《華爾街的86個謊言》

图书基本信息

书名：《華爾街的86個謊言》

13位ISBN编号：9789862350898

10位ISBN编号：986235089X

出版时间：2010

出版社：臉譜出版社

作者：約翰．塔伯特 Talbott, John R.

页数：272

译者：夏怡

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介以及在线试读，请支持正版图书。

更多资源请访问：www.tushu000.com

《華爾街的86個謊言》

前言

我知道你在想什麼。我怎麼能把所有的一切僅僅歸結為86則謊言呢？　　這本書的題目或許顯得有點怪誕，不過我可以向你保證，這不是玩笑。你看，到頭來，華爾街的謊言不僅讓投資人傷心，它還是我們正在經歷的這場金融災難的禍首。今天的經濟危機，無法藉由減稅、擴大政府支出、更多舉債或者把利率降到零，諸如此類的舉措而得到修復。這場經濟危機的成因，本質上源於更深層的基本面、結構性的問題。這麼多年來，我們整個金融體系早已崩壞。審視那些出自華爾街的彌天大謊，我們要動手揭開真相，看看何以容許這種腐敗的狀況持續發生，何以我們最大的企業、我們最大的金融機構，對了，還有我們的政府，都染上了這樣一種流行病。　　本書第一部分將把關注重點放在分析和解釋上，看看何以源於華爾街和企業團體的騙局，能夠導致金融系統衰敗、資本市場停滯、信用體系危機，以及經濟呈現自由落體式的下滑。藉由發掘這場危機的基本面因素，將有助於我們理解和發現可能的解決方案。本書其他部分則致力於使讀者擁有更多的相關知識，使大家成為更明智的投資人。另有一些篇幅用來探討我們當下面對的危機，同時，我也提出了一些華爾街長久以來為了詐騙投資人和教唆顧客掏出血汗錢而慣用的伎倆。當今世界的現象是，所有專業人才的技術都更為嫻熟，但專精的領域卻更狹窄。我們一些腦筋最好使的聰明人去作醫生或者律師了，可惜他們往往只專注於醫學或法學領域，鮮少涉獵複雜的金融和投資技巧。　　如果他們的金融訓練靠的是看看報紙和電視，勢必只能換來失望二字。記者根本成不了金融專家。首先，他們都是一級寫手，因而大概相對欠缺左腦的數學技巧。其次，假如他們對探索金融領域真起了興趣，那麼去高盛公司任職可要比在《紐約時報》更有利可圖；此理直到最近才翻了盤。所以，我的初衷是想要扭轉這種不平衡的態勢。我擁有幾十年金融與經濟領域的專業經驗以及第一手的觀察，得以盡數華爾街對毫無戒心的客戶所使出的技倆與騙術。　　華爾街上到處充斥著醫生、牙醫和律師蒸發的錢財，他們僅具有投資與金融的入門常識，卻自以為什麼都懂。如他們自己所說，假如你不了解自己，那麼華爾街是個能讓你徹底認識自己的「貴」寶地。當前的金融危機中，哪些跟謊言和腐敗扯上了關係？每一件事！全球經濟基本上分成兩大陣營：成功且成長前景良好的高度已開發國家，以及績效不彰的開發中國家，陷於產出與人均收入低微的窘境。大量已出爐的相關研究皆試圖解釋這種戲劇性壁壘分明的現象。我說戲劇性，是因為已開發國家典型擁有人均年收入5萬美元，而開發中國家的人均年收入只有1,000～2,000美元。如果你像我一樣相信，全球所有的人基本上沒有多大差別，智力水準也大致相同，那麼，在勞動產出上出現如此戲劇性的差異，就太令人震驚了，實在需要搞清楚。　　很明顯的，已開發世界大多屬於民主制度與資本主義陣營，而開發中國家則大多屬獨裁政權，雖然他們並非全然的共產主義或社會主義，但其經濟體制卻頗多瑕疵。開發中世界經濟所以繁盛不起來的主要因素是缺乏良好的制度。若論及良好制度，不同陣營的經濟學家肯定有不同觀點。然而，在一個社會體系中，勢必得有一種制度，以確保所謂的商業活動能夠在公正的法規管理下公平運作。這就是為什麼大多數經濟學家都相信，法規是成功經濟體最重要的制度之一。法規應當涵蓋整個司法機制，包括我們的法院系統、法官、警察，甚至還應當包括我們制訂法條、規範、律法的立法過程以及能力，確保所有制約對每一位選民同等公平、毫無偏頗。　　公平，何以對經濟體制如此重要？很簡單，在不公平的體制內，只有少數集團擁有絕對不公平的領先優勢，那麼其他社會成員很可能會選擇不參與其中、不上學求知、不賣力工作，絕對不會運用自己的精力去研發和創造。如果你們民眾中的大多數都因為在這個制度裡看不到機會而選擇退出生產活動行列，你們就不可能有一個多元、成功的經濟體。我們或許會問，這些對公平和正義的需求從何而來？我並不認為那是我們基因裡早已具備的東西，儘管在許多哺乳動物身上，比如狗，已經發現到：在實驗室環境中，如果對某些狗餵以麵包作為獎勵，對其他同類卻以香腸作為獎勵，他們會顯得鬱鬱寡歡。從進化論的角度而言，或許我們天生擁有某種感覺，知道公平有助於我們在群體中與他人和諧共處，又或者這種公平感是我們與生俱來的天性。　　但是人類對公平與正義的追求，是在文藝復興和啟蒙運動時期透過知識與教育才產生了大躍進。大家把關注的焦點從上帝和國王身上轉移到了普羅眾生，開始尊崇個人意念與個人生命。此期間建立起一項重大思維，亦即確保社會中的每一個個體都享有參與權，也擁有不受他人干擾的生活機會。最終，這種意識逐步演進至探討如何建立協作政府，以保障每個人的生存權、自由權和追求幸福的權利、平等的機會，以及公平和正義。　　的確，地球上許多最貧窮的國家仍為獨裁政權，但是我認為，這些國家之所以欠缺這些理念，是因為他們的人民缺乏對於個人自由的堅持。這些國家的人民大多數都沒有接受過文藝復興的思維和啟蒙運動的教化。一旦他們耳濡目染到上述偉大的人類思想，了解人人神聖不可侵犯，人民才是權力的賦予者，

