余建读摘

备注说明：以下文章摘录于网络。

价值投资永不过时，98 岁芒格 2 小时问答：

谈公司业务，继任计划提上日程，会干到干不动为止

这次股东会议的唯一流程是选举四名董事，在结束流程后，则按照 Daily Journal 和伯克希尔哈撒韦公司的传统回答问题。

问 CNBC 一直在收集这次股东会的问题。第一个问题来自一位要求匿名的人，是问 Daily Journal 计划在查理退出后如何处理其投资组合？

芒格 **我会干到干不动为止。等我走了或者身体不允许了，会有其他人来接手。**

问 杰瑞·萨斯曼和彼得·考夫曼为什么离开了董事会？

芒格 我们在未来还会做出一些改变。杰瑞和我都老了，彼得也不想再做了。我要说的就这么多。

问 目前 Daily Journal 管理层的继任计划是什么？萨斯曼退休后谁将负责？

芒格：我们的长期计划是找到杰瑞和我的继任者，他已经 83 岁，而我 98 岁。我们在不久的将来有一个继任计划，会提上日程。

问 Daily Journal 正在使用保证金债务购买海外证券，而 SEC 的文件中有些海外证券没有披露。我们通过保证金交易拥有哪些海外证券？

芒格 Daily Journal 和伯克希尔的做法是一样的。我们不想让人们知道我们究竟在买卖什么，我们会按照规则披露必须披露的事情，并将其保密到最后。这就是我们的传统。

问 我是奥地利的一个小零售股东。我看到最新列表上，journal technologies 在网站上为美国 30 个州提供服务，我想知道数量下降的原因是什么？

芒格 几年前我们就不打算支持一个非常古老的遗留系统。这个系统非常冗繁，一个大机构下面，还有很多小机构（要做很多各自独立且无效的工作）。这就是这些数字下降的原因。

顺便说一句，其他软件公司总是避免淘汰老系统，但我们希望客户拥有更现代的软件系统。

问 有位用户写信说，他作为《每日日报》的股东已经有 20 多年了，很欣赏员工在发展业务中的管理素质。在年度报告中，你提到软件的前景现在特别有趣，能解释一下这个想法吗？

芒格 世界上的法院一直处于石器时代。不应该让律师们挤公交，很多事情都可以通过 Zoom 完成，归档也可以以电子方式完成。

法院将变得更有效率，并与现代世界接轨，所以法院的自动化存在巨大的市场。好消息是，现在还早，而且这是一个很大的市场；而坏消息是，软件领域的推进在减速，本质上会非常缓慢。

这就是好消息和坏消息。我们有一个巨大的市场，但会很慢而且很官僚。

谈中国，投资中国收益可能更多

问 很多投资人说无法投资中国，鉴于目前中美关系，我们都很担心投资的风险。很明显，你的感觉不同。为什么觉得对中国企业的投资是对的？

芒格 **只有未来知道谁是对的。中国是一个现代化的大国，拥有庞大的人口，过去 30 年实现了巨大进步。我们对中国企业投资，可以获得更多的收益。**

美国的其他著名风投机构，像红杉资本也在参与，但有些投资者对投资中国会

感到紧张。这只能说不同人有不同看法，就像我没有投资俄罗斯一个道理。

问 自 1950 年代以来，你和巴菲特一直在集中投资。其中许多投资都带来了收益，但更令人印象深刻的是，它们都没有导致重大损失。

你们最近在中国某公司和一些国外股票上投了大量资金，还额外承担了 4000 万美元的保证金借款来进行这些投资。你如何确保这些投资不会出现大幅减值，让软件开发等业务处于危险之中？

芒格 如果你投资有价证券，就将面临下跌的风险。但是持有一种正在贬值的货币风险更大。总的来说，我们更喜欢承担一定风险，我们不介意用一点点杠杆。

而且中国某公司，我觉得是合理投资，至少目前来看，这种风险对我来说并不那么大。

问 中美摩擦还在升级，未来两国可能被禁止在对方企业在本国开展业务，像你和巴菲特这样的智者，将如何考虑在中国的投资？

芒格 **我们在中国投资的每一美元都物超所值，中国有很多富有竞争力的企业，同时估值也很便宜，这是我们投资中国的重要原因。**

我们希望中国和美国能更好的相处，现在美国对很多中国企业发布禁令，中国也会对美国很多企业发布禁令，我觉得这是愚蠢的。

如果美国和中国做朋友，中国也会和我们做朋友。

我们应该学会与政府、体制不同的国家相处。我们喜欢美国，因为我们已经习惯了。但中国没办法用我们这套体制处理问题，中国有自己的一套方法和标准。有一些跟美国很不一样，就像计划生育政策在美国是不可能存在的。

