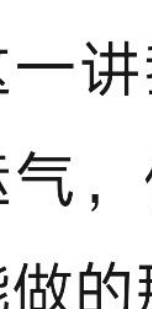


26 周期思维：活下来，就赢了



王烁

01-10 16:21



26 周期思维：活下来，就赢...

11:53 10.89 MB



王烁亲述

你好，我是王烁。

这一讲我们讲周期。人们面对周期主要靠运气，但要是能多明白一点点，并把自己能做的那一点点做到了，差别会很大。

理解周期的五个要点

关于周期本身，我先告诉你这么几点：

第一，一切重要的事都有周期。生有时，死有时；播种有时，收获有时；战争有时，和平有时；爱有时，恨有时。经典里都讲过了。

第二，周期最强。讲一件事能不能基业永固，我们常常问是人重要还是制度重要。我直接告诉你答案：他们都重要，也都靠不住。周期比他们都重要。时来天地皆同力，运去英雄不自由，指的就是这。没有什么能对抗周期。

第三，每一轮周期来临都跟上一轮差不多，但又不会完全一样。历史总是押韵，也只是押韵。

第四，如果活得够长，周期中的一切你都将经历。术语叫作遍历性（ergodicity）：时间拉到足够长，有可能发生的都会发生。出来混迟早都要还；眼见他起高楼，眼见他宴宾客，眼见他楼塌了。古人还说，寿则多辱。

第五，周期是分层的，人生起伏，组织盛衰，王朝兴亡，各在不同层面，把时间横切一刀，横断面上看每一层都运行着周期；层次之间又是相互嵌套的，个人命运很可能被楼上高好几层的另一个周期所塑造。

一方面，决定一个人命运最大的因素不是个人努力，而是他在什么时间出生在哪里，生于什么家庭。

另一方面，个人努力不是全无作为，尽量干预自己人生的小小周期，以期它与那些更大更有力的周期相匹配，哪怕只是减少一点错配。正如大人物说过，“个人命运要靠自己奋斗，也要考虑历史的行程。”

讲了这些要点，你肯定要问，为什么会有周期，为什么变化不是线性向前的，圈子还会兜回来？

自然界的周期自有天体物理学解释，我来讲人世间的周期动力学：**人世间的各种周期，基本都来自同一个原因：正反馈，上一轮的输出成为这一轮的输入。**

你现在就可以感受一下什么是正反馈。把话筒对着音箱，对着话筒说话，几秒钟就听见啸叫：声音输入话筒，话筒传到音箱，音箱输出声音，声音再传到话筒……正反馈导致指数级增长。指数级增长太快，耗竭系统资源。

输出变成输入，正反馈在社会里无处不在，增长迅猛，耗竭资源，于是系统解体，重新来过，周期就是这样形成的。说它好坏没意义，现实就是如此。

三类不同的周期

我讲几种周期，跟资产价格和经济形势有关，方便你加深认识。

第一类周期涉及的资产，比如说郁金香、君子兰、普洱茶，本身无利息无收益，也没多大用处，其价格上涨的惟一理由是人们预期它还会继续上涨。上涨的结果与对上涨的预期互相推动。

这种正反馈持续时间有限，因为大多数参与者心里明白，参与进来只为追逐泡沫膨胀的过程，侥幸于能在破裂之前出逃。这种周期不少见，但它们只是一小部分人的狂欢。

第二类周期涉及的公司，股价上涨与盈利上升形成了闭环。

这其实就是索罗斯所说的反身性（reflexivity），每一步股价上涨都有企业盈利改善的支撑，而每一步股价上涨又反过来进一步帮助改善企业盈利。

反身性在中国市场不少见：

比如说某些消费品公司有庞大销售渠道，销售渠道商购货囤货，同时购入企业股票，购货创造上市公司的销售收入和账面利润，再通过数十倍市盈率放大成股价上涨，销售渠道商先前买的股票获得巨额收益，再拿出来购货，就这样循环往复。

只要市值继续膨胀，企业和渠道皆大欢喜。如果所选标的得力，故事动听，这个游戏可以持续很久，甚至变成许多人的坚定信念。茅台酒就很像是这么一个故事。

第三类周期涉及经济，它这样转动：

第一步，经济走出低谷，企业和家庭的预期改善，企业增加投资，家庭增加消费，银行增加放贷。

第二步，杠杆加大，信用扩张，推动经济进一步向上。

第三步，信用扩张与经济增长互为因果，循环自我强化。

如果在好日子里过度陶醉，以为进入新经济，忘了其实是信用扩张过度，那最后总会有第四步，明斯基时刻就是结账时刻终将到来，繁荣结束，减杠杆开始。洗牌完毕，再重新开始新一轮周期。经济周期无人躲得过。

长期和短期的不同打法

无往不在各种周期的笼罩之下，你该怎么办？

答案分长期和短期。

长期的意思是不论说的是哪种周期，你这辈子都会面临许多轮。

比如说，金融周期频率变密了，看样子是每十年有一轮，一个人的职业生涯40年，接下来还能经历好几轮呢。你既不用太着急，觉得一生只有一次发财机会；如果你抓住了发财机会也别太得意，以为赢了一次等于赢了一辈子。

放长到整个职业生涯，最重要的是从很多轮周期中活下来，活下来就是赢。你要考虑的不是一时得失，而是要有个长期靠谱方案。

靠谱的意思就是不用多复杂，看一眼就知道靠谱。知道winter is coming这事免不了，就得在秋天贴膘。奔跑时不要跑脱力，休整时别放羊；逆势拳头能缩回来，顺势能打出去。顺境别一路放足杠杆，逆境挺住别放弃。

这些道理一看就靠谱，人人都懂，但真正能做到的不多，一是人事实上往往随波逐流，二是因为激励约束出了问题。如果说玩脱的收益归个人，亏损大家担，你也会选择玩脱。但不要搞混了，你自己人生的激励约束是不会错配的，关于自己，你得有个靠谱方案。

短期的意思是说，在任何一轮周期中，你怎么去识别和捕捉拐点。

这里我有两个相反的推荐：

第一个给绝大多数人，你别去捕捉拐点。

拐点是不可知的，至少是不可稳定地预知的，这话对绝大多数人都成立。不过你并不是无可作为，总有一些尺子会告诉你现在是偏高还是偏低。

比如诺奖得主罗伯特·席勒衡量美股高低的指标是当下的市盈率与美股过去10年平均市盈率的比较。席勒依据这个简单法则告诉大家美股偏高的程度，这一轮他发出预警已经好几年了。跟以前一样，人们总是刚开始特别重视，然后美股接着涨好几年，大家转而嘲笑席勒。往往是大家开始嘲笑席勒的时候，席勒就对了。现在可能就是这个时候。

你不必非得用席勒的尺子，但凡是个简单靠谱符合常识的尺子都可以，用它来度量你关心的那个周期，还在偏低区域就进取一些，已经在偏高区域就保守一些。错不到哪里去。

对绝大多数人来说，做到这里，就已经战胜了绝大多数人。但是，如果你不满足于此，还想再进一步，听听我的第二个推荐，一个用来捕捉拐点的理论。

这个理论叫作LPPL(Log-Periodic Power Law，对数周期性幂律)模型，其创立者、苏黎世理工学院教授索尔内特（Didier Sornette）认为，它可以精确地预测泡沫破裂的位置和时间。

索尔内特本业是地球物理学家，专攻地震预测，最终转向金融，常识是说地震是不能精确预测的，这就跟金融世界里泡沫是