

巴菲特名言录

1, 我是个现实主义者, 我喜欢目前自己所从事的一切, 并对此始终深信不疑。作为一个彻底的实用现实主义者, 我只对现实感兴趣, 从不抱任何幻想, 尤其是对自己。

2, 思想枯竭, 则巧言生焉!

3, 他是一个天才, 但他能够把某些东西解释得如此简易和清晰, 以至起码在那一刻, 你完全理解了他所说的。

4, 他的父母告诉过他, 如果他对一个人说不出什么美好的话, 那就什么也别谈。他相信他父母的教导。

5, 他很明显一直自信于自己的所思所想, 并随时准备捍卫自己的思想。

6, 吸引我从事工作的原因之一是, 它可以让你过你自己想过的生活。你没有必要为成功而打扮。

7, 投资对于我来说, 既是一种运动, 也是一种娱乐。他喜欢通过寻找好的猎物来“捕获稀有的快速移动的大象。”

8, 我工作时不思考其他任何东西。我并不试图超过七英尺高的栏杆: 我到处找的是我能跨过的一英尺高的栏杆。(现实主义者)

9, 要去他们要去的地方而不是他们现在所在的地方。

10, 如果我们最重要的路线是从北京去深圳, 我们没有必要在南昌下车并进行附带的旅行。

11, 如果发生了坏事情, 请忽略这件事。

12, 要赢得好的声誉需要 20 年, 而要毁掉它, 5 分钟就够。如果明白了这一点, 你做起事来就会不同了。

13, 如果你能从根本上把问题所在弄清楚并思考它, 你永远也不会把事情搞得一团糟!

14, 习惯的链条在重到断裂之前, 总是轻到难以察觉!

15, 我从来不曾有过自我怀疑。我从来不曾灰心过。

16, 我始终知道我会富有。对此我不曾有过一丝一刻的怀疑。

17, 归根结底, 我一直相信我自己的眼睛远胜于其他一切。

18, 在生活中, 我不是最受欢迎的, 但也不是最令人讨厌的人。我哪一种人都不属于。

19, 在生活中, 如果你正确选择了你的英雄, 你就是幸运的。我建议你们所有人, 尽你所能地挑选出几个英雄。

20, 如何定义朋友呢: 他们会向你隐瞒什么?

21, 任何一位, 卷入复杂工作的人都需要同事。

22, 如果你是池塘里的一只鸭子, 由于暴雨的缘故水面上升, 你开始在水的世界之中上浮。但此时你却以为上浮的是你自己, 而不是池塘。

23, 哲学家们告诉我们, 做我们所喜欢的, 然后成功就会随之而来。

24, 我所想要的并非是金钱。我觉得赚钱并看着它慢慢增多是一件有意思的事。

25, 每天早上去办公室, 我感觉我正要去教堂, 去画壁画!

26, 正直, 勤奋, 活力。而且, 如果他们不拥有第一品质, 其余两个将毁灭你。对此你要深思, 这一点千真万确。

27, 生活的关键是, 要弄清谁为谁工作。

28, 哈佛的一些大学生问我, 我该去为谁工作? 我回答, 去为哪个你最仰慕的人工作。两周后, 我接到一个来自该校教务长的电话。他说, 你对孩子们说了些什么? 他们都成了自我雇佣者。

29, 头脑中的东西在未整理分类之前全叫“垃圾”!

30, 你真能向一条鱼解释在陆地上行走的感觉吗? 对鱼来说, 陆上的一天胜过几千年的空谈。

31, 当适当的气质与适当的智力结构相结合时, 你就会得到理性的行为。

32, 要学会以 40 分钱买 1 元的东西。

33, 金钱多少对于你我没有什么大的区别。我们不会改变什么, 只不过是我们的妻子会生活得好一些。

34, 人性中总是有喜欢把简单的事情复杂化的不良成分。

35, 风险来自你不知道自己正做些什么?

36, 只有在退潮的时候, 你才知道谁一直在光着身子游泳!

37, 成功的投资在本质上是内在的独立自主的结果。

38, 永远不要问理发师你是否需要理发!

39, 用我的想法和你们的钱, 我们会做得很好。

40, 你不得不自己动脑。我总是吃惊于那么多高智商的人也会没有头脑的模仿。在别人的交谈中, 没有得到任何好的想法。

41, 在拖拉机问世的时候做一匹马, 或在汽车问世的时候做一名铁匠, 都不是一件有趣的事。

42, 任何不能永远前进的事物都将停滞。

43, 人不是天生就具有这种才能的, 即始终能知道一切。但是那些努力工作的人有这样的才能。他们寻找和精选世界上被错误定价的赌注。

当世界提供这种机会时, 聪明人会敏锐地看到这种赌注。当他们有机会时, 他们就投下大赌注。其余时间不下注。事情就这么简单。

44, 他反 dui 把智商当做对良好投资关键, 强调要有判断力, 原则性和耐心。

45, 我喜欢简单的东西。

46, 要量力而行。你要发现你生活与投资的优势所在。每当偶尔的机会降临, 即你的这种优势有充分的把握, 你就全力以赴, 孤注一掷。

47, 别人赞成你也罢, 反动你也罢, 都不应该成为你做对事或做错事的因素。

我们不因大人物, 或大多数人的赞同而心安理得, 也不因他们的反对而担心。

如果你发现了一个你明了的局势, 其中各种关系你都一清二楚, 那你就行动, 不管这种行动是符合常规, 还是反常的, 也不管别人赞成还是反动。

48，他特别钟情于读传记。

49，所有的男人的不幸出自同一个原因，即他们都不能安份地呆在一个房间里。

50，高等院校喜欢奖赏复杂行为，而不是简单行为，而简单的行为更有效。

51，时间是杰出（快乐）人的朋友，平庸人（痛苦）的敌人。

52，我与富有情感的人在一起工作（生活）。

53，当我发现自己处在一个洞穴之中时，最重要的事情就是停止挖掘。

54，他的最大长处是：“我很理性，许多人有更高的智商，许多人工作更长的时间，但是我能理性地处理事物。你们必须能控制自己，别让你的感情影响你的思维。

55，有两种信息：你可以知道的信息和重要的信息。而你可以知道且又重要的信息在整个已知的信息中只占极小的百分比！

56，如果你在错误的路上，奔跑也没有用。

57，我所做的，就是创办一家由我管理业务并把我们的钱放在一起的合伙人企业。我将保证你们有 5%的回报，并在此后我将抽取所有利润的 50%！

[顶楼]

[巴菲特投资经典名言]

1984

“架设桥梁时，你坚持载重量为 3 万磅，但你只准许 1 万磅的卡车穿梭其间。相同的原则也适用于投资领域。”

—1984 年，在庆祝《证券分析》发行 50 周年大会上的演讲

1998

“如果你不是一个职业投资者，如果你的目标不是远超大多数人表现的话，那么你就需要做到最大可能的投资多元化。”

—1998 年在佛罗里达大学 MBA 演讲中回答提问时说

2006

“市场就像上帝，只帮助那些努力的人；但与上帝不同，市场不会宽恕那些不清楚自己在干什么的人。”

—2006 年出版的《巴菲特之道》一书中的话。

2007

“如何成为一个优秀投资者：读一切你能拿到的东西，使你对投资对象能有全方位的思考、不同的观点。重要的是，要想想什么是超越时间而有意义、有价值的东西。”

—2007 年 5 月 5 日在伯克希尔·哈撒韦公司股东大会发言时说

2008

“我在抛出中石油时只是说如果股票变得如此之贵，你要非常谨慎投资才行 我们的观点是市场下降，使其看起来比以前更有吸引力。”

—2008 年在伯克希尔·哈撒韦公司股东大会回答提问时说

——巴菲特 8 月 22 日在奥马哈接受 CNBC 采访时说。巴菲特认为，美国次贷危机正在变得更长和更深，但谁也不知道什么时候会好转。

“昨天卖出股票的人就赚钱，而买入的人就亏了。那些利用这种消息在股市赚钱的人真是罪过。”

—摩根大通证券（亚洲）有限公司董事总经理龚方雄撰写的“千亿刺激”报告引发 A 股和港股在 8 月 20 日“井喷”。李嘉诚在回应这一消息时这样说

“当前公司面临的困难是前所未有的，最困难的时期刚开始，可能要从现在到年底，这最后几个月最大的压力是现金流。”

—中国石化董事长苏树林 8 月 26 日在香港召开的业绩会上如是说。中石化公布的半年报显示，上半年净利润同比下降 73.4%

“上次我就说过我们的业绩非常好，现在看，我都觉得好得不好意思了。”

—建设银行董事长郭树清日前在接受记者采访时这样评价建行半年报业绩：建行上半年净利润达到 586.92 亿元，同比增长 71.3%

“调整其实并不可怕，它带来的可能是机会；但与此相对应的是，值得警惕的，可能恰好是之前短暂的过度繁荣。”

—万科集团总经理郁亮给全体万科员工发的一封内部邮件里，谈宏观调控对万科的影响

“小两口打离婚，女方出去了，现在男方留下来了——出去那一对相当于克莱斯勒，但是她还留了点儿东西在咱们家这个屋子里，东西还在，人走了。”

—北汽董事长徐和谊近日谈到克莱斯勒已经基本撤离北京奔驰戴克时这样比喻

余音绕梁

[巴菲特投资经典名言]

1984

“架设桥梁时，你坚持载重量为 3 万磅，但你只准许 1 万磅的卡车穿梭其间。相同的原则也适用于投资领域。”

—1984 年，在庆祝《证券分析》发行 50 周年大会上的演讲

1998

“如果你不是一个职业投资者，如果你的目标不是远超大多数人表现的话，那么你就需要做到最大可能的投资多元化。”

—1998 年在佛罗里达大学 MBA 演讲中回答提问时说

2006

“市场就像上帝，只帮助那些努力的人；但与上帝不同，市场不会宽恕那些不清楚自己在干什么的人。”

—2006 年出版的《巴菲特之道》一书中的话。

2007

“如何成为一个优秀投资者：读一切你能拿到的东西，使你对投资对象能有全方位的思考、不同的观点。重要的是，要想想什么是超越时间而有意义、有价值的东西。”

—2007 年 5 月 5 日在伯克希尔·哈撒韦公司股东大会发言时说

2008

“我在抛出中石油时只是说如果股票变得如此之贵，你要非常谨慎投资才行。我们的观点是市场下降，使其看起来比以前更有吸引力。”