但是中国也有很多事情做的比美国好很多，我们应该喜欢中国。

中国用自己的方法行事，我们不应该因为彼此不一样而批评中国。应该互相喜欢才是。

我认为煽动怨恨的人都是疯子。

问 你认为乌克兰局势将如何解决？

芒格 在这一点上，我没有比其他人更好的见解。

如今大家都有核武器，这些冲突最后大多会得到解决，因为另一个方案（使用武器）太可怕了。

很长一段时间以来，我们没有经历过世界大战，因为我们拥有这些“报纸上的武器”。这是对人类的祝福，只是偶尔也会让你感到紧张。

现在有的领导人制造紧张局势、边境事件是非常不负责任的。

问 看到俄罗斯与中国合作，这种关系变得更加密切，你是否担心？

芒格 担心这个也太蠢了。

问 中国某公司是 Daily Journal 的前三大重仓股，美国同类型的亚马逊的市盈率是中国某公司的三倍。日前，中国对互联网公司进行了严格限制，在美国也有相似公司的情况下，为什么想要去购买中国的股票？

芒格 巴菲特喜欢在自己觉得舒服的地方投资，而我比他更喜欢中国的投资。这是一个微小的区别。

但我就像巴菲特一样，只要感到一点不舒适，我就会远离它们。有的事情你不愿意去碰，这没什么关系。

我也不认为中国某公司像苹果和 alphabet 那样稳固，互联网是一个竞争激烈的地方，即使你是大型互联网零售商。

谈加密货币，绝不投资且为此自豪

问 加密货币的体量已经达到 2 万亿美元，你愿意承认你错过了它吗？

芒格 **我绝不投资加密货币，我为自己避免了这件事而自豪，加密货币就像性病一样，令人不齿。**

有些人认为这是现代化，他们欢迎这种在敲诈勒索和逃税中非常有用的货币。而我觉得这也太疯狂了。所以我没有投资，我还希望它立即被禁止。

我钦佩中国禁止加密货币的行为。我认为他们是对的，而我们却错了。

问 你过去一直在讲加密货币不好的地方。你对美联储准备推出中央银行数字货币有何看法？你认为这对我们市场是有利还是有害？

芒格 如果美联储想要的话，他们可以有一种货币。我们已经有了数字货币，叫做银行账户。这些银行都与联邦储备系统相结合。

谈市场流动性过剩，现在就像酒鬼在派对狂欢

问 两年前股东会上你说“大麻烦要来了，因为有太多无度行为”。自那以来，我们看到了 800 多家 SPAC，看到了 Rivian 和 Robinhood 等 IPO，以及游戏驿站的现象。你如何看待无度行为？

芒格 巨大的卖空和止损正是无度行为，比特币也是。我认为风投投入的资金太多、太快。风险资本和其他形式的私募股权中存在着相当多的无度行为。

有些人把股票市场当作赌场来使用，也有些人希望进行长期投资以养老。

市场失去了控制，就是因为股票市场变成了赌场，我认为这不应该被允许。

如果是我做的话，我会采取措施限制短期投机行为，使股票市场的流动性大大降低，让那些赌徒跟正当的流动资本过剩之间的婚姻终结掉。这是段不理想的婚姻，我认为需要“离婚”。

问 “离婚”有什么用？

芒格 你需要符合一些规则，让股票市场的流动性大大降低。

我年轻的时候，我们的股票市场流动性就比较低，股票也少得多。我在哈佛法学院时，很少有这种一天交易几百万股的现象，而现在我们一天交易数十亿美元。我们不需要这么强的流动性。这是非常危险的。

每个人都喜欢流动性，就像一群人在派对上喝酒、狂欢，喝醉了而不考虑后果。20 年代的无度行为给了我们大萧条，而大萧条带来了希特勒。这是很严肃的事情，但非常难改变，很多人喜欢酒后斗殴。

