

《华尔街的肉》
——我从股市绞肉机中死里逃生
安迪·凯斯勒 著 李芳 译
上海人民出版社 2006年11月出版
北京世纪文景文化传播有限公司出品

□李华芳

华尔街被投资者形象地称为绞肉机,其形象比吴敬琏喻为“赌场”的中国股市好不到哪里去。能从中全身而退的,寥寥无几。所以当安迪·凯斯勒从华尔街的股市绞肉机中死里逃生之后,难免像《肖深克的救赎》中的安迪一样,感慨万千了。

瞬息万变的资本市场带给人的诱惑太多,比如说对一个研究人员来讲,可能替将要上市的公司多多美言几句,就能给市场造势,从中获取远高于研究费用的中介费。或者说干脆就从分析师转为承销者,摩根士丹利是这种模式的始作俑者。凯斯勒亲身经历过这一过程,只不过他躲开了华尔街的糟糕结局。奎特隆在瑞士信贷第一波士顿投资银行时涉嫌违规操作而遭纽约州总检察长斯蒂策的调查,2003年被指控妨碍司法调查。

实际上,凯斯勒目睹的事件在中国的资本市场也在上演。有漏洞的地方总是有人愿意去钻,只要其收益足够大就行。不管是在纽约还是在上海,所不同的是,纽约州处理这种违规已经有成,严密的司法体系支撑,而在中国,还要靠证监会临时出意见

宁为斧头,不为鱼肉

——读安迪·凯斯勒《华尔街的肉》

来指导。

尽管如此,正如中国证监会多次表示的那样,中国在证券监管这一领域是与世界接轨最好的。这倒也不能说是大言不惭,实在是其他领域的接轨不值一提。

凯斯勒的这本带有自传性质的书,提供了另一个透视华尔街的角度。中国的投资研究机构,多半是属于附属机构,或者是证券公司的附属,或者是基金公司的附属,其推荐几乎都集中于各自机构承销的股票上,借鉴的意义并不很大。而对散户而言,可能有个人的精准分析,但这一部分市场并没有发展起来,因为散户不会为研究买单,或者说对散户而言,此类分析研究的价格过高。即便是在华尔街,分析师凯斯勒的客户也主要是机构投资者。

中国有句“有奶便是娘”的老话,是说你拿谁的钱就该为谁服务。对于华尔街的分析师来说,是投资人付钱购买你的分析,因此分析必须为投资者服务,而不是其他。但很显然,华尔街的诱惑太大了。所以就有分析师为了额外的利益而屈从于投资银行的业务人员。投行与分析业是分工使然,但推荐投行即将承销的股票或者即将增发的公司,是更有利可图的,因为其中介费远远高于研究分析所得。所以格鲁伯曼以及奎特隆等人都心动了。

格鲁伯曼和奎特隆都曾经是华尔街名噪一时的分析师,是证券分析研究领域内的名嘴。华尔街把一个领域内排名第一的分析师称为“斧头”。作为一个分析师,斧头是最好的赞誉。一旦脱离了独立研究,为投资者以外的人去牟利,那么你就会很快沦为“华尔街的一块肉”,放在砧板上任人宰割了。心动了的格鲁伯曼和奎

