

2003~2013文集

2003.6.19--案例分析——世福汇

星期天随意翻翻理财周刊，看见大幅报导，用了整整一个版面，介绍近 外滩，山东路广东路的世福汇(p68 页)。觉得这是一个很典型的案例，不妨 说来听听。

世福汇的承诺是，《净回报无风险》酒店式公寓。具体的做法，售后包 租，开发商在扣除了营业税，房产税，附加税，物业管理费，空置损失，等 所有费用之后，净回报返还业主 10 年期 6.5%。还怕口说无凭，请了专门的 担保公司做担保，信誉无欺。

世上竟有如此好事，如今储蓄的利率，只不过 2.25%。即使一些稍带风 险的信托产品，回报率亦不过 3~4%。即使能接触国际市场的人士，美国十年 期主力国债的利率，也不过 4.5%。世上竟有十年期坐收 6.5% 的好事，岂不 是上海人要蜂拥而上，一抢而光了。

其实，这里面有一个天大的噱头。世福汇并不是想赚你息，而是想赚你 本。售后包租的诀窍，就在于本金无存。

售后包租，最初是在南方广东兴起来的。是卖铺的一种噱头。很多的老板，开出来了 8%，10%，甚至 12% 的售后包租率。骗倒了很多。后来才有人指出，即使有 12% 的包租率，如果仅包一年，则相当于房价打 88 折。按你 这个铺子，即使打 88 折，难道就值了麽。

世福汇也是同样的噱头，只不过时间再拉得久一点，手法再拖得复杂一 点。按照世福汇的地段和租价，我给他的心理评价是 12000 元，而中福房产 卖出来的价格，硬是要 24000。也就是说，开发商先把价钱 mark 高一倍，再 慢慢喂你吃 65% 的返租。简单估算一下，世福汇的实际回报率，应该是十年内租金 + 资产升值。而今十年收租 65%，资产升值却是负的，要从 24000 打回落 12000，即-50%。故十年中世福汇的实际回报率，应该是 $65\% - 50\% = 15\%$ ，平均回报率每年仅只有 1.5%。

更详尽的计算，可能要牵涉到银行复利，现金流贴算法，将十分复杂， 不如用中福房产提供给我们的数字作一下参考。

以一套世福汇十楼，35 平米 75 万的房子为例。工商银行对这个项目很 不放心，规定首期必需至少付五成，贷款利率 5.76%。

首期五成：37.5 万

按揭十年期贷款：每月支出 4100 元

6.5% 包租： 每月收入 4062 元

收支大致相抵。也就是说，出 37.5 万买 35 平米，10700 元/平方，买世 福汇，十年以后交房。你说值麽？

所谓的售后包租，保证回报率，都不过是一种财务技巧。8% 的包租率， 你只要简单地将房价乘 92 折，看看划不划算就可以了。商铺的价值，最终 还是要看经营能力，客流人气决定的。一味地玩弄财务技巧，用包租噱头骗 人，障眼法罢了。

附一：

虽然我不会去买世福汇，但我对中福房产的老板，人称《白面包》，是极为钦佩的。草莽之中，确有龙蛇。象这次世福汇采用全程钢结构，38层60天结构封顶，确是代表了中国建筑界的极高水平。

相传当年他在浙江做生意，欠了浙江的银行4500万。银行派人上门追债。白老板说，钱我没有，你们现在把我砍了，一分钱都拿不到，倒不如你们再借我4500万，我到上海去做生意，赚完了钱一并还给你们。没想到这家浙江银行倒也稀奇，居然真的又借了他4500万，然后他就到了上海，造了上海第一所小户型酒店式公寓——青年汇。

附二：

上海还有一个很典型的案例，就是浦东地铁杨高南路站的亚太盛汇，开盘的时候，提供四种金融方式给用户选择。

无风险型：客户买铺，自主经营一年，一年后若不满意，原款退还。

尝试型：客户租铺，一年后若满意，可原价买下。若不满意，交租8%。

固定回报型：客户买铺，售后包租，包四年7%。

递进回报型：客户买铺，售后包租，包四年，依次是3%，7%，10%，11%。

各位不妨尝试分析一下，当作是家庭作业。无论条款如何诱人，业主们一买就套，开发商至少有10%以上的金融利润可赚。

(提示一下，亚太盛汇实际价值约8000，开发商mark高成18000来卖)

2004.8.10--温州人创造虚拟供给

温州人创造虚拟供给

温州人降低全国房价，应该给温州人发奖章。

近日，上海楼市传来了一条天大的好消息，江浙商人转战内地，逐渐将上海的房产出手，转为购买内地一些未开发的，高风险高收益的市场。（注：原文写于2003年底）。

这句话蕴涵着的意思，市面上将再增加大量的供给，消费者将多更多更好，更便宜的房源可以选择。打击房产商的气焰，让高价开发商无计可逞。对于牛气冲天的上海楼市，温州人雪中送炭，为上海人送来了冰沁饮料，着实是做了一件大好事。