到目前为止，许多获胜的人都在赚快钱。

问 你提到我们处在一个大泡沫中。你能详细说明一下结果如何吗？

芒格 因为无度行为的存在，我认为最终会有相当大的麻烦。但什么时候会发生，有多糟糕，我也不好说。

问 现在技术分析和人工智能似乎占据了市场的主导地位。我们传统的格雷厄姆估值方法是不是已经过时了？

芒格 价值投资永不灭亡。价值投资就是获得比你付出更多的价值。你花的钱要少，获得的价值要高，所以基于价值的投资理念永远不会过时。

但现在很多人，我甚至不知道他们在买什么，他们就直接选、随便买。我认为，只看过去股价走势是没有帮助的。

谈通胀，拥有几个优质资产就够幸运

问 你认为在未来的几十年里，我们会经历类似 1950 年到 1980 年的利率的大幅上升吗？

芒格 这是一个非常聪明的问题，也是一个非常困难的问题。

现在很多国家都在大规模印钱，如日本、美国、欧洲等，规模越来越大。日本

人不仅回购了大量自己的债务，还回购了大量普通股。你无法想想他们印了多少钞。

但日本没有那么多通货膨胀，这还是非常令人钦佩的，尽管日本政府采取了极端的手段——印钞，但并没有造成可怕的后果。

现在，日本已经有了 25 年的停滞期，但我不认为这是因为他们的宏观经济政策，而是来自国家之间激烈竞争的结果。但不管怎样，日本已经发了这么多钞票，还能保持高度文明和冷静，我希望美国也能有类似的好结果。

但我认为日本在停滞期会比美国做得好。他们中老年人更多，而且基本上是单一民族文明，有民族自豪感，能更好地应对麻烦。

哈佛大学的一位教授在这方面写了很多文章，就是相对日本，管理美国这样一个多种族、多群体的国家要困难得多。

印钞越多，麻烦越近，可能还有很长的路要走。

问 与 70 年代比，你对目前的通胀环境有何看法?

芒格 70 年代后，当时的美联储主席保罗沃尔克将利率提升 20%时，带来了一场可怕的经济衰退，持续了很长一段时间，饱受痛苦。

我当然希望我们不会再经历了。（当时沃尔克用紧缩性货币政策来应对当时美国每年 10%的通胀。在 1980 年 3 月份，他将联邦基准利率从 10.25%提升到 20%，在当年 6 月份他短暂下调利率，随后通货膨胀持续，于是他在 12 月又将利率提高到 20%，并保持在 16%以上。一直到 1981 年 5 月终止。这种极端的利率上调整政策确实结束了美国的通货膨胀，但随后经济进入衰退。）

那是一段特殊时期，沃尔克在没有政客干预的情况下这么做是非常不寻常的，这么做当然也是件好事（抑制住了通胀）。我无法预测我们如今的政客会愿意

允许另一个沃尔克对经济采取如此强硬的态度。因此，新的问题可能与旧的问题不同。

我们遇到的麻烦可能更难解决。像美国这样的国家印的钞票太多了，这是非常疯狂的。

就像柏拉图在谈到现代民主时一样的那种疯狂。后来，这种疯狂一次又一次在拉美出现，所以我不希望再出现这样的情况，至少我本人不想再看到这种情况。

问 过去两年过度的货币和财政刺激引发了 40 年来最高的通货膨胀，你大体上同意这个论点。当美联储试图控制通货膨胀时，你认为会有很高的经济代价吗？

芒格 我同意第一部分。我们做了一些非常极端的事情，我们不知道问题会有多严重，我们也不知道会发生什么。

我想我们知道，我们在“撩”市场并惹麻烦。我想我们也知道，之前的一些担忧被夸大了，正如日本仍然是一个发达国家，尽管在印钞方面有着令人难以置信的过度标准。

想想印钞有多诱人。你有一大堆带息债务，你不再支付利息，而货币供应量会增加，简直是天堂。当然，当事物变得如此诱人时，它们很可能被过度使用。

问 对于个人投资者来说，除了拥有优质股票之外，应对通胀的负面影响的最佳方式是什么？

芒格 我们有伯克希尔股票、Costco 股票、中国的股票、一些 Daily Journal 股票和一堆公寓地产。我觉得这完美吗？不；我觉得还算 OK 吗？对。

我觉得你不需要这么多元化。如果你有四项好资产，那你就足够幸运了。金融学教授们认为，完美的多元化是专业的投资。

对于个人投资者来说，如果你想比市场平均表现要好的话，可能要有 20 个这种比较好的投资，但这是非常少的人才能够做到的。

谈游戏和元宇宙，不喜欢不顾一切的上瘾行为

问 伯克希尔哈撒韦用哪部分资金购买了动视暴雪的股份？伯克希尔有没有可能对微软收购暴雪事先有所了解呢？

芒格 我对此没有任何评论，只是我真的很喜欢动视暴雪 CEO 鲍比·科蒂克，我知道他是最聪明的企业高管之一。

我确实认为游戏会继续存在。但我是个老人了，我不喜欢一群上瘾的年轻人每周花 40 个小时玩游戏，这对于人类文明没有好结果。

我不喜欢不顾一切的上瘾行为。

问 说到游戏，你怎么看元宇宙？

芒格 即使没有元宇宙，互联网上现有的游戏技术也已经让暴雪和许多其他公司变得非常庞大了。有些游戏是益智性的和社交性的，我喜欢它的益智性，但我不喜欢人们每周花 40 个小时玩打枪。

