

Forbes

“愚蠢” 早应终结

Joel H. Moser

2017年3月1日

长久以来，美国人把商业成功与智慧超群联系在一起。但这种易于理解的推论却忽略了由智慧不足所导致冒险行为的因素。这种“智慧不足”也被称为“愚蠢”。幸运的是，极端的风险也可以带来回报，正如愚蠢的押注也可获得可观的赔率。

在二战后的岁月里，投资者和企业家是极其幸运的。任何智慧远见都无法预测到十九世纪五十年代至七十年代稳定的经济扩张所创造的财富。那时在美国拥有或创办企业的人跟随经济发展走上了快行道，而不需要做出真正高质量的决定或艰难的抉择。

对那些父母或祖父母适度经商或自己创办新企业的人们来说，财富来得很容易，并且“愚蠢”常常起到了有益的作用，让人们对未来市场扩张、消费者需求迫切以及新产品和服务等方面做出重大却无理的押注。

在一切信息可能建议更谨慎的做法时，为郊区住户提供餐具家具套组的零售商、投机型写字楼的开发商和谦卑的汉堡快餐合资企业都获得了巨大的财富。我们为这些承担风险的美国英雄企业家们喝彩，却未发现其中的运气成分，以及这种运气所依赖的“愚蠢”在其中的重要角色。

现在“愚蠢”的时代已经结束了。“愚蠢”在通过普遍且稳定的经济扩张带来买家、租户、顾客和消费者的年代可行，但那个年代已经成为历史。发达国家的经济增长已经减缓到一个节点，即宏观经济增长不再是商业活动的重要推动因素。而发展中市场的增长本身不稳定。因此，现在愚蠢行为背后的风险将更可能带来眼泪，而非财富。

虽然智慧并非未卜先知，但拥有足够信息的全球视角和深思熟虑的做法，可以协助提出高质量的投资决定：关注大趋势，分析消费者的基本需求，并指出这些商品和服务供应的不平衡之处。简而言之，基础市场研究和分析的思维。

哪些是明智的投资领域呢？任何清醒的人都知道总有一种技术会打破已有的商业模式，正如应用设计师们看到现有行业中有如此之多的空白领域，其变革的时机已经成熟。科技行业曾经历了其“愚蠢”周期，大量虚假公司的出现导致互联网泡沫破灭。在那之后，聪明的人用实实在在的业务领导行业，回归正途；但仍需警惕新兴的聪明商人用虚假公司骗取愚蠢的投资者。

假设你明白这个行业，高科技领域有数不胜数的睿智投资行为，从大手笔的投资到天使投资均可。但你最好了解你在做什么，因为打破行业模式的科技很可能被后来者打破，甚至到破产法院时几乎没有剩余价值可供分割。

别的领域呢？有些事物永远不会变，比如对饮用水的需求、对将人群和货物跨距离运送方式的需求、为工业和城市生活提供能源的电力需求和对沟通交流方式的需求。投资在这类基本服务中绝非盲目行为。人口结构的变化和新兴科技将打破这些用钢筋水泥构建起的系统，比如通过更新的水源过滤系统、更先进的电力驱动汽车和电池储存技术的突破。

然而需求的根本驱动因素不会改变，某些基本的人口趋势也可预见，比如美国婴儿潮一代的老龄化。因此，笃定美国将在未来的数十年中需要更多养老服务（如养老住宅和熟练护理）并非空谈。同样的，我们有理由相信城市化的大趋势——尤其在中国和非洲，也将在美国和其他地区产生影响——将继续增加对城市大型公共交通和新机场设施等的需求。

城市化似乎也在推动全球对高等教育服务的需求，因为城市核心的工作需要比农业和工业流水线上的工作更深入的教育背景。就目前而言，美国的教育项目尤其受到青睐。尽管教育领域本身已经进入科技行业人士的视野，项目最终的形态很可能并不包含大量的钢筋水泥，但该行业的整体趋势依旧向上发展。

投资这类基础服务很可能不会取得像二战后投资（几乎任何事物）所带来的稳定回报增长，不过投资其它事物也未必能够达到。经济周期仍然影响着需求，乃至对基础设施服务的需求。但尽管存在相关性，这些行业与整体市场的相关性仍然较低，并且绝对有可能出现既实现长期价值又产生有价值（尽管可能更温和）的回报的投资点。

作为一个经典的“愚蠢”案例，二战后的投资者购买了 BarChris 的股票，一家于上世纪 50 年代为美国升温的保龄球热潮提供服务的公司。但在 1968 年，“愚蠢”早早回击，公司破产了。随后的诉讼为推动建立有关证券风险披露机制提供了先例。如果那些投资人没有押注在美国战后保龄球市场的扩张上，而是购买了无趣的专门从事道路建设和水处理的美国土木工程公司的股票组合的话，其中许多公司都已合并为基建巨头，并且其股票也可达到高价。

并非所有明智投资都很无聊，但在长期缓慢增长的经济面前，除了个别特例，投资本身可能会没有新意。而这未必是件坏事。