那麼他們的國家就沒法子走回獨裁的老路。　　自由民主社會的秩序並非以國王或者獨裁的統治為基礎，而是仰賴一整套的法律規範。同樣地，經濟體系及其他領域也概莫能外。缺乏嚴謹的法律規章，沒辦法開展經濟市場，也難以發展複雜的資本市場。保護私有產權、尊重契約精神、防範商業免於詐騙行為的戕害、保護消費者權益，以及消除租賃壟斷等，都是相應法規的範例，必須擁有這些法規才能確保資本主義經濟體系以及正常營運市場的適當運作。　　如今許多人可能會有種錯覺，認為所有的規範都是不必要之惡，市場自可完美運作。這種論點全無道理。市場的本質是——假設你玩過壟斷的遊戲，自可領會其中奧妙——大多數企業都朝持續擴張的趨勢邁進，權力也因而高度集中，須由政府出面管理以確保他們不會步上權威壟斷的路。一旦存在壟斷，你就無法擁有一個適當運作的市場、無法效率化地配置資源。　　同樣地，只要允許詐騙行為的存在，市場經濟就不可能產生效率。就算你擁有市場經濟，但所有市場參與者卻要浪費大量的時間和精力，時時刻刻提防自己的貿易夥伴和潛在的投資人是否會出現詐騙行為。比較好的方式是，訂定防範詐騙的條款，並將監管力量集中於一個中央權力體，比如政府。在那樣一個營運有致的系統中，無論商業人士或門外漢都得以迅速地參與商業活動，有時甚至只是透過網路或電話做生意，也無須擔心詐騙的陷阱，因為他們知道，一旦發生這種事情，立刻就會受到制裁。　　你或許認為這些事跟美國扯不上什麼關係，尤其是華爾街，那你就錯了。正因為華爾街漠視了這些對市場合理有效運作至關重要的基本原則，才導致了大家眼前這場經濟危機。自1981年雷根當選總統以來，這個國家的管制開始變得越來越鬆。我相信，是商業圈暗中促成這種局面，他們花在政治獻金和關說上面的錢不計其數，對華府決策產生不當影響。不料，他們鬆綁法規的想法以及應放任市場自由運作的論調，竟然闖關成功，在現今經濟體系中大行其道，即便他們沒有直接出面，大多數經濟學家卻也都堅信對商業市場管制越少越好。　　如果你明白市場之所以必須加以管制，以及如果沒有法規，市場根本就無法存在的根本道理，你就會懂得近期這場法規鬆綁的潮流是何等荒誕不經了。就華爾街金融機構的情形而論，法規鬆綁速度之快，已瀕臨幾乎等同於毫無規範可言的境地。在失法時代，有道德規範的公司仍會照例規矩地做生意，但它同時也對有心偷竊、撒謊、欺騙的犯法者與歹徒敞開了大門，讓他們得以游刃有餘。　　當然，在過去30年間，撒謊、欺騙、偷竊、法規鬆綁、違法等現象並非華爾街獨有。我大可以就製藥業的撒謊、欺騙、偷竊行為寫成一本書，而且我懷疑搞不好我的書得刪掉許多則謊言才放得下。不過我把焦點集中在華爾街，是因為我確信我們金融市場的崩潰是近來這場金融危機的直接肇因。政府允許法規鬆綁至此簡直就是共犯，還有那些華府代表只顧順應華爾街和大商家而非選民的意願，無異於違背了自己上任時的誓言。不過，由於政治獻金和關說活動愈演愈烈，我已經無法再把政府看成是獨立運作的實體，它本質上已形同大企業和華爾街的小附庸。　　當上美國參議員，你聽起來也許會覺得相當了不得，但是我告訴你，他們是從華爾街和美國企業那兒得到進軍指令的。坐鎮參院銀行委員會的參議員都擁有為數眾多的贊助人，而最大的贊助人永遠是那些他們應加以管理的大型金融機構。我很不想這麼說，但參議院最近已經名聲掃地，實質上已成了一夥聽命於他人的雇佣軍了。一位參議員每年透過公開露面和著書立說或可賺進約50萬美元的報酬，但他同時還接下華爾街大亨的指令，此舉可讓他每年收入即使算不上數十億，也有個幾億美元。　　這本書裡呈現的謊言有大有小。其中某些是如假包換的謊話，也就是說謊人事先清楚那就是個騙局，卻力哄那些不明事理的人相信他說的是真話。還有些騙局比較像是神話而非謊言，因為我覺得說不定連當事者自己都搞不清楚他們極力護持的論調有何不妥，所以他們並非有意撒謊，因為他們壓根兒就不知道真相為何。但是，如果這些當事人藉由權勢，持續重複這些錯誤神話，使其升高至如此嚴重的狀態，恕我就不得不把他們納入書中了。　　我在本書中探討的某些觀點具有難以想像的影響力，我認為讓他們淹沒在其他85條荒唐、失真的謊言中，對他們並不公平。例如：本書提到的第二十一條謊言說的是，秉持多元化策略，隨時間拉長，可以讓你的風險最小化、收益最大化。我認為這個普遍獲得認同、美國每個商學院畢業生都是這麼被教導的觀點，說不定根本是個謬誤。如果我對於投資人極力追求多元化所造成的結果的論點是對的，那便足以解釋，當前的經濟危機何以會變得如此嚴重且難以收拾了。這本書當然不只涉及區區這樣一個謬見，但是，如果我對於多元化投資缺陷的判斷正確，那麼它所威脅的將是整個以多元化為主要根基的金融市場，因為該市場所有風險、資產及有價證券的定價皆奠基於此。　　只要我相信某個想法是對的，我便會毫不猶豫地提出來，儘管它聽起來有點極端，與我們一向熟悉的現狀大相逕庭，或難以落實。書籍就是用來表達想法的。當讀者接觸到強有力的新鮮見解，他們自會開始支持有意義的改變和富於創造性的改革，而所有變革在一開始往往都顯得過於激進，令人難以理解和接受。那麼，在這場金融危機中，到底是什麼東西出了差錯？許多人把它定義為次級房貸危機；但是這一標籤完全貼錯了地方，也不公平。危

