

假如没有公司 世界将会怎样



《公司》
(加拿大) 乔尔·巴肯 著
朱近野 译
世纪出版集团
上海人民出版社
2008年1月出版

◎汪晓波

商人,无论作为一个群体,或是作为一个职业,从来都是毁誉参半。《财富》杂志的创始人亨利·卢斯就理直气壮地宣称,商人必须被当作最伟大的职业”。F.A.哈耶克也为商人的逐利本能辩护,并声称,把公共责任托付给商人是一个冒险的举动”。哲学家安·兰德则更进一步,甚至将商人对于利润的追求视为一种美德”。同样,对于商人的批判,或者蔑视,无论中外,从古至今,都不缺少强劲的声音。

截然相反的价值判断,同样也体现在商人所栖身的“公司”的伦理中,或者说对于公司社会责任的不同理解上。公司社会责任作为公司使命不可或缺的重要组成部分,引发了商业思想者们出色的辩论。这样的辩论固然是老牌资本主义国家里常见的议题,也在今天成为中国社会,尤其是商业界持续热烈的辩题。有人对公司兑现社会责任给予了极大的赞美,也有人认为,所谓的公共责任,对于“公司”们来说,实在是被夸大的使命。

一名研究法律的加拿大学者乔尔·巴肯如今也参与到了有关公司问题的思考中,巴肯在其名为《公司》的著作中,对股份公作为一种制度进行了猛烈的批判。他以极其肯定的口吻表示,公司对于利润和权力的追求,已经呈现出一种病态。在这位法学教授看来,公司如今统治着世人的生活,支配着这个世界;公司具有人的权利,却丝毫没有道德感,惟利是图;公司强调持有人的利益,不带感情,不考虑对他人可能造成的伤害。因此,股份公作为一种病态的制度,拥有强大的力量,对公众和社会构成了威胁。而在经济全球化的背景下,公司所产生的影响与威胁也就扩散到了更广大的区域。巴肯据此认为,对于公司的破坏性行为必须有限制。

如何看待巴肯的批评,是一件颇有意义的的事情。股份公司的力量,的确是当今这个世界不可忽略的。公司制度究竟是否真的那么充满罪恶?如果像巴肯所言,因为制度本身的病态,公司的存在已给社会造成了诸多负外部性,那么,世人又该如何去限制和避免?

公允地说,巴肯对于现代公司制度的批评,确实有着一定的道理。比如,公司单方面或过于重视持有人的利益,便是一种走极端的表现;比如,公

司对于大众文化的影响或重塑,起了相当大的作用;比如,也的确是在很多时候,公司因服从于自身利润追求而产生了相当大的负外部性,却想法设法逃避责任,而不是正视,等等。显而易见的是,巴肯式的批评很容易引发对公司制度不满者内心的共鸣。淋漓尽致、不带妥协的批评方式,对于吸引掌声,往往很有帮助。

不过,也应当说,巴肯指出的是问题的一面,而不是全部。其实,乔尔·巴肯在他的著作中也叙述了公司制度发展的历史。这段历史,正是商业资本主义从萌芽时代走向发达的必然过程。公司制度的诞生,不是凭空落地,而是服从了资本经济的规律。仅从这点来说,巴肯把对公司制度的批评与对自由市场经济的反感结合起来,既不公平,也不妥当。

巴肯对于公司制度的质问,其实不难回答。如公司追求利润最大化的行为本身,就当一分为二去看。在相信古典自由市场理论的学者们看来,正是公司这种对于利润狂热追求的原动力,推动了经济的进步与发展——如果对于这一点刻意抹煞,的确是不公平的。人们还可以进一步说,公司的负外部性是可以,至少说在一定程度上是可以得到纠正的;公司对于大众文化的影响也不都是负面的;同时,公司也完全可以成为一个承担起社会责任的主体。一个简单的道理是,不能因为公司的负面作用而完全否定这样一种制度形式。举个例子来说,证券交易所也可能沦为赌场,甚至比赌场还不尊重游戏规则,但这不能作为全盘否定证券交易所的理由。

