

靠巴菲特發財

華倫·巴菲特接管白沙公司時，股價是每股12美元。1999年上半年，已經漲到每股79,000美元。34年間，增值了整整6,583倍，平均每年上漲30%。這種傲視全球的投資成就，巴菲特是怎麼辦到的？

Warren Buffett

麥青遠◎著



理財系列

靠巴菲特發財

麥青遠／著

理財系列

靠巴菲特發財

1999年11月初版

定價：新臺幣280元

2004年4月初版第八刷

有著作權・翻印必究

Printed in Taiwan.

著者 麥青遠
發行人 劉國瑞

出版者 聯經出版事業股份有限公司

責任編輯 方清河

台北市忠孝東路四段555號

台北發行所地址：台北縣汐止市大同路一段367號

電話：(02) 26418661

台北忠孝門市地址：台北市忠孝東路四段561號1-2F

電話：(02) 27683708

台北新生門市地址：台北市新生南路三段94號

電話：(02) 23620308

台中門市地址：台中市健行路321號

台中分公司電話：(04) 22312023

高雄辦事處地址：高雄市成功一路363號B1

電話：(07) 2412802

郵政劃撥帳戶第0100559-3號

郵撥電話：26418662

印刷者 雷射彩色印刷公司

行政院新聞局出版事業登記證局版臺業字第0130號

本書如有缺頁，破損，倒裝請寄回發行所更換。

ISBN 957-08-2020-9 (平裝)

聯經網址 <http://www.linkingbooks.com.tw>

信箱 e-mail: linking@udngroup.com

台灣版序

台灣帶動亞洲投資世界

那些沒有從歷史中吸取教訓的人，肯定將會犯同樣的錯誤。

——美國總統林肯

在股票市場裡，要想贏錢還是輸錢，是每個人的自由選擇。

如果你選擇的是輸錢，那麼你的理財任務就簡單多了，因為社會上充滿著眾多賭博、投機管道、和神棍等人，來幫你達到這個目標。甚至每一天，你都有可能接到所謂「專業人士」的聯絡，希望能說服你，而使他們能在你輸錢的過程中，賺取一些幫你輸錢的佣金。

如果你選擇的理財目標是贏錢的話，那你的任務可就沒那麼簡單了。

你可以隨時參考國內外眾多共同基金的投資報告，而從中得知，往往過半的基金，都勝不了那個指數的表現。指數就是整體股市的進退表現。如果連一個平均數據都勝不了，簡直就

是一大笑話。

美國最暢銷的報章《今日美國》(USA Today)曾報導，在2,692家受分析的共同基金當中，只有區區的134家能夠擊敗S&P 500指數。

指數基金的操作方式簡單，不必聘請高薪的證券分析師，只需要利用電腦跟著購入指數股，再追蹤股息的分派而調整組合輕重即可，因此管理費用也是最低的。如果收取更高費用的共同基金還輸給了指數基金，那豈不是天大笑話！

不應追求平均化的成就

當然，聰明的投資人絕對不會接受低過指數的報酬率。這使我們這些心想賺錢的投資人，必需回答一個很重要的問題：我們到底要滿意於「平均報酬率」，還是要追求卓越的理財成就。

如果你的選擇是前者的話，那你的投資工作也和準備輸錢的投機客一樣簡單。你只要買入指數基金即可。你的資金，將會跟著台灣加權指數一起成長。這一點，完全不需要投資人去閱讀任何報章雜誌或書籍。

如果你是像美國股神華倫·巴菲特那樣的，深信我們日常所作的閱讀、和在消費市場上所觀察到的常情，經過邏輯推敲和獨立判斷後，都能幫我們提高投資所得，那你可就不會滿意於類似指數基金那個「平均化」的成績了。反之，你將會進入一個追求卓越的投資世界。

在這個投資世界裡，最成功的參與者，就是華倫·巴菲特。

巴菲特所主管的白沙公司，在過去34年來取得了常年平均30%的報酬率，而同時期美國整體股市的表現卻只得12%，這說明了投資人是能夠通過穩重保守的投資方式，而取得非常卓越的增值成績。

