

The New York Times

纽约时报



100 年



 中国财政经济出版社
 麦格劳-希尔国际出版公司

[美] 弗洛伊德·诺里斯, 克里斯汀·伯科尔曼 编
前美国联邦储备委员会主席 保罗·A·沃尔克 序
曹珍芬 沈庆红 孙晶 张宇宏 译

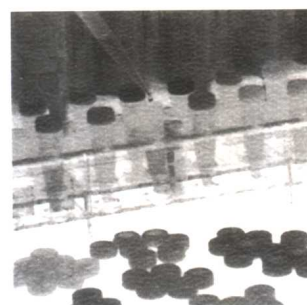
纽约时报 100 年



试问谁能生动再现构筑 20 世纪商业世界的重大事件？唯有《纽约时报》，这本引人入胜的回顾性作品即为证。



从 J·P·摩根和约翰·D·洛克菲勒到迈克尔·米尔肯和比尔·盖茨，从 T 型汽车到麦当劳的汉堡包，从第一部“会说话”的电影到因特网，每一天，《纽约时报》都忠实地记录着全世界经济领域的风云变幻和喧闹的商业活动。通过大标题、头版文章、社论、书评、讣告和令人难忘的照片，本书展现了 20 世纪的发展如何——难以割裂地——与商业的发展交织在一起。所有这一切又与新的评论结合在一起，使这些新闻报道融入只有《纽约时报》的编辑和记者才能实现的背景之中。



商业、技术、金融和革新方面的关键性发展；最敢于冒险的公司劫掠者、最有影响的商界领袖；一个世纪的商业活动中的成功、失败和丑闻——《纽约时报》以其每日的及时报道、协调性和深刻洞察力将这一切真切地呈现在读者的面前。

ISBN 7-5005-4916-4



9 787500 549161 >

McGraw-Hill
全球智慧中文化

ISBN 7-5005-4916-4

F·4409 定价：58.00 元

Mc
Graw
Hill

《纽约时报》 100年

[美] 弗洛伊德·诺里斯，克里斯汀·伯科尔曼 编
前美国联邦储备委员会主席 保罗·A·沃尔克 序
曹珍芬 沈庆红 孙晶 张宇宏 译

中国财政经济出版社
麦格劳-希尔国际出版公司

图书在版编目 (CIP) 数据

纽约时报 100 年 / (美) 诺里斯、(美) 伯科尔曼编;
曹珍芬等译. —北京: 中国财政经济出版社, 2001.1
ISBN 7 - 5005 - 4916 - 4/F · 4409

I . 纽 … II . ①诺 … ②伯 … ③曹 … III . 美国—
历史—史料—1901 ~ 2000 IV . K712.506

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2000) 第 79361 号
著作权合同登记号 图字: 01—2000—1908

Floyd Norris and Christine Bockelmann: The New York Times Century of Business
Copyright © 2000 by The McGraw - Hill.

本书中文简体字版由 McGraw - Hill 公司授予中国财政经济出版社在中国大陆境内独家出版发行, 未经出版者许可, 不得以任何方式抄袭、复制或摘录本书中的任何部分。
版权所有, 侵权必究。

中国财政经济出版社出版

URL: [http:// www.cfeph.com](http://www.cfeph.com)

E-mail: cfeph@drc.gov.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036
发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京全印德图文设计公司制版

纺织出版社印刷厂印刷 各地新华书店经销

889 × 1194 毫米 16 开 21 印张 400 千字

2002 年 1 月第 1 版 2002 年 3 月第 2 次印刷

印数: 3001—6000 定价: 58.00 元

ISBN 7 - 5005 - 4916 - 4/F · 4409

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

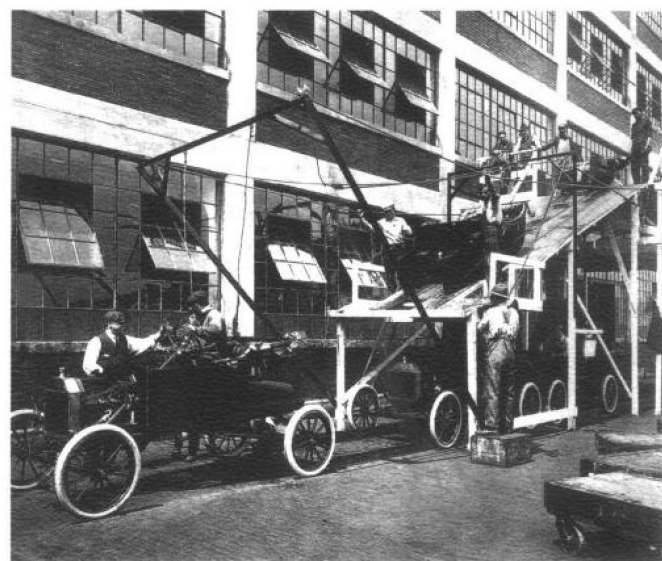
编者简介：本书收录的文章都是《纽约时报》的记者们
在过去100年中撰写而成的，该报迄今已获得了79次普
利策奖，并成为世界上最著名的报纸。

