

<<漫步華爾街>>

图书基本信息

书名：<<漫步華爾街>>

13位ISBN编号：9789862167748

10位ISBN编号：9862167742

出版时间：2011-8-26

出版人：天下遠見出版股份有限公司

作者：Burton G. Malkiel

页数：432

译者：楊美齡,林麗冠

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>

<<漫步華爾街>>

前言

作者序 點石成金 本書發行第一版至今已有四十年。

第一版傳達的是一個很簡單的訊息：投資人購買並且持有指數基金的報酬，遠比買賣個股或是購買積極進出的共同基金為高。

我在書中大膽主張，購買並且持有構成市場指數的所有股票，其獲利很可能超過由專家操盤、且有很高管理費用和交易成本的共同基金。

四十年後的現在，我對原先的理論更具信心，超過六位數字的獲利足以證明。

我可以簡單地舉個例子。

一位投資人在1969年投資10,000美元在標準普爾500指數基金，假設所有股利皆轉投資，至2010年，其投資價值變為463,000美元。

另外一位投資人投資於一般積極管理的共同基金，其投資價值將變為258,000美元，兩者差別顯著。

至2010年3月30日為止，指數基金的投資人比一般共同基金的投資人獲利高出205,000美元，幾乎是一般共同基金投資人總資產的80%。

既然如此，為什麼要出第十版呢？

如果傳達的訊息沒變，是什麼改變了呢？

答案是，可供大眾使用的金融工具有了巨大的變革。

本書既然是個人投資的詳盡指南，就有必要更新，涵蓋所有的投資工具。

同時，本書也提供學術界和市場專家研究所得的新資訊，客觀評斷，以平實的用語提供投資人參考。

股票市場有許多令人困惑的說法，需要有一本書來釋疑解惑。

過去四十年中，我們已經習慣了科技快速變化的步伐：舉凡電子郵件、網際網路、iPhone、iPad、電子閱讀器Kindle、視訊會議、社交網路，還有醫學上從器官移植、雷射手術，到以不動手術方式治療腎結石和動脈堵塞等種種進步，都對我們的生活影響重大。

同一期間，金融方面的創新也同樣快速。

1973年本書第一版問市時，市面上還沒有貨幣市場基金、可轉讓提款帳戶（NOW accounts）、自動櫃員機、指數共同基金、指數股票式基金（ETFs）、免稅基金、新興市場基金、目標日期基金（Target Date Fund）、浮動利率票券、波動性衍生商品（volatility derivatives）、抗通貨膨脹證券、權益型房地產投資信託（equity REITs）、資產擔保證券、羅斯退休帳戶（Roth IRAs）、529學費儲蓄計畫、零息債券、金融和商品期貨和選擇權，也沒有組合保險、閃電交易（flashing trading）等新交易技術，更別說是其他投資環境的變動了。

