

学校的理想装备

电子图书·学校专集

校园网上的最佳资源

新金融大师



当代最成功的投资大师们的投资理念

《新金融大师》是历史上最畅销的投资读物的改进版。将它与该领域的其他经典著作相比后，福布斯杂志写道：“没有任何一本书比得过约翰·特雷恩所著的《新金融大师》。”

在《新金融大师》一书中，约翰·特雷恩对当今从彼得·林奇到乔治·索罗斯等投资天才们的技巧作了描述，该书介绍了场外交易的优点，指出了在国际股市和新兴市场国家投资的最好方法，讨论在市场升得太高或降得太低时经营者们如何作出决策，以及关于怎样弄清楚一个公司的关键信息和如何用最简易的方法弄清公司的真实情况。

约翰·特雷恩 (John Train)

约翰·特雷恩是纽约特雷恩史密斯咨询公司的董事长，该公司被认为是专为私人顾客服务的最大的投资咨询公司。他的其他关于投资的著作还有《资本保全与资本增值》、《金融界》。特雷恩也曾为华尔街日报、福布斯杂志、纽约时报和其他华尔街刊物撰写过几百篇专栏文章。

上善若水股票论坛
bbs.miaogu.com

上善若水股票论坛
bbs.miaogu.com

第一章 吉姆·罗杰斯——老练的投资者

非常成功的投资者往往会发明出新奇的投资方法。吉姆·罗杰斯就是这样的一个人：他以整个国家为赌注。当他确定一个国家比众人所相信的更加有前途时，他就在其他的投资者意识到这种交易的可能性之前，将自己的赌注投入这个国家。

例如葡萄牙，在 1974 年为极左派接管之后，这个国家一直在内战的边缘徘徊。这种情况类似于在萨尔瓦多·阿兰德统治之下的智利。政府请来许多专业活动家帮助发动一场左派运动：在智利，几千人来自古巴；在葡萄牙，几千人来自（前）苏联。资本都流向了国外，商业也萧条了。然后，葡萄牙的右派政党竭力为重新夺取权力而斗争，并且击败了极左势力，左派的冒险失败了。后来，这个国家又开始复苏，信誉也开始逐步地恢复，旅游和商业重新抬头，尽管都没有恢复到以前的标准。开始出现一些大的外国工业投资，不过，股票市场这个向来都很敏感的市场却一直不对外资开放。

在 1984 年，罗杰斯觉得时机成熟了，他想方设法接近葡萄牙管理投资事务的金融当局。1985 年，也就是 6 个月后，他被获准将他在当地股票交易所的交易中所赚取的利润兑换成美元。里斯本最重要的投资公司告诉他，葡萄牙的股票是不值得推荐的。然而，罗杰斯仍然建议他们购买里斯本交易所上市的所有 24 种股票，以及即将上市的所有的新股。他最后总共持有 35 种股票，此后葡萄牙的股票行情不断看涨。他这次大胆的行为获得了辉煌的胜利。

罗杰斯在 1984 年的另外一次惊人之举是在奥地利。奥地利的股票市场不景气，几乎达不到 23 年前，也就是 1961 年的一半水准。许多欧洲国家都通过一些刺激投资的办法来激励它们的资本市场，其中也包括法国，它的经济和货币在弗朗索瓦·密特朗总统的社会党政府领导下已经崩溃了。罗杰斯认为奥地利政府正准备步其后尘。他确信，欧洲的金融家们——他们正在环顾四周，看有什么东西还没有动——将很快对奥地利进行投资。于是他向奥地利一家主要银行在纽约的分支机构询问一个外国人如何才能投资奥地利股票。但是这家银行不知道，几乎没有人曾对这个国家感兴趣，虽然它的经济稳定，也很成功。奥地利以外的信息几乎都是没有用的，因此，罗杰斯亲自去维也纳调查。在财政部，他向人询问有什么政治派别或者其他的利益集团反对放开股票市场和鼓励外国投资。当答案是没有的时候，他觉得不能错过时机了。

一个问题出现了：摩根·斯坦利国际指数表明奥地利股票的市盈率是 67，这是一个令人吃惊的高数字。通过调查，罗杰斯发现这是一个完全误导的统计，因为这个指数仅由 9 家公司构成，其中还有 3 家正在亏损。摩根·斯坦利还说奥地利的市场缺乏足够的流动性。然而，这是因为大部分交易是在交易所之外进行的结果。银行之间的交易很频繁。罗杰斯认为，“摩根·斯坦利该杀。”另一方面，也是因为摩根·斯坦利的令人沮丧的数字，或许还因为外国投资者不愿意动脑筋去想，外国投资对奥地利没有丝毫兴趣。因此，罗杰斯投下了他的赌注，在第二年，股票指数上涨了 145%。