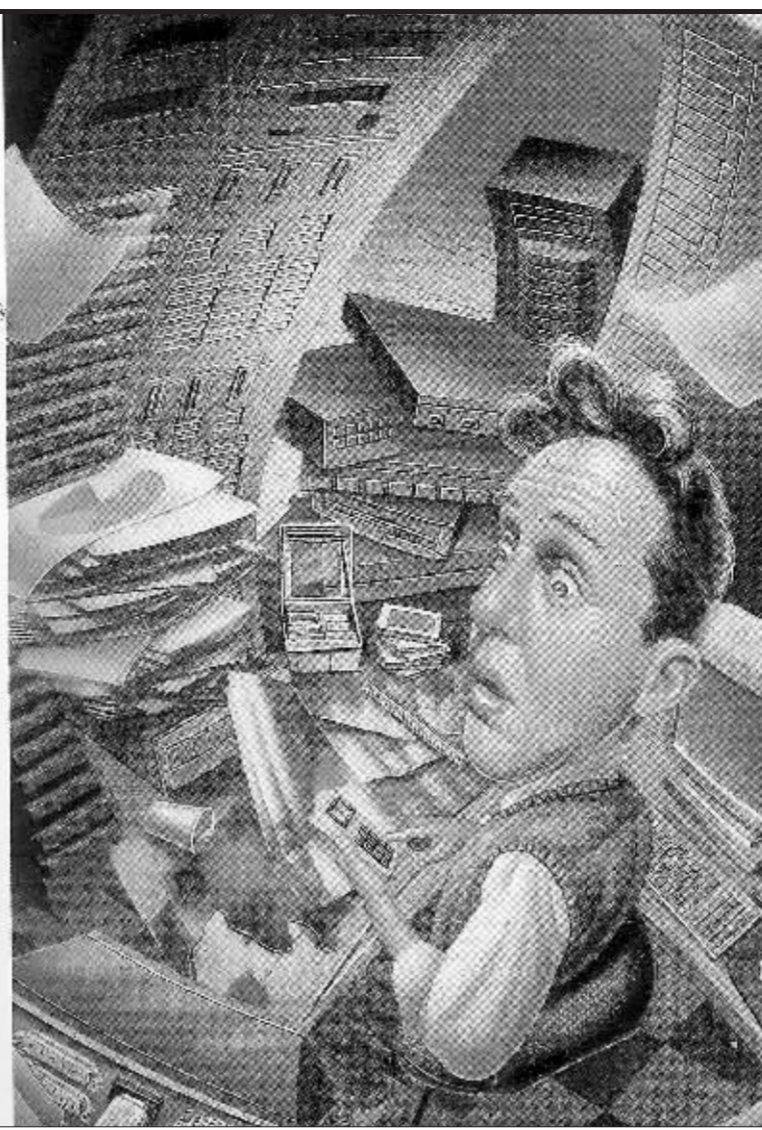
特隆到底难逃斯皮策的调查。等待他们的是巨额罚款和铁窗生涯,这或许是“华尔街的肉”最悲惨的下场。

凯斯勒看出凶兆,最终远离了陷阱,凯斯勒选择了另外一条路,就是自己去做投资人。由于他的“斧头”经历,凯斯勒不同于其他的分析师,他较为关注新兴领域并且关注长期成长的公司,这一风格与巴菲特类似。凯斯勒的基金曾一度达到全美盈利率排名第四。他也从一位优秀的分析师成功转型为杰出的基金经理。

从分析师到投资者,凯斯勒因为自己的亲身经历,因此更容易看穿一个分析师是不是真正基于自己的立场在表达自己的看法。加上凯斯勒原本是AT&T的软件工程师,对于行业的了解也让他他在行业分析上有独到之处,转为投资人之后,对这个行业的把握也胜他人一筹。由此,能有优异表现,也并不意外了。

凯斯勒的基金经理生涯,在今年初译介过来的他的另一本作品《操纵金钱:知识经济时代的财富游戏》中有生动描述。他幽默嘲讽的口吻,近乎胡闹的笔调,我们已经领教过了。不过,《华尔街的肉》因为凯斯勒的传奇人生加上诙谐的文字、引人入胜的故事,让人觉得这不是一本商业书而是一本精彩的小说。翻阅本书,就像与凯斯勒一道经历华尔街惊心动魄的资本之旅。这一旅程揭示了在华尔街的生存之道:假如不能为“斧头”,也应该避免成为“华尔街的肉”。

本月底至下月初,安迪·凯斯勒将再来,分别在北京、上海、深圳主讲2006国际投资大师中国报告会。为何他在分析师事业巅峰之际,毅然从摩根士丹利辞职,避免成为华尔街的肉?或许我们可以在现场问他。



六大要件 创造财富金字塔

□胡飞雪

莱斯特·瑟罗以埃及金字塔比喻财富,以建造金字塔比喻创造财富;在人类历史上,尤其是在正在到来的知识经济时代,财富有多种形态,创造财富的要素、条件也有多种形态,有的是有形的,有的是无形的,有的容易被认知,运用,有的不容易被认知,运用,而要想认知、运用那些无形的、不容易认知、运用的财富,以及认知、运用那些无形的、不容易认知、运用的创造财富的要素、条件(比如社会组织、创业精神、知识技能等),是需要具备起码的理性思维能力的。

有没有创造财富的意愿是非常重要的、非常关键的。在一美元纸币的背面印有一座未完工的金字塔,塔顶闪着一只目光炯炯的眼睛。这一图案取自不为众人注意的美国国玺大印章的背面,1935年,美国总统罗斯福把它放到一美元纸币上,其时正是美国经济的大萧条时代,财富大幅度缩水。金字塔被用来寓指经济强大恒久之意;它的未完工状态则象征美国经济财富无限增长的可能。美国人需要希望,希望崩溃的经济被强大恒久的经济所替代,希望美国的黄金时代仍在眼前,而不是已成往事。在经济最暗淡的日子里,美国人既求助于人类持久成功的最古老的象征,又希望上帝保佑在象征神助的那只目光灼灼的眼睛背后,是未完成的金字塔塔顶,美国人可以从中得到如何取得成功的启示——必须鼓起勇气去做金字塔的建设者。

