

Financing life



驴象轮替主政的财富背景

◎复旦大学经济学院 檀江来

眼下美国大选正如火如荼地进行,共和党初选已尘埃落定,而民主党仍然选情胶着。从远处看美国的选举犹如雾里看花,扑朔迷离,其实仔细研究美国不同时期的当选总统的背景和当时美国的经济状况,你会发现:民主、共和两党所代表的阶级和不同的经济理论支持下的政纲泾渭分明。总体来说,共和党代表的是美国信奉基督教新教的白人中产阶级,也就是所谓的美国主流群体,而民主党代表的往往是黑人、西班牙人等少数族裔以及穷人、犹太人和知识分子为代表的自由派人士。从杜鲁门竞选总统时的口号“如果你想要过上共和党人一样的生活,那就投民主党的票吧”中我们可以想象得出,共和党的支持者都是在城郊住大房子的人,而民主党中普通老百姓多一些。不过也不尽然,美国最富有的人也有很多是民主党的支持者,如巴菲特、比尔盖茨等。杜鲁门总统在椭圆形办公室里有一个小牌匾,上面写着“The buck stops here.”意思是今天我坐庄,也有责无旁贷的意思。白宫每隔四年或八年就会换主人,民主党和共和党互相制衡,轮流坐庄。但是如果从历史上看,民主党和共和党的总统按照不同的经济理论流行的时段来进行归类,你会发现其实在四个不同的政治理念和经济思想统治的时期,两党分别在白宫占有绝对的主人地位。如今美国陷入伊拉克战争泥潭不能自拔,且被次级债危机的阴影所笼罩,这会不会是美国重大历史时期的转折点?抑或这些都只不过是茶壶里的风暴,短期内共和民主党的格局不会改变?

1776年至1861年 民主共和党主政

1776年是美国建国之年,也是亚当·斯密的《国富论》发表之年。亚当·斯密推崇自由经济,认为市场会自我调节,背后有一只看不见的手在推动。此时,第一次工业革命正如火如荼地在英国展开。亚当·斯密的《国富论》一经推出即受到社会瞩目,继而形成燎原大火,其理论对包括美国在内的西方各国的政策产生了深刻的影响。亚当·斯密本人也被誉为现代经济学之父。在当时的美国,受亚当·斯密的影响,以华盛顿时期的美国第一任财政部长汉密尔顿为首的联邦党的政策主张是工业立国、鼓励发展金融业等。汉密尔顿在财政部长任内为美国联邦政府发行了大量的国债,建立了美利坚第一银行。与此同时,汉密尔顿也主张强化联邦政府和总统的权力,甚至主张总统终身制。他还比较仇视普通民众,主张精英统治。在与杰斐逊的民主共和党(民主党的前身)的斗争中,汉密尔顿和他的联邦党最终失败了,汉密尔顿本人也在与杰斐逊的副总统伯尔的决斗中被伯尔枪击而亡。与汉密尔顿不同的是,杰斐逊理想中的美国则是自耕农的农业国。在他的心目中,农业和美德有天然的联系,而工业则与城市堕落相关。他曾经说过,“把工厂留在欧洲吧!”其次,起草过《独立宣言》的杰斐逊主张“人人生而平等”,同情人民、相信人民,政府的目的在于保证每个公民的自由。他反对垄断、憎恶投机,他把纽约称为“人类本性堕落的大阴沟”。1800年,杰斐逊领导的民主共和党在总统大选中胜出,从那以后到1861年60年间的15个总统任期中,辉格党只有在威廉·哈里森和扎卡里·泰勒领导下赢过两届总统大选,其余52年都是由民主共和党执政。而这两位辉格党当选总统无一例外的都死在总统任上。而哈里森能当上总统还是因为他在1840年的竞选中,把自己说成是从小木屋中走出来的人民代表,虽然事实并非如此。这至少说明了一点,贵族终于向人民缴械了。归根结底,民主共和党能够在这么长时间里主导美国政府的主要原因是当时美国还是农

耕社会,小农仍占多数,宣布站在人民一边的政党自然会赢得大多数民众的支持。汉密尔顿和辉格党的错误在于他们对英国辉格党的盲目仿效。在英国,辉格党代表自由主义中产阶级,他们可以同民众联手反对贵族,也能与贵族联手排斥民众,可谓左右逢源。但是美国并不存在真正的贵族,他们自己所代表的中产阶级为数也太多,联邦党和辉格党的民意基础太薄弱,更为重要的是,他们不联合民众,反而说民众是“暴民”,失去了人心,更遑论政权。