機的確萌生於次級房貸，但信用紀錄不佳的客戶其實並未捲入肇事者的陣營。反之，房地產市場一開始的興盛和繁榮，無疑是被過度積極的銀行炒出來的，他們大量提供貸款給購屋者。所有銀行都如出一轍，他們首先靠過度貸款製造了繁榮的局面，接著又限制借款而把市場給弄垮。　　銀行一手向房屋所有權人過度放貸，另一手又把那些房貸有價證券重新包裝，賣給他們上游的長期投資人，讓自己火速擺脫了帳面上的負債。銀行對於自己擔保的那些抵押品有朝一日是否能夠得到清償完全缺乏確認的動力。長期投資人，例如退休基金和主權政府債券，都是受到投資銀行、商業銀行，特別是資產信評機構的愚弄而買進這些抵押證券，因為他們誤以為自己持有的是三A級債券，而實際上他們所持有的那些證券根本形同廢紙。　　然而故事並沒有在次級房貸這一處便宣告結束。我們勢必會看到，即便是優質房貸的違約率和法拍率都將急遽升高，接著銀行便會開始實現他們在優質房產抵押貸款業務上的巨大損失。國內房市大多頭期間價格攀升最劇者出現在我們最富庶的城市及其周邊地區，因而他們會遭遇最大幅度的價格修正。如紐約、舊金山、波士頓、邁阿密、洛杉磯、拉斯維加斯、鳳凰城以及聖地牙哥等地，統統要看著自己的房產價格急遽下跌。　　最重要的是，故事到了房地產抵押也還沒講完。所有的商業銀行借貸也會出現麻煩。首先，似乎國際信貸出現了問題，因為全球許多國家，包括愛爾蘭、西班牙、英格蘭、紐西蘭、澳大利亞，本身也都陷於房地產市場崩潰的困境。商用不動產貸款業務量正在開始瓦解，某些市場的辦公室空屋率已經超過15%～20%，大型商場甚至決定閒置空櫃，不再費力找人租用店面。　　對私募股權業者、避險基金業和融資併購買家的貸款，基本上已經停擺。而隨著多種業務的停滯，商業銀行在這方面的損失之大難以計數。垃圾債券的利差急遽擴大，許多原本被視為高品質債信的公司，如今都淪為垃圾級。許多銀行的商業本票活動與貨幣市場基金也處於水深火熱之中，不得不倚賴美國政府動用聯邦抵押擔保出手救援。由於經濟疲軟、失業率大增，人們的消費不再活躍如前。銀行將發現，除了房貸之外，他們在信用卡、購車貸款、助學貸款等業務上，也將蒙受龐大損失。　　看起來幾乎銀行所有的貸款活動都不甚理想，但實際情況其實更糟。他們把業務範圍搞得太大了。過去25年間，銀行的負債槓桿與淨值比從10：1增加到接近25：1。現在他們手上持有一大堆的壞帳，擁有的淨資產緩衝空間卻很小。哪怕他們持有的資產中，只有三、四個百分比出了問題，這些銀行嚴格講起來也得宣告破產。　　那麼，銀行落到這步田地，基本面的失誤到底在哪裡？問題的一部分是，他們的管理階層從來沒有站在股東的最大利益角度思考。不過其實那些股東自己似乎也對於槓桿操作極大化顯得躍躍欲試，因而從事非常高風險的業務，以期從股價飆升中獲得股票收益的最大化。很少人想過管理下檔風險這檔事。我不清楚是否大家都認為不會再有景氣循環，我們將永遠停留在繁榮的黃金時代，抑或是人們業已變得貪婪無度，全然忘記了投資風險管理的常識。　　但我清楚一件事：這些企業、銀行和投資銀行已然成為巨獸。一旦企業變大，他們就可以擠掉競爭對手。經濟體確實規模各易，但他們也因此而龐大到難以管理。想想看，一個每季聚首一次的董事會，對像花旗集團那樣龐大的全球性公司每天在幹什麼，皆能了然於胸，那才是怪事。即便12個董事會成員每天上班10小時，恐怕也無法監督它遍布全球的日常運作細節。花旗集團涵括上百個事業體，遍及上百個國家，提供客戶成千上萬種證券和金融產品。你就是花上100年來做研究，也無法全部弄清花旗的所有細節。　　因此我要指出，規模的龐大滋養出笨重而難以掌控的機構，使其日益政治化，而在所謂保護股東資本、管理風險和使收益最大化等課題上的效率卻越來越低。大公司的確也意識到這一點，於是設置了風險管理部門和風控主管。如今，各部門主管突然發現他們根本用不著為什麼風險操心，因為反正有風險管理部門會處理。所以他們無論想不想，紛紛投入非常高風險的運作，到了連集中管理風險的風控主管都難以追蹤的程度。　　風險管理部門基本上都是由高度量化管理的人士領軍，大多擁有電腦軟體的背景。風險管理軟體在金融業中廣為採用，人人都指望他們會及時指出風險所在、使風險降到最低。然而，儘管電腦或許能在棋類比賽中打敗人腦，卻仍未成熟到足以評估和評比遍及全球的各項產品、產業、商業領域形形色色市場中，五花八門的商品。　　可以舉個簡單的例子。某個蠻有人氣的軟體暨電腦網站的新聞記者曾登門來訪，他正在做一個研究，想弄明白何以這些複雜的風險管理軟體程式無法領先察覺房地產市場潛在的崩盤危機，而某人，比如我，只靠著區區一個筆記型電腦，竟然能成功地預知這一切，且分別在2003及2006年發表的書中談及此事。　　首先我問他，在他訪問過的六個主要金融機構的風險管理部門主管之中，有多少人在房地產價格持續攀升了五十年的盛況下，看出未來在2003～2005年左右可能會出現價格下滑的？他回答：「一個都沒有。」風險管理人員份內的職責，理應時常進行「假使……」情境的思考以及相關的敏感性測試，從而預估萬一現狀改變，會對公司的現金流和獲利造成何等影響。可惜並沒有任何一個金融機構的風險管理主管試著回答過這個最起碼的問題：假如有朝一日房價下跌，會怎麼樣？　　第二，我問