在莱斯特·瑟罗看来,美国人是20%的精神主义+80%的物质主义,或者说,是20%的理想主义+80%的实用主义,他们更看重实际。在《创造财富》的重要篇章“财富金字塔的考古发现”中,瑟罗总结了创造财富金字塔的六大要件,即社会组织、企业家精神、创造性知识、技能、工具、自然资源和环境资源。瑟罗把“社会组织”推举为创造财富金字塔的第一要件,因为他认为经济繁荣的前提条件是动员资源的社会组织能力。瑟罗对“社会组织”的分析是辩证的:所有社会制度皆有所长,也皆有所短。自第一次产业革命以来,没有一种社会制度比资本主义制度更能产生持久的经济增长,更能满足个人的欲望,这是资本主义的长处。贪欲(希望越多越好的个人欲望)是驱动资本主义前进的动力,但也驱使资产价格达到无法维持的水平。一旦如此,不可避免的崩溃仅仅是时间问题了。可见瑟罗对资本主义制度的认知是冷静的,因而他又说:任何组织的智慧都起源于理解,认识并接受其天生的弱点所带来的局限。成功的秘诀在于发现扬长避短的策略。

罗丹有言:“生活中不是缺少美,而是缺少发现美的眼睛。”套用这句话,我们大可以说,世上不缺机遇,而缺发现机遇的眼睛。所以,瑟罗把创造财富金字塔的第二要件指向“企业家精神”。他说:“变革需要能认清机遇并能利用机遇的人,需要企业家去认识新技术所带来的经济潜力(如互联网零售),并破除这些潜力实现的障碍。”瑟罗



《创造财富》
——知识经济时代的致富法则
(美)莱斯特·瑟罗 著
世界知识出版社 2001年9月出版

赞赏探索、冒险;“胆胆小怕事的人统治的社会从来不是富有的社会,富有的社会允许有探索精神的个人自由发挥。只有冒风险并经历风险后,才知道什么是可能的,才知道是否真有洪水猛兽。怀疑者和胆小怕事者有时是正确的,但更多的时候是错误的。”企业家是经济大舞台的主角,对他们的价值不论如何评估都不算过分,所以,应该正面评价企业家的冒险精神和冒险行为。

创造性知识是瑟罗心目中第三位的创造财富金字塔的要件。“当知识成为通向财富的钥匙时,只有建立明晰、易操作、可出售的知识产权才能使资本主义运转起来。”知识产权制度的核心目标是,保护创造新知识,激励创造新知识带来的经济利益,阻止搭新知识的便车的行为。知识产权的保护以及知识产权制度的建立,是中国在全球化浪潮中遇到的新挑战,中国在这方面的步伐虽然不慢,但离现实需要仍有相当大的距离。

如果说制造工具是人类区别于动物的本质特征,那么,不断制造新的、效率更高的工具,则是富人富国区别于穷人穷国的关键因素。在瑟罗眼里,制造工具不仅是个体性的问题,也是一个社会性的问题,需要社会组织如公司和政府以未来的视角,并站在公共利益的立场上,认真规划、投资。

至于自然资源和环境资源,保护和开发是一块硬的两面,它们都有助于人类生活水准的提高,因为它们都能改善人类环境。因此,在瑟罗看来,完全可以把环境保护与经济增长同时做好,这在提倡科学发展观与建设和谐社会的当下,实在是很有价值的思想。

在金字塔的里层,至今仍有许多秘密不为世人所知。创造财富的内在机理,也有许多秘密不为世人明白。这本《创造财富》在很大程度上属于“企业家精神”。他说:“变革需要能认清机遇并能利用机遇的人,需要企业家去认识新技术所带来的经济潜力(如互联网零售),并破除这些潜力实现的障碍。”瑟罗

投资社会资本的现实价值

□汪晓波

许多人都乐于为转型中的中国社会描绘一幅图景。总的来说,这幅图景的色彩是明亮的,但如果仔细观察,也能看到瑕疵和暗点。这些暗点,或体现为各阶层利益的冲突加剧,或体现为社会秩序的不尽和谐,或在个人的社会交往信用不足等指标中有所反映。