本書因而增加了許多新內容，以解釋金融創新，並告訴身為消費者的讀者應當如何從中獲益。

這個新版本也針對投資理論和實務的學術進展，提供了清楚且易於理解的說明。

第十章說明行為財務學這個令人興奮的新領域，並且強調投資人應該從行為學家的見解中學習的重要心得。

另外還增設了新的一節，針對已經退休或即將退休的投資人提供實用的投資策略。

本書多年來不斷增加眾多的新資料，在大學或商學院時代讀過舊版的讀者將會發現新版本相當值得一讀。

在這一版本，我仔細審視了前面幾版的基本論調——由於股市極有效率，即使蒙著眼對《華爾街日報》擲鏢的猩猩，也能選出與專家管理組合表現一樣好的投資組合。

而從過去四十年的事實顯示，三分之二以上專業基金經理的績效不及無人管理的標準普爾500股價指數。

然而仍然有學者專家質疑這項理論的正確性。

1987年10月的股市崩盤、網路泡沫、和2008到2009年的金融危機，更進一步考驗著市場效率理論。

這一版本於是討論近來的爭議，並重新檢視「擊敗市場」的主張是否真的可行。

我在第十一章提出的結論是，雖然「效率市場已死」的理論言過其實，但似乎仍有某些選股技巧可以險中求勝，提高投資人的勝算。

本書基本上仍是一本為個人投資戶撰寫，易讀易懂的投資指南。

<<漫步華爾街>>

因為我身兼輔導過許多個人及家庭的財務規畫，愈來愈明白個人承擔風險的能力常常取決於年齡和賺取投資收益之外的賺錢能力。

大多數的投資風險會跟著持有期間的延長而降低，因此最佳的投資策略必然與年齡相關。

第十四章「做好人生四季的投資規畫」，對所有年齡層的投資人都非常有幫助——單單這一章，就值回和個人投資理財顧問面談的高昂費用。

我要再次向前幾次增訂版中提過的每一位人士致謝。

此外，我必須要提對第十版有特殊貢獻的人士，我特別感謝寶格研究會的勞福林（Kevin Laughlin），普林斯頓的同事洪（Harrison Hong）、，究助理郝（David Hou）、朱恩（Derek Jun）、和沙希（Saumitra Sahi）。

另外也要感謝德佛勞克斯（John Devereaux）、菲利浦斯（Christopher Philips）、以及先鋒投資集團的羅伯茲（Cheryl Roberts）在提供資料上給予重要協助。

迪皮波（Ellen DiPippo）對這一版貢獻極大，她能夠辨識難讀的潦草筆記，並將之轉化為可讀的文章，她也提供研究協助，並且負責本書大部分的圖形表示。

我與諾登出版公司（W.W. Norton）仍然保持極佳的合作關係，感謝麥克菲力（Drake McFeely）和許瑞夫（Jeff Shreve）協助第十版的出版。

泰勒（Patricia Taylor）繼續參與本書的出版計畫，對於第十版的編輯工作貢獻良多。

我的妻子南西（Nancy Weiss Malkiel）對最近六版的修訂完成，貢獻最大。

她除了給予我最深情的鼓勵和支持之外，還詳讀各種草稿、提供無數建議，大大地改進了本書的文字品質。

她還是找得出逃過我、校對、編輯法眼的錯誤。

最重要的是，她是我生命中無限喜樂的源頭，沒人比她和她的摯友更值得我題獻此書。

2010年九月，寫於普林斯頓大學推薦序 一門值得終生學習的學問 多年前當「天下文化」邀我擔任舊版《漫步華爾街》翻譯稿的校訂時，我著實興奮了一陣子，因為這本書是投資實務的經典之作，常為美國著名大學MBA投資學課程的指定參考書。

它不像坊間一般的投資指南，缺乏堅實的理論及實證基礎，或完全以線圖或心理分析方法剖視投資，間接鼓勵了投機風氣。

此書結合了投資理論及實務，深入淺出介紹投資理論，並巧妙轉換理論成實用的投資理財法則，對一直嘗試傳播正確投資觀念於國內的學者來說，這本書正是能幫助正確投資觀在國內迅速萌芽生根的利器，我怎能不興奮呢？

本書作者不斷修訂《漫步華爾街》，每次修訂版都有與時俱進非常值得閱讀的新材料，例如新金融商品的介紹，他會分析不同商品對投資人的意義，建議投資人應以分散風險的角度評估新商品的投資效果，避免單純的投機行為。

他也強調市場泡沫是歷史的一部分，會一再地重演，投資人應從中學習教訓，不要一再受傷害，而且投資應以人生理財規劃為基礎，認識風險，瞭解人生不同階段的理財目標以及自己承擔風險的能力，最重要的是，作者強調被動型指數投資法並未因時空改變而失去其價值，不論新金融商品如何讓人目眩神迷，一般投資人還是應以分散風險，長期投資的角度切入投資，不能掌握這個原則的人，經常都是最後吃虧的人。

新修訂版也納入了晚近投資學領域中最引人入勝的研究方向——行為財務學，這是學術界針對傳統投資學的缺陷所產生的顛覆性論述傳統上，財務經濟學家假設投資人會作理性的決策，但是卻發現以這種假設為基礎所引伸出的理論無法解釋許多投資行為，例如投資人會捨不得賣賠錢的股票，卻會趕緊獲利了結；有時投資人顯得信心滿滿，但有時又踟躕不前；投資人好像缺乏主見，喜歡跟著大家走。

