

巴菲特警告

# 通货膨胀将成为严重威胁

■采访手记

## 巴菲特卖床垫

□本报特约记者 杨蕾

2日清晨排队等待进入奎斯特中心时,两位老太太听说记者是第一次来参加伯克希尔·哈撒韦公司的股东大会时,反复嘱咐记者一定不要错过问答阶段开始前的公司自制电影,理由是“绝对精彩”。

上午8点30分,巴菲特开始在会场内悬挂的大屏幕上露面,微笑着欢迎大家参加今年的股东会。正当记者暗想似乎没什么特别之处时,一个个伯克希尔·哈撒韦公司以及子公司管理层的卡通形象逐一登场,而接下来有关公司旗下各种品牌、产品的创新广告片、去年股东会回顾、热门脱口秀节目中对金融业辛辣点评集锦以及创意幽默短片被精心剪辑成大约一小时的视频节目,会场内不时爆发出阵阵笑声。

巴菲特在视频中频频表现出其幽默的一面,或是与乐队合唱乡村歌曲,有意把测试话筒音效时的数1、2、3说成“1百万、2百万、3百万”,唱完见众人鼓掌就立马开心地宣布要参加选秀节目“美国偶像”;或是与高尔夫大师伍兹“切磋球技”,不过基本只有当球童的份,看着伍兹拿高尔夫球杆颠球一脸的不爽。不过,最出人意料的是,巴菲特居然在这段视频中客串了一回床垫推销员。

话说因为伯克希尔公司丢掉了最高投资评级,巴菲特被董事会建议另谋出路,于是改行到旗下内布拉斯加家具市场卖床垫。一名看起来谨慎、挑剔的中年妇女来选床垫,对品质的要求是“持久、安全有保障”(巴菲特选择股票的要求)。巴非

特欣然推荐以自己的名字命名的“沃伦”床垫,顾客试躺之后断然拒绝,理由是“起伏太多,反弹太慢”(喻指巴菲特所投资股票的特点)。

巴菲特于是推荐了另一款名为“紧张的奈利(Nervous Nelly)”的床垫。巴菲特神秘兮兮地告诉顾客,这款床垫有一项独特的设计——床垫里面可以藏贵重物品。巴菲特掀开自己躺过的样品床垫,顾客赫然看见一叠现金、股票,不禁眼前一亮,立马决定就要这个样品。巴菲特不得不趁着顾客付钱的时候偷偷从床垫中拿出他的“私人藏品”——除了钱,他爱吃的巧克力,还有几本《花花公子》杂志。

以自制视频节目开始每年的伯克希尔公司股东大会已经成了惯例,股东们可以看到公司的最新情况,了解公司为股东们都做了什么,而且结合时势,将公司信奉的投资原则融会在视频节目中,轻松幽默,这些都是强烈的巴菲特个人风格的印记。他在近40年的时间里,每年撰写给股东的信,在诙谐中谈论公司一年的表现。今年的视频节目中有一处是去年的大会回放,一位参会者在接受采访时说自己不是股东,但特意来表示对巴菲特的敬意,因为她每年都把巴菲特给股东的信作为市场营销课程里的案例。

有人曾问巴菲特,为什么在网络如此发达的年代不对股东大会进行网络直播,这样来不了的人也能参与。对此巴菲特表示,无论技术手段如何,自己还是更倾向于多进行一些直接的人际交流,拉近与股东的距离。

## 我有问题问“股神”

□本报特约记者 杨蕾

一张桌子,两把椅子,聚光灯下两位老人皆是满头白发、戴着眼镜、身穿黑色西服,在座无虚席的篮球馆内面对数万听众,一边喝着可乐、嚼着巧克力,一边回答有关投资的各种问题。台上妙语连珠,台下笑声不断。

伯克希尔·哈撒韦公司每年的股东大会,巴菲特、芒格两人长达近5个小时的问答毫无疑问是其精华所在,而能够在笑声中得到“股神”指点的特殊体验吸引着无数人每年从全世界各地奔赴该公司总部所在地——美国中西部的奥马哈市。据报道,今年参会人数达到了创纪录的3.5万人,而奥马哈的总人口不过40多万人。

