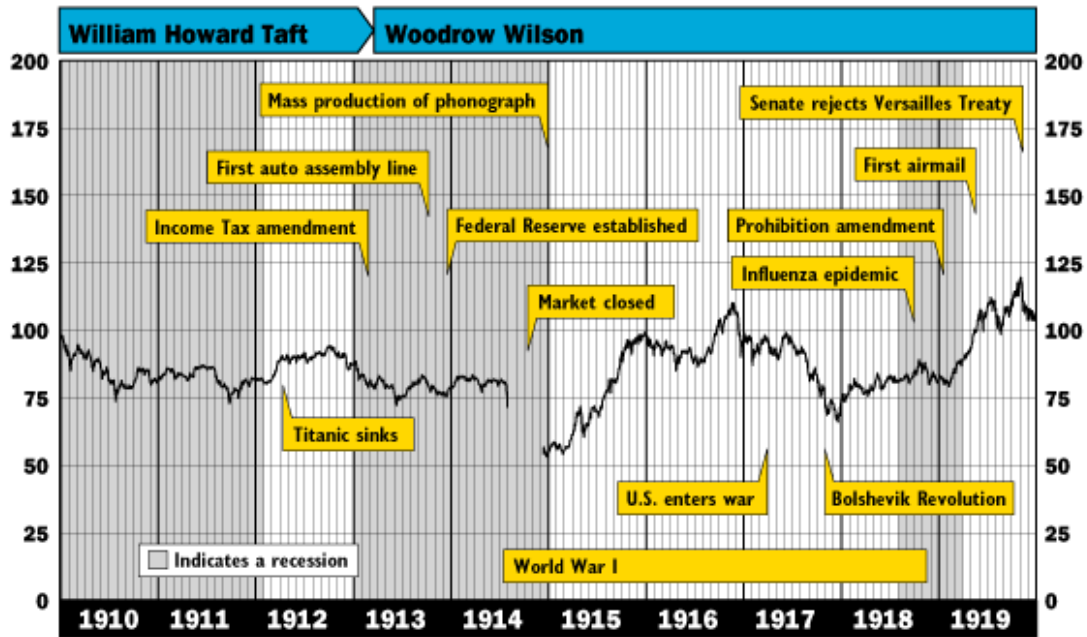


道指百年走势

1910—1920

道指 1910—1920 十年走势图



交易所 1914 年停盘

在过去一百余年的时间当中，道琼斯工业平均指数几乎每个交易日都会发布其读数。唯一一次重大的例外是在第一次世界大战期间，当时纽约证券交易所足足关闭了四个半月的时间。

1914年7月战争甫一爆发，纽约证交所就追随欧陆交易所的脚步宣布停盘。这一举措非同小可，因为交易所历史上还鲜有停盘超过一天的时候。自一战之后直至九一一事件，虽然经历了多次战争、自然灾害和经济危机，但是纽约证交所再没有过停盘的时候。即便为在易变性较高的交易日中控制市场跌幅推出的跌停板(trading collars)措施，虽然受到许多交易者的白眼，但是也很少实行超过一个小时时间的。

历史学家认为，证交所之所以会在1914年作出这种非常的决定，主要是英国经济学家安杰尔(Norman Angell)的理论使然。此前一年，安杰尔曾经撰写“大幻景”(The Great Illusion)一书，预言一场世界大战将导致全球金融系统的崩溃。他的理论依据是：当这种情况出现的时候，企业和政

府必将清算所有投资，购买黄金以求保护自己的财产。

当年 7 月 31 日，管理层正式作出了关闭交易所的决定。证交所直到年底的 12 月 15 日才重新开盘，但是股票的最低价格还受到非常详尽的规定。至于完全自由的交易则是 1915 年 4 月才重新回到证交所。

停牌当然不会令股票交易者感到快活。在证交所关门的日子，交易者和投机者就在交易所华尔街的总部外面进行他们自己的交易。虽然交易所方面以报复相威胁，但是这一公开黑市中的生意来往却从未停止。

当交易于十二月部分恢复之后，股票价格很快超越了七月下旬的水平。海外投资者确实在证交所进行了股票倾销，但是美国投资者却来者不拒，照单全收了。

世界大战的爆发和美国政府后来的参战固然对美国经济产生了戏剧性的影响，但是这种影响却并非悲观主义者的预期。虽然战争爆发的最初五个月间，黄金确实流向了国外，但是伴随战事的迅速扩大，愈来愈多的海外投资者开始认识到美国实在是一个安全的避风港，黄金又开始回流了。交战双方和其它国家对美国出口商品的需求出现了戏剧性的增长。一场战争推动的繁荣出现在美国的土地上，而繁荣的经济也最终赢得了股市的控制权。到纽约证交所于 1915 年完全恢复交易的时候，一个不惟稳定、而且还在飞速成长的股市出现在了投资者的面前。

1920-1929

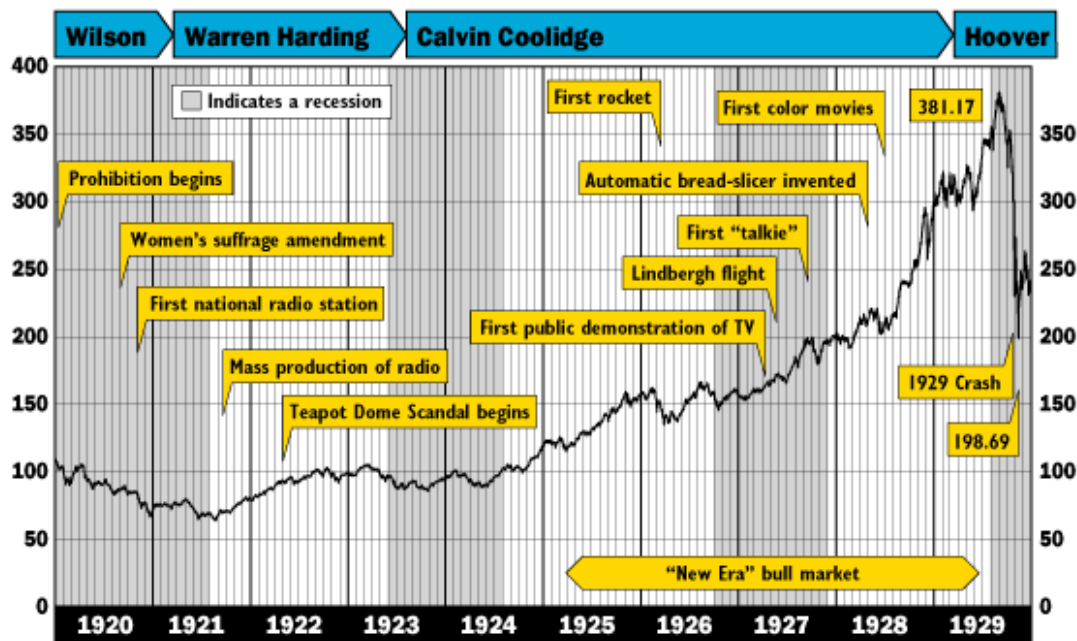
声名鹊起的 1920 年代

进入二十世纪的第三个十年，备受战争、高税收和高通膨之苦的股市否极泰来。战争戏剧性地改变了华尔街游戏“玩家”的身份，战后新的投资者迅速涌现，并在此期间不断进入股市，明显提升了股市在整体经济中的重要性。