在这一个时期，罗杰斯确信德国的市场即将繁荣起来。它已经平静了 15 年，而且，正在形成一种压力要求这个国家开放它的资本市场，像他在那时所说的，“在接下来的 3 年，德国的市场将变得极为有利可图。这个繁荣的投资市场会令人大吃一惊。”他雇了一个德国的经纪人，宣称他想买一系列

股票。这个经纪人问，他是否应该给罗杰斯提供一些建议、报告、新的消息和每天的价格。“不，”罗杰斯回答说，“德国将有一个令人难以置信的扩张。假如我以常规为基础的价格作标准，我可能会卖掉这些股票。”他继续买进，同时市场也在发展。在1986年夏天，即市场在18个月内翻了一番之后，他又转手抛掉了。

罗杰斯不仅喜欢做多头交易，也同样喜欢做空——卖掉他还没有的股票，希望在以后能以更便宜的价格平仓（重新买回）。“能发现一个别人都不了解的国家是一件很有趣的事，”他说，“找到一个所有的人都以为是牛市的国家，然后做空就更好了。”就在同一年，就好像他的奥地利的投机之旅一样，他赌在4年内几乎翻了6番的瑞典股市将下跌。第二年，瑞典股市的下跌幅度只有10%左右，但是，罗杰斯做空的那些特别适于投机的股票，包括爱立信、ASEA、法玛歇和风布罗下降了40—60%。

1986年，他再一欢想做空。这次是在挪威。像他所解释的那样，“他们有丰厚的石油收入，他们认为一切都会更好。但是从那以后，石油价格暴跌。而那一年早些时候，这个市场达到了历史最高价位。这显然是一个适合做空的市场。”不断上涨的挪威股市没能逃脱1987年的那场灾难。1987年11月，罗杰斯重新买回了挪威的股票以及其他所有卖空的股票。

1985年，罗杰斯到马来半岛试了一把。那时，新加坡有着42%的储蓄率。用经济学的术语讲，总理李光耀驾驶着一艘超重的船。他要求雇主和雇员都要为由中央统一管理的退休基金支付款项，然后，他允许用这笔钱的一部分购买蓝筹股。接着，他又削减了投资的税收。这为对股票的需求创造了条件。但是，由于经济和市场都很虚弱，并没有在事实上产生前述现象。增长率从1984年的8.2%下降到1985年第二季度的1.4%。因此，政府采取了大量的应急措施来刺激经济。但是，一家主要由新加坡控股的公司，泛太平洋电力公司却偏偏在此时破产了。这家公司在香港、马来西亚、百慕大、文莱和英国有很多分公司。政府慌了手脚，11月2日，新加坡和吉隆坡的股票交易所被关闭了。

罗杰斯告诉他在政府中的朋友，关闭交易所是一个巨大的错误。事实上，当两个交易所在不久之后重新开张时，价格下降了25%。然而，对于罗杰斯来说，这是一个跌到底的信号，因此，他就进去了。马来西亚禁止在市场恢复有序之前发行新股票上市，新加坡也通过了类似的禁令。这种供应短缺和削减税收一起促成了需求的增涨，最后促使了股市的上扬。在18个月内，这两个市场都翻了一番。罗杰斯觉得，这两个国家都是以自然资源为基础的经济，如果考虑到商品价格可能会有些微的上升的话，那么，这种景气将继续下去。

罗杰斯也喜欢巴西，在那儿，他有大量的投资，尽管它的货币是不可兑换的。他在20世纪70年代早期就进入了巴西市场。一个股票交易所的官员告诉他，外国人公开在这里投资是不可能的。因此，必须通过黑市来做。

“好，那么，黑市在哪里？”罗杰斯问。

“我就是黑市。”这个官员回答说。

罗杰斯用一个他从未相识的巴西人的名字在银行开了一个账户，用它购买股票，支付银行佣金，做了大量交易。“整个市场在12年之内上涨了10倍或15倍。不是一种股票，而是整个股票市场！这就好像是道·琼斯指数一下窜到了23000点。”他说。