—2008 年在伯克希尔·哈撒韦公司股东大会回答提问时说

关于两种信息：“可以知道的事情和必须知道的事情。你知道的所有事情中，具有重要性的事情只占很小一部分。”

在你能力所及的范围内投资。关键不是范围的大小，而是正确认识自己。

投资多样化可以抵消无知的副作用。

你必须独立思考。我总是感到不可思议为什么高智商的人不动脑子地去模仿别人。我从别人那里从没有讨到什么高招。

我们收购企业时有三个条件：1、我们了解这个企业；2、这个企业由我们信任的人管理；3、就前景而言其价格有吸引力。如果你发现一家优秀的企业由一流的经理人管理，那么看似很高的价格可能并不算高。

股票并不知道谁是持有人。在股价上下波动时你会有各种想法，但是，股票没有任何情感。

计算内在价值没有什么公式可以利用，你必须了解这个企业。如果你在一生中能够发现 3 个优秀企业，你将非常富有。如果公司的业绩和管理人员都不错，那么报价就不那么重要。假如你有大量的内部消息和 100 万美元，一年之内你就会一文不名。

与很多共同基金 1% 的收费相比：“在伯克希尔我们为你赚钱，而不是从你那里赚钱。”

在我从事投资工作的 35 年里，没有发现人们向价值投资靠拢的迹象。似乎人性中有一些消极因素，把简单的问题复杂化。

商学院重视复杂的过程而忽视简单的过程，但是，简单的过程却更有效。（《渠道》杂志，巴菲特与帕特西娅·鲍尔对话，1986 年）

任何不能持久的事物终将消亡。

市场的存在为我们提供了参考，方便我们发现是否有人干了蠢事。投资股票，实际上就是对一个企业进行投资。你的行为方式必须合情合理，而不是一味追赶时髦。

投资人最重要的特质不是智力而是性格。

对一个优秀的企业来说，时间是朋友，但是对于一个平庸的企业，时间就是敌人。

如果你无法左右局面，那么错失一次机会也不是什么坏事。

资金筹措最困难的时候，就是购买资产的最佳时机。

1986 年，我最大的成就就是没有干蠢事。当时没有什么可做，现在我们面临同样的问题。如果没有什么值得做，就什么也别做。

实际上，如果没有十足的把握，我不会轻举妄动。

投资是一项理性的工作，如果你不能理解这一点，最好别掺和。

对大多数从事投资的人来讲，重要的不是知道多少，而是怎么正确地对待自己不明白的东西。只要投资者避免犯错误，他/她没必要做太多事情。

[沙发]

巴菲特投资名言

股市成功的秘诀有三条：

- 第一，尽量避免风险，保住本金；
- 第二，尽量避免风险，保住本金；
- 第三，坚决牢记第一、第二条。

"选择少数几种可以在长期拉锯战中产生高于平均收益的股票，将你的大部分资本集中在这些股票上，不管股市短期跌升，坚持持股，稳中取胜。"

"评估投资价值，不是看某个行业是否有利可图，而是看具体公司的竞争优势，及看其能保持这个优势有多久，从而带来给投资者足够的回报。"

"要成为好的投资者并不需要高 IQ"，需要的是"脱离大众"的能力。"

"很多骗子都有骗子相，他们有特别的气味。" 要看谁是骗子，可以从找出谁使用 EBITDA 数字开始。(EBITDA 全名 "Earnings Before Interest Taxes, Depreciation and Amortization")

巴菲特的投资逻辑

-----因为我把自己当成是企业的经营者,所以我成为优秀的投资人;
因为我把自己当成投资人,所以我成为优秀的企业经营者。

-----好的企业比好的价格更为重要。

-----一生追求消费垄断企业。

-----最终决定公司股价的是公司的实际价值。

-----没有任何时间适合将优秀的企业脱手。

巴菲特投资基本原则

1.企业原则

巴菲特说："我们在投资的时候，要将我们自己看成是企业分析家，而不是市场分析师或经济分析师，更不是有价证券分析师，所以他将注意力集中在尽可能地收集他有意收购之企业的相关资料"主要分为：

- (1) 该企业是否简单以于了解
- (2) 该企业过去的经营状况是否稳定
- (3) 该企业长期发展的远景是否被看好

2.经营原则

在考虑收购企业的时候，巴菲特非常重视管理层的品质。条件当然是诚实而且干练。明确的说，他考虑的主要因素有：

- (1) 管理阶层是否理性
- (2) 整个管理阶层对股东是否坦白
- (3) 管理阶层是否能够对抗"法人机构盲从的行为"

3.财务原则

- (1) 注重权益回报而不是每股收益
 - (2) 计算"股东收益"
 - (3) 寻求高利率的公司
- (公司每保留 1 每元都要确保创汇 1 美元市值)

4.市场原则

股市决定股价，分析师依各阶段的特性，以市场价格为比较基准，重新评估公司股票的价值，并以此决定是否买卖及持有股票。，总而言之，理性的投资具有两个要素：

- (1) 企业的实质价值如何
- (2) 是否可以在企业的股价远低于其实质价值时，买进该企业的股票？

巴菲特先发现要买什么，再决定价格是否正确，并在一个能使你获利的适当价格时才买进，这也体现出内在价值之所在。

巴非特的十三条经营法宝

一、 像合伙企业一样运作伯克希尔。查利·芒格和我把公司视为股东们拥有资产的渠道，而不是我们经营性资产的物主。

二、 与伯克希尔长期拥有的经营策略相一致，公司的绝大多数董事把自己的大部分资产投入了公司,并自食其利。

三、 长期经营目标是使伯克希尔的每股平均收益率最大化。

四、首先考虑直接拥有那些各行各业中能够创造现金并且获得平均资本回报率的企业。其次主要通过购买可上市流通的普通股，拥有部分业务类似的公司。

五、向股东提供极为重要的企业的盈利状况,帮助其对它们做出判断。

六、希望那些没有被揭示的收益可以通过资本回报反映在企业的内在价值中。

七、很少借债，否则也试图以长期固定利率的方式进行贷款。

八、不会忽略股东的长期经济效益而以一定的价格去购买整个经济领域的企业而实现多元化。

九、以留存利润是否给股东带来相等的市场价值作为衡量留存利润使用效率的标准。

十、只有在获得和我们所付出同样多的商业价值时，我们才会发行普通股。不会通过发行股票而出售公司的一部分，因为这与整个企业价值存在根本的矛盾。

十一、不管价格如何，不出售伯克希尔所拥有的好企业，宁愿让我们的总体业绩受损。

十二、我们着重将企业优点和不足之处客观公正地披露给股东。我们的方针是毫无保留地告诉你们想获知的企业经营实况。作为管理者，坦率是十分有益的。公开误导其他人的首席执行官最终将使自己走入歧途。

十三、好的投资计划就像好的产品或者商业兼并方案一样是珍贵的、有价值的，同时也受到资金规模的约束。

巴菲特致股东们的一封信

公司的运转和发展很少是完全按照人们意志为转移的；相反，我认为利润和收入的增长常常是没有先知先觉的。我和查理现在不仅不知道我们明年的增长情况，甚至对我们下一财季的表现也预测不出具体数字。我们俩人常常对那些声称能预测出公司增长数字的CEO们持怀疑态度，而当他们的数字准确地变成现实后，我们的疑虑就更加深重。因为那些经常承诺会达到某个数字的经理人，可能也会在最后时刻捏造数字。

关于公司治理：“是的，我仍然爱你，但我会离开你。”

其实早在两千多年前，耶稣就已经谈论过这个问题。耶稣对“一个富人”说的话表示赞赏，那个富人对浪费钱财的管家说：“请把你的工作交接清楚，因为你已经不能做管家了。”会计的作用和雇员的忠诚在最近的10年中正在一点点萎缩。在股市泡沫横飞的年

代，公司 CEO 们的素质和行为规范随着股票价格的攀升而堕落。而到了上个世纪 90 年代后期，CEO 们就像在没有交通堵塞的高速公路上一样横冲直撞，毫无顾忌。

值得注意的是，其实大多数 CEO 们在日常生活中都有可能是一个和蔼的邻居，甚至是一个你会将孩子和财产托付的人；但是在公司的办公室里，他们却成了无恶不作的人，他们弄虚作假，领取高额年薪却没有创造任何财富，而且他们还说：“我原本是白雪，但我不得不随河水融化漂流”。

从理论上讲，公司的董事会应该起到阻止 CEO 们恶行的作用。我在 1993 年的年报中曾经说过：“董事会成员应该始终记住他们是代表一个无形的大股东，并应该为这个股东的长期利益竭尽全力地做好事情。”这句话的意思是，当 CEO 们在工作上表现平庸甚至恶劣时，董事会必须有能力摆脱他们的控制，不管 CEO 本人的性格和举止有多可爱有趣。董事会应该像那个 18 岁的新娘一样有勇气，当 85 岁的百万富翁新郎问新娘，如果没有钱她是否还会爱他？年轻的美人回答道：“是的，我仍然爱你，但我会离开你。”

在 1993 年的年报中我也说过：“当能干但是贪婪的 CEO 把手伸得太长时，董事会应该及时掐住他们的手。”从我说过这句话以后，有很多双 CEO 的手都已经伸到股东们的口袋中，但是鲜有被掐住的。为什么这些聪明、风度优雅的董事会落得如此悲惨的结局？我认为主要原因不在于法律的漏洞……而在于我所谓的“董事会气氛”。

在一个气氛和谐的董事会例会上，几乎不可能让一个家教良好，受过上等教育的绅士举起手说：“我认为应该更换首席执行官”，或者说：“我不同意刚才 CEO 所做的决策和陈述”，尤其是当 CEO 们的所谓内部和外部的顾问团队都在场，刚刚做完激动人心的讲演。这是令人尴尬和需要勇气的(如同在宴会上当着大家的面打饱嗝一样让人侧目而视)。

这也是为什么我在 1993 年的年报中指出：董事会成员必须是说话和行动都能保持独立自由的，同时必须“精通业务，对工作有兴趣和代表股东利益的”。但是在过去的 40 年中，我曾经在 19 个上市公司的董事会呆过，和 250 个左右的董事们打过交道，却发现大部分董事都缺乏至少 1~2 个我刚才提到的必备素质。至于我自己，我必须悲哀地向各位承认：在很多时候，当我意识到 CEO 们的提议是有违股东利益时，我也只是选择沉默。在这种时候，集团意志战胜了独立性。