本书所选文章由弗洛伊德·诺里斯和克里斯汀·伯
科尔曼选编，他们两位为《纽约时报》撰写和编辑文章
已有20多年。

诺里斯先生为本书撰写了前言，并对每一个十年都
作了评论。他是该报首席财经记者，并在商业版上设有
一个每周一次的专栏。他曾是《时代周刊》的编委，负责
经济和商业类文章。在1988年加盟《纽约时报》之前，他
是《巴伦》的专栏作家。

伯科尔曼女士从1985年至1992年在《纽约时报》商
业版任编辑，同时也为《时代周刊》及其他商业和财经
类出版物担任编辑工作。她还是《新闻日报》和《芝加哥
太阳时报》的编辑。

诺里斯先生和伯科尔曼女士结婚后住在纽约市的布
鲁克林，育有一子约翰。



责任编辑：卢关平 丁朝泉

纽约时报 100 年

突破性的成就、丰富多彩的人物、权术的争玩、毁灭性的经济衰退及神话般的起死回生……在记录过去100年中如此种种重大事件上，有谁能比《纽约时报》做得更好呢？

这本引人入胜的回顾性作品记录了过去100年间全球商界发生的最重大、最惹人注目的发展——所有这些均有当时在场的记者撰写的原始新闻报道为证。本书从《纽约时报》卷帙浩繁的档案和独一无二的资料中精挑细选，记载了商界领袖和革新者100多个最引人入胜、最重要的故事，他们的成功与失败，以及有助于读者了解20世纪沿革的流行时尚、丑闻和市场癖好。

翻开《纽约时报 100 年》，展现在你面前的是栩栩如生的历史。在这里，你可以亲临现场，看迄今最有影响的银行家J·P·摩根向满腹狐疑的国会议员们陈述自己根本没有什么权力，而且也不想要。你可以看看亨利·福特如何推出他的革命性计划，与其员工分享成百上千万美元的利润从而在美国工业界引起轩然大波。拉过一把椅子坐下来作历史上第一次电视讲话，这个人后来成了20世纪最不受欢迎的美国总统。接下来体验一下“歇斯底里席卷全国、股市走向疯狂”的1929年10月29日的痛苦。然后，与数百万人一样，将你的希望寄托于富兰克林·D·罗斯福推出的使全国人民摆脱大萧条的“新政”。

现在让我们跳到20世纪30年代末期，想象一下你自己正遇上尼龙袜的首次上市销售：如果你没有早点去的话，你就买不到你的那双袜子！渡过40年代艰苦的战争岁月之后，便迎来了50年代的繁荣；你坐在市郊开着冷气的家中，而孩子们则在院子里玩着呼啦圈。

到1962年白宫的椭圆形办公室了解一下内情，看看火冒三丈的肯尼迪总统是如何为了提价的事痛斥钢铁业的巨头们的。再去纽约城中某个挤满听众的法庭，看看80年代被废黜的垃圾债券之王的迈克尔·米尔肯怎样声泪俱下地承认自己犯有证券诈骗罪。到1998年的国会拜访一下，在那里，微软公司的风云人物比尔·盖茨宣称：“能成为花了25年就使全世界发生革命性变化的企业的一分子，我感到无比自豪。”

这些仅仅是本书收录的许多新闻报道和补充报道中的一小部分。一幅幅珍贵的照片、复制而成的《纽约时报》头版以及社论、年表和大标题，为这些新闻报道增光添彩。除此之外，本书还增加了有关这些新闻报道的新的评论和分析文章。所有这些构成了一幅表现过去100年中各种人物、场景和事件的全景画，并揭示了20世纪的商业发展史如何与人们的日常生活交织在一起。





