



《实验经济学:如何建构完美的金融市场》
(美)罗斯·米勒著
于泽李彬译
中国人民大学出版社
2006年8月出版

□冯维江

去年5月底,诺贝尔经济学奖得主在人民大会堂举办演讲会,笔者去听了一场。其中一位报告人别有风度,一条金灿灿的马尾辫不太讲究地扎在后脑勺上,一眼望去仿佛金斯伯格之辈“跨掉的一代”的不羁身影,演讲正式开始前的介绍短片里也说他活像摇滚歌手。他就是2002年因为实验经济学的贡献而获奖的

理性总有限 泡沫却过量

《实验经济学:如何建构完美的金融市场》读后

弗农·史密斯。

诺奖委员会对史密斯的褒奖大大推动了国内对实验经济学的关注,一些成熟的研究成果陆续被成规模地引介进来,罗斯·米勒的《实验经济学:如何建构完美的金融市场》尤其值得一看。不仅因为米勒是史密斯实验论文的第一个合作者,他的阐述具有相当的权威性,更因为这本书思想深刻,案例丰富,将实验经济学的缘起、理论方法、主要关注的问题以及一些重要的命题交代得清清楚楚。

从课堂到现实

20世纪上半叶,当张伯伦在课程设计中安排学生们模拟市场交易时,他的目的只是想证明马歇尔供求达到均衡的市场不存在,他没有想到,这会被他课堂上的一名“实验对象”推而广之。史密斯在后来的几十年中,不断重复和改进他老师的实验,不过他没有得到可以取悦老师的结论,实验结果反倒印证了马歇尔的看法。可幸的是,经济实验并未止步于此,而是从课堂教学中大步走向现实,就更为广泛的理论和实践得出了一系

列重要的结论。

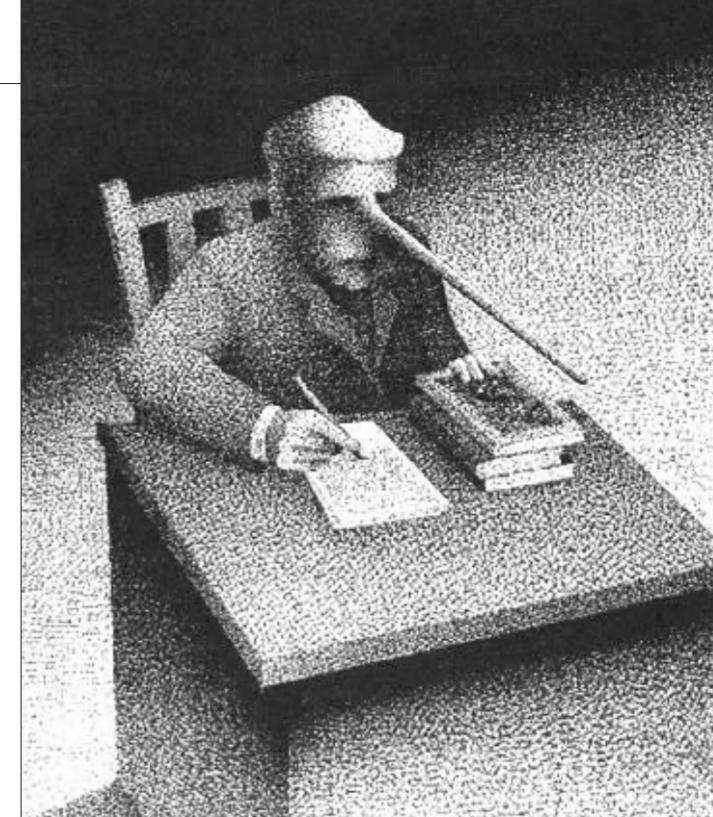
依笔者理解,实验经济学步入现实有三个阶段,首先是对传统经济学假设的重新审视。即用以重複的实验过程验证经济学中关于人的理性、有效市场等假说。其次用于实验模拟经济现实,总结市场行为中的规律。例如模拟股票市场泡沫的形成等。第三个阶段是广泛地应用到政治经济决策之中,成为决策程序中重要的组成部分。因为普洛特等人已经证明了实验室数据具备自然市场数据的真实性,那么控制下的经济实验就有理由成为重要决策在实施之前必须的预演,以此降低决策失败造成重大损失的可能性。