沃伦·巴菲特可说是当今世界上最成功、最著名的投资大师了，其骄人的投资记录令无数人人为之倾倒，介绍他的投资策略的报道与书籍也比比皆是。在此我们全文引用刊登在 1998 年 3 月 13 日的《参考消息》报上的一篇文章“搏击股海不留败绩——巴菲特借你慧眼识珠”来向您揭示一部分沃伦·巴菲特的投资方法，看一看他所信奉的投资理念：

投资易于了解的企业

“如果你没有持有一种股票 10 年的准备，那么连十分钟都不要持有这种股票”，这是投资大师沃伦·巴菲特对于股票投资的基本态度。

创下永不亏损记录

如将巴菲特旗下的伯克希尔·哈撒韦公司 32 年来的逐年投资绩效与美国标准-普尔 500 种股票价格指数绩效相比,可以发现巴菲特在其中的 29 年击败指数,只有三年落后指数,更难能可贵的是其中五年当美国股市陷入空头走势回档之际,巴菲特却创下逐年"永不亏损"的记录。因此巴菲特的投资理念不但为他创造了惊人的 230 亿美元的财富,其选股方法亦相当值得全球投资人学习。

巴菲特的选股方法乃师承基本学派大师本·格雷厄姆(Ben Graham)与菲利普·费希尔(Philip Fisher)。前者以"定量分析"为主,后者以"定性分析"为擅长,巴菲特则是集二者于大成。

格雷厄姆首创"安全边际"(Margin Of Safety)的稳健投资观念,他认为如股票价值底于实质价值 Intrinsic value),此种股票即存在"安全边际",因此他建议投资人将精力用于辨认价格被低估的股票,而不管大盘的表现。由于他对定量分析的贡献,后世已公认他为财务分析之父。格雷厄姆"严禁损失"的投资哲学,更成为日后巴菲特奉行的圭臬。

费希尔则是主张投资成长率高于平均水准、利润相对成长以及拥有卓越管理阶层的企业。他与格雷厄姆最大不同之处,在于费希尔认为仅仅阅读公司财务报告并不足以判断是否应该投资,而应尽可能地从熟悉该公司的人士获取第一手资讯,此种方式已成为目前基金经理人选股前的必备条件。巴菲特则是将这两种投资方法加以发扬光大。

以巴菲特至 1996 年底的投资组合(附表略)加以说明,其中八种主要持股市值占伯克希尔·哈撒韦公司该年 277.5 亿美元持股市值的 87%,如果将此等股票由 1996 年底迄今的报酬率加以计算,在 14 个月来的组合投资报酬率进一步上涨至 37.72%。

着眼利基稳扎稳打

观察巴菲特持有的这八种股票,几乎每一种股票都是家喻户晓的全球著名企业,其中可口可乐为全球最大的饮料公司,吉列刮胡刀则占有全球 60%便利刮胡刀市场,美国运通银行的运通卡与旅行支票则是跨国旅行的必备工具,富国银行拥有加州最多的商业不动产市场并位居美国十大银行之一,联邦住宅贷款抵押公司则是美国两大住宅贷款业者之一,迪斯尼在购并大都会/美国广播公司之后,以成为全球第一大传播与娱乐公司,麦当劳亦为全球第一大快餐业者,华盛顿邮报则是美国最受尊敬的报社之一,获利能力又远高于同业。

分析此等企业的共同特点,在于每一家企业均具有强劲的市场利基,已使得此等企业拥有巴菲特所谓的"特许权"(Franchise),而与一般的"大宗商品"(Commodity)不同。巴菲特对此种特许权的浅显定义,是消费者在一家商店买不到某种商品(例如可口可乐或吉列刮胡刀),虽然有其他类似竞争产品,但消费者仍然会过街寻找此种商品。而且此种产品优势在可预见的未来都很难改变,这就是他"长期投资"甚至"永久投资"的基本面因素。

更重要的是巴菲特对此等企业的营运前景相当"确定", 因此他的投资风险相对大幅下降, 他对许多机构投资人动辄买进一二百种股票的作法颇不以为然, 因为在公司数目过多的情况下, 经理人根本无法深入每一家公司的营运状况, 结果反而增加部分资金亏损的风险。

对于近年来许多大幅上涨的高科技股, 巴菲特亦坦承因为他无法多了解此一产业, 所以他"避开"科技股。此中原因是股市中拥有大量的科技公司, 但谁也没把握哪家公司最后会脱颖而出, 与其涉入高风险的投资, 不如"稳扎稳打"地投资自己所熟悉的领域, 因为巴菲特的信念之一是"投资易于了解的企业"。

[板凳]

上期借乔治的新书, 我们讨论了危机中的领导力的七个教训, 我本来打算接着写一写证券市场里投资大众犯的“七宗罪”, 以及怎样来缓冲及调和这些谬误。但是看到这两个星期国内股市表现十分糟糕, 改变了想法。在这种时候还来传播“利空”的讯息, 未免会给大家已经够沮丧的心情上雪上加霜。老孙是从来不在伤口上撒盐的, 不管是别人的还是自家的伤口。所以, 我们还是先来介绍一些积极的经验, 待下期再来谈“七宗罪”和“动物本能”的关系。

53 岁的比尔·盖茨和他 83 岁的父亲老盖茨先生近来时常一起露面接受媒体采访。他们是世界上最大的慈善公益基金的联席主席, 其实老盖茨打 1998 年从自己的律师事务所退休后一直在替儿子打理基金会, 前几年甚至是基金唯一的人员。老先生今年四月出了一本小盖茨的成长经历以及家庭是怎样栽培他的书, 颇引起大家的兴趣和好评。小盖茨推崇父亲是自己的最佳导师, 无论在人生智慧、敬业精神、鼓励支持等各方面。

估计这本值得一读书的中译本很快就会出来, 所以在这里只略微提一下。比尔自幼好学、好动、好胜、好自作主张。盖茨夫妇在学习上尽量满足, 买书的钱是绝不吝啬; 他们鼓励孩子多做户外和团体活动, 常和邻人同学玩在一起。比尔十一、二岁时就显示强烈的独立倾向, 父母也曾忧虑。但心理辅导医生的建议是, 比尔在自立的问题上是不会妥协的, 盖茨夫妇很快就接受这个结论, 在对比尔的教育上也做了调整, 他们把“缰绳”放的松松的, 尽量不强行干预。这扩增了小盖茨日后的发展空间, 使他能够在由自己选定的路径上自由焕发天赋和热忱。

当媒体问到父亲之外还从谁那里得到过有价值的建议时, 小盖茨总会提到 79 岁的巴菲特, 两人是忘年交。比尔认为巴菲特的非凡之处在于他能把复杂的事物简约化, 并能牢牢抓紧基本要素, 作为自己决策的基础。他从巴菲特学到的还有善解人意及与人和睦相处的本事, 特别是怎样表达自己的不同观点, 甚至不得不拒绝他人的要求时, 做到得体圆通, 不挫伤对方。巴菲特的这两个穿透力, 对他成功投资的贡献并不下于其从格兰汉姆学到的价值投资的理念和技巧。

巴菲特在回顾格兰汉姆给自己的建议时，真正体现了他的确得到了老师的真髓。格兰汉姆多次教导巴菲特说，你的对错，并不是因为别人是否赞同你，“你之所以做对了事，是因为你依据的事实无误，你的推理过程是正确的。”

巴菲特说，“我十分敬重格雷汉姆，多年来，他给了我许多重要的建议。然而，每当我回想他对我说的话，最先想起的却是他的一个差劲的建议。”巴菲特 1951 年从哥伦比亚大学的商学院毕业，还不满 21 岁，那时他刚修完格雷汉姆的课程，决心投身证券行业。便兴冲冲地要给格雷汉姆打工，表示即使白干也成。但格雷汉姆不但没答应，反而给他一个很糟糕的建议，认为从事证券业时机并不成熟。格雷汉姆对巴菲特说，“你会做得很好，可现在入行还不是时机。”事实上，美国无论是经济还是股市就在那时候开始了持续十年的强劲上升，是数十年来未曾有过的大牛市行情。

巴菲特无奈，只得回到家乡奥马哈自己来干，他积极实践了格雷汉姆的投资方法和理念，注重“安全边际”，怎样“利用市场先生，而不是被他利用，”等等。其间巴菲特始终没有打消加盟格雷汉姆的念头，并不断向他请教。1954 年巴菲特终于收到了格雷汉姆的邀请，到纽约去一起共事，他学到了更多。1956 年格雷汉姆从纽约移居洛杉矶，分手时巴菲特已经积累了 15 万美元，这第一桶金相当现在的 300 万以上。这个坚实根基，帮助巴菲特起飞，成为有史以来最成功的股票投资家，直至现在的四百亿财富。

巴菲特继 2006 年宣布捐赠 370 亿美金给盖茨的基金会后，近两年来也加强了他个人的公益活动，其中的一项是传授他的理财经验和价值观，通过讲课和电视网络媒体的传送。这些都符合他的人生追求——让世界通过他而变得更美好更合理一点。

据统计，2007 年 7 月起，他仅在美国电视频道 CNBC 就做了近百次节目。此外他每年还在公司总部所在地奥马哈为世界各地来的商科学学生讲课研讨十五次左右，每次在四个小时以上，包括问答切磋。

我的一位好友老杜的儿子就读新加坡大学的 MBA 课程时就被选中参加奥马哈研修班的课程。我问小杜的感受如何，他说非常精彩，收益极大。研修后巴菲特又在当地著名的牛排馆（每年股东大会的餐馆）招待学生餐叙，并和每个学生分别留影。花费数百万美元才拍得同“股神进餐”的特许权的段永平、赵丹阳等相比，谁学到更多？我们不得而知。但是我想，如果能把巴菲特的电视节目——我在洛杉矶的频道上经常看到并很受启发——移植到中国，大众收看之下，都能得到段、赵的待遇，免费享用顶级的知性大餐，岂不更美？
[地板]

不久前，格林斯潘在接受媒体采访时说：“历次金融危机都有不相同之处，但是却在同一个根本原因上面是相同的，那就是当人类面对长期经济繁荣，无节制的人性就认定这样的荣景会持续下去，相信市场会继续上扬的想法会导致人们过度投机，危机总是由于人性认定美好的未来不会终结，然后过度进取和大胆，这是危机的共同点，人性是它们发生的根源”。