如果用时下一个比较流行的学术概念来解释,中国社会在转型过程中暴露出的种种不和谐景象,说明了社会资本不足,甚至透支了历史的积蓄。富有才华的北京大学青年政治学者燕继荣显然就是这样的思路,他很想效仿美国社会学家罗伯特·普特南的做法,对中国的社会资本状况作实证调查。

普特南曾有过很有意思的研究经历,他通过实证调查发现,美国独立打保龄球的人居多——打保龄球本是一个群体活动,为什么人们宁可独自打球呢?普特南研究后的结论是:美国人的交往水平在下降,社会资本在下降。

遗憾的是,燕继荣最终没能完成他的实证调查。他对社会资本问题的思考,成为更为基础性的理论研究。尽管如此,我仍然以为,燕先生做了一件很有价值的事情。

从研究历史看,关于社会资本的系统思考始于社会学家布尔迪厄。布尔迪厄将资本划分为三种形态:经济资本、文化资本和社会资本。普特南则认为,它是指社会成员之间的信任、规范和网络。其锋芒所指,恰是个人主义。而诺贝尔经济学奖得主斯蒂格利茨则从组织理论入手来理解社会资本,他把社会资本看作构成非正式制度的几乎所有要素,其定义更为宽泛。

燕继荣站在前辈肩膀上,给出了自己的理解,社会资本是存在于社会结构关系中的资源,体现为个人关系、成员身份、社会网络和信任关系。应该说,这样一个定义,基本点出了社会资本这一充满争议概念的本质。

正如经济学家更关注社会资本与促进经济发展之间的关系,作为一名政治学者,燕继荣将社会资本研究置于中国构建和谐社会的

样一个大的框架内,提出了富有启迪性的命题。比如,社会资本对于中国传统社会所谓的“超稳定结构”的解释力量,也可能有助于解释中国集权模式的形成,另外,通过对社会资本的关照,可以启发当下的公民社会建设,等等。

燕先生的思考,与新加坡《联合早报》评论员杜平的观点不谋而合。杜平曾在一篇介绍新加坡如何建设和谐社会的文章中这样说:“共识”是衡量社会资本的很高标准,它意味着人们为了共同的目标而愿意有序地相处。新加坡人普遍诚实、守规矩,一诺千金,也有较好的互让精神,所以其和谐程度明显较高。

反观中国社会的当下,政治秩序较为稳定,经济增长颇为乐观,但是社会发展却有些跛腿。因此,建设和谐社会顺理成章成为中国发展的核心命题之一,但是社会资本的不足制约着建设和谐社会这个浩大工程的进展。

燕先生没能说明社会资本作为资本的几种形态之一,其质量究竟该如何界定,也没有能够清晰地描述出中国社会资本缺乏的现状,这的确是遗憾的。但是,对中国问题有所研究和思考者,都很容易看出严重的贫富差距、社会信用缺失、寻租现象较为普遍、对制度规范少深入人心的信仰和尊重等等命题,正是当下中国的社会生态。而以社会资本这个概念去解释,尽管无法定量,却可以从性质上得出社会资本不足的结论来。经济学家眼中的所谓“坏的市场经济”,其实是另一个角度为对社会的不足做了注解。

显然,燕先生将其研究的重心落在如何投资社会资本这个实质性的问题上。他的逻辑是:积累社会资本就是启动“资本”的社会储备,同时也就促进了政治发展;同时,要谋求政治发展,建设和谐社会,也就要增加社会资本积累。

在历史上,乡土中国是有着较为深厚的社会资本的。费孝通老先生就曾经研究过类似的课题。比如乡土社会,人与人之间信用普遍较好;人们追求“无讼”,服膺于传统的正



《投资社会资本》
——政治发展的一种新维度
燕继荣 著
北京大学出版社 2006年5月出版

式制度之外的规则;同时,人们也追求“礼治”。如此等等,正是社会资本有着历史根基的表现。很可惜,在社会急剧转型的过程中,一个庞大国度的历史积累被大量透支。即所谓,旧的规范被打破了,新的规范却未能及时建立起来。在以经济发展为中心的时代,社会资本远远让位于物质资本,致使社会发展落后于经济建设,在社会繁荣表面下掩盖着灾难的社会危机。

在燕继荣看来,理性的个人投资社会资本,就是为他人服务,创造他人对自己的“义务”,因而也就是在积累社会资本。而源于国家和政府的社会资本投资更为复杂,因为政府的有意行为有时候可能不仅没有增进社会资本积累,反而产生负面影响。因此,政府应当主要在志愿组织发展、公民参与网络的建立、社会信用体系的保障以及传统风俗和习惯的谨慎处理等方面着力。