现在，如果在谈论股市时不提及道指，可能就像谈论天气时不提及温度一样不可思议。

但是事情并不是从一开始就是这样的，在问世后的约二十五年中，道指基本上与财经媒体的头号标题无缘。

道指 1920—1929 十年走势图



十九世纪末和二十世纪初，投资者对个股动态的关注超过对市场整体的把握。当投资者考察股指的时候，他们的目光更喜欢盯着当时的蓝筹股：铁路股票，而不是被视为有投机之嫌的工业股票。

进入咆哮的二十年代后，许多投资者才开始对道指耳熟能详，这是因为许多的一般市民开始“成捆”地购进股票。投资者的热情使道指到 1929 年中时已从 1924 年的约 100 点增至近 400 点。

在 1906 年初涨至 100 点的二十多年后，道指于 1927 年突破 200 点。在这二十多年中，道指的年复合成长率只达到 3.2%，业绩平平。对于二十世纪初叶股市的低迷，第一次世界大战和一次猛烈的流感爆发自然难辞其咎。

但是进入二十年代后，道指在 1924 年到 1929 年创造了连续六年增长的记录。在 1990 年代的牛市之前，这是道指连续成长的最高记录。从某些角度衡量，1920 年代的牛市可谓股市历史上最强劲的时期。

这部分应归功于被称为“沉默凯”的凯文·柯立芝总统(President Calvin Coolidge, Silent Cal)，他宣称“美国的事业就是商业”，并说到做到。他的不干涉，或称之为自由主义政策(laissez faire)为当时经济和股市的繁荣做出了贡献，至少间接地促成了道指的声名鹊起。1929 年股市的崩溃最终使道指真正成为市场的焦点。投资者急需一个可以衡量股市整体损失的标准，于是道指开始在媒体的头版头条中频频出现。

1929年10月28日，“华尔街日报”的大号标题为“工业股票下跌38.33点”。第二天，工业股再跌30.57点(这两天的跌幅分别为12.82%、11.73%，名列道指历史最高跌幅的第二和第三位，仅次于1987年10月19日黑色星期一的22.61%)。在六天之内，道指下跌96点多，跌幅接近30%。

1920年代中期，道指的竞争者开始出现。其中一个明显的竞争者就是，标普指数的前身在1926年问世，当时标普指数是根据200支股票日常表现制订的。

现在已经出现了更为复杂的股指。但是，道指已经成为公众衡量股市的标准。如果你问普通投资者今天“股市”行情如何？你几乎可以肯定答案是道指。

在繁荣的1928年终于突破300点

道指从100点增至200点花了近22年的时间，但此后只用了一年多一点的时间就从200点攀升至300点。

恰好在1928年的最后一天，道指突破了300点关口。当年道指增长了48%，是道指历史上表现最好的年份之一(仅次于1915年和1933年)。

当时电话业和航空业开始起飞。曾撰写一本关于道指的退休教授里查德·斯蒂曼(Richard Stillman)指出，“我将此称之为最后的猛涨。那是一个快乐的伟大时代。繁荣就像一场大爆炸：汽车大量生产，收音机大量生产”。

斯蒂曼教授认为，胡佛(President Herbert Hoover)在1928年的总统大选中战胜纽约州长艾-史密斯(Al Smith)也有助于道指攀越300点，“政治气候仍然对商业极为有利”。胡佛总统崇尚“强烈的个人主义”，并认为对商业的干涉是越少越好。

纽约证交所(NYSE)上市的工业股票的本益比为13.9，较1920年的低水平有了明显增长。但是从经济状况显著改善的角度来看，上述增长似乎并不过份。1927年11月17日，柯立芝(President Calvin Coolidge)总统的演讲的其中一句经典深入人心，他宣布美国“正在进入一个新的繁荣时代”(was entering a new era of prosperity)。1928年3月开始，在没有明显原因的直接作用下，股市开始爆发出强劲的涨势。股市不再以稳定的步伐上涨，而是开始大幅度的跃升。市场的波动性也随之增长，大幅的增长经常被急速的下跌打断。

1928年股市增长了40%以上，道指的本益比从12增至14。在1928年的最后一个交易日，道

指的收盘点位创下当年的最高值。

此前，有关股市为什么会大崩盘出现了各种各样的解释，它们认为 1929 年秋发生的各类事件可能对投资者的心理施加了不利影响。但是，没有任何一种解释具有明显的说服力，因为类似的事件在过去也发生过，但是它们并没有导致股市崩盘。