可能有人会问，传统的普通市民，总以为是温州人炒高了上海楼价，温州人创造虚拟需求，和上海人抢房子，温州人是房价上涨的罪魁祸首。什么时候温州人也成大好人了，温州人对上海的总体影响到底是好是负？

这样的想法，只说对了一半。温州人不仅创造虚拟需求，温州人也在创造着虚拟供给。温州人买下房子后，除了一部分自住，难道就空关发霉。温州人最终还是要将房产在市场上面出手，温州人创造了多少虚拟需求，就会再有多少虚拟供给。有公式为证：

温州人虚拟需求-温州人虚拟供给=温州人手中房源=0

有一些学者只看见了温州人创造的虚拟需求，没看见温州人抛出来的房源，没看见温州人的虚拟供给。这是严重的不公，给温州人扣上了含冤帽子。其实温州人的需求和供给永远是相等的。温州人不会给上海楼市增加任何负担，不会和上海市民抢一套房子。温州人不是楼价上涨的罪魁祸首。

可能还会有人要问，你这公式只说对了一半，温州人是在1999，2000年买进的，当时的房价不过4000，5000。而温州人是在2002，2003年抛出的，现在的楼价已经达到了6000，7000。一进一出，虽然套数没有改变，但温州人最终是从上海赚了钱的，是从上海卷了钱走的。

这样的说法没错。大约有二三十亿是被温州人赚走的。可如果要跟你说，在这个过程中，温州人所赚的仅不过是沧海一粟，而上海人所赚的才是十倍，百倍的大头，你信不信。

万物生长，自有其规律。价格起伏，当然受资源限制。现在回过头来看看，二三年前上海的房价真是便宜得可笑，简直象白捡了一样。如果说二三年前莘庄买1500-2000的价格，梅陇甚至只有1000-1200，实在太低，相信大多数人都没有什么意见。

当大多数上海人还在浑浑噩噩，不知不觉的时候。是温州人给我们上了生动的一课，所有不合理的东西，都将被打倒。价格太高，就应该降下来。价格太低，就应该抬上去。温州人高抛低吸，在价格低的时候买进，价格高的时候抛出。用市场看不见的手，帮我们调整了资源配置。

正因为温州人的指示，给了我们明确的一个信号。房地产市场不合理的疲软，人民有大量的需求未获满足。是温州人第一个发现了供求矛盾，然后指导了整个国民经济加以重新配置。中国搞了几十年的计划经济，永远不知道哪里过剩，哪里短缺。而只有温州人用他们市场商人的眼光，指出了国民经济的不平衡，一举带领中国经济走出拐点，钢铁，水泥全面兴旺。一举克服了好几年的内需不

振，甚至达到了供不应求的炙热程度。

任何一个产业部门，都不过是整体宏观经济中，再微小不过的一粒小水珠。当我们斤斤计较，温州人从上海赚走了多少钱的时候，我们没有看见整个的经济复苏，没看见上海因此焕发出新一轮大增长，汽车，钢铁，能源，消费零售，全面兴旺。市民财富高速增值，信心旺盛，百业昌荣，当上海百亿千亿地增加产出，数以千计的高层住宅拔地而起，这是实实在在的物质财富。是无论如何不能抹去的。

行文至此，很多“空军司令”可能又会得意了。温州人高抛低吸，价格便宜时买进，价格高时卖出。现在温州人纷纷出货了，是不是意味着上海楼市已经到顶，多空逆转了呢。

也不能这么妄下结论。要看到江浙商人的本性。高风险，高收益。温州人离开上海，并不意味着上海楼市看淡。而只可能是完成了最初几年的爆炸发展期，开始进入了成熟稳定壮年阶段了。上海的楼市可能不再能有每年15-20%的涨幅。而很有可能维持在了4-5%的一个平稳发展阶段。

这样的速度，对于温州人来说可能太安稳了，平淡如水，他们宁愿投资于内地一些中西部地区，那里的房价很低。但相应的政策也很不规范，开发商实力，质量风险，产权纠葛，都很难得以保障。但温州人天生是一副冒险家的性格。象上海这样的成熟市场，就只能留给了阳光资金，追求低风险低收益的储蓄，养老，共同基金等来操作了。

目前的房产信托基金（REITS）讨论如火如荼，一旦实行，首选很可能又是北京，上海之类的成熟大都市。按照证券行业开放式基金的经验来看，其规模很有可能达到了150-200亿，甚至更低风险，更多资金。对于阳光资金来说，15-20%的暴利并不是他们所追求的。但成熟，稳健，规范，一定是低风险资金的首要目标。象上海这样一个恐龙级壮年市场，也是该温州人游资退位，大机构大资金进场的了。

