎逝世。腿部骨折引发的一系列疾病，使他孱弱的身体不堪重负。

然而，他仍存活在他的作品中。包括你面前的这本书在内，他共写了13本书。这些书在全球卖出了约300万册。他的专栏文章曾在《资本》杂志上出现过414次——第一次刊登在1965年3月刊上，题目是“一个投机者的自白”，最后一次刊登在1999年的10月刊上。他最大的愿望，就是还能在2000

年的1月刊写专栏文章。“《资本》杂志已经向我保证过了，但是谁能给它保证呢？”他以他惯用的诙谐口吻说道。

1964 ~ 1998年，安德烈·科斯托拉尼做了不计其数的报告，上过无数次电视节目。然而，不论他出现在哪里，是在达沃斯的经济论坛上还是在耶弗尔的大众银行，在交易所还是在哈拉尔德·施密特主持的节目中，他都一如既往的幽默、风趣、好斗。

他是投资大师。然而如果谁期望从科斯托拉尼这位投资名家这里得到有效的建议，那他也会失望。“不要期望任何建议”，他在每次报告的开头都这样讲。没有什么建议，那一直都是银行或者其他利益群体试图向群众抛售股票的诡计。然而在他35年接受采访的记录里他却给出了很多建议。其中最著名的应该是：去药店买一些安眠药，吃下它，然后买下一篮子的国际蓝筹股，再睡上几年。谁要是听从了这条建议，将会体验到安德烈·科斯托拉尼之前预言的奇妙的惊喜。

他最明智的建议是给年轻父母的：投资孩子的教育！这话从别人嘴里说出来听起来像是慷慨激昂的陈词滥调，然而在安德烈·科斯托拉尼这里，却因为他的亲身经历而有了分量。18岁时，父母把他送到巴黎一位交好的投资中介人那里学习金融。多亏了当时的教育，他们最小的儿子科斯托拉尼才能在他们因战争和政治运动倾家荡产的时候，资助他们在瑞士安享晚年。

“享受生活”，这是安德烈·科斯托拉尼给一位开着奥迪

A8 穿过布达佩斯的听众的建议。这是科斯托拉尼谨记的原则，他几乎一直遵循到去世。科斯托拉尼生前尽情地享受了生活。他喜爱古典音乐，观看瓦格纳的《纽伦堡歌唱家》和理查德·施特劳斯的《玫瑰骑士》不下百次。他不仅从中获得愉悦，也加深了对音乐家的了解。听听古典音乐，抽一支好烟，想一想股市，这是他最大的乐趣。但出于健康原因，之后他不得不戒了烟。

科斯托，我们这些朋友这么称呼他。他享受的不仅仅是惬意的生活，还有他的“工作”。正如观众需要他一样，他也需要观众。这给了他肯定，使他感到自己还年轻。在采访和讨论中他总被问道：为何他的精力如此充沛。他的答案是做“精神体操”。然而他知道，随着年龄的增长，听音乐和思考已不再能对抗衰老。他强迫自己，在 1998 年仍然做了 30 多场报告，参加了许多电视节目，接受了多场采访。虽然乘坐飞机、火车或者汽车出行，包括最后走上演讲台的步伐越来越艰难，但是科斯托拉尼从来都不坐讲座筹办者给他准备的舒适的沙发椅。当他用双手撑住演讲台时，开始口若悬河，之后是 60 ~ 90 分钟精彩幽默的演讲，其间喝彩声不断。

安德烈·科斯托拉尼是德国两代交易所投机者崇拜的偶像，但他却没有一点儿明星的架子。当有年轻人向他要亲笔签名时，他总是出人意料地回答道：“我可不是摇滚明星。”然后他就会满足他们的愿望，在他们的入场券、纸币或者 T 恤上签个名。

他把自己称为“股票市场的传教士”，而当他不是作为游说者奔波在旅途上时，就会和妻子住在巴黎，或是在他的第二故乡——慕尼黑。在那里，他中午会去海波帕萨基的咖啡馆，晚上则到马克西米连大街的“正宗罗马”餐馆或是“牡蛎酒家”。但是在他眼中，最好的餐馆还是在巴黎。中午他会去玛波夫道的安德烈私家菜馆（Chez André）。他说这家餐馆有巴黎最好的牡蛎，餐后甜点一般是巧克力蛋挞或者奶油千层饼。接下来他会去香榭丽舍大街的富凯（Fouquet）咖啡馆。除了战争年代，他从1924年起一直是那里的常客。按照惯例，他下午会小睡一觉，晚上去该城一家最有名的啤酒馆。他特别喜欢蒙帕纳区的“穹顶啤酒馆”（La Coupole），30年代那儿著名的繁荣景象他也见识过。

