



汇添富基金·世界资本经典译丛

货币与投资

[美] 梅里尔·斯坦利·鲁凯泽 著
(Merryle Stanley Rukeyser)



上海财经大学出版社



F830.59

210



汇添富基金·世界资本经典译丛

货币与投资

[美] 梅里尔·斯坦利·鲁凯泽 著
(Merryle Stanley Rukeyser)

陈德民 曹胜男 等译

陈德民 校

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

货币与投资/(美)鲁凯泽(Rukeyser, M. S.)著;陈德民等译.
—上海:上海财经大学出版社,2010.1
(世界资本经典译丛)
书名原文:The Common Sense of Money and Investments
ISBN 978-7-5642-0652-9/F·0652

I. ①货… II. ①鲁… ②陈… III. ①投资-通俗读物
IV. ①F830.59—49

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 204307 号

☐ 责任编辑 史亚仙
☐ 封面设计 钱宇辰
☐ 版式设计 孙国义

HUOBI YU TOUZI

货币与投资

[美] 梅里尔·斯坦利·鲁凯泽 著
(Merryle Stanley Rukeyser)
陈德民 曹胜男 等译
陈德民 校

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

2010 年 1 月第 1 版 2010 年 1 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 13.5 印张(插页:3) 221 千字

印数:0 001—4 000 定价:30.00 元

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 于东升

编 委

黄 磊	袁 敏
韩贤旺	钱 慧
曹翊君	刘劲文
郭 君	魏小君
益 智	林 皓
金德环	田晓军
柳永明	骆玉鼎
周继忠	崔世春

策 划

黄 磊 曹翊君

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，投资业绩很快有了明显的改善，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20世纪华尔街顶级基金经理人和当代“股神”巴



菲特,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大师风采,让您领略投资世界中的卓绝风景。

在本套丛书的第一、二、三、四辑里,我们为您奉献了《伦巴第街》、《攻守兼备》、《价值平均策略》、《浮华时代》、《忠告》、《尖峰时刻》、《战胜标准普尔》、《伟大的事业》、《投资存亡战》、《黄金简史》、《华尔街的扑克牌》、《标准普尔选股指南》、《华尔街 50 年》、《戈尔康达往事》、《铁血并购》、《先知先觉》、《共同基金必胜法则》、《华尔街传奇》、《大熊市》、《证券分析》、《股票估值实用指南》等 28 本讲述国外金融市场历史风云与投资大师深邃睿智的经典之作。而在此次推出的第五辑中,我们还将向您推荐 6 本同样具有震撼阅读效应的经典投资著作。

漫漫投资路,经典诚可贵。不了解货币,就很难真正理解投资的本质。本辑丛书中的《货币简史》一书堪称资本类书籍中讲述货币历史的经典。《货币简史》是著名经济学家加尔布雷思的代表作之一。该书以货币史上的重大事件为主线,以货币变革的历史走向为依托,批判有关货币理论的种种传统理念,揭示货币运行的规律,指出周期性金融危机的成因。在经济危机席卷全球的今天,以货币为代表的金融体系正在经受着巨大的考验,流动性益发滞缓,信任危机愈加强烈。这种情况下,此书无异于一盏指导人们重新认识货币、了解金融本质的明灯,发人深省,给人以智慧的启迪。

汇集了《纽约晚报》金融编辑梅里尔·斯坦利·鲁凯泽先生给出的富于常识的投资指导建议的《货币与投资》一书初版于 1924 年,该书被认为是“第一次以书本的形式讨论了没有经验的小投资者所面临无形财产方面的问题以及解决这些问题的方法”。大名鼎鼎的巴菲特将其推荐给朋友时这样写道:“随信寄上的此书……显然其中提供的观点依然有效……我粗粗翻阅了一遍,发现这是一本经受了时间考验的一流之作。”“智者,知也,独见前闻,不惑于事,见微知著也。”阅读该书中语言简明朴素、说话直截了当的篇章,读者可以全面了解作者提出的诸如对安全投资的检验,怎样发现证券行业的骗子,有关华尔街的预测专家,怎样挑选诚实正直的股票经纪人等问题。正如曾任美国投资银行家协会教育委员会主席的劳伦斯·张伯伦所说的那样:“正是这些金融编辑,而不是那些投资银行家,对小投资者的情况有更多的了解。”本书将会让你发现,人们依然是这样的人们,他们依然拥有这样的缺点和弱点,资本依然遵循着其固有的规律,不管是