而且，白沙的這個卓越成就，並不是來自冒險式的投機活動，而是來自全球最安穩、最保險的投資項目。這是白沙副董事長查理·孟克不久前在加州的一項非營利組織演講會上所說的「安全地富裕」(securely rich)。安全地富裕表示你能夠確保你的財富，不必去調整，而在幾十年後還是一樣富裕。這和電腦科技股以及大多數的富裕人家富不過三代、甚至兩代，成一大對比。

美國人錯誤的投資方式

美國人近年來習慣上是通過共同基金的方式投資，日常也很少去進行消費市場的分析工作。除了定期購入基金外，身邊的閒錢就用來作投機式的股市虧錢遊戲。

美國傑出的資金管理人彼得·林區，在中年退休後，年前決定獻身於投資人教育工作。這個神聖的工作，巴菲特這幾十年來已經每年都在做了。他每年費盡心思寫了六、七十頁的「致股東書」，簡直可被稱為投資史上最珍貴的寶典。

但當我們從美國社會上看到，懂得投資在本書所提到的幾家真正優秀的國際企業的股東人數，畢竟還是少之又少時，我

們就會理解，這些投資人教育工作，至少在美國而言，是一重大失敗。

台灣人是最佳投資人選

我反而覺得，台灣社會是投資世界裡，最佳的未來領導人選。爲什麼呢？原因有三。

一是台灣社會裡，很普遍的追求卓越的精神。

在亞洲，日本經濟雖是排名第一，但大體上日本社會已經進入了歐美式的廣大中產受薪階級。日本在過去三、四十年來的急速進展，不是人民的創新態度，而是全民的任勞任怨、努力工作的結晶。這種上班族心態，雖是投資人確保資金來源的擔保，但卻不是我們應該帶入投資世界裡的精神。畢竟在美國和日本的社會環境裡，「有樣學樣」、「平均化」的表現，已足夠讓我們在這些環境裡生存，甚至升職、當領袖等。但在投資場上，我們所需要的，卻是類似台灣社會這些年來的經濟發展模式。

台灣經濟在戰後的神速發展，與日本和韓國的情形不同。台灣經濟不是由幾家龐大的「關係」企業，通過國家和銀行界的「無條件」大力支持而得以強硬性擴大(而在經濟風暴下自然倒閉)。台灣的發展模式，是按照自由經濟裡的自然動力，由千千万萬個你我周遭的小民創業而成。創業的一個自然法則就是，你必須做得比原有的市場參與者好，這包括了提供更佳的服務、或更高素質的產品。但很多時候，我們更看到了台灣人

的超強創意力。

比如，我們可以提起一個日常生活例子。美國人今天所吃的各種當地水果，50年前他們的祖父母大多也吃過了。東南亞人今日所食用的當地水果，也是1960年代都已經普遍的。但如果我們直接把一個1960年代的台灣人坐時空飛船來到今日，當他在吃著台灣本土水果時，會發現很多種他從未看過的新品種。這就是台灣人求進步、追求卓越的作風與態度。這種精神，不單單是在農業產品存在而已，在其他各方面更是如此。

我在想，如果台灣人這種超人的學習、改進和改良的能力，能用在投資世界裡，推開所有無聊的資訊，集中火力吸取那些誠懇、合邏輯、適用的投資資訊，那麼，任何一個台灣人都能成為華倫·巴菲特。

龐大的中產階級

我一向都認為，最需要聰明地投資理財的，就是中產階級。因為，下層社會不但沒有屬於自己的資金，反而還倒欠人家錢。就像巴菲特所說的，「投資」就是今天把一筆錢放進去、希望將來能夠把更大筆的錢拿出來的活動。欠人錢，又怎能投資呢？

至於上層社會呢，則因他們很可能已在從事本身的龐大生意。自己控制生意，或許還會取得比白沙公司更高的報酬率。就算是輸給白沙，也很難想像這些商人會將大筆資金投資在股市裡的，因為做生意常常需要現金周轉。

