

# 探寻经济学思想新的表达方式

价值投资的  
回归与发展

□ 邓建峰

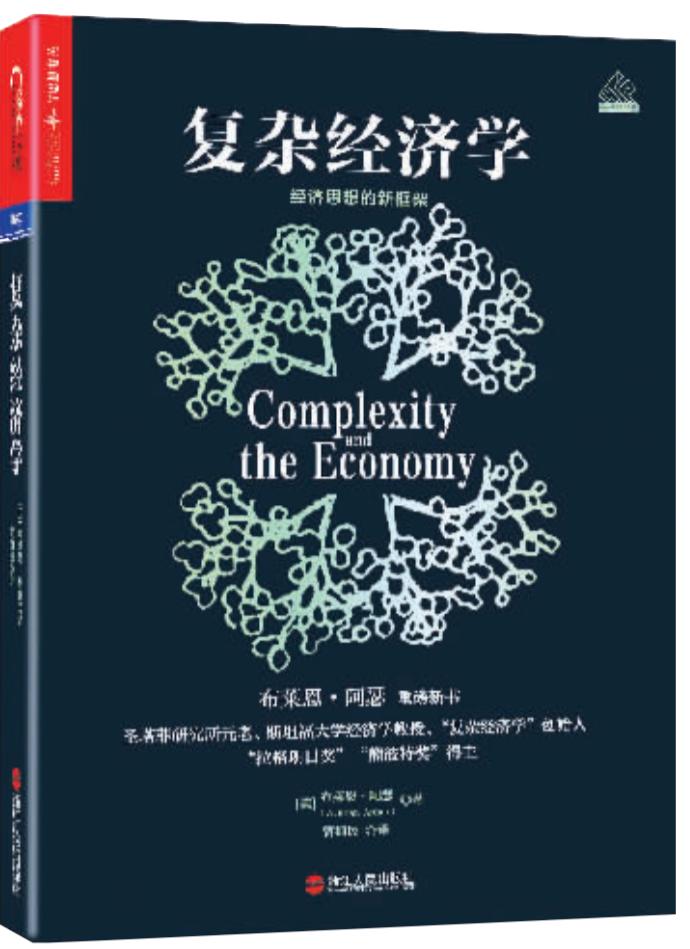
经历多次经济危机，特别是2008年金融危机出现之后，一些经济学家、社会学家对主流经济学“有效市场”的核心理念产生了质疑，逐渐认识到社会的运行并不是完全按照单一的市场规则在进行。与此同时，传统经济学的思想框架和知识谱系，在解释快速变化的世界时，愈加捉襟见肘。如果传统经济学面临发展困境，那么进一步完善经济学理论体系就变得更加迫切。

毋庸置疑，经济学正在发生重大变化。在过去二三十年里，越来越多的经济学家认为，他们的标准方法，即新古典经济学，已经严重脱离了现实。新古典经济学假设人们是超理性的，在一个静态的、均衡的世界中进行决策。然而，经济学已经发生了分化，许多经济学家着手寻找更加现实的假设。因此，我们看到了行为经济学、收益递增经济学、进化博弈论的出现，复杂经济学也是如此。

作为“复杂经济学”的创始人，美国经济学家布莱恩·阿瑟在其著作《复杂经济学》中，汇集了多年对复杂经济学的研究。其核心思想可以归结为：经济不一定处于均衡状态，演绎推理将被归纳推理所取代。他毫不讳言，经济学家都非常清楚，现实世界中的经济远比新古典经济学世界中的经济更加丰富多彩。

均衡只是市场经济中的一个特例，是由一种非均衡状态向另一种非均衡状态的过渡。因此，均衡是暂时的，非均衡是永恒的。一些西方主流经济学家也承认，均衡理论充其量是对现实世界的“接近”，而非现实。而非均衡是大量、普遍的现象，市场买卖活动是在非均衡的情况下进行的，这是市场经济的本质特征。当然，不能否认均衡分析对经济学的贡献，均衡分析无疑使经济分析得到了简化。在许多情况下，均衡分析对非均衡的世界是个较好的近似，“均衡解”有时可以为我们研究复杂多变的现实世界提供一个参照系，至少它描述了一种经济运行的理想状态。

■ 财富书架



作者名：  
布莱恩·阿瑟  
出版社：  
浙江人民出版社

“古典经济学是人类农业文明的结晶，新古典经济学是人类工业文明的结晶，复杂经济学是人类信息文明的结晶。”对于复杂经济学的定义，布莱恩·阿瑟曾在接受采访时表示，经济中自然会出现复杂系统。经济行为主体，不管是银行、消费者、企业，还是投资者，都会不断调整自己的市场行动、购买决策、价格，并做出预测，以便适应所有这些市场行动所共同创造的市场形势。所

以，复杂经济学是看待经济的一种非常自然的方式。复杂经济学实际上是一种关于正在涌现的事物的经济学，它关注模式形成、结构变化、创新，以及永远的创造性毁灭的后果。

复杂性思维对于我们理解当今所处的时代环境具有深刻的启示。布莱恩·阿瑟清楚地认识到人们对经济社会现象的认知是很有限的，这一点他与库恩·索罗斯一致。他以此为出发点分析