(Jan 1 2004, Churchill, Hudson Bay, Manitoba)

2006.5.7--论就业与污染

国民生产总值 = 非农就业人口 * 人均生产力

1) 生产力

国民生产总值，有二种统计方法。即收入法与支出法。收入法：国力 = 农业 + 工业 + 服务业。支出法：国力 = 消费 + 投资 + 出口。

但在英国财长布朗，美联储主席伯南克等人的桌上，却有着另外一张试算表。另外一套总体预算表格。在这个表格中，他们采取了截然不同的另外一套核算推理。

在他们表格中，国民生产总值 = 非农就业人口 * 人均生产力

对所有的政治课学徒而言，“生产力”都是一个耳熟能详的名字。几乎每一个受马克思列宁主义教育的人们，都能熟悉地背出，生产力决定生产关系，决定原始社会、奴隶制、封建社会、资本主义、社会主义。。。。。

但“生产力”到底是多少，怎么定量计算。绝大多数人，却是云里雾里，完全不知所谓。对历史的判断也就无从谈起了。事实上，“生产力”可以计算，有一个很简单的逻辑，总量 = 人口 * 人均；

国民生产总值 = 非农就业人口 * 人均生产力

在实际操作中，由于工农服务业容易统计，而“生产力”比较玄乎。很难计算。所以实际的“国民生产总值”增长，还是靠收入法与支出法。靠各级乡镇，油井海关，一级级汇总而来。再加以平均勘错，最后得出报告向外界公布。

这个公式，国民生产总值 = 非农就业人口 * 人均生产力，只有理论上的价值，并无法实际计算操作。格老几次解释美国生产力增长，无需担忧加息，也是靠的反推而出数据。

虽然公式只具有理论价值，但追究其哲学内含，却有很大的展开意义。

1993年末，中国粗放式经济增长已经走到了尽头。各地普遍都是高污染，高消耗，高浪费的初级工业。重复建设，低水平浪费严重。对资源的开采消耗，也达到了非常惊人的地步。生态，污染，江河，人口，普遍已经忍受不住对自然的无尽破坏。

在这样的基础上，中央提出了“改变经济增长模式，推动产业结构升级”等种种诸项措施，经过漫长的痛苦的阵痛期，终于迎来了“十五”末期的拐点向上，全面回暖，经济加速发展的好时光。

但在这同时，另一种社会现象也在加剧，并引起了民众的巨大伤痕与苦难。这就是遍及几乎所有国企的下岗潮。几十年的铁饭碗被打破，要到人才市场上自力更生，寻找工作。而社会的变迁又十分巨大，处处需要计算机和外语技能，需要有知识有文化的白领青年。这对于4050阶层，无疑是非常痛苦苦难的一段往事经历。直到今天仍斑斑血泪。

智者无晦。这二件事，看似毫无关联。很多人将其归咎于官长的贪污腐败，或者领导的宏观铁面。某位雄才大略的雄岸伟人，被下岗职工记恨在心。

但事实上，从宏观经济的角度讲，万事皆有因果。原先的国企大锅饭吃得好好的，为什么要打破，为什么要进行经济转型，为什么要节约能源？

从这个公式：国民生产总值 = 非农就业人口 * 人均生产力，就看得很明白了。

在一段时间内，国民生产总值是恒定的，任何人也不可能一夜间将中国变为强国，不可能一夜之间超英赶美。虽然中国发展已经很快了，能够保持 9 ~ 10 % 的增长。但赶上日美还需要很长的时间，饭是要一口一口吃的，路是要一步一步走的。

当“国民生产总值”恒定之时，“就业人口”和“生产力”，就成了反比关系。

要保持一个比较高的生产力，要维持一种“精细化”的生产经济，要广泛使用高科技，高技术，高精尖的现代技术。要在高端领域开辟市场，不在欧美背后捡面包屑吃，中国就必须发展高端产业，发展高新技术新型工业。

但在国力一定的情况下，“生产力”越高，“就业人口”就越少。原先 30 个人才能炼一炉钢，现在电脑化了全自动了，3 个人就能炼一炉钢。工人们当然要下岗了。“生产力”和“就业人口”是成反比的。当中国提出口号，要改变“粗放式经营模式”时，就意味着中国不需要那么多人口，意味着中国劳动力的大量下岗。

但反过来，拼命增加“就业人口”，把“生产力”速度放慢放缓，行不行？

答案也是不行。随着 1996 之后，东三省的呼声日益强烈。中央不得不又作出了一定的让步。大量低效率，低工艺，高浪费的矿井，中小钢厂，污染硫厂，得以保留。东北的乡镇企业虽然缺乏效率，但他们吸纳了巨量的就业人口。

