

## ■ 周末随笔 | Weekend Essay |

## 如果巴菲特生在中国

胡飞雪

龙年春节前拜读美国《时代》周刊1月23日期上专栏作家拉娜·福鲁哈尔的文章，文中股神巴菲特说：“我的运气一向很好。不过一切从生在这个国家开始。”巴先生此言端的是让人感慨万千，笔者不禁浮想联翩：如果巴菲特生在中国，他还会“运气一向很好”，还会取得投资成功么？

李遠在陆地上确实不愧是条好汉，但在水上，他只能被身手一般的阮小七打得鼻青脸肿落花流水。假如巴菲特生在中国，即使他再聪明十倍，再勤奋百倍，再好运气倍，恐怕他也不会“运气一向很好”并取得投资上的成功。在美国，政府监管者在公司企业的资方、工会和管理层三角关系中，基本保持中性中立，既不会刻意压制谁，也不会刻意扶持谁，三方基本上是在公平公开的格局中进行博弈竞争合作。但在中国，情况就大相径庭了，上市公司管理层得到政府大力扶持，工会长期沦为聋子的耳朵，投资者处境十分尴尬。更有甚者，竟有人高调宣称，证券市场要为实体经济服务并把这视为“政治正确”。服务当然不是不可以，但是他没有讲清楚，是无偿服务，还是有偿服务，是等价有偿服务，还是不等价有偿服务。不过从A股市场的IPO发行机制和实践看，某些人声称的服务显然距离不等价有偿服务更近一些，换言之，A股市场的投资者参与的是不平等的等价交易，高价买股，成为股票投资者，却没有换取作为股东投资者应有的权益。

笔者真奇怪，民生银行行长洪崎对于实体经济为银行业服务而银行业利润却高于实体经济，感到“不好意思”，证券业界竟然有人振振有词倡导股票市场为实体经济提供不等价有偿服务。有人赞同实体经济和货币经济在成本收益上的不均衡不对称是畸形，指出应予以纠正，但有人却把让证券市场不等价有偿服务实体经济视为“政治正确”，剥夺投资者的财产性收入权益，殊不知不等价有偿服务从根本上来说就不符合市场经济的基本原则。中国证券业界（包括管理层）有很多人曾经远赴欧美多国考察人家的金融、证券市场，有的人还在那里学习多年，他们理应懂得，市场经济的精髓就是各方市场行为利益主体是平等的，各方都应遵循价值规律和平等的博弈游戏规则，进行等价交换和公平交易。同时政府中人也应秉持中性态度和中立立场，对各方不偏不倚、一视同仁。然而不幸的是，这些人只是学了点皮毛，只知道融资是政绩，而不明白等价交换、公平正义对市场的长期健康发展和良性运行有多重要。

中国A股市场20余年的进程，只能说是在黑马身上画白斑，因此我们还不能说它是斑马（张维迎语），充其量它只能算是假斑马。二战期间的美国总统罗斯福有言：社会公正，在所有的地方都是眼前明确的目标而不是遥远的理想。是的，发展实体经济也好，发展金融、证券市场也好，都应遵循市场等价交换准则，都应遵循商业道德伦理规范，都应追求共赢目标，而不能靠牺牲一方的利益来实现另一方的利益的增长。我们只能期待，在不远的将来，我们的A股市场能发展成为真斑马。

## 国外股神并不见得高明

邓海平

中国股市诞生初期，人们笃信国外成熟市场炒股崇尚价值投资，似乎国外投资者或投资机构比我们普通散户高明不知多少倍，因此那时炒股必谈巴菲特，投机必说索罗斯。在世界宏观经济和股票预测领域，可谓是“群星璀璨”。一方面，参与的世界级专家们大多拥有非凡的从业经历和令人炫目的股市战绩；另一方面，这些投资家在互联网的帮助下，越来越成为公众明星，甚至具有娱乐明星的潜质。然而国外股神头上耀眼的光环在去年香港熊市中就已消失殆尽，2011年5月份，有媒体报道股神巴菲特在亚太地区股市的投资亏损约17亿美元，巴菲特所重仓的比亚迪，也在2011年下跌50%，成为股神的“烫手山芋”。