學者結合心理學的研究發現，解釋為何投資人會有不符合理性假設的行為，並提出一些方法，幫助投資人避免因心理作怪做出錯誤投資決策的機會。

讀了本書之後，投資者會瞭解，投資不是畫畫股價線，看看電視上分析師的解說，或聽聽股友的小道消息，即可成功的。

成功的投資人必須有正確的投資觀念，而觀念的建立必須植基於對投資學的理解，所以值得終生學習

<<漫步華爾街>>

一般人對投資學教科書望而怯步，乃因深奧繁複的數學公式，使讀者難以理解公式中的投資道理；本書幾乎沒有數學公式，即使有，也是極簡單的代數式，偶爾有計算的例子，數字演算過程也極簡單，這是本書的主要優點之一。

作者以淺白易懂的文字講解投資理論及實證經驗，只要粗具算術底子的人便能看懂。

但本書不是漫畫，隨意瞄過即可一窺堂奧，讀者需有反覆閱讀的心理準備，方能真正理解其內容。

不過我認為本書對投資人最有用的訊息，在於將作者建議的投資原則應用在實務上是非常簡易的，只要願意有紀律的執行，任何人都可以輕而易舉的投資。

建立自己的投資觀 投資是理念的實踐，而非專靠投機碰運氣。

就像遊戲，有的簡單無比，不需要花腦筋，例如翻書比賽，翻單頁的贏，雙頁的輸，不需要任何學習，經驗累積也無多大用處；有的遊戲需要不停的練習，大量的思考才能增加贏的機會，例如下象棋，象棋高手都有一套下棋理念，決定其下法。

投資也是一樣，經由不停的學習及經驗累積，投資者可以發展出一套適合自己的投資理念，這種理念也可稱作投資觀，是可以經由學習而進步的；學習的過程也許困難，但成果卻非常值得努力，讀者如果持學習的心態，願意花功夫去增進投資觀，這本書可以給您無窮的益處。

好的投資理念，有賴於對投資理論及實證經驗的理解。

舉個簡單的例子，報酬率與風險的關係為正比，所以長期投資所承擔的風險應比短期投資高，這是因為長期投資人不需於不利時機調整投資組合而遭受損失，因此可獲得較高的平均報酬。

但不明此理的投資人於短線投機時，通常挑選風險最大的股票一搏，反而不符投資原則。

《漫步華爾街》這本書的寫作目的，即在幫助投資人瞭解投資理論與實務，以培養健康的投資觀念，保障生活並增加財富。

作者墨基爾以「漫步」為書名，語帶雙關，饒富深意。

「漫步」給人的印象原應是輕輕鬆鬆、無憂無慮的；對情侶來說，更是羅曼蒂克的。

但在投資學裡的含意，此二字卻能使以畫股價線圖為分析基礎的技術師或投資人毛骨悚然。

因為，它在投資學裡指的是，當時間改變時，資產報酬率的形態沒有規則可循，無法預期，致使報酬率呈現隨機「漫步」的情況，令搶短線的投機客非常頭痛，因為股價基本上是無法以線圖或其他已知的資料預測的。

投資不同於投機 每一個投資人都無可避免地想預測投資，因為正確預測股價的報酬實在太大了，代表的是無盡的財富。

由於看圖說故事不需要投資分析的訓練，一般投資人自然習以為常地倚賴技術分析線圖、市場耳語或消息為買賣依據，尤其台灣投資人的金科玉律是，不停地逢低買進或逢高賣出才可迅速累積財富，投機與投資沒有分別，所以「人氣」、「心理」、「消息」比任何因素都重要。