罗杰斯对使用一个傀儡来规避交易所的控制以在一个国家进行投资不总是有兴趣。假如这个人死了怎么办？约翰·坦帕尔顿曾经告诉罗杰斯他准备进入韩国市场，但是这在法律上是不可能的，罗杰斯不知道他现在做得如何了。

罗杰斯的策略总是在每个国家的最大银行以自己的名字来持有他的股份，特别是在纽约有分支机构的银行。他的理由是，假如一个国家发生了全国性的经济危机，这家最大的银行将是最后一家破产的机构。

一个好国家的几个关键要素

罗杰斯衡量一个有很好的投资环境的国家的四个要素是：

1. 这个国家现在一定比过去运转得好。

2. 它的成绩也要比人们预想的高。

3. 货币必须是可兑换的。货币的可兑换性是一个很有趣的问题。他认为等到该货币已经是可兑换之后是最好的。这是一个根本性的问题。假如它将在一个月后变成可兑换的话，那么，他将等一个月。只要该货币变成可兑换的，就不愁没有大量的投资机会。这是一个基本观点。

4. 对于投资者来说，必须具备流动性。他说：“假如我错了，我总是希望能够从中脱身出来。”

又考虑其他因素，假如任何其他外国人都不能进入该市场，那么，购买是无效的。因此，罗杰斯总是以一种传统的方式进行投资，以便了解他的追随者将面临的遭遇。人们有时候说，他们正在想法接近中央银行董事局主席。然而，这个权贵，用罗杰斯的话说，可能用空头支票来吸引投资者。

罗杰斯说，他考虑将印度尼西亚作为一个投资候选人。1988年，它的货币实现了自由兑换。沿太平洋边缘地区正在繁荣，印度尼西亚自然资源丰富，它的大量的、聪明能干的国民正习惯于从资本主义中获取利益。一个旨在鼓励外国人投资的委员会也已经产生了。官方决定建立一个股票市场，因为在这个地区的其他国家都有。24种股票上市了（外国人只可以买其中的几种）。所有这些措施都是成功的。然后，他们问，“既然我们已经成功地使外国人买，那么，我们如何不鼓励当地人买？”罗杰斯认为整个投资程序只是刚刚开始，假如他是对的，它将进一步向前发展。他看好作为经济基础的农产品，并且预测在石油方面将会有有一个好转。“再过5年，麦瑞尔·林奇和詹姆斯·卡佩尔也会在这儿有办事处。再过7年，商业将繁荣起来，甚至百奇（Bache）也会在此开办事处。这将达到最高点。现在，不管怎么样，一个愿意冒险的投资者应该和印度尼西亚的经纪人签约，买下所有可获得的股票和每一种新上市的股票。”

罗杰斯说，约翰·坦帕尔顿曾打电话给他，说某个国家的东西显得出奇的便宜。罗杰斯回答说，他想知道为什么。有许多国家的东西都便宜，并且将一直便宜，因此，他想知道这种变化的原因。当他进入奥地利和葡萄牙进行购买时，投资者甚至还不知道在这些国家如何进行投资。因此，当他了解到这一信息具有可行性时，能够预测到一个较好的投资前景，因为国外的需求正处在上升阶段。

我向罗杰斯描述了我自己在利用外国新发现的油田方面的经验。我发现投资于省会或者首都的空地是一个有利可图的途径。它们不是利率控制的对象，投资者不必投入大量的资本来扩展自己的商业。许多矿藏开发的利润都流到了政府手中，因为政府总是要对石油利润征税。这种利益还将扩展到相关的政府部门，这意味着更多的政府雇员、更多的办公机构和更多的办公用房，因此，整个都市就会一片大繁荣。甚至在苏格兰，在北海油田发现期间，用这种方法投资也比股票投资容易得多，因为后者不得不费心去考虑哪家勘探公司有最好的领域或者由哪家公司领头来卖输油管或者为油田设备提供运输服务。邻近都市的荒地繁荣起来是不可避免的，同时给城市带来较少的麻烦。

罗杰斯同意这点，但是，他指出，假如事情变坏了，荒地可能卖不出去。而尽管一个股票市场垮了一半或 3/4。你至少总能够从中退出来。我回答一个市场也可能被关闭或变得毫无希望而没有流动性，就像在早期一些国家确实发生的那样（他后来利用了这些国家的复苏）。在法国，当情况变得严峻时，常有一些金融资本转入了不动产领域。你无法立刻卖掉它，因而也不会受到暂时打击的影响，这是它的优势：从长远来看，持有荒地的办法可能是所有投资策略中最有利可图的。罗杰斯并没有反驳，但他自己仍然是喜欢流动性的东西。