2011年，号称英国最著名的基金经理和投资人安东尼·波顿，也深陷“中国劫”。安东尼·波顿号称“欧洲股神”，由他管理的富达中国特殊情况基金，去年累跌32.3%，拖累基金缩水约110万英镑。而倒霉的是，2011年以来，富达基金在中国股票上屡踩地雷。从其曾经重仓的碧生源、蒙牛、霸王国际以及株洲南车来看，可谓厄运连连。乳业巨头蒙牛在经历三聚氰胺事件以后，2011年股价累计下跌11.84%，前不久又因为检测出含致癌物，开盘股价即暴跌超过20%；而保健茶产销碧生源因为近期涉嫌广告违规而遭投资者质疑，股价亦在其1月6日发布业绩预警公告后累计下跌36.51%；霸王国际2010年被曝出洗发水含致癌物二恶烷后，2011年股价累计跌幅64.08%；株洲南车自温州高铁事故后，2011年股价下跌44.29%。看来整体市场不景气，连股神也不免挨刀。

同样面临挑战的还有对冲基金巨头保尔森。2011年6月初，在加拿大上市的中国企业嘉汉林业被指其业务只是一场庞氏骗局，每股估值低于1美元。受此打击，保尔森基金持有的3500万股嘉汉林业股份，估计损失超过5亿美元。相比之下而言，过去一直看好中国股市，并且叫得最响的资本大鳄索罗斯因在2011年7月底宣布退休而逃过一劫。

事实上，凡是有投机的地方，总有盈利的时候，当然也肯定有亏损的时候，绝不会成为特殊地带。然而我国一些市场人士把西方股市和投机市场看得太完美，似乎引进了机构投资者的市场就成熟了，市场成熟了就什么都好办了，公然吹嘘我们股市要完全仿照西方股市制度运行，要仿照西方股市的估值方法投资股票。然而，我们的中小散户完全按照估值方法优中选优，挑选的优质股票却输了大钱，这是一个深刻教训。