这样的模式，同样弊端重重。因为“生产力”不高，所以一个大就业的模式，必然是“粗放”的，高污染，高浪费的。东北的黑土地已经被开垦得伤痕累累，缺水，缺油，缺矿，空气污染。一个高度浪费的工业，同样是后代子孙、民族的灾难。

中国的 GDP，大约每年增长 10 % 和，这已经是全世界最快的速度。这意味着中国可以在“非农就业人口”和“生产力”之间加以调节平衡，或者 4 % + 6 %，或者 5 % + 5 %。

但无论如何，一个“改变增长模式高新技术”则必然导致高失业。而“高就业人口”则必然导致低效率高污染。鱼与熊掌不可兼得，嗟乎。

2) 就业与贫富分化

放弃“粗放式”产业模式的第二个后果，就是直接导致贫富分化。

我们知道，一段时间内，GDP 的增长总是有限的，再英明的领导人，也很难让经济快上一个点。同样，再庸才的总理，也很少让增速大幅下降。当 GDP 一固定，“就业”和“生产力”就成反比关系。当中国提出“改变经济增长模式，推动产业结构升级”时，就立刻意味着贫富分化不可避免。

国民生产总值 = 非农就业人口 * 人均生产力

在这个公式中，当我们强调于“人均生产力”，冀望有一个更清洁，更有效率，更少污染的持续经济体。冀望产业结构升级，优先发展于电子，软件，生物，医药，光电，纳米等，一个职员可以产生

数十万美金的产业时。

这也就意味者“财富是由少数人生产出来的”。

我们知道，分配，永远是跟着生产走的。虽然有种种仇富和对高收入人群的普遍歧视。但事实的结果是，“生产决定分配”。

任何一个社会，生产永远是决定性的。当财富由少数人生产出来时，财富也必然由少数人享有。这也是正当的，合理的，正义的。

中国倾向于优先培养一部分高新技术企业。当普通工人农民，还在拿 ¥ 800 元 / 月工资的时候。由政府支持和行政鼓励，优先培养起一批电子、软件、生物、医药等高科技企业。

高科技、高产值，则必然导致高工资高花红。原先在中国这样一个贫穷落后的农业国家，是不应该有这么多 DotCom 公司的。

但政府既然倾斜性支持，则收入分配必然也倾斜性支持。让高薪白领获得了比农民多几倍、几十倍的生产力。工人农民既然面朝黄土背朝天，小白领拿 5000~6000 的工资也就不足为奇了。

3) 福利为何下降

国民生产总值 = 非农就业人口 * 人均生产力

在这个公式中，引伸出来的第三个含义，就是人民群众的物质生活消费水平。很多人都在抱怨，这二年生活水平提高得并不多，没有前几年多。至少实际购买力，感觉增长不快持平下降。

“生产力”极其重要。

决定每一个人物质生活水平的，决定我们究竟能过得多快活多富裕，就是等式中这很简单一项“生产力”。“生产力”决定我们从原始社会、奴隶社会、封建社会、资本主义、社会主义。。。。。。越过越幸福。

“生产力”增长缓慢，则人民生活水准，提高得停滞缓慢。

我们知道，增长有二种方式，一种是“数”的增量，一种是“质”的增长。

“数”的增长，是不会提高人民群众物质生活水准的。好比我原先是一个机床工，天天在工厂里刨机床。那我的收入是 ¥ 800 元 / 月。

如果公司做大了，从几十人一个小车间，做到几百人、几千人，很多很多间分厂。

而我还是一个机床工，天天在车间里刨部件。那我的工资还是 ¥ 800 元 / 月。不会有任何改变。产业公司的做大，只是意味着有更多的工人，更多的人口纳入了劳动生产体系。

而相反的，公司的做大，不是因为招更多的工人。而是因为采取数控机床了。现在的我，只要坐在办公室里面，监控全自动化的机床流水线，一分钟可以做十个零件。

这就意味着我的生产力增加了，相应的工资也可以增加到 ¥ 8000 元 / 月。而工厂，并不需要招收更多的员工。

很多人都在抱怨，“GDP 每年增长 10%，而生活却没有丝毫改善”。他们是对的，经济的增长，和人民群众物质生活改善，没有必然的联系。而很有可能仅仅是人口的增加，有更多的人享受到了城市生活。

国民生产总值 = 非农就业人口 * 人均生产力。在这个公式中，引伸出来的第三个含义，就是人民群众的满意程度。人们总是希望生活越过越好，一年一个样，三年大变样。

经济很有可能增长，但人民生活未必过得更好。想要人们生活过得更好，除非“人均生产力”增长。否则，经济发展会完全被人口增长吞噬掉，就象 1980 年的马来西亚和 1966 年中国。