问 你认为有必要制定新的反垄断法，或对最大的科技公司进行更严格的反垄断审查吗？

芒格 我不担心互联网的反垄断问题，也不想弱化美国的互联网公司。我为我们国家有强大的大公司而感到自豪，所以我不认为大到最后是不好的。

反垄断法毫无疑问会让大公司受到比之前更多的攻击。但我没那么担心，我认为不会有那么多实际的严重后果。

问 过去你曾表示，美国应将所有石油和天然气生产保持在国内，并让世界其他地区耗尽其他出口国的供应。你还坚持那个观点吗？你对拜登总统在美国石

油和天然气能源生产方面的立场有何看法？鉴于我们在欧洲看到的风力发电问题，我们会有稳定的可再生能源供应吗？你认为会有足够的可再生发电能力来抵消煤炭和石油发电的使用吗？

芒格 毫无疑问，我们拥有大量的可再生能源，这些能源可以从太阳能和风能中获得，效率高而且有竞争力。

鼓励使用太阳能和风能，从而节省石油资源，我认为这样做是明智的，同时还考虑到全球变暖的问题。

石油在化学、肥料等多方面有着巨大用途，是非常珍贵的资源。我对美国石油的看法就像我对爱荷华州暗表土的看法一样，我认为都是国宝。

我不赞成非洲那样直接把资源丢进海洋，我也不赞成人类将石油快速消耗殆尽。我赞成节约保护自然资源的想法。虽然它们最终都会被使用完，但我们也不应太快消耗。

最让我受鼓舞的是，我们可以利用现代技术从太阳能和风能中获得可再生能源，而且潜力巨大，非常高效，所以我们应该一直做这件事。

谈疫情，大家都要学会与之共存

问 你对席卷美国和全球的 Covid 和 Omicron 是什么看法？

芒格 如果幸运的话，这会变成一个小问题。在美国一年有 3 万人死于流感，如果把军队基地包括进来的话大约有 6 万人，所以我想我们都已经习惯了。

问 在伯克希尔会议上，参会者是否需要出示疫苗接种证明才能进入会场？

芒格 我不确定这些是否都定下来了。

问 那你个人的猜测呢？

芒格 我猜测会的。

问 疫情使大型企业和小型企业之间的差距比以往任何时候都更加明显。这也使得小企业比以往任何时候都更难发展。你认为小企业会有更加公平的竞争环境吗？或者说最终小公司都不在了，只有大公司存活下来？

芒格 我认为小公司会发展得比我们看到的要好，因为你去看现在每个商业中心里面是不是都是小公司。虽然不像以前那么繁荣了，但我们不能完全不在乎这些小公司。

从某种意义上说，我们需要大公司，像苹果和谷歌那样的，服务也像他们那样好，所以我不担心美国电话电报公司会垄断电视网络行业，也不担心苹果、谷歌会成为大型公司。

一些大公司和更多小公司共存共荣，这就是我们的体系。

谈趋势，不预测潮汐何时到来，尽自己最大努力就好

问 罗素 2000 指数最近跌了超 15%，尤其在近几个月，表现得并不好，你怎么看？

芒格 对我来说，任何时候，我都不会预测罗素指数和标普指数之间的短期差异，也不会去想哪个指数更好。

我只会去找足够好的标的，关注价值在哪里，然后可以把自己的钱投进去，或者把伯克希尔的钱投进去，或者把 Daily Journal 的钱投进去。

我会尽我所能逆流而上，而不是去预测潮汐何时到来。

如果你是一位长期投资者，那么你就要去习惯那些周期性的波动，就如同你必须面对白天和黑夜一样，所以尽自己最大努力就好了。

问 像微软、苹果和谷歌这样的公司会拥有可口可乐 30 年或 40 年前那样的长期持久性吗？

芒格 预测之前谁做得好很容易，因为过去已经发生了，相反如果要预测未来，那就很难。**但我认为微软、苹果和谷歌在 50 年后依然会非常强大。**

如果你在我年轻的时候问我，哪个百货公司会破产或哪家报业会倒闭，我肯定不知道，我觉得我们很难预测未来 70 年、80 年、90 年后世界是如何变化的。谁能预测到这场技术变革，彻底改变了通用汽车和柯达。