来源与致谢

本书主要取材于《纽约时报》。所选文章反映了20世纪最重要、最有趣的一些商业、金融和经济事件。

每一章涵盖一个年代,开首为一篇概述以及一份突出反映本章所涉及重大商业事件的年表。每一部分的原始文章都辅以说明性文字,文章在《纽约时报》刊出时所在版面也加以复制而呈现给读者。在许多情况下,还附有相关的文章和照片以提供不同的视角。在每一章文章的顶端是一条“标题长河”,涵盖了该年代所发生的其他商业事件。

许多文章由于太长而作了一些编辑工作,一些打字错误也作了纠正。但是,所有的文章都没有重写,以使读者可以领略《纽约时报》多年来风格的变化。

在编辑本书的过程中,除了依据已出版的各期《纽约时报》外,也参考了其他的一些资料来源。在确定本书究竟应容括哪些主题方面,《20世纪历史年表:商业与贸易》(Chicago, Fitzroy Dearborn, 1996)一书特别有用,该书由弗兰克·N·马吉尔主编。詹姆斯·特拉杰的《人物年表》(New York, Henry Holt, 1992)与伯纳德·格伦的《历史时间表》对编写事件表非常有用,历年出版的《纽约时报年鉴》和《世界年鉴》也是如此。

有关J·P·摩根的好几个部分参考了琼·斯特劳斯的《摩根》(New York, Random House, 1999)、有关标准石油公司的部分则参考了荣·谢诺的《巨神提坦》(New York, Random House, 1998)。有关20年代那一章,编者参考了杰弗里·佩瑞特的《20年代的美国》(New York, Simon & Schuster, 1982)和爱德蒙·维梅尔的《20世纪中的德国》(New York, Praeger, 1956)。约翰·布鲁克斯的《一旦来到戈尔康达》(Harper & Row, 1969)为20年代和30年代的编写提供了深刻的见解。洛威尔·J·卡尔和詹姆斯·E·斯特默的《柳奔》(New York, Harper, 1952)对40年代的编写不无用处。有关企业收购大战、特别是在50年代、戴安娜·亨利克斯的《华尔街的大白鲨:托马斯·梅隆·伊文思与最初的公司袭击者》提供了不少深刻见解。60年代的编写参考了约翰·布鲁克斯的《投机的年代》(New York, Weybright and Talley, 1973)以及罗伯特·索贝尔的《危险的梦想家》(New York, Wiley, 1993)以及约瑟夫·诺塞拉的《一点行动:中产阶级是如何加入富人行列的》(New York, Simon & Schuster, 1994)。

我们要感谢许多人的帮助。本书的构想出自麦格劳-希尔公司商业与大众参考书编辑部的执行编辑南希·米克海尔,以及《纽约时报》图书发展部的编辑部主任米切尔·莱维塔斯,他们俩都提供了不少很有价值的指导与帮助。克里斯·福图纳托和提娜·汤普逊构思了本书各种要素并使我们及时完成编写工作。《纽约时报》图书与研究资料部的唐娜·安德森、玛丽琳·安南、劳拉·考布特和约翰·莫蒂卡为我们获得各种图书和资

料提供了帮助。吉姆·蒙司和丹尼斯·劳里不辞辛劳地搜索《纽约时报》图片档案以寻找合适的历史照片，然后由保罗·海克尔翻拍，他还对老照片和取自《纽约时报》的版面熟练地进行了必要的精细加工。《纽约时报》资料库的职员——路易斯·费勒、杰弗里·罗斯和查尔斯·帕蒂在迈克尔·赖安·墨非、克里斯托弗·克兰兹、玛里塔·霍夫勒和内尔·亚泽维多的帮助下——在整个研究及用微缩胶卷拍摄的过程中提供了必不可少的支持。图表的研究和制作则是由戴兰·麦克莱恩完成的。

《纽约时报》的同事们不惜自己的时间来帮助我们，并提供了不少高见，他们中有布伦特·鲍厄斯、吉姆·考伯、爱里森·考万、科特·艾彻沃尔德、斯图亚特·艾利奥特、乔纳森·富尔布林格、戴安娜·亨利克斯以及格林·克莱蒙。