這位記者，在他所做的上述6次採訪中，有幾個主要金融機構受訪者曾試圖預測過：假如房價下跌，法拍率將會發生何等變化？他的回答還是：「沒有」。在我看來，這是整個危機的關鍵。顯而易見的是，根本用不著風險管理軟體和電腦程式，房價下滑、價值減損，法拍率以及違約率本來就會隨之升高。原因在於，如果房產所有權人在房地產多頭之際出現財務困境，他根本不會在房貸上違約，讓銀行把他價值不菲的房子收走，相反地，他會把房子在市場上賣掉，運用這筆收入償還借款，保住他投資的資產價值。　　然而，假如房產所有權人面臨房產價格下跌的大環境，借貸比例又很高，那麼再把房子拿到市場賣掉就完全沒意義了，因為現在的賣價已經遠遠低於房貸總值了。所以，他更可能的作法是，乾脆把房屋鑰匙直接郵寄給銀行。因此，當房產價格下滑伊始，一個簡單的電腦分析過程可能會建議：把法拍率調高個10%，看看對於獲利會有什麼影響。但是，基於我這裡所揭示的簡單分析，我會問的是：假如法拍率上升到500%，又會如何？事實證明我是對的。現在我們國家的法拍率正不斷暴增。我認為，要預見這一點並非什麼難事。偏偏電腦並不這麼想。　　當然也不能說到處都是壞消息。及時發現危機成因的最大好處是：如果你是對的，那麼解決問題的辦法就昭然若揭了。在本書的最末，我將運用一整章的篇幅，探討整頓我們破碎的金融市場以及挽救我們下滑的經濟的必要改革。他們是我們應該如何在政治上、經濟上建構一個社會的基本架構。危機如此嚴峻，對症下藥的藥方勢必得從根本著手，而且得夠激烈。　　以下就是本書各章談及的主要議題。首先，我羅列了那些謊言和謬論，我認為正是這些問題把我們引入了烏煙瘴氣的金融陷阱，也就是所說的危機。在第一章，我要直接攻擊華爾街散布的言論，他們把這場危機歸咎為政府干預過多的結果。他們樂於指陳，房利美（Fannie Mae）和房地美（Freddie Mac）是造成這場危機的元凶，卻忘了兩者非但不屬於政府，而且實際上徹頭徹尾是私人營利性質的事業體，也是全球最大的關說者之一，況且房利美和房地美從未核發任何新的次級房貸借款。我想說明的是，為什麼像銀行這種長壽型產業需要法規管制，而且缺乏規範的話根本難以運作。我也試圖說明，大多數關說者並非站在你我大眾的角度出發。　　第二章，我進一步詳細檢視擺脫這場金融危機的最佳途徑。我揭示了宣稱金融危機主要起因於流動性危機的謊言。我攻擊那些說昏話的人，他們說民眾「缺乏理性又膽小怕事」，以及「我們所需要的只是民眾能夠變得對市場更有信心」。政府的危機拯救行動，花的是納稅人的錢，而接受拯救的債權人卻能擺脫財政負擔，一身輕鬆地溜掉，這也是不對的。在第三章，我試圖駁斥那些圍繞著適當投資策略而興起的謊言和神話。我認為，假如人人都遵循高度多元化的路子進行投資，勢必會衍生嚴重的問題。我提到，諸如「買進抱著」，或者「低買高賣」之類簡單的投資策略，表面上看來很有吸引力，實際上卻不是那麼回事。我同時指陳了那些技術性分析圖表，根本就是垃圾。　　在第四章，我要揭發的是股票投資方面的謊言。其中最大的謊言是：長期而言，股票收益勝過債券。我觀察了採取主動式管理策略的股票基金的績效與其收取的費用，看看投資那些在市場中佔據壟斷地位、或出售致癮性產品的公司，是否合理。對於高通膨是否會因為利率攀高的趨勢而導致普通股的本益比（P/E）下滑，我也提出了我的觀點。此外，我還對「高科技股應享有較高的本益比，因為他們擁有較高的增長率預估值」的論調提出挑戰。　　在第五章，我把批判的目光轉向債券市場。我就債券最基本的事實提出異議，亦即：固定票息的國庫券零風險，利率是由聯邦準備理事會制定的，免稅的地方政府債對於納稅人來說是項好投資，以及，債券總體來說是項好投資。在第六章，我檢視了其他投資市場。我試著消弭人們對於私募股權、創投以及避險基金等方面的錯誤認知。然後我進一步探究商品交易和黃金交易，以及究竟投資住房市場是否合理。　　第七章可謂是一項嘗試，我試圖衝撞一些出自經濟學行家的謬論，比如說：「商業的周期和衰退都是必然和正常的。」依我看，這個國家過於強調經濟增長了，那種認為減稅會帶來增長的說法從未得到過印證。更多的財富會帶來更大的幸福的簡單說法也值得探討。在第八章，則對金融領域開刀。我問的是：一家公司，最適合的槓桿操作比率究竟該是多少？還有，那些執行長（或行政總裁）值那麼多報酬嗎？我還要議論議論，企業併購是否能創造價值？以及，金融工具何以變得如此複雜？　　在第九章，我要談談全球化經濟並且挑戰那種最為基礎的假設——國際貿易會讓國家富強。我要讓大家看的是，豐饒的天然資源未必能使一個國家更富有。我也質疑，企業除了為自己的產品和服務打開市場外，還有什麼推動全球化的理由？我所指陳的是，就中國和印度的經濟規模和實力而言，仍不足以遏止全球目前正經歷的經濟衰退。　　在第十章，我想糾正有關避險基金業和衍生性商品市場的謬見和錯誤認知。衍生性商品市場中，我最為關注的是信用違約交換市場，我揭露了它其實並非是一種避險或使風險最小化的方法，反而因透過投機買賣、透過公司之間的高度互聯交易，急遽升高了系統性風險。我就避險基金是否績效真的優於市場，以及何以組合基金（基金中的基金）根本沒什麼道理，做了一番檢視。我也解釋了，為什麼避險基金和衍生性商品市場需

要嚴格的規管。　　在第十一章，我把焦點放在有關政府和規範方面的種種荒謬言論。產業可以自律的觀念時時大行其道，儘管推崇者說得鄭重其事，但在我看來不免可笑。說什麼，政府對產業嚴加管理會不利於經濟成長和繁榮，我要痛擊這種奇談怪論。我懷疑，放任自由市場自行運作是最理想的方式，這是真的嗎？　　最後，在第十二章，我要談的是，華爾街所需要的真正改革。它需要改革的面向實在非常廣，此舉需要強有力的規管配合，但另一方面，我也擔心，政府不夠格對於商業行為施以適當規範。政府本身呢，目前而言，根本受到商業團體的制約，因此他們制定的法規條例對產業來說很難起得了作用。另外，政府已經顯露出自己對管理大多數企業和嚴格實施法規上的無能。某些學者曾疾呼，較佳的管制並不會限制商業發展，然而卻被商業團體利用來防止在自己的產業中出現競爭局面，進而用來保障和保留了自己的壟斷地位。我們就此展開華爾街叢林世界的跋涉吧，在這裡，到處有人說謊，在這裡，存活下來的人更懂得看穿謊言。

