



# 投资陷阱

金融史上30个灾难性丑闻

[德] 托马斯·路德/著 戴雪松/译



世纪出版集团 上海人民出版社



# 投资陷阱

金融市场上那些让你赔钱的陷阱

作者：[美] 约翰·J·坎贝尔 著 陈建波 译

机械工业出版社  
CHINA MACHINE PRESS

# 投资陷阱

金融史上30个灾难性丑闻

[德]托马斯·路德 著 戴雪松 译

世纪出版集团 上海人民出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

投资陷阱：金融史上 30 个灾难性丑闻 / (德) 路德  
(Luther, T.) 著；戴雪松译.

上海：上海人民出版社，2005

ISBN 7-208-05826-1

I. 投... II. ①路...②戴... III. 金融投资 - 案例 - 世界  
IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 095987 号

出 品 人 施宏俊

策 划 钟智锦

责任编辑 钟智锦



世纪文景

---

**投资陷阱：金融史上 30 个灾难性丑闻**

[德] 托马斯·路德 著

戴雪松 译

---

出 版 世纪出版集团 上海人民出版社

(200001 上海福建中路 193 号 www.ewen.cc)

出 品 世纪出版集团 北京世纪文景文化传播公司

(100027 北京朝阳区幸福一村甲 55 号 4 层)

发 行 世纪出版集团发行中心

印 刷 北京华联印刷有限公司

开 本 635 × 965 毫米 1/16

印 张 14

插 页 1

字 数 186,000

版 次 2005 年 11 月第 1 版

印 次 2005 年 11 月第 1 次印刷

ISBN 7-208-05826-1/F · 1305

定 价 19.00 元

---

## ·目 录

|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| 前言 .....                             | 1  |
| 投资者：可以猜测却又难以捉摸的行为个体 .....            | 6  |
| 欲望吞噬理性 .....                         | 11 |
| 郁金香陷阱：花种的诱惑 .....                    | 14 |
| 南海投资泡沫 .....                         | 20 |
| 铁路公司的虚假繁荣 .....                      | 33 |
| 创业者的冒险游戏 .....                       | 39 |
| 恐怖黑色星期五 .....                        | 45 |
| 新经济迷梦的破灭 .....                       | 51 |
| 小结 .....                             | 60 |
| 自我意识膨胀：盲目乐观是灾难的开始 .....              | 61 |
| 巴拿马之灾：老人与运河 .....                    | 64 |
| 欧洲隧道的天价梦想 .....                      | 71 |
| 亨特家族沦陷白银之灾 .....                     | 80 |
| 尼克·里森大案：老牌银行倒闭于一场惊天豪赌 .....          | 89 |
| LTCM 基金步入歧途：三个玩家对决整个股市和银行的世纪之战 ..... | 98 |

|                         |     |
|-------------------------|-----|
| <b>选择的误区：管中窥豹，难见其详</b>  | 108 |
| 米内曼先生的计算失误：放长线，却钓到了小鱼   | 111 |
| 福克的意外落马                 | 115 |
| 空中货运舱：靠天吃饭行不通           | 121 |
| <b>被夸大的个人魅力：光环背后的杀机</b> | 126 |
| 哈发兄弟和EM.TV集团：招摇撞骗、套现出逃  | 127 |
| 一路通行：庞德的奇迹！             | 132 |
| 勃利·派克的陨落：柠檬果也能赚大钱？      | 136 |
| 瓦尔特·埃什和SMH银行：社交名流的惊世丑闻  | 142 |
| <b>形同虚设的监控系统</b>        | 147 |
| 伯尔尼·康菲尔德和IOS：投资基金的黑幕交易  | 149 |
| 彼得·扬的悬疑买卖               | 156 |
| DWS的离奇账目                | 159 |
| 库特·欧西奈的兴衰史              | 161 |
| 巴高克帝国的崩塌：百年老店毁于失控       | 165 |
| 冶金巨头的悲凉晚景：狡诈者的竞技场       | 172 |