不过,现场聆听“股神”教诲还不够,能让巴菲特回答自己的问题是许多人的梦想。往年,会议召开地的门口天不亮就排满了长队,人们争抢着离分散在场内的十二个麦克风近一点的好位置,以便有机会向巴菲特发问。得到提问机会的人可以问任何问题,而巴菲特和芒格事先并不知道内容。

但是,今年提问的程序有了些变化。巴菲特在给股东的说明中写道,目前的提问程序有公共安全上的隐患,而近年来问题的范围越来越宽泛,很少有与伯克希尔公司及经营状况直接相关的问题。所以,今年,巴菲特特地从美国报纸、杂志和电视中各挑选了一家媒体的记者在网上代为征集、筛选问题,并在大会当天提出;但同时保留了现场提问部分,只不过巴菲特会在

会议开始前每个麦克风处抽签确定谁能幸运地获得提问的机会。会议过程中,巴菲特和芒格将轮流回答网上征集的和现场提出的问题。也许是提问的变化,也许是危机的影响,今年的气氛似乎比往年沉重了一些,据一些来过多次的参会者表示,“笑声没有以前多了”,忧虑的情绪十分普遍,以至于一个来自美国新泽西州的11岁男孩问巴菲特,通货膨胀将如何影响自己这一代人。

不过无论什么问题,巴菲特和芒格都没有犹豫,而是坦率地给出自己的意见。两位老人一个活泼外向,一个安静内敛,一热一冷却又都智慧生动。从早上9点半到下午3点,除去中间的午餐时间,连说几个小时,两位老人毫无疲惫,精力充沛令年轻人也自叹不如。

当天最后一个提问的是现场一个自称来自波士顿、名叫阿历克斯的小伙子,他的问题是如何才能推动美国经济,巴菲特的回答是增加美国家庭的数量将非常重要——之前他曾强调组建家庭能够帮助消化多余的房地产存量,稳定美国房地产市场。

巴菲特说完问阿历克斯:“我的回答给了你什么启示么?”却见阿历克斯突然转向坐在身旁的女朋友,问出了最后一个问题——“你愿意嫁给我吗?”女友惊喜中点头答应,全场兴奋地掌声雷动,巴菲特乐得咧开嘴,半天才兴高采烈地介绍“这是我侄孙(巴菲特姐姐的孙子)”。老爷子有意成人之美,而2009年的这场伯克希尔公司股东大会问答也有了一个幸福的结局。

这一概念做入了它们的系统里。我认为他们分析评级的系统存在问题。”巴菲特认为,评级机构做的一些事情非常愚蠢,尤其是看到竞争对手在某一领域里赚钱的时候,它很难有自己正确的判断。

### 房市恢复尚待时日

在当天的股东会上,对于美国加州一位股东关于美国房地产市场走势的问题,巴菲特并没有直接作答。他讲了自己关于美国房屋的看法。他说,每年美国家庭对于房地产的需求大约有100多万套,但是每年新建开工的房屋数量高达200万套,当这一情况持续的时候,房地产市场就会失衡,因为新房建设的速度远远大于市场的需求。他开玩笑说,要解决供求是三个办法:一是将市场上的新房全部毁掉;二是增加美国家庭的数量,比如允许美国人

## 伯克希尔希望更多“投资中国”

□本报特约记者 杨蕾

2日的股东大会上,巴菲特打趣说自己与长达半个世纪的朋友兼合作伙伴、伯克希尔·哈撒韦公司副董事长查理·芒格之间从不争吵,但会有不同意见;而每当意见分歧时,芒格就会对他说“你最终会同意的,因为你很聪明,而我(的意见)是正确的。”而入股中国公司比亚迪就是这样一个例子。

### 投资比亚迪 “小公司有大有野心”

巴菲特一贯遵循“永远不要投资于你不熟悉的行业”的原则,连上世纪90年代的高科技热潮都未曾让其破例,因而他一开始对于是否投资中国公司比亚迪持怀疑态度。不过,芒格坚信,经营比亚迪的企业家王传福既有爱迪生解决技术问题的能力,又是像(通用电气前总裁)杰克·韦尔奇一样能够完成所有既定目标的人;而比亚迪公司过去十几年的发展一直非常成功,而其初涉汽车领域便推出中国市场最热销的车型之一,“简直就是奇迹”。