1861年至1933年 共和党一党独大

1861年,共和党在林肯带领下首次赢得了总统大选。而南北战争结束后,经济的迅速发展为美国现代工业经济奠定了基础。第二次工业革命也在这个时候在整个西方资本主义国家全面铺开。《镀金时代》是马克·吐温与华纳合著的小说,揭露了当时美国社会表面繁荣、金钱至上、政治腐败的社会现实。“镀金时代”也成为19世纪最后30年的代名词。一方面,企业大亨开始涌现:洛克菲勒靠石油发了财,福特是汽车业巨子,古尔德靠铁路赚钱,摩根通过金融业发达,卡内基成为钢铁大王。另一方面,腐败也在官员中蔓延开来,例如格兰特总统及其幕僚卷入机车贷款、黄金勾结、威士忌帮派以及臭名昭著的薪金争夺等案件。与此同时,随着马克思主义的传播,美国的产业工人为了争取权益的运动也十分高涨。从1861年到1933年间,信奉自由经济的共和党有12个人当过美国的总统,相反民主党只有克利夫兰和威尔逊通过竞选幸运地入主白宫。而威尔逊当选总统是因为共和党前总统西奥多·罗斯福脱党竞选,分流了谋求连任的塔夫脱总统的选票让威尔逊得了渔翁之利。在这一时期,共和党能在长达七十多年中独领风骚,首先是因为经济的持续繁荣使得作为共和党最忠实的支持群体——中产阶级家庭的数量急剧扩大,共和党的民意基础增强;其次,大资本家、大银行家对共和党的长期支持也是共和党长期执政的重要原因。以1896年共和党人麦金莱竞选总统为例,共和党竞选捐款总额达到1000万美元。其中,美孚集团和摩根家族分别为他解囊25万美元。有了当时算是天文数字的捐赠,共和党雇佣数千名演讲员,印发数百万份宣传材料对自己的经济政策强势推销。民主党只有30万美金捐款,候选人坐火车单枪匹马四处演讲,自然是寡不敌众。当选后,麦金莱把政府里很多重要职位和驻外使节都作为酬劳分配给大企业家。麦金莱政府因此也被称为“百万富翁俱乐部”。除此之外,共和党持续主政还有一个重要原因就是经济的持续繁荣。西方有一句谚语,东西没坏之前不要修它”。(If it isn't broken, don't fix it.)只要经济不出现大的问题,人们乐于维持现状。第一次世界大战使美国的经济实力进一步加强,战后的经济繁荣更是让美国人忘乎所以。这也是史上俗称的“柯立芝繁荣”时期。这个时期最流行的一句话就是:美国人的事业就是赚钱。”哈定、柯立芝、胡佛都信奉“自由放任”理论,反对政府干预经济。不过资本家为利润所驱使,盲目扩大生产;人们醉心于股票投机,人人都想一夜致富的同时,大萧条悄然而至。1929年的股市大崩盘使很多美国人的财富蒸发殆尽。大萧条把美国人民从花团锦簇的梦境送回到冰冷的现实。大萧条对1930年至1980年整整半个世纪的美国思想和政策产生了重大影响,整整一代的政治家、经济学家和公众都对大萧条心有余悸。虽然胡佛采取了很多手段,但很长一段时间经济都不能从大萧条中恢复过来。共和党一直标榜的“不干预”的自由经济似乎黔驴技穷了,统治美国经济百年之久的“放任主义”被证明在美国已经不合时宜了。放任主义的失败甚至使全球范围内的资本主义走到十字路口,法西斯主义就是当时德国等国家在寻找资本主义制度替代品时误入的歧途。

