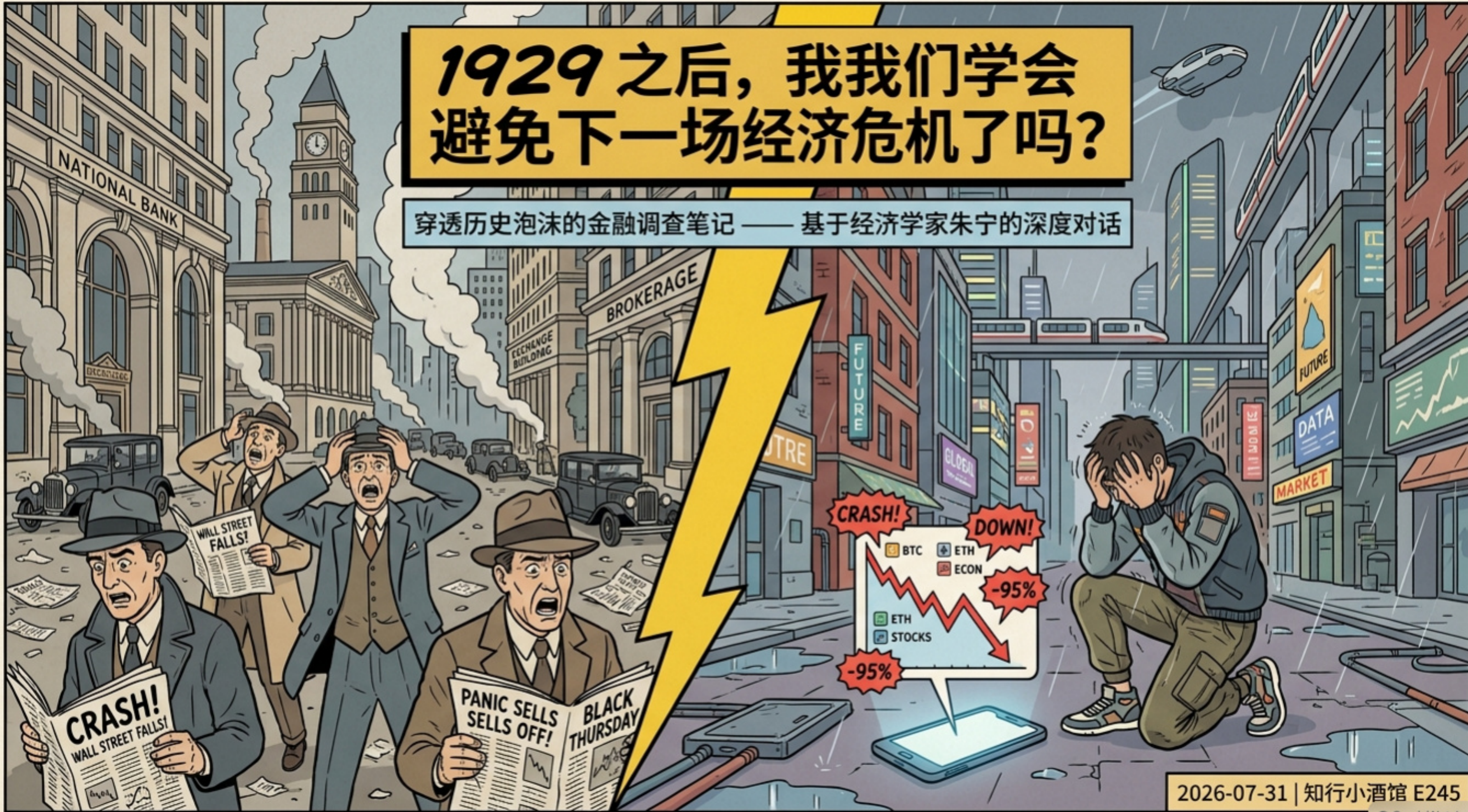


1929 之后，我我们学会避免下一场经济危机了吗？

穿透历史泡沫的金融调查笔记 —— 基于经济学家朱宁的深度对话



2026年夏，恐慌在蔓延。碎片化的信息交织成一张焦虑的网。



残酷现实：7月29日收盘，韩国股市连续两次熔断，韩力士股价自高点跌去一半以上。
每30个韩国成年人中就有一人面临追加保证金的绝境

最大的历史误解：股灾 ≠ 大萧条

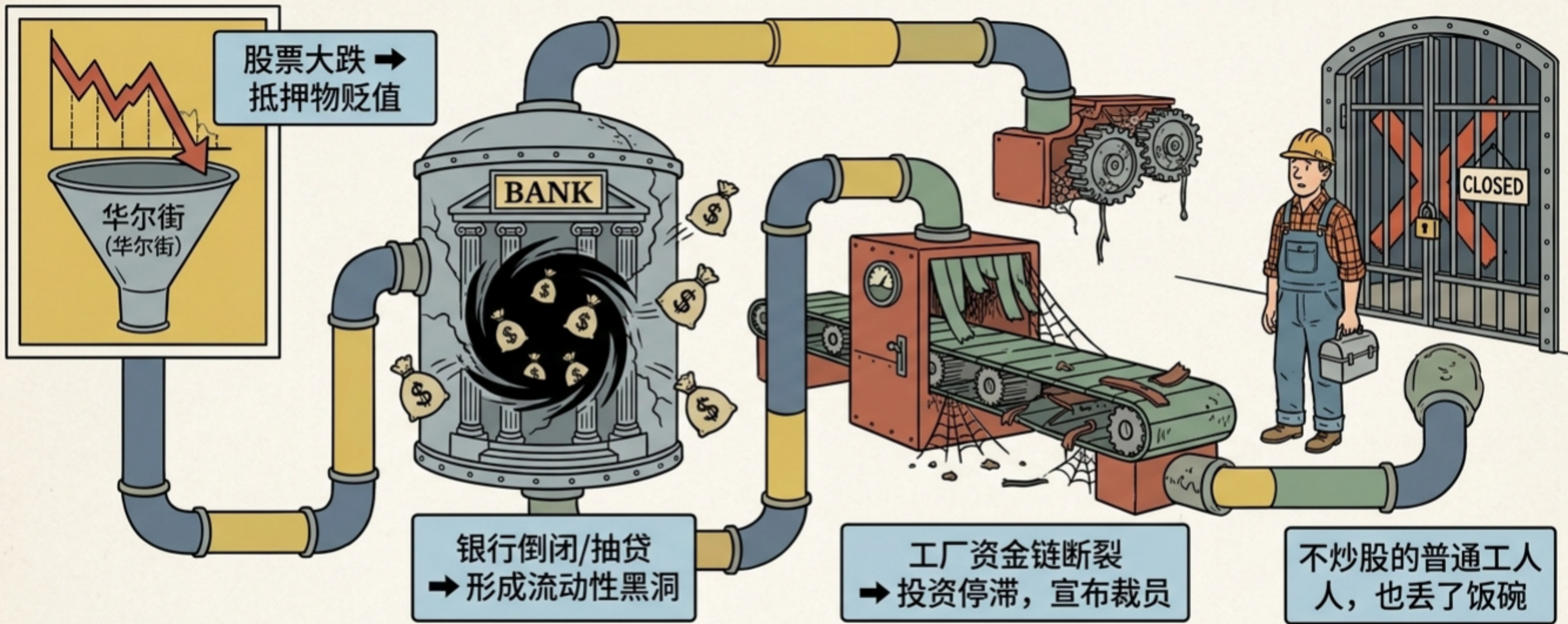
1929年华尔街股灾
(短暂的金融事件，
金融事件，仅华尔街受创)



1930-1934年
全球大萧条
(漫长、绝望的时代泥潭)

最痛苦的并不是华尔街跌的那几天，而是蔓延至全国甚至全球的漫长萧条。
危机是如何走出华尔街的？

覆巢之下：危机如何波及“不炒股”的普通人？



另一条暗线是“社会心态的180度逆转”——当所有人都觉得明天更糟时，消费和投资同时停滞，形成合成谬误（Fallacy of Composition）。

历史不会简单重复，但总是踏着相同的韵脚

1929

技术飞跃

1920s 咆哮时代（收音机、汽车普及）

社会心态

贫富差距极大，农民困苦

地缘政治

一战后债务链条断裂，各国加征关税

2026

技术飞跃

2026s AI 革命

社会心态

阶层固化，财富极度集中，民众不安

地缘政治

国际秩序重塑，贸易保护主义抬头

没有任何一次危机是偶然爆发的。在股票暴跌之前，社会的不满、技术的迷茫与全球地缘的割裂，已经铺设好了火药桶。

优才的陨落：智商不是抵御泡沫的盾牌



米切尔 (Mitchell)