最后但并非最不重要的是，我们要感谢我们的儿子约翰，在本书的编写过程中，他给我们带来了极大的乐趣。

弗洛伊德·诺里斯
克里斯汀·伯科尔曼

序 言

保罗·A·沃尔克

在地球的漫长历程中，100年或许只是弹指一瞬间，然而，20世纪在人类的全部历史中的确是无与伦比的。美国经济所发生的天翻地覆的变化又是绝无仅有的。

随着新世纪的临近，美国仍处于经济强劲增长、失业率低、生产力不断上升而物价相对稳定的持续发展时期。10年之前，除了为数极少的经济学家外，这一切是所有的人都不曾期望的——实际上，他们连想都没想到。

我们正处于技术不断变革的中心，对于技术革新的真正含义，我们仅能作模糊的预见。此时此地，我们所能看到的就是巨大财富真切的产生，这财富用美元来计算至少已经远远超过以往的任何事物。

信息时代造就的新兴企业家——便携式电脑和因特网的精通者以及投资者——在短短数年中就积聚了令人匪夷所思的巨额财富。美国人从中获得的利益远远多于其他人。单是1999年前6个月，美国家庭净财产的增长额就差不多相当于生活在中国、印度、俄罗斯和巴西的25亿人口总的年收入。

真是令人不可思议，而且史无前例，并足以使我们中的许多人至少对它的未来感到有一丝不安。然而，有趣的是，本世纪初时，美国的经济发展却并不是这番光景。

当然，从数字上看的确存在着极大的差别。但请读者诸君看一看这本直接从《纽约时报》档案中选取而成的非同凡响的商业和经济新闻集，看看其第一章开首的那几句话：

“随着20世纪的展开，商业开始以令许多人惊鄂的速度迅捷增长。约翰·D·洛克菲勒组建了美孚石油托拉斯，它所垄断的行业不久之后当汽车——这仍被认为是一桩奇事——在美国一统天下时将得到极大的扩展。J·P·摩根是这一时代占主导地位的投资银行家，他在其他行业也将各个托拉斯合并起来……”

如果对上述报道作修改，将比尔·盖茨替代洛克菲勒，将因特网替代汽车，将高盛/摩根·斯坦利/美林替代J·P·摩根，将“企业合并”替代“托拉斯”，那么它完全可以成为《纽约时报》昨天的报道。

某些重大的差别还是存在的。100年前的大发展以规模巨大为其特征：钢铁、机械、桥梁、巨轮——都是重型的。花费体力建造和运送的这些东西，以及这些东西发明后的运转，似乎或多或少都是不证自明的。

相反，促使今天所取得发展的则是蚀刻细微的小小芯片，对无形电子脉冲的利用，以及在理解和操作方面都更注重脑力而非体力的种种事物。

但是与所存在的差别一样多甚至更多的是，从旧的头版重要新闻以及旧文章的内容中跃然纸上的却是商业和金融周而复始的主题——我想要说的是人性本身。

关于建设者与英雄有不少引人入胜的故事，与它们形成对照的是有关其癖好和弱点

以及成为我们社会发展史组成部分的那些令人兴奋的传说。更广泛地说来，野心勃勃的商人控制和联合的欲望与联邦“反托拉斯检察官”之间一再发生冲突，他们之间的较量早些时候有美国标准石油公司的分解，最近的则是1999年微软公司遭讯问。

然后就出台了里程碑式的一些建设性重大立法——“联邦储备法”和1913年自由的“安德伍德－西蒙斯关税法”、二三十年后的新政立法、第二次世界大战后的布雷顿森林协议，其中夹杂着政策上的一些重大失败：凡尔赛条约、斯莫特－豪利关税法、罗斯福全国规划实验以及70年代的通货膨胀。

我们注意到，对于20世纪发生的所有巨大的经济成就，所取得的发展大都以反复出现的危机和严重的经济困难为特征。金融危机今天似乎与一个世纪之前一样司空见惯——虽然美国自从二战以来已摆脱了最严重的金融危机，但世界上许多其他地方却没有。许多美国人——以及整合化世界的很大一部分人——都没有充分分享我们的成就，这一事实向人们提出了重要的问题。

这位年迈的中央银行家在读《纽约时报》过去的一篇社论时，不可能不为社论所说的话感到一阵刺痛般的担忧。这篇写于1929年10月的社论描绘了证券市场崩溃初期的状况，认为这是“过度投机”的“必然结果”，预言道，“将来我们会相对较少地听到这些新创的金融概念，这些概念用完全适应股市变化无常的观点修正了政治经济的原则。”

