

# 博客江湖

有财的地方 就有江湖

主编:肖国元 | 编辑:朱雪莲 | Email:scb@zqsbs.com | 电话:0755-83501661

## ■周末随笔 | Weekend Essay |

### 狗尾巴的功能

胡飞雪

如果一只狗连尾巴也算在内的话，总共有几条腿？答案还是四条腿，因为不论你是不是把尾巴当作一条腿，尾巴永远还是尾巴，而永远不是腿。”这是美国一句流传久远的俚语，幽默、睿智更兼精辟。当年林肯总统曾用它来嘲笑讽刺某些政客荒唐无知的政治想象力。前几年股神巴菲特也在一年一度的给股东的公开信中借题发挥，用来批评企业管理层自欺欺人的财务操控行为。

巴菲特指出，公司管理层中常常存在一种鸵鸟心态，总想在会计准则上钻空子，或在成本一栏隐瞒成本，或在利润一栏虚增利润，以此美化粉饰公司业务，取悦糊弄股东投资者，并使自己名利双收。这样的财务操控方式很多，比如把一些尚未回款的赊账销售金额，过早地计入账表，并列入实际利润，也不管这笔货款能否收回。巴股神所指出的财务造假操控行为在沪深两市上市公司中也普遍存在。有财会业界人士对中国公司企业的财务造假操控行为进行了形象描述和高度概括，说主要就是两种情况：一是“剃光头”；二是“戴假发”。前者主要意为虚增成本、隐瞒利润；后者主要是隐瞒成本、虚增利润。

那么，A 股市场上的投资人该如何看待巴股神对狗尾巴的幻象的揭露、批判呢？笔者有以下三点看法：

一、巴股神对狗尾巴的幻象的揭批是对的，对我们来说是一剂清醒药，有助于我们认识事实真相；

二、同时我们也不能过份拘泥于股神的说法，因为狗尾巴是腿虽是幻象幻象，却也会产生实际效果；

三、我们对“狗尾巴是腿”的说辞，不妨采取两种态度，即半信半疑。具体说就是，假装相信，而不要真信；短时间相信，而不要长期相信。

为什么要这样说呢？因为这是我们沪深股市的大格局真本质所决定的。一方面，我们的沪深股市无论如何叫嚷 IPO 市场化发行，它都无法充分实现市场化的 IPO，可以说，从股票 IPO 形成畸形高企的股价开始，沪深股市就不存在价值投资的重要基础条件，而是沦为零和甚或负和博弈游戏的场所，其中的大多数股票因此不再适用巴股神的价值投资逻辑，我们只能把它看作一个个投机炒作工具筹码；另一方面，在这一前提条件下，市场上的主力庄家要想赚钱，要运作股票行情，只能处心积虑、持续不断地挖掘、想象、杜撰、虚构、创造相关的题材、故事、概念、噱头和包袱。所以，当有人说狗尾巴也是腿，我们就要明了，这或许是在向我们发出炒作信号。

主力要赚钱，只能这样做，我们普罗大众要想赚钱，只能佯顺敌意，善假于物，顺势而为，择机介入。所以综合比较分析巴菲特和索罗斯这两类风格迥异的投资投机者，笔者有时候更赞同索先生的见解：经济史是一部基于假象和谎言的连续剧，经济史的演绎从不基于真实的剧本，但它铺平了积累巨额财富的道路。做法就是认清假象，投入其中，在假象被公众认识之前退出游戏。”

米至清则无鱼，人至察则无徒”。巴股神是“至察”之人，所以十多年前他不掺和纳斯达克科特股行情。不过近来他已有所改口，对自己做了修正。但他的“至察”对我们具有绝对价值，因为这种“至察”有助于我们认清真相，保持清醒。而索罗斯的见解则有助于我们提高胆量，把握机会，实现盈利。

### 市场是不确定性的

山湖隐者

9月A股市场弱势趋势一直延续到本周盘中上证指数跌破2400点整数位。但在整个9月份，市场中机构或基金或大中散户或媒体经常流行着一种抄底的言论。究其根源，促使我们不断地寻底无非是有几个因素：一是大盘股指已调整很久了，股指跌不下去了。二是市场平均市盈率已较低，许多绩优股已估值已合理。三是欧美股市市场时不时有救市措施，国内救市措施传闻此起彼伏。四是国内各大基金或券商的研究报告普遍看好后市，认为是大举买进建仓的时机。