凌通认为格林斯潘的这段话，一针见血的指出了经济危机、金融危机、包括股价的暴涨或暴跌都是源于人性的单向思维。几个月没见面，估价翻了几倍，大家就认为这是一种必然的、合理的、并且认为这是不会逆转的永远美好的局面，这种看法只是人性的一厢情愿和不正确的直线思维，事物的自身发展规律是盛极而衰、否极泰来、物极必反、涨跌交替、祸福相依，是阴阳互相转换。

在金融危机中遭受损失，根源是投资人因为种种原因忘记了市场自身涨跌是兴衰必然交替的，并非人性一厢情愿不正确的直线思维认定的不会终结的黄金大牛市。同样每一次股价跌到“地狱”的时候，市场就会自然的否极泰来，自然地发生反转，但这时候人们认为已经成这样了，将来会更坏，当去年上证指数跌到 1600 点的时候，人们把目光投向了更低的 1000 点，这也是人性固有的直线思维。

格林斯潘所指出的当经济繁荣的时候无节制的人性就会认定荣景会持续下去，在经济低迷的时候，人性又会认为这种低迷会永远持续下去，人性的思维方式是直线的！股价围绕价值上下波动，高了就要往下跌，低了就要往上涨，走的是曲线。股市本身的存在方式就是不断地兴衰交替，不断地由高估向低估过渡，然后再从低估向高估波动，在股价波动中创造了投资机会，低估的时候买，高估的时候卖，这就是价值投资的全部精髓和最核心的原理。

凡是坚持直线思维的，都不容易在股市中成功，而且股市曲线一共有两条，一条是“明”线，一条是“暗”线，明线就是股价直接形成的走势图，这是大家肉眼能看到的一条线；另一条线是与真实的股价所形成的走势图截然相反的曲线，凌通也把这条曲线称之为“机会曲线”，（机会曲线的意思就是：投资的机会度）它是与真实的股价走势曲线完全相反的。当股价高涨的时候，这个机会曲线就低迷，当股价低迷的时候，机会曲线就高涨，投资人的思维曲线应该顺应这条“暗”的机会曲线，而不是直接顺应股价曲线。

人性就是单向思维的，涨起来过度看好，跌起来过度看坏！在这样一个本质问题上，容易理解、容易克服人类缺陷的恰恰是东方的一些思想观念，你比如说东方所说的否极泰来、物壮则老，乐极生悲、祸福相依，这些俗语和常识，它说揭示的观念，其实就可以指导股市投资。坏到一定程度就好，好到一定程度就得坏，过于享福就得生祸患，过度祸患就会得到福分，那么这种转化的原理，其实就是和股市的兴衰由低到高不断的重复的过程，规律完全一样！如果吃透了东方俗语中所包含的道理，那么你就很容易避免格林斯潘所指出的大家在美好的前景面前认为这种情况会永恒持续下去最终会受到伤害，这种乐极生悲、否极泰来、祸福相依的东方思维方式，最适合于价值投资，如果你在理念上接受这种思维方式，你就会避免格林斯潘所说的人性中的单向思维。所以说很好学习东方文化、东方哲学，是有利于投资人做好价值投资的！如果我们更进一步的来思考这个问题，我们可以把东方文化中核心代表符号“阴阳太极图”拿来看看，它所揭示的核心内容就是万事万物是转化的，强到一定程度就会变成弱，弱到一定程度就会变成强，永远的循环转化，这幅图景是万物变化的规律，同时也是股市变化的规律。

[第 5 楼]

1982 年股市走牛，股价上涨。巴菲特在整个 1982 年都没有能以合理的价格买到好的公司，对此股神说道：“1982 年我们最大的成就是没有购买那些我们先前已投入许多的公司的股权。倘若我们真地买了，这些交易必定会耗尽我们所有的时间与精力，但却不一定会获得回报。若我们将去年的投资作成图表介绍本公司的发展，你将会发现有两页空白的跨页插图用来描述这些告吹的交易。我们唯有在可以以合理的价格买到吸引人的企业时才投资。这需要温和的股票市场作配合，1982 年的市场不适合买入企业。”

热闹的牛市市场令巴菲特无股可买。为改变无股可买的被动局面，巴菲特花钱登广告求购公司。在广告中巴菲特公布了他要买入公司需符合的条件：

“我们对具有以下条件的公司有兴趣：

- (1) 巨额交易(每年税后盈余至少有五百万美元)；
- (2) 持续稳定获利(我们对有远景或具转机的公司没兴趣)；
- (3) 高股东报酬率(并甚少举债)；
- (4) 具备管理阶层(我们无法提供)；
- (5) 简单的企业(若牵涉到太多高科技，我们弄不懂)；
- (6) 合理的价格(在价格不确定前，我们不希望浪费自己与对方太多时间)。

我们承诺完全保密并尽快答复是否感兴趣，通常时间不超过五分钟。”

对于巴菲特来讲，只要满足以上条件，巴菲特马上就会买入，买入决策不会超过 5 分钟。这意味着，这 6 个条件是一组能绝对买到好公司的令人放心的条件。在满足这 6 个条件后，投资者已经没有什么好担心的问题，剩下的就是根据自己的财力决定买不买的问题。由此看出这 6 个条件在巴菲特的投资决策上有多么重要的地位。为什么巴菲特会把这 6 个条件做为他决策的关键依据呢？

1978 年巴菲特在给股东的信中提出：

“只有当以下条件都符合时：

- (1)我们可以了解的行业；
- (2)具有长期竞争力；
- (3)由才德兼备的人士所经营；
- (4)吸引人的价格。

我们才会把资金投放进去。”

事隔四年巴菲特又提出了 6 个条件，二者有区别吗？

事实上，两组条件本质上完全相同，差别仅仅是 1982 年的 6 条件是对 1978 年的 4 条件的细化和具体化。因为，在 1982 年巴菲特的 6 条件发布在广告中，它的读者是普通大众，给大众看的客观上需要具体化，明确化，而 1978 年的 4 条件是面对自己的股东所说的。对象不同，一个具体，一个相对原则，本质完全一样。就操作性而言，1982 年的 6 条件更具有可操作性。

在此，我们重点讨论一下股神 1982 年提出的值得投资的公司需符合的 6 个条件的本质，这 6 个条件组合起来实质上是告诉我们什么样的公司是好公司，巴菲特不仅一次地说：“以合理的价格买好公司就会必然挣钱”所以什么是好公司是非常关键的问题。不能判断什么是好公司，没有判断什么是好公司的条件和原则，那么投资就变成了没有地基的大厦。现在巴菲特在广告中所提出的这 6 个条件就是判断什么是好公司的条件和原则。

从这个意义上讲，这 6 个条件其实是价值投资大厦最重要的基石之一。

什么是好公司？这是我在 2009 年初所写的《熊市价值投资的春天》一书中第二章最重要的问题和内容，在《熊市价值投资的春天》一书中对于什么是好公司我有如下观点：

“什么是好企业？这就要看企业存在的目的和意义。企业存在的唯一使命是挣钱和盈利，不挣钱的企业没有存在的价值，不挣钱的企业是“不道德”的企业。企业为挣钱而产生，为挣钱而存在。企业的好坏评价可以从产品质量、品牌知名度、管理水平来评价，但都不是根本的评价。根本的企业评价方法是看企业能不能在整个经营存续期挣钱，能挣多少钱，看企业在整个经营存续期只是暂时挣钱还是长期挣钱。在整个经营存续期挣钱的企业比不挣钱的企业好，挣钱多的企业比挣钱少的企业好，长期挣钱的企业比暂时挣钱的企业好。一句话，评价企业好坏和价值的唯一标准是在整个经营存续期内企业挣钱的多少。因此我们可以直截了当地说，企业的价值就是它在整个经营存续期的挣钱多少和支持它挣钱能力的大小。能挣钱的企业就有价值，不能挣钱的企业就没价值；挣钱多的企业价值大，挣钱少的企业价值小。”（摘自《熊市价值投资的春天》）

巴菲特这 6 个条件实质上和我在《熊市，价值投资的春天》一书中所提出的什么是好公司，什么是有价值的公司的判断原则本质上完全相同。巴菲特直接了当地把盈利做为是否是一家好公司做为核心，所有的这 6 个条件都是围绕着盈利这一核心来说的，差别仅仅是每个条件从不同的侧面揭示了好公司的盈利应该有什么特点。巴菲特的第一个条件揭示的是好公司首先必须每年要盈利，同时盈利要有规模，不可以盈利太少，更不可以不盈利，好的公司一定是盈利的且是大规模盈利的公司。第二个条件强调的是盈利必须要有持续性和稳定性，不能够好一年歹一年，赚一年赔一年，好公司一定是稳定盈利的公司，一定是长期盈利的公司。第三个条件，强调的是盈利要有效率，所获取的盈利必须尽可能的少耗费资金和资源，耗费非常多的资金和资源所获得的盈利，虽然也是盈利但缺乏效率，也就是说好公司的盈利一定是投入产出比高的盈利，一定是净资产回报率高的盈利。在有效率的基础上，好公司的盈利还必须是安全的，所谓的安全是指不依赖大量的负债，不是放大投资人的风险，也不是干刀口舔血生意所获得的盈利。

具备前三个条件的公司在过去、在历史上是好公司。第四条是在前三条的基础上强调一个过去每年大规模、可持续、高效、安全盈利的企业，在一个有能力可信赖的管理层照顾下公司未来的盈利是有保证和确定性。第五条强调的是公司在客观的产业经济特征上具备简单的特点。从而在前四条的基础上公司发生复杂变化的可能性小。前五条如果同时满足的情况下，这家公司未来也必定是一家好公司。最后一条是巴菲特几十年不变的原则，价格要合适。当某一个公司六条都满足，那么它就是一个好的投资机会。也就是说，前五条解决了什么是好公司的问题，第六条确保了好公司变成好的投资机会。实际上好公司加上好价格就是好机会。

[第 6 楼]

巴菲特翻来覆去说的几句话

简简单单的几句话，巴菲特在众多场合不厌其烦地反复说，很多人听得耳朵都起茧了，为什么这么罗嗦？因为投资的大道就那么简单，但绝大部分人根本听不进，把这些当成不代表任何意义的套话。只有极少数人默默地实践，默默地赚大钱。