## 硕鼠、用脚投票和抛空监督

旧莱刀

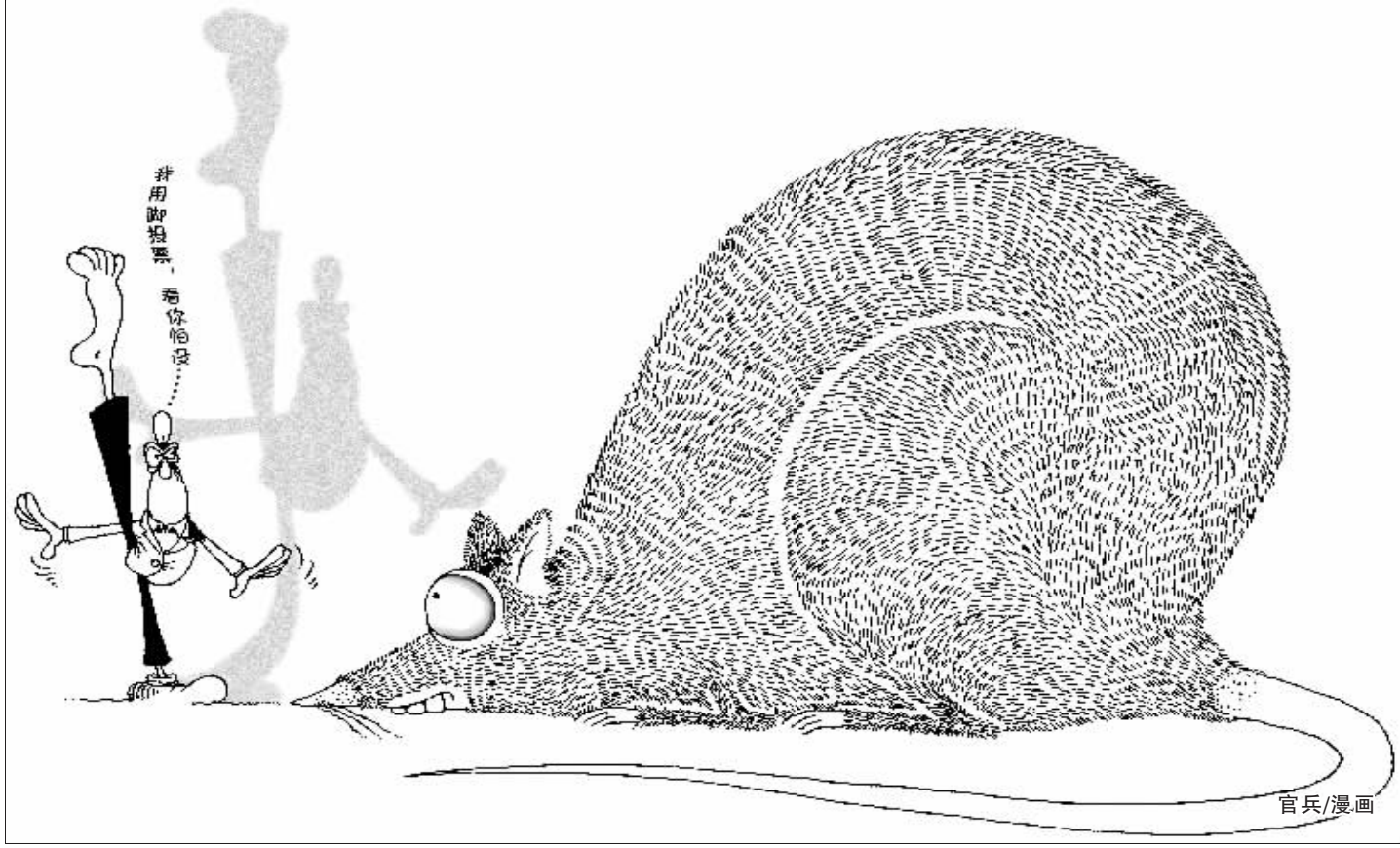
丫头背《硕鼠》，俺当监工，跟着重温一下， 甯将去汝，适彼乐土”，很有味道。

那个时代的人们，貌似比中国很多时代的人们具有更多选择权。春秋小国林立，一个县城就是个国家，哪个国家的公侯混蛋一点，老百姓立马用脚投票，开溜了。当然，大部分老百姓其实还是动不了，动的往往都是年轻、单身的同志，放弃过去的沉没成本不高，可以轻松重新开始。像商鞅同志就是其中的典型。

正是这种长期存在的竞争格局，使得人力资源在国与国之间优化配置，机制上更先进的国家得到奖励：人才涌入，国力增强，进而形成良性循环的马太效应。就像李斯《谏逐客书》说的，秦成帝业，皆以客之功。这种人力资源的充分市场化分配机制，改善了我们祖先在那个时代的生活条件，也催生出中华文明的一次高峰，大量的思想著作在那个时代出现就是明证。按照弗格森先生观点，催生西方文明领先世界的基础之一，就是竞争。

某种程度上说，这与股市很类似。由于股市的存在，使得选择了上市的公司要面对公众用钱来表达自己的好恶，这些公司面临着如何争取投资者信任的竞争。从理论上说，差的公司必然要面临投资者用脚投票，无法融资，进而每况愈下。你要想当硕鼠，咱老百姓自然就要甯将去汝。最终，优胜劣汰，好公司成长壮大，差公司哪儿来哪儿去。

但问题是，这种理论上的传导机制在实际中显得非常的迟钝，甚至有时候会失效。这就使得投资者对于用脚投票没有信心，进而对这个市场的优化配置资源功能失去信心。我想，这种困境在中国历史上屡见不鲜。由于国家机器在管理技术上的不完善，中国历史上很长时期内，人们并不是没有用脚投票离开故土的机会，但离



开的成本太高了，普通人不到万不得已，只能选择安土重迁。俗语所谓物离乡贵，人离乡贱，说的就是这种尴尬。从中国历史看，在专制机制逐步达到高峰期后，如果普通人被逐步逼迫到用脚投票的死胡同，往往就是不死不休的惨烈结局。吴恩先生提到的崇祯死弯，很清楚地描绘出，由于传导机制的不畅，本来应该得到优化配置的资源，如何淤积不畅，进而形成死结，进而演变成不可收拾的参与各阶层集体失败的残局（个别野心家不包括在内）。