启动过早

有时，罗杰斯在发掘新市场时也会犯急性病。1985 年，伊朗和阿富汗的冲突削减了对西方出口东方地毯。在受到一个关于尼泊尔经济正在逐步繁荣的传闻的鼓动下，也是因为对那里的地毯需求的增长，罗杰斯亲自到了加德满都。尼泊尔股票交易所的负责人对这个孤独的美国人的兴趣感到吃惊。实际上，在这个市场只有 9 种股票，而且很少交易。当他盯着在加德满都的主要街道的小店时，说了一句话，“这是一个真正的初级社会。它太落后，也太复杂，并且没有通讯网络。”他认为乘汽车去喜马拉雅山旅行是一个比在此投资更好的主意。

背景

如何判断不同国家的风险和机会呢？通过旅行，通过阅读历史和哲学——而不是在商业学院。罗杰斯说他自己的成功，来自于发现那些别人都不去关注的事和别人打算去、却还没有去的地方。他引用基普林的一句话：“他能够知道只有英国人才知道的英国人的那些东西吗？”他说，他以美国人的观点来看英国人，以英国人的观点来看美国人。

甚至还是一个学生的时候，他就开始关心国际货币和投资运动。60 年代初他在耶鲁大学毕业之后获得奖学金，进入了牛津大学。就在这个时候，他确信英镑要开始下跌。因此，他每天都只在手头上保留很少的钱：他认为英镑贬值后美元对英镑的汇率将升高，到那时再兑换更有利。贬值最终还是发生了，但是，罗杰斯在英国政府宣布英镑下跌之前已经返回到美国的家中。

罗杰斯是一个有自己风格的、“来自亚拉巴马州的穷小子”。他在第莫

波利斯 (Demopolis) 长大 (这是一个只有 7800 人口的小镇)。他家的电话号码以 5 打头, 非常好记。最近的城市是 有着 19000 人的塞尔马, 离他家 50 英里远。他的父亲是一个古老的亚拉巴马州家族的成员, 为博登化学公司管理一家生产埃尔默胶和甲醛的工厂。

罗杰斯考入耶鲁大学, 1964 年毕业。由于一时拿不定要从事什么职业, 他申请了几家研究生院, 并在学校和几家公司的招聘者谈过。其中一位来自多米尼克合伙公司的招聘员和罗杰斯谈得很投机, 罗杰斯当然也就有了工作。到最后, 罗杰斯解释道, 他决定在那个秋天去牛津。他问他的朋友能否安排做一个夏天的短期工作。这是一个不同寻常的要求, 但是最终得到了妥善安排。在那时, 罗杰斯还不能区分债券和股票。但是他立刻就喜欢上了证券业务。

“我所喜欢它的原因不是它能挣钱, 因为在那个时候我没有钱, 但是, 假如你聪明, 使用你的智慧, 并且关注这个世界, 那么, 你就能得到一切。在那时, 我对世界上正在发生的事情有非常浓厚的兴趣, 经常贪婪地阅读。你不必打领带^①, 也不必加入乡村俱乐部。你可以做你想做的事, 并得到相应的报酬。我认为, 那是我所见过的最有趣的事。” 那年秋天, 他去了牛津。在那儿, 作为一个矮个子, 他以舵手的身份赢得过划船比赛的冠军。(约翰·坦帕尔顿也在南方的小镇长大, 并去了耶鲁和牛津。他们是通过巴利奥学院院长相识的。)

罗杰斯说话方式很谦逊, 几乎有些害羞, 但是能够迅速而准确地抓住要点。他总是穿着一件运动夹克和不相配的裤子, 不穿大衣, 甚至在纽约严寒的冬天也这样。在他回到美国时, 他意识到他对国际金融最有兴趣。他想成为一个在任何地方和任何事物上都能投资的高手。1965 年夏天, 他回到多米尼克合伙公司, 在该公司的场外交易部工作。在接下来的两年, 他从军了。在军队中, 他经营着他的指挥官的各种有价证券, 并且下定决心要赚钱。“我想赚到足够的钱以便我不再为工作担心。” 他说。