理性决策的阙限

长期以来,理性是正统经济学家无条件接受的假定。在实验经济学之前,赫伯特·西蒙提出了有限理性的理论来表达其对理性假设的保留态度,但其他经济学家解释称,如果考虑到选择的成本,经济理性仍然有效。不过,格雷瑟和普洛特的实验结果对理性假设的质疑就很具颠覆性了。他们发现对

可供选择做法表述上的差异,会导致人们在理论上等价的情况下作出不同的选择,这显然违背了理性假设所要求的逻辑一致性。与格雷瑟和普洛特类似的实验结果早在战国学者庄周的思想实验中就出现过,据《庄子·齐物论》记载,当养猴人承诺早上提供三个橡实,晚上提供四个橡实时,猴子们怨声载道;而当他将承诺改为早上提供四个橡实,晚上提供三个橡实时,猴子们乐不可支。

实际上,情绪、认知等内在禀赋的缺陷会造成人们在理性决策上的一个阙限值,超过这个阙限值的事项,才会列入到人类理性决策的集合之中。所以,现实生活中的非理性行为毫不鲜见。经济学家和心理学家指出,非理性行为并非只是对理性行为的偏离,而且具有其明确的行为模式,这一总结宣布了理性假设的相对性。芝加哥大学的行为经济学家塞勒,毕生专门收集那些记录了个人非理性行为以及同有效市场理论相悖的市场行为。不过他的研究也显示,显著非理性的被试者人数还不到他们所测试的总人数的一半。这似乎意味着理性



假设即便不是绝对成立,但多数人还是符合理性假设的。笔者对此并不乐观。如果考虑到各人在情绪和认知等禀赋上的差异所造成的人们在相同事件上理性决策的阙限值的差异,构建一个重复剔除非理性的实验,用一系列各不相同的事件来考核被测试人员的理性,恐怕最终没有一个理性人能留下来。

泡沫:对资产市场的模拟

实验经济学对资产市场泡沫形成过程的模拟,为泡沫形成机理和治理机制的研究奠定了坚实的基础。经济学实验发现,泡沫的

并且要参与三次;只重复一次通常并不能有效地阻止泡沫的形成。……参与过泡沫市场实验的人可以起到平稳市场的作用”。这个结论放在现实中,无非是说只要多在股市里亏上几次,就会对可能的资产泡沫产生敏感的警觉了吧。不过,现实中的投资者们又亏得起几次呢?

谋定而后动:风洞实验

工程学上,人们可以利用风洞按照一定比例产生缩小规模的人造风,来对按相同比例缩小的桥梁模型等结构的性能做测试。实验经济学发展到今天,已经开始自己的风洞实验,为经济乃至政治安排提供决策依据。比方,在全社会进行选择之前,利益集团可以构建一个规模较小的风洞实验,来测算怎样的投票顺序最符合自己的利益。

在风洞实验室里,实验经济学的意义不再限于对真实世界的模拟,而在于实验的有效性使得决策可以更加科学,决策程序可以更加严格。对于牵涉广泛的社会试验,在前途叵测时,不必采取先动员群众,在运动过程中再去发现问题、解决问题的高风险决策模式,而是可以考虑在可以控制的实验条件下,看看有怎样的决策后果再行定夺,以最大限度避免社会资源的浪费。

一切蓝海只是结果



《中国企业蓝海战略》
严生著 吴晓波点评
浙江人民出版社
2006年10月出版

□吴晓波

管理界从来不缺乏新鲜的理论。自彼德·德鲁克将管理变成一门学科以来,这个真理便没有被颠覆过,即使在2005年11月11日德鲁克老先生憾然辞世后,很多人担心业界会出现一段空白,可事实证明那是个担心是多余的,因为在那时候,“蓝海战略”恰如其时地出现了。它来得如此地恰当,以至于唯有用“巧合”才能解释——我有个朋友用了一个有趣的比喻来形容,他说“蓝海战略”就像是日常电视中突然插入的一场NBA直播,给所有的企业,所有出版业者注入了一股兴奋不已的激情。而这段激情燃烧到今天,便成了出版界的一道胜景:从《蓝海战略》开始,继而《开创蓝海》、《分众的蓝海》、《发现蓝海》、《蓝海战略本土化实践》,直到我现在要谈的这本由“蓝狮子”策划出版的《中国企业蓝海战略》,正涌起了一股汹涌的“蓝海”书潮。如此多的图书使选择成为一个问题,而对于企业家来说,更大的困难来自于对蓝海概念的疑惑。