四分之三个世纪以前还是今天,本书依然都有着同样的指导参考价值。

投资本质上是选择能够持续成功的优秀企业。《**新金融资本家**》一书则描述了一家金融企业的创业成长史。书中的主角 KKR,是美国一家以收购重整企业为主营业务的合伙投资企业。在本书中,KKR 自创立至今近三十年经营活动中的方方面面——从投资理念、投资策略、融资手法、收购后的重组,到其经济和社会影响——都得到了详细描述。并且,本书远不止是一本企业传记和金融史著作,它更多的是一本探讨美国公司治理结构和治理机制的著作。这种公司治理机制体现为债务、经理持股和董事会监督。债务的硬约束作用能迫使管理阶层吐出企业中“闲置的现金流量”;通过经理大量持股,能使他们像所有者一样决策;通过强化企业内部约束机制——董事会,KKR 向读者展示了它是如何妥善处理董事会和管理阶层间的职能分离的。在某种意义上,KKR 的利润正是来源于代理成本的降低。全书通过 KKR 这个案例,向世人揭示了美国金融资本主义的再生。

叱咤风云的金融大鳄背后,原来隐藏着不为人知的问题和秘密,而这很有可能成为投资的陷阱所在。《**美林证券:致命的代价——我与华尔街巨鳄的战争**》一书通过向我们讲述一个金融业内“鸡蛋碰石头”的故事,揭开了金融巨鳄美林证券公司的神秘面纱。书中的主人公基思,作为美林的前理财顾问,与这个曾经的金融巨头展开了长达 10 年的艰难而激烈的诉讼。虽然以主人公的败诉而告终,但整个过程揭露了美林的种种不道德操作和违规、欺瞒行为,直指美国金融业内暗藏的问题。事隔数年,在由美国次贷危机引起的金融风暴中,美林未能幸免,因亏损严重,被美国银行收购。曾经纵横华尔街的美林已不复存在,如今借助本书重温这场诉讼战争,相信读者会感触更深。

了解资本富豪的发家史,无疑有助于我们更好地理解财富创造的价值和意义。《**美国豪门巨富史**》是美国“暴露”文学(所谓“扒粪运动”)中的一部重要作品。书中生动地描绘了美国一些著名大富豪的发家史,客观地披露了这些在土地、贸易、铁路、钢铁等产业创造了巨额财富的资本家们如何巧取豪夺、财富暴涨的记录,旨在揭露资本的“原罪”。随着时间的推移,有产阶级寡头集团的权力变得越来越大,越来越多的人做出有计划的努力,试图把这些财产的起源描绘为诚实劳动和致力于公共服务的产物。每一个探索真相的人都有权知道,这究竟是不是真的。但对读者来说,更重要的是要知道:一种依靠私有财产和工薪劳动制度而生存的体制,其累积效



应是什么？如果这一体制有很多据说拥有的优点，那这些优点到底是什么？如果说它是文明的高级秩序，那这种高级又体现在何处？本书将会满足读者刨根问底的精神，帮助解释这些问题，因为，一种优秀而高尚的秩序应该能产生优秀而高尚的人。那些被这一特定文明推向前台的成功人士，以及他们所使用的方法，其种类和性质将在这一解释中得到阐明。更重要的是，查明这些巨大财富来自何方，了解它们特殊的起源和发展，以及与之相伴随的方法和制度，对于读者来说应该有着非凡的意义。该书材料搜罗广博，视野恢弘开阔，叙事沉稳，立论有据，自 1909 年初版以来，多次再版，颇受读者欢迎。

金融衍生品及其交易对于绝大多数普通读者都充满了未知与神秘，这是一块充满诱惑和神奇的投资领域。《交易员、枪和钞票——衍生品花花世界中的已知与未知》描述了作者达斯在金融衍生品行业 25 年的真实经历，详尽剖析了衍生品行业的运作及其存在的意义。这本书并不旨在评价衍生品，而只是向读者展现在交易所和主要金融中心每日的运作，正是这些活生生的戏剧和充满理性的疯狂造就了现代异常繁荣的衍生品交易市场。该书主要是为两类读者而写：一是在银行业以及其他金融行业工作的人（无论他们有没有直接参与到衍生品交易中），在字里行间他们将会找到他们自己或者他们身边同事的影子；二是想进入衍生品这个奇妙世界的人，通过阅读该书将可能证实他们对于这些陌生金融工具的恐惧和偏见。