|                                         |     |
|-----------------------------------------|-----|
| 柏林银行财团的伤感往事：一国之都的胆大妄为 .....             | 178 |
| <b>侥幸心理招来横祸</b> .....                   | 184 |
| 庞兹的名单：一招鲜吃遍天 .....                      | 186 |
| 哈彭公司大放血：一个人洗劫了整个公司 .....                | 190 |
| 吉尼斯公司的幕后交易：乐极生悲的投机者 .....               | 193 |
| Comroad 假账大曝光：假做真时真亦假 .....             | 196 |
| 安然（Enron）与世通公司（Worldcom）：美国版的假账丑闻 ..... | 199 |
| 秋后算账：一个家族的诈骗行径 .....                    | 205 |
| <b>大众舆论：致命的欺骗工具</b> .....               | 208 |
| 战争国债中的罪恶交易 .....                        | 209 |

# 前言

---

几年前，德国股市空前繁荣，德国人都被德意志电信（Deutsche Telekom）这样的大牛股冲昏了头脑，一拥而上杀进股市。一夜之间，一个以节俭储蓄著称的民族加入了全民炒股的行列。那时，没有一个人能够预言，这场股市风暴能够持续多久。今天，经历了几年的股市暴跌之后，似乎没有人再关注股票走势和股市行情。记得在当时，我作为金融投资板块的栏目编辑，经常被电台和电视台的同事邀请参加访谈节目，用实例来向观众和听众普及有关证券交易的知识。在录播之前或是采访结束之后，总是有同事直截了当地问我：“您能不能给我们出点主意，现在究竟该买哪只股票？”

每次被问及时，我都感到左右为难，因为我真的不知道该推荐哪种股票——准确地说，是符合提问者心理预期的股票。至今，我感到欣慰的是，至少这样的问题在节目直播中很少出现（即便是仅有的几次，我也是云山雾罩地回答他们，具体情况似乎已经淡忘，在此我不想细谈）。我当时的回答就像是政客一样，泛泛而谈，不切实际。例如，我从来不会说，“当然要买X种股票！”取而代之的是：“这要根据您的投资理念、

资金状况和风险承受能力而定。”对于此类问题，这是最好的答案；同时，这也是我本人真实的意见。

然而，许多同事的职业素养让我在回答问题时隐约感到，我还是不能摆脱种种事件的影响（因此我真心希望，那些政治家们能够经常接受财经记者们的质询）。即便如此，市场上还是很快出现大量顽固追高的买家，似乎人们并不掌握技术手段的运用。当时，我的做法无疑是在自掘坟墓。现在好了，这样的观点是适用于任何时期的，前提是人们要对股市动向进行周期性的追踪。然而，当我看到目前的大盘走势时，我回忆起当时的一些个人观点，与其直接说出来，还不如缄默不语。但是，我颇感欣慰的是，许多享受高薪的资深金融家和分析师应该比我懂得更多、做得更好，事实上他们的建议和推荐在道义上是要受到谴责的。就此，我不再赘述。

当时的情况是，这些股评受到了空前的欢迎。人们都渴望用极少的资金在几周之内捞上一笔，还都担心错过了发财良机。于是乎，有些人觉得天降大任，要为这些兴致勃勃的民众提供迷幻药似的信息支持，因为他们需要。那些股市精英和初出茅庐的专业人士，都想趁着这次牛市行情，来满足自己一夜成名的梦想，并且从中大发横财。

从理性角度出发，我在面临这些问答游戏和潜力股推荐的情形时，总是百思不得其解。我觉得，那些在股市和有价证券市场上有很多年经验的所谓专家，并不因此值得信赖。他们未必具有超乎常人的预测能力，也不能准确地判断哪种股票即将走高，以及大盘未来的走势如何。股市上经常出现很多偶然事件，炒股的时间越长，人们就越对市场的表现感到沮丧，因为股市往往是反常和令人捉摸不定的。核心问题还体现在各方见解争执不休，一边有人乐观看多，另外一边就会有人悲观看空。往往一个非常简单的问题，就能使得那些股市专家们现出原形。例如，我的同事就经常向我请教有关个人理财方面的问题：“作为理财专家，您一定知道该如何进行个人财产的投资。那么，您本人一定是个大富翁喽？”呵呵，这显然是