芒格2日在回答股东关于投资比亚迪的问题时说:“我知道人们普遍认为沃伦(巴菲特)和我看起来是疯了,但我不这样认为……比亚迪可能是一个小公司,但是它有很大的野心。能够与比亚迪这样的公司合作是我最大的荣幸。”



伯克希尔·哈撒韦公司的股东大会盛况空前。

□本报特约记者 陈刚

一位11岁的美国男孩2日在伯克希尔·哈撒韦公司的股东大会上用稚嫩的声音向巴菲特提问:“通货膨胀是否会影响我们这一代人,购买伯克希尔公司的股票能不能让我们摆脱通货膨胀呢?”

78岁的巴菲特告诉他:“通货膨胀会影响到你们。”

### 美元购买力将下降

在当天的股东大会上,巴菲特特别强调了通货膨胀对美国经济的威胁。他解释说,作为美国应对金融危机的一个代价,美元购买力下降将是一个不得不面对的现实。自去年金融危机爆发以来,美国推出了7000亿美元的金融救援计划,新政府又提出了7870亿美元的经济刺激计划。虽然这是一个不得不做的选择,但是由于美国的债务负担增加,

要解决这个问题一个办法是增加税收,不过,在目前的经济环境下增税的可能性不大;另外一个方法就是增加货币供应,由此引发的通货膨胀将让所有的美国人承受,其结果就是美元的购买力下降。

巴菲特说,通货膨胀会让持有债券和其他固定收益产品的投资者蒙受损失。要应对美元贬值的风险,需要调整自己的投资策略。他给男孩的建议是投资那些品质不会受到货币变动影响的产品和服务,更重要的是自己要为自己的投资做主。

### 抨击评级机构

巴菲特支持美国政府采取措施来救助金融系统、刺激经济。他说:“在金融海啸面前,政府需要采取必要的举措,从总体上讲我认可政府采取的行动。我认为,不能期望十全十美的事情发生。”不过,他对于政

府推出的银行“压力测试”不以为然。

以伯克希尔公司投资的富国银行为例,巴菲特说:“坦率地讲,我对富国银行的了解比那些只是匆匆路过的监管者更多,无论压力测试的结果如何都不会影响公司的情况。正如今天的可口可乐公司,如果仅仅看资产负债表,它不会告诉你任何东西。”

以市值计算,富国银行是伯克希尔公司持有的继可口可乐公司之后的第二大重仓股票。“从长远的眼光看,银行的前景各不相同,我们认为富国银行具有其他企业不具备的优势,”巴菲特表示。

在股东会上,巴菲特还和他的搭档芒格一起抨击了评级机构在金融危机中扮演的角色。他说:“五年前,这个国家几乎每个人都相信房地产市场的价格不可能下降,评级机构把

### 投资关键在于评估企业价值

巴菲特还解释了去年自己抛售强生、宝洁等公司股票的原因。他说:“我并不是不看好这些企业的前景,当时抛出股票的根本原因是我对伯克希尔公司的现金情况感到不满意,市场在快速的变化,但是公司手头的现金储备水平没有到达让人满意的水平,这是导致我出售一些股票的原因,我需要现金来购买价格便宜的企业。”巴菲特告诫股东,投资股票并不需要整天关注股价的变动。他说:“投资并不是一个复杂的事情,但是并不容易。如果我去购买一家公司的股票,我不大会去看它的价格变动走势。”对于巴菲特来讲,决定是否购买一家公司的股票的关键是他和公司对于企业的价值评估。

他解释说,“如果你决定投资股票,你并不需要了解所有的企业,在纽约证券交易所上市的几家公司中,你不需要了解所有的企业,你也不需要了解几百家或者几十家企业,但是你需要清楚了解你所投资的企业,跟着企业的运行发展,了解市场和企业自身之间的关联,这样你才能够做到买低卖高。你可以从短期的企业运行周期开始入手。你需要了解会计制度,这是了解企业的基本工具,但是你并不能依赖于会计对于企业的判断,你需要知道其中的取舍。”