中產階級呢，則是一般家庭小生意人、受薪人士。這些人

日常安分守己努力工作，並沒有奢求甚麼財富從天而降。尤其是受薪人士，大多數都是為著輕鬆的工作環境而願意當個終生快樂的受薪人。很難想像這些人當中，有幾個願意拋下一切而跑去創業的。但這並不表示受薪人士不想分享國家經濟成長的果實。就此，類似巴菲特那樣的、消極式的坐擁全球最佳幾家能耐久的品牌公司，成了散戶股民最佳的投資策略。

擁有足夠資金

台灣人不但是具有創意和追求卓越的心理和態度，同樣重要的是，台灣中產階級具有足夠從事投資的資金。根據我的計算，台灣人平均每人擁有100萬元左右的銀行存款。以一般中產階級的家庭來說，在銀行裡存著500萬元現金是很普遍的現象。

這些資金，都是保守的資金，不是隨便拿來投機股市、或抱著衝進期貨市場冒險的，也更不應該拿來炒作房地產。反之，這些資金適合參與比銀行存款更強的投資，那就是購入全球最優秀的一家或幾家公司股票。我們之所以說這些公司比銀行系統更保守安全，一是因為這些公司的事業遍及全球各國，任何一個國家的經濟遭殃或遇上叛軍起義把所有私人企業國有化，也不會對公司資產和盈利造成巨大的傷害，但銀行裡的存款卻是與國家經濟息息相關的，一旦國家政經環境發生緊縮或吃緊現象時，其風險可就是比業務遍及地球每個角落的品牌公司大好多倍了。二，如果全球最優秀的企業你也不敢相信其競爭力，那你還敢相信其他的亞洲、甚至國內的公司嗎？不要忘了，這

些「一般」的公司，都是銀行界的主要商業貸款者，其生存能力直接影響到銀行系統的健康狀況！

我在美國和東南亞都曾鼓勵一些朋友買入白沙股票，不少朋友都已經照辦。但其中一些雖然是很相信巴菲特之能力和處事看法，但卻苦於全部資金被「綁死」在當地的股市裡，有的則是年輕人，還未存有像樣的資金來作投資。

台灣人有投資的選擇

相反的，我的台灣朋友中，大多數已經聽取了我的勸告而自己利用網路買入了白沙，還感謝我介紹他們這家優秀的公司。有些朋友，只是高中畢業來美國讀書，就已經有上百萬的資金，與其放在美國銀行裡，他們都可以拿來先買白沙股票賺錢了。比如，前來費城賓州大學讀四年大學的人，至少也要準備400萬元的現金。這筆錢如果能夠在第一年開始即通過穩重保守的投資，可就能夠賺到錢。四年後畢業時，很可能還會帶著相同數目的400萬元回國呢！

東南亞一些國家的受薪階級，有些實在是很難存到像樣的資金作投資的。比如，印尼的很多政府公務員，月薪都還不到五千元。在我的證券行裡，很多櫃檯職員的月薪都不到一萬元。證券行一些經紀人請來的助理小姐，更是五千元未到。試想，對於這些人而言，日常生活的負擔都已應付得很辛苦了，還談甚麼投資呢？利用閩南話的一句俗語：「生吃都不夠了，還能曬乾？」對於這些人而言，儲蓄和投資根本就不是一種選擇。

但在台灣而言，因為人均收入比較高，而且財富和收入的分配比較競爭化，因此即使只是高中畢業出來找工作當個小職員、看管店面的，待遇也有兩、三萬元以上了。三、四十歲的台灣人，大多有十萬元以上的待遇。

雖然說剛出來社會工作的年輕人可能只有三萬多的月薪，全部薪水或許也只夠交中等公寓的租金，但至少，這種薪水允許這些社會上最低薪的受薪階級，能夠有個選擇。換言之，普遍上，台灣人要不要投資，都是各自的一個生活方式的決策，而不像一些亞洲人那樣，「心有餘而力不足」。這是台灣的第二個投資優勢。