我们且不论上述言论是否真正经得住市场的验证，首先需要弄清楚的是：投资者进入金融市场的根本目的是什么？无疑应该是交易操作成功赚钱。而正确投资成功的前提是必须尊重市场，而不是一味地去猜测市场什么时候见底或什么时候见顶。因此，笔者认为，市场不是用来预测的，而是用来观察的。

其次，金融投资市场价格波动的不确定性是普遍存在的现象。在金融市场上，我们能把握和控制的只有自己的操作行为，不可能完全把握或控制市场价格波动。因此，尽可能回避市场的不确定性是交易操作成功的重要因素之一。

在目前股市波动中，无论是欧美外国股市波动或政府部门救市措施的效果上，还是沪深A股大盘的寻底幅度及时间上都存在着较大的不确定性，除了观望、追随市场外，投资者能做什么呢？

再次，国内外金融市场的政策性救市措施效果，不是经济学家或政府能预计和决定的，而是由金融市场这只看不见的手所决定的。任何地区的金融市场真正走强或出现大牛市的基础是由诸多综合因素合力形成的。市场价格波动的客观价值规律，也不是任何人为因素或机构的影响力能轻而易举改变的。所以，我们最需要的是遵循市场的客观规律。

# 何不给弱者留条生路？

胡不归

最近有两条新闻，放在一起读颇有点意思。

一条新闻是，国务院12日召开常务会议，研究确定了支持小型和微型企业发展的金融、财税政策措施——适当提高小微企业贷款不良率容忍度；提高小微企业营业税起征点；小型企业征收减半延至2015年。

另一条新闻，淘宝商城新规引发中小卖家“网上暴动”。淘宝商城在10日公布了2012年度商家招商续签及相关规定，将年费从6000元上涨至3万元和6万元两个档次，此举引来商城众多中小卖家的不满。从11日晚开始，他们开始集结攻击淘宝商城品牌商，拍下商品后申请退款并要求赔付，导致多个大商家下架大部分在售商品，运营停滞。淘宝商城随后发表强硬声明称，不会因为威胁和恐吓而放弃原则。阿里巴巴CEO马云也在微博上称：

“还会一意孤行，因为我们相信自己的决定，我们做了最该做的事。”随后，部分中小卖家集体到淘宝总部前抗议，更多的人则通过网络酝酿更大的攻击活动；而淘宝方面毫不示弱，针对攻击行为临时出台了部分卖家保障措施，并向公安机关报警。目前事态还在进一步发展中。

这两条新闻，一个是巍巍国家庙堂做出的重大金融财税政策，一个只是一家电子商务运营企业的规定，二者轻重自然不可同日而语，但毕竟几乎是在同日发生的，并且二者价值取向的明显背离，令人不禁有哭笑不得之感。

此次国务院出台金融财税政策扶持小型微型企业，究其原因，不由得令人联想到温州的企业主“跑路”事件以及如今弥漫全国的高利贷迷雾。进而，我们还会想起多年来中小企业在融资、经营许可等方面备受歧视的辛酸。而今，国家力挺“小微”企业，可以说是对之前一贯政策的一种修正和改进，当然令

人欣慰、令人叫好。

然而，这第二条消息就让人笑不起来了。中小卖家这种“小微”企业，在淘宝商城的眼里，却是可以随便欺负的，尽管也许淘宝商城的初衷确实是为了杜绝假冒伪劣商品。我姑且认为企业家的社会责任只是一件美丽的外衣，赚钱是商人的本能，但“一意孤行”的马云，不知道想过没有，正是千万个中小卖家，才成就了淘宝商城今天的辉煌，过河拆桥，恐怕不大厚道吧？再者，淘宝商城跟所有的商户有协议在先，尽管这个网上的协议是由淘宝商城单方制定的，在没有任何协商的情况下，推出了这样一个“新规”，令众多弱小的卖家措手不及，恐怕也有违商业契约精神。还有，就算你通过这种手段淘汰了不良卖家，暂时净化了卖场的空气，但也难保不会出现垄断的现象，这与我们追求、倡导的市场经济法则也是相悖的，最终受害的依然是广大的消费者而已。