《華爾街的86個謊言》

內容概要

《商業周刊》1163期特別推薦，避免再次失血、失業必讀！
每一個擲地有聲的論述，其實都是一則荒誕的謊言，隱藏著不為人知的祕密；每一則謊言都挑戰著你深信不疑的認知，摧毀著你信奉多時的基本假設；如果你不希望再次踩到投資地雷，面臨經濟衰敗帶來的困境，那麼，你必須比別人早一步看懂金融海嘯背後的真相。
挖掘真相還是掩蓋事實？一帖良藥還是一劑毒針？
金融海嘯衝擊全球經濟，各路專家學者們全力診斷：
「這場危機只不過就是個次貸問題，沒人能預見得到。」
「如同大蕭條時期，這基本上是一個流動性問題，往系統內注入資金，問題就會迎刃而解。」
「全球銀行系統擁有充足資金，能安度這場衝擊。」
「多元化是關鍵。如果每個人都持有高度分散的多元化投資組合，市場和社會都會更穩定、更有效率、更具產值。」
「以研判股票歷史價格走勢為主的技術分析，對於鑑別買進時機或者確認關鍵拋售訊號都很有幫助。」
「政府管制不利於經濟的增長和繁榮。」
「抗通膨（TIPS）債券無風險，因為他們會隨著通膨自動調節。」
「私募股權公司透過長期經營的角度使他們投資的企業茁壯以創造價值。」
「對於運行良好的經濟體而言，商業周期和衰退是必要且正常的。」
「如果你想要的是避險基金式的獲利，投資基金中的基金（組合基金）是極度淡化風險的上策。」
這些論點言之鑿鑿，似乎向身陷泥沼中的人們拋下了救援的繩索，但，它們真的能帶領我們走出困境，還是不知不覺中再次走向迷途？
戳破謊言，揭發真相，因為我還想有明天！
你看到的真相都不是真相！你聽到重整計畫都無法解救當前的經濟危機。
熟悉金融運作的高盛投資銀行家，用一手資料揭穿金融體系的謊言，帶你深入認識華爾街金融遊戲及作手們的秘密。
「我知道你在想什麼。我怎麼能把所有的一切僅僅歸結為 86則謊言呢？
這本書的題目或許顯得有點怪誕，不過我可以向你保證，這不是玩笑。你看，到頭來，華爾街的謊言不僅讓投資人傷心，它還是我們正在經歷的這場金融災難的禍首。今天的經濟危機，無法藉由減稅、擴大政府支出、更多舉債或者把利率降到零，諸如此類的舉措而得到修復。
這場經濟危機的成因，本質上源於更深層的基本面、結構性的問題。這麼多年來，我們整個金融體系早已崩壞。
審視那些出自華爾街的彌天大謊，我們要動手揭開真相，看看何以容許這種腐敗的狀況持續發生，何以我們最大的企業、我們最大的金融機構，對了，還有我們的政府，都染上了這樣一種流行病。
本書第一部分將把關注重點放在分析和解釋上，看看何以源於華爾街和企業團體的騙局，能夠導致金融系統衰敗、資本市場停滯、信用體系危機，以及經濟呈現自由落體式的下滑。藉由發掘這場危機的基本面因素，將有助於我們理解和發現可能的解決方案。
本書其他部分則致力於使讀者擁有更多的相關知識，使大家成為更明智的投資人。另有一些篇幅用來探討我們當下面對的危機，同時，我也提出了一些華爾街長久以來為了詐騙投資人和教唆顧客掏出血汗錢而慣用的伎倆。……」
專業投資銀行家，兩次測中房產崩潰，再次大膽挑戰華爾街
世界經濟已到谷底，回升在望？美國會繼續成為強國？投資人應該熱絡趕赴華爾街？……
大浪沖擊後全球投資人和民眾彷如大夢初醒，開始慢慢一點點的感覺到他們從來不知道的事情，究竟還有多少真相被隱藏了？我們該如何避免重蹈失血失業的覆轍？
前高盛銀行家約翰．塔伯特以無比的勇氣，深入的鑽研，寫下《華爾街的86個謊言》，他大膽揭露了這些官方說法都是謊言，還誠懇提出重建經濟得付出的代價。塔伯特對於華爾街的運作瞭若指掌，並掌握第一手關于金融系統運作和修補漏洞的情況。因此當他在進行 ” 犯行(謊言)揭發 ” 時，讓閱讀者有一種親身經歷的感受。更重要的是，本書幾乎可以當作讀者用來作 ” 每天挑戰自己一個傳統信念 ” 的工具書，因為它所列出的86個謊言，有很多都是商學院學生信奉的基本假定。本書中清楚地揭示了

《華爾街的86個謊言》

華爾街和美國乃至世界經濟的真實情況，預測了我們經濟的困難前景並給出了明智的、令人鼓舞的解決辦法。
要是你想了解未來幾年大家會談些什麼的話，趕快打開約翰．R．塔伯特的這本書。
「塔伯特是一位有史可鑑的先知：他先前的著作提前預見了房地產泡沫與科技股狂飆所引發的崩盤。」
——Bloomberg.com