我遵循所有的规则，所有的人都可以做到，它其实并不需要什么天赋，它只需要你有坚持不懈的精神。

我说简单但是不容易，不需要巨大的智慧，一般的智慧就可以，但很多时候需要一种稳定的情感和态度，赚钱不是明天或者下个星期的问题，而是你是买一种五年或十年的时候能够升值的东西，不难去描述，有些人发现真得做的时候很难做到，很多人希望很快发财致富，我不懂怎样才能尽快赚钱，我只知道随着时日增长赚到钱。

美国的历史大概有两百年，我们可能有了十五个金融危机，在 19 世纪有了六个衰退，当时称其为衰退，现在叫作恐慌，但他们其实就会不时的发生，不等于是一个没有止境的无底洞，在每个世纪里都有一些不景气的年头，但是好年份多余坏年份，这个国家才会不停前进，我认为在中国和美国都是这样的。

随着时间的推移，长期来说，我们还是会做得很好，我们不可能每个小时，每一天，每个星期，做得很好，可以赚钱，但是我们放眼十年十五年或者二十年，这是我们希望看到的，我们会应该会做得很好。

在价值投资中间，你不再买的是一个股份，而是生意的一部分，你买的公司的意义，不是为了在下个星期，下一个月或者下一年年卖掉它们，而是你要成为它们的拥有者，利用这个好的商业模式将来帮你挣钱。

太多的人买股票，其实上升很高了才买，其实是股票跌了很多再去买。人们大部分在错误的时间很兴奋。

投资的精髓，不管你是看公司还是股票，要看企业的本身，看这个公司将来五年十年的发展，看你对公司的业务了解多少，看管理层是否喜欢并且信任，如果股票价格合适你就持有。

我们的注意力在公司的赚钱能力上，从现在开始的未来五年，十年的收益，如果我们认为它的价格跟赚钱能力比很值，我们就买，能够这样赚钱的公司是我们关注的，如果我们不了解，我们就不投资。我们不是说对每一种股票都一种观点，我们要确定我们选的是对的，但是对于不懂得我就不投资。如果有 1000 个股票，对 999 我都不知道，我只选那只我了解的。

[第 7 楼]

很久以前就一直反思自己在 08 年下跌过程中的重大错误，估值经验不足是一个重要原因，另外一个就是没有一个安全的投资体系，我们在分析巴老的投资体系过程中，发现这个体系最大的好处就是源源不断的现金流，还有就是风险的控制能力。

应该说巴老的风险控制能力是第一位的，首先体现的估值这个水平，然后就是股票、债券和现金的配置，既然这样有水平的人都非常重视资产配置，那么我们是不是也应该这样去做那。答案是确定的，反思 08 年的下跌，如果在 6100 点资产价值高估的阶段你满仓，这说明你的估值确实有问题，还有就是风险控制能力漏洞太大。和许多人谈起巴老的资产配置，应该说在市场估值不是绝对高估的时候，股票是他的整个资产中的主体，这也是整个资产收益的主要来源。另外债券就是作为一种现金的储备，既可以有每年的最基本的收益率，还可以在需要现金的时候及时变现。而对于纯粹的现金储备这一块，我认为就是为了旗下的几十个大大小小的公司的正常运营，这是必须是以现金形式存在的。可能我对现金这一块理解的不是十分正确，但是我认为现金的存在确实确实是必须的，这就像是一个家庭的零花钱，必须要有的。

下面说说我对巴老对于股票投资这一块的理解，实际上我认为他的资产配置股票这一块也是分为好几块的，首先是分红类的股票，也就是说这部分企业高速成长期已经过去，但是当初买入的成本很低，而且这类企业每年分红相对于当初的投入非常稳定可观，属于别人定义的那种长期投资的范畴的企业，比如可口可乐，这相当于这个投资大家庭的最丰厚稳定的工资收入，是支撑整个企业稳定的现金流来源之一。第二种就是成长型企业，未来成长型较好，买入的时候价格非常低廉，因为安全边际是巴老买入企业股权的不二原则，这类企业有可能暂时分红较低，但是成长潜力巨大，有希望成为可口可乐之类的企业，应该说这类企业纯粹的就是股权投资，比如去年买入的比亚迪汽车。第三种就是成长性不是很大，但是现在处于低估阶段，而买入的时候价格更是便宜的惊人，比如前几年买卖的中国石油，就是属于这样的范畴，这样买入的目的就是等到其市场价格恢复到正常估值水平之上的时候，就是卖出的时机，这类投资我认为就是安全边际的投资。

以上就是我对巴老的投资体系的看法，可能有些用词不当，或者是观点不对，但是我认为一个观点不管是名家说的还是普通投资者说的，只要是这个观点对我们有用，对投资有帮助，基本原则正确，我们就应该拿来作为自己的投资依据，这个原则不能变。是对的就要坚持，是错的就是巴老说的也要批判，这才是客观和公正的，这样做才会对我们的投资有帮助。在以上观点的基础上，我认为我们在投资过程中也应该采取与巴老相近的策略，在配置股票的同时，也要考虑债券和现金的配置，否则就会出现像我在 08 年底，市场出现了绝对低估的时候却没有现金买入的大错误。我认为，我们可以对估值判断不清晰，因为这

需要时间和经验，但是在明知自己水平低下还不采用合理投资体系的方法控制自己的投资，控制投资过程中的风险，那就是自己的弱智，同时也会将自己的投资暴露在风险之中。

而且，在清晰自己的估值水平很低，没有设定完整的投资体系的时候，还在坚持错误，妄图通过赌博的心理获取较大的利润的行为，就是更大偏执和错误，很多时候投资者不是不清晰自己的行为的正确与否，而是明知自己是错的却还在错误的道路上固执走下去，一直走到让自己无法翻身的底部!这可能是每一个失败投资者最根本的原因。

凌通

[第 8 楼]

被视为巴菲特全球代言人的巴菲特传记作者迈尔斯(Robert Miles)，7 日出席一个活动时引述巴菲特的名言：“潮退了，才知道谁在裸泳。”他解释道巴菲特钟爱在市况差下投资的原因，于不确定中投资。

据香港《文汇报》报道，迈尔斯更提到巴菲特 5 项投资准则，包括利润、股东权益报酬率(ROE)、无债务、公司管理及业务简单。他举例道，巴菲特追捧业务简单的公司，因为他对高科技东西不太了解，“即使他与盖兹是份外好友”。

他又说，自己近日拜访了巴菲特，巴菲特亦给予投资者 5 项建议：

1.视股票为生意的一部分，问自己“若股市明日关闭，历时 3 年，我将会有何感受？如果我在那情况下很乐意于拥有该只股票，这尤如我对自己的生意都感到欣慰。”这种理念对投资方面尤为重要；

2.市场在服务你，不是指示你。市场不会说给你听你的投资决定是对，还是错，但生意结果却可决定到你是对还是错。这都是从华尔街公认的证券分析之父 Ben Graham(班杰明)偷师的；

3.当你无法精确知道一只股票的价值时，那就应让自己处于安全边际。这样你就只进入一种状态，那就是你可以在某程度出错，但又可很快脱险；

4.精明的人经常以借来的钱去作孤注一掷的事；

5.股票不知你拥有它，你对它有感觉，它却对你毫无感觉。股票亦不知你付出了甚么。人们不应将情感投射于股票上。

[第 9 楼]

导语：11 月 12 日周四，沃伦·巴菲特(Warren Buffett)和比尔·盖茨(Bill Gates)参加了 CNBC 电视频道在纽约哥伦比亚大学召开的主题为“让美国继续伟大”(Keeping America Great)的公开集会。

他们回答了学生们关于美国经济体系、金融危机根源以及未来行业发展前景的提问，盖茨称最看好 IT、能源以及制药三大行业，巴菲特也就此问题作出了自己的表态。来自哥伦比亚大学商学院的贝基·奎克(BECKY QUICK)主持了此次活动。以下为问答摘要：

从未对美国经济体系失去信心

主持人：你们两位今晚来到这里，是因为当前是美国历史的一个关键时刻。民众对美国经济以及整个美国资本主义体制存在着疑问。在过去一年，是否有那么一个时刻，你们两位曾经对资本主义以及我们的生活方式存在过质疑？

巴菲特：不，我没有怀疑过。如果真有这样的时刻，那该是去年9月，当时我们曾向经济投入了大量资金，当时美国看起来陷入了深渊。资金大量撤出货币市场基金。商业票据市场陷入绝境，一切都面临崩溃。我们投入了80亿美元，但只够维持几天的运转。但我从来没有对经济体系失去信心。美国依然运转着，我们的资本主义体系已经有200多年历史，其还会继续前行。

盖茨：我们拥有一个复杂的金融体系，事实已经证明我们会犯错误。但在这些状况的背后，更为根本的因素是创新，你可以创建新的公司，人们愿意承担风险和投资，伟大的科学不断发展。这个国家仍然拥有最好的大学、最好的科学，我们将对资本主义体系作出微调。当然，我们会吸取教训，不能用大量的短期贷款应对长期需求，不能承担过高的杠杆。但美国资本主义体系的基本面是持续的，这个体系是市场推动的，我们着眼于长远而投资教育和诸多基础设施。此外，我认为，在去年秋天情况最为糟糕的时刻，美国也诞生了一些发明创新。我们研制出了新药物、新芯片、新机器人等诸多新事物，能够在未来数十年改善我们每个人的生活。

问：两位是否认为，贪婪和不道德行为是否是引发当前这场金融危机的关键原因？

巴菲特：这当然会有一定影响。我们永远都会有贪婪心理，这并不是过去几年才出现的。去年第三季度，美国民众切实感受到了恐慌，贪婪与恐惧影响到了他们的行为。危机起源于华尔街，但随后蔓延到了整体经济。但我们永远无法摆脱贪婪，无法消除恐惧。我们拥有的资本主义体系，如刚才盖茨所说，是一个基于市场的体系，使得我们能够拥有出色的机遇和法律规定，能够释放出美国民众的潜能，达到过去几百年所不能想象的程度。

这个体系本身并没有错。我们的经济曾经充满活力，如今仍有拥有动力。但我们已经有最伟大的推动力。这才刚刚开始，贪婪还会延续，不用对此忧心忡忡。美国电影导演奥利弗·斯通(Oliver Stone)即将完成《华尔街》电影的续集。可能这部电影中，第一集中的金融大鳄戈登·盖柯(Gordon Gekko)会再度归来。但这并不是推动美国经济体系前行的因素。推动美国经济体系前进的是市场体系中机遇的质量以及对市场所带来受益的了解，知道你退出之后就能享受到自己所获得知识带来的果实。这将推动美国经济体系继续运转。

