

投资经典

投机与骗局

惊人的幻觉与大众的疯狂
困惑之惑



查尔斯·马凯 约瑟夫·德·拉·维加 / 著



海南出版社

00121101

投资经典

02

投机与骗局

查尔斯·马凯 约瑟夫·德·拉·维加 / 著
向桢 杨阳 / 译



图书馆

SPECULATION AND FRAUD



海南出版社



北航 C0539250

F1333/B1

图书在版编目(CIP)数据

投机与骗局 / (美) 马凯 (Mackay, C.), (美) 维加 (Vega, J.) 著

向桢 等 译。—海口: 海南出版社, 2000.5

书名原文: Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds

ISBN 7-80645-709-7

I. 投… II. ①马… ②维… ③向… III. ①诈骗—英国—17世纪 ②诈骗—法国—17世纪 IV. D756.088

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2000) 第 07383 号

投机与骗局

(美) 查尔斯·马凯 约瑟夫·德·拉·维加 等著

向桢 杨阳 译

责任编辑: 孙 忠

※

海南出版社 出版发行

(570216 海口市金盘开发区建设三横路2号)

全国新华书店经销

北京印刷一厂印刷

2000年5月第1版

2000年5月第1次印刷

开本: 850 × 1168 毫米 1/32 印张: 11

字数: 260 千字 印数: 3000 册

ISBN 7-80645-709-7/F·66

定价: 24.80 元

《惊人的幻觉和大众的疯狂》

——查尔斯·马凯

以及

《困惑之感》

——约瑟夫·德·拉·维加

“一份关于过去岁月中的财富、贪婪与欺骗以及金融创新的精彩记录。”

——彼得·L·伯恩斯坦
《资本理论》的作者

目 录

前言 / 1

绪论：在无意识的领域里 / 5

惊人的幻觉和大众的疯狂

前言 / 31

密西西比阴谋 / 35

- 约翰·劳；他的出生和青年时代
- 劳和威尔逊之间的决斗
- 劳从“国王的法庭”里死里逃生
- “土地银行”
- 劳在大陆上的赌博倾向以及与奥尔良公爵的交往
- 路易十四执政结束后法国的状况
- 劳在那个国家发起创立的纸质货币

- 法国人民对于密西西比计划的热情
- 维拉斯元帅
- 为了与劳见上一面而采取的阴谋以及为此支付的贿赂
- 密西西比股票的剧烈波动
- 可怕的谋杀
- 劳成了金融方面的总审计员
- 巴黎各种各样装饰品的大甩卖
- 金融危机开始了
- 人们像瞎子一样盲目而又努力地挖掘着密西西比的宝藏
- 银行停止支付
- 劳被逐出内阁
- 以铸币的形式进行支付
- 劳和王朝在歌声中被人们挖苦得体无完肤
- 几乎魂飞魄散、完全被毁掉的劳逃往威尼斯
- 王朝的末日
- 劳不得不重操赌博的旧业
- 约翰·劳客死威尼斯

南海泡沫 / 111

- 牛津的哈里·厄尔是始作俑者
- 交易所胡同热闹非常，一派激动人心的伟大场景

- 沃尔普尔先生
- 约翰·布朗特爵士
- 对于股票的巨大需求
- 无数的“泡沫”
- 罪恶的计划和泡沫的清单
- 南海公司股票巨幅飙升
- 出人意料的暴跌
- 董事会
- 南海探险到达可怕的顶点
- 国会下院沸沸扬扬
- 骑士出逃
- 约翰·布朗特爵士的理解
- 骑士在特里蒙特再度被捕
- 他的第二次出逃
- 与受审查的阴谋相关的人士
- 他们各自遭受的惩罚
- 结论

郁金香狂潮 / 179

- 孔拉德·杰斯纳
- 郁金香从维也纳传到英国
- 郁金香在荷兰掀起了狂潮

投机与骗局

4

- 它的巨大价值
- 一个水手和一颗郁金香的离奇轶事
- 郁金香的正常交易
- 作为一种投机工具的郁金香
- 郁金香价值的巨大贬值
- 郁金香狂潮的结束

困惑之惑

导言 / 201

第一段对话 / 237

第二段对话 / 255

第三段对话 / 275

第四段对话 / 305

前 言

彼得·L·伯恩斯坦

这本书里讲述的传奇故事概括了发生在大约 300 年前的如烟往事。但是，时值今日，这些描述听起来仍然如此生动、鲜明，恍惚就发生在昨日，又仿佛就发生在今天。这两本书之所以能够对读者保持长盛不衰的吸引力，是因为世事变化得越多，它们看起来就越恒久不变，越经得起时间的考验。在我们的现代市场之中，没有什么东西看起来与当时有巨大的差异——不论是令人眼花缭乱的术语，还是机构投资者的绝对优势，不论是超载的信息，还是全球一体化，甚至那些对金融理论影响深远的洞察和感知，都不足以使得现代市场截然地区别于 300 年前。