作者简介

《華爾街的86個謊言》

书籍目录

第一章　關於這場危機成因的謊言謊言1：危機發生前，美國經濟是全球最強勁和最具張力的。 謊言2：這場危機只不過就是個次貸問題，沒人能預見得到。 謊言3：政府堅持借款給沒能力養房的窮人，造成了這場危機。 謊言4：是政府透過政府資助的事業體房利美和房地美，造成了這場危機。 謊言5：問題僅限於房貸市場。 謊言6：這是一個隨機事件，就像百年一遇的洪水那樣，每過50年到100年自然出現在市場上， 根本不可避免。 謊言7：在沒有管制和沒有政府干預的情況下，自由市場資本主義運行得最好。 謊言8：企業跟人一樣，只不過比較理性罷了。 謊言9：投資銀行、商業銀行、信評機構和中間人因代表你的利益而收取報酬。 謊言10：資本主義在所有產業都同樣行之有效。 謊言11：如果大家在投資上能夠更多元化，這場危機的傷害就不至於那麼深。 謊言12：關說者對國家有利，而且是民主體現在行動上的偉大範例；華府的關說有的是為了老祖母，有的為了寵物主人、教師，甚至為了我們大家。　第二章　關於如何結束這場危機的謊言 謊言13：全球銀行系統擁有充足資金，能安度這場衝擊。 謊言14：如同大蕭條時期，這基本上是一個流動性問題，往系統內注入資金，問題就會迎刃而解。 謊言15：大家不投資，銀行不放款，是由於心生畏懼且失去理性。 謊言16：需要用納稅人的錢對問題公司進行紓困。 謊言17：漢克．鮑爾森針對不良資產援助計畫的說法。 謊言18：某些一流的大型金融機構是我們銀行體系的基礎，他們已經大到、重要到不能倒。 謊言19：靠政府的170億美元紓困資金，我們可以拯救汽車業。 謊言20：銀行，由於具有穩定的存款基礎，比投資銀行更穩固；因此，把投資銀行、CIT和通用汽車金融服務公司（GMAC）變為銀行控股公司非常合理。　第三章　關於投資策略的謊言 謊言21：多元化是關鍵。如果每個人都持有高度分散的多元化投資組合，市場和社會都會更穩定、更有效率、更具產值。 謊言22：低買—高賣是屢試不爽、萬無一失的投資策略。 謊言23：股票市場將會很快反彈到危機發生前的水位，經濟也一樣。 謊言24：秉持「買進抱著（Buy and Hold）」的長期投資策略，如果忍不住在跌勢市場賣出，無異於拱手讓出多年來累積的高額收益。 謊言25：採取平均成本，或說是長期小額買進的策略，是一帖獲得良好收益又不必承受過大虧損風險的良方。謊言26：生命周期投資法意味著人們應該在自己有工作能力之際儲蓄，在退休之際消費。 謊言27：以研判股票歷史價格走勢為主的技術分析，對於鑑別買進時機或者確認關鍵拋售訊號都很有幫助。謊言28：在投資前，應先諮詢金融顧問，他們的專業與長期投資觀點，將有助於你長期的投資金額不至於損失太大。第四章　關於股票投資的謊言 謊言29：長期而言，股票收益會勝過債券，只要你不在意同樣期間內它的波動性會稍微比較高。 謊言30：現今的股票市場不可能崩潰，因為它是一個效率市場；所有相關訊息都已適度且合理地反映在證券價格上，使其在一天之內發生大幅動蕩的機率幾等於零。 謊言31：你應該投資擁有壟斷地位的企業。 謊言32：與淨收入相比，年度現金流（EBITDA）是衡量公司獲利潛力更可靠的指標。 謊言33：銷售具有致癮性產品的公司，比如菸酒，是一個好投資。 謊言34：高通貨膨脹導致利率攀登高峰，而利率升高，將壓縮普通股的本益比。 謊言35：股票市場20年來的增值主要得益於經濟增長、創新、開放新市場以及良好管理。 謊言36：本益比（P/E）較低的股票被認為是廉價品，因為他們的賣價相對於獲利而言較低，尤其當他們是慷慨的配息者時。 第五章　關於債券投資的謊言 謊言37：固定票息的國庫券零風險。 謊言38：抗通膨（TIPS）債券無風險，因為他們會隨著通膨自動調節。 謊言39：利率是由美國聯邦準備理事會決定的。 謊言40：債券是一項好投資，而且應當在典型的散戶投資組合中佔有重要地位。 謊言41：對於需要繳稅的個人投資人來說，地方政府免稅債券是一種好的投資選項。 第六章　關於其他投資的謊言 謊言42：私募股權公司透過長期經營的角度使他們投資的企業茁壯以創造價值。 謊言43：股票選擇權讓你擁有較大的上檔機會，還可以有效控制，讓下檔無風險。 謊言44：創投基金是駕馭高科技風潮的好管道。 謊言45：全球衰退、需求劇降，商品價格當然應該跌得更深。 謊言46：不用在意當前的崩盤，住房不動產永遠是一項好的長期投資標的。 謊言47：黃金是一項不好的投資，因為它在工業體系中沒什麼生產性用途。 謊言48：特別股比普通股更具投資價值，因為他們擁有破產優先償付權。 第七章　關於經濟的謊言 謊言49：目前的失業率為8.1%。 謊言50：當前有關實質GDP下降程度的報告言過其實了。 謊言51：通貨膨脹是過熱的經濟造成的，因為失業率很低且工人要求更高的工資。 謊言52：美國聯準會為美國普羅大眾工作，致力保持經濟的增長和活力。 謊言53：對於運行良好的經濟體而言，商業周期和衰退是必要且正常的。 謊言54：某國的就業增長幅度大，是經濟健康繁榮的表徵。 謊言55：減稅會促使經濟增長。 謊言56：國家越有錢，平均而論，幸福感越高。 謊言57：社會安全福利制度是一項照顧貧苦老人的政策。 謊言58：美國想要擁有健康的經濟，GDP需要持續成長。 謊言59：科技進步可以帶動生產