国民银行高管，极度富有的金融优才，最终身败名裂。



通用汽车创始人
(GM Founder)

聪明绝顶的商业奇才，因老鼠仓交易破产，晚年穷困潦倒，靠女儿接济。



利弗摩尔 (Livermore)

传奇王牌交易员，在无尽的市场沉浮中，最终选择结束了自己的生命。

最专业的人士、最懂商业的奇才，在利益与人性的狂热面前同样利令智昏。
投资，比绝大多数人想象的要复杂得多。

行为经济学第一定律：为什么我们算得清小钱，却瞎花大钱？

消费省钱框架



追求确定性的掌控感，
为省下2块钱获得极大满足。

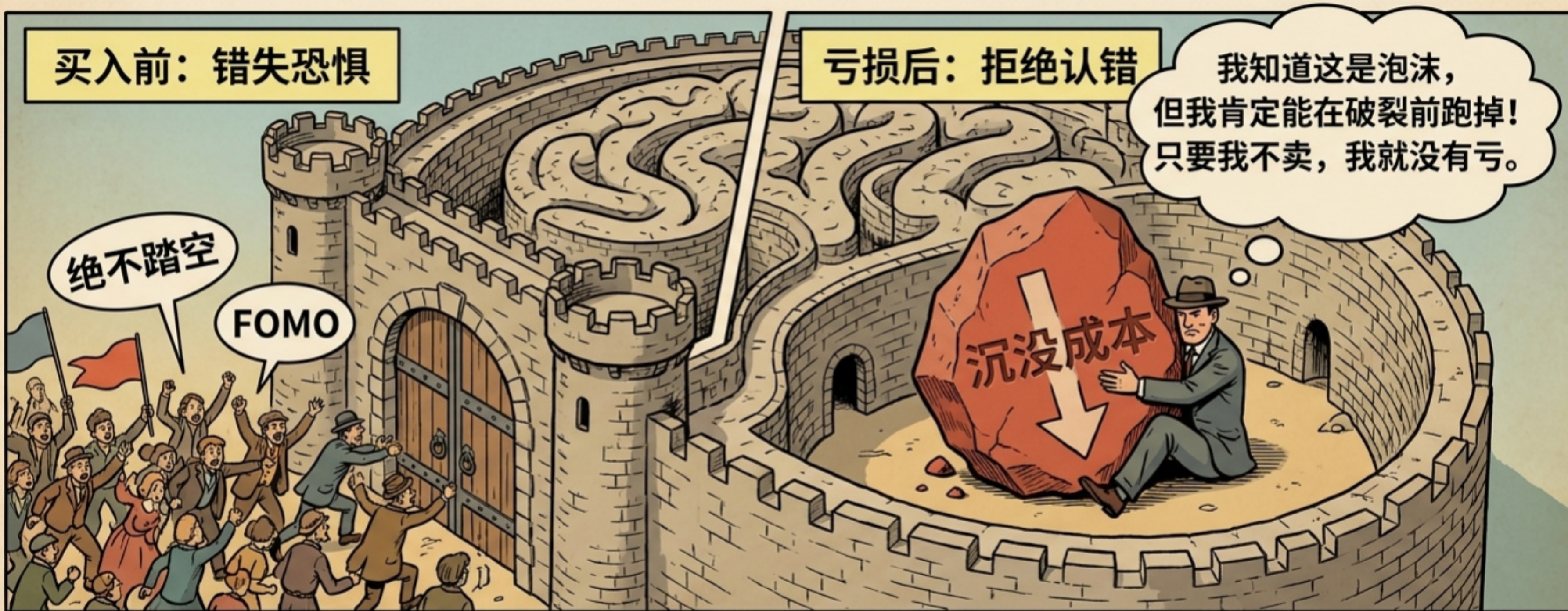
金融投资框架



不计成本，闭眼投入，
陷入对暴富的幻想与狂热。

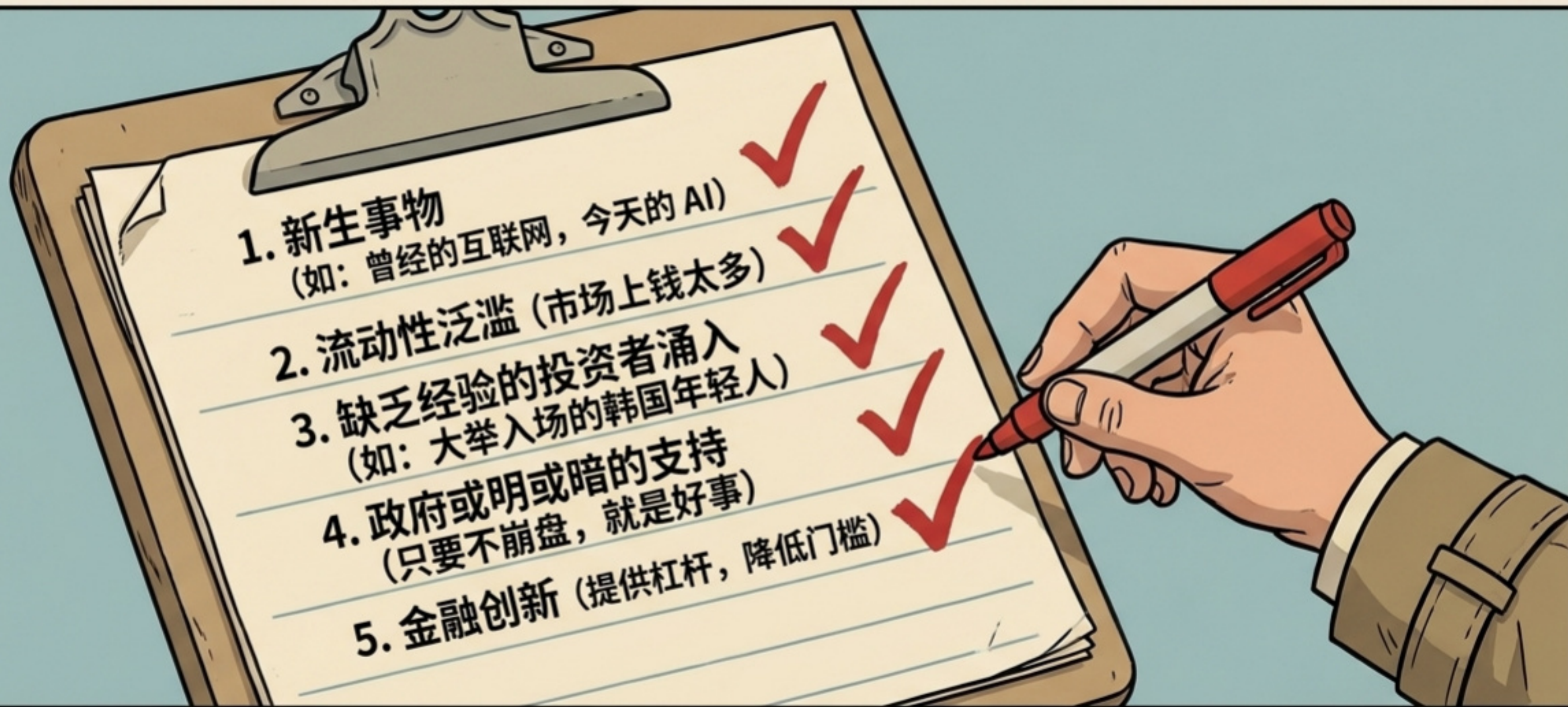
进化论的残酷真相：人性的进化是为了繁衍和生存，
根本不是为了应对股票市场的不确定性。两个大脑系统互不打通。