但电话公司会一直存在，只是通讯形式会变化。所以有些公司会成长起来，同时有些公司会逐渐消亡。

谈“主动失业”，会破坏市场经济的繁荣根基，但工作方式可以灵活

问 很多媒体对去年大量美国人辞职关注较多，你如何看待这一趋势？CEO 们应该如何去留住自己的员工？

芒格 这个问题很有意思。因为疫情，很多人都习惯了每周不在办公室工作 5 天的状态，还有一部分人甚至完全摆脱了以前那种状态，尤其是许多科学、计算机领域的从业者都不想呆在办公室，而是希望更方便地办公，我想这种趋势会持续下去，不会再回到从前那样。

我不认为公司每次的会议都必须让董事们面对面坐在一起讨论，一年中有一两次线下会议就可以了。

顺便说一句，伯克希尔已经在这么做了，伯克希尔的董事们每年大约只会在线下开两次会，更多的决策都是通过电话或在几分钟内达成一致。

因此，我认为我们现在做的事是非常有建设意义的，让我们的生活变得更简单、成本更低、效率更高。

另一方面，给人们提供的福利，用“直升机撒钱”，那简直是地狱。我想我们

可能做得有点过头了。

我认为拉里·萨默斯很可能是对的，在一些刺激措施上有点过头了。少做一点更聪明。如果你停下来想一想，资本主义之所以奏效，恰恰是因为，你是一个健全的年轻人，如果你拒绝工作，那么你将会经历痛苦，也正是因为这种痛苦，才使得整个经济体系得以正常运转。

你把这些困难带走，然后说“你可以呆在家里，比进来工作得到更多”，这对我们这样的经济体系来说是非常具有破坏性的。

下次我们这样做时，我认为我们不应该如此自由。

问 对于这个问题的后一部分呢？你会给那些希望留住优秀员工的 CEO 们什么建议？

芒格 对于 CEO 们来说，疫情带来的变化会一直存在的。如果你的工作通过打电话就能解决，比如和世界各地的工程师电话沟通就能解决问题，那为什么还要去办公室工作呢？

此外，随着交通量的增加，通勤变得越来越困难，对大多数人来说，减少通勤会是一件好事。

问 如何评价金融机构在保护美国金融体系完整性所作出的努力？

芒格 这很难去修正，现如今人们的生活和谋生方式都逐渐合理化、理智化、逻辑化，尤其是在金融和财富管理等方面。

每个人都更关心自己的家庭，而不是客户的钱，这就是人类的本质，因此当你雇别人来管理你的钱，照顾你的晚年，都不会是很好的选择。

如今大公司的董事每年都能拿几十万美元的年薪，并要求有一定的独立性，可有些时候他们并不是独立的，所以我认为这并不是一个非常理想的体系。

另一方面，我认为把事情都管理好很不容易。我年轻的时候，在泛电影行业工作过一段时间，我知道实际上每个人都想从股东身上获利，这就是我们的文化、人类的天性，因此我们很难创造出一个高级的文明。

再看看当时美国报业的运行情况，大多数都要倒闭，只有《华尔街日报》、《纽约时报》等少数几家报纸和一些数字化媒体存活了下来。

在那种环境下，《Daily Journal》也濒临倒闭，但当时我们有流动的现金、有价证券和一些其他业务，所以我们把《Daily Journal》打造成了一个值得尊敬的大企业，对我来说这是一个相当大的成就。

可以这么说，如果当时有 500 家报业，那么只有两三家能够达到这样的结果。在我们工作的这些年里，我们从来没有从 Daily Journal 里拿过一分钱，此外我们还尽量减少开支。

像伯克希尔总部大约只有 30 人，但你看伯克希尔现在做得多好。如果它是一个官僚机构，那管理得将会非常糟糕。

想想那些失败的大官僚机构，如美国钢铁公司、伊士曼柯达、联邦百货公司等等；再看看伯克希尔，伯克希尔现在资产负债表上的经审计后的净值比美国其他任何公司都多。

我们没有官僚主义，总部员工也没有官僚作风，只有一帮人为了建造一个企业帝国而拼命，我不认为世界其他地方有机会像伯克希尔这样。

谈教育，建无窗宿舍不是表面看起来那么简单，这是一个权衡的游戏 **问** 你如何看待大学证书和学位对未来学生的价值，以及联邦政府在提高助学金、学生贷款和学生债务减免方面所作出的贡献？