1933年至1980年 罗斯福新秩序 凯恩斯主义时期

正在美国人迷惘的时候,罗斯福一句响亮的口号“我们唯一畏惧的,就是畏惧本身”帮助人们重新找回了信心。罗斯福在48州中赢得了42州的选票,得到了472张选举人票,胡佛只得59张。自林肯以212票对21票击败麦克·莱伦以来,两党竞选史上还没有人得过这样一边倒的胜利。罗斯福政府推行的新政的主要内容之一就是向富豪大幅度增加税收。新政期间,最高的所得税税率升至75%,以至于有人讽刺罗斯福总统,说他的餐桌上每天吃的是“烤百万富翁”。到了二次大战期间,最高税率甚至一度超过90%。增税的对象只是高收入人群,对于中低收入者则是实行减税政策。美国的富人阶层从来就没有真正喜欢过这位“凯恩斯主义”的总统。而贫苦大众和劳工阶级从新政中获得的好处最多,因而非常爱戴这位总统,视他为救星。罗斯福也顺势推舟,一口气做了四任总统,直到病死,过足了官瘾。1936年,凯恩斯发表《就业、利息和货币通论》,用“边际消费倾向递减规律”、“资本边际效率递减规律”和“流动偏好规律”说明资本主义通常存在有效需求不足。他主张由国家实行旨在刺激总需求的宏观财政政策和货币政策,以达到充分就业,缓解经济危机。虽然罗斯福新政(New Deal)从名称上来说只是西奥多·罗斯福总统的“Square Deal”(公道政治)和威尔逊总统“New Freedom”(新自由)的巧妙结合而已。但罗斯福的新经济政策中的“三R”,即复兴(Recover)、救济(Relief)、改革(Reform),不仅跟当时刚刚兴起的凯恩斯主义不谋而合,更符合当时口袋里空空的劳工阶层的利益。不管怎么说,凯恩斯主义跟民主党的通过扩大政府支出刺激经济发展的主张是一脉相承的。在凯恩斯主义流行的近半个世纪里,民主党人绝大多数时间是白宫的主人,这多多少少改变了过去七十年共和党一党独大的局面。即便是在共和党人艾森豪威尔执政时期,很大程度上也是屈居于民主党的经济政策。民主党人用增加政府支出的方式增加就业、提高福利、加强教育,客观上有利于普通劳工阶层,而劳工阶层也是民主党基本的支持力量。除了劳工阶层以外,少数族裔、妇女选票都是民主党的主要支持力量。所以民主党主政时期,也利用执政的便利帮助这些阶层争取合法的权益,特别是跟民主党息息相关的投票权。在民主党主政的1920年,自威尔逊总统签署了第十九条修正案,妇女才真正拥有了选举权;也是在民主党执政的1965年,国会通过《选举权法》,明文规定废除投票权的文化考试,黑人才真正的拿到自己的投票权。而在此之前的一些附加的法律限制,使南方黑人在现实中很难参与政治。在1940年,仅有2%的适龄黑人选民参加投票,到50年代末黑人投票率仅增加到20%。到了《选举权法》通过后的1970年,黑人投票率已达60%。而劳工阶层也是民主党基本的支持力量。除了劳工阶层以外,少数族裔、妇女选票都是民主党的主要支持力量。所以民主党主政时期,也利用执政的便利帮助这些阶层争取合法的权益,特别是跟民主党息息相关的投票权。在民主党主政的1920年,自威尔逊总统签署了第十九条修正案,妇女才真正拥有了选举权;也是在民主党执政的1965年,国会通过《选举权法》,明文规定废除投票权的文化考试,黑人才真正的拿到自己的投票权。而在此之前的一些附加的法律限制,使南方黑人在现实中很难参与政治。在1940年,仅有2%的适龄黑人选民参加投票,到50年代末黑人投票率仅增加到20%。到了《选举权法》通过后的1970年,黑人投票率已达60%。而劳工阶层也是民主党基本的支持力量。除了劳工阶层以外,少数族裔、妇女选票都是民主党的主要支持力量。所以民主党主政时期,也利用执政的便利帮助这些阶层争取合法的权益,特别是跟民主党息息相关的投票权。在民主党主政的1920年,自威尔逊总统签署了第十九条修正案,妇女才真正拥有了选举权;也是在民主党执政的1965年,国会通过《选举权法》,明文规定废除投票权的文化考试,黑人才真正的拿到自己的投票权。而在此之前的一些附加的法律限制,使南方黑人在现实中很难参与政治。在1940年,仅有2%的适龄黑人选民参加投票,到50年代末黑人投票率仅增加到20%。到了《选举权法》通过后的1970年,黑人投票率已达60%。

而劳工阶层也是民主党基本的支持力量。除了劳工阶层以外,少数族裔、妇女选票都是民主党的主要支持力量。所以民主党主政时期,也利用执政的便利帮助这些阶层争取合法的权益,特别是跟民主党息息相关的投票权。在民主党主政的1920年,自威尔逊总统签署了第十九条修正案,妇女才真正拥有了选举权;也是在民主党执政的1965年,国会通过《选举权法》,明文规定废除投票权的文化考试,黑人才真正的拿到自己的投票权。而在此之前的一些附加的法律限制,使南方黑人在现实中很难参与政治。在1940年,仅有2%的适龄黑人选民参加投票,到50年代末黑人投票率仅增加到20%。到了《选举权法》通过后的1970年,黑人投票率已达60%。