泡沫中的过度自信与损失厌恶



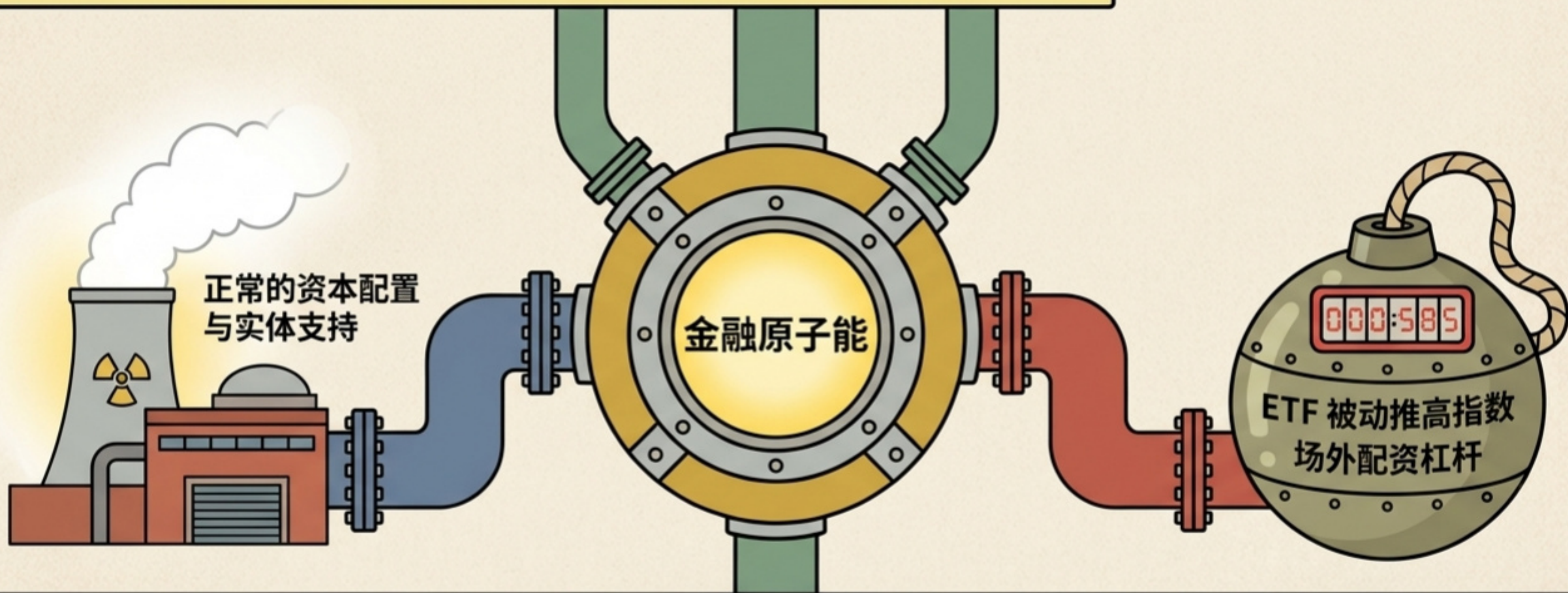
最难承认的四个字是“我不知道”。买的时候不愿意承认自己不知道该不该买，亏的时候不愿意承认自己当初的决定很愚蠢。

泡沫成型的五大必要条件（已集齐）



历史充满偶然。这五个条件集齐不代表明天就会崩盘，但意味着火药桶已经组装完毕，只缺一根导火索。

金融创新：普惠的蜜糖，还是杠杆的毒药？



- 所谓“普惠金融”往往出现在资产过贵时，本质是让买不起的人加杠杆维持泡沫。
- ETF的盲目性：资金为了跟上指数，机械地买入成分股，不再追问公司是否真的值这个价钱。