盖茨：最好的体系是你拥有良好的短期评估标准、完善的会计准则，追求利润，关注风险，着眼于长期利益。投资进行新研究，让人们创建新公司。美国在鼓励年轻人冒险方面举世无双，而我就是最大的受益者。此外，我也必须招募那些较有经验的人，我必须将产品销售给较年长的人，这就是美国梦成真的过程。其他国家目睹了这一切，他们正努力创造这种动力。这有利于全世界。中国和印度将借鉴我们关于大学、创业精神以及简化商业流程的理念，这很不错。不过，我们谁也不希望再承担极端的杠杆，冒巨大的风险。

雷曼破产不可怕

问：盖茨先生，你并不是金融行业的人，但你能说说你最初听说雷曼兄弟申请破产后的感受吗？

盖茨：我对投资银行的关注并不是很密切。因此，我当时并没有觉得是一件非常可怕的事情。在科技行业，我最景仰的两个公司，王安电脑和数据设备公司 (Digital Equipment) 都破产了。因此我觉得，市况总有起落，一些公司会被淘汰，我并不会对哪家公司出局感到失落。但雷曼兄弟破产带来了连锁反应，影响到了那些拥有该公司债券的人，一些复杂交易很难解开，这种复杂性可能会导致市场冻结。我记得当时我打电话给巴菲特，说“我应该对此感到担忧吗？”结果他回答说：“恩，有一点吧。”

主持人：沃伦，zf 放任雷曼兄弟破产是个错误吗？

巴菲特：或许是吧。我得说，总的来说，联邦 zf 在应对这场经济领域“珍珠港事件”时表现得相当不错。如果当时美国银行没有收购美林，美林可能也会很快破产，当时确实会有一串多米诺骨牌般的连锁反应。我觉得，zf 当时可能没有完全认识到雷曼兄弟是一个怎样庞大的多米诺骨牌，或者没有意识到该公司会对其他公司造成怎样的连锁反应。但总的来说，我对美国前财政部长亨利·保尔森 (Henry Paulson)、美国联邦储备委员会主席本·伯南克 (Ben Bernanke)、美国联邦存款保险公司董事长谢拉·贝尔 (Sheila Bair)、现任财政部长蒂姆·盖特纳 (Tim Geithner) 打很高的分，因为他们面对危机采取了史无前例的举措。

问：巴菲特先生，我的问题是关于雷曼兄弟和高盛集团，你当时面临着投资机遇。我想知道，你为什么选择投资高盛，为什么不选择投资雷曼兄弟，或是同时投资两家公司？

巴菲特：在那个时候，我对高盛集团的状况和管理层的信心超过了华尔街任何公司。现在看起来，高盛可能也会随之受到牵连。安德鲁·罗斯·苏尔钦 (Andrew Ross Sorken) 的书《不能崩溃之庞大》很好地讲到了这一点。但我不认为金融体系会随之崩溃。我认为，联邦 zf 最终会采取正确举措。我认为，如果华盛顿采取正确举措，高盛应该就是最佳投资。我认为高盛的状况最为坚实，他们的前景最为看好。

主持人：沃伦，你当时说高盛拥有最好的管理层和很多其他优点。你现在还这么认为吗？

巴菲特：我和高盛的关系可以追溯到 1940 年我见到西德尼·温伯格 (Sidney Weinberg) (注：高盛创始人)。我关注这家公司很长时间了。他们拥有严格的纪律，尤其是他们对市场的时机把握，我认为高盛在这方面是华尔街中最为出色的。我认为，高盛 CEO 罗伊·布兰克福恩 (Roy Blankfein) 有着非常出色的风险判断力。现在看来，如果当时金融体系崩溃，那么所有人都会受到冲击。但我觉得高盛拥有从事金融业务的最出色人才。因此，高盛是我的第一选择。当时，我也拥有一些其他选择。

问：考虑到经济衰退的严重性，一些人将此归咎于风险监控和承销标准的系统性崩溃，此后展开了关于zf应当扮演怎样的适当角色的党派之争。zf能够在其中扮演积极角色吗，应该怎么做？

主持人：你们两位怎么看待大zf？

盖茨：显然，zf在商业周期中发挥着影响。随着时间的推移，zf需要调整犯下的错误。眼下，问题主要是通过通货膨胀和利率水平进行衡量。切实的问题，你是否能够及时发现这些状况，让zf发挥积极的作用。现在来看，我们知道zf能够采取很多举措，救助那些即将破产的公司，以更为迅速的手段解决问题。但一个基本问题是，你能够发现泡沫吗，zf能发现泡沫吗？这是一个伟大的问题。一些伟大的经济学家对此有一些看法。但这个方面还没有得到证实。

巴菲特：去年9月，只有联邦zf才能挽救局面。整个世界都想要解除杠杆。投资者惊慌失措，慌不择路。当时唯一一个可能承担风险，也是所有人希望卸下风险的实体就是联邦zf。当时数天之内就有2000亿美元撤出货币市场基金，商业票据市场陷入瘫痪，只有联邦zf才能采取措施。幸运的是，我们的联邦zf***认识到了状况，迅速采取了措施。zf发挥了巨大的作用。着眼未来，我们需要避免过度承担杠杆，阻止大型金融机构的高管过度冒险，这将是一个非常困难的工作。但我们正在采取对策。为了营造更伟大的社会，那些被迫向联邦zf求助以保生存的金融机构，他们的高管应当更多的下台。目前为止，在对那些CEO们采取胡萝卜加大棒的措施方面，我们在这方面已经做得更好。但我觉得还应该伸出更多的大棒。

家庭是道德教育的最佳场所

问：你们两位认为，像哥伦比亚商学院这样的商学院应当为信贷危机所发生的一切承担起怎样的职责？

盖茨：记住，资本主义取得了巨大的成功。人生标准，一切伟大的事物都来自于此。商学院的职责是训练人们思考价值和领导能力。伟大的商学院会传授出色的技能。现实是，我们遭遇了危机，我们遭遇了挫折，或许我们因为犯下的错误而白白浪费了两到三年时间，但这并不是说商学院就不会发挥重要的作用。

未来几十年，商学院都会教授关于此次危机的个案研究。至少我们会因为反思经历痛苦而从中受益。杠杆是一件非常危险的事。巴菲特刚刚谈到了金融衍生品就好像大规模杀伤性武器。投资者并没有对此给予充分重视，尤其是在房地产领域，他们没有完全理解房价可能下跌带来的风险以及这对其他衍生品工具带来的系统性风险。

主持人：沃伦，你会在商学院教授道德课程吗？

巴菲特：我觉得学习道德的最佳场所就是家庭。我觉得，我们大多数人在上商学院之前就对身边事物有了既定的价值观。我认为，在商学院强调道德观是重要的，但我觉得家庭是接受出色教育和道德观的最佳场所。

如果你回顾 19 世纪，我们曾经有过 7 次银行大恐慌。回顾 20 世纪，我们有过大萧条、世界大战和大流感。美国并不能避免问题。但我们可以解决问题。在未来 100 年，我们的体系还会再度闪亮。或许 15 年的时间是马马虎虎，但我们还有 85 年好时光。在 20 世纪，道琼斯指数从 66 点增至 11400 点。这里是一片肥沃的土壤，我们没有理由怀疑它。

看好 IT、能源以及制药三大行业

问：盖茨先生，你觉得哪个行业会诞生下一个比尔·盖茨？我很想投身于这个行业。

盖茨：每个行业都有不同的创新步伐。不过 IT 行业一直是最为令人激动的，软件、光纤和芯片的魔力在推动着这个行业，芯片能力每隔几年就会增长一倍。IT 行业也改变了其他很多行业的规则。IT 和互联网行业所发生的一切令人不可思议。不过，未来数十年会有一些其他行业令人惊叹。能源技术，提供环保的廉价的能源。这个领域存在着诸多科学，大量商机，是一个全球性业务。这里将存在一些伟大的职业机遇。还有制药行业。我们还无法治愈帕金森症、阿尔茨海默病或者 20 种疾病。可以肯定，我们会不断对此继续研究，这是我看好的三大行业。当然还会有很多其他领域，但我最看好这三个行业。

巴菲特：找到你感兴趣的领域，你对此拥有激情的领域。如果我当年离开哥伦比亚大学的时候，有人告诉我 IT 行业会出现比尔·盖茨，我不认为自己会在这个行业中表现出色。但我知道，什么吸引我。我曾经提出为本·格雷汉姆(Ben Graham)(注：投资大师)免费工作，但他对我说，“你高估了自己”。不过，我还是投身于商界。我保证，只要这个领域令你着迷，你就能取得成功。别让其他人告诉你该做什么。你应该寻找自己的道路。

主持人：刚有个学生问道：哪个产业可能会出现下一个比尔·盖茨？我们借此机会对这个教室里的学生进行了一次调查，看看他们是否认为在有生之年还能看到微软公司这样富有变革力的公司，结果十个人中有八个人都做出了肯定的回答！也就是说，80%的人认为他们还有机会。你们真是一群激情四射的家伙。比尔，你是不是也同样抱着这种乐观想法？

盖茨：当然。资本主义是伟大的，时刻有大量新鲜事物诞生。有些失败了，有些沦为平庸，但有些则是相当特别，它们会不断成长，然后某一天，令每个人都大吃一惊。在我提到过的那些领域还将会不断涌现出许多这类令人惊叹的公司。

铁路关系国家未来

主持人：好的。让我们听听看下一个学生问题。

问：你好！我想问巴菲特先生，关于近来伯林顿北方公司 (Burlington Northern) 交易背后的原因有很多说法，我想知道你在这个时期增持铁路部门资产的真正动机是什么？

巴菲特：当我六岁的时候，我想要一整套火车玩具，结果老爸不肯买给我。你好好想想这件事。铁路是和国家未来的前景密切相关的。让我们从这里开始，我觉得这前提

再简单不过了——你没法把铁路挪到中国印度或者什么别的地方，而且未来的几十年里美国还会有更多的人口。他们会旅行得更频繁，而且肯定还会有更多的货物需要运输。从环保或者省钱的角度，火车都是最好的选择。伯林顿北方公司去年平均算来可用一加仑的柴油运输一吨货物 470 英里。这可比高速公路要实惠得多！同样情况下，火车消耗的燃料仅有卡车的三分之一，而且污染也少得多。一列火车顶得上 280 辆卡车！因而未来，铁路是更合适的交通工具。我喜欢美国西部，我喜欢伯林顿公司拥有的数千英里铁路。你知道，如果国家前途黯淡，那铁路也没什么前途可谈了。我愿意赌上一大笔钱，准确来说是 340 亿美元，在十年、二十年、三十年后贸易会更加繁荣，美国会变得更好；对伯林顿公司的股东来说，也更好。