芒格 这是另一个复杂的问题。现代文明的辉煌之一是现代教育。美国大学做

得很好，取得了非常惊人的成就，我们提供了很多的免费教育，但我觉得还可以做得更好。

大家都可以贷款，向一些大机构借钱，但本杰明·富兰克林认为不欠债不乱花钱，这非常重要。相比于 200 年前美国建国时期的公共教育，如果现在都想通过政府的帮助来获得助学贷款，这并不好，我们不能将政府的援助最大化。

问 既然我们谈到大学的问题，有个问题还是有争议，就是什么促使你有想建造无窗宿舍的想法？

芒格 头脑正常的人都会喜欢窗户，而不是一堵白墙。

我们知道大型邮轮上带有窗户的卧室是非常短缺的，因为很多房间都在水面以下或者过道内侧。对于这个缺陷，你不能去改变船的形状，而是要在没有很多窗户的前提下保持邮轮的正常功能，这是流体力学定律所要求的。

你要保持游轮的优势，就要牺牲掉一些看景的窗户。

类似地，如果你想让一群互相学习的人方便地彼此靠近，你会看到很多人因为彼此靠近而受益匪浅。在没有风景窗户房间里，他们只能这样做。当然，我们可以通过人工智能窗户散发的光线来模仿自然光线。

这是一个很简单的权衡，假设你每周花 2 万美元在迪士尼游轮上游玩，他们有两种不同的高级包房，一种是有窗户的，一种是没有窗户的，他们对那个有人工智能窗户的房间收费更高。换句话说，他们把劣势降到了零，甚至把劣势变成了一种优势。

所以这就是一个权衡的游戏，看你要什么。

谈 Costco，有时会觉得太贵，但肯定不会考虑卖出

问 下一个问题是关于 Costco 的，因为你最近在一次演讲中谈到了泡沫和高

估值，Costco 也算其中一家吗？Costco 的 PE、PS 倍数又创新高，新投资者应该如何看待呢？

芒格 这是一个很好的问题，我一直认为没有什么是值得付出无尽的代价的。对于 Costco，确实很多时候觉得它太贵，但换个角度看，如果我现在去买一些主权财富基金或养老基金，并把期限拉长到 30 年、40 年或者 50 年，那么我就会以当前的价格去买 Costco。

我也从来没有仅仅因为 Costco 价格高而想着将它卖掉。圣诞节的时候，我在 Costco 花了 7 美元买了一件法兰绒衬衫，然后我又花 7 美元买了条裤子，质量都非常好。

Costco 将成为互联网的巨头，因为它得到了客户的信任以及强大的购买力。所以我不担心，我不是说我要以现在这个价格去买 Costco，我的意思是我肯定不会卖掉。我认为 Costco 会成为一家强大的公司，因为它的成功是有道理的，它有良好的公司文化和道德风气，我也希望美国的其他公司都能像 Costco 那样成功。

问 被动投资对股价有什么影响？

芒格 新出现了一群“教皇”，指数基金掌握的投票权由他们把持。

劳伦斯·芬克和先锋领航集团旗下的指数基金的崛起，对企业决策的投票权在发生转移，而这种转移将改变世界。

我不知道这会有什么后果，因为其中有很多影响因素，但我的预测可能不会太好。**我个人很喜欢芬克，但不确定是否愿意让他成为我的皇帝。**

谈印钞，无法从根本上解决问题

问 在量化宽松结束后，由谁来填补向全球政府提供贷款的缺口？随着美联储公开市场操作委员会收缩资产负债表，政府运行所需的额外资金从何而来？放款人又是谁呢？预期利率又是多少？

芒格 这是个大问题。政府现在有很多的借债，也曾因借债繁荣过，但现在不得不去缩表。

美国的经济非常庞大，而且科技类公司占比较高，在一个强大的技术文明中，知识、科技等这些都是不会消失的。你可能无法想象未来的现代化工厂都是机器人，但这样的现代化趋势已经非常明显了，且是不可避免的。

同样，中国也将会面临同样的状况。

我不知道最后的结果会怎样，但是我觉得有一些工作在未来是可以由机器人代替的。

或者假如你拥有一家像柯达这样的公司，外界的新产品淘汰了你的产品，同样也会让你遇到困难，那么这个问题可以通过破产来解决，虽然很多人不喜欢这种办法，包括我自己也不喜欢。