重读历史在行为成型方面或许永远也不能完全替代个人的亲身经历。但是，根据20世纪最伟大的哲学家之一乔治·桑塔亚那的训诫，理解过去非常重要。而本书无疑活生生地展现了我们的经济发展史。

保罗·A·沃尔克 (Paul A. Volcker) 1979年至1987年任美国联邦储备委员会主席。

目 录

来源与致谢·····	vii
序言 保罗·A·沃尔克·····	ix
前言 弗洛伊德·诺里斯·····	1
第一章：1900—1909	
罗斯福与摩根·····	11
第二章：1910—1919	
世界统一，世界战争·····	35
第三章：1920—1929	
繁荣——然后毁灭·····	61
第四章：1930—1939	
与大萧条作斗争·····	83
第五章：1940—1949	
从荒芜到革新·····	115
第六章：1950—1959	
什么对通用汽车公司有利·····	139
第七章：1960—1969	
一段长时期的繁荣·····	169
第八章：1970—1979	
怀疑与管制的解除·····	207
第九章：1980—1989	
巨大的转折·····	245
第十章：1990—1999	
美国的10年·····	285
译后记·····	320

前言

弗洛伊德·诺里斯

世纪之交。一位男士站在美国商业之巅，他的观点和权力改变了经济发展的景象。他的许多批评者看到，他所做的每一件事都试图摧毁竞争，并以此提高自己的垄断利润，而不管这样做会给消费者造成多大的损害。

他自己的观点也千差万别。他认为他的所作所为是为了国家的利益。实际上他认为自己对于国家利益是至关重要的，并且不能理解别人为什么会认为两者之间有分别。

政府虽然非常赞赏他所取得的成就，但还是在当时最重要的反托拉斯讼案中将他告上了法庭。

20世纪初这位受到指控的人是约翰·皮蓬特·摩根。而当21世纪临近时，遭到指控的人是威廉·亨利·盖茨三世。

当然，盖茨掌管的企业完全不同于摩根所统治的企业。但在他们所处的时代，他们的企业都对美国经济起着至关重要的作用。

摩根是其所处时代的一个金融巨头，当时，资本的获取非常重要，因为刚刚兴起的经济要发展、要增长就必须有外国的投资。由于他取信于英国投资者，并与美国各大银行及保险公司结成了联盟，他能够决定哪些企业可以得到投资。他鄙视无效率，并认为如果某个行业的大部分企业由一家公司来控制，那么所产生的经济效益就会高得多。各家企业争相博取他的青睐，并对他手中掌握的巨大权力愤懑不已。

盖茨缔造并统治着微软公司。在计算机日益改变经济发展景象的时代，微软是一家最重要的技术公司。与摩根一样，他也鄙视无效率，并试图通过由他的公司设计的操作系统使计算机——或许还有其他许多产品——取得更高的效率。同样他也既受人崇敬又遭人怨恨。

两人都是在年纪很轻时就获得了巨大权力，这使他们有了在许多年中都担任重要角色的潜力。正如摩根所取得的成就——以及政府应付其权力的方式——构成了20世纪第一个10年中的最重要的故事，盖茨的行动和管理可能会控制下一个10年。

人们可能会想象，最终的结果也是一样的。摩根的企业没有遭到惨败，而微软同样也不可能在一夜之间使自己的支配地位丧失殆尽。但是，经济领域的现实是，不管政府有没有采取有效的行动，垄断势力不可避免会遭到削弱。摩根资助创办的公司如美国钢铁公司都目睹了竞争对手的崛起并逐渐削弱他们的支配地位。摩根自己的银行对其他金融机构并不能保持自己至高无上的影响。微软也将受到相似的挑战，尽管不能肯定地预测究竟谁将对其形成强有力的挑战，又用什么手段和技术来挑战它。

本书讲述了有关摩根和盖茨——以及其他许多风云人物和公司——的故事，这些故事在当时的《纽约时报》上都作过报道。因此，本书在结构上不可避免是松散的，但不

乏鲜明的主题，从中读者可以看到在过去的百年中世界的风云变幻。

例如，美国的资本主义制度是以使资本可能得到更有效利用的方式发展的——尽管这在现在有时意味着将工人和老板都解雇。由于储蓄者变成了投资者，因此资本市场得到了扩展。政府的作用得到了加强，但企业的作用同样也得到了加强，因为不少大公司发展成了国际性企业。而已使企业在整体上以及人们的生活方式发生革命性变化的技术，则使经济发展的面貌不断改变的可能性更大，即便对于花多少时间消化这种改变以及不测情况的发生，历史已经给我们留下了一些教训。

