

# 給年輕人的 極簡 金融課

中國萬門大學校長

童哲 —— 著

# 前言

這是一本寫給年輕人的書。

年輕時的自己，在接觸了經濟金融之後有一種相見恨晚的感覺，忽然發現其實早就應該涉獵這門學科。經濟金融確實非常有意思及實用，通過它，我們可以看到更廣闊的世界，因為經濟學在解釋一個我們永遠無法繞開的主題——這個真實世界。

是的，我們生活在真實世界中，如果對世界的運行方式沒有系統地掌握，不但對不起自己，還會因此錯失很多機會。這個世界的經濟規律發揮着底層的作用，我們要知其然而知其所以然，經常聽新聞說 M1（狹義貨幣供應量）、M2（廣義貨幣供應量），理財產品的名稱換來換去，如果不知道它們運作的底層邏輯，很難保證不會做出錯誤的決定。經濟金融就是社會運作的底層邏輯之一，我們一起感受顯微鏡下經濟金融的世界吧！

每天早上一起床，很多人做的第一件事情並不是刷牙洗臉，而是拿起手機，看看是否有新消息。這個簡單的動作，背後存在着多種經濟金融邏輯。首先，你拿着的智能手機並不是由一家公司從頭到尾生產出來的。它的設計可能是

美國的；芯片的生產可能在德國；軟件由印度人開發；而組裝在越南，最後被拿到中國銷售。這個小小的手機能夠由全球不同國家的公司共同完成，就在於經濟金融的運行讓全球化成為可能。當你打開手機時，你獲得很多服務是免費的，你通過免費的社交軟件看到朋友的最新動態；看着免費的電子報紙；欣賞免費的視頻，不用付費就能查看今天的天氣預報……為什麼你在享受這些服務的時候不用付錢，而這些服務的提供商還樂此不疲地為你提供最優質的服務呢？答案是經濟金融的邏輯在起着作用。

這個話題實在太大了，我們還是從小的地方說起，先看社會是如何富裕起來，再看我們在這樣的社會應該如何定位自己。經濟和金融的關係有點兒像科學和工程的關係。科學研究物質世界如何運作；工程在運作規律的基礎上進行實用性的延伸。從這一點來說，繞開經濟學，金融就是空中樓閣；繞開金融談經濟，很容易淪為空談。我們就在這本書裏，一次性地把這些重要問題都梳理了，相信你不會後悔閱讀這本書。

# 目錄

前言 004

## 第一課：社會財富如何積累？

買一瓶可樂，社會財富會增加多少？ 010

什麼樣的人在社會中能多賺錢？ 016

假如要制止鄰居放音樂，你會怎麼辦？ 022

瑞典的公平和中國香港的效率，我們應選哪個？ 028

一部手機賣多少錢由誰決定？ 034

「靠勞動賺錢」與「靠錢生錢」 041

## 第二課：企業如何推動經濟發展？

企業、公司知多少 050

想要獲得利潤，企業就要做大做強 056

為什麼大企業總想追求壟斷？ 062

價格歧視一定不好嗎？什麼是完全價格歧視？ 068

春運期間，火車票該不該漲價？ 074

為什麼平台才是最賺錢的大贏家？ 080

## 第三課：貨幣與宏觀經濟

錢從哪裏來？ 088

通貨膨脹一定不好嗎？ 094

為什麼明明租房更划算，房價卻還是這麼高？ 101  
只有黃金才是硬通貨 106  
人民幣與美元如何愉快地玩耍？ 114

## 第四課：一切社會問題，都是經濟問題

沒有了貧富差距會如何？ 122  
打工或創業，到底該怎麼選？ 128  
股份和股票 133  
期權：現代人玩的遊戲 139  
期貨：與高風險共舞 145  
金融危機如何產生？ 152

## 第五課：投資與風險

每一項投資，都有風險 160  
到底要不要買保險？ 166  
保險的存在，加大了道德風險的發生 171  
所有投資都以降低風險為目標 178  
要不要借錢消費？ 185

附錄：重要的經濟概念 192

論是什麼，每一次的交易，都會使社會財富增加，這就是社會發展的根本原動力。

當一個社會的法律保護貿易，當一個社會成為貿易的中間樞紐，當一個社會能夠高效生產商品，這個社會簡直就像坐上了火箭，想不快速發展都難！

### 什麼樣的人在社會中能多賺錢？

只要是合法賺錢，賺錢的人一定是在為社會提供優質商品或者服務。多勞多得是現代社會制度設計的大方向，肯付出勞動的人也必然是能夠賺到錢的人。但是，相同時間內每個人的產出率不同，提供的服務質量不同，可替代性不同，最終會導致單位時間的收入不同。下面，我們就分幾點來說明一下。