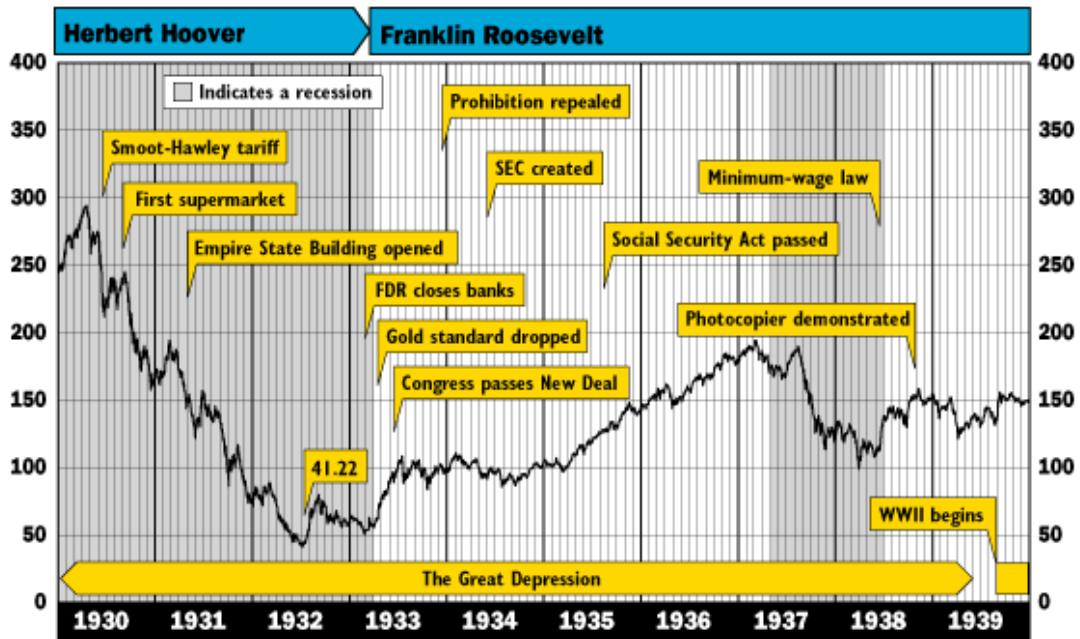
此后就是 1929 年著名的黑色星期五股市大崩盘，当时道琼斯指数跌幅超过九成，多少华尔街大亨因此跳楼，之后还连带引发经济大萧条，近四分之一的劳动人口失业，三分之一的银行倒闭。这是美国历史上一次空前严重的经济危机。1929 年 10 月股票行情猛跌，到 11 月中旬，纽约证券交易所股票价格下降 40%以上，证券持有人损失达 260 亿美元，严重削弱金融制度，动摇企业界信心，阻碍工、农业发展，缩小海外购买和投资，使经济陷入停滞状态。从 1929 年至 1932 年，银行破产 101 家，企业破产 109371 家，全部私营公司纯利润从 1929 年的 84 亿美元降为 1932 年的 34 亿美元。对这次大萧条，美国社会因而痛定思痛，成立独立的证券管理委员会(SEC)，奠定了现代证券市场管理的雏型。

1930-1939

1931 年美国工业生产总指数比 1929 年下降 53.8%。重工业生产的缩减尤为严重。到 1933 年 3 月，完全失业工人达 1700 万，约有 101.93 万农民破产，许多中产阶级也纷纷破产。1933 年的商品消费额，下降到 1929 年水平的 67%。危机期间，一方面生产过剩，商品积压，甚至销毁大量农产品和牲畜，另一方面广大劳动人民又缺衣少食。据数据显示 1932 年 9 月，全国有 3400 万成年男女和儿童，即约占全国总人口的 28%无法维持生计 (1100 万户农村人口未计在内)。200 万人到处流浪。在这次大萧条中，工业、农业、信用危机同时并发，并波及整个资本主义世界，使世界工业生产总产值下降 36%，世界贸易缩减 2 / 3。大多数投资者都知道，在 1930 年代的大萧条期，道指度过了一段悲惨时光。在进入三十年代的时候，道指为 248.48 点，明显低于 1929 年崩盘前创下的 381.17 点的最高值。1932 年 7 月，也就是大萧条最严重的时候，道指跌至令人悚然的 41.22 点。1939 年终，道指收于 150.24 点。

但是多数投资者不知道的是，1930 年代也是股票价格波动最为剧烈的十年。投资者的神经因为大萧条的磨砺而变得坚强，早就适应了大喜大悲的刺激。

道指 1930—1939 十年走势图



1932年中，国内生产毛额(GDP)较1929年下跌三分之一，工业产出只有产能的12%，失业率维持在近25%的水平。

道指在1931年下跌52.7%，1937年下跌32.8%，也在1933年上涨66.7%，在1935年上涨38.5%。日常交易的波动也非常剧烈。可能让人感到有些奇怪的是，道指历史上涨幅最大的十个交易日有七个处在1930年代。

罗斯福(Franklin Delano Roosevelt)在1933年开始主政，他制定了各类社会计划并让人们为修筑公路和公共建筑而工作。他的执政历史有如一个政治性的罗夏墨迹测试(Rorschach test)，透过那些历史的痕迹，一些人看到了魔鬼罗斯福，另外一些人却视之为救世主罗斯福。

股市似乎喜欢罗斯福所采取的措施。道指在1933年上涨39点，1934年涨6点，1935年涨40点，1936年涨36点。

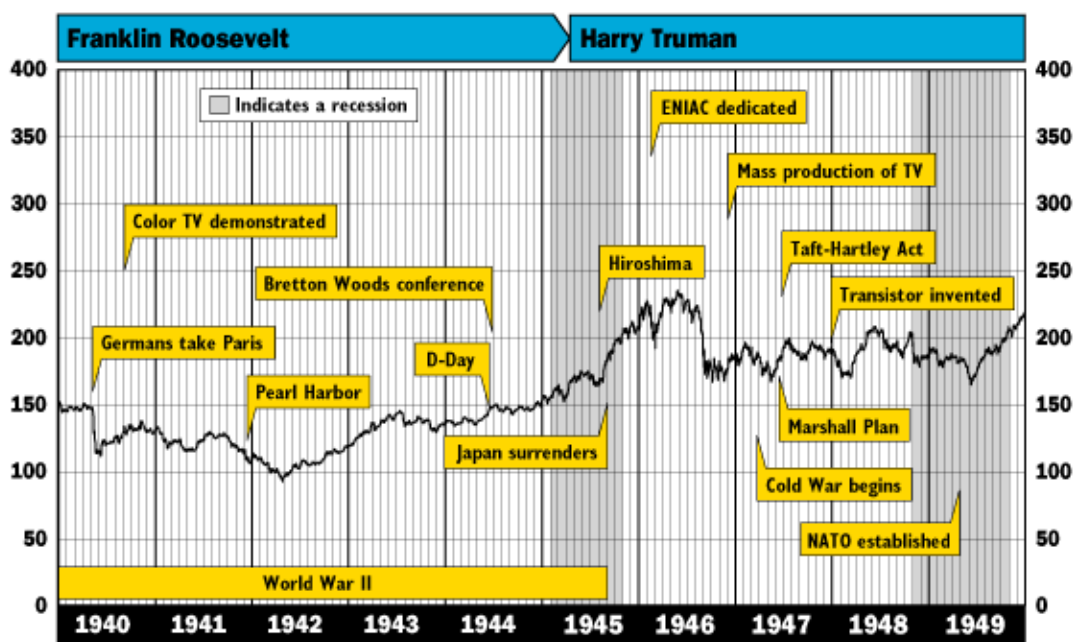
新奥尔良大学(University of New Orleans)的名誉退休教授里查德·斯蒂曼(Richard Stillman)在1996年的一次访谈中指出，民间资源保护组织(the Civilian Conservation Corps)、美国证监会(SEC)和社会保障的出现帮助道指扭转了走势。