在巴肯笔下,公司由于惟利是图,故不会对公共福利负责。而比起公司来,政府似乎是一个更适合对公共福利负责的主体。这同样是一个似是而非的论点。如果简单认为政府比公司更能对公共福利负责,就得出必须加强管制的观点,那么很有可能会使得“公司”大伤元气。历史经验一再表明,不能一味强调政府加强对企业的管制,因为最终受损的不仅是公司的持有人,也包括了整个社会的利益。从这个意义上说,巴肯提出政府要向公司夺权的观点,显然是过于激进了。

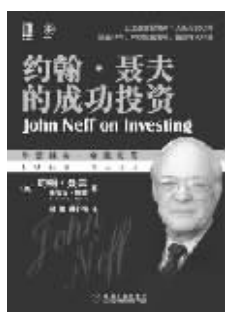
在这本著作中,巴肯提出了一些对付公司制度的办法。这些办法听起来并不令人感到陌生。诸如增强调控机制、加强政治民主、创建充满活力公共领域,以及挑战国际新自由主义等,本质上仍然是针对公司制度的改良手段。尽管巴肯对于公司的批判毫不客气,但这位法学家并没有想到要“革公司制度的命”——这样一种态度与其说是巴肯不愿为,还不如说他无可为。因为他根本没有办法回答:在今天的经济发展框架下,如果没有了股份公司这样的制度设计,还可以拿什么来替代?

在笔者看来,其实,真正需要担心的不是公司制度本身,而是一个社会能否有效地矫正“公司”产生的负外部性。很多时候,因为矫正的不力,糟糕的结果所产生的成本账,全算在公司制度的身上,这并不合适。而更要担心的,是强大的公司力量与行政权力过于暧昧的结合,却缺少约束,那确实是真正伤害社会公共利益的。



简单的事情最难做

——《约翰·聂夫的成功投资》的启示



《约翰·聂夫的成功投资》
约翰·聂夫 史蒂文·明茨 著
吴炯 谢小梅 译
机械工业出版社
2008年4月出版

◎周年洋

阅读投资大师的著作,学习投资大师的成功经验是投资者的必修课。今天,很大一部分中国投资者早已对沃伦·巴菲特、彼得·林奇、乔治·索罗斯和吉姆·罗杰斯这样的投资大师耳熟能详。不过,值得我们学习的投资大师还大有人在,比如比尔·米勒,比如本文要介绍的约翰·聂夫(John Neff)。在价值投资者圈子中,很少有人不知道聂夫的大名。他执掌温莎基金31年,22次跑赢标准普尔500指数,投资增长55倍,在31年里,每年超过标准普尔500指数3%。这3%看起来是一个小数字,但是在31年时间里,这个多出来的3%就是一倍多的赢利了。我们很想知道聂夫的投资理念,只是国内一直没有出版他的论著。现在,机械工业出版社推出的这本《约翰·聂夫的成功投资》,让我们有机会去比较详细地了解聂夫的投资理念了。

如今的资本市场上投资风格各种各样,但在市场上能够获得长期稳定收益的投资理念并不复杂,也不像投资大众通常想象的那样,有什么绝妙公式或孤本秘籍,在某种意义上说,简单的事情最难做,聂夫的成功经验,又一次印证了这一点。

外界称聂夫是逆向投资者或价值投资者,他自己则说,他是低市盈率投资者。看市盈率选股,很简单,任何一个投资者都能学会,我们周围的一些投资者也偶尔为之,但能坚持下来的很少。问题不在于你确立什么选股原则,难的是几十年如一日,不管身处牛市还是熊市,不管是科技股升入云霄还是消费类股坠入深渊,不追逐时尚,咬定青山不放松,只坚持低市盈率选股标准买入股票,在别人欢呼时冷

静,在别人恐惧时镇定。这种做法显得很呆板,似乎显现不出大智慧,很难得到大众的追捧和掌声,所以注定是孤独的事业。

但成功的投资就是这样的呆板和简单。

从1964年成为温莎基金经理开始,到1995年退休,聂夫一直坚持这种投资风格,在31年的时间里获得了难以想象的成功,成为基金业历史上的第一人。聂夫把他的投资风格归结为以下几点:低市盈率、基本增长率超过7%、收益有保障、总回报率相对于支付的市盈率两者关系绝佳,除非从低市盈率得到补偿,否则不买周期性股票、成长性行业稳健的基本面好的公司。