个非常有创意的问题。什么叫“富翁”？也许，经验上堪称丰富，然而这个问题的答案却让我陷入无地自容的尴尬境地。

尽管如此，我还是得靠我的老本行来谋生。我可没有实力仅凭上百万资产投资后的存款利息和股票分红，在这座世界级的大都市里过上舒服的日子。（补充一句，这也是我写此书的原因。在此，由衷感谢您能购买我的书！）值得庆幸的是，我做的这份工作可以使我置身于一个理想的社交圈子。就我观察，那些就职于各大报刊和电视台的经济类、金融投资类和股票类栏目的同事们，在过去的几年间都获得了令人赞叹的财富增长。

说句实话，许多投资理财和股市领域的财经记者们经常给股民们出馊主意。没准真正的好股票，他们都给自己留着呢，我不清楚。据调查显示，他们所推荐的股票中，只有1/3或者1/2是基本符合市场走势的，超过1/3的股票要低于市场走势，剩下的一部分有些根本就成了垃圾股。结果表明：投资理财和股市领域的财经记者们和那些金融专家们的预测成功率甚至低于一般性的概率选择。

人们挣到第一个100万的难度非常之大，任何严谨的或者半路出家的成功者都很难具体地说明其成功秘诀，这也就很容易理解，为什么大多数投资者根本不能获得什么真正的成功指导。

本书将要阐述其中的缘由。我是按照时间顺序讲述书中的事件，以回顾的方式分析哪里出了问题，以及为什么会出现问题。在近现代金融史上，人们惊讶地发现：所有事件就是那么发生了。泡沫理财师信誓旦旦地向他的投资人许诺美妙绝伦的回报率，谨慎节俭的小储户一下子把所有家当都押在股市上拼死一搏。所谓新经济时代的股市崩盘和以前的骗人把戏没什么两样。所有这些都不过是历史上的某一时间和某一地点的事件的重现。

股市暴跌所引起的连锁反应和戏剧性的结果，乃至许多金融市场的风波都具有很大程度的相似性——从最初的17世纪荷兰爆发的郁金香投资陷阱，到20世纪30年代的黑色星期五股市大崩盘，最后是前不久的互联

网泡沫经济完结。因此，可以得出这样一个结论，这些事件都具有某个基本模式，然后再以不同的形式表现出来。

这一切究竟如何成为可能？为什么大众投资者很少从这些历史上的负面事件中汲取教训，而一再落入同一个陷阱当中？为什么那些古老的和简单的诈骗手法屡屡得逞？在正常的理智下，这些事件是不可能发生的。然而问题就在于，当我们决定投资时，是否保持清醒的理智？既然人们可以在超市随心所欲地花钱购物，当然也就有可能在理财投资时，拍拍脑门就作决定，特别是当那些投资顾问胸有成竹地向人们推销他的新基金项目或是用煽动性的股评将行情折腾得翻云覆雨的时候。谁不愿意坐在电脑前，快速地和他的在线操盘手碰个面，不加思考地立即下单呢？时间就是金钱！在股市上，人们最能悟到这句话的真谛。

幸亏还有科学家专门就这一现象进行了研究，并试图找出答案。他们不仅分析了投资者经常犯的错误，而且弄清楚了是什么因素导致他们一再就范。这些科学家们在研究这一问题时，遵循了非常朴素的信条。首先，他们认为在投资买卖中存在着墨菲定律（Murphys Gesetz）：所有犯错的可能，都不能避免！其次，根据“行为金融学”（Behavioral Finance）学派的理论，任何一个投资者都不可能算计得分毫不差，并像机械人一样地控制自己的行为，他们的决定往往会受到感情和情绪的支配。这些都是人类的本性，但是在很多时候会导致严重的后果。例如，如果投资者一旦落入心理陷阱，那么他们在购买股票时就会毫无节制，很快陷入赔本的境地。