离开军队之后, 他先是在巴赫公司工作, 然后为迪克·吉尔德工作。在那里工作时, 他明白了一个道理: “你最好懂得数字。在 20 世纪 60 年代有许多人并不知道他们正在做什么。就现在的情况而言, 许多人正在赚钱, 但他们也不知道是怎么赚来的。” 接着, 他去了纽伯格和伯曼公司。

当 1970 年在安霍德和圣·布雷克罗德工作时, 他认识了乔治·索罗斯。他们组成了投资领域中最成功的双子星。他们合作之后从没有哪一年是亏损的, 并且, 从 1969 年 12 月 31 日到 1980 年 12 月 31 日, 索罗斯基金的赢利率达到了 3365%, 而同时的标准普尔综合指数上升了大约 42%。开始的时候, 他们只有自己两个人和一个秘书。索罗斯做交易, 罗杰斯专门进行研究。

这个基金的特点在于独立思考, 罗杰斯和索罗斯都没有时间去考虑华尔街的研究分析。“他们总是随大流。没有人能够这样做而致富,” 索罗斯说, “这是最快的破产方法。” 但是, 罗杰斯不把他自己当成是一个盲目的反叛者——从 1959 年起每年都购买美国钢铁公司的股票, 然后每年都亏损的人。在与众不同的同时, 必须保证自己的正确性。

这个基金的最成功, 来自预测大的和总体变化的能力——即与周期相对的长期的趋势。罗杰斯在他自己的投资中仍是保持这一方向。他当时解

^① 他现在总是打领结。

释说：“我们感兴趣的不是某个公司在下个季度的利润或者 1975 年铝的运输的前景，而是更广泛的社会、经济、政治因素，在将来的某个时候如何改变某个产业或某个股票板块的命运。我们所预见的和当前的股票市场价格之间存在的差别越大越好，因为这样使我们赚钱。”这就是华尔街所称的头脚颠倒的方法。

在以后的 10 年中，索罗斯和罗杰斯仍然是公司仅有的思考者，尽管职员已经增加到 13 人。在同一时期，该基金管理的资金已由开始时的 1200 万美元增长到 2.5 亿美元——这也是一个促使罗杰斯在 1980 年离开的因素，他认为大的基金变得无法管理。到他离开时，他的分红达到 1400 万美元。

罗杰斯说自己是“一个极度的孤独者，特立独行者，厌世者”。他有些放荡不羁的想法，曾驱车穿行拉丁美洲。他说他通常不喜欢与人交往，尽管他很乐意在哥伦比亚商业研究生院教授有价证券分析。他用第一次课的收入作为会费，取得了哥伦比亚体育馆的终生会员资格。沃伦·巴菲特参加过罗杰斯的一个班，说那是“绝对令人激动的……罗杰斯正在重复着本·格雷厄姆 30 年前的工作——将真实的投资世界带入教室。”

他计划将他的大部分钱捐给牛津和耶鲁的旅游团体，让其他人有和他一样宽阔的视野。假如学生们同意在连续的二年中 75% 的时间待在国外，那么，他们将每年获得 1.8 万美元。否则，将没有任何资助。对他的哥伦比亚的学生，他说，“学习历史和哲学吧。干什么都比到商学院学习好：当服务员，去远东旅行。”只有这样，他强调，他们才能对生活有一个全面的了解。

罗杰斯一度考虑去拿一个工商管理硕士学位。然而，多米尼克合伙公司的一位高级合伙人告诉他：“对蚕豆做空，你将在一次交易中学到比在商学院的二年中还多的东西。”罗杰斯没有去。真的，不久他就学会了如何赚钱。他在 1968 年开始做投机生意。在 1970 年 1 月，他感觉到熊市即将到来，他用所有的钱买了多个机械设备公司的股票期权。1970 年 5 月 21 日，他卖出了他的股票期权。“我做得够多了。”他说。有些公司的价值在三、四个月中翻了 3 番。市场景气持续了几个月，然后罗杰斯又全部做空。可是，市场强劲地向前发展了 2 年。罗杰斯亏掉了他所有的钱。那不算多，但是失去的是他所有的钱。他觉得多米尼克的合伙人是正确的，这是一次最有用的经历。他还是愿意用他 5000 美元的代价，而不是 5000 万美元的代价来经历它。