在这些要素中,低市盈率是基础。但是这个基础需要更多其他因素来支持,可以保证低市盈率公司股票的价值。低市盈率不是因为公司突然大幅盈利造成的,也不是周期性公司进入收入高峰期导致的,更不是股市暴涨导致的投资收益大幅增长得来的,它一定是一个长期稳健发展的公司,只是因为市场冷落才出现低市盈率,这个市盈率的数值不是当前静态的数值,而是根据公司未来的增长情况综合考虑得到的。聂夫为了测度低市盈率,发明了总回报率这样一个新词汇,它是指收益增长率加上股息率得到总回报率,总回报率除以市盈率得到总回报率,总回报率大于0.7的股票是温莎可能买入的目标。总回报率的计算方法,给那些想模仿聂夫投资风格的人提供了简单可行的准则。

为何要选择低市盈率股票呢?聂夫认为这样的策略提供了双重的获利边际:不像那些高增长率的股票,只要没有达到增长预期,股价就会重估,而低市盈率股票的投资者本来就没有想入非非的重大期望,公司盈利没有达到预期或者近况不佳都不会太影响股价,可以说,在大盘下挫或公司盈利不佳时没有多大风险;另一方面,如果大盘上涨或公司有起色,股价就会快速上升,买入这样的公司能获得大幅增值。市盈率上升潜力加上盈利改善,低市盈率的股价增值不可小觑。低市盈率投资者是价值投资者的一种形式,低市盈率提供了足够的安全边际,最大可能保证了本金不亏损的原则。

看起来如此简单的投资方法,实行起来并不容易,不仅长期坚持很难,还要面对心理上的艰难挑战。聂夫说:我喜欢购买

被冷落的股票,这种方法对我来说自然而然,但仅此还不足以战胜市场,成功还需要足够的恒心。当流行的观点说你错了的时候,你需要不为所动、坚持己见,这可不是本能或天性,相反,这是和人的天性相抵触的。”从心理学角度来说,与大众一致是心理上最轻松的选择,与大众相反则要遭遇心理煎熬。

低市盈率选股方法能够成功,在某种意义上说,应该感谢的是那些频繁的每日交易者。他们盯着电脑屏幕,不去设法了解公司的主营业务,对公司基本面毫无认识,对于市场上的大量信息无从取舍,没有耐心加工整理这些信息并作简单的逻辑推理,只是凭借交易提示和肤浅认识进行买卖,他们不能对公司、行业、经济趋势做基本的分析,成为盲目的投机者,故而他们哄抢的股票常常是别人的残羹剩饭,而恰恰把那些值得投资的好公司股票以低市盈率的价格奉送给了像聂夫这样的投资者。令人忧心的是,这样的局面随着电子化交易的便捷,不是减少了而是加重了。正如聂夫说的:“失真的投资者总梦想着一夜暴富,但那永远是可望而不可即的事情,对于这部分投资者,我们是最富感激之情的。我们这个国家过去是,现在在,而且很可能以后一直会是一片投机者的乐土。”投资和投机的区别不是哪个国家哪个市场的区别,而是一部分人理性,一部分人不理性的区别,或者说理性控制情绪还是情绪控制理性的区别。

聂夫将股票分成四类:高知名度成长股、低知名度成长股、慢速成长股、周期成长股,这种分类呈现的角度体现了成功投资需要的心理品质,即理性、耐性和冷静,不站在聚光灯下,不追逐大众喜欢的明星,在被冷落的地方发掘未来的明星。这种分类方式进一步保证了低市盈率选股成功的可能。

概括约翰·聂夫成功的投资经历,就是选定一个简单的原则,长期坚持下去,不随大流,不怕寂寞,成功自然到来。

华尔街的喧嚣无法扰乱我们的节奏,低市盈率投资虽然沉闷乏味,但始终是我们坚守的阵地。我们没有什么了不起,不过是一些眼光,能够坚持己见而已。市场的流行观点只能充当我们的参照,但绝不可动摇我们的投资决定。”让我们记住聂夫的这段话吧。

亚洲另一个亮点

——评《印度崛起的战略影响》

◎山熙辉

如何处理印度经济的增长与国家安全战略的关系,始终是印度最大的困惑。八年来,桑贾亚·巴鲁,一位资深的职业经济学家,同时又是印度总理曼莫汉·辛格的新闻发言人,一直在观察与思考经济发展与国家战略的关系,不断地在补充、完善他对国际经济和战略之间的共生关系所持的整体性的观点。