主持人：好的。下一个问题。

问：你好！我们刚经历过可能是这辈子最糟糕的金融危机，起码我希望是最糟糕的吧。我知道这使得很多美国人对于未来忧心忡忡，甚至辗转反侧夜不能寐。有没有什么能使得你们中的任何一位也出现类似情况？

巴菲特：我尽量让我的生活中不出现这种事情。我不想让你们听上去觉得我像个流行病爆发季节里的殡仪业者，但去年秋天对我而言确实激动人心。有些机会一两年之前根本不会有，有些交易更是不错。所以说，我实在不曾辗转反侧夜不能寐，当然我也不想处在那种可能导致我夜不能寐的境地。我也不为我们经济体系是否能最终幸存而担心。毫无疑问我们是一团糟，但是工厂还在，玉米地也还在，美国人的聪明才智不曾随风而去，下一个比尔·盖茨的创新精神也不曾失去。美国会没事的，我知道这点。我们只是需要重振旗鼓，而且我们已经开始这么做了。

不要杞人忧天

主持人：比尔，你提到之前你给沃伦打过电话，他说的是“大概我们需要稍微担心些事情”，你会在夜里因为忧虑而辗转难眠吗？

盖茨：不会。金融系统有着很大的自我调节余地，而且还有着不错的管理人员，这是相当幸运的事。我觉得有些不好的事情可能会是令人震惊的，譬如今后二十年要面对的恐怖分子制造的大型事件就是个相当糟糕问题，以及疫病，譬如目前正在流行的流感则是另一个。所以你得时刻关注着这些异常情况。这就是我想要指出的两点。但是整体上，这个系统的其他部分是有着自动纠错的能力的。长期来说，我担心的是我们的教育系统，尤其 10 年级以后的教育应该比现在的更好，不过这还不至于使我夜不能寐。对于未来的机遇和国家的经济实力而言，教育系统都是非常重要的。考虑到它没什么改进，我觉得有点令人担心，应该得到更多人重视才好。

巴菲特：贝基，如果你有个极好的农场，而且你知道今后 50 年中有 5 年会出现旱灾，但其他年份都是风调雨顺的，你不会因为这 5 年而郁郁不乐吧？你得承认你有个很不错的农场，我们美国的经济系统也是如此。

主持人：考虑到我们刚遭过旱灾，这是不是不大可能会……

巴菲特：不会。如果你在哥伦比亚大学里学过统计学，你就得承认这点。

主持人：好吧。下一个问题继续。

问：巴菲特先生，近来市场上扬的走势之猛史上罕见，很多人都在质疑目前的价格水平能否维持，您觉得这真的是市场的反弹吗？

巴菲特：明天谁知道会发生什么事呢？我举个例子来说明吧。我在 1942 年买进了我的第一支股票，那时候我 11 岁。我从那时起步，渐渐认真起来。你觉得，1942 年之后直到现在，对市场而言的最好年份是哪一年？你大概没法知道答案，是 1954 年，道琼斯上涨了 50%。实际上，你回顾 1954 年的时候会发现那也是萧条时期。那一次的不景气始于 1953 年的 7 月，失业率在 1954 年的 9 月达到最高点，到 11 月的时候就业市场境况更是凄凉。

因而，只看到目前经济状况就决定是否买卖股票是十分不明智的做法。你得着眼长期来考虑特定时期中你投资的股票价值。所谓的“下周”没什么意义，因为下周实在是太近了。重要的是，要对你投资的行业有着正确的长期预计并且做出评估，不然你就总是和糟糕的经济或者低迷的市场作伴了。我在买下伯林顿的时候，我才不在乎是不是在下周、下个月或者明年会出现一波购车热。这样的时期给了我一个机会去做一些事情。等待是愚蠢的。我写过这样的文章。如果你一定要等到你看到知更鸟的时候，春天都结束了。

主持人：但是同时，沃伦，你也反复提到说去年在美国不少领域的投资是一次冒险，一次对美国未来的豪赌。你在海外有不少投资，也在中国花了不少时间。到底是在美国机会多，还是海外机会更多呢？

巴菲特：我认为美国现在机会更多。我们是世界上最大的经济体，我们正寻找着大手笔的交易呢。不过我也很高兴能找到一些别的东西，不管是在中国还是别的什么地方。美国现在的机遇比其他任何地方都多。

主持人：盖茨，你同意这说法吗？

盖茨：恩，是的。美国得益，全球得益。你不大可能碰到世界其他地方境况良好而美国一塌糊涂的情况。我们的命运被自由贸易和世界各地不断涌现的创新捆在了一起。你知道，即使是在伯林顿公司也有不少员工是来自世界各地的。

巴菲特：我希望如此。

中国的发展激动人心

盖茨：中国正在发生的事情十分激动人心。对我们来说，简直太棒了。如果我们要在中国人民如 1979 年那般穷困和如我们一般的富足两者之间来选择的话，我觉得还是让我们希望他们成为和我们一样的消费者和发明家吧。他们距离这个标准还很远呢。不过，中国拥有庞大的人口，足以发生很多不可思议的事情。你们可能了解，有些过去我们认为是

接受我们援助的国家，譬如巴西、墨西哥、泰国等等，现在都成为了生力军。对于世界而言，不单纯依赖于美国是件好事。但美国是能源革命最可能出现的国家，IT 业的革新方兴未艾，我们仍将是先行者。

主持人：好了。我们很快回来继续下一个问题。顺便说一句，如果有机会的话，你觉得沃伦·巴菲特或者比尔·盖茨来当你的职业顾问如何？

问：我想问盖茨先生，你每天所做的事情中最重要的是什么？

盖茨：恩，我做的事情挺多的。我想重要的事情应该是阅读，然后继续学习吧。我涉足不少新的领域如健康、教育、基金会等等，读的东西很多，我也非常喜欢阅读。我觉得，用知识武装自己然后和那些专家学者们坐在一起并和他们一起探讨，是让我明白自己在做什么的好办法，也就是说，我想，学习是最重要的。

问：我想知道，巴菲特先生 MBA 毕业后进入真实的商业世界时，有什么东西可能是 MBA 教育中所缺少的呢？

巴菲特：MBA 教育给了我足够多的准备，我不是说这个学位，而是说一些教授教授了我很多。我六、七岁的时候就知道我对投资有兴趣，应该说我挺很幸运，那么早就能找到自己感兴趣的东西。我在哥伦比亚大学有两个非常好的老师，我读了他们所写的所有文章和书籍。不是说知识水平有了多惊人的增长，但是我从中获得了灵感并深受鼓舞。他们对我太好了，对我就像对待自己儿子一样，会带我出去吃大餐。

投资家本·格雷厄姆对我也是如此。这些令我对自己坚信不疑。这些信任我的人把我带入了这个我早已深爱的领域，一如顺风而行。不过对于 MBA 我在这里要补充一点，现在我打算为在座的每一位支付 10 万美元，相当于你们未来收入的 10%。你们可以在节目结束后来找我。(笑声、掌声)如果这个是真的话，如果你们 10% 的资产是 10 万美元的话，你们现在就拥有百万美元资产了。你们可以不断提高自己——你们很多人都可以这样做——就像我毕业的时候本来可以提高沟通能力一样。你们知道，这个可不是课堂上教的。我后来参加了戴尔·卡耐基(注：美国著名公关学家和教育家)的公共演讲课。

如果你们通过提高沟通能力，将自己的价值提升了 50%，就相当于增加了 50 万美元的资本价值。你可以在课后来找我，我会支付给你 15 万美元。

问：盖茨先生，你显然是通过艰苦卓绝的努力才达到现在的高度，你认为单纯的运气在你的成功中扮演了什么角色呢？

盖茨：我在很多方面都十分幸运。我幸运地拥有某些天赋，父母与我分享他们的工作感想，慷慨地允许我购买任何想要的书籍，而且我赶上了好时机。微电子处理器是一项复杂的发明，只有当你够年轻的时候才能发现它的意义，而我正为文字软件着迷，这使得微处理器获得了不可思议的影响力。无论是机遇和技术，我都算是适逢其会，还幸运地遇到

了一些人，如我面前的沃伦，有机会和他们交谈，向他们学习。一个人能如此幸运实属难得，但这是我成功的主要因素之一。

忘年交

问：我想分别请问巴菲特先生和盖茨先生，在你们之间独特的友谊和职业交往的生涯之中，对方什么特质是最令你佩服的？

主持人：好的。谁想先开口？

巴菲特：嗯，我想说我最佩服的是比尔对于如何处理他积累的财富的态度。如他所说，他是个非常幸运的家伙，生当其时其地，创业适逢其会，成功得水到渠成。最终，他明白自己是一个伟大社会的受益者，而不是每个人都如我和他一样幸运的。他认为，世界上每个人都和其他人一样是平等的，而他不仅以自己的财富来支持这个观点，更以自己的时间来支持它。他的妻子梅琳达也是如此。他们将把自己的后半生所有的精力、才能、财富等等都用在改善世界上 65 亿人的生活上。这是我最佩服的。

盖茨：对于沃伦，你可以说出他的许多优点，譬如他的品格和幽默感。但是我想说的是他对教学的热忱，他将世事化繁为简并渴望教导他人的热忱，如此一来，人们能从他一生的经验汲取宝贵经验，并从无数他建立的旨在揭示事物规律模型中受益匪浅。他乐于教导他人。当他在给我打电话的时候也是这样做的。这是我获得的一份的真正礼物，我对此深怀敬意。

问：我想问两位一个问题。在你们职业生涯中，你们很早便知道自己想要什么。对于那些还懵懵懂懂的人，你们有什么建议吗？

盖茨：找到真正激发你激情而且你又擅长的事情有时候可能得花上不少年。我想沃伦和我都挺幸运的，某种程度上来说，可以说是直接就撞到了。那时候我甚至不知道我的兴趣是不是软件，也不知道能不能算一份职业，我只是迷上它了。这事发生的时候，感觉好极了。我想大部分人都是在 20 多岁的时候开始尝试一些不同东西，经历中的有些事情会带给你不同的感觉，也带来不同的工作机遇。我想你该在最初的工作中尽量寻找接触不同东西的机会，然后当你发现你为之着迷的事情之后，直接开始干吧。

