

<<大熊市>>

图书基本信息

书名：<<大熊市>>

13位ISBN编号：9787564204068

10位ISBN编号：7564204060

出版时间：2008-12-1

出版时间：上海财经大学出版社

作者：[美]罗斯查尔

页数：182

译者：顾安

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

## <<大熊市>>

### 前言

“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，无数投资者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 win-hers]）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。

## <<大熊市>>

### 内容概要

2008年10月10日，纽约股市三大股指开盘暴跌，一场席卷全球的国际金融风暴扑面而来。世界经济进入又一轮的严冬。

富兰克林·D·罗斯福说：“我们唯一应该恐惧的是恐惧本身。

”在这场百年一遇的危机面前，重新回顾往昔，总会让人在当下获得新的启示。

在这样的危机市场环境中，投资者应该比以往更多地得到如何盈利或者如何生存的可靠解释，罗斯查尔德在《大熊市》一书中以史为鉴，提供了对历次不稳定的处于转折的危机市场的独特的、深刻的解读，书中包括关于如何理解如下问题的具体的、通俗易懂的信息：经济走向何方以及如何准确投资其中。

在不稳定市场的不同阶段的投资策略。

投资心理学、金融市场历史和著名的投资者传记。

投资者如何度过新经济和旧经济之间艰难的过渡。

危机，是价值的验钞机。

危机总是从过度自信开始，又以信心重建结束。

通过罗斯查尔德诙谐、睿智的笔触，19世纪以来美国股市几次从空头转向多头的历史经验跃然纸上，饶有趣味。

相信所有的投资者，无论新手还是专业人士，都会从中得到解读危机市场的丝丝线索。

本书作者罗斯查尔德曾与彼得·林奇合著《战胜华尔街》等多部畅销书。

本书于1998年初版，2000年再版。

## 作者简介

顾安，CFA、管理学硕士。

1994年陕西省理科第五名考入上海交通大学，1998年升入研究生院攻读硕士学位，师从贺彭年和王义冈教授，研究知识管理与对策论。

2001年3月进入上海国家信托有限公司工作，从事风险管理、证券投资、信托产品开发等工作，在信托产品创新方面具有丰富经验，曾获上海证券报主办的“诚信托”2006“中国最佳信托公司”评选最佳信托经理奖。

翻译过美国作家迈克尔·E.埃德尔森所著的《价值平均策略》，由上海财经大学出版社于2008年1月出版。

## <<大熊市>>

### 书籍目录

总序致谢前言股市近来的一些顶点信号第一章 熊市必将再现 股票真的如此伟大么？  
止损和逃跑的案例 买入，持有，或者放弃 如果在熊市中赚了钱，不要告诉你的邻居第二章 如何发现熊市 大熊星座 通货紧缩熊市，通货膨胀熊市 盈利被过分看重了么？  
扣动扳机 熊市的顶部、底部以及之间的反弹 早期预警系统第三章 谁是哭泣的熊？  
被完全误导的投资者 卡珊德拉(Cassandras)——熊市预言家们 预言家和经济学家们 世界末日畅销书 意识到新时代 看空者的时事评论 观察美联储：有利可图的娱乐 不吉利的封面第四章 最终，是熊市的世界 总有熊市在某个地方 全球对冲第五章 抵御熊市的投资组合 巨大的熊 现金是累赘，但并非总是这样 藏身于债券 黄金熊市是否会终止？  
正在消失的分红 扑向下一轮牛市第六章 我的共同基金将挽救我，以及其他谬论 共同的烦恼 熊市友好型基金第七章 胜利大逃亡 卖空带来简单 卖空者的游艇在哪里？  
第八章 看空者的纪录 名誉陈列厅 1929年——更确切地说1932年——会重演么？  
1929年大崩盘的幸存者都大胆地发表看法——今天都是看空者 悲观主义者的历史 熊市的一些鸡毛蒜皮译者简介

## 章节摘录

第一章 熊市必将再现 股票真的如此伟大么？

每一个经纪商和大多数金融规划师都会邀请一个新的客户——让我们假设就是你——填写一份问卷调查表，内容是关于你的收入、净资产、财务目标和其他你从来不会告诉朋友的一些隐私。你的答案会被输入计算机，几分钟之后，你会得到一个打印出来的文件，说明在未来你需要多少钱，以及积累这些财富的最好途径——多数情况下，是通过将你的种子资金100%地投入到股票中。这类推荐基于以下假设：股票将像它们在整个20世纪中所表现的那样：年收益率为10%~11%。