巴鲁先生的基本观点是,印度的问题在于只把眼光更多放在了国内政治上,而没有给予国际政治与国际经济足够的关注。对经济学家,印度的外交和国防部门没有给予足够重视,以至于印度的发展战略缺乏经济眼光,这在很大程度上不符合全球化的国际大局。在印度崛起的过程中,印度不仅要关注自己的安全问题,而且更应该把注意力放在如何将印度发展成一个强大的经济实体,这样更符合世界潮流。

巴鲁先生举了中国的经济发展和外交战略的实例,谈到了中国以及亚洲的其他经济体是如何把经济开放和加强与西方的联系作为发展和外交政策的战略工具来用的。他因此认为,辛格将经济学重新带回外交政策意味着尼赫鲁主张的对外政策进行经济考量的观点重新获得了生命力。

印度国内一些人将印度经济衰退的原因归结于世界经济疲软,遭到巴鲁先生的尖锐批评,他直言,印度的主要问题在于没有形成本国的全球竞争能力,主要的挑战就在国内。在经济全球化的形势下,印度要想真的崛起,就必须学会在经济全球化的时代学会竞争。世界赋予了印度很大的期望,印度想要肩负起这份义务,就必须在确保国内人民生活水平不断提高基础上,积极参与全球化的进程,另外,印度还要学会展示其维护主权与领土完整的能力。学会两条腿走路。在印度外交政策中,更应加注意经济因素的影响,因为经济因素在很大程度上可以影响外交政策的走向。经济利益的扩大化会减少彼此间的差异。印度应该能够推行独立自主的外交政策,必须和所有的邻邦、所有的大国和所有的经济伙伴保持良好的关系,而重要的途径就是发展彼此长期的经济利益。

巴鲁先生认为,印度在崛起过程中还必须注意应对全球化的挑战,要从东南亚金融危机中汲取教训,这就要求印度必须理解全球经济和政治不断变化的本质,印度应该更加加强与外部的联系。随着亚洲经济的发展,亚洲的权力结构也发生了很大的变化,中国的崛起已改变了西方国家对中国的轻视态度,中美之间的互动削弱了日本在该地区的影响力,但是亚洲的关键力量还是美国、中国和日本,只是相对的力量对比有所转变。而唯一没变的就印度的地位。基于此,印度必须将注意力放在自己以东的亚洲,必须关注亚洲、参与亚洲的事务。印度尤其应该加强与新加坡、日本、中国台湾地区以及朝鲜半岛的贸易和投资关系。在处理与南亚国家关系的问题上,印度应该加强与斯里兰卡以及孟加拉国南亚区域合作组织,并且在不久的将来试图构建环印度洋区域合作组织。在发展本国经济的同时,印度应该从亚洲金融危机中找出教训,那就是印度必须加强自己的经济基础,必须进一步加强与其他各国之间的相互依赖的程度,让世界主要经济体的利益与印度的繁荣和稳定增长休戚与共。一个更加开放的印度是国家安全的基础。另一方面,印度要真的崛起,就一定要改善与巴基斯坦的关系,这将改变投资者对整个南亚地区的认识,从而使孟加拉国、尼泊尔和斯里兰卡从中受益,实现南亚各国的同步崛起。

这样的前景当然很令人鼓舞,然而巴鲁先生转而又警告说,对印度自身来讲,除非有大的动作,否则印度就只能落后于世界的步伐。只要印度继续受困于国内的党派政治以及教派政治而忽视经济发展,那么印度将不会有太大的作为。巴鲁先生一再以中国三十年的经济发展历程提醒他的同胞,中国总是试图在给自己创造一个安稳可靠的经济环境,因此,北京政府努力改善与周边国家的关系。印度与中国正在经济利益的逐渐扩大而不断改善着双方的关系,商业和经济的合作有助于缓解政治上的紧张关系,并且降低边界纠纷的重要性。巴鲁先生于是发问,中国可以这样做,印巴为什么就不能呢?