经济现象，尤其是企业如何创新发明。他的观点与主流经济学的根本区别是认为信息极不完备，而且不可能有什么平衡态。

布莱恩·阿瑟在书中指出，从复杂性的视角出发去研究经济或经济中的某些领域，就意味着要探究经济是如何进化的，也就意味着要深入详细地研究个体行为主体的行为，是如何共同形成某种结果的，以及这种结果反过来又是如何改变他们的行为的。他把经济定义为一整套安排和活动，社会需要借助这一整套安排和活动来满足自己的需求。

“我们的JAVA，就是根据布莱恩·阿瑟的思想开放的。”谷歌公司前董事长埃里克·施密特说。对于技术与经济的关系，布莱恩·阿瑟在本书中的看法令人印象深刻。他认为，新技术进入一个经济体后，不仅会使经济增长，而且会使经济变得更有生产力。如果对经济的影响很重要，那么新技术还会导致经济在结构上发生变化，并且经济得以组织起来的方式也会变得有所不同。为了阐述技术进化驱动了经济进化，他认为必须做到的一点是：以一种不同于标准经济学的方式思考经济学。

与此同时，布莱恩·阿瑟在书中认为，经济学无法始终“钉”在一套不随时间的推移而改变的描述上，但这并不是经济学的失败之处。恰恰相反，这种情况的出现，其实是正当的和自然的。经济不是一个简单的系统，它是一个不断进化的、复杂的系统，它形成的结构永远在随时间推移而变化。因此，布莱恩·阿瑟用他多年研究经济复杂性所写的文章，巧妙地搭建了一个经济思想新框架。

当然，复杂经济学要完全取代传统经济学还为时尚早。美国逻辑学家罗瑟曾表示，尽管复杂经济理论已取得显著进展，可以很好地解释已发生的经济现象，但尚不具有预测能力。不过，复杂经济学仍在发展，已经可以改变我们对经济和政策法规制定的看法和视角。更重要的是，当前经济学必须发展关于复杂性的学科知识体系，否则经济学会离现实越来越远。



书名：《投资中不简单的事》  
作者：邱国鹭等  
出版社：四川人民出版社

□ 周光中

作为以投资管理为工作的业内人士，笔者关注政策面及市场趋势的同时，也常通过各种渠道关注个人投资者的情绪动向。一方面发现越来越多的个人投资者随着市场风格的变化，开始更多关注价值投资理念和方法；另一方面，仍然有大量的个人投资者热衷关注所谓主力动向。我国资本市场正在发生巨大的变化，市场的公平性、有效性持续改善，以往不同于国际主要资本市场的估值模式、投资者结构下形成的投资方式还能否继续，未来的投资策略应该怎么选择，是一个摆在所有投资者面前的共性问题。

《投资中不简单的事》一书恰逢时宜地对上述问题给出了答案。该书更加适合当代都市人群在时间碎片化的条件下阅读；本书作者均来自邱国鹭领导的基金经理团队，其中5位基金经理合计获得了14座“金牛奖”。书中很少提及复杂的金融理论，没有看起來高大上的数学模型，而是返璞归真，用简单朴素的语言将价值投资的思路娓娓道来。

全球资本市场的走势往往都存在“底是圆的，顶是尖的”这一规律，炒概念投资在下跌过程中的风险是加倍放大的，通常也很难通过长期持股，以时间换空间的方式恢复到此前的市值水平。如果将投资周期的时间轴拉长，看到两个牛熊周期，就会发现风口会持续切换。比尔·盖茨曾说过，人们总是高估新技术出现的第一个五年，但会低估第二个五年。

投资是无法回避不确定性的，笔者建议用概率思维进行分析决策，投资笔数越多，参与投资的时间越长，投资收益中运气的成分就越低。对于多数投资者来说，投资就变成了一个长期重复博弈的过程，需要投资者遵循市场规律，发现克服自身弱点，在每次投资决策中努力提高胜率，积小胜为大胜。包括职业投资人在内的投资者都无可避免地要面对人性的弱点：贪婪和恐惧。职业投资人聚会的时候，也常常谈起某牛股没能及时建仓，仓位太低，上涨中没能拿住；当然也有感叹某些持仓要是更加果断止损离场可能更好。这其中包含了一些仓位管理、趋势波段判断的内容。但追根溯源，这些情况的本质还是研究分析上的问题。如果能把投资标的的个股研究地比其他人更加深入充分，对于涨跌空间的判断自然更有依据，自然能比其他投资者多一份坦然和淡定，胜率自然更高，长期积累下来必然收获不菲。乔尔·格林布雷曾有个精彩的比喻：“买了自己并不了解的股票，就如同手持火把穿过炸药工厂；可能你会活下来，但你仍然是个傻子。”