#### 想比別人賺更多，就要提升產出率

產出率這個概念最早來自工廠，意思是單位時間內生產出來的產品數量，「計件工資制」就是在這個基礎上發展而來的——你每天的收入取決於你當天生產了多少產品。流水線上，同樣工作 8 個小時，有的人能生產出 8 個配件，有的人只能生產出 4 個。顯然，生產 8 個配件的人就應該比生產 4 個配件的人賺的錢多。產出率高的人應該賺得多，這是一個不爭的事實，但更重要的問題是：為什麼有的人的產出率會比其他人的產出率高呢？之所以這個問題重要，是因為我們每個人都想成為賺錢多的那個人。



第一個因素顯然是身體條件，身體素質好的人顯然要比身體素質差的人產出率高，這在重體力勞動時表現得更加明顯。但身體條件並不能說明所有問題，第二個因素是熟練程度，熟練工的產出率顯然要比新手的產出率高。同樣是流水線上的裝配工人，工作了多年的熟練工比剛參加工作的工人容易生產出更多產品。不過，這兩個因素都跟個人的條件有關，脫離個人條件，還有沒有更重要的影響因素呢？答案是有的。第三個因素是技術。歷史告訴我們，流水線上的工人要比傳統小手工業者賺的錢多。當機器大生產剛剛普及的時候，小作坊裏的那些手工業者突然發現自己生產的產品失去了競爭力。20 世紀上半葉，這種情況在各個領域普遍存在。舉個簡單例子，小作坊裏的一個熟練工需要兩天才能做出一雙鞋子，每天的產出率為「半雙鞋子」。但工廠裏，20 個工人通過流水線的合作方式，一天可以做出 40 雙鞋子，每個人的產出率提高到了每天 2 雙。這種情況下，工廠裏的工人賺的錢肯定比小作坊裏的熟練工多。

從產出率的角度來看，你如果想比別人賺的錢多，就要努力提高自己的產出率。幾千年來，農業的發展歷史對此做出了良好的詮釋。古代社會，農民想要比別人過得好，就需要起早貪黑，開墾更多的地，這樣才能有更好的收成。隨着化肥的使用，每畝地的產量顯着增加，這意味着同樣工作一天，糧食的收成增多，收入也開始提高。再往前一步，隨着機器在農業生產中的應用、無人機噴灑農藥技術的推廣，以

前一個人一年最多能種 10 畝地，現在一個人一年可以種上千畝地，這也是產出率提高帶來的好處。

不過，在相同的技術條件下，人與人的產出率差不了太多，你如果想比別人賺的錢多，就不能局限於產出率的提高。

### 蘋果手機為什麼比山寨手機貴

除了產出率，另一個影響賺錢的因素是提供的產品及服務的質量。同樣是手機，蘋果手機能比山寨手機賣得貴，就在於蘋果手機能夠提供更好、更優質的產品及服務。老師也是這樣，由於時間和精力的限制，每天最多只能上 12 個小時的課，這已經是極限了。你如果想通過講課這種方式獲得更多的收入，要做的不是每天講更多時間的課，而是要提高每節課的收入。別人講一節課拿 100 元，你要是能拿到 200 元，就比他們的收入多一倍。而要達到這個目的，你就需要提高所提供的服務的質量，也就是要提高每節課的質量。

很多方法可以提高服務的質量。老師想要提高課程的質量，可以通過增加和提高自身的知識儲備及授課能力的方式，也可以通過調查學生需求的方式，以改變自己的教學方式，讓學生能夠將學到的知識迅速應用到生活中去。這樣的老師肯定比普通講授型老師賺更多錢。

很多公司能夠在市場上站穩腳跟，也是因為自己對所提供的產品及服務的質量追求。「工匠精神」以及「酒香不怕巷子深」的道理，便是對努力追求服務質量的最好詮釋。服



務質量的提升能讓你比別人賺更多的錢：產出率提升一倍，你可以比別人多賺一倍的錢，但服務質量提升一倍，你的收益可能是別人的幾倍甚至是幾十倍。

### 你能賺到多少錢，取決於你處在哪個層次

除了產品和服務的質量，另一個影響賺錢的重要因素是可替代性。在展開討論之前，我們先看一個例子。很多人會說，我辛辛苦苦工作，每天除了正常上班還要加班 6 個小時，同時為了提高自己的競爭力，我在週末還參加了能力提升班。相比之下，老闆每天 10 點才來公司，下午 4 點就走了，老闆的工作似乎就是開會、簽字、打高爾夫球。他的努力程度不如我，他的英語水平也不如我，按理說，老闆的產出率和所能提供的服務質量都不高，憑什麼他拿到的工資是我的 10 倍甚至是上百倍、上千倍呢？答案是可替代性不同。普通員工甚至職業經理人是可以被替代的，但老闆不能被其他人替代，這便是他的價值所在。對於一個公司來說，普通員工或者職業經理人的流動，並不會影響公司以後的發展，但老闆的變動卻能從根本上影響公司的未來；因此，老闆是不可替代的，他能拿到更多的工資也是理所當然的。