所以“人均生产力”一定要保持一定的增长速度。才能维持人民的幸福 满意度。

“非农就业人口”的增加，直接关系到农民的满意度，直接关系到农民如火山喷发般的愤怒。而“生产力”的增长，则关系到城市居民的满意度。关系到城市白领阶层的牢骚与抱怨程度。

“就业人口”与“生产力”，二者的分配，必需保持一定的平衡程度。才能综合农民与市民的满意程度，才能维持社会的团结稳定。

是要“粗放式经济”浪费低效污染，还是国企下岗

是要“粗放式经济”浪费低效污染，还是贫富分化

是要“粗放式经济”浪费低效污染，还是福利下降

鱼与熊掌不可兼得，嗟乎，奈何！

4) 非农就业人口与老龄化社会

我们查阅西方分析师著作，经常会看到类似的文献：“中国今年实质增长率，有望达到 8.8%，低于其潜在增长率二个百分点”。

这里的实质增长率，就是我们每年大书特书的 GDP 增长，但英美经济学家所谓的“潜在增长率”，又是怎么回事呢。

事实上，英美的经济学家，研究依靠的是“国民生产总值 = 非农就业人口 人均生产力”这个公式。

* 按照这个公式，每一年新进入的劳动力市场，和依年老而退休的人群，都是可以根据“人口学”而统计出来的。就可以得出因人口而驱动的经济增长因素，一般为每年 1%~3% 左右。

另一方面，生产力的提高，则主要靠技术进步，和产业结构的提高。这样看大量的资本投入数据，资源投入数据，以及历史国家横向比较。

中国通常，都表现为“制度折价”。也就是说中国通常达不到理论所赋值，理论值生产力增长的上限。而是有所折价，这是因为官员的腐败，政府的管制，以及不合理的政策制度。这些糟糕的政府，使得中国象套上枷锁的笨牛，每年少增长-2%。

所以说，“中国增长率 8.8%，低于其潜在增长率二个百分点”

我们的邻国日本，已经经历了十几年可怕的经济衰退零增长。同时，众所周知，日本也是全世界老龄化最严重的国家。而这二者之间，有没有什么联系呢。

答案也是简单而清晰，国民生产总值=非农就业人口*人均生产力

在过去的十几年中，日本的国民生产总值，始终没有大的增长。徘徊在衰退的边缘。但如果我们实际观察日本的现状，会惊讶地发现，日本的“非农就业人口”，衰退得非常厉害。

在过去的十几年中，日本“国民生产总值”虽然止步不前，但主要是因为20~60岁人口的不断减少，劳动力日益缩减导致。如果我们仔细考虑日本的生产力，我们将会发现，日本的“人均生产力”，还是在不停地往前增长地，甚至不比西欧等国家稍慢。

换言之，日本从没有弱小过！

在这过去的十几年中，日本依然鸟枪换炮，无论技术或是效率，均有大幅提高。高新技术技改，也获得了十足的进步。日本今日之衰败，仅仅是因为在职劳动力人口的缩小。也就是说，只要日本迎来新一个人口出生高峰期，日本的国力就会飞速增长，并迅速膨胀为一个噬人的亚洲大国！

警惕，不要蔑视日本。

同样的道理，另外一个话题，则是印度的崛起。

很多人都不满意中国的风光，对印度的吹捧，越来越多见诸报导。当然，印度有很多优势，有非常多值得中国学习的地方。但至少其中有一条，是站不住脚的。

就是我们大谈特谈的“人口红利”

印度20~50岁的人群，比中国多三分之一。二十年后，中国就将逐步老龄化社会。而印度，还依然“年轻”。

但对于国家的力量，这是站不住脚的。

我们知道，有意义的，仅仅是“非农就业人口”，国民生产总值=非农就业人口*人均生产力。

农业在后现代社会中，GDP比例不足1%，在统计学上被忽略。而且农业有很多特习，很特殊的编制，如户籍，暂住证等等。这使得农业和城镇人口，构成了“城乡二元化”，农民被忽略。而欧美很多统计，就干脆使用“非农就业人口”。

中国和印度，并不能完全地套用教科书经济学理论。因为现在城乡二元化还没有解决。因为害怕“稳定、治安、劳保”等种种因素，农民工还不能自由进城。农民和市民之间，还存在着天然屏障。

或许，有可能，从人口学和出生数上，中国未来二十年的青壮年人口会下降。但只要中国能够从农民之中补充，“城镇青壮年人口”还是可能增加的。比如说，原本中国有4亿青壮人群，有1亿是“城镇青壮人群”。