问 美国政府似乎已经习惯了将近 20%的贷款和财政赤字，这同样也是政府两党多次执政的原因，现在人口的快速增加将进一步推高美国赤字。

如果算上社会保障和医疗保险等，美国目前的总赤字约为 33%，并且未来利率还有可能会进一步上升。如今利息占我们支出的 6%，而两倍或三倍多的利息还会让这个问题变得更棘手。我们如何能让上市公司和政界人士认识到这个问题的严重性并开始采取相关的措施？

芒格 所有这些问题都是真实存在的，只通过一张支票就能解决过去每个月都要支付利息的债务，这显然非常诱人。

对政治家和美联储来说，解决这个问题最简单的方法就是印更多的钱，但是这也将带来一定的长期风险。

以前的德国政府在不停地印发钱后造成了高通胀，这也促成了希特勒的崛起，所以上述这些是有严重危害的。

我们不希望政客们只是因为人民没有受到伤害就可以接着做第二次，然后再做更多次，反反复复。

如果一直这么做的话，政府会变得截然不同，除非政府在这个过程中一直遵守某些原则，否则就是在与危险调情。

我认为日本不会出现这些可怕的后果，因为他们做了大量这样的事而且幸存了下来。但是我认为美国不会像日本那样善于处理这样的问题。

谈投资，投资当下，保持乐观

问 在不考虑税收的情况下，如果现在有一笔现金，是否建议在未来 12 个月内等待更好的机会来进行投资？你觉得这个想法是明智的吗？

芒格 我没有听说过这样的投资方式，我从没想过要留着现金去等待更好的机会，我觉得最好的方法就是投资到我现在能找到的最好的选择上。

当然，伯克希尔现在是有很多额外的现金。

之所以没有去投资并不是为了等待机会，而是因为除了投资时间外，找不到更值得投资的东西了。我们没有办法解决这个问题，正如我所说的一样，我们只是在面对它。

问 基于 2020 年初的估值和市场调整，Daily Journal 股票池中并未增加一些新的公司，而是进行了一些偏保守的并购。这是基于怎样的考虑？管理层是否

太过保守？

芒格 不，我们不买的原因是价格，就是这么简单。之所以做出这样的保守策略主要基于我们愿意为此付出的资金或者我们认为的合理价格是怎样的。

当你在购买东西的时候，用别人的钱去购买是很简单的，比如像私募，它们愿意购买而且还会收取管理费，但当用自己的钱去购买的时候就需要格外谨慎。有的人可能会说美国有很多的投资机会，我们应该快速投资，要更加灵活，但既然资金放在我们这里，我们就可以有自己的规划，而且我们要有责任感，我们需要对股东的未来负责，因为未来总是很难预测且复杂的。

顺便说一句，伯克希尔有一些闲置没去投资的资金，这并没什么不好。我们从止赎热潮中获得了 3000 万的额外资金，而且我们正确地将它进行了投资，这部分资金给我们带来了很大的灵活性，也让我们更有责任感。

对于担心未来的股东们，觉得事情很困难，我**想送大家一句我的老教授对我说的话：查理，你的问题就是把问题搞得更复杂。**

当你在思考正在做的事情时，至少你在思考正确的方向，在担心正确的事情。

问 对于以稳健的股息投资来获取每月收入和不稳定的人工智能、成长型股票，你会怎么样的建议？

芒格 我认为不存在一个适合所有投资的标准。有些人是有天赋的，他们可以投资那些很难估值的投资，这是一件很困难的事。而其他的人，我认为，他们在选择处理这件事情上，保持更适度的野心是非常明智的选择。因此，你必须弄清楚自己的技能水平或者你的导师的技能水平，这些都是应该被考虑的。

投资的大环境变得越来越难，让人越来越难看清楚，而且未来还将会更难，包括如何保障财富升值，变得更加富裕。

想想在洛杉矶这样的城市，在一个理想的社区拥有一所房子要花多少钱？而且我觉得未来会有更高的所得税。

作为一个 98 岁高龄的人，我有一个普通股构建的多元化投资组合，并且通过加入新的股票去优化，比如苹果和 Alphabet。

如果做得足够聪明，不考虑通胀我觉得可以得到 10%、11%的回报率；除去通胀后的回报率，可能也会在 8%至 9%左右。

这是很了不起的回报，没有哪一代人能在历史上取得这么高的投资回报率。未来这样的投资机会将会越来越少。

问 你最关心的是什么，股市和经济吗？有什么是你乐观看待的？

芒格 是的，必须要保持乐观，比如对于我们的技术、文明化进程的优势。

另外一个有趣的事是，从 1922 年到 2022 年的 100 年中，你会发现很多进步都是来自于技术，比如蒸汽引擎、农业犁田耕地的发展，以及电力、飞机、汽车等等。而在那之前的几千年前，没有什么变化，生活是相当残酷、短暂且有限。