安德烈·科斯托拉尼从1917年开始就一直与金钱和交易所打交道，但他却不是物质至上主义者。令他高兴的并不是他通过投机赚取的金钱，而是他通过思考得到的真理。他自信地称自己为投机者。对他来说，投机是一种智力挑战。他与金钱保持着一段安全的距离，在他看来，这是成为一个成功投机者的首要前提。科斯托拉尼既不吝啬，也不挥霍金钱、炫耀财富。钱对他来说，只是为达到目的而采用的手段。他在被纳粹迫害逃出巴黎时，是金钱给了他帮助；在生命的最后几个月，是金钱给了他最好的医疗救治。他更看重这一点：是金钱使他能过上舒适的生活。如果一场戏剧或音乐会特别令他着迷，他就会坐飞机赶去米

兰的斯卡拉歌剧院欣赏，但是能省钱的地方，他还是尽可能地节省。因此，他经常会把一些讲座举办者送给他的一等舱票换成二等经济舱票，这样他就可以省下钱为自己的私事买飞机票了。他总是说，反正他很瘦，太宽的位子也坐不满。

但“世界公民”科斯托拉尼首先享受到的是财富给他带来的经济上的自主权。这种自主权对他来说是健康之外最重要的财富和最大的奢侈：一种想做什么就做什么，想说什么就说什么的自主权，同时也是一种不必做自己不愿做的，不必说自己不愿说的自主权。他先后在 20 世纪 70 年代和 IOS 基金骗局做斗争，80 年代和金融院外游说集团斗争，90 年代反对德意志联邦银行和新市场。不管他进行什么斗争，他一直是一个“为了信仰而斗争的人”。他的一些批评者认为他树敌是为了提高自己的知名度，其实这种猜想是错误的。谁比我更了解他呢？即使是在一般的谈话中，他也会为了自己的信仰和别人发生激烈争论，就像他在他的专栏和报告中一贯表现出的那样。一个女记者问他是否想回到 20 岁，他回答说：“20 岁？你在开玩笑吧！我想回到 80 岁，这样的话，我还会有 10 年时间跟联邦银行做斗争。”

科斯托拉尼早在奥斯卡·拉封丹之前就说过，“我的心在左边跳动”，但是这句话还没完，“当然我的头脑是向右转的，并且我的钱包早就在美国了”。数十年的交易所经验告诉他，在经济中，实践和理论相距是很远的。

《证券投机的艺术》是安德烈·科斯托拉尼最后的遗产。从

1999年年初到他去世，这本书成了他创作的重心。他待在巴黎的寓所里，足不出户，集中全力写这本书。他欠读者的，和每位作者一样，以他特有的方式在最后完成书稿时写一篇前言。

由德国电话股份公司股票行情催生的新一代股票投机者，在他心中分量尤重。德国人对股票投资的接受程度越来越高，他对此明确地表示欢迎，但是日益严重的赌博瘾也使他担忧。科斯托拉尼想在这本书中谈谈他对投资和投机的理解，而不是仅局限于当天的买卖投机、把握买卖时机、止盈或止跌。

在《未来的清算》（*Bilanz der Zukunft*）一书的引言中，他坦承已经有几年不去交易所了。因为他害怕“上帝”会在那儿发现他，并想：“怎么那个老科斯托还在那儿？他应该到我这里来，我也非常需要他。他的老朋友早就等着他了，他的位子还空着呢。”但是不论“上帝”何时把他带走，只要他能听到他的朋友、学生和读者说“科斯托当然是正确的”，那么他一定会感到很快乐。

亲爱的安德烈，愿你在天国早点找到自己的位子。有空时就看一眼交易所吧。你会看到，不管悲观者怎样想，交易所总会继续证明你的乐观是正确的。

史蒂芬·黑斯[⊖]

⊖ 史蒂芬·黑斯是安德烈·科斯托拉尼的亲密朋友和陪伴者。他是一位自由执业的金融记者，《远程交易所》杂志专栏撰稿人。——译者注

| 目 录 |

推荐序 投机大师的告白

第1章 金钱的魅力

金钱与道德	2
金钱：自由世界的价值尺度	4
成为百万富翁需要赚多少钱	8
对待金钱的正确态度	9
如何在短期内成为百万富翁	12
投机是艺术而非科学	13
我一直都是投机者	14

第2章 我眼中的交易界

投机和人类历史一样悠久	19
-------------	----

投机还是不投机	23
经纪人：只关注交易	26
理财经理：管理亿万财富	27
金融巨头：幕后操纵者	27
套利者：正在灭绝的种群	28
股票玩家：交易所的赌徒	30
投资者：交易所的马拉松赛跑者	34
投机者：具有长远眼光的战略家	36

第3章 投机靠什么 42

投机的机会与风险	43
债券：一个重要性超过想象的投机工具	44
外汇：过去比今天更有意思	48
大宗商品：投机者对投机者	56
有形资产：收藏家还是投机者	60
不动产：只适合大投机者	62
股票：天生就是投机工具	64