这里有一个陷阱往往容易被忽视：股票并不是每一年都上涨10%~11%。

事实上，在多个年份每年上涨超过10%~11%之后，它们上涨的速度将可能比10%~11%要慢，甚至有可能下跌。

在某些时点，他们可能进入熊市，而在这一短时间内的损失将会抵消前一段时间的收益。

股票市场每年10%~11%的收益率是20世纪的现象。

在整个19世纪，股票市场每年的收益率为6%。

如果古老的历史会重现，谁可以肯定21世纪的股票市场不会回归到他们长期的平均表现上来，从而导致每一个财务计划受到重创？

如果这种情况发生，所有的规划师、年金管理者、股票经纪人都将过高地估计客户在退休时的财富。

取代塔霍湖（Lake Tahoe）边分期付款的公寓，明天的退休者只能得到牧场上面的一个活动住房。

正如这章所写的那样，在多年大幅获利之后，股票价格将可能下跌，或是连续多年收益率较低，从而把他们的年均收益率带回到每年10%~11%的正常水平。

这对很多依赖股票来养老的人非常不利，但股票不关心哪些人什么时候退休，它有自己的规律。

扣除通货膨胀因素后，股票即使没有碰到熊市，带给投资者的大部分收益也都会消失。

鲍勃·普莱彻特（Bob Prechter）坚持认为股票市场表现过度。

普莱彻特在远离华尔街的佐治亚州的盖内斯威利（Gainesville）办公。

许多看空的市场评论员都集中在这些山里，这里办公室的租金比较便宜，并且不被看多者所包围。

普莱彻特毕业于耶鲁大学，坚持己见、有说服力、了解市场动态、镇定且不易为外界所动。

这类人通常会在飞机驾驶舱中看到（参见第八章看空者的纪录“名誉陈列厅”一节）。

他在1982年是一个疯狂的看多者，当时道一琼斯指数为900点，他认为将上涨到3900点，当时没有人相信。

当道指在1997年上涨到8000点时，他认定指数最终将会下跌到3000点以下，还是没有人相信他。

他成为看空者的时间太长，以至于已经没有听众，但是很少有悲观主义者能准确地预见：股票光鲜的外表并不一定能带来预期的回报。

按照实际购买力水平，普莱彻特指出，从1966年投资于道一琼斯工业指数，直到1994年收益将是0！

道指从1000点上涨到1994年的3978点，但在1994年用卖出道指股票所得的现金购得的商品要少于28年前卖出同样道指股票得到的现金所能购买的商品。

尽管比尔·盖茨（Bill Gates），山姆·沃尔顿（Sam Walton）和其他的创新者带给了美国新的竞争力，但真实的道指已经陷入停滞。

“考虑一下，”普莱彻特思考着说，“一个股票市场指数在接近30年中没有真实意义的增长，从历史的角度看它明显是被高估了。”

普莱彻特从其他的角度论述了股票市场的收益率被高估：整体的平均数没有反映在一定情况下较小的股票所带来的损害；历史收益率没有包括那些关门歇业退市的公司；1929年典型的投资组合中包括如奥本（Auburn）、考德（Cord）、密苏里—太平洋（Missouri—Pacific）、皮尔—箭（Pierce—Arrow）和斯土兹（stutz）等公司，这些公司发行了大量的垃圾股票，这些股票带来的损失必然会降低投资股票的收益率，因为拥有这些股票的投资者最终一无所获。

在通常情况下，被过分宣传的10%~11%的年均收益率是假想的收益率，来自于一个没有税收和通货膨胀的星球。

## &lt;&lt;大熊市&gt;&gt;

为说明地球上没有那么稀奇的收益率，马蒂·泽维格（Marty Zweig）构建了一个通货膨胀调整后的道一琼斯工业指数（见图1）。

作为一个管理着40亿美元，一个成功的市场时机把握者和长期的担忧者，泽维格从著名的道一琼斯平均指数开始，扣除通货膨胀率，也对通货紧缩进行调整，得到了长期投资于股票市场的美元实际购买力数据。