在 100 年里，我们取得了如此大的成就和进展，现如今的基本需求都得到了很好的满足。这是我们的福祉。

在美国，你会发现穷人大多肥胖，这与过去他们处于饥饿边缘的情况截然不同。生活水平的大幅提高，种族平等的自由和管理都取得了巨大的进步，但你会发现人们不像以前那么幸福了。

这有一个非常简单的理由来解释，世界不是由贪婪来驱动的，而是由嫉妒来驱动的。

现在每个人都比以前富裕了 5 倍，但是他们认为这是理所当然的，同时他们也

认为其他人现在拥有的更多，而自己应该拥有他人所没有的，所以这是不公平的。这也是为什么上帝告诉摩西，你不能嫉妒你的邻居、邻居的妻子，甚至邻居家的驴。

我无法改变这样一个事实：在一切都改善了约 6 倍之后，许多人依旧不快乐，感觉自己受到了虐待，就因为其他人比自己拥有得更多。

我在自己的生活中战胜了嫉妒，我不羡慕任何人。我不在乎别人有什么，但有的人会被嫉妒疯狂吸引住。当大家看到一些富人的高端生活，就都想要一块劳力士手表，我觉得这不是一种追求幸福的方式，尤其是年轻人，我不建议这样做。

一切都在变得越来越好，但人们却总觉得越来越不公平。随着世界变得越来越好，人们反而越来越不满意。这很奇怪，但事实就是这样。

谈幸福，降低预期值，和好人打交道

问 可以分享下你与沃伦·巴菲特共同经历的最佳记忆吗？你和沃伦共度的最艰难的时刻是什么？你们俩看起来就像是一对异母兄弟。

芒格 上帝一直都很眷顾我和沃伦，或许身后也一样。我们在一起有很棒的经历，周围都是很优秀的人，工作和生活都在一起。

杰瑞和我也是这样的关系，在每日期刊的运营中，很荣幸与他们在一起，也很荣幸今天坐在这里。 我们是幸运的，靠着传统美德行事。日事日毕，尽量保持理性处理问题，你可以从我们这学到很多东西。毕竟很多人工作在专制环境之下，那种状况很痛苦。好在，沃伦和我都没有碰到这些问题。

问 你看起来非常开心和满足，你的幸福生活的秘诀是什么？

芒格 我总是说同样的话，**期望要现实些，把预期降低**。如果你对于人生有一

些不合理的需求，就会像挥动翅膀去撞笼子边缘的鸟一样，是飞不出去的，迟早毁了自己。所以，你需要有一个合理的预期。**人生有好有坏，对痛苦泰然处之，亦会不断遇到良人。你只需要把好人找出来，多跟他们打交道，别让其他人融入你的生活。**

问 在你的投资生涯中，最喜欢什么样的投资？在你看来，什么样的投资是愚蠢的？

芒格 说一个我在伯克希尔没有谈过的新案例。有一家卖百科全书的公司叫 World Book，我是听它长大的，从前这家公司会挨家挨户去卖书。他们在编辑书中内容的同时对单词也都做了批注，并告诉大家一些观点，这对于一个不怎么优秀的学生来说也很容易理解。

之后越来越多的人认识到了它的价值。伯克希尔每年从这个业务中可以赚取 5000 万美元。我一直为此感到骄傲，因为它伴随着我长大并给了我很大的帮助。

后来一个叫比尔·盖茨的家伙出现了，他提供了一个免费的百科全书软件，于是我们的 5000 万美元就没了。现在我们还在卖这本书，之前有一段时间每年能赚点，虽然大头已经飞，但是它仍然是一个了不起的产品。信息技术是资本主义的运作方式，它也有破坏性，有些失去的东西是无可替代的。现在孩子们成天着迷于电视节目，我不认为这比读 World Book 更好。这不是祝福，而是诅咒。

问 哪几个人是你最崇拜的人，可以分享一下吗？

芒格 我没有崇拜的人。