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余年来的投资业绩充分表明，在中国股市运用长期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。几年来我们旗下基金的优秀业绩，就是最好的证明之一。价值投资最基本的安全边际原则是永恒不变的，坚守基于深入基本面分析的长期价值投资，必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，做到理论与实践相结合，勇于创新。事实上，作为价值型基金经理人典范，彼得·林奇也是在总结和反思传统

价值投资分析方法的基础上,推陈出新,取得了前无古人的共同基金业绩。

最后,需要强调的是,我们比巴菲特、彼得·林奇等人更加幸运,中国有持续快速稳定发展的经济环境,有一个经过改革后基本面发生巨大变化的证券市场,有一批快速成长的优秀上市公司,这一切将使我们拥有更多、更好的投资机会。

我们有理由坚信,只要坚持深入基本面分析的价值投资理念,不断积累经验 and 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较好投资回报。

“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,我们和上海财大出版社一起,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,亦可为我们所鉴,或成为成功投资的指南,或成为风险教育的反面教材。

“辉煌源于价值,艰巨在于漫长。”对于投资者来说,注重投资内在价值,精心挑选稳健的投资品种,进行长期投资,将会比你花心思去预测市场走向、揣测指数高低更为务实和有意义得多。当今中国正处在一个高速发展的黄金时期,站在东方大国崛起的高度,不妨看淡指数,让你的心态从容超越股市指数的短期涨跌,让我们一起从容分享中国资本市场的美好未来。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,迎来更加辉煌灿烂的明天!

张 晖

汇添富基金管理有限公司投资总监

2010年1月8日

总
序

引言

关于这本经典之作的最突出的一个方面是——除了作者本人以外,即如该书原来的前言所指出的,“第一次以书本的形式讨论了没有经验的小投资者所面临的无形财产方面的问题以及解决这些问题的方法”——书中提出的基本指导意见即便在该书最初出版 75 年以后,依然具有指导意义。在今天的各家书店里,除了充斥于市面的关于健康和性的书籍以外,就是那些向普通的公民宣扬迅速致富的、充满蛊惑话语的大部头书籍,不过,传统老式的常识类书籍依然有自己的市场。那些将来或许会成为大师的人们,更不用说他们的顾客了,如果先来读读这样一本书,或许收获会要大一些。

这不仅仅是作为作者四个儿子中的老二的我个人的意见判断。在约翰·威立父子出版公司令人尊敬的编辑米纳·塞缪尔斯(Mina Samuels)的要求下,在我提笔准备写这一引言时,我的朋友、20 世纪最为著名、获得最大成功的沃伦·巴菲特(Warren Buffett)给我寄来了这本书。“亲爱的路易,”他写道,“随信寄上的此书是在一次遗产拍卖中买到的。显然,其中提供的观点依然有效,因为拥有者本人就留下了一大笔房产。我粗粗翻阅了一遍,发现这是一本经受了时间考验的一流之作。”

事实确是如此。梅里尔·鲁凯泽是在 1924 年动手写作此书的,当时还不可能有因特网,没有挂牌的期权交易,没有计算机指导的程序计划销售。但是,那些充满欺瞒诈骗题材的书籍、喋喋不休鼓吹迅速致富计划的



宣传,以及对缺乏经验的个人投资者的蔑视和讥讽态度,等等,几乎到处都可以见到。正是在这样的情况下,本书中充满睿智和清醒理智的意见尤为值得关注。你看过网上那些盲目的推荐评论么?读读书中的关于那些“无耻的股票推销人”的有意误导吧。对有线电视节目给出的“热点新闻”感到激动么?读读书中解释的“大多数的小道新闻有可能是误导人的,盲目听从的话实际上是走上一条经济毁灭之路”的评论吧。被“安全的投机”的前景所诱惑?读读书中对此的评论,这样的说法犹如寻找“干水(dry water),或是静止的运动”。为帮助你成为身为亿万富翁的公司总裁的“一一二一三”的处方所激励么?读读作者揭露这类圈套的批评吧:“按这种理论,如果每个人都工作极为勤奋,那就该有110 000 000个银行总裁的位置。”在75年之前本书初版时,阿方斯·卡尔(Alphonse Karr)写下的话——“万变不离其宗,唯有变化是永恒的”,在75年之后依然是那么有说服力。今天各种工具的效率要快多了,但其中所包含的智慧并没有改变。