力的提高，從而帶來更健康更幸福的社會。 第八章　關於金融面的謊言 謊言60：舉債經營是好的，因為它會提升股東權益報酬率。 謊言61： CEO（執行長）的高薪是天經地義的，這是高度競爭市場的自然產物。 謊言62：法人公司體制的最大優點是可以限制投資人的債務負擔。 謊言63：複雜的金融工具是為了發行方和投資方雙方的利益而量身訂做的。 謊言64：絕大多數併購案都為買方帶來龐大的綜效價值。 第九章　關於全球經濟的謊言 謊言 65：企業推動全球化，為他們的產品打開新的市場。 謊言66：廣大的天然資源，是一個國家人民富裕程度最好的指標。 謊言 67：國際貿易證實得以增進國家財富。 謊言 68：民主改革不利於經濟增長，因為擁有投票權的窮人會組織起來堅持要求收入和財富的重新分配。謊言 69：資本主義國家越繁榮，其代價是收入越不均。 謊言 70：透過由中國和印度引領的多元化全球經濟，可調節並緩和美國的金融危機和隨之而來的經濟衰退。謊言 71：我們的企業和銀行越大越好，因為那樣可使他們成為更有效率、更強勁的國際競爭者。 謊言 72：歐洲這種由政府給予更多社會支援的經濟模型，是一種已經破產的意識形態。 第十章　關於避險基金與衍生性商品市場的謊言 謊言73：信用違約交換市場可減少系統中的風險，因為它讓投資人得以規避掉其擁有部位的違約風險，因而大幅減緩了當前危機的衝擊力道。 謊言74：衍生性商品市場不應予以管制，以達到最大的流動性。 謊言75：單一公司受惠於衍生性商品市場，因為它可以使獲利平穩、波動降低。 謊言76：平均而言，避險基金的績效贏過大盤。 謊言77：如果你想要的是避險基金式的獲利，投資基金中的基金（組合基金）是極度淡化風險的上策。謊言 78：伯尼．馬多夫開創了一條可以持續賺錢但獲利又不致太過分的坦途，年復一年都會有進帳。 謊言 79：避險基金應該維持不予管制的現狀，因為只有老手和見多識廣的投資人才能對其投資。 第十一章　關於政府與規管的謊言 謊言80：當前的金融危機是政府干預市場過多造成的。 謊言81：政府管制不利於經濟的增長和繁榮。 謊言82：資產信評機構受到規範管制，他們為投資人把關，以做出適宜的判斷和評定風險。 謊言83：證券管理委員會會防止內線交易和市場操縱。 謊言84：銀行利用不載明於資產負債表上的業務操作，其主要目的在於提升他們股東的收益。 謊言85：介於商業和投資銀行間的中國牆可防止利益衝突。 謊言86：沒有必要對金融市場過度管制，因為任何受到傷害的人都可以透過法院請求賠償。 第十二章　華爾街需要的真正變革

《華爾街的86個謊言》

章节摘录

「謊言1」　　危機發生前，美國經濟是全球最強勁和最具張力的。　　這是過去三、四十年間美國民眾普遍接受的最荒誕的不實之詞。它是華爾街就當前金融危機發佈的系列無稽之談中的核心內容，因為華爾街想讓你相信，原本萬事無恙，直到一個影響非常有限的事件，也就是所謂的次級房貸市場危機，爆了開來。沒有任何事物可以擺脫自身的真實狀況。美國經濟處於重壓之下已經為時不短。當我們的GDP（國內生產毛額）和道瓊指數反映出每年的經濟增長均達到破紀錄的水準時，它所粉飾的真實和潛在的狀況是，我們的經濟在越陷越深的困境中運行。　　在美國，GDP報告一直顯示出經濟增長，原因眾多，但大多與提高美國民眾生活品質無關。首先，GDP的增長與人口增長密切相關。人口增長量在多數情況下並未予以充分揭露，因為其中包括數百萬非法進入美國打工的外國人。第二，美國在過去10至12年的GDP增長，是由於此期間借貸不斷增加。每個民眾、每家大型企業、每家銀行以及我們的政府，大家的消費量統統膨脹起來，這也導致了GDP戲劇性的增長。但是此消費與政府支出中的很大部分，花的都是借來的錢。美國的債務餘額總量算得上蔚為大觀，僅在過去10年間，我們的欠債就從25兆美元爆增至60兆美元，這還不包括我們在社會保險、醫療、退休和保健計畫等領域無準備資金的負債。就民眾個人而言，為了購置房產和全方位生活開支——汽車、遊艇、度假等等，舉債消費的額度也極其可觀。　　與此類似，政府花起錢來也是越來越肆意無度。美國政府支出在過去8年間的增長速度可算有史以來最快的。明顯可見的是，從2000年年度財政盈餘2,500億美元，到了2009年變成財政赤字近2兆美元。而且，政府負債從5兆美元升高到11兆美元，幾乎翻了一倍之多。有些錢，大約2兆美元，投在了阿富汗和伊拉克的戰場上，但僅此並不足以解釋清楚政府支出為何增長如此驚人。　　第三，美國的GDP增長還有一個簡單的解釋：許多配偶重新回到了工作崗位。GDP不僅由於那些新加入工作領域的婦女們的工資而連帶增長，還因重新工作的母親必須為代替她承擔家務，諸如看孩子、做飯、打掃房子等事的人員支付報酬而有所增長；這些家務事原本都是不支薪的。其實原先這些婦女在家裡也是賣力地做著事，只不過從未反映在GDP數據中而已。現在則都計算在內了。所以GDP看來增長迅速，實際上只是在GDP報告中，家庭婦女從不計入資產負債表到進入資產負債表產生的數字遊戲罷了。　　第四，有許多包括在GDP統計中的數據並不意味著美國公眾的生活品質獲得提升。例如，每年有超過5,000億美元的資金用在污染治理上，看上去既值得稱讚又實屬必要，只不過，假如沒有經歷我們史上如此迅猛的工業發展帶動GDP如此迅猛的增長，我們也不必面對這些污染。我們製造污染的同時並沒有衡量它會帶來多少負面成本；結果，我們現在反而將此視為一項正面因素，因為清理那些污染的費用也對GDP增長作出了貢獻。簡直是豈有此理。　　與此類似的是，美國花掉近兆美元巨款進行國防建設。我們或許可以討論看看，這麼高額的國防費用，是否使我們感到更安全，是否保障了我們可以無憂無慮地生活？有一點可以肯定的是：製造炸彈去夷平建築群、搗毀橋樑、破壞飛機場，然後再把錢交給建設公司重建那些設施，絕對不是什麼具有經濟效益的生產活動。但此荒謬邏輯推衍的結果是，他們對我們的GDP增長作出了正面的貢獻，顯然，這樣的GDP何等誇張和荒唐。因此，從GDP的角度看，美國並不如你想像得那麼成就斐然。如今美國每年依舊背負著為數驚人的經常帳貿易赤字。很簡單，它說明我們每年的出口量遠遠不如進口量那麼大。經濟學家會告訴你，這種態勢不可能永遠持續下去，但是在美國，它的存在為時久矣。　　美國民眾之間存在的不公平現象在過去10年也有增無減。更高階的科技、更低的工會參與率以及全球化發展，皆導致美國人收入差異日趨加大。科技無疑激發了高薪階級的報酬超乎常態地飆升，卻也同時剝奪了許多低工資、低階技術領域者的工作機會。私部門工作場所的工會代表權從20世紀50年代末的35%，一路下降到今日的9%。全球化已經把一些美國人放到這樣一種競爭環境中：他們要與那些每小時只掙一美元的低工資國家如中國、越南和墨西哥的工人競爭。而另外一些美國人則從廉價進口商品上，或者從自己在利用低價勞工的公司裡佔有的股份上賺取利潤。　　最終，美國如是，全球亦如是。過去30年間，美國的自由企業體系已經成功地輸出到全球許多國家，但是運行狀況如何呢？並非個個順暢。世界上許多地方都發生過金融危機：日本在1993年房地產崩潰；墨西哥1994年發生披索暴跌；泰國1998年引發亞洲金融風暴；俄羅斯1999年出現債務違約事件。這些危機中每一件都試圖告誡我們，從舉世實施的經驗來看，自由市場資本主義不見得永遠是對的。每次危機發出的警告訊號都被我們忽視了，直到此次危機找上門來，爆發在美國本土，蓄積成如此大的規模，把全世界都拖下衰退深淵。　　「謊言2」　　這場危機只不過就是個次貸問題，沒人能預見得到。當前這場金融危機，一直有人主張它僅僅是住房抵押貸款市場中一個狹小的業務領域——所謂次級房貸部分——出了問題，或者說是危機。這