最危险的信号：当散户倾巢出动

当最缺乏经验、甚至需要借贷配资的年轻毕业生进入市场，通常意味着所有该在市场里的钱都已入场。



对机构投资者而言，年轻散户大举入场的“美好夏天”，就是最可靠的反向见顶指标。

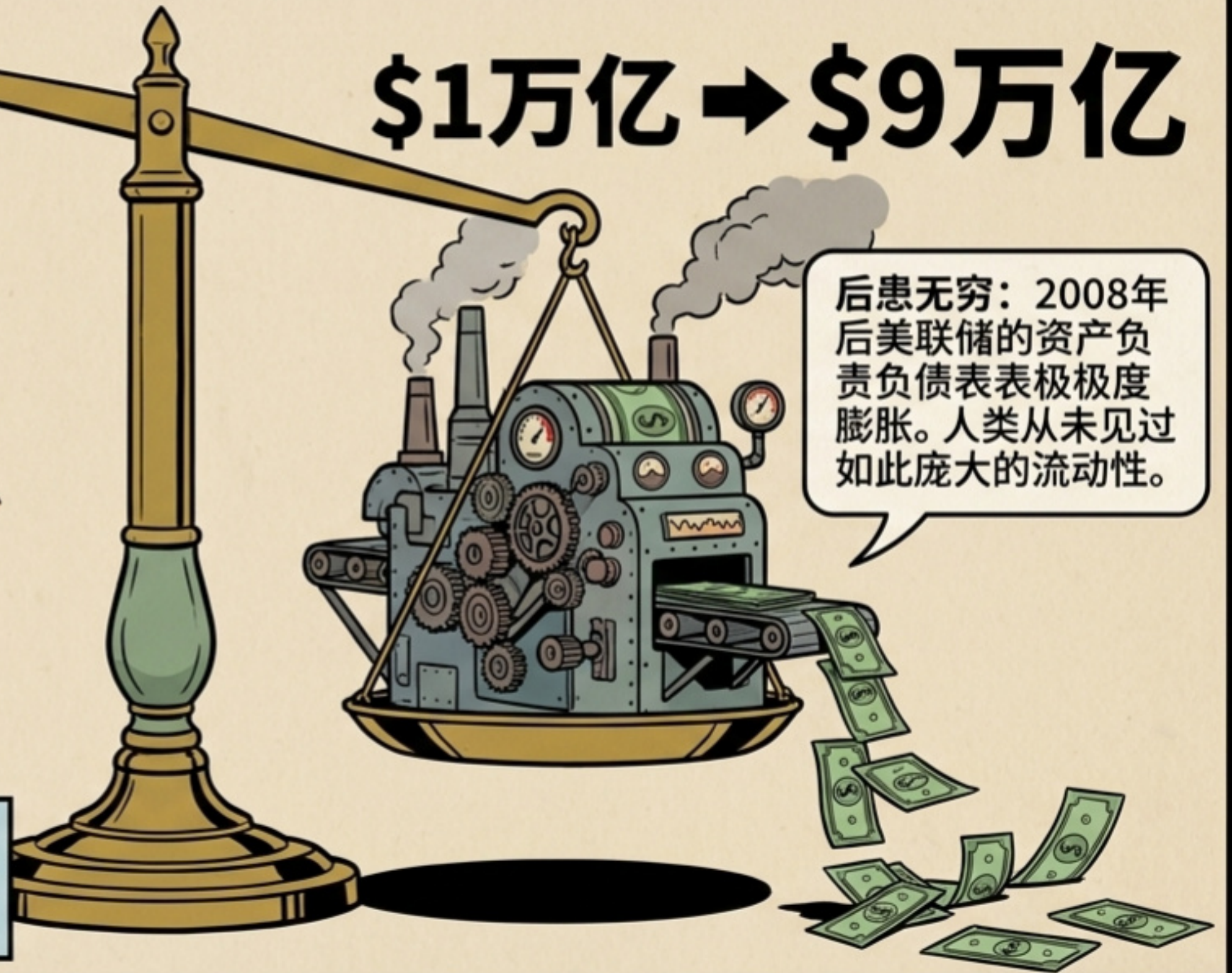
救市的政策两难：伯南克的勇气与潘多拉魔盒

救市止血：危机爆发时，必须先止血，防止流动性真空导致系统崩溃。

\$1万亿 → \$9万亿

后患无穷：2008年后美联储的资产负债表极度膨胀。人类从未见过如此庞大的流动性。

格林斯潘试图用货币政策“熨平”周期的做法，彻底摧毁了市场对风险的敬畏之心。



伟大的创新 $\neq$ 稳赚的投资

2000年互联网改变世界

现在的万亿巨头亚马逊 (Amazon)，从2000年的股价峰顶到2001年的谷底，跌去了整整 96%。

如果你不惜一切代价去拥抱技术创新，很可能你就会成为那个“代价”。决定一笔投资好坏的关键，在于你付出了什么样的价格。

-96%

抵御危机的个人防线



持续在场：持续投资，绝不
“All in”也绝不“All out”。放
弃择时（抄底逃顶比中六合彩还
难）。



多元定投：建立多元化组合，
通过定投分散风险，建立安全
垫。



绝对禁忌：坚决不加杠杆。

“**巴菲特：**加杠杆投资，就相当于在开过来的压路机面前，去捡那些五分一毛的钢镚儿。”

忘却的代价，永远大于记忆的代价

真正让人心里踏实的，从来不是猜中下一次涨跌，
而是给自己留出安全垫，不把积蓄押在一个故事上。



历史充满糟心事，但人类每一次都在学习。只要思想不滑坡，办法总比困难多。希望，依然是件美好的事。