行为金融学的研究课题还包括，当投资者出现几次正确的交易行为和准确预测后，会如何改变自己的行为。他们通常会被这些短暂的胜利冲昏头脑，然后妄下断言，觉得自己能够准确地预测股市行情，达到了“一切尽在掌握”的境界。一旦得出这样结论，他们的想法便根深蒂固，而且总要以一种方式来加以验证。于是乎，谨慎发展成自信，进而很快进入盲目乐观的状态。最后结果是，投资行为越来越冒险，对于决策失误和投资失

败的估计被抛到脑后。

投资导致的灾难性后果，不仅仅是盲目自大所引起的。许多规模很大的上市公司一夜之间宣布破产，令股东血本无归；也有银行转眼之间就关门歇业，让储户欲哭无泪——在过去几年里，这样的事情屡见不鲜。通常，企业倒闭的背后都隐藏着一个巨大的丑闻，幕后操纵者要么操作不当造成投资者的财产损失，要么使用空手套白狼的手段，要么采取违法行为，或是综合使用上述种种行径，来赚取不义之财——在过去的几年中，这样的案例也是数不胜数。

在杜登词典（Duden）里，“丑闻”一词源于希腊语，最初的意思是引起公愤的轰动性的喧哗吵闹。从其本意上看，这个词用在这里是恰如其分的。因为，那些令人恶心的细节被一点点曝光，人们看到了那些可怜的投资是如何被牵着鼻子走入早已设置好的陷阱，然后成为鱼肉，任由宰割的。在此，又提出了一个紧迫的问题：谁该对此负责？历史上的经验告诉我们，所有的灾难和丑闻，一旦达到了某一程度，那么就无法归咎到某一个人的头上——尽管人们往往希望找到一只替罪羊。多数情况下涉案人员会包括幕后操纵者、中间人和协同人员；案发原因通常是贪污腐败和疏忽大意，有时也会涉及敲诈勒索。

本书的主旨是通过讲述古代和近现代金融史上的重大丑闻，分析阐述单个个案的构成因素。其中，主要是从心理分析的角度来帮助投资者找出决策过程的拐点和崩盘点。这也是经常被人们所忽略的。

从这一观点出发，本书中讲述的金融丑闻都是“灾难性的”。个案的选择并不能以偏概全，筛选这些案例的主要目的是为了阐明上面提到的模式性和相似性。我希望，这样的形式能够让尊敬的读者朋友们真正温故知新：回顾过去的历史事件，才能从中汲取真正的教训。只有这样，您才能在个人投资时，确保不会受到彻底的伤害。不过说到底，机会还是要靠您自己来把握。

## 投资者：可以猜测却又难以捉摸的行为个体

在过去一段时间里，人们经常会收到一些信件、传真或者电子邮件，发信人的名字都如雷贯耳，例如卡利巴王子（Prince Kaliba）、赛科·蒙博托先生（Mr. Seko Mobuto）或者赫尔万博士（Dr. Hirwan）等等，住所地都是尼日利亚。信件的全篇都是用蹩脚的英语讲述他们不幸的遭遇，其中的内容也是大同小异。例如说这位赫尔万先生乃是被国家通缉的大将军的儿子，再不就是那个什么蒙博托先生是被废黜的政府高官，或是那个身陷困境的卡利班王子掌管着一个国家级的石油企业。总之，他们不是拥有着巨大的财富，就是通过一次“偶然”的机遇而发了一笔上千万的横财。接下来的内容也如出一辙，就是他们希望偷偷地把这些财产转移到外国，而且他们都面临同样的问题：尼日利亚的公民不允许拥有国外的银行账户。因此，他们希望找到一个好心人来帮忙。这位好心人只需附上地址和账户信息，最好能再提供一张带有公司抬头的空白信纸。作为回报，他们许诺支付总财产的  $\frac{1}{4}$  或者  $\frac{1}{3}$  给这位好心人作为佣金酬劳。