研究中国的社会资本投资,燕继荣做了些最基础的工作。如果更多的有识者从实证的调查入手,更深入地探索如何增进社会资本积累,同时,公民与政府若能以新的政治发展维度来看待社会资本,务实投资,那么,一个更为和谐的中国社会的到来将不会遥远。

■新书过眼

《大碰撞》

——2004-2006 中国改革纪事

以新闻视角和大众视角全景式描述中国改革第三次大争论来龙去脉的这本书,是年轻的作者吸收了众多专家意见后改成的第十一稿,足见保持不偏不倚之难。吴敬琏先生把2004年以来的争论称为中国改革的“第三次大争论”。其实,大大小小的争论从来就没有停止过,自邓小平南方谈话终结1990年前后的“第二次大争论”以来,关于“非公有制经济是不是社会主义市场经济的组成部分”以及“能否追问财富原罪”、“私产保护可否入宪”、“私营企业主可否入党”等争论曾一度十分激烈。第三次大争论与第二次、第一次大争论相比,最大的特点就是电脑网络的参与,而“科龙事件”的极端例子



《大碰撞》
马国川 著
新华出版社
2006年10月出版

又把国企改革上升到了意识形态层面,“郎顾之争”的锋芒对准了最敏感的穴位,从而把改革争论推向了大众。

《21 世纪的黑金》

曾经是那么神圣、不容侵犯的知识产权,在法国社会经济学家蒲吉兰的眼中却与迅猛发展的仿冒商品一样,已成了“二十一世纪的黑金”。知识产权最初的宗旨是为了支付开发创新者的劳动,而如今知识产权日益商品化,保护知识产权的无形资本已成为企业在全世界市场上的价值来源,专有的知识产权甚至阻碍了科学技术的发展与创新。这场追逐“黑金”的竞赛,已对当今社会造成直接的影响,甚至威胁到了公众自由的权利,比如发展中国家和贫困地区获得基本药品的权利,跨国公司将种子专利化后农民自由选种和种植多种农作物的权利等等,试图将公共互联网据为已有的数码权管理,



《21世纪的黑金》
(法)蒲吉兰 著
贾春娟 译
社会科学文献出版社
2006年10月出版

而在不久的将来还可能产生限制自由使用技术的强权局面。你能设想古登堡将他发明的印刷技术专利化的后果吗?

《最后的天空之后》

——巴勒斯坦人的生活

这个世界,没有一天会少了巴勒斯坦人的新闻。他们的形象似乎被固定化了:要么是凶恶的恐怖分子,要么是悲惨的难民。萨义德在这本怀着强烈的巴勒斯坦认同并带有个人自传性质的书中,则向世人描绘了巴勒斯坦人另一幅感人至深的真实肖像:从以色列的建立到贝鲁特的陷落,巴勒斯坦人在连续的土地剥夺中流离失所,备受苦难。这其中也包括萨义德本人及其亲人的真实遭遇。萨义德告诉人们:新的巴勒斯坦自我身份认同并不建立在流亡和受害者身份上,相反,它将在根植于坚持、希望和被唤醒的共同体感上。现在每当“巴勒斯坦”这个概念在欧美人脑海中闪过时,立即联想到的总是“恐怖主义”,而只有在人们的头脑中改变这种联想时,巴勒斯坦人在现实中对抗以色



《最后的天空之后》
(美)萨义德 著
(瑞)吉恩·莫尔 著
金星珏 译
新星出版社
2006年10月出版

列占领可能取得的成果才能得到切实的保护。

吉恩·莫尔的摄影也是本书的重要元素,镜头中的巴勒斯坦民族群像,带给人们难忘的震撼。

《欧盟经济一体化模式》

当人们回顾20世纪人类历史发展进程时,毫无疑问会把欧盟经济一体化看作是划破历史时空的一个重大的制度创新。欧盟创建了包括经济、政治、金融、科技、社会、外交、防务与司法等各个领域名副其实的全球化一体化区域组织。欧盟经济一体化以其形成时间之早,经济一体化程度之高,参加成员国数目之多,总体经济实力之强,对当代世界经济影响之大,堪称区域经济一体化世界的楷模,而达到这样的境界不仅需要勇气和胆略更需要智慧和谋略。本书用历史演进的方法论述了欧盟经济一体化模式形成的制度基础,并着重分析欧盟经济一体化的模式及其实质和创新,同时阐述了欧盟经济一体化模式的内外效应,



《欧盟经济一体化模式》
兰天 著
中国社会科学出版社
2006年11月出版