资本的控制

资本并不是成功企业所唯一必需的，但少了它，任何企业都不可能创办，也不可能长久地生存下去。

斯蒂文·乔布斯和斯蒂芬·沃兹尼亚克或许可以用卖掉一辆老式大众牌汽车所得的1500美元在车库中造出第一代苹果个人电脑，但大多数企业需要的资本远远不止于此。

当摩根于19世纪末开始掌权时，美国需要引进资本，这与现在的新兴经济制度所做的非常相似。这就意味着争取外资，主要是英国的资金。

将美国视为发迹之地的外国投资者随着美国各条铁路的建成而一再上当受骗，并随即遭致破产，许多时候都有证据表明，是内部人士偷取了资产并私下签订合同中饱私囊，而损害了海外投资者的利益。

J·P·摩根是在其父亲、美国人朱尼厄斯·摩根创办的企业中开始经商的。朱尼厄斯在英国创办了一家投资银行，他之所以获得成功，很大程度上是因为提供资本的英国人信任他，后来又信任他的儿子。

摩根很精明，而且对顾客坦诚相待。他认为公司的繁荣对美国有利，认为合作比残酷无情的竞争要好得多。

1901年，当爱德华·H·哈里曼试图将北太平洋铁路的控制权从摩根的盟友詹姆斯·J·希尔手中夺走时，摩根予以了回击并获得胜利。

但是一旦风波得以平息，他出于本能地寻求和谐。那些因这场争斗而遭殃的投机商退出时遭受的损失远远低于摩根可以索取的。哈里曼在北太平洋铁路公司董事会中得到一个席位，并达成了创建北方证券公司的协议，该证券公司将控股西北地区太平洋沿岸的所有铁路主干线。

这给投资者带来了好处，但并不一定有利于铁路的顾客。随后，政府提起了本世纪第一起重大的反托拉斯讼案。

当摩根在审讯中出庭作证时，他坚持认为，创建伞形商业企业的动机不是压制竞争，而只是为了不让别人通过突然发起猛烈的股票抛售而从资方手中夺取北太平洋的控股权。他说“北方证券公司的资本极其雄厚”，已高达4亿美元，他相信没有人不经过他摩根的同意而有能力买到控股权，就像哈里曼对北太平洋几乎得逞但仍失败的行动一样。



“我不信任的人即使受基督教精神的约束也休想从我这儿搞到一分钱。”

——J·P·摩根[第二章]

不管我们是否同意摩根关于动机问题的表白，至少他有一点是对的，1902年时，4亿美元的确是一笔巨款。只有屈指可数的公司或个人曾设想试图要接收合并这样一家公司，而他们中没一个人有可能取代摩根的位置。

近百年之后，没有人会作如此断言，并不仅仅因为现在的4亿美元已不是过去的4亿美元了。（将通货膨胀计算在内，那时的4亿美元相当于现在的76亿美元。）资本市场已经扩大，如今许多公司都能或通过贷款或通过发行股票而为这种交易提供资金，不管被并购公司的管理层是否愿意做如此交易。

合并——甚至是恶意合并——在当今可能会发生，这一点是现代美国资本主义制度最重要的一个方面，也是美国优越于欧洲和日本等其他主要经济制度的一个方面，在这些经济制度中，传统以及公司的所有权结构使得合并几乎不可能。

从来没有保证说新的管理层在公司管理方面一定能比旧的管理层做得更好——在许多案例中结果证明旧的反面更好——但是，变化可能性的存在激励着现有管理层要为股东谋利益。

从摩根支配一切到更广泛的股东民主的转变历经数十年才实现。在1901年的那场围

绕北太平洋展开的斗争中，公众股东不过是不谙内情的投机者。某些人出售股票时正逢股市处于上升通道中，因此收益不错；而其他人则因为卖空——即出售自己并不拥有的股票以期股价下跌——而遭损失，但大多数人直到战斗结束之后才知道哈里曼与摩根之间发生的争斗。

到20世纪50年代，当罗伯特·扬为获得纽约中央公司的控股权而发起一场傀儡战时，公众股东的作用已经完全变了。即使那时，人们仍理所当然地认为没人会真的要购买像中央公司如此庞大的企业，当然也是不经管理层的同意。