但若股價果真這麼容易預測，為什麼我們週遭很少短期投資致富的人，反而常見到親朋好友損失不貲，股市大戶垮台的事情呢？

本書開宗明義即指出，兩大投資分析的理念；它們是偏重心理面的技術分析，與偏重預測公司表現的基本分析。

前者與作者所謂的「空中樓閣」(castles in the air)關係密切，而後者即作者所謂的「磐石理論」

(firm-foundation theory)，為當代新投資理論的基礎。

墨基爾並不絕對排斥技術分析，而且認為技術分析可能獲利，但他建議投資人以理性的態度，把投資當做終生規畫的工具。

泡沫形成如出一轍 本書以介紹西方歷史上有名的投機泡沫開始，可見作者希望讀者避免參與類似投機而追悔不及的苦心。

當人們基於預期心理一窩蜂追逐股價，股價即會愈飆愈高，遠離其應有的價值，而形成「泡沫」，此時任何風吹草動都可能震破泡沫，使股價急劇下跌。

最倒楣的當然是在泡沫破裂前承接的人，而在其他時間買進的投資人也不見得好過，因為泡沫一下子就破了，價格下跌速度非常之快，而且交易量極少，此即俗稱的「無量下跌」。

古今中外泡沫形成及破滅的過程極為類似，墨基爾於書中所舉的十六世紀荷蘭鬱金香投機熱潮、美國

<<漫步華爾街>>

六十年代科技股價的瘋狂震盪情況、及二十世紀末的網際網路泡沫，形成的本質雷同，與一九八九到一九九一年台灣股市的情形，如出一轍。

如果墨基爾也研究台灣股票的話，一定會大書特書這個泡沫的。

相信心理面為決定股價最關鍵因素的人，自然以預測泡沫的形成為目標，而以技術分析的線圖為預測方法，冀望從線圖中解析市場心理。

墨基爾特別告訴投資人，群眾心理不可恃，並在書中仔細解讀了學術界對報酬是否呈漫步形態的研究。

股價「漫步」是很多實證研究的結果，即使有時股價走勢有跡可尋，但扣除進進出出的交易成本及所承擔的風險，按這類蛛絲馬跡交易通常是划不來的，預測短期股價更是幾乎不可能，所以投資者頻繁進出股市，長久以後並不有利。

而不相信心理面的人，採用的是基本分析，即墨基爾所謂的磐石理論。

他們認為股價之基礎為盈餘，未來賺錢愈多的公司，現在的股價應愈高。

但作者指出，這種較理性的方法其實用性有限，主要因為盈餘預測不易，且常受公司操縱。

作者亦以美國安隆公司倒閉為例，說明公司會因公司治理機制不佳而產生傷害投資人權益的弊端，想要以選股獲利的人，不可不慎。

風險數量化投資學的理论基礎，到六十年代馬可維茲提出以投資組合來分散風險的理論，才漸漸建立起來。

馬氏的主要貢獻在於證明當投資組合的資產數目增加時，可以在不減少期望報酬率的情況下，將風險數量化，並喚起大家對風險的注意。

但風險的降低有其極限，任何一個投資組合的總風險，有一部分的確會隨資產數目增加而減少，這部分稱為「可分散風險」；而剩下的一部分是無法分散掉的，叫做「系統性風險」。

植基於馬氏的理論，爾後發展出在實務界耳熟能詳的資本資產定價模型（CAPM），即強調資產報酬率完全由其系統性風險決定，既然如此，只要能估計系統性風險（貝他值），就能按貝他值選擇投資組合，使其系統性風險符合自己的偏好，或者按系統性風險，挑揀價格偏低的股票。

但CAPM不是萬靈藥，實證研究發現，在很多情況下，貝他無法完全解釋資產報酬產生的許多異常現象（anomaly）；例如週一的報酬為什麼特別低？

現在較流行的是探究哪些非貝他因素可以更精確地預測股價，例如公司規模及市價與帳面價值比等等。

墨基爾對從六十年代至今的理論及實證研究有簡單明瞭的解析，並說明其在實務上的應用。

近來衍生性金融商品及五花八門的新金融商品已成為家喻戶曉的名詞，本書亦重點介紹了期貨、選擇權、指數股票式基金（ETF）、及房地產證券化、黃金、骨董藝術品等商品，並特別提醒投資人這類交易的風險及應用之道，最後本書以個人理財規畫為結束，建議個別投資人按自己的財務條件，生活目標及風險偏好，做投資規畫，並且提供了作者個人數十年來成功投資的經驗法則。