第4章 交易所是市场经济的神经系统吗 66

交易所的诞生	67
资本主义的神经系统	73
交易参与者的聚集地	76

世界历史的一面镜子	78
经济的温度计	78
第 5 章 是什么使股市波动	80
股市的逻辑	81
有关供求的命题	82
第 6 章 市场长期的影响因素	84
区分小调还是大调	85
和平至关重要	85
长期的经济发展	87
第 7 章 市场中期的影响因素	99
资金 + 心理作用 = 市场发展趋势	100
中期发展趋势是不重要的	103
通货膨胀：反通胀会伤及市场	106
通货紧缩：证券交易所的最大灾难	108
中央银行：利率的独裁者	109
债券：股市的竞争对手	114
外汇：美元在做什么	117
大众心理	118

第 8 章 股市心理	120
懦弱还是固执，这是一个问题	121
资金	122
想法	124
耐心	128
运气	129
科斯托拉尼的鸡蛋	130
繁荣与崩盘：一对分不开的搭档	148
17 世纪的郁金香灾难	149
数学毁掉了法国	153
1929 年：股市崩溃的内因	156
成功法则：“反其道而行”	165
关于性格刚强	170
做多还是做空，并非原则性问题	173
第 9 章 在信息丛林中	189
信息：投机者的工具	190
既成事实现象	191
信息社会	199
建议、推荐和谣言	200
股票专家：从神奇的犹太法师到数学家	202
内部消息	209

第 10 章 从股市中赚钱	213
正确选择股票	214
成长型行业：致富的机会	215
股票的公允价格	217
逆转股：浴火重生的凤凰	218
分析师的废话	219
行情图表：能赚但必赔	220
第 11 章 资金管理者	225
由第三者承担风险的投资者	226
投资基金：众多投资者的巴士汽车	227
对冲基金：名字就意味着诈骗	229
投资顾问：他们的欢乐就是客户的痛苦	231
财产受托管理者：资金管理者的定做裁缝	233
第 12 章 为投机新手而写	234
忘记失败，从头开始	235
时间不是问题	237
名望带来的拖累	238
交易所、爱情和对交易所的爱	239
十要	248
十诫	249



|第 1 章|

金钱的魅力

金钱与道德

从亚里士多德到阿西西的弗兰茨（清贫独身生活的倡导者）^①，从马克思到约翰内斯·保罗二世，这些思想家一直在激烈地讨论一个问题：从道德上说，追求金钱的欲望是值得称赞和正确的吗？他们在此问题上的观点并不一致。大家都关注金钱和它的作用，只是一些人讨厌它，而另一些人却对它孜孜以求。索福克勒斯（Sophokles）^②从中看到了恶，而艾米利·左拉却在他那部我非常喜欢的长篇小说《金钱》中提出这样的问

① 又称圣方济各，或圣弗朗西斯。天主教方济各会和方济女修会的创始人。弗兰茨于1182年诞生于意大利阿西西地区一个富裕的布商家庭。据说他于1206年摒弃了所有物质财富，过清贫生活，进行隐修。1208年起开始讲道。——译者注

② 索福克勒斯（约前496—前406），雅典人，雅典三大悲剧作家之一。索福克勒斯共写了123部悲剧和滑稽剧。但其作品流传至今的只有7部，即《埃阿斯》《俄狄浦斯王》《安提戈涅》《厄勒克特拉》《特拉喀斯少女》《菲罗克忒忒斯》和《俄狄浦斯在科罗诺斯》。——译者注

题：“为什么金钱应该为它所引发的那些肮脏的事情承担罪责？”我们无法做出一个客观的评价。这取决于每个人的理念和他的物质条件。认为追求金钱的动机和欲望是不道德的，对于很多人来说，这种观点源于忌妒，而不是出于对正义的渴求。

但是不管对这个问题的回答如何，有一点却是无可争议的：对金钱的追求是经济发展的动力。赚钱的机会解放了创造力，激励了人们的工作热情和冒险精神。哲学家也许会问，金钱以及我们用金钱获得的东西真能给我们带来幸福吗？我们拥有了计算机、电视、汽车等物品，但我们会比500年前没有这些东西的人更幸福吗？也许不是，因为过去的人不会惦记他不知道的未来的东西。但有一点却是肯定的：没有经济发展以及由此带来的医学进步，我今天无法坐在这儿，在93岁高龄还能写我的第13本书。要知道，这让我觉得无比幸福。

我不认为建立在追求金钱基础上的资本主义经济体制是公平的。如果说它是公平的，这是欺骗。就让我们承认吧——这是一个非常美好的骗局。我记得我在战争结束后的1946年回到了布达佩斯。那时美国正蔓延着狂热的、过度增长的资本主义。各种晚会上只有一个话题——金钱。你是谁并不重要，重要的是你挣到了多少钱，拥有多少财富。但这与我在布达佩斯的经历却完全不同。那里谈论的是人们做了些什么，取得了什么成就。某个人在作曲方面成就卓著，另一个人出版了一本畅销书，