历史证明了，用脚投票，理论上很美。但实际上，传导过于缓慢，很难真正

起到纠错的效果。那其他方法呢？俺觉得，引入抛空机制，尤其是准许裸卖空，是一种很好的监督作用。大家都知道，很多地区的股票市场只能卖空指数，不能抛空个股，不少市场更不允许裸卖空，即不借股票就直接依靠钱来做保证金卖出不存在的股票。但期货可以，期货多头和空头互相制约，互相用资金来表达各自对某个品种的看法。如果股票也引入裸卖空呢？反对者认为，这样会鼓励投机，加剧股价波动，甚至有资金恶意攻击公司等。但俺觉得，这样不会加强市场监督，提升市场资源配置效率呢？比方说中资概念股在美国，遭遇到一些资金的卖空，这里面会不会有

其估值过高、实际价值难以支撑股价的因素呢？因为多空双方都需要用资金来表态，没人会拿自己的钱来开玩笑。如果估值合理，盲目卖空，自然会招来大量的资金狙击，损失的只会是自己的资金。个人感觉，空头某种程度上起到的就是一种监督作用，就像围绕在鹿群旁的狼群，您可别跑慢了，谁跑慢了，它上去就是一口。

对公司经营需要监督，对权力也需要有这样一种监督机制。资本市场上的空头，相当于独立于执政者之外的一种监督力量。设想，如果“硕鼠时代”存在一种这样的监督力量，普通人有机会通过正常渠道来传播代表自己利益的声音，此间乐，又何需另觅乐土呢？

## 资讯碎片化时代的机会与挑战

汤亚平

关于碎片，在后工业革命时代，有人称之为“切割的价值”。比如一个设备的产权，可以切割为所有权、使用权、收益权等，并进行切割重组，从而创造出新的价值。这种切割重组，即使资本化了，也通常会产生很大的交易成本。但是，互联网时代的资讯碎片化，正在让这一切的交易成本大大降低。

资讯碎片，源于人们客观存在的碎片时间。所谓的碎片时间，即指日常工作、学习之余闲散的零碎的时间。这些时间不是很长，如等车、排队、等人等情况所用的时间。这些时间不适宜做比较有深度的事情，一般用来手机阅读、玩游戏等。日

常生活中，这让等待变成一件快乐的事，减少人们在出行、消费、购物时的不安因素，等待这种碎片时间，有着不可估量的利用价值。

回到炒股上，我国有1亿多股民，真正有专门时间炒股的职业股民不到百分之一，绝大部分是利用碎片时间业余炒股。随着移动互联网时代的来临，微博、短信、QQ跟手机、平板电脑的结合，打造了一个随时随地使用碎片化时间的应用模式。

举例来说，在无数资讯碎片纷纷而来的压力下，因活取熊胆汁而备受关注的福建归真堂药业股份有限公司日前发布公开消息，称愿向对“养熊取胆”持不同意见的人士及群体全面开放熊场，并特邀包括马云、张泉灵、洪晃等72位意见领袖及动

保组织成员前往参观。然而此举并未获得各界的友善回应。央视主播张泉灵在微博上借用“它基金”对归真堂公开邀请函回复称“我们无法确信一次被组织、被安排、被限制的参观的真实性”。亚洲动物基金中国区对外事务总监张海，则把矛头指向了归真堂对参观人员的“区别对待”，并称“归真堂将媒体、专家分开安排，信息如何对待？”

从宝安石墨烯事件到重庆啤酒“疫苗门”，从胜景山河的涉嫌“造假”上市被否到眼下归真堂“活取熊胆”拟上市被质疑，都离不开资讯碎片的力量。一个不争的事实是：资讯碎片或是击中“黑天鹅”的利器，或成为压垮骆驼的“最后一根稻草”，或挑战专家和机构权威的智商。

毋庸置疑，网络世界里，真话与谎言并

存、精华与糟粕共生的现象，也是资讯碎片化的表现。也不可否认，人们越来越少地为读一篇股评、研报去买报纸杂志，互联网上的资讯都是简单直接、赤裸裸的原生态，想看什么自己找。从这个意义上说，许多长期依赖旧体系生存的思想资讯创客、乌鸦嘴们失去了原有的影响力、市场和发展空间。但对真正的思想、新闻和资讯的生产者和使用者并非如此。无论报纸、电视，还是新浪、百度，无论精英还是草根，都有平等的自我存在和表达的权利。信息生产越来越成为一个相互连接的有机生命体，资讯传播越来越快捷、精准、智能。