1938年道指再度跌至100点以下。索博尔(Robert Sobel)将此归咎于罗斯福的增税政策。斯蒂

曼(Richard Stillman)指出，由于其他国家都在各自苦度难关，海外对美国商品的需求疲软。两位历史学家都认为，是第二次世界大战促成了大萧条的结束。索博尔指出，“是战争而不是罗斯福使这个国家走出了大萧条。”

1940-1949

道指 1940—1949 十年走势图



希特勒(Hitler)与 1940 年代的股市恐慌

整个二战期间，道琼斯工业平均指数曾遭受两度重大打击，且走势持续低迷。

第一次打击发生在希特勒(Adolf Hitler)大肆进军的 1940 年初。希特勒的野心令市场忧心忡忡，道琼斯工业平均指数两周内的跌幅竟超出 23%，下跌速度位居历史前列。

1940 年 5 月 24 日，道指由 148.17 点的月内高点惨跌至 113.94 点。在占领波兰全境几个月后，德国又于 1940 年 4 月入侵丹麦和挪威，美国股市的紧张情绪随之达到顶点，连华尔街日报也不禁惊呼“股市的心理危机已如重型炸药，大有一触即发之势”。

5 月 9 日华尔街日报的文章指出，一旦德军入侵荷兰，“市场会担心英国也将遭受攻击”。果不其然，一天之后，希特勒即率军对荷兰、比利时和卢森堡等低地国家发动了闪电战，而德军在法国

方面的攻势也取得迅速进展。

此间，华尔街日报专栏指出“众多华尔街个人投资者还是比较讲究实际的，他们认为欧陆战事升级无疑将刺激美国工业生产成长……然而，假如德国迅速获胜，风险同样不容忽视。”

时至6月11日，德国对法国的入侵已全面展开，英国则被迫放弃在法国西北部及比利时的防线，并仓猝进行了历史上有名的邓扣克大撤退。道指走势于此时开始逆转，并在当年余下时间中保持上涨态势。

霍夫特拉大学(Hofstra University)已故历史学家罗伯特·索博尔(Robert Sobel)称，“马其诺防线(Maginot line)失守所引发的市场恐慌迅速散去，股市随之开始反弹。”纽约大学的经济历史学家理查德·赛拉(Richard Sylla)认为，随着不列颠(Britain)之战的进行，美国投资者逐渐认识到，英国皇家空军有能力保卫不列颠，他们也绝不会“一觉醒来就发现不列颠已然沦陷。”

令人始料不及的是，战争出现了戏剧性转折，股市也由此长期下跌。

1941年12月7日，日本战机奇袭美国位于夏威夷群岛的珍珠港海军基地，将美国拖入第二次世界大战。

富兰克林·D·罗斯福总统(President Franklin D. Roosevelt)认为这天将“永远计入耻辱史”(“a date which will live in infamy”)，股市显然持同样观点。12月8日，道指下跌3.5%，由116.60点跌至112.52点。其后五个月中道指持续下跌。

日军奇袭珍珠港前，多数美国民众还都期望美国能避免直接卷入二战。但日本人的进攻却彻底打破了他们的美梦

股市和美国军队一样措手不及，华尔街日报专栏描述道：“美日交恶之前一周，美国股市刚刚出现了几个月以来最为强劲的涨势。不过，当时华尔街认为，东京和华府之间的谈判尚需较长时间，事态才能趋于明朗。”

市场最为担忧的事包括战争的资金来源问题。显然，罗斯福政府(Roosevelt administration)只能加税和增发国债。华尔街日报认为“这无异于笼罩在市场前景上的一重阴影”。

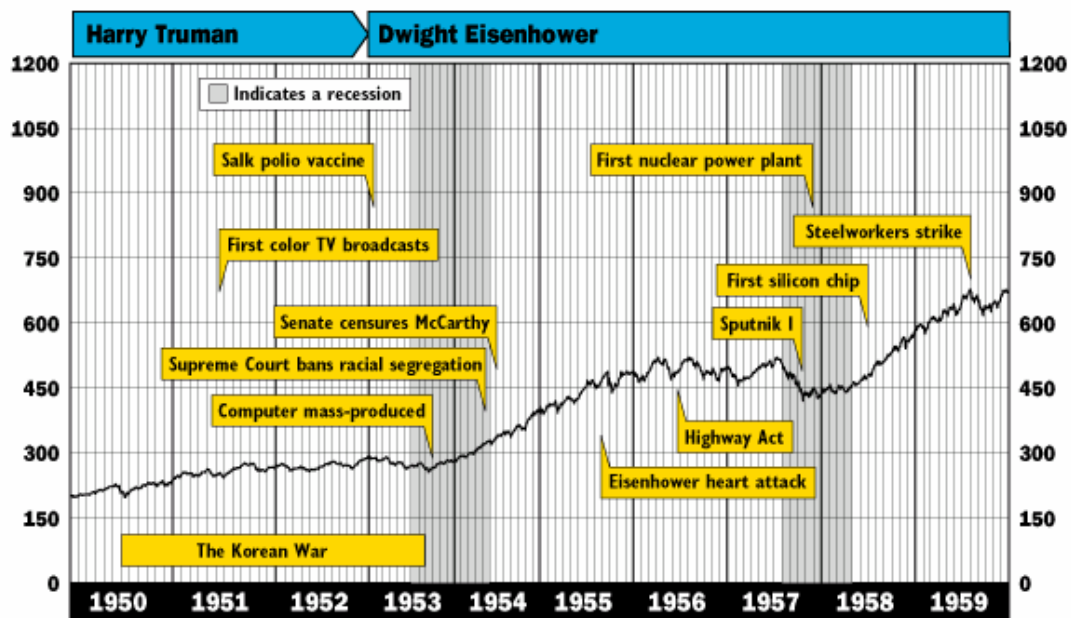
但利好因素同样不容忽视，华尔街日报在头版指出，美国卷入战争中则意味着“美国将全面改造

生产机器，以保证军工方面的最大产出。”某些经济学家也认为，正是战争效应协助美国摆脱了 1930 年代初的经济低迷。

股市的跌势一直延续到 1942 年 4 月末，此时道指已跌至 92.92 点。随后股市开始反弹，截至 1942 年终道指涨至 119.40 点。战争于 1945 年结束，道指也升至 192.91 点。以上多年的经验证明，一旦美国卷入军事冲突，股市通常会先下跌而后反弹的典型行情。

1950-1959

道指 1950—1959 十年走势图



“道指从 300 点攀升至 400 点花费了整整二十五年，但道指突破 500 点大关却仅用了短短一年时间。”