二十年后，中国老龄化，只剩下3.5亿青壮人群，但只要允许农民进城，中国甚至可以拥有1.2亿“城镇青壮人群”更多。

重要的是“非农就业人口”，他们才是高效率，才可以带来人均几十万几百万的产值。

事实上，由于中国拥有更多的城市吸纳能力，能让更多的农民转化为市民，能有更多的城镇化农民进城。从劳动力发展趋势来看，中国比印度更光明。

老龄社会，或许会在社会养老，财务，伦理上，造成巨大的困难和纷扰。但我们并不担心中国的国力增长，和 GDP 增长速度。更不担心印度挑战。

只要我们允许更多的农民进城，允许吸纳与同化，允许农民同胞们分摊与共享城里人的资源，知识和遗产。城镇人口老龄化并不可怕，城里人老人赡养问题也容易解决，只要我们能做到以下三点：

- 1) 有步骤地放开户籍，逐步农民进城
- 2) 给农民教育的机会
- 3) 招农民做城里人女婿

(全文完)

(yevon_ou@yahoo.com, 2006 年 5 月 6 日晚)

2006.5.9—论比较优势

没有比较优势，只有比较利润。

1) 长线比较优势 经济学基础理论中，“比较优势”或许是最让人感到迷惑的一个话题。从基础上讲，他是一切理论的基石。包括贸易，分工，社会化大生产，产业结构调整，下岗，再就业。。。。。

而在现实生活中，比较优势似乎从未被严格履行过。全球第一钢铁强国，是日本。美国出口小麦，中国出口硅芯片。土耳其出口丝绸，瑞典出口无线 电标准。噢！上帝，瑞典甚至只有 800 万人口。其本国无线电市场小之又小。

1840 年的时候，正处于大英帝国的顶峰。英帝国垄断着全世界 80% 的 工厂，马力，机器产能。和几乎所有的现代工业工程师。

这时候，来自于中欧的一个小邦，普鲁士，神圣罗马帝国皇帝，告诉英 国女王，他们准备发展“钢铁工业”。

英国人为之大跌眼镜，作为亚当·史密斯的故乡，英国人是古典自由主义 经济学派的发源地和创始人。是“比较优势”相对分工的鼻祖。

英国人派出了无数专家，苦口婆心地苦心劝导德皇，真心诚意地维持环 法均势。英国的经济学家，告诉德国人“你们应该出口橡木和葡萄酒，这才 是你们最擅长的事”。

可德国人就是不听，一心一意地发展钢铁工业，三十年后，德国打败了 法兰西第三共和国。五十年后，德国实力反超英国。七十年后，德国让全世 界在其脚下颤抖。

1960 年时，一个瘦小的日本人，盛田绍夫，告诉美国的企业界和议员 们：“日本准备发展电子工 业”。

美国人彻底跌破了眼镜。这完全不符合美国人思考中的产业分工原则。 日本即没有硅晶片厂，也没有电子设计设备。日本既没有完善精细的工程师，也没有为之配套的大学课程。

日本的 DRAM（半导体记忆芯片）生产出来，成本比美国高 50 % 美国人吓傻了，为了他们的日本盟友好，真心诚意地为日本人好。他们 耐心细心地劝导了日本人，按照比较优势分工，你们应该生产“渔业，捕捞 业，海洋加工业”。小日本，打渔去。

日本人不听，一心一意铁了心生产成本高 5 0 % 的记忆芯片，三十年后， 日本彻底击败了美国人。并永久地保持了半导体领域不可动摇的领先地位。 电子技术，是大日本帝国的骄傲。

到底是出什么问题了？为什么违抗比较优势的选择，反而打 造出了一 个世界级的强国，打造出全球第二、第三大经济体。

为什么德国人没有听从英国人的指挥，没有去生产“橡木、葡萄酒”， 他们因此而变得更加富裕？

“比较优势”失灵了么？

当然不是，假设你是一个工厂主，新开办了一家工厂，投产试产品，初期蒙受亏损，你会怎么想？

当然无所谓啦！任何产品刚刚投向市场的时候，肯定是成本高，销售低的。

考虑一盘生意，一个工厂投资计划，关键不是看“第一年”的赢利，而是要看整盘生意长远的打算。如果“一年亏，二年平，三年盈”，就算是很不错了。

考虑一盘生意，做与不做，投资与不投资，关键并不是看“第一年”的赢利，并不是鼠目寸光。任何一个有计划的老板，都会以一个长远的周期来视察，百年老店信誉长流，才是奋斗的目标。

这就是问题的关键。当美国人批评日本不懂“半导体”的时候，他们其实是忽略了一个重要事项。美国人仅只以静态的眼光看问题。而没想到，配套工厂可以建设，工人可以培训，大学可以设立。但日本人内在的“精益求精，一丝不苟”的精神，就注定他们能把半导体越做越小。并最终生产出精致小巧的 Walkman，CD 机，MP3，风靡全世界。

当英国人批评德国人不懂化工，不懂钢铁的时候。他们没有想到，德国人骨子里的那副“严谨的德国人”。整个日耳曼民族就象一台精确运行的机器。烧菜是用天平秤的。这样的民族，在进行化工、电子、电气、第二次工业革命的时候，自然是大占便宜。