《印度崛起的战略影响》

(印)桑贾亚·巴鲁 著
中信出版社2008年3月出版

■新书过眼

《从财报中掘金》

十多年来,贺宛男对沪深上市公司财务报表的分析始终着重于“揭丑”,故而有证券市场“扒粪工”之称。“开弓没有回头箭”的股改开始后,她曾在2006年元旦在题为“狗年三愿”的短文中表示了“扒粪工”要敬业的意愿。因为中国股市迎来了前所未有的大牛市,坑蒙拐骗的案例大为减少,她的精力转向了挖掘好公司。两年间,她陆陆续续评点了几十家上市公司,还开始着手建立她自己从财报中寻找和发掘上市公司投资价值的相关指标体系。本书尽管是她对过去两年多相关专刊文稿的梳理,但大部分文字是新写的。虽然从去年10月以来两市大幅下行,但作者对中国牛市的研判依然不变。因为她坚信,纵然在熊市里也还会有牛股,何况牛还在呢!



贺宛男 著
上海人民出版社
2008年5月出版

《魔鬼管理学》

从优秀到卓越管理者的致命细节

马歇尔·古德史密斯是帮助企业领导人积极转变领导行为的世界权威,已经帮助过超过60位来自全球顶尖企业的CEO感受到了行为改变的美妙之处。别以为他想探究人们行为的理由,想重塑他们的个性,恰恰相反,他对成功的判断标准在于,你是否能通过改变自己行为来不断完善自我。他的意图就是教他们如何为自己的缺点而道歉,因为包括他自己在内都免不了有许多扼杀成功的坏习惯,这样的坏习惯,古德史密斯一共列出20个;比如战胜欲太强,比如大过份强调自己的观点却不懂得鼓励下属,比如太喜欢点评,总是发表破坏性评论,不懂得赞赏,喜欢找借口,拒绝道歉等等。尤其值得一提的是,古德史密斯的这些观点并不只适用于工作场合,对于帮助构建家庭的和谐同样大有裨益。



马歇尔·古德史密斯
马克·莱特尔 著
刘祥亚 译
广东经济出版社
2008年3月出版

《唐山大地震》

本书作者钱刚曾预言:“唐山大地震,总是在本记起的时候被遗忘,而当它被提起时,又让人不堪记忆。”32年过去了,一切如此相似,依然是突如其来大地震,依然没有任何预警,依然是不堪一击、倾斜崩塌的建筑,依然是越来越多的血泪之痛、生死劫难,依然是不断攀升、冰冷残酷的死亡数字。从唐山到四川,32年过去了,历史无法被尘封,它终究会在我们的生命中苏醒过来。只是这一次苏醒的方式,来得如此悲怆、如此惨痛。

不能不说说书中提到的“青龙奇迹”,也许很多人从未听说过。距唐山市中心仅65公里的青龙县,在唐山大地震中,18万间房屋全部倒塌,但47万居民只有一人死亡。成就了这奇迹的,竟是因为官员“违规”操作:当时国家地震局专家把唐山可能地震的预测捅了出去,青龙县县委书记冒着掉乌纱帽的危险,“违规”向全县预告,要干部十万人紧急通知每个人。由此,青龙县居民全部被“违规”地赶到了室外生活。假如明天灾难来临,人类是否吸取教训?



钱刚 著
当代中国出版社
2005年5月出版

《寂静的房子》

土耳其作家奥尔罕·帕慕克上周三起访华,在北京、绍兴、上海与读者见面、签售、演讲。《寂静的房子》是他刚刚在中国推出的一系列作品译本中的一种,也是他的第二本中篇小说,初版于1983年,他自己称之为“永远也写不完的政治小说”。

20世纪初,祖父塞拉哈亭·达尔文奥鲁因为从政而被政敌赶出伊斯坦布尔,携妻子法蒂玛定居于天堂堡。塞拉哈亭一生都在创作一部百科全书,他认为这部书可以唤醒东方,弥补东西方之间的巨大差距,可是他到死也没写完。多年后,只有他的私生子,像雷吉普作为仆人与法蒂玛一起生活在古老、陈旧的宅院——小说中的故事就发生在这栋寂静的房子里。一座宅院无法保持它的安宁,正如“旧”的社会必然经受“新”的冲击。小说没有核心故事,每一个角色都以第一人叙述自己的所思所想,通过他们,作者描述了伊斯坦布尔历史进程中的新旧冲突,以及社会历史变化给人们带来的震荡。



(土耳其)奥尔罕·帕慕克 著
沈志兴 彭俊译
上海人民出版社
北京世纪文景文化传播公司
2008年6月出版