甚至书中关于政治和社会问题的部分评论读起来犹似刊登在今天的新闻报纸上一般。那些过去对金融一无所知、一窍不通的普通老百姓现在不是突然间就变成全民投资者了么?早在1924年的时候人们就是这么想的。今天,在后共产主义时期,我们不是发现了伏尔加河后面的货币危机么?读读书中提到的“俄罗斯的卢布”是怎样疯狂下跌而“变得一文不值”的吧。现在谈论“对社会负责任”的投资是一个新的思想么?读读书中提到的当时一个深刻的思想家指出的,对“社会主义者和激进分子”采用资本主义的做法时什么应该做、什么不该做的精确限制吧。甚至连这个新千年人们最为关注的问题之一,即随着个人投资者数量的大大增长而造成的政治权力的转移,在第一次世界大战以后的发现中就已初见端倪:一个手中拥有一些股票和证券的个人,是不大可能对公司持“盲目和极端的仇恨”态度的。

谈到永恒的智慧,可能会让今天本书的读者(他们为了对付通货膨胀和争取活得长寿一些而作出必要的调整)感到极大惊奇的是,作者当年还只是一个年仅27岁的青年——而且还是个单身汉。他的声誉已经给人留下了深刻的印象。梅里尔·鲁凯泽是金融新闻界的天才小子,他在23岁时就当上了《纽约论坛报》的金融版编辑。当时他同时在哥伦比亚大学业余担任金融新闻学的教学,在这一教席上他工作了17年。在本书出版时,他已转到了《纽约晚报》工作;在此后长达30多年的时间里,他担任一家全

国性的报业辛迪加的专栏作者,发表了数量众多的专栏文章,并发表了许多讲演。电视观众会记得,在他于1988年12月去世之前(距离他92岁生日只差13天)的最后几年里,他作为一位知名人士引起一阵新的轰动。

当我1984年在“路易·鲁凯泽华尔街周评”节目上第一次把他作为我的特别嘉宾介绍给观众时,我们在广播节目上已合作14年了,我记得那时,观众等着我在黄金时段向他们播放的不仅仅是记录个人生活的自拍影片。反响是相当热烈的——“你把这个家伙雪藏多久了?”——而他很快就成为我们这一档节目的最受欢迎的嘉宾:在我们后来请观众为我们节目的名人堂提名时,他轻而易举地荣登宝座。在他露面的每一次节目中,他总能把闪耀着智慧光芒的幽默和70多年来他在对美国金融市场的密切关注中获得的深刻洞见结合在一起,而他的谦卑在华尔街也是极为难得一见的。例如,有一次我问他,目前的局面是否令他回想起过去的市场中同样的情形。问到这一类有关金融主题的任何问题,他都会迅速而且颇具权威性地告诉你,这一形势和1962年2月,或1974年10月,或1987年8月,或另一个时间极为相似。我父亲的回答总是充满着智慧:尽管与过去的市场相比确有某些相似之处(对此他作了具体介绍),但是,我们过去从未遇到持续时间如此长的通货膨胀(今天我们正处在恢复过程中),因此,我们需要用新的眼光和看法来分析、评价目前的局面和未来前景。“唯一不变的是,”在另一次电视节目中他告诉我,“人的本性和人的心理,我们仍然有可能会面临大众的疯狂。”为了避免这种疯狂出现,请阅读本书吧。

路易·鲁凯泽
(Louis Rukeyser)

31

書

前言

“谈到书籍的写作出版,可以说是永无止境的”:今天,主题与美国的投资相关的书籍的写作出版也同样如此。世界大战的爆发使得我们这个国家以及世界其他地方,出现了一系列新的投资问题。其中的问题之一是帮助“自由公债”的购买者保持住这一新形式的财富,而且随着他拥有的财富的增长,通过向他介绍除自由公债以外的其他的无形财富,帮助他扩展对证券的理解。

在那些不从事证券发行业务的人当中,或许很少有人会认识到这一事实,即在世界大战之前,绝大多数美国公民对公债和股票几乎没有什么了解,他们手中也不拥有证券;在大战结束以后的几年里,则出现了相反的情况。在经济和金融教育方面,向前迈出了巨大的步伐,平民百姓中的张三李四,在手中拥有纸质的债券和股票后,开始认识到了无形财富的便利及其在其他方面的价值。其中大多数人与“无形财富”的最直接的接触来源于新闻日报的金融版面专栏。因此,对他们来说,可能最直接接触的人员就是报纸金融版面的编辑,尤其是那些大都市日报的金融编辑。正是这些金融编辑,而不是那些投资银行家,对这些小投资者的情况有更多的了解。通过读者写给报纸的无数来信,金融编辑比其他人更为了解那些希望通过证券的小额投资而富裕起来的人们的体验和不幸。