作者特別強調，年齡與風險承擔能力息息相關，年輕時不注意長期投資的好處，或年老時承擔太高的風險，都是不智的。

不少投資人冀望「明牌」，讀了本書之後，您應當會瞭解，靠明牌獲利的機會不大，因為如果全靠明牌即可獲利，那麼市場就太沒有效率了，與本書回顧的學術發現不符。

《漫步華爾街》不是一本報明牌或讓讀者可以出奇制勝，馬上獲暴利的書，而是幫助讀者，建立合理投資觀念的書。

觀念的改變不在一朝一夕，其收穫亦是點點滴滴累積起來的。

要做個心理面或基本面的投資者是您自己的選擇，但如果放棄了改變觀念的機會，您就少了一項選擇！

對作者而言，一個最簡單的選擇是採用被動的指數型投資方法，既不需要畫技術分析圖、搶短線、晚上睡不著覺，也不需要花時間選股，更可避免行為財務學所指出的心理陷阱，是種便宜又大碗的投資方式，你應該認真的考慮！

周行一 政大財務管理系所教授、政大商學院投資人研究中心主任、哈佛商業評論全球繁體中文版編委會召集人

<<漫步華爾街>>

<<漫步華爾街>>

內容概要

這是本最具影響力的投資經典，《金融時報》說它是個人投資者進入市場前的必讀指南、《經濟學人》則稱此書為「當之無愧的長青暢銷書」。

自1973年印行迄今，作者墨基爾不斷在更新版本中加入新看法及新工具，使本書與時並進，也成為目前美國著名大學MBA投資學課程的指定參考書。

墨基爾在書中憑藉其華爾街專業投資人、經濟學者、個人投資者三重身分所累積的豐富經驗，引領讀者漫步迷人的投資世界，打破唯有專家才能勝過大盤的迷思。

你將會明白如何從目眩神迷的投資工具：股票、債券、金融市場，到房地產投資信託，以及如黃金和收藏品等實體資產，搜尋出最佳投資機會，穩健致富。

墨基爾並介紹近來投資學領域最引人入勝的研究方向——行為財務學，分析投資者可能犯下的愚行與誤判，以及如何避免。

在本次修訂版中，更著墨於金融動盪後興起的投資新市場，調整個人資產投資策略，以提供讀者們詳細且實用的不敗投資建議。

讀了《漫步華爾街：超越股市漲跌的成功投資策略(2011全新增訂版)》之後，投資者會了解，投資不是畫畫股價線，看看電視上分析師的解說，或聽聽股友的小道消息，即可成功的。

成功的投資人必須有正確的投資觀念，而觀念的建立必須植基於對投資學的理解，所以值得終生學習。

一般人對投資學教科書望而怯步，乃因深奧繁複的數學公式，使讀者難以理解公式中的投資道理；本書幾乎沒有數學公式，即使有，也是極簡單的代數式，偶爾有計算的例子，數字演算過程也極簡單，這是本書的主要優點之一。

<<漫步華爾街>>

作者簡介

墨基爾 (Burton G. Malkiel) 墨基爾是證券市場和投資行為的經濟學者，研究成果斐然，現任普林斯頓大學教授。他在實務界及學術界均有傑出成就，曾於華爾街任證券分析師，擔任數家大型投資公司的董事，並曾獲聘為美國總統的經濟諮詢委員會 (Council of Economic Advisers) 委員。他所著的這本《漫步華爾街》，自1973年來歷經十版修訂，仍暢銷不墜，被視為三十年來最經典的個人理財指南。