笔者认为，信息社会亟需业内专家、分析人士正视现实，主动积极地参与现代资讯体系的构建，与广大股民一起思考、讨论和交流。

## 靠房地产发财的小老板

立青

前几天，老家的一位表弟打电话给我，咨询有关房地产市场的问题，他在犹豫手中的两大块商铺要不要出手。正是凭着这两块商铺，他已步入千万富翁的行列。

表弟从小没怎么好好读书，也就是初中毕业，但是赚钱的心思一点不含糊，只要能挣钱，什么苦都可以吃。听长辈说，十六七岁时就向父母亲夸下海口，20年后他要赚足100万。父母亲觉得这完全是痴人说梦。因为在当时，“万元户”就是富人的代名词，何况100万？不过到如今，他的身家已经是100万的N倍了。

表弟打小做过不少小生意，当过鱼贩，卖过西瓜，开过杂货店。天天起早贪黑，也就维持个生计。真正赚了“第一桶金”的是后来他开的网吧。

表弟家处在城乡结合部，比较早地被

征用了土地，那一块的人手头有些小钱，又游手好闲，大多年青年人平时的去处，除了赌场，就是网吧。更重要的是，表弟家紧挨着一所省属高校。在那个电脑尚不普及的年代，学生们也大多经常光顾网吧。

有这样一个地利条件，表弟东拼西凑了几万块钱，租个场地开起了网吧，生意很快红火起来。网吧规模最大时达到200多台电脑，在当地也算是数得着的。

正当网吧生意红红火火之时，房东眼红了，借机要大幅提高房租价格。表弟说，网吧生意看上去红火，如果算上折旧成本，其实也赚不了多少钱。如果房租提高，网吧的利润空间就很小了。说来也巧，就在此时，边上那所高校正计划在校内开办一间超市，方便师生购物。表弟一不做，二不休，决定将网吧清盘，再添点钱，找找关系，又开始办起了超市。

学生的钱真好赚。两年左右的时间，

表弟的超市进入了当地几家高校。这便是表弟挣得的“第二桶金”。表弟自然也成为当地小有名气的“小老板”。

表弟说，其实开网吧和超市，挣的是辛苦钱，也不是太多。真正让他挣大钱的还是房地产。那是2008年底的时候，凭借几年开超市的经验和进货渠道，他计划在高校以外的地方开一间较大的超市。于是，他盘下了一块2000平米的商铺，总价1500万左右，其中大部分是银行贷款。

真是瞎猫逮到死老鼠。表弟从不关心楼市，也不知道什么叫谷底，而偏偏让他赶上了2008年的楼市谷底。不到半年时间，有人求购那块商铺，出价3000万。这块商铺让表弟一不小心成了千万富翁，不过是账面财富，因为表弟还没有卖，还在用来开超市。

原来赚钱就是这么容易。尝到投资房地产的甜头后，表弟去年年底又下一城，拿下了一块大型住宅区的配套商铺，面积2000

多平米，价值3000多万，贷款2000多万。据说当时这套商铺还很抢手，竞购者众。但是因为这套商铺只有一个总的产权，不分开零售，有做超市经验、又能拿出这么多钱的个体不多，而大的机构又不屑于此，最终表弟竟购成功。

表弟在电话那头说，现在摊子铺大了，不知道这套商铺是馅饼，还是烫手的山芋。他说，目前超市生意不太好做了，家乐福、沃尔玛等大型超市纷纷进驻当地，挤压了小型超市的经营空间。目前他所有超市一个月的盈利，刚好也就抵上商铺贷款一个月的利息。也就是说，他现在是用超市养商铺。这样下去，如果商铺跌价，超市生意再收缩，不知道会是什么后果。想到这些，他有些害怕了。

闻听表弟的担心，我也不敢含糊，于是给他的建议也很俗套：做生意还是稳健第一，摊子不能急于铺得太大；房地产走势前景莫测，商铺去留，还是自己拿主意吧。