显而易见，当今市场行为的绝大部分特征都与 17 世纪的市场行为没有什么差异。投机者仍然在投机，而对风险采

取回避态度的人仍然在套期保值。但是，17 世纪的市场与我们今天看到的市场之间存在的令人触目惊心的相似之处并不仅仅在于投资者的行为。就连交易的工具和结算的机制都几乎没有由于岁月的流逝而发生丝毫的改变。

这就对我们提出了一个有趣的问题。我们当代的市场是否并不如我们希望的那样复杂奇妙呢？换言之，那些早期的市场是否并不像我们原来被引导着相信的那样简单，而是复杂得多呢？我把这个问题留给读者，让他们自己来回答。

这里上演的不太引人注目的悲剧，究其根源，乃是来自于漫长的人类历史之中那短短几百年独有的特性。400 年前，马凯和德·拉·维加讲述的事件是根本不可能发生的，因为直到 400 年前，人们仍然不需要金融市场。对于诸如亨利八世、主教裘力斯二世或者国王查尔斯五世之类的 16 世纪的巨人们来说，金融市场压根儿就没有任何意义。这两本书令人惊叹不已的特性，就在于它们揭示出了这样一个事实——尚且处于历史萌芽阶段的市场就已经可以舞拳弄棒，演绎那些当代读者十分熟悉的行为了。

事实上，直到 17 世纪为止，有记载的绝大部分历史都表明，整个社会的财富供给都增长得非常缓慢。财富的所有权时有转换，但是，这些换手之中绝大多数都是被迫进行或者是由于死亡而发生的，并不是金融交易。直到 16 世纪，哥伦布掀起了海外探险淘金的真正热潮，新的财富才开始流

向欧洲——新土地上的产品，新的原材料供应，新的动物资源，更不用说那数量多得数不胜数的黄金和白银了。紧随着所有这一切到来的，是山崩地裂、开天辟地式的技术发展。伟大的技术进步最终导致了工业革命的发生。

现在，一个家庭甚至一个国家可以变得更加富有，在这个过程之中，它不必使其他的家庭和国家变得更加贫穷——这是经济和社会特征最本质的变化。开天辟地头一遭，财富的积累不必再依赖于世袭继承或者剥削掠夺——最低限度，这些剥削和掠夺发生在远离欧洲海岸的遥远的土地上，姑且可以忽略不计吧。随着财富的积累，企业成为了所有权的推动力量。从这一刻开始，高贵就开始走向了穷途末路。请大家注意，《困惑之感》问世的年代，1688年，正是英国抛弃了斯图尔特王朝，为建立起君主立宪制迈出重要的第一步的时候。这一与过去的戏剧性决裂，事实上正昭示着新纪元的开端。’

企业需要资本金——也就是说，必须通过融资来解决企业的资金问题——这笔资金的数量通常都非常巨大，远非任何一个企业家独自所能筹措。行使有形资产金融要求权的市場能够满足这种需求。这些市场的发展速度之迅速，随时准备涌入市场的流动性财富供给之充足，雄辩地证明了欧洲的人民在17世纪发财致富的过程之中，步伐是多么快速有力。

金融求偿权一旦产生、存在，仿佛就迫不及待地希望主

幸自己的生活，远离它们赖以产生的基础资产。这就是马凯和德·拉·维加要告诉我们的故事所包含的警示意义，他们俩在金融市场游戏开始之后如此迅速地发现了这一内涵。这些故事看上去与金融史上其他的故事如此相似，足以证明这些警示意义经得起时间的考验。使我印象深刻的，是这一特性露出庐山真面目的速度。

我同样要向读者指出的是，这卷书作之中包含的宝贵财富并不只有两篇，而是三篇。马丁·福里德森的绪论并不仅仅是马凯和德·拉·维加作品的附件和点缀，而是您将要读到的这本书中不可或缺的一个重要的组成部分。在阅读这部关于过去岁月中的财富、贪婪与欺骗以及金融创新的值得关注的历史时，这三个部分将为您带来许许多多的快乐与愉悦。

绪论：在无意识的领域里

最近，当《金融时报》的一位编辑选择有史以来最优秀的十部作品时，他列出的名单之中，最前面的两本就是约瑟夫·德·拉·维加的《困惑之惑》和查尔斯·马凯的《惊人的幻觉和大众的疯狂》。

这位编辑决定按照年代顺序来编排他选择的作品，这使得德·拉·维加（1688 年）和马凯（1841 年）在排名上占据了决定性的优势。但是，即使没有这样的优势，这两部值得尊敬的古老作品仍然可以当之无愧地在关于证券市场的最有价值的几部作品之中金榜题名。它们俩同时或者各自出现在名为“投资者必读书单”、“每一位投资者都需要的图书馆”以及“帮助培养理财感觉的礼物”等等的文章之中。