<<漫步華爾街>>

書籍目錄

導讀 一門值得終生學習的學問 周行一自序 點石成金 墨基爾第一部 股票及其價值

第一章 「磐石」及「空中樓閣」何謂隨機漫步？

投資充滿樂趣兩條投資的途徑「磐石」理論「空中樓閣」理論請隨我漫步第二章 瘋狂的群眾鬱金香狂熱南海泡沫華爾街垮了股鑑無效？

第三章 六 到九 年代的股票價格法人機構壟斷市場上揚的六 年代慘淡的七 年代喧囂的八 年代股市的歷史教訓第四章 最大的泡沫：網際網路泡沫如何興起大規模的高科技泡沫史無前例的新上市股狂熱全球達康分析師推波助瀾股價衡量新標準媒體的渲染舞弊扼殺市場如果我們先有警覺結語第二部 專家與贏家第五章 分析股市的兩種工具「技術分析」與「基本分析」圖形能告訴你什麼？

圖形分析的理性基礎技術分析為何不靈光？

由圖形專家到技術分析師基本分析的技巧三項重要警告基本分析也會馬失前蹄穩健投資三原則第六章 「技術分析」與隨機漫步理論剖析技術分析師的策略股市有動能嗎？

股價並無循環週期再探技術分析的錦囊一堆幫你虧錢的技術理論技術市場的大師們為什麼技術分析師還不失業？

技術分析派的反擊對投資人的意義第七章 「基本分析」能幫助你多少？

華爾街專家大戰學術界證券分析師能洞燭機先嗎？

水晶球何故不清晰？

共同基金的績效：分析師只選贏家？

基金分析系統能選出贏家嗎？

擇時能力的評估半強式及強式的隨機漫步理論採取中庸之道第三部 學習新投資技術第八章 現代投資組合理論風險的角色風險定義：報酬的變動範圍查考風險：長期的研究降低風險：現代投資組合理論（MPT）分散風險的應用第九章 承擔風險以提高報酬貝他與系統風險資本資產定價模型（CAPM）貝他係數的紀錄證據評估完美的風險指標並不存在第十章 行為財務學個別投資人不理性的行為過度自信偏誤的判斷從眾行為損失趨避套利的限制投資人從行為財務學學到什麼？

行為財務學有何擊敗市場之道？

第十一章 對隨機漫步理論的攻擊：市場可預測嗎？

效率市場到底是什麼意思？

錯失目標的狙擊不遠但亦不中的射擊為何錯失目標？

勝利者是……結論 第四部 你也可以是理財高手第十二章 個人理財的十項演練練習一 未雨綢繆練習二 不要被發現兩手空空：讓自己擁有現金資源和保險練習三 保持競爭力：手上的現金收益得跟上通貨膨脹練習四 學習如何節稅練習五 確定鞋子合腳：釐清投資目標練習六 投資由自宅開始：租賃使投資肌肉鬆軟練習七 瞭解債券練習八 投資黃金與收藏品宜謹慎練習九 佣金不是隨機訂定的，某些經紀商收費較低練習十 避開坑洞和絆腳石：分散投資的步驟最後檢查第十三章 衡量股票及債券的報酬決定股票和債券報酬的因素金融市場報酬的四個時期令人不安的未來報酬第十四章 做好人生四季的投資規畫 配置資產組合五原則 調整人生各階段的三個投資策略 人生四階段投資指南 生命週期基金 退休後的投資管理 投資退休儲蓄金 自行投資方法 第十五章 進軍股市三大步 一、不用腦的方式：購買指數基金 二、深思熟慮者的方式：自行投資 三、代打方式：僱用華爾街專家 晨星共同基金資訊服務 共同基金的成本介紹 墨基爾方式 矛盾現象 投資是門藝術結語

<<漫步華爾街>>

章節摘錄

(節錄自11章) 2002年7月的三個星期裡，道瓊工業指數下挫1,500點，由9,250到7,750點，跌幅超過16%。

從2000年3月到2002年10月，那斯達克高科技股指數下挫70%，從2008年3月到2009年3月的一年期間，股市下跌將近50%。

股市有確切反映2000年3月或2008年3月的所有股票和經濟相關資訊嗎？

在金融危機迫使貝爾斯登和雷曼兄弟進行清算，並且可能會在2009年摧毀全球經濟之前，這類專業投資公司是否曾對其投資組合中的抵押擔保證券價值進行合理的評估？

在許多人看來，這些事件使得效率市場理論的信用破產。金融報導也是眾口一辭。

《華爾街日報》戲稱效率市場理論是一項「顯著的錯誤」。

稍後，《商業週刊》稱這項理論為「失敗者」。

任職於《時代》雜誌，同時也是《理性市場的神話》(The Myth of the Rational Market)作者的賈斯汀·福克斯(Justin Fox)聲稱，效率市場假說(EMH)欺騙投資人，並且在2008到2009年全球信貸危機中扮演重要角色。