1980年至今 里根经济学大行其道

到了80年代,一方面经济上高通货膨胀率、高失业率让民生痛苦;另一方面许多美国人对似乎已成为一种潮流的性解放、同性恋、堕胎、离婚、吸毒等所谓自由主义的生活方式日益不满,乃至深恶痛绝,渴望回复传统的价值观念;再加上卡特主义在与苏联的战略对抗中屡受挫折,让美国人民渴望改变。1980年,里根和罗斯福一样,以压倒性的优势战胜对手。这都是一个时代结束和另外一个时代开始的标志。里根上台以后,从极端保守的意识形态出发制订和实施其国内外政策。对内推行“里根经济学”(Reaganomics),大规模减税,削减社会福利开支,放松政府对经济的管制,同时大幅度增加军费的开支。里根总统属于共和党保守派。在他看来,政府是一个噬纳税人血的怪兽,税收越高,就越让这个怪兽坐大,最后会发展到选民无法控制的地步。而减税就是饿死这个怪兽的最好办法。所以里根上台,在大规模增加军费的同时,也大规模推行减税,最高税率先减至50%,最后到28%。所谓的里根经济学显然是以货币主义、供应学派以及自由经济派的理论为基础。跟凯恩斯用刺激政府投资的方法提振经济不同的是,里根强调的是刺激消费,而减税会刺激居民消费,刺激企业增加投资。共和党的口号是:更少的政府支出、更少的税赋、更少的赤字、更少的政府干预”。然而,里根和共和党人的口号很快就被证明是难以实现的理想。继任者老布什才一任总统就因为承受里根政府留下的高赤字、高国债、高贸易逆差、贫富悬殊带来的恶果而告退。即便如此,小布什上台至今,执行的政策和现实与其父在任时期如出一辙。布什幸运,全世界不幸的是:他成功地发动了伊拉克战争,成功转移了焦点,以微弱优势竞选连任成功。共和党的经济政策一直被民主党人所诟病的就是太多为富人着想,很少为穷人考虑。然而,一个不得不面对的现实就是,经济的发展导致美国的富人阶层,或者说中产阶级不断扩大,共和党的民意基础是民主党无法比拟的。也就是说,在权力与财富分配的博弈中,天平已经朝共和党倾斜了。更令人担心的是,民主党在同性恋、堕胎等问题上走得太远、太理想化。否则就无法解释无论是政绩还是个人魅力都不尽如人意的小布什的成功连任。从里根上台至今,只有在富翁佩罗瓜分了共和党老布什的选票的前提下才让民主党人克林顿成功当选,其余时间全部由共和党执政。展望 2008年美国大选现正火热进行中。在次级债事件影响下,共和党和它的候选人是否还能像从前一样一帆风顺?值得我们留意。现任纽约市市长、彭博资讯社的老板、投资银行家出身的有百亿美元身家的犹太人布隆伯格不久前宣布退出共和党,虽然他说不会以独立的身份参选,但不到最后一刻一切还存在变数。如果他最后真的独立参选,将会再次使保守派选票分流,让民主党人有机会再次渔翁得利。