当“蓝海”成为一种流行概念时,身处历史进程中的每家公司都存在陷入亢奋的可能,因此很多成功都会看成是蓝海的成功,而失败则归咎于“红海”。事实上,成功只是成为“蓝海企业”的一个基本要求,就像IT公司必须使用电脑来工作一样。而就如《中国企业蓝海战略》作者严正在书中所言,这本看起来像是赶热闹的书主要是以企业的战略行动作为关注和研究的对象的,而不是企业本身或行业趋势。在这样的前提下,作者选择了15家中国成功的企业作为样本,来对其成功作一番剖析与研究,传播成功的经验。

不过,这也会带来另一个问题:每一个成功都有成功的理由,你如何来区分它的实质性呢?事实上,没有一家企业会将“蓝海性质”写进公司的

战略报告,因为蓝海只是一个概念,一种思维方式。从诞生开始,“蓝海”概念便一直游荡在“创新”和“差异化竞争”之间,褒贬不一。但在我看来,这样的争论意义不大。所谓潮流便像流行歌曲,尽管音节音调都是那几个,但能流行便是创新和转换思维的结果。

在《中国企业蓝海战略》所选的15个蓝海案例中,分众的案例令人印象最深。当江南春还是个沉默青年时,他看到电梯口的海报便看到了一片蓝海,而相信此前无数人都曾见过同样的海报,但蓝海却只存在于江南春那样一个极其细小的思维转换上,分众的这个例子大概可以算是“蓝海战略”案例中的典型代表了。

尽管“蓝海”概念已经迅速流行开来,也通过各种书籍媒体的传播变得广为人知,但我还想说,“蓝海战略”并非企业的万能钥匙,这是因为,一切的蓝海都只是结果。事实上,我们终将知道,真正所谓的蓝海,应该存在于过程之中,而那才是最难的。

“蓝海战略”兴起后,几乎一夜之间大家都在谈论蓝海,而同时期不断冒出来的书却将“蓝海战略”本身也推入了“红海”之中,这是一个无法逃避的事实,背后的逻辑并不在于“蓝海战略”本身,因为一旦那个概念变成一本图书,它便是固定的,它是能被模仿、抄袭的,“蓝海战略”真正的意义在于变成图书的过程中,这才是它真正的蓝海。而《中国企业蓝海战略》中所描述的案例也一样,那15个案例全都是成功的典型,他们的经验值得借鉴,但单纯的模仿则没有任何意义,因为那个结果是固定的,而多数看书的企业家,他是处在进行时中。

在过去的十年中,阿里巴巴算是中国内地最成功的企业。马云常常将自己的公司看成一个武林、一处江湖。他引领阿里巴巴成长为全球最大的B2B网上帝国,而他领导的淘宝,也奇迹般地战胜了拥有90%以上市场份额的eBay,成为中国最大的C2C市场。在这个过程中,马云便像一个卓越的剑手一般,应对着各种突发情况。这样的过程令人迷醉,因为在淘宝问世的那个夏天,以及在阿里巴巴收购雅虎的那个秋天,全中国都如坠在云雾中一般,看不清马云的真实目的,最后的结果却是马云赢了。

最卓越的剑手便是这般,他一般不会率先出招,因为一出招,招式便是死的,而只有在行进的过程中依势出剑,才能最终致胜。蓝海的精髓便也在于此。

■新书过眼

《命门》

——中国家族企业死亡真相调查



周锦池著
东方出版社2006年10月出版

中国内地每年新生15万家家族企业,同时每年又死亡10万家,有60%的民企在5年内破产,85%在10年内死亡,其平均寿命只有2.9年。华尔街许多趋势专家预言,21世纪将是国家族企业的天下。但是如果我们不知道家族企业的核心内容和致命因素,不能加以批判和再造,那么这样的预言永远也只是预言。作