《投资中不简单的事》这本书提倡与其找风口，不如踏实做公司基本面的研究工作。书中花了很大篇幅讲述如何进行围绕公司基本面进行持股标的选择，怎样才能把公司研究透彻。时间对于所有投资者都是有限也是公平的。公司基本面研究不能盲目追求大而全，要聚焦研究边际效益较高的问题，多投入时间精力。研究体系建设方面，该书强调要将精力放在长期、战略性要素，提出从宏观经济、产业趋势、公司业务和财务状况四个维度进行研究体系的构建。然而各方面都完美研究系统是不存在的。对此，本书提出了一个新颖的观点：研究系统要敢于放弃短期安全和短期效益，追求长期安全和可重复性，以此克服人性的弱点。

本书作者多是价值投资理论的忠实拥护者，对价值投资在中国市场特定环境进行了很多本土化的延伸和拓展。书作者很关注巴菲特先生，对巴菲特关于价值投资的一些经典论断进行了一些有趣的延伸。时至今日，越来越多的人以价值投资者自居，越来越多的资金涌人大盘蓝筹股。这个时候，投资者应该做一些关于价值投资的冷静思考。本书强调价值投资的力量来自于两个方面：一是来自低估，在市场过于悲观或情绪化的时候出现的机会；二来自公司本身不断创新创造新的价值，赚的是公司发展成长的钱。在当前的市场条件下，应该更多地重视后者。

笔者作为一名经历过数轮牛熊转换的投资者，见到年轻的中国资本市场重回价值投资，市场的公平性、透明性增强，甚是欣慰。与此同时，《投资中不简单的事》在合适的时间窗口出版，对于认同投资不能依靠运气，不能依靠消息，乐于研究分析的价值投资者是不小的福音。

## 未来世界的中国定位



作者：刘纪鹏  
出版社：人民东方出版传媒有限公司  
内容简介：

本书为中国金融立法和金融发展提供科学理论依据，解决中国金融体制改革和资本市场发展中法律与金融的实际问题。

作者简介：  
刘纪鹏，中国政法大学博士生导师，商学院院长、资本金融研究院院长。

## 变革+：创新的诞生

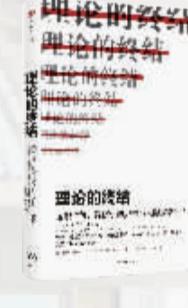


作者：[美]莫·格伦  
出版社：电子工业出版社  
内容简介：

本书从创意、创意筛选阶段、变革、计划、沟通、创新等几个方面入手，融合了决定组织存活性的两种关键元素：变革和创新。

作者简介：  
莫·格伦是一名励志演说家，专注于构建富有活力的领导艺术，被《彭博商业周刊》赞誉为“漫步于管理学前沿的顶尖商业思想家”。

## 理论的终结

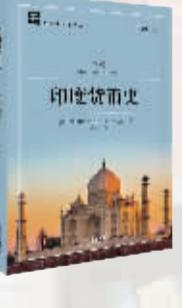


作者：[美]理查德·布克斯塔伯  
出版社：中信出版集团  
内容简介：

这本书提出的开创性的经济范式，力图摆脱传统经济理论的束缚，深入研究如何解释处于当今金融体系核心地位的人性复杂性。

作者简介：  
理查德·布克斯塔伯，麻省理工学院经济学博士，加州大学经济学教授，美国财政部、美国金融稳定监督委员会、美国证券交易委员会高级政策顾问，世界知名的金融风险管理经理。

## 印度货币史



作者：[印]帕尔梅什瓦里·拉尔·笈多  
出版社：法律出版社  
内容简介：

本书史料丰富，取舍得当，行文流畅，通俗易懂，其间穿插历史掌故趣闻，使人读来兴致盎然，对货币收藏家或货币史爱好者而言均不失为佳作。

作者简介：  
帕尔梅什瓦里·拉尔·笈多，印度著名货币学家、历史学家、考古学家、博物馆学家以及印地语文学家，1970年担任印度货币学协会秘书长。

## 利率市场化与货币政策框架转型



作者：马骏、管涛  
出版社：中国金融出版社  
内容简介：

本书对我国下一步深化利率市场化改革提出建议，同时分析我国货币政策（尤其是利率）决策与传导机制所面临的问题。

作者简介：  
马骏，清华大学国家金融研究院金融与发展研究中心主任，中国金融学会绿色金融专业委员会主任，G20绿色金融研究小组共同主席，中国金融四十人论坛成员。  
管涛，中国金融四十人论坛高级研究员，四十人金融教育发展基金理事会理事长。2009—2015年担任国家外汇管理局国际收支司司长。

## 开发性金融创世记



作者：吴雨珊  
出版社：中信出版社  
内容简介：

本书作者通过对数十位国开行高管和专家的深度访谈，全景式刻画了国开行成立25年来不平凡的发展历程，记述了开发性金融理论从酝酿、发展、成熟到获得国内外高度认可的过程。

作者简介：  
吴雨珊，四川大学新闻学硕士，现任金融城首席执行官，新金融联盟秘书长。原《21世纪经济报道》高级记者、金融版主任。获评“2006年度中国金融新闻年度人物”。