以前有一篇文章《刷盘子还是读书》，讲到拉美、非洲一些国家。听信了美利坚经济学家的谣言，一心出口他们资源丰富的橡胶，咖啡等物。而不去发展钢铁，电子工业。最终导致穷国益穷，出口“比较优势”的咖啡，也没能让他们富裕起来，并最终批评西方经济学的“比较优势”理论不成立。

呵呵，高中的时候，去刷盘子多好啊！一个月可以赚 2000 元，一年就是二万四。而读大学，一年还得倒贴出来二三万。刷盘子多好啊，干嘛还要去读书呢。干嘛还要读大学呢。魔鬼的声音在旁边诱惑。

但这样的诱惑，我们几乎所有人都会拒绝。因为谁都知道，高中刷盘子，只是蝇头小利。鼠目寸光。一个大学生读出来，就业工资至少是高中技工的二三倍。所以这今年的二三万，还是值得付的。牺牲了眼前的一些利益，可以换来长远的更长久利益。

同样道理，拉美国家怎么会想不通呢。拉美局限于原材料经济，就好比一个高中辍学去刷盘子的高中生。赚了 2000 元却没有去读大学。

拉美人更应该静下心来，想想他们“长线”适合做什么样的产业。

全人类财富之中，自然禀赋只占很小一部分，可能还不到 10%。拉美人不应该只见树木不见森林，该想想另外这 90% 的财富中，他们能做什么。能否和美国人一样，展开生物制药。能否和印度人一样，展开电子软件外包。只要能在这 90% 中切下一块蛋糕来，拉美人也不至于这么贫穷了。评价拉美人的经济。就好比一个高中辍学的辍学生。他们以为现在打工刷盘子，可以赚 2000 元/月。比在大学图书馆里读书倒贴钱赚多了。但其实长线他们反而是输的。

拉美人之贫穷，并不是因为“比较优势”。恰恰相反，是因为他们并没有遵从长线“比较优势”。

如果拉美人聪明，他们现在就得要砸锅卖铁发展钢铁产业，半导体产业。哪怕最初的几年是亏损，最初的成本高过美国 50%。但只要从民族本性来说，如果拉美人是严谨的，苛刻的，他们就一定能把半导体做得更好。成本比美国更低。并最终赚得大钱。

好，我们知道，所谓“比较优势”，并不是看今天的资源禀赋成本价。而是要看一个长远的周期，长期赚钱优势。

第一年亏，刚开始成本高并不要紧。只要第二、第三年可以赚回来就行了。

好了，现在我们来考虑第二个问题，“亏损，也得有个限度，亏到什么地步就不行了”。下节再讲。

2) 没有比较优势，只有比较利润

我们知道，日本人在60年代开始生产DRAM。第一年是亏损的，第二年也是亏损的，第三年还是亏损的。严格来说，日本的DRAM产业，一直亏损了十年，只到1970年中末期，才慢慢地站稳了脚跟。

我们知道，电子工业是日本的骄傲。是日本帝国皇冠上的明珠。可亏损也得有个限度，怎么样的亏损，才让我们不至于后悔，当年发展DRAM不是一个错误。还不如去发展生物药业。

中国的“自主经营，门类齐全的工业体系”，是另一个失败错误典型。从1950年到1978年，中国一直坚持着要搞一套自己的工业体系。发展出来的机械型号，工业标准，和别人都不接口。

结果什么都想做，什么都做不好。至70年代末期，中国和世界主要国家的技术差距，已经由20年拉大到40年。中国的工厂，大量仍使用50年代解放前遗留下来的机器。外国专家考察叹到，“能进博物馆的东西，只有在中国工厂还能找到”。

至70年代末期止，中国仍然只能生产九寸电视机。中国的钢厂还不能轧16mm钢板。葛洲坝水电站的最初目的，是为了为解放军某部提供16mm的坦克盔甲。中国的造船厂，“万吨轮”仍然引为稀奇大事。

这些困难怎么办，1980年邓公大笔一挥。让俺数控机床自行设计流水线太慢了，不知猴年马月才能赶上。怎么办，引进。哗啦一下子引进了几十条流水线。再过几年大家都有电视看了。

造船没有，可远洋运输急等着船用啊。怎么办，引进。没船先问别国买了再说。至少远洋贸易买卖做起来再说，这可是日进斗金的生意啊。要等着中国“自主创新”的造船业发展，恐怕没二十年，中国都无法发展海外贸易。

这里就有了一个悖论。日本人“坚持”生产亏损的半导体工业，而最终获得了成功。中国“放弃”了一些不合理的部门，而获得了飞跃。坚持与放弃，究竟哪一个才是真理。哪一个才是我们行为判断的准绳呢。