者认定,揭露企业衰亡内幕是一个有责任感的财经作家必须为社会做的份内工作,所以,尽管前人已经做了大量此类的研究和分析,他仍然要继续这个吃力不讨好的调查、解剖,以期从对集体性战略缺失、机会主义的暂时繁荣、产权残缺、制度缺陷直到流程粗犷等阻碍中国家族企业永续经营因素的探究,为更多关心家族企业的人们提供了一个观察本土家族企业的窗口,每一章中对失败案例的点评能为各方提供引以为戒的教训和经验。

《觉醒的年代》

——中国家族企业死亡真相调查



查尔斯·汉迪著 周旭华译
中国人民大学出版社2007年1月出版

有“大洋彼岸的德鲁克”之称的查尔斯·汉迪,是英国当代最知名的管理大师,管理界的预言家、哲学家,以“组织与个人的关系”、“未来工作形态”的新观念而闻名于世。汉迪对政治和社会的兴趣跟管理一样大,属通识型学者。他晚年的著述是糅合了市场经济、企业文化与人道观点,低声提倡营

利,大声鼓吹对人的尊重。在西方社会一生的体验使他相信:个人的自由与独立,要与财富的分享、社会的正义相互平衡。在本书中,汉迪力图在文明的森林中理出一点点来,找出旧思维中的悖论与迷思、生活中的冲突与困境,探寻安身立命的因应之道;悖论非但不可避免,且是万事万物与生俱来、恒久延续的。时代越是波涛起伏,世界越是错综复杂,悖论也越多。面对悖论,人们既有能力也有必要减少矛盾与不和谐。然而,人们更要认清,在新秩序建立起来之前,人们不可能完全解决或逃脱。只能设法缓和最糟的部分,掌握最好的部分,并以其为前进的线索。

《欧洲梦》

——21世纪人类发展的新梦想



(美)杰里米·里夫金著 杨治宣译
重庆出版社2006年9月出版

享有的国际声誉的社会批评家和畅销书作家杰里米·里夫金,还是华盛顿特区经济趋势基金会的主席,曾任前欧盟委员会主席罗曼·普罗迪的顾问。他眼中的“欧洲梦”由褪色的“美国梦”蜕变而来,意味着一种新的历史观:更加关注可持续发展、生活质量与相互依赖,更加协调于闲适和深度游戏,主张“工作为了生活”。在文化多元主义和全球生态意识两大支柱下的基于“生活质量”的可持续文明里,重要的并非自我修养;并非聚敛物质财富,而是精神的提升;并非拓宽疆土,而是拓宽人类的同情。他注意到了他所向往的“欧洲梦”与中国传统文化的追求有很多相一致的地方。他从20余年来中国的进程中看出,中国现代化的梦想,是对西方经验的综合性重新创作,既借鉴了美国式的竞争,又试图借鉴欧洲式的平等,他期待拥有悠久历史的中国能为“欧洲”梦真正发展成为一个全人类的世界梦想带来积极贡献。

■投资原典

投资“千里马”——读林森池《投资王道》

□中道巴菲特俱乐部 陈理

伯乐相马的典故在中国妇孺皆知。“千里马常有,而伯乐不常有。”其实投资者选股也是“伯乐相马”。事实上中国在改革开放和市场经济洗礼中,已经有一批“千里马”成长起来,但市场缺乏伯乐的眼光,正如韩愈感慨的那样:“呜呼,其真无马邪?其真不知马也。”

香港有一位股市“伯乐”叫林森池,不过在内地并不知名。他出身低微,年轻时曾与出生名门望族的女同学相恋,遭到女友家人极力反对,女友最终离开。此事令他一度消沉,但也极大激励了他。经过努力奋斗,他成了港岛第一代证券分析师,曾任职美林证券与瑞士联合银行副总裁。前不久,他宣布将捐赠数十亿港元给母校香港大学,因捐赠额超过李嘉诚而成为一时美谈。他总结亲身经历的《投资王道——证券分析实践》,可以说是一本股市的“相马”经。