观察这条刺眼的曲线，会看到股票市场的表现与原始数据所显示的完全不同。

在20世纪20年代，它们带给了投资者曾经宣称的回报，因为通货膨胀率在那10年中最低。

在20世纪30年代早期的回调比它们原来看上去更加令人印象深刻；股票价格在1932~1937年重整旗鼓，而其他商品的价格在下跌。

接下来1938~1942年的熊市比表面上看起来更加严重，因为那些年间较高的通货膨胀率加大了投资者的损失。

1942~1968年间扣除了持续的通货膨胀率后，股票再一次带给投资者宣称的收益率。

泽维格的图所带来的震动是在20世纪70年代。

原始的道指从1973年的1052点下跌到1982年的777点，表面上看股票市场在那段令人失望的时间中下跌了20%。

按照通货膨胀率调整之后，如图中所示，实际下跌了75%。

政府支出——为了应对家庭的贫困和北越战场——把通货膨胀率推至世纪最高点：9年中每年9.25%。

数据统计就像是拷打犯人：用适当的方式你可以让它们承认任何事情。

然而上面所引用的数据可以得到一些明显的结论：高通胀时期是股票持有者的痛苦期。

股票不具有人们想像中的高回报。

如果你接受股票长期年收益率为10%~11%的假设，那么最近15年的这种超预期收益将不会在下一个15年中重复。

止损和逃跑的案例 “买入并持有（buy and hold）”已经取代“我爱你”，成为英语中最流行的三字短语。

——吉姆·格兰特（Jim Grant） 一个国家公园中的手册建议：“当一只熊接近你的时候，要努力让自己看上去很大，大声地说话，缓慢地向后退，但是不要逃跑。

如果熊攻击你，保持胎儿的姿势，保护你最重要的器官。

这也是在熊市中生存所被认可的逃生计划：保持被动的仓位，保护你最重要的资产，穿上正装，底气十足地和经纪商讨价还价，如有需要可以大声地抱怨，但是不要放弃你的股票或抛弃你的共同基金。

毫无疑问投资者已经完全了解买入并持有的好处。

但投资者还不知道的是什么？

它是一种信念，一组有代表性的股票在持有足够长的时间后，不会没有回报。

否则道指是怎样从其创立时的40.94点达到8000点？

它还是另一种信念，完全投资于股票将会比部分投资或者没有投资于股票获得更多的收益——腐朽的思想。

在买入并持有的王国中，在任何一个时点你为股票或者共同基金支付的价格都不重要。

“为好的股票支付的任何价格都不算高”是一个经纪商广告战的主题。

只要你买入一家值得尊重的公司，给它以足够的时间“增长”它的盈利（建议最少是5年），你将可以以比任何的买入价格都高的价格卖出你的股票。

但是长期有多长呢？

答案可能会让你感到吃惊，它可能比股票持有者中的寿星所希望的时间还要长。

约翰·梅纳德·凯恩斯（John Maynard Keynes），英明的经济学家，但在1929~1932年的熊市中没有足够的英明来避免损失百万美元，“长期来看，我们都会死去。

”他在谈到这段不愉快经历时说。

需要大片的土地来埋葬这些投资者，他们在等待他们的股票或者共同基金（20世纪20年代时被称为“投资信托”）恢复到大崩盘以前的水平中去世。

## &lt;&lt;大熊市&gt;&gt;

1929年进入股市的年长者，在他们的股票在子孙手中恢复盈亏平衡前就已经去世。当时41岁左右的投资者在顶部入市后，直到1954年达到退休年龄时仍没有看到任何盈利的希望。那时，他们的头发在脱落，肚皮在发福，孩子已经离开家庭，他们也符合住在陈旧宾馆的条件。这种长期的观点使得他们持有股票经历了巴尔特·胡佛（Herbert Hoover）、富兰克林·罗斯福（Franklin Roosevelt，4任）、哈瑞·杜鲁门（Harry Truman），以及艾森豪威尔（Eisenhower）的两年时间，但是他们的资本利得还是零。

事实上，在25年之后，他们的盈亏持平也仅是账面上的，因为美元在同一时期的购买力下降了2/3。

把通货膨胀考虑在内的话，在1929年市场处于顶部时投资10000美元于道一琼斯工业指数的投资组合，到1954年时价值为3333美元。

耐心地投资于那些不断增加自身盈利、值得尊重的公司的有保证的回报就是这些。

尽管你可能认为你有一些诀窍，并且在任何市场周期中的顶部买人的可能性非常低。

那么如果你在1927年道一琼斯工业指数较低时买入，你会为账面的盈利开心2年，但之后持有到大崩盘时的情况又是怎样呢？

在这种情况下，较好的时机给你带来6年时间的价值：你的盈亏平衡不是出现在1954年，而是出现在1948年。

因此若你在接近大崩盘时买科，会面临19年的损失，而若恰在绝对高点时买入，则将面对25年的损失。



编辑推荐

世界资本经典译丛·添富书库。

美国社会学家戴伊说：“成功的决策，依靠的是众人的智慧。

” “汇添富基金·世界资本经典译丛”再次汇聚前人智慧，发掘往昔财富。

本套译丛从1644年的华尔街开始，娓娓道来——它讲述了波澜壮阔的金融传奇，也讲述了细致入微的投资实例：讲述了鞭辟入里的理论，也讲述了生动传神的故事；讲述了意气风发的前进，也讲述了伟大卓越的撤退…… 尼采说，人生的真谛就是活得使人想再活一次。

而我们要说，这套系列书籍的精髓就是读得使你想再读几次，并使之伴随个人一生的经济生活和投资活动。

价值恒久远，经典永流传！

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>