答案也十分简单。如果你开一家工厂，投身于一个新产品，你会如何判断？

一开始亏后来赚，又或者一直小赚然而进步缓慢。到底该怎样调整公司的资源，优先发展哪一个事业部呢？

答案十分简单，“收益值贴现”啊。

如果我设计半导体，一开始不赚钱，第二年、第三年不赚钱，一直到第十年才赚钱。那任何一个公司财务，都会用很熟练的现金回报法。帮你折算出复利回报是多少。

好比我第一年亏10万，第二年亏10万，第三年亏10万，第四年赚100万。名义上好像赚了70

万。但其实由于未来的赢利是要贴现的。所以实际 赢利应该在 50 万左右。

如果另外一盘生意，第一年可以赚 51 万。那我就应该选后者，而不是 四五年后才可以开花的。

治大国如烹小鲜。

选择比较优势，必需要十分小心。商场如战场，我们容许一开始的几年 亏损。短期地劣势效应。但长远的利益必须能覆盖短期劣势，并且贴现后仍 有收益。

我们有了“贴现利益最大化”，就有了十分明确的一杆秤。为什么日本 人要坚持，为什么邓公要舍弃。有了“贴现利益最大化”，我们就可以精确 地作出判断，决策，选择。

“比较优势”是一句非常深奥的哲理，有着复杂的内涵含义。

在上一节中，我们阐述了“长期比较优势”才是真正的比较优势。但这 仍然是非常空洞的一句话，缺乏实际可操作性。

在这一节中，我们说明了用“贴现利益最大化”来作为计算的原则。来 作为产业结构发展与规划的蓝图。从而使得宏观计划，更具有可操作性，可 定量，可比较性。

为了纪念这一点，我们把本节的章目，叫做“没有比较优势，只有比 较利润”。

3) 幼年工业论 价格是一切的尺度，利润是稀缺的衡量。

知道了“长线比较优势”和其计算方法。篇幅足够，我们再展开一下， 联系研讨一个现实中的问题，“幼年工业论”。

“幼年工业论”，或称为贸易保护主义。是指政府或者利益团体，宣称 某一项产业是有“比较优势”的，是有发展前途的。

可又不愿意把该项产业，拿到实际竞争中去竞争。一方面宣称有优势， 另一方面却又不愿意竞争，怪哉。

一个比较典型的例子，就是中国的汽车业，零件业。一方面宣称中国 要发展汽车工业，要做机械配套产业。另一方面，却又害怕海外的重重竞争， 树立严重的关税壁垒。

不过中国的游说团体还是很有趣的，他们提出了一个“幼年工业论”。

幼年工业论，不是一个理论话题。这是一个技术话题。技术性原因。。。。。

“幼年工业论”的一个论调，好比我们一个勤奋读书的好学生。天资聪 颖，品学兼优。他将来一定能考上大学，读研究生，进 5 0 0 强企业，赚大 把大把的钱。可是现在。。。。。。由于付不起学费，他快要退学了。

这就叫做“技术性原因”，理论上他的一生总现金是正的，能过富裕生 活的。但由于一些技术性原因，比如说，申请不到助学贷款。所以他的人生 出现了断裂。

那怎么办呢，给他助学贷款啊。给他政策扶持啊。只要让他喘了这一口 气，过了这一关。今后，他一定连本带利，丰厚地回报你。

“幼年工业论”，也是基于这样一个理由。从长远看，中国的汽车制造工业是很有前途的。未来十五年，中国的主流整车价格，可能会降到3～5万元/辆。并彻底地击倒全世界其他所有的汽车产商。

但在目前，外资不能进来。外资一进来，国内就全跨了。也谈不上十年十五年了，一下子全被压破产了。所以政府一定要保护，一定要保护撑过这一关。将来，俺会连本带利好好报答您滴。

“幼年工业论”有一定的理由，尤其是在国内经济环境还不成熟的时候。好比大把大有希望的莘莘学子，却申请不到助学贷款。

就我们观点而言，也是同情、支持、纵容“幼年工业论”的。

但我们必须清楚地认识到，“幼年工业论”的扶持与补助，必需非常小心。经过审慎的考虑与计算。

因为“长线比较优势”，先期的少量亏损无效率，是被允许也是可以容忍的。

但该产业究竟如何，烂泥扶不上墙，还是乌鸦变凤凰。谁也说不清楚，即使最精明的商人和企业家，也无法预测未来经济走势走向。

政府的行政干预，容易导致腐败，容易导致宏观无效率。甚至很有可能花大力气，投资扶植于一些毫无希望又没有竞争力的产业。

阶段性少量地救助于“幼年工业论”是可行的，但我们必须极谨慎地使用这一个特权，充分地计算与讨论。

(yevon_ou@yahoo.com, 2006年5月9日晚)