種說法全然不對。危機的確起始於次級住房抵押貸款市場，但它決不止於此。大多數人相信，次級信貸意味著貸款給了那些擁有不良信用案底的房產所有人。其實，事情未必如此。財務信用不佳的人們在最近房地產市場大多頭時期獲得的錢財支援確實遠比他們應該得到的更多，但是另一方面，因為你提供的借款條件實在太優惠，同樣也可以把一個信用良好的民眾變成次級信貸的借款者。　　次級信貸只不過意味著借款者要償付較高的利率，其典型利率比一般貸款利率高出3%。借款者這麼做或許由於自身背負著不良信用紀錄；但也有可能，他希望藉此盡量減少他購房的頭期款，或憑藉其收入狀況增加他可以借到的貸款金額，或想在貸款申請表上填具無收入，或者為了逃避繳納個人抵押貸款保險費而這麼做。次級房貸危機在最近的大衰退中首次爆發的原因是，大量的此類貸款債務被另行包裝，在CDO（擔保債務憑證）市場交易。很簡單，你可以把一批信用不良的BB級垃圾房貸抵押證券塞進一個CDO產品，而且，一旦有違約情況發生，將由CDO中信用評級最差的證券吸收初始損失，所以CDO中較高評級的前2/3～3/4部分證券都獲評為AAA級。這真可謂煉金術的極致實驗，他們把BB級垃圾債券變成了三A級債券。這其中可圖的利益太大了。　　很多人認為，房貸經紀人、銀行、估價代理商以及產權調查公司從房產購買過程中收取的費用實在太高。比起來實在是小巫見大巫。當你把一筆價值50萬的次級房貸轉換成三A級的CDO債券，你就會奇蹟般地創造出超過5萬美元的收益，你可以用它飛快地償清自己的費用和利息。原因是，三A級債券給付投資人的利息不必像次級房貸證券那麼多。因此次級房貸8%至9%的收益率可以往下重新定價，因為它的投資人自以為買入的是三A級債券，這種高等級證券產品的收益本來就相對比較低。前後兩種債券價值的差異——其金額往往很驚人，統統落入貸款經紀人和賣出CDO債券的銀行的私囊。　　當然，這種煉金術是徹頭徹尾的騙術。你怎麼能把BB級債券變成三A級呢？尤有甚者，一旦這種騙術被投資人識破，許多CDO證券交易就會完蛋，因為一美元的價值立刻縮水成幾分錢。這就是銀行和信用危機的序幕。但是房地產和抵押貸款市場危機並不僅限於次級房貸。所有的房產價格都在全美房市極盛時期大規模地攀升，結果是，那些最富裕的街區和最富裕的城市，房價漲得最高。次級房貸借款者首當其衝，是第一批貸款償還出現違約者，但他們當然也不會是最後一批。　　你從洛杉磯、舊金山或者聖地牙哥等地的行政區域圖上可以看到，房價急劇下滑35%～40%的狀況首先出現在較不富裕的城市周邊地區——如洛杉磯的河畔區（Riverside）、聖地牙哥的維斯塔地區（Vista）以及舊金山的斯托克頓區（Stockton）。較富裕街區的房價下滑情況不若其嚴峻。由於價格下跌而促使房產遭到查封的狀況大多發生在城市外圍的郊區，有時甚至是在距離市中心60英里之遙的地方。　　但是，美國主要城市繁華地段的主要借款人，勢將目睹房價嚴重下跌而且法拍率顯著上升。原因相當明顯。當聖地牙哥沿海富裕地區的居民看到對面街區與他的房產類似的房子，市價只有100萬美元的時候，是不可能繼續償付他為數200萬美元的貸款的。即便是有錢人，也會選擇撒手，任其房貸違約。這並不是說他們手裡快沒錢了，而是他們拒絕繼續把珍貴的錢投在不良資產上面。　　這就意味著房地產危機本身，以及抵押貸款和信用破產的災難，談結束還為時久矣。在洛杉磯、聖塔摩尼卡、聖塔巴巴拉以及曼哈頓等地的富裕地段，才剛剛開始感受到這一切。但最終他們都不能倖免。造成房地產市場崩潰的原因其實是先前房市的異常鼎盛，而房地產市場的大多頭又源於銀行把太多的錢放給購屋者，尤其是購置富裕地區房產的屋主。整個國家的房產價格在過去20年裡幾乎漲了一倍，較富裕的大城市如拉斯維加斯、鳳凰城、舊金山、洛杉磯、紐約、波士頓和邁阿密等地居民，更可見房價升值幅度從300%到600%不等。正所謂，有上坡就有下坡。

精彩短评

1、有点书呆子气。个别条目有点启示，例如对多元化分散投资，对信用违约交换市场等条目的看法。整体上属于要求加强政府管制，极度不信任华尔街和大公司。

《華爾街的86個謊言》

章节试读

1、《華爾街的86個謊言》的笔记-第15页

如果他们的金融训练靠的是看看报纸和电视，势必只能换来失望二字。记者根本成不了金融专家。首先，他们都是一级写手，因而大概相对欠缺左脑的数学技巧。其次，假如他们对探索金融领域真起了兴趣，那么去高盛公司任职可要比在《纽约时报》更有利可图

我专业是新闻 对于这句话我真的是I can't agree more
继续观望！

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:www.tushu000.com