因此,这些金融版编辑中的一位,即《纽约晚报》的编辑梅里尔·斯坦利·鲁凯泽先生成为以书籍形式探讨缺乏经验的小投资者遇到的问题以

及应对这些问题的解决方案的第一人,就显得非常合适了。在写作此书的过程中,鲁凯泽先生不仅对这一人数至为庞大的群体提供了一种极为重要的服务(他们原来一直得不到真正有效的帮助和指导),而且同时也对提醒缺乏经验的投资者警惕那些向他们兜售无价值的垃圾股票的骗子公司作出了巨大贡献。他成为这一日渐庞大的宣传队伍中的一员,他们向公众表明,从长期来看,投资教育是抵制那些欺诈性股票销售的唯一良策,而所谓的“蓝天法”(与刑事处罚的付诸实施不同),已在法规全书上广为传播,只不过是政治上的一种幼稚措施而已,对通过广泛发行股票以有效和经济的方式筹集投资资本是一种障碍。

对在日渐增长的关于投资知识的宣传中普及这些常识性的知识我表示欢迎,以上这些就是我之所以对此书出版表示欢迎的几个重要理由。

劳伦斯·张伯伦

(Lawrence Chamberlain)

美国投资银行家协会教育委员会主席

世界
资本
经典译丛



TheWorld
Classics
of Investment

目 录

总序	1
引言	1
前言	1

第一篇 为什么投资？ —— 一个常识性的问题

第一章 关于货币的一种常识	
引言：金融对人类的意义	3
第二章 何时享受你自己的劳动果实	
开支和储蓄之间的选择；为什么要去投资？ 过分节约的危险	
.....	6
第三章 节俭的合理目标	
个人节省资金的目标	12
第四章 剩余资金的出路	
投资的领域包括：股票、债券和有形资产	16

第五章 小投资者的心理

资金有限的个人在金融投资方面的目标	23
-------------------------	----

第六章 激进分子与债券

政治理论和经济上的权宜之计	27
---------------------	----

第二篇 投资者禁忌和部分证例

第七章 安全投资的检验标准

可用于衡量证券价值的底线标准	33
----------------------	----

第八章 为什么不能迅速致富

彩票和赌博给人的教训	41
------------------	----

第九章 去除繁文缛节搞投资

优先股的便捷之处	44
----------------	----

第十章 富人与穷人的投资计划

对工人、商人、律师、医生、牧师以及其他各阶层人士的具体 建议	48
---	----

第十一章 何时把股票转为债券

商业周期如何影响投资者	71
-------------------	----

第十二章 怎样选择一个正直诚实的经纪人

去伪存真	74
------------	----

第十三章 怎样识破证券行业的骗子

“蓝天”股票推销人的特点	77
--------------------	----

第十四章 投机商号——怎样躲避这一类公司

揭开华尔街假冒者提供的诱人的神秘面纱	84
--------------------------	----

第十五章 巨额投资和公共利益

投资经纪人和证券交易所的服务, 华尔街每天的日常运转	91
-------------------------------------	----

第十六章 充满机遇的日子已一去不返了吗	
对新边界和消失的自由之地的研究	96
第十七章 有效的节俭生财之道	
困扰着勤俭家的可测和不可测因素	99

第三篇 可用作工具的金融知识

第十八章 报纸金融版面背后的秘密	
事实和假象;如何把握影响股票价格变化的最新动向 ...	107
第十九章 投资专栏中的一些误区	
投机的需要;价格和收益有时会成为安全的错误导向 ...	118
第二十章 金融报道数字背后的故事	
资产负债表和利润表能告诉我们什么	121
第二十一章 华尔街的预言者	
关于金融预报的艺术与科学的评论调查;为什么会有 误导性的建议?	131
第二十二章 模棱两可的华尔街“真相”	
对金融的错觉和误解模糊了外行的视线	140
第二十三章 大公司的道德游戏	
优化商业活动的重要性	148
第二十四章 工业陆军元帅生平的教训	
成功杂志所犯下的错误;不是每个富人都是英雄, 也不是每个富人都是恶棍	150
第二十五章 消费者购买工厂	
公用事业消费者所有制替代市政所有制	153
第二十六章 服务贫民的银行	
高利贷者与合作社的抗衡	157