“投资并不只是一个关于智商的游戏,如果你的智商超过了150,那么你可以把其中的30卖给别人,因为你并不需要过高的智商,过高的智商在某些时候会对你造成伤害。但是你同时需要足够的情商和判断力,因为你会听到各种不同的建议,你需要从中筛选,最终作出自己的决定。”巴菲特说。

充满信心。”

巴菲特还解释说,伯克希尔具有独特的商业模式,这个模式可以使得企业接受投资的同时,继续维持原有的私有体制和经营模式,“我现在还没有看到任何一家美国企业能够像我们一样。”公司的企业文化和经营模式也是很难复制甚至模仿的,这种文化让股东们和管理层乐在其中。

“我希望股东们坚持长期投资的信念,我相信公司在未来10年盈利水平会高于标准普尔指数的涨幅。”巴菲特告诉股东。

### 后继何人依然成疑

巴菲特的继承人一直是股东最关心的问题,因为担心巴菲特的身体状况会影响到公司的运营,国际知名度评级机构惠誉公司今年3月取消了对伯克希尔的AAA评级。在2日的股东大会上,巴菲特先后三次被问到关于继承人的问题。

巴菲特对于自己的继承人的传闻拒绝给予证实。他说,在过去一年里,巴菲特候选人的表现并不理想,但是候选人的名单仍然是开放的,有能力的竞争者会随时被加入候选名单。目前可能的一个选择是,巴菲特如果退休,他的儿子霍华德·巴菲特将出任公司的董事会主席,但是首席执行官的职务将会从四名候选人中选择,但这个选择不排除公司以外的竞争者。

对于评级机构降低伯克希尔公司的评级,巴菲特非常坦然。“我不觉得公司被降低评级对我会造成什么困扰。”他认为,评级公司以复杂的数学模型和公式套用计算出来的评级标准本身并不具有特别的意义。公司的状况比任何一家其他美国企业都要好,评级公司下一步只有一个选择,就是调高伯克希尔公司的评级。

希望股东坚持长期投资信念

## 巴菲特对伯克希尔信心不改

“投资并不只是一个关于智商的游戏,如果你的智商超过了150,那么你可以把其中的30卖给别人,因为你并不需要过高的智商,过高的智商在某些时候会对你造成伤害。但是你同时需要足够的情商和判断力,因为你会听到各种不同的建议,你需要从中筛选,最终作出自己的决定。”

□本报特约记者 陈刚

奥古斯丁和古斯是两位来自荷兰的投资者,大约两年前他们购买了沃伦·巴菲特旗下的伯克希尔·哈撒韦公司的股票。赶上百年不遇的金融危机,“股神”的投资旗舰也未能幸免,两位年轻人的投资都出现了浮亏。今年他们特意从欧洲赶过来,就是想亲自聆听“股神”巴菲特对此的解释。

像这两位投资者一样,5月2日,有3.5万名投资者从世界各地来到美国的奥马哈小镇参加伯克希尔·哈撒韦公司的股东年会。与以往的“朝圣”时的心情不同,今年的股东大会上投资者们都是有备而来,他们给巴菲特带来了很多具有挑战性的问题。

### 伯克希尔具有独特商业模式

“去年公司的表现并不理想,几位公司首席执行官候选人包括我本人的投资成绩都不理想,所以我对他们非常宽容,”巴菲特以他特有的幽默向股东致歉。

去年,标准普尔指数下滑了37%,创下了1937年以来的年度最大跌幅。由于在石油、金融企业方面的投资失误,伯克希尔公司去年的盈利下滑了32%,也创下了近20多年来的最差记录。

对于股东的质询,巴菲特坦承:“去年很多事情运转失灵,我们的公司也没有幸免。”但他仍然保持着对公司的长期表现的信心,“伯克希尔·哈撒韦公司是一家特别的公司,它的企业文化和商业模式是很难复制的,我们有与众不同的股东,他们对公司的信心和支持,即使标准普尔指数上涨了100%而公司的收益下跌20%,我们的股东也会坚定地持有公司的股票,因为股东们具有长线投资的理念,他们对公司

本报记者 杨蕾