當然，第十章談到的行為理論者對於效率市場甚表懷疑，行為學家批評主張效率市場的同僚盲目接受股市投資人行為理性的假設。

席勒認為，從長期的股市波動看來，股價的變動性太大，不是效率市場理論的計價原則所能解釋的，要解釋決定股價的實際過程，必須考慮行為科學和群眾心理的因素。

席勒稱呼「效率市場假說」是經濟思想史上最了不得的錯誤」。

行為學者的說法得到大量統計研究的支持，這些研究證實了股票價格的變動的確存在某些可預測的模式。

現在學術界的新主張是，股票市場至少是部分可預測的。

財務金融學者中最搶眼的新秀，麻省理工學院的羅聞全(Andrew Lo)，在九十年代末期出版《華爾街的非漫步》(A Non-Random Walk Down Wall Street)一書。

此外，理查·泰勒(Richard Thaler)等行為學家建議，有些可預測模式可以讓明智的投資人用來執行能打敗市場的成功投資策略。

以上就是本章內容的背景：企圖證明市場是沒有效率的，隨機漫步華爾街無利可圖。

我會檢討最近的所有研究，宣告效率市場理論已死，企圖證明市場價格其實是可以預測的。

我的結論是，這些墓誌銘過度誇張，股價可預測的程度有限，其實用性被過度渲染。

我將要證明遵循效率市場理論的主張，買進並持有廣泛的市場指數，依然是唯一有效的策略。

短期而言，雖然市場不盡然理性，長期來說，市場總是理性的。

還有，沒有任何人、任何技巧，能永遠正確地預測未來，這一事實的本身就告訴我隨機漫步策略的正確性。

效率市場到底是什麼意思？

開始時，讓我先界定我所謂的「效率」是什麼。

「效率」不代表市場永遠正確。

為何如此？

所有股票價格反映的是未來現金流量的現在(折現)價格，但是誰都沒辦法正確預估未來流量，也因此市場價格必然永遠是錯的。

市場可以是有效率的，就算市場的評價有時候錯的離譜，就像網路泡沫那時一樣。

市場可以是有效率的，就算是眾多的市場參與者非常不理性，就算心理學家對市場影響重大。

多數效率市場學說派與我認為，市場是否有效率取決於兩點。

第一，市場是個神奇的成功機制，能夠迅速、而且(大多數時間)正確的反應新消息。

反應機制或許不是立即的，有時短期內會反應不足，但總的來說股價能夠合理反應大眾種種對各公司的認知。

<<漫步華爾街>>

第二個特徵也是我認為更重要的一點是，金融市場不容許投資人獲得高於平均的報酬，卻不承擔高於平均的風險。

有一個著名的故事，說一位財務教授和他的學生一起散步，他們看見地面上有一張100美元鈔票，學生停下來去撿，但教授說：「不用費事，如果它真是一張100美元鈔票，早就不在這裡了。」

這個故事很能說明財務經濟學者所謂的效率市場是什麼意思。

我們不相信有100美元的鈔票會躺在地上等人來撿，不論這個人是專業人員或是投資新手。

<<漫步華爾街>>

媒体关注与评论

想讓你的理財更上層樓，這裡有個好建議：別跑進書店在滿坑滿谷的投資書籍中尋找目標，你只需重新閱讀這本經典之作：《漫步華爾街》——《紐約時報》 半世紀以來真正稱得上好的投資書籍屈指可數。

但是這本絕對可以進入經典之列。

——《富比士》

<<漫步華爾街>>

编辑推荐

投資新手必讀書單，穩健致富的福音書
領域最引人入勝的研究方向 - - 行為財務學

投資者進入市場前的必讀指南

新增投資學

<<漫步華爾街>>

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>