这显然是个圈套。在获得银行账户信息之后，骗子们会继续向上钩者套取本人签名。再不然，他们就是恳求好心人先寄来几千欧元，用于贿赂主管官员或是办理相关文件，以便完成巨额财产的出逃。不用说，这一切都是子虚乌有，也没有人傻到真的去相信这样的鬼把戏，甚至花钱打水漂。

然而，现在却没有人承认这是一个低级的骗术。因为，利用类似这样的所谓“尼日利亚组织”的骗术来诱惑投资者上钩的把戏真的屡屡得

手——当然其手法要比人们想像的高明得多。德国政府官方资料显示，诸如此类靠许诺上百万酬劳来骗取金钱的案例竟然高达几百起，其中受骗者最多的汇款额高达上万欧元。

扪心自问：如果在大街上，您碰到一个满口外语、来自遥远国度的陌生人，您是否肯毫不犹豫地塞给他几千块钱？就因为他向您许诺过些天会给您10倍甚至上百倍的回报？答案显而易见，几乎没有人会这样做。可是为什么一封普通的措辞拙劣的英文信就能博得人们的同情？骗子显然是在利用受骗者的感情因素。一方面是同情心在作怪，而另一方面却是渴望大发横财的贪欲心。

在这样的复合心理作用之下，骗人游戏会继续进行下去。骗子们在编造出天花乱坠的故事后，一而再再而三地诱骗他们的“顾客”进行第二次乃至第三次的下注，尽管从第一次付钱之后，受骗者就应该意识到自己已经成为等待宰割的羔羊。这样的现象不仅发生在金钱诈骗游戏中，而且也会出现在股市投资者身上。他们不会轻易斩仓止损，而是继续补仓买进，为了弥补损失，甚至不顾账面上的亏空，结果是越亏越大。资本市场经济学家把这一现象称为“下跌成本效应”(Sunk-Cost-Effect)，即当投资者投入的资金越大，就越难接受亏损的现实——说到底，就是很难承认自己的投资错误。同时，心理上的想法也在这种形势下产生作用：通过新一轮的买入，投资者寄希望于自己的投资不至于彻底失败。

追求高利润的欲望和欺骗自己的心理并不是投资者陷于窘境的惟一原因。在此举例说明：2001年初，德意志电信这只大牛股从100欧元跌回到25欧元(后来一度跌至10欧元以下)，著名影星曼弗雷德·克鲁格(Manfred Krug)收到了许多小股民的来信。他们在信中抱怨这只曾被誉为明星标志股的一落千丈，一个股民这样写道：“您可是给我出了个大馊主意！”曼弗雷德·克鲁格是德意志电信股票上市时的形象代言人，他本人的形象也因此跌宕起伏，如同旋转木马一样。这只股票的走势正是如此，上下波动，

捉摸不定。在给股民的回信中，他这样写道：“股票就是时涨时跌，就像老皇帝弗雷德里希（Kaiser Friedrich）骑在马上感觉一样。”

克鲁格在收到股民来信几个月后给出的答复信件，从措辞上的确值得商榷，然而从本质上讲，他的话一点都没错。首先，每个投资者都曾有过机会，在股价达到 100 欧元或是略低于 100 欧元时，将手里的股票卖出，按照原始发行价来计算，获利可达 6 倍之多。然而，他们没能把握机会，在股价狂涨时，及时获利了结，也没能像专业操盘手那样，将其投资回报最大化，许多新手股民总是在等待更好的行情出现。而当股价掉头急转直下，他们也没能及时卖出，将损失降至最低，却是死死地捂住手中的股票不肯抛出，直到股价远远跌破 25 欧元，还在观望——他们企盼着股票能够重返原来的高位。