这时，他已认定对他来说最好的赚钱办法是经营套期保值基金，通过基金，他能买卖，也能卖空。从此以后，他从来没有停止做空，赚了很多钱。

“当人们说我很幸运时，我很生气，”他说。“做空的时候更糟：我告诉人们事情可能变得糟糕起来，他们最好卖掉他们的股票。我告诉他们，我自己将打算做空。可是，他们回答说，摩根保证基金在工业方面有牛市的记录。然后，开始有了麻烦，他们的股票下降了。接着，人们将此归罪于我。他们甚至将石油价格的下跌也归罪于我。我以前不理解‘杀死那个提供信息的人’的故事，直到它发生到我头上为止。”

基于他的国际化倾向，他于 1971 年在瑞士银行开了一个正式的付税账户，并开始在加拿大购买以盎司为单位的金条。他的这种行为开始于个人持有金块在美国再次成为合法之前。他有一张卡蒂尔—布里森拍的照片，显示了在 1949 年中国的国立银行门外等待着将纸币兑换成黄金的人群的骚乱，这给了他深刻的印象。他一次带一二块金条进入美国，万一他被抓住时不会导致太多的麻烦。他持有大量的黄金作为一个“保险策略”，尽管他不相信金

价不久会上涨：一旦南非的形势不妙，它的政府、公司和私人都会迫不得已卖掉他们在国外持有的黄金，这会使金价回落。

他更进一步用瑞士法郎，并同时持有大量德国马克来保值。作为一个替代选择，罗杰斯对荷兰盾、奥地利先令和新加坡元感到满意。在 1987 年，他觉得美元对日元将大幅度下滑，但是，同时也发现东京市场是一个垄断的市场。他对这些年来大部分美国投资者仍不懂得以外国货币和债券作为防止美元和美国市场下滑的一个套期保值手段而困惑。

现在“已经退休”，管着他自己钱的罗杰斯说，“每个人都梦想赚很多钱，但是，我告诉你，这是不容易的。”他将他的很多成功都只归于勤奋。他说，当他是一个专职的货币经理时，“我生活中最重要的事情是工作。在工作做完之前，我不会去做任何其他事情。”当他与乔治·索罗斯合作时，他搬进了里弗塞德大道一所漂亮的、富有艺术风格的房子。他每天骑自行车去哥伦布环道上的办公室。在那儿，他不停地工作——10 年期间没有休过一次假。他现在仍住在那所房子里。他用英国俱乐部式的风格来装修它。“那时，我工作最紧张，”他说，“我非常了解整个世界的走向，别人能做到的我都能做到。”他说，当他的观点和其他所有人都不同时，他从不对自己是否正确感到焦虑。“其他人在晚上不能入睡，我却高枕无忧。”

前景展望

美国政府已经失去了控制，货币贬值速度之快超过了历史上的任何时期。在罗马，货币贬值花了 300 年，在西班牙花了一个世纪或更长些，在 19 世纪的英国花了 50 年，然而，在最近的 12 年中，美国的财政赤字上升超过该国历史的任何一年。在 18 世纪和 19 世纪美国是一个纯债务国，但是这些钱被用于生产积累。现在借钱是用于支付军费开支和转移支付。在两三年内，美国的外债将超过世界上其他国家的总和。世界的储备货币贬值那样快，在历史上是没有先例的，罗杰斯说，由此带来的一系列问题还没有在金融市场上完全反映出来。

接下来的步骤

不管发生什么，情况肯定会是糟糕的。不久，那些借钱给美国的外国就会认识到这里的情势失去了控制，将停止借钱给美国。到那时，政府必将面临如下三种选择：

1. 坐视不理，让美国的公众来弥补亏空。但是我们只有 3% 的储蓄率，因此利率将涨到 18% 或 20%。这时，公债市场将消失，交易将受到控制（然而，不是对已经流往国外的钱，而仅是对在国内的钱）。
2. 通过财政政策想办法鼓励储蓄。
3. 削减开支。

这些措施中的任何一种都将损害经济。因此，一场财政危机在所难免。财务公司将大范围地破产，许多在华尔街和东京的公司将退出商业领域。此时的萧条能否转化为经济危机要看政客们的选择了：他们极有可能采取错误的方法。无论如何，到 1992 年共和党将下台。

为了制止灾难，罗杰斯相信有一些步骤是必须的。

本书是 PDF 版电子书籍，质量清晰、价格低廉，店主挣的是收集资料的辛苦费，每本只收 2 元！谢绝讲价。本店的宗旨是：让顾客满意！（店主如不在，请尽管拍下，会尽快付货给你）。

QQ:1604339689

本店有大量最新的、绝版的 PDF 版电子书未来得及上传，有需要请咨询店主。