投资者之所以到现在仍然钟爱德·拉·维加的“困惑”和马凯的“幻觉”，是因为市场从来没有停止过蒙蔽和欺诈。1987 年 10 月 19 日，当道·琼斯工业平均指数暴跌 508 点时，

观众的反应是目瞪口呆、不知所措，和 1720 年南海泡沫破灭时他们的先辈们的反应几乎一模一样。同样地，投资者也不能理解，日经 225 种股票的平均指数怎么会在进入 1990 年后巨幅暴跌。以至于 90 年初的日经 225 指数居然会比 9 个月后的价值高上 91%。

查尔斯·马凯将这样离奇古怪的波动归结为群众不正常的、过度的兴奋间歇性爆发的结果。与此相反，约瑟夫·德·拉·维加却凭借自己锐利的目光透视到了市场狂乱动荡的背后。他运用诡计多端的投机商那样的手法来描述价格的起伏动荡。

如果你立下雄心壮志，要对股票市场中频繁发生的奇怪的、不稳定的行为作出充分的理解，那么，这两种解说都值得仔细地研究。从马凯的和德·拉·维加的经典著作《幻觉》和《困惑》之中，我们可以提炼出关于投资的伟大真理和至理名言，这些名言警句被市场上最伟大的权威人士们奉为无价之宝。

举例来说，《惊人的幻觉和大众的疯狂》就是伯纳德·巴鲁克（Bernard Baruch）最喜欢的一本书。这本书现在所拥有的赫赫声名，大都来自于这位名满天下的金融家。它在 1932 年能够再版发行，就有巴鲁克的敦促之功，并且，巴鲁克还为这本书写了一篇绪论。约翰·坦普顿（John Templeton），当今最成功的投资家之一，同样对马凯的作品推崇备

绪论：在无意识的领域里

至，尊敬有加。

如果您热衷于阅读财经新闻的话，您不可能不注意到对《惊人的幻觉和大众的疯狂》一书一贯的褒扬。在《福布斯》的字里行间，各种各样的专栏作家都对它给予了高度的评价，称之为“与〔投资〕行业有关的最重要的一本书，”一部“每一位投资者都应当收藏在自己的藏书室里，”“所有投资于证券市场的人都必须阅读”的作品，并且这篇论著之中有许多段落都“常常被聪明的金融家作为最喜欢的文字而引用。”在其他出版物上发现的典型描述还包括“关于经济中的愚蠢事件的著名作品，”被推荐给“所有那些认为‘这次会不一样’的人”阅读参考，并且是“一本你但愿自己在〔1987年〕股票市场暴跌之前就已经拜读过的作品。”另一位评论员仅仅描述了自己观察的结果，“如果一个人在华尔街上工作，不管他或者她工作的时间有多长，最终都会被指定去阅读这样一本书，《惊人的幻觉和大众的疯狂》。”

在首次出版一个半世纪之后，马凯对于投机泡沫的描述被自动地与每一次新的兴旺与衰退联系在一起。近年来出现的、使得专家们对《惊人的幻觉和大众的疯狂》产生出浓厚兴趣的事物包括黄金、墨西哥股票、商品公司股票、住宅费用、日本的土地价格、垃圾债券以及巴林证券（Baring Securities）的崩溃。

马凯的影响远远没有局限于金融市场的范围。一次媒体

绪论：在无意识的领域里

调查表明,《惊人的幻觉和大众的疯狂》出现在与计算机病毒的保护、最高法院克莱伦斯·托马斯(Clarence Thomas)法官的听证会、哈雷彗星、赌场赌博的增殖、十几岁孩子们喜爱的变异海龟——忍者神龟(Ninja Turtles)和高能别动队(Power Rangers)有关的文字之中。评论家们在马凯叙述的有趣事件和各种各样的偶发性事件之间划上了平行线,比如说暴力性影片出人意外地获得的票房上的成功、要求消除暴力的运动、关于破坏臭氧层的讨论、被化学药品污染的水果引发的惊恐以及为提高污水处理水平而进行的各种努力等等。1992年问世的一本书,书名就叫作《庞氏骗局,来自火星的入侵者——更加惊人的幻觉和大众的疯狂》(Ponzi Schemes, Invaders from Mars & More Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds),尝试着探索“当个体不再对自己承担责任的时候将会发生什么。”

说马凯的书作现在已经成为了传奇,实在算不上言过其实。在重新演绎这部作品的时候,这个故事被放大了、修饰了,也就不可避免地有断章取义之嫌。尽管有人认为《惊人的幻觉和大众的疯狂》问世于1852年,但是,有些资料准确地暗示出它第一次面世的时间是1841年,1852年是它第二版问世的时间。1991年的一篇文章将《惊人的幻觉和大众的疯狂》列为时尚经典著作,并且将它描述为1956年以来不再发行的作品。然而,其他的作家却提到了1974年、

绪论：在无意识的领域里