股民们不愿把错误归咎到自己头上，于是就找到一个发泄对象来宣泄心中的不满——该股票的代言人曼弗雷德·克鲁格便成了众矢之的——然而，哪个广告能够不加粉饰地反映实际情况呢？在股市上，没有哪个建议是致人于死地的，对于大多数中小投资者来说，是他们搬起石头砸了自己的脚。

除此之外，克鲁格在现实生活中“只不过”是个演员而已。他既不是德意志电信的大股东，也不是一言九鼎的董事会成员。他对于该股走势的影响力，比一个普通小股民强不到哪儿去。那些抱怨信为什么偏偏寄给他，而不是德意志电信的原总裁容·索美尔？（股价疲软情况出现一年之后，此人被免职，不是被广大中小股东赶下了台，而是联邦政府将其罢免。因为德国政府作为该股票最大的股东，代表行使了国民的权利。）

该事件中，投资者的心理活动也非常微妙。首先，他们希望自己的投资能够在相对短期内获得收益，可是实际情况是往往他们在坐等观望，直到扭盈为亏。科研专家们把这现象称为失位效应。其表现形式为：股价一旦跌破亏损价位，那么由于股价继续下跌所导致的损失给投资者心

理的冲击就不像刚开始赔钱时那样严重。结果：亏损程度一发而不可收，投资者总是希望翻本，哪怕是盈利一点，也能够落袋为安——他们可不想赔得精光。

善于利用人们心理陷阱的那些野心家，总是梦想迅速在企业中爬到权力和荣誉的顶峰。在金融史上，有很多案例都是业界名人依靠个人的魅力，在种种光环的笼罩之下，拉拢投资者加入自己的计划，然后进一步牟取私利，对投资者痛下毒手。

还需要指出的是，股市本身是个相对抽象和复杂的集合体。人类的本能都是希望将具体行为简单化，以这样的方式来化繁为简。股市上的投资者也是如此。许多投资者都不能理解，为什么没有人能够长期预测股市的发展，所以他们总是处在不安的状态中。此外，还有许多人简单地认为，一切尽在自己掌握之中。结果，他们往往高估了自己的能力和风险意识。

当然，也不能把错误都归咎到投资者身上。对于那些诡计多端的罪犯，所有的深思熟虑都是无济于事的。这就是人们常说的：“不怕贼偷，就怕贼惦记着。”那些平日里道貌岸然的翩翩君子一旦发现有漏洞可钻，就会毫不犹豫地出手，攫取不义之财。

在下面的案例中，这些心理陷阱和人为圈套比比皆是。至于个案的选择，没有按照什么客观的标准，例如涉案金额的大小或是参与人数的多少等。遴选案例时，尽量选择了一些有代表性的个案，其中解释了心理因素及其所带来的后果，便于读者理解。其中，具体到每个公司的倒闭和丑闻的产生都力图发掘出某一个“主要原因”，使得具体个案之间没有什么必然联系。例如，欲望在每个金融丑闻中都或多或少地发挥作用；这些事件中的主角都是光芒四射的名人，他们也都无一例外地具有很强的煽动力。然而，一旦剔除这一因素，那些投资者自身的弱点就会暴露无遗。

有些读者更喜欢看那些过去几年间震惊世界的经济大案，比如说德国建筑业大亨尤尔根·施奈德（Jürgen Schneider）的身败名裂或是充满戏

剧色彩的“新故乡”（Neue Heimat）案件中的部分情节。这些案例虽然也算是战后德国金融界的重大经济案件，但是其背景和不良影响并不被公众所熟知，因为这些幕后资料掌握在一帮银行家、律师和经济稽查官员的手中。因此，要想揭示真正意义上的投资失误，就要选择那些明显导致大众心理错位的案例。遴选案例的标准之一就是直接参与的涉案人员并不来自某一特定的领域。并且，这些丑闻大都损害了广泛的公众利益。最后需要指出的是，接下来列举的金融丑闻很大部分直接导致了企业灾难性的后果——倒闭。