我們再回到小作坊的例子，20 世紀前半葉，由於機器大生產的普遍化，大量小作坊倒閉，小手工業者退出勞動力市場。但是在 21 世紀，意大利某些皮鞋店裏的一雙皮鞋可以賣到幾十萬美元。這些手工業者不僅沒有被機器趕出市場，反而賺的錢更多了，原因是什麼呢？他們很可能幾個月

才做好一雙鞋，產出率看起來並不高。鞋是用來穿的，它上面附加再多的服務與質量，也不會賣到它實際價值幾萬倍的價格。它之所以能賣到比普通皮鞋高出上千倍甚至上萬倍的價格，就在於它的不可替代性。全球獨此一家，在其他地方你絕對買不到一模一樣的東西，這就是它的價值所在。

傳統行業中，很多壟斷企業能夠獲得高額的利潤，也是由於它的不可替代性。很多石油公司，比如曾經的美孚石油公司（Mobil）提供的產品和服務並不好，很多人甚至對它的服務表示過不滿，但由於這類公司有天然的壟斷性，其他公司未能跟它們形成競爭；所以，雖然它們的服務質量不好，甚至產出率並不高，但它們卻能賺到高額利潤，這便是不可替代性為它們帶來的好處。

我們回過頭來看，從提高產出率到提高服務質量，再到擁有不可替代性，正是個人或者企業想要賺錢的必經之路。你能賺到多少錢，就取決於你處在哪個層次。如果你只能提供與其他人差不多的服務，想要賺錢，你就只能通過不斷提高產出率來達到；如果你提供的服務質量比別人的好，在同等的條件下，你就能賺更多的錢；如果你想有本質性的突破，你就要將自己變成不可替代的。

對於很多創業者來說，創業是一個不斷提高自己能力與層次的過程。在很多創業者眼裏，這個世界是一個非常精彩的世界，有層出不窮的好服務和好產品。你如果想要創業，



可以參考以下 3 個層次。你先要找到一種方法提高現有市場中某種產品的產出率，如果你能用更少的成本、更快的速度產出相同的產品，你就可以在市場上站穩腳跟，這屬第一個層次；第二個層次是，你能不能針對某種產品，為公眾提供更優質的服務；第三個層次是，如果你能找到某種方式，為公眾提供不可替代的產品與服務，那麼，你的公司就會成為行業的翹楚。

不過，不可替代性並不是一成不變的。互聯網的興起對一些傳統壟斷行業產生了衝擊。比如，電信、金融企業具有傳統的不可替代性，卻被互聯網公司替代。再比如，很多優質教育課程在傳統環境下具有不可替代性，一門課程可以賣到幾千元，而萬門大學作為一個互聯網創業公司，將一些傳統的不可替代的優質課程轉變成了免費的。因此，你即使將自己或自己的公司變成不可替代的，也不能就安心地收取高額利潤了，而是要緊跟市場的動態。

當然，有人會問萬門大學能不能賺到錢，答案是現在還沒有賺錢，但以後會賺錢。互聯網教育的發展及用戶數量的增加可以讓萬門大學擁有新的不可替代性，但這需要一定的時間。

由此可見，能夠賺到錢的人是那些在產出率、服務質量以及不可替代性方面優於其他人的人。

## 沒有了貧富差距會如何？

由於人與人之間是有差異的，比如每個人的身體素質不同，智力水平也有高有低，出生時家庭財富也不同，貧富差距也就成為每個社會不可避免的現實。「人生而平等」的觀念在我們的教科書裏存在了多年，因此，一提到貧富差距，很多人可能無法接受，但貧富差距其實也有積極作用。改革開放前的中國社會可以說是一個較平等的社會，貧富差距非常小。但是當時的社會，一方面「吃大鍋飯」的思想盛行，所有人都希望有一個「鐵飯碗」；另一方面，社會制度的安排並不鼓勵大家去創業、追求財富，這導致改革開放前的社會活力水平極低。由此可見，如果一個社會沒有了貧富差距或者貧富差距過低，社會活力就得不到激發。實際上，適當水平的貧富差距可以激發人們的創新精神並促使人們對物質財富進行追求。