擁有生意眼光

第三個投資優勢在於台灣人的「商業眼光」。

巴菲特的師傅、價值投資創始人葛拉漢曾經說過，最聰明的投資法，就是擁有生意眼光的投資法。

巴菲特也曾說過，就因為他是生意人，所以他可以成為更好的投資人，也就因為他是投資人，所以他可以成為更好的生意人。由此可見，生意和投資是息息相關的。畢竟，兩種活動都是巴菲特所謂的「以錢滾錢」。

在此，台灣社會就因為充滿了擁有生意頭腦的創業人士，所以也就不乏具備這種以生意眼光看待投資的人才。我更是發現，即使不是從商的台灣朋友、同時也不是商科畢業的同學，也一樣擁有類似的商業眼光。這或許是大家看多了周遭親友創

業的例子之後，一個自然的成果。和普遍上缺乏這種中小型生意人創業的國家相比之下，這是台灣人在投資理財世界裡，另一大明顯的優勢。

台灣人不需要政府貸款！

結合了以上三種投資強點之後，我們就可得到一個很自然的結論，那就是台灣人資金能夠成為投資世界裡，一種類似巴菲特那樣，穩重保守的增值勢力。畢竟，巴菲特不斷地強調，他在選擇公司時，只會選上那些能夠給予他近乎百分百肯定性，永遠都會存在和繼續賺大錢的公司。

幾個月前，亞洲英文權威周刊《遠東經濟評論》有篇報導，分析台灣與新加坡兩地不同的經濟發展模式，其中有人評論說：「在台灣，我們哪裡需要政府貸款？如果有任何能夠賺大錢的生意機會，私人資金就會一蜂窩的搶去了！」

就是這種精神，使我深信，總有一天，台灣人將會成為白沙公司裡的最大股東之一。

國際化投資環境裡的新貴

就如本書第85節所強調的，在國際化的商業和投資環境裡，要成為世界新貴，就要採取國際化、開放的投資策略，把全球看成是一個讓我們大展拳腳的空間，而不再像戰後的幾十年來巨富才有機會出國投資、散戶卻把大半的血汗錢留在國內

炒股或放定存的不良現象。

在未來五年裡，台灣散戶股民將會了解到，世界最強的區區數家國際企業，不是來自亞洲，也不是出自歐洲，而是源於美國、但業務已經廣泛地遍及世界各地的品牌事業。在各國經濟繼續逐步開放之下，效率和品牌將會更形重要，大半的企業也將會不堪一擊，但本書所述的幾家優秀企業，是幾十年來、甚至是百多年來，已經證明能在世界各地的不同文化、不同經濟環境裡，猛龍過江、過關斬將、大展宏圖的優秀企業。

很明顯的，國際化的投資環境也使得企業總部的國籍形象日漸模糊。我預測，就因為亞洲人普遍上勤於工作，而更希望能夠看到這些血汗錢能夠獲得穩重保守地「保值」和「增值」，所以在正確的投資資訊廣泛流傳下，在不久後的將來，尤其是台灣人和日本人將會成為白沙、可口可樂、麥當勞、沃瑪(Wal-Mart)百貨公司等最大的股東之一。這，才是21世紀裡，增進國家外匯收入的最佳途徑！

購入白沙

為什麼我會購買白沙股票？為什麼我那麼相信巴菲特？為什麼我對可口可樂等公司那麼深具信心？

回答這些問題，你必須觀察和研究品牌、廣告、和消費人心態的三角關係和互動作用。

我的預測是，台灣的定存一族將像我當初那樣，非常穩重保守地閱讀關於巴菲特的資訊，慢慢的在五年內，真正認識白

沙的那種利國利民利己的「三贏」投資策略，然後才逐漸買入白沙，實行真正的聰明投資法。有些可能會更快掌握這些知識，有些則會超過五年，尤其是看到周遭的親友同事發財之後才買入。三種速度都沒錯，反正白沙和可口可樂是一樣的，遲早上船，都能致富，只是越早上船越快致富而已。