我们这个社会，正患上了一种势利病。

# 天堂相遇时 何必谈房子

孙勇

中国老太太与美国老太太在天堂相遇谈论房子的故事，我们已经耳熟能详了。这个故事的原创者已很难考证，但它的影响力之大却举世罕见，尤其是在中国，它几乎重塑了几亿人的价值观。

在我的记忆中，这个故事最初流传于上个世纪90年代后期。那时，伴随着住房商品化运动的开展，房贷按揭业务作为西方舶来品在中国兴起。众所周知，中国人有“量入为出”的传统，以尽可能不借钱的稳妥方式过日子。但是，开发商修建的大量房子要卖出去呀，银行也要大力拓展存储业务啦，咋办？中国和美国的两个老太太在天堂谈房子的故事就应运而生。先是商业杂志刊登，后是文摘期刊转载，继而是理财专家推介，最后是民间口口相传。就这样，两个老太太的故事深入人心，潜移默化，逐渐颠覆了中国人“量入为出”的生活价值观，中国人也开始大手笔地向银行贷款，“寅吃卯粮”地超前消费了，首当其冲的便是按揭买房。于是，中国的住房商品化运动顺利推进，一直火爆到2010年。

如今回头看，你不得不承认，两个老太太促成的按揭买房潮流，是中国历史上最成功的营销案例之一。它在推动中国房地产商品化方面的确发挥了积极作用。然

而，物极必反，当这个故事被过度宣扬后，其消极影响便日益凸显。以当下的中国为例，开口必谈房子，已经成为中国人生活中一道畸形的风景线。找工作、找对象、找发财机会，无不以房子为目标或前提。在房子问题上，中国人似乎有些走火入魔了！

几天前，我请几个年轻的80后朋友吃饭。席间，他们又谈到两个老太太的故事，颇为感叹。感叹的理由是，中国人活得累，美国人活得轻松，你看那个美国老太太活得多潇洒，虽然借钱买房，但她在自己的房子里享受了一辈子！我却不同意他们的看法。美国人的确比中国人活得轻松，但决不是因为他们善于买房子，优良的政治制度、整洁的生活环境、健康的心态、无功利色彩的宗教信仰、简单的人际关系等，才是他们生活得相对轻松洒脱的主要原因。如果将房子作为人生的重要目标，便会心为物役，甚至沦为房奴，有何轻松潇洒可言！

正如乔布斯所言，每个人都会死去。因此，最有价值的活法就是：无条件地服从心灵的指引，去做一切让自己真正感到有趣的事情。房子能实现这一点吗？对某些人也许可以，但绝对不是唯一答案。

两个老太太故事的吊诡之处就在于：它设置了一个陷阱，那就是即便死后到了天堂，人和人之间值得一谈的话题，也就



是房子而已。因此，无论怎么谈，无论谈话者是两个老太太，还是十个、百个、千万个老太太，其交谈的最终结果就是：诱导人们殚精竭虑、千方百计地为房子而奋斗。其实，在天堂相遇，值得谈论的话题可多着呢，爱情、亲情、友谊、读书、写作、旅游、足球、水果、茶道等等，都远比房子有趣且有价值得多。

不要在丘比特射箭时谈房子，不要在缪斯把盏沉醉时谈房子，不要在给父母捶背时谈房子，不要在陪伴孩子散步时谈房子，不要在多年难得一聚的同学会上谈房子……日后进了天堂，更不要站在天堂门口谈房子，以免挡了其他灵魂的道。果真能做到这样，我们的生命财富，反倒会更加丰盈。朋友，你说呢？

# 香港税负是面好镜子

黄家章

这些年来，珠三角的消费者跨过罗湖桥等出境口岸到香港购物，已是寻常事，品种从酱油、奶粉到时髦的iPad、iPhone再到各种各样的奢侈品，应有尽有。内中的主要缘由之一，地球人都知道，是因为香港的税负低。