韩战拖累道指下跌

韩战的爆发再度将道指拖入了下跌泥泽。

1950 年 6 月 25 日，北韓军队向南韓发动攻击，而道指则已于三天之前，即 6 月 22 日，预先开始下跌。

二战之后，北韩归入苏联的势力范围，南韩则为美国控制，双方依北纬 38 度线分界对峙。

北韩军队突破三八线之后，美国一时不知如何应付。三周之内，道琼斯工业平均指数下跌了 12%，7 月 13 日道指跌至 197.46 点。

同年七月，麦克阿瑟将军(Gen. Douglas MacArthur)开始指挥联合国军队协助南韩作战，军需物资也陆续运至前线。随着麦克阿瑟将军挥军北上，节节取胜，道指也一路上扬。截至 1950 年底，道指收高 17.6%，次年又再度攀升了 14.4%。

纽约大学的经济史学家里查德-赛拉(Richard Sylla)认为，“韩战期间道指的确迎来了黄金时期，但推动道指上涨的却并不完全是战争因素。其中国防类股的表现非常理想。此外，因大量物质需运输至前线，铁路类股的表现更是抢眼。”

1950 年底，随着中国军队进入北韩境内协助北韩军队作战，道琼斯工业平均指数再度下跌。战事一直持续至 1951 年，双方都无法取得决定性的军事胜利。

1951 年 4 月，因反对美国对华政策，麦克阿瑟将军(Gen. MacArthur)遭杜鲁门总统(President Truman)解职。受此消息激励，美国股市开始攀升。赛拉教授(Professor Sylla)认为，这充分反映出美国民众并不愿卷入与中国甚至是苏联的全面战争。

1953 年 7 月，美中双方签署停战协议，此时已有三万三千六百五十一名美国士兵在韩战中丧生。直至 1954 年中，道指终于达到并突破了 1929 年大萧条前的水平。

1950 年代道指一举突破 500 点

道指从 300 点攀升至 400 点花费了整整二十五年，但道指突破 500 点大关却仅用了短短一年时间。

道指于 1956 年 3 月 12 日站上 500 点关口。这实际是 1950 年代股市连续上扬的集中体现。1950 年至 1959 年间，道琼斯工业平均指数攀升了 239.5%，是除 1990 年代外道指表现最好的十年。

五零年代的低通膨和低利率为股市攀升创造了绝佳环境。新建的州际高速公路极大方便了货物的运输，新兴的电视媒体则在消费者中培养起对各类商品的需求。艾森豪总统(President Eisenhower)深受爱戴，整个国家的精神也极其振奋。

比林义协会研究主管杰佛瑞·罗宾(Jeffrey Rubin)认为, 1956年3月, 有关艾森豪总统健康状况的利好消息在相当程度上推动了道指整个月的强劲涨势。1955年秋季, 艾森豪总统突发心肌梗塞, 当时民众都很担心他能否竞选连任。1956年2月, 艾森豪总统终于宣布他将参加下届总统选举。

道指攀升至500点的当天, 美国正面临两大国际危机的困扰。中东方面, 埃及和以色列之间的冲突正在不断升级。这场冲突在稍后的苏伊士危机(Suez crisis)中演变成为了战争。与此同时, 因抗议英国驱逐力主与希腊合并的马可里阿斯大主教(Archbishop Makarios), 赛浦路斯(Cyprus)也发生大罢工。

类似危机通常都会在短期内对股市产生消极影响。但1956年3月, 股市的上升势头却未受丝毫影响。

苏联人造卫星(Sputnik)重挫美国股市

1957年10月4日, 苏联发射了人类历史上的第一颗人造地球卫星。当时苏联是美国的死敌, 于是苏联发射卫星一事对美国股市造成了沉重的打击。

1957年10月3日, 即苏联发射卫星的前一天, 道琼斯工业平均指数为465.82点。到10月22日, 道指已跌至419.79点, 三周跌幅近10%。此后市场略有回升, 但直到该年年底, 道指仍与十月初的水平有30点的差距。

股市下跌反应出美国投资者的信心在下降, 他们认为苏联已经在太空科技竞争中取得了领先地位, 并且担心苏联可能在其他方面也已领先美国了。

但并非所有股票都遭到了卖盘打击。由于投资者认为美国政府将向飞机和飞弹制造业投入更多的资源, 这类股票显示出一些上升势头。“华尔街日报”的专栏曾经这样评论到, “苏联的卫星提振了航空制造类股。”

1957年10月10日, 道琼斯工业平均指数下挫9.69点, 这是自两年前艾森豪总统(President Eisenhower)心脏病发作导致股市下挫以来, 股市出现的最大跌幅。这次下跌之后, 道指也跌至两年来的最低点。

此后, 在10月21日, 股市跌情更为严重, 道指再度下挫10.77点。股票经纪人和交易者都认为, 股市下跌应部分归咎于美国政府在苏联卫星升空之后的盲目乐观情绪。当时五角大楼宣布减少

飞机采购，在苏联已经显示出强大科技实力的情形下，许多人都被这种不明智的行为所震惊。

叙利亚与土耳其关系恶化也是 1957 年美国股市重挫的原因之一。直到 1958 年五月份，道琼斯工业平均指数才回升至苏联卫星发射之前的水平。

苏联发射卫星之后，人们对美国正在丧失科技领先地位的担忧导致了股市重挫。与之相应成趣的是，在 1990 年代，正是由于人们相信美国拥有世界上最先进的科技公司，美国股市才得以高飞猛涨。