■财富漫谈

走下高位找感觉

◎张晓晖

某官退下来后,最怕人家叫他“老××”,厂长变成了老厂长,局长变成了老局长,不大会是滋味儿。当官退下来的时候可能都有点不习惯,从“冠盖满京华”到“斯人独憔悴”,难免人走茶凉的冷落。想想也不难明白,本来人家尊重的不是你,而是那个位子,当那个位子又换了人的时候,当然自个儿身边的气候就不如过去暖和了。也甭不平衡,现在坐在位子上的人享受的同样是对那个座位的尊敬,但最后也要变成“老××”,都有那么一天。关键是找到下来的感觉。想起圣雄甘地、特雷萨修女,相对于军政两届的强权人物,他们是无冕之王,因为他们以其人格魅力和精神高度赢得了尊重,强权在他们面前也不得不低下头,即使是暂时的,伪装的。股市跌去了一半,基金们的看法都不大乐观,原因很简单,那就是基金为王的时代在悄然变化——市场里的主力不再是基金了,而是持有非流通股的大小非们。他们左手攥着大量的股权,右手拿着编写财务报表的会计用笔,大大的厉害。皇帝轮流做,风水轮流转,这也是没办法的事情。不少风流人物、风头人物都被淹没在历史的长河里,湮没在市场的大海,归根结底就是一条,他们已经不适应这个时代了,就好像枪炮普及的时候,大刀长矛就被淘汰了。十几年前的上海股市,几百家当的几个人就敢联手坐庄,一群大户就可以在市场里兴风作浪;后来不行了,变成了一些公司坐庄;后来,一些公司也不行了,变成了一些资本巨鳄,各种各样的“××系”出来呼风唤雨,最终大部分都折戟沉沙了,以德隆唐门最具代表性;再后来就是基金们,或抱团取暖,或合力拉升,也做得有声有色,且高举价值投资的大旗,颇具号召力。但全流通了,潜伏在水下的庞然大物渐渐浮出水面,基金们忽然发现自己的资金很小,股权很少,权力很小,而大股东则有可能攥着企业和股权,翻手为云,覆手为雨。当然市场很悲观:一方面我们从未见过大涨的涨幅,这么高的估值;另一方面我们从未见全流通是什么样。有一点很清楚,市场里的皇帝不再是基金了,至少暂时不是了,从唱压轴到当垫场,这个心理落差自然有点大,一下子接受不了,于是也就有了看2500点、1800点甚至1500点的说法。回过头来还是要算估值,价值投资嘛。这个时候提价值投资的人不多了,道理也很简单,巴菲特也没有见过大小非呀!中国证券市场毕竟正在经历前所未有的巨变。大小非抛不抛,怎样抛,都不大重要。有人愿买,有人愿卖,周瑜打黄盖的事儿。市场也可能会大涨,也可能接着下跌,也不大重要,天要下雨,娘要嫁人,有什么办法呢?市场里很多东西都会变,但有一点是不变的,那就是物有所值。不管怎样地抑郁症发作,时而又狂躁症发作,但最终物有所值。优秀的企业越来越高,垃圾的企业越来越低,这是不会变的,因为老天爷有眼。所以,巴菲特说,短期来看,市场是一个投票机,长期来看,市场是一个称重计。市场是不可预测的,但企业是可以预知的。明天是阴是晴我们无法知道,但我们知道三个月以后一定很热,因为那时候,人伏了;刚生下来不久的婴儿,明天会不会头疼脑热我们不知道,但几个月以后能坐着,多长时间会走,会说话,我们知道。您看,明天的事儿我们不清楚,但未来一段时间的事儿,我们或许能明白。但很多人却忽视了“未来一定会发生的事情”,而斤斤计较于“明天会发生什么”。胜算,就在不知不觉中离你而去了。大小非们是不是减持?他们可是一块钱的成本,再加上多年的分红,成本几乎为0了,怎么办?实际上,这些问题都可以不在考虑之列。比如,一两百块的海螃蟹、大闸蟹为什么那么贵?有道理么?不就是坐船出海打捞或者湖里养殖的么,有什么成本?如果去算人家赚了多少钱,已经赚黑了,更是大可不必,那就什么也不用做了。我们假设一下,如果您当初在上海有套房子买下产权,一共只花了一两万元,现在可以卖到一两百万,是不是赚黑了?如果您卖掉它,买什么呢?如果买房,那不是跟没买一样么?当然,我们假设一下,如果非流通市值全部流通以后,大小非全部减持,且都将资金投入实体经济,谁从银行出来进了证券市场?银行那十几万亿存款。好了,无非是掉了个儿而已。最极端地说,银行的钱都进了证券市场,证券市场套现出来的大小非资金都进了实体经济,那么几年内中国的GDP将增长200%-500%,不可能的。何况,在二级市场上赚来的钱大部分还会留在二级市场上,因为人性如此,有钱就要折腾。所以,走下高位之后,如果把事情想清楚了,日子也并不难过。有人不拜神坛,也不想置身于神坛之上,他们只是寻找成长企业的安全边际,然后把握住其中的机会,不知不觉之间走上神坛,令世人仰视;有人或梦想一夜暴富,或斤斤计较于短期排名,便引起无限失落与茫然。有僧坐禅,心中常生幻象,一个大蜘蛛爬来爬去,干扰心神。其师指点,下次再看到大蜘蛛,就用毛笔在其身上划个黑圈圈。该僧按师傅之嘱,如法炮制,结果发现,画出来的黑圈圈,却原来在自己肚皮上。春有百花秋有月,夏有凉风冬有雪。若无闲事挂心头,便是人间好时节。