银行如果听到有人建议他们将钱借给企业劫掠者并以目标企业的资产作担保时，他们一定会感到毛骨悚然。然而，扬和他的同盟者却买到了大量的股票并发起了一场傀儡战。

这场傀儡战进行得有点像一场政治运动，不仅在报纸上大做广告，还上电视接受采访。扬谴责现职的经营人员听任铁路运输的利润下降，并许诺，如果他所在的一方获胜，那么他将给股东派发更高的红利。扬获得了胜利，但后来他并未能遏止中央公司的下滑。

就个人股东的影响而言，那一段时期或许可称得上是高峰期。机构投资者正成为越来越强大的一支力量。更为重要的是，资本市场也在不断地扩张。到了联合大企业的时代即20世纪60年代，控制另一家公司的方法就是把它买下来。收购者无需再去说服股东们，使他们相信让他当经理会更好，他只要愿意付出足够的钱来购买股票就行了。

此外，拥有热门股票的公司实际上可以自己印钱。它可以发行股票来获取新的资金，也可以发行其他可转换成普通股的证券。后一种方式在60年代尤其吸引人，因为结算规则的制定者尚未弄清楚可换证券究竟是怎么一回事。发行可换证券获取新资金的公司可



“如果比尔·盖茨的战略取得成功，我认为他将成为人类有史以来最富有、最具影响力的人。”

——保罗·格雷森，Micrografx
董事长 [第九章]

以人为地提高自己的每股收益，因为通过证券转换而发行的股票不在利润计算之列。这就使公司获得的利润看上去比实际所有的要多，从而导致他公司的股票价格上扬，这又使公司发行更多股票的可能性更大。



“如今如果你想从别人那里得到些什么，那你就必须出个好价钱。”

——亨利·福特 [第二章]

伴随着联合大企业时代的结束，股票市场发生严重衰退，这就是1973 - 1974年的熊市。一些联合大企业因为向各种各样的经营业务投入了太多的资金或仅仅因为经营不善而纷纷遭致破产，但是，即使是那些较为成功的联合大企业，当他们持有的股票价格下跌时，也发现自己的扩张难以为继。

在接下来的几年中，股票竟然不再风行。许多人认为美国的经济正陷于长期的衰退中。有人说，财富将流向那些拥有自然资源的人手中，尤其是石油，但还包括当通货膨胀使纸币贬值时那些能保值的其他商品。

正是在这种情况下产生了举债经营的收购，即用基本上全部是借来的钱收购某个公司，并以被收购公司的资产作贷款抵押。

对吉布森贺卡公司的收购并非第一桩这样的交易，但它却是引起华尔街关注的一次收购。出售吉布森的是美国无线电公司(RCA)，后者认为吉布森是自己并不需要的、属于多种经营的公司。而买下吉布森的则是由威廉·西蒙领导的一个集团。西蒙曾在尼克松总统的麾下任财政部长。西蒙为吉布森公司支付的现金非常少，以至于在交易完成时，该公司的债务与资产净值之比仅为113:1。(正常情况下，公司的债务与资产净值之比为2:1时就被认为是高举债经营了。)

然而，银行还是为它提供了资金，而且理由很充分。该公司出售所获得的现金如此之少，以至于现金流量只比支付贷款利息所需金额多两倍多。1983年春季，距这次收购仅一年多一点，吉布森公开发行人股票，所得资金是西蒙所在集团付款的80倍。

到最后，举债收购出现了两大问题，从而导致收购数量的下降。第一个问题就是，迅速发展的股票市场到1989年末时以上许多公司身价不菲。最大的一次收购——科尔伯格-克拉维斯-罗伯茨1988年出资248.8亿美元买下RJR 纳斯比高——耗资巨大而使投资者难以获取丰厚的利润。但是，这宗交易的资金提供者却仍比投资于其他交易的那些人做得好得多，其中最著名的就是罗伯特·坎珀对结盟与联合百货连锁店的收购，它最后以破产告终。

第二个问题可以称作老板们的反抗。公司的资方人员驱车到处奔波，想方设法阻止股东们对是否出售他们的公司作出决定，并且说服大多数州的立法机关制定法律以使恶意的接收合并更加困难。最起码，这些措施使目标公司有时间制订对策，寻找较为合意的购并伙伴。但即使如此，如果资方不能说服股东不出售股票，那么，决意收购且资本情况良好的出价人仍有很大的机会取得最后的胜利。