今年3月，商务部的一个调查显示，手表、箱包、服装、酒、电子产品五类产品的20种品牌高档消费品，内地要比香港贵45%，比美国贵51%，比法国高72%。傻子都会算这一笔账：假如要买15000元的同类商品，选择一是在内地买，付出15000元。选择二是到香港买，付出10000元左右，节省约5000元，足以让购物者从东北出发，参加港澳一周游。花同样的钱，却能旅游加购物一举两得，何乐而不为？更别说邻近香港的、购买力更强盛的深莞穗等地了。所以每逢节假日时，通往香港的海关总是人满为患。这只能使香港的旅游与购物更红火，让香港“东方之珠”、“购物天堂”的美誉传遍内地各省市。

理论上，经济人都会成长为理性人，任何视经济人为长期傻子的想法与举措，

都只是一种幻想。短时期看，高税负是政府拿了大头；中长时间看，高税负只会驱使中高端乃至低端消费者对低税地趋之若鹜，当下小到某些珠三角市民打酱油都到香港，大到国内极少富人的海外买房、移民潮，都是印证着其中的道理。税是一道坝，坝坝过高，水不能流进来，里面的水也会外流到低税洼地，奢侈品、高端教育的消费外流还只是一方面，某些跨国公司在内地的高管，薪金却选择在香港发放，也是典型的例子。钱长着无形的脚，肥水流入外人田，非民欲也，而是民开智民自由之后民不傻也。

香港的税负低，直接导致了相应税收的下降，但这并不意味着民生投入等方面的下降。香港、广州和深圳是珠三角鼎足立立的三大城市，数据表明，去年香港的GDP为17481亿港元，税收总额为2090亿港元元，创历史新高；财政盈余为713亿港元元，是最近五年的最高；2011至2012年度香港教育开支预算达540多亿港元元，占政府经常开支的22.5%，占该项开支的最大份额；2011年医疗卫生经常开支预算为399亿港元元，占政府经常开支16.5%；社会福利经常开支等也逐年有增加。同年广州的GDP为

10604.48亿港元元，是继沪京后内地第三个GDP突破万亿元的城市，税收总额为3379.2亿港元元，地方财政一般预算支出977.5亿港元元，其中教育支出仅为23.5亿港元元，医疗卫生支出21.5亿港元元。同年深圳的GDP为9510.91亿港元元，税收总额达3060.9亿港元元，同比增长24%，地方财政一般预算支出1265.27亿港元元，其中教育支出124.55亿港元元，科学技术支出99.84亿港元元，医疗卫生支出43.41亿港元元（《南方都市报》2011年6月14日）。以上数据显示，香港的GDP比广州、深圳高，但港府的税收比广州、深圳低了许多，而在教育、卫生等民生开支上，港府的预算又远超广深，这也正是香港的教育、卫生等领域足以成为亚洲鳌头的经济基础之所在。

此外，美林环球财富管理等发表的《全球财富报告》显示，去年全球拥有百万美元资产的富翁人数上升8.3%，至1.090万人；香港富裕人口增长率则居全球之首，达33.3%，已是连续第二年高踞全球之首。显然，不论以追求均富和富上求更富的指标衡量，低税负的香港作为最自由经济体之一，在两岸四地、亚洲乃至全球，都是龙头大哥。

税收，是作为社会守夜人的政府向作

为生产者 and 消费者的老百姓依法收来的米。政府如何收米，收来米后又如何做好这持续不断的有米之炊，是一门大学问。香港政府在财政盈余的前提下，始终坚持的是与民分利、藏富于民和共享经济繁荣的理财思路，其中可圈可点的借鉴之处甚多。

跟国际接轨，是我们最近十来年很流行的一句话。在全球化地球村的今天，这显然是一个不错的题旨，只是有关部门决策者们说起这句话的时候，多是为垄断企业的垄断产品的涨价再涨价做辩护；而在其他涉及有利于民富民生的议题，比如降低税负或将税收更大幅度地向民生领域倾斜的时候，有关部门的决策者们则是环顾左右而言其他，说这是中国国情。恰恰在这方面，中国香港的税负及其支出，是我们的一面好镜子，尤其在当下。香港的具体做法不可能被内地简单复制，但香港的低税与民生高投入的方向，始终是值得我们借鉴学习的。

必须强调的是，高税负是不利于经济长期发展的。过去三十年，内地民众之所以能容忍高税负，是因为随着经济的高速发展，民众收入同样处在增长期，所以对高税负的容忍力较强。可是，一旦经济增速的放缓乃至停滞后的下降，民众对高税负的容忍度一定会下降。