香港有一位股市“伯乐”叫林森池,不过在内地并不知名。他出身低微,年轻时曾与出生名门望族的女同学相恋,遭到女友家人极力反对,女友最终离开。此事令他一度消沉,但也极大激励了他。经过努力奋斗,他成了港岛第一代证券分析师,曾任职美林证券与瑞士联合银行副总裁。前不久,他宣布将捐赠数十亿港元给母校香港大学,因捐赠额超过李嘉诚而成为一时美谈。他总结亲身经历的《投资王道——证券分析实践》,可以说是一本股市的“相马”经。

市场经济专利

林森池把上市公司分为两大类:1、过度竞争的生意(Commodity Business);2、拥有市场经济的专利生意(Economic Franchise)。而“市场经济专利”主宰公司前景:

过度竞争的生意是代表一门大众化、没有专利保障的行业。这个行业的品差异小,可以标准

化生产,竞争主要手段是价格,边际利润被压缩得厉害。从长线投资的角度看,这类公司一般不值得投资。

股市中只有少数公司拥有市场经济的专利生意。作者强调的是市场给予经营者的经济专利,无需政府明文规定,既有专利的产品或服务,又有旺盛的市场需求。这些公司的边际利润较有保障,公司得以利用丰厚的利润再扩充业务,巩固其市场地位,提高其经济效益,最终得以保证利润持续增长,而股价也因此节节上升。因此拥有市场经济专利的公司,前景远大,长线投资者应该选择这一类公司进行投资。

这个观点和巴菲特强调经济特许权、桥牌收费和护城河的选股理念完全一致。可见林森池深得巴菲特选股技巧的精髓。

“千里马”的标准

据林森池统计,从1977年至1997年,在香港33只指数成份股中,只有8只股价升幅超越恒生指数,因此除非投资少数的“千里马”,否则很难真正跑赢指数。巴菲特在60多年的投资生涯中持续超越指数,靠的就是投资在少数的“常胜军”身上。

林森池筛选中国“千里马”企业有七条标准:

1、中国经济现正处于由工业带动的起飞时刻,正如日本在20世纪六十年代一样,高速增长营造大好营商环境;

2、要合乎拥有“市场经济专利”的要求,这些公司的服务或产品,必须是无可取代的;

3、市场对这些服务及产品的

需求是重复性的,所以有增无减;

4、竞争无可避免,但不是陷入“割喉式”的过度竞争;

5、公司行业前景比较稳定,受经济循环的影响比较轻微;

6、公司纯利及营业额的增幅都要比经济增长快;

7、股东资金回报率不少于双位数。

“相马”实践启示录

林森池将自己30年分析公司的实践经验融入书中,希望证券界能够再次注重基础分析,小股民能够自己去做基础分析”,“亦希望把相关知识送给中国内地13亿人民。”他丰富的“相马”实践经验,对大陆投资者有着重要的借鉴和启示作用。

启示一:中国证券市场前景乐观,“千里马”将奔腾自如。

根据日本和中国香港的过往经验,未来30年将是中国股市发展的黄金岁月,就像1964年至1990年的日本和1968年至1997年的中国香港。由于有良好的经济环境配合,“中国内地仍是一个茂密的大草原,可让‘千里马’尽情驰骋。”

启示二:好行业才能跑出“千里马”。

林森池将各个行业的独特经营窍门公诸于世,坦言只有少数行

《投资王道》

林森池著
当代世界出版社
2005年10月出版

“鸡蛋”,这类衍生工具的回报虽然很高,但风险同样高得令人惊怕。投资者经常要面对资本损失,在不公平的情况下与庄家(发行商)竞争,衍生工具与股票投资不可相提并论,就投资股票而言,好的管理层可以创造财富,令一家上市公司赚钱,再派息予股东。因此,股东毋须整天望着股价的升跌而为生活盘算。可是,衍生工具却与股票的市价挂钩,能否从衍生工具赚钱,绝对是望天打卦,被市场牵着走。”

对雄心勃勃准备推出指数期货的沪深股市而言,林森池对衍生工具的这番论述,颇中肯綮,正合时宜。

林森池强调投资是严肃的行,并不是买一个股票编号,借着涨价获利,更非买“六合彩”,等待幸运之神光临,投资的王道就是精挑优质公司长期投资,就是“慧眼识宝”、投资“千里马”。谁能够发现和踏上神奇的“千里马”,谁便能一骑绝尘,一日千里。