有人可能會問，不錯，白沙在巴菲特接管後的33年來，1元的投資，已經變成5,833元，但我是否太遲了？

美國《財星》雜誌曾報導過：「每年都會有好多投資人，一面很敬佩的看著可口可樂公司的股價表現，一面覺得可惜，因為已經太遲來不及買入了。他們覺得可樂汽水市場已經飽和，而且可口可樂產品已經滲透了整個市場。」

你知道那是幾時的報導嗎？

1938年！

你，還要等嗎？

麥青遠

1999年於蘭卡威渡假村

序

我如何踏上巴菲特的船

購買白沙的最佳時刻，就是當你手上有錢的時候。

——美國白沙股東

華倫·巴菲特，人類歷史上最成功的股市投資家。

美國休閒雜誌*Vanity Fair*稱他為「財經界的傻子阿甘」(the Forrest Gump of finance)。

第一次看到巴菲特的名字，是十二年前在美國大學的圖書館裡。

我很喜歡閱讀報章雜誌，而大學圖書館裡每天都有幾十種來自世界各地的報章雜誌給我們閱讀。我每天晚餐過後，習慣上都會和女友到圖書館的定期刊物閱讀室裡逗留一個多小時。

有一次在翻開《富比世》雜誌的時候，無意中看到了這個長相不很起眼的人，外表只像任何一個美國人的祖父而已。但

閱讀了關於他的投資事項之後，頓時產生了巨大的興趣。

在接下來五年裡，我不停地追尋巴菲特的資訊。

今日回想起來，古人所說的「書中自有黃金屋」，套用在我認識巴菲特的經驗、和較後深入研究、以至最終買入白沙、而賺到一些錢，真是再正確不過的了。

先學習巴菲特精神，致富則成副產品

就像一位成功的年輕美國投資家所說的，巴菲特值得我們學習，並不是因為他投資成功，或是他曾經是世界首富、接下來年年排名第二。反之，巴菲特值得我們學習，是因為他的精神。

的確，巴菲特的精神，不管是生活上的、管理學方面的、投資領域的、政治觀點上的、經濟課題上的、待人處事方面的等等，都是值得我們學習的。我認為，巴菲特那種「先想如何貢獻社會、社會才會回饋於你」的精神，確定了他的投資成功，也使得「投資成功」成了他的處事精神的副產品。

如果這裡先說，巴菲特對於各方面的精神和哲學都是那麼的反傳統，卻是很有理性、合邏輯、任何時刻都合時宜的話，可能有人會以為我太過於「感恩」於巴菲特領導白沙有方、令美國裡外的親友和其他股東們賺大錢，進而誇大其詞。這一點，我寧可留給各位讀者細細的享受閱讀本書巴菲特的投資精神、和我的詳盡分析之後，才自己作出評語吧。

不過，我深信，如果你詳細的讀完本書之後，九成的機率，你會受到感染。這是我這些年來向親友介紹巴菲特和白沙的經驗寫照。

雖然我深信你會受到感染，但這並不表示你會即刻買匯票來購入白沙。爲什麼我會這麼說呢？

股市是風險很高的投資場所

自從我認識巴菲特之後，很欽佩這位舉世難得的投資家、生意人、管理人才、老闆、父親、友人，很想要投資白沙·亨得威股份有限公司(Berkshire Hathaway Inc)。但有兩個阻力，擋住了我當機立斷在認識巴菲特的第一年就買下白沙股票。第一個是我對投資股市的保守看法。

你必須了解，我自小就被親友灌輸「股市投資風險很大」的觀念。有些親戚說：「股市會害人傾家蕩產。」有些朋友則說：「股票吃人。」直到今天，儘管白沙已經爲我賺到了不少錢，我依然覺得這些觀念是千真萬確的理念。

不信的話，你可以看看報章雜誌的報導，聽聽股友們投資股市的經驗。不錯，股市裡賺大錢的人不少，但股市裡不幸翻船的更是不計其數。試想想：如果十之八九的公司都是有可能讓你嚇破膽、虧掉投資本金的話，這個地方，還不是鱷魚潭、鯊魚灣嗎？

所以，如果你還未曾買過股票，我先在這裡恭喜你，而想