

巴菲特对股市和宏观经济的看法

- 1997 年对股市看法：虽然我们从来不愿尝试去预测股市的动向，不过我们却试着大约评估其合理价位，记得在去年的股东会时，道琼指数约为 7,071 点，长期公债的殖利率为 6.89%，查理跟我就曾公开表示，如果符合以下两点条件，则股市并未高估，1) 利率维持不变或继续下滑，以及 2) 美国企业继续维持现有的高股东权益报酬率。现在看来，利率确实又继续下滑，这一点算是符合条件，另一方面，股东权益报酬率仍旧维持在高档，换句话说，若这种情况继续维持下去，同时利率也能够维持现状，则一般来说没有理由认为现在的股市过于高估，不过从保守角度来看，股东权益报酬率实在很能永远维持在现有的这种荣景。（中国现在利率在上升，股东权益报酬率也在上升，不确定是否在合理价位）

记得 1979 年的夏天，在当时的股票市场当中，便宜的股票垂手可得，为此我特地在富比士写了一篇文章，名为“在股票市场中，想让大家有乐观的共识是要付出相当大的代价的”，当时市场弥漫着怀疑与悲观的情绪，不过当时我力排众议认为对于这种现象投资人应该要感到高兴，因为悲观的情绪使得许多公司的股价跌到相当吸引人的价位，不过现在看来我们似乎已经快要达到乐观的共识了，当然这不代表现在就不能买股票，近年来美国企业的获利大增，搭配现在的利率水准，企业赚取的每一块盈余比起过去来说要珍贵的许多，虽然以现在的股票价位，已经严重地脱离的葛拉汉一再强调的安全边际，这是智能型投资哲学的基石。