涨势行情的领导产业股：

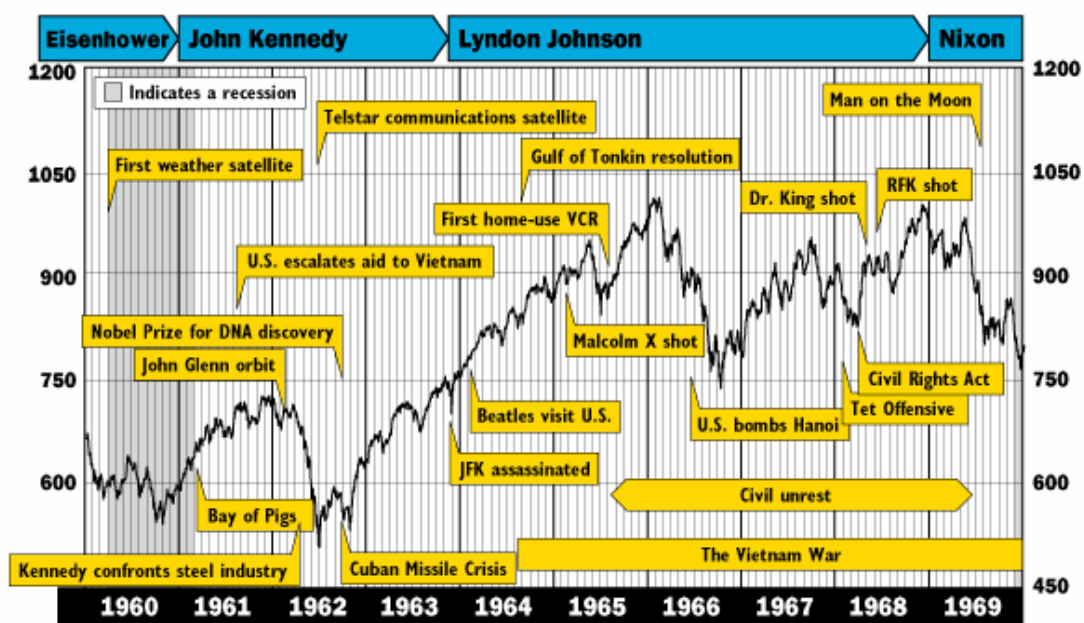
1953-54 年 太空、铝业、建筑、造纸、钢铁

1958 年 保龄球、电子、出版

1959 年 自动贩卖机

1960-1969

道指 1960—1969 十年走势图



古巴飞弹危机动摇股指

1962年10月下旬，苏联开始在古巴部署进攻性核弹头飞弹的消息传开，导致道琼斯工业平均指数再次下挫。10月22日，肯尼迪总统(President Kennedy)警告说，无论从哪个国家、哪个港口开往古巴的船只，“只要被发现装载了进攻性武器，都必须返航。”至此，古巴飞弹危机进入高潮。

随着苏联的船只越来越靠近古巴，许多人都担心世界末日即将到来。肯尼迪总统的弟弟、司法部长罗伯特·F·肯尼迪(Robert F. Kennedy)说，这是自第二次世界大战之后最严重的危机。紧张局势导致股市阴云笼罩，使那些本已因当年股市表现不佳而担惊受怕的投资者更为恐慌。(肯尼迪总统与钢铁公司的严重对立，正是美国股市下跌的原因之一。)

早在八月份，就有关于苏联在古巴部署带核弹头飞弹的传闻，但是直到十月份局势才真正紧张起来。在10月22日肯尼迪总统发表措词严厉的讲话当天，道琼斯工业平均指数收盘于558.06点，较前一交易日下跌2%，较年初则下滑了24%。

从事后来看，这凄凉凋敝的一周蕴涵着非常难得的买进机会。在十月底之前，苏联领导人赫鲁雪夫(Nikita Khrushchev)同意撤回飞弹，道琼斯工业平均指数开始长期持续上涨，一直涨到1963年3月。

一年之后，1963年10月底，即距肯尼迪总统遇刺不到一个月的时候，道琼斯工业平均指数涨至755.23点，涨幅达到令人惊叹的35%。

肯尼迪总统前助手、目前在纽约当律师的泰德·索伦森(Ted Sorensen)回忆到，“两个超级大国对彼此的核武库重新做了一番审视之后各自意识到，应该采用更好的方法解决两国之间的分歧。”

该事件的一个结果是：双方在1963年签署了“禁止核武器试验条约”。同时，这场危机也使人们想出一句俏皮话：其他星球上之所以没有生命，是因为他们的科学家比我们的更加先进。

涨势行情的领导产业股：

1960年 食品、储蓄、借贷银行、烟草

1963年 航空 1965年 太空、彩色电视、半导体

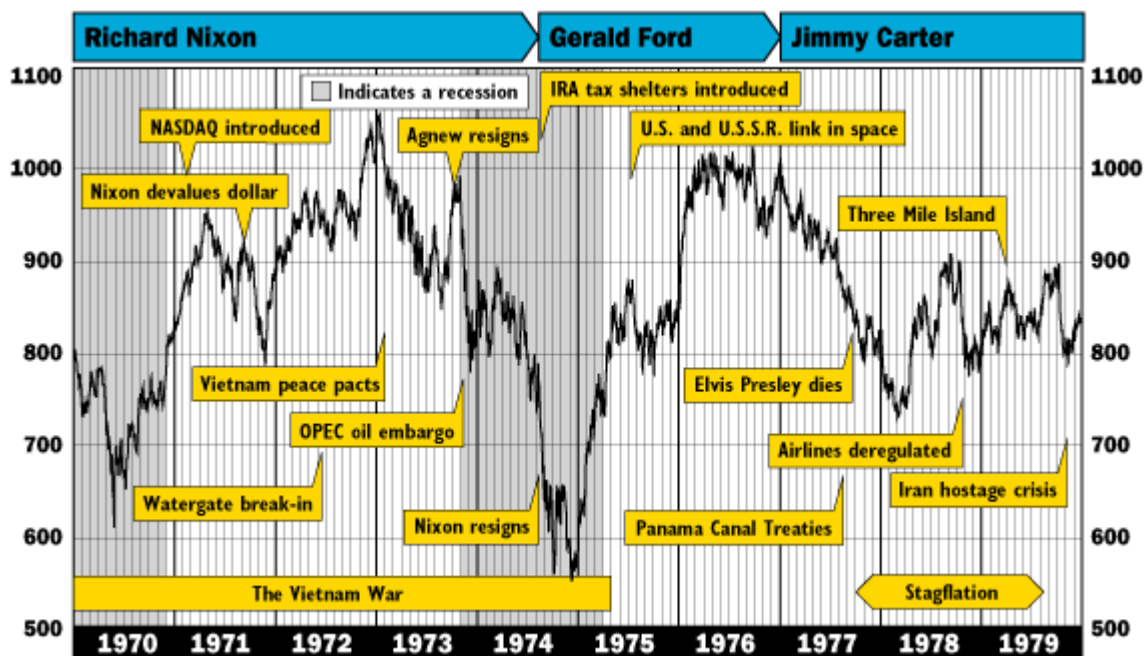
1967年 电脑、集团公司、饭店

1968年 可移动式住屋 (Mobile Homes)

1970-1979

道指 1970—1979 十年走势图

“即道指首次超过千点大关整整十年之后，道指才得以稳居 1000 点之上”。



1972 年道指终于突破一千点大关

1972 年 11 月 14 日，道琼斯工业平均指数突破 1000 点，纽约证交所内欢声雷动。

如果说道指存在所谓的心理关口的话，那就是“道指 1000 点”。在六年多的时间里，道指几度非常接近 1000 点，但在收盘时就是不能逾越这一“魔力”关口。

举例来说，1966 年 2 月 9 日，道指收盘于 995.15 点；1968 年 12 月 3 日，道指收于 985.21 点；1969 年 5 月时道指也曾经收于非常接近 1000 点的水平。但是直到 1972 年，这种奇怪的局面才有所突破。