巴菲特：首先，我想说，先找个合适的人结婚吧。嘿，我说这话是认真的。这会令你的生活发生很大的改变，它会改变你的志向抱负乃至一切。和什么人结婚这非常、非常重要。此外，你该试着设身处地的想象，如果你是我，也就是说，如果金钱对你而言已经没什么意思了，你会做些什么。我 79 岁了，但我仍然每天工作。这是这世界上我最想做的事情。在你生命的早期，你距离这个境界越近，你在生活中获得的乐趣会越多，你也会做得越好。所以，不要被眼前的利益所控制。然后，尽可能地找一个你敬佩的人或者组织并为之工作。

那时候我愿意为本·格雷厄姆工作是因为我对他的敬仰超过对行业中的其他任何人。我不在乎他付我多少钱。当他终于雇了我之后，我搬到了纽约，在我收到第一份薪水之前根本不知道自己的工资是多少。但是，我知道我愿意为他工作。我知道每天早晨我从床上一跃而起，对于今天要做的事情充满期待，而且当我晚上回家的时候我会变得比早晨更聪明。找一份令你兴奋的工作吧，为某个激起你热情的人或者某个机构工作。

问：这个问题是给巴菲特的。如果收购伯林顿北方公司代表着你长期以来的买入并永远持有的投资哲学，那么此次金融危机是否对你的投资哲学或者投资进程产生影响？

巴菲特：不，我的投资哲学一点儿都没变。我喜欢具有持久竞争优势而且管理层为我所喜欢并且信任的企业，我喜欢以合适的价格买入这种企业。附带的，我还可以享受胜利的果实。但我自己不会去经营一个企业。

问：请问巴菲特，你是否建议个人投资者根据格雷厄姆和多德的投资法则进行投资和分配资本？

巴菲特：这取决于他们是否是一个积极型投资者。格雷厄姆将投资者分为积极型和消极型。如果你愿意在投资上面花很多时间，我建议你尽可能多看资料，你就会发现便宜货，一旦发现就马上行动。

我从 1950 年、1951 年开始使用这种投资方法以来，这种方法从没发生变化，而且在我的余生也不会出现变化。我不上学以后，读了穆迪的约 1 万页报告中的每一页，而且读了两次，寻找适合投资的公司。你也需要这样做，世界上不会有人告诉你有什么好买卖，你必须自己去找。不过这非常耗时。

如果你是消极型投资者，我只建议你在很长一段时间内持续买入指数基金。

我要告诉你的一件事就是，最差的投资就是持有现金。虽然大家都说现金为王，但随着时间的流逝，现金的价值将下降。相反，好的企业会越来越有价值，而且你不需要花太多时间关注好企业，你只需要找到并投资于这些好企业。

主持人：这是不是意味着你认为最坏时期已经过去了？你也一直持有很多现金啊。

巴菲特：持有足够的现金能令我感到舒服，不会在睡觉的时候感到担忧。但这并不意味着我喜欢将现金作为一种投资。长期内现金是无利可图的投资。但你总要有足够的现金，以避免别人可以决定你的未来。

现在，最坏的事情——金融恐慌已经过去了。不过金融恐慌的影响还没有结束，但这种影响总会结束，可能是明天、下周、下个月或者一年后就会结束。虽然失业还未触底、商业也未触底，但股市已经触底。不要因为觉得明天会有更吸引人的投资，就错失今天很吸引人的投资机会。

谨慎投资替代能源

问：请问你们如何看待将替代能源投资作为发展经济和使经济恢复增长的方式？

主持人：盖茨稍早谈到过这个问题。

盖茨：关于替代能源投资，目前存在很多很多想法，但这些想法中很多都可能走进死胡同。太阳热能、太阳电能以及核能等都将得到发展，我们将发现这些替代能源是否能够解决成本挑战。我们希望确保所有替代能源都得到足够的研发和监管批准，因为这些替代能源中将有一个能为我们提供安全廉价的能源，虽然我们现在还不知道是哪一个。

我认为现在我们对替代能源的研发投资还不够，zf 政策应该促进对替代能源的研发投资。

现在，替代能源是最为流行的投资领域。当大家都关注一个领域时，对这个领域的投资就会很多，总体资本回报也会很高。但是当某种东西成为热门时，就会出现泡沫。因此，应该谨慎对待替代能源投资。替代能源是一个热门投资领域，但不是一个好的投资领域。

问：你曾经说过，大潮不退去，你就永远不会知道是谁在裸泳。当然，知道何时会退潮也很重要。我们该如何培养，或是鼓励商业领袖洞察环境？

巴菲特：我觉得他们过去一年已经吸取了很多教训。在伯克夏，我们实际上有 70 多名管理者。我认为，他们大多数人都比 15 个月前更为明智了。不过，我觉得有效的原则能让你渡过一切，这是我从格雷汉姆那里所学到的。我以此渡过了市场起伏，不需要对此感到担忧。

商界领袖最重要的特质

主持人：比尔，你认为一名商界领袖最重要的特质是什么？

盖茨：令人惊讶的是，经商的要素非常简单。你获得的收入必须高于你所花的成本。这是一个非常简洁的概括。但要预计未来数年的情况并不容易，我们是否进行正确的投资？我们是否能在竞争中胜出？这是某种常识，我想你们会通过经验拥有这种意识。我认为，这是一个随着时间积累的东西，而商学院则是你能够密集积累经验的地方。

巴菲特：简单地说，把企业当做未来 100 年你家族能拥有的唯一企业来运营，而且你还不能出售它。但你不需要每个季度用利润去衡量企业业绩。衡量的标准是，企业是否能够抵御风险，给企业带来竞争力的特质是扩大还是缩小。我对他们说，如果你从事什么业务，是因为其他人都在做的话，那这是不够的。如果你将其作为一个理由，那就忘了它吧。你不需要为做什么事找一个理由。但不要以此为理由。

问：你们两位觉得是什么特质让你们与众不同？

巴菲特：我们俩拥有激情。我们从事现在的事业是因为我们热爱它。我们并不是为了发财才从事当前事业的。我们可能是觉得，我们能够做好它，能够成功从而致富。我觉得激情是极其重要的。我很幸运拥有几位伟大的导师，父亲是我人生的一个伟大导师，在职业生涯方面我受益于格雷汉姆。我很幸运在很早的时候就奠定了正确的基础。我基本不再效仿其他人。我每天早上会照镜子，镜子总是同意我。于是我就出门做我认为自己该做的事情。其他人想什么不会影响到我。

主持人：比尔，如果你必须选出一件让你鹤立鸡群的事情，你会选择什么？

盖茨：让你身边拥有伟大的人，大量阅读，从长远考虑。但我还认为，你必须有一些重要时候拥有自信。当我离开哈佛大学的时候，我对朋友说，“为我工作吧”，这其中存在着某种自信。你会有一些时刻，必须相信自己，你必须抓住这些时刻。

问：巴菲特先生，你最近为比尔盖茨夫妇基金会作出了巨大的贡献。是否可以谈谈你为此贡献的原因和感受？

巴菲特：我只有在与他们目标完全一致时才会投入，这一目标就是为大多数人做最好的事情，不管他们在哪里，男性还是女性，肤色和信仰如何。基金会相信每个人都是平等的。我非常善于赚钱。如果你读了亚当·斯密(Adam Smith)在 1776 年写的关于劳动分工的文字，你就会知道，如果你老婆要生孩子了，别试图学会自己接生，你该去找个产科医生。因此我从事我所擅长的工作。而他们与我志向完全一致。

问：对两位而言，最为重要的导师是谁，你们从他们学到了什么？

盖茨：我的父母为我做出了伟大的榜样。我父亲是个律师，他会和我分享他所做的事情。我还有一些商业合作伙伴，我们互相学习，尤其是史蒂夫·鲍尔默(Steve Balmer)。我还从巴菲特身上学到很多，听听他是如何应对艰难状况，如何从长远考虑的，如何影响世界。如果你有机会和这样的人在一起，那是太棒了。

大赞对手

问：我的问题是关于苹果。盖茨先生，你能否评论下史蒂夫·乔布斯(Steve Jobs)作为苹果 CEO 的表现？

盖茨：恩，他做得非常不错。苹果的业务有所不同，他们的产品包括了硬件和软件。但当乔布斯回到苹果的时候，苹果处在非常艰难的状况。实际上，当时苹果差点就难以生存。乔布斯也带来了管理层。他给苹果带来了关于伟大产品和设计的创意，这使得苹果成为了不可思议的力量。拥有这样的竞争对手很不错。我们也为苹果写软件，微软与苹果展开竞争。但在我所从事的行业中的领袖中，乔布斯拥有更多灵感，他拯救了苹果。

问：盖茨先生，你是否觉得谷歌就像早期的微软？

盖茨：恩，他们的确拥有和我们过去一样的问题。(笑声)这是另外一个出色的竞争对手。他们招募了很多出色的人才。他们在搜索市场占据了领先地位，获得了难以置信的利润。随着时间的推移，谷歌会面临更多的竞争压力。谷歌是一个伟大的成功范例，两位年轻人共同努力，推进一个创意，取得了绝对伟大的成功，而我们都在使用搜索引擎，都希望可以有多多样性。我们会从中受益。

问：巴菲特先生，像你这样的价值投资者相信基本面分析，而深入的基本面分析对智慧投资非常关键。不过，你过去曾几次说，你进行过非常迅速的资本配置决策，有时候还不到五分钟。我想知道你当时是基于什么数据才做出自信决策的。

巴菲特：这是 50 年的准备以及 5 分钟的决策。(笑声)

主持人：你只是看看数据表，看看年报，就做出决策？

巴菲特：是的，有时候我可以这样。就拿投资可口可乐来说吧。我喝可口可乐有 60 年时间了，我从中看到了几个关键要素，并在 1988 年购入了该股股票。但重大决策是根本不要耗费多少时间的。如果你耗费很多时间进行投资，你就会陷入麻烦。

主持人：如果美国是一只股票，你们会买吗？

盖茨：当然。

巴菲特：用保证金购买。(笑声)