今天仍活跃在股市上的许多交易者应该还记得 1972 年。当时，尼克森总统(Richard Nixon)在任，美国人纷纷挤进电影院去看“教父”，所有人都在收看名为“All in the Family”的电视节目。后来导致尼克森政府垮台的水门丑闻(The Watergate scandal)，当时还仅仅是捕风捉影的事。越南战争是个重大的问题，但就在道指突破 1000 点大关的当天，北越政府同意派出代表，同美国谈判代表季辛吉就结束战争事宜进行新一轮谈判。

此前一周，尼克森开始同乔治-麦高文(George McGovern)竞选，以谋求连任。此时美国经济表现良好，经济成长势头之猛非同寻常，通膨率同利率都很低。

股市方面，当时正值“50支热门成长股(Nifty Fifty)”的黄金时期。这些股票如此热门，以至大家都称之为“一槌定音”股，即可以大胆买进，不愁买不出去。当时最热门股包括全录(Xerox)、雅芳(Avon)、IBM和麦当劳(McDonald)等股票。

在道琼斯工业平均指数突破千点大关之后不久，股市开始衰退，1973-1974年的大熊市开始了，到1974年12月时，道指一路下跌至577.60点。直到1982年下半年--即道指首次超过千点大关整整十年之后--道指才得以稳居1000点之上。

涨势行情的领导产业股：

1970年 建筑、煤业、石油服务、餐饮、零售业

1971年 可移动式住屋(Mobile Homes)

1973年 金矿、银业 1974年 煤业 1975年 目录展示场零售(Catalog showrooms)、石油

1976年 医院、污染防治、安养院、石油

1978年 电子、石油、小型电脑

1979年 石油、石油服务、小型电脑

1980-1989

道指突破2000点

在道指突破了万点大关后，也许很难想象，就在十几年前，即1987年1月8日，道琼斯工业平均指数才首次攀升至2000点。

你可能还记得1987年。在那一年麦克·道格拉斯(Michael Douglas)在电影“华尔街”中扮演了那个贪婪的戈登·盖科(Gordon Gekko)。但正是在那一年，一出真正的好戏在真实的华尔街上拉开了帷幕。道琼斯工业平均指数以1895.95点迈入1987年，并随即开始了大跃进的历程，截至8

月 25 日，道指已攀升至 2722.42 点，上涨幅度高达 44%。在秋季，随天气转凉，道指走势急转直下，在两个月的时间里便损失了近 1000 点。卖盘在 10 月 19 日达到高潮，当日即暴跌 508 点，跌幅达 23%，日跌幅创下了历史新高。

道指 1980—1989 十年走势图



在道琼斯工业平均指数突破 2000 点后，几乎没有人预测到道指后来的辉煌。当时市场普遍认为，道指在大幅攀升后需要一段时间进行调整。

总部设在圣路易的 A.G. Edwards & Sons 公司分析师阿尔弗雷德·高曼(Alfred Goldman)曾预言股市在大涨之后将会下跌。纽约基金经理罗伯特·斯托维尔(Robert Stovall)也认为将出现一个“土拨鼠日”(groundhog day)，股市将会看到“自己的阴影并迅速地跳进阴影”。潘韦伯公司的玛丽·法雷尔(Mary Farrell)相信股市将陷入区间交易，波动将局限于 1800 点至 2200 点之间。

也没有多少人能够预料到道指会在接下去的十年中连续向上突破七个千点大关。毕竟，道指共用掉了七十六年的时间才爬升至 1000 点，然后又费时十四年走过 2000 点。

随道指不断上涨，每一点的涨幅百分比在不断缩小，因此下一个千点的突破变得愈加容易。

Shearson Lehman Brothers 公司交易商杰克·贝克(Jack Baker)在道指冲破 2000 点大关时兴奋地喊道，“真是太令人兴奋了，这就是历史。我见证了道指在 1000 点与 2000 点处的逾越，我希望能够活到道指突破 3000 点的那一天。”贝克先生表达了当时投资者的心声。尽管当时的市场人士

对股市前景极为乐观，但他们也没有料到仅在四年后贝克便实现了他的愿望。

涨势行情的领导产业股：

1980 年 小型电脑

1982 年 服装、汽车、建筑、折扣超市、军用电子、可移动式住屋、服装零售、玩具

1984-87 年 生化药品、食品、糕饼、超市、有线电视、电脑软体

1988-90 年 鞋业、糖业、有线电视、软体、珠宝零售、通讯、医疗保健

1990-1999

萨达姆·侯赛因(Saddam Hussein)大熊昂首华尔街

1990 年伊拉克入侵科威特，投资者对萨达姆·侯赛因难以捉摸的举动忧心忡忡，道琼斯工业平均指数下跌了 21%。

这一轮走势被称为萨达姆·侯赛因熊市。虽然股市下跌的速度较快，但其下跌幅度符合传统的熊市定义，即主要股指的跌幅超过 20%。

道指在当年夏季曾不止一次尝试跨越 3000 点，但均在距离 3000 点还不到一个点时便嘎然而止，道指在 7 月 16 日与 7 月 17 日均收于 2999.75 点，令人惋惜不已。股市在上冲未果后开始回落，并在 10 月 11 日跌至 2365.10 点。

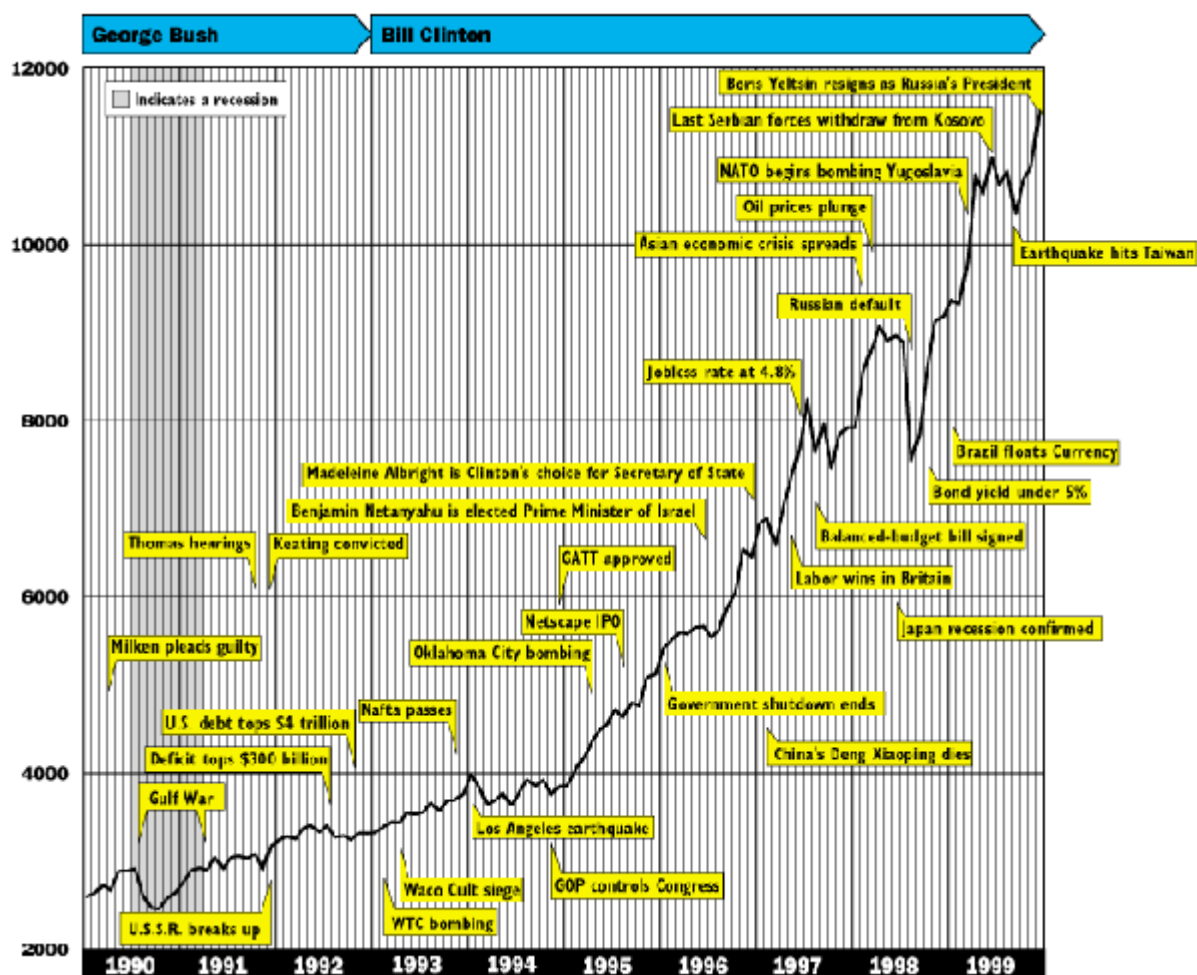
8 月 2 日伊拉克入侵科威特，股市跌情则在八月中期达到了高潮。此番行情发生在布希总统表示入侵“无法忍受”之后，以及美国表明将要采取措施之前。对美国可能会陷入长期的战争困扰以及萨达姆·侯赛因可能会使用化学或生物武器的恐惧加速了股市的下跌。但由于战争迅速结束，美国大获全胜，1991 年 1 月 17 日，道琼斯工业平均指数飙升了 114 点。

Birinyi Associates 公司拉斯罗·伯英伊(Laszlo Birinyi)指出，股市对战争结果的预测要比大多数人更为准确，“股市早在十月份就已预料到战争不会持久。”

当然，战争并不是股市在 1990 年低迷的唯一因素。经济状况也给股市投下了一层阴影。实际

上，当时的美国经济已处于衰退之中，但直至 1992 年美国研究署才宣布美国经济在 1990 年 7 月至 1991 年 3 月期间出现了衰退。

道指 1990—1999 十年走势图



直到 1999 年年底，1990 年仍被看作是最后一个熊市。在其后的八年里，股市下跌幅度最大的一次是在 1997 年 10 月，股市下跌了 7.2%。但股市随即在不到一个月的时间里弥补了 554 点的损失。

当美国在 1998 年因联合国武器核查问题而再次与萨达姆·侯赛因翻脸时，市场似乎不为所动。在对伊拉克空中打击措施成功实施后，股市稳步攀升并首次突破了 1 万点大关。

跨越 3000 点大关的坎坷之路

隧道琼斯工业平均指数在 1990 年夏季逼近 3000 点，该指数在近期内突破 3000 点大关似乎已

成定局。此时距 1987 年 1 月突破 2000 点时已大约有三年半时间。

在 1990 年 7 月 17 日，道琼斯工业平均指数收盘于 2999.75 点，距 3000 点仅有四分之一点之遥。第二天，道指盘中突破了 3000 点，但仍收于 2999.75 点。

七月，道指盘中多次突破 3000 点，但收盘时总是功亏一篑。在 1990 年的余下时间里，3000 点逐渐变得可望而不可及。

当时的美国经济已陷入衰退，但市场对此并不知情，伊拉克独裁者萨达姆·侯赛因对波斯湾的入侵引发了投资者的恐惧。道琼斯工业平均指数在十月份一路回落至 2365.10 点。投资者不禁回想起 1966 年，当年道指也曾在盘中突破了 1000 点大关，但在历时六年后，道指才重又站在 1000 点之上。

在 1991 年春季，美国以极大优势粉碎了萨达姆·侯赛因的军事力量，美国经济也走出衰退阴影，道指终于克服了 3000 点的阻力，收于 3004.46 点。这一天是 1991 年 4 月 17 日，距突破 2000 点为时四年多。道琼斯工业平均指数从 1000 点涨至 2000 点共用时十四年(涨幅百分比相对较大)。

乔治·布什是当时的总统并负责指挥波斯湾战争。由于 1990 年至 1991 年初美国经济疲软，以及其它一些因素使布希在选民中的声望受到损害。布什在 1992 年的总统选举中败给了比尔·柯林顿。

位于康乃狄克州格林威治镇的 Birinyi Associates 公司经理拉斯罗·伯英伊(Laszlo Birinyi)表示，在道指突破 3000 点后，股市的波动范围急剧缩小。在八个月的时间里，道琼斯工业平均指数仅在 2900 点至 3100 点之间的狭窄空间内振荡，3000 点似乎变成了一块磁铁。在十二月后期，股市再次腾飞，奔向下一个千点。

涨势行情的领导产业股：

1990-94 年 医疗产品、生化科技、电脑周边/LAN、餐饮、电玩、银行、油气探采、半导体、通讯、生化药品、有线电视

1995-98 年 电脑周边/LAN、电脑软体、网路、银行、个人电脑、探油设备、直销

1999-00 年 网际网路、医药、电脑记忆体、电讯设备、半导体生产、电脑通讯、光纤设备、电脑商务软体