### 基尼系數越高，貧富差距越大

一個社會的貧富差距水平可以用基尼系數（Gini Coefficient）來表示。基尼系數介於 0~1 之間，基尼系數越大，表示社會的不平等程度越高。如果一個社會的基尼系數是 1，表示居民的收入分配絕對不公平，也就是社會中 100% 的收入都被一個人佔有。如果一個社會的基尼系數是 0，表示居民的收入分配絕對公平，也就是這個社會的所有人獲得的收入完全一樣，沒有一絲差異。這兩種情況只是理論上的絕對化形式，在實際生活中一般不會出現。我們通常認為，基尼系數



低於 0.2 表示收入過於公平，而 0.4 是警戒線；因此基尼系數應該保持在 0.2-0.4 之間。低於 0.2 表示社會動力不足，高於 0.4，社會將會不安定。中國改革開放前的基尼系數為 0.16（絕對平均主義造成的），2007 年已經超過警戒線 0.4 達到了 0.48，不過有關專家曾估計，由於部分群體隱形福利的存在，當時的基尼系數已經超過了 0.5。當前，中國基尼系數高於所有發達國家（如日本基尼系數為 0.3-0.35）和大多數發展中國家，這應該引起高度警惕，否則將會引發一系列社會問題，進而造成社會動盪。

雖然貧富差距可以有效地激發社會活力，但是現階段，貧富差距過大已成為困擾世界的一個難題。2017 年，瑞士信貸公司（Credit Suisse）發佈的一項報告顯示，現在世界的財富在不斷向頂層人士集中。現在全球最富有的 1% 的人口擁有全球財富的 50.1%，遠高於 2001 年 45.5% 的水平。同樣是在 2017 年，華盛頓智庫政策研究所（Institute for Policy Studies）發表的《「生而有幸」為富人》（*Billionaire Bonanza*）年度報告顯示，美國最富有的三個人——貝索斯（Bezos）、蓋茨（Gates）和巴菲特（Buffett）的財富，超過了 1.6 億美國人或 6,300 萬個美國家庭的財富總和，它相當於一半美國底層人口的財富總和。在美國，400 位富豪的總財富為 2.68 萬億美元，等於美國 64% 的人口（即 2.04 億人）的財富總和。而相比之下，美國家庭淨財富的中位數是 8 萬美元（不包括汽車），400 位富豪的總財富相當於 3,400 萬個典型的美國中產家庭的財富。與此同時，美國

19% 的最底層家庭陷入財務困境，它們被稱為「溺水家庭」（underwater household），即家庭淨財富為零甚至是負數，這種現象在少數族裔中更常見，有 14% 的白人家庭劃歸此類，在非裔和拉丁裔中的比例分別為 30% 和 27%。

其實，貧富差距增大並不可怕，只要能夠通過努力，有才華、肯努力的低收入人士有機會成為高收入人士，那麼貧富差距便會成為激勵社會發展的一項動力。我們可以根據收入的高低將不同的人分在不同的社會空間位置中，個人收入水平的變動便可以稱為社會垂流動。一個良性的社會應該能讓個人從低收入群體流入高收入群體，也能夠從高收入群體流入低收入群體，這樣的社會垂流動可以分為代內流動和代際流動。如果一個人在一生中發生了收入水平的轉變，從低收入轉為高收入或從高收入轉為低收入，那麼，這樣的流動被稱為代內流動。如果這樣的流動是發生在不同代之間的，那就是代際流動，即相比於父輩，子輩的收入水平與父輩不同，不管是子輩從高收入群體流入低收入群體，還是從低收入群體流入高收入群體，這樣的變化都是代際流動。

### 為什麼富人越來越富，窮人越來越窮？

在前面討論過，個人的收益可以分為資本性收益和勞動性收益。簡單來說，資本性收益是個人因為掌握某些資源而得到的收益，比如個人因為擁有土地資源或者擁有大量的財產，而得到的收益。勞動性收益指的是個人通過勞動投入而得到的收益，不管這種勞動是腦力勞動還是體力勞動，都需



要個人投入時間、精力等個人資源，進而才能獲得收入。我們知道，不管是資本性收益還是勞動收益，對於整個社會來說，福利都會增加。但是，資本性收益和勞動性收益卻有另一種社會結果，那就是資本性收益如果過多，會導致貧富差距的加大。

由於資本性收益的來源是個人所擁有的資源，這就意味着由於富人比窮人的資源多，因此富人的資本性收益比窮人的多，而這會讓富人更加富有、讓窮人更窮。《21 世紀資本論》（*Capital in the Twenty-First Century*）的作者托馬斯·皮凱蒂（Thomas Piketty）曾用大量的數據證明，近 100 年來，資本的回報率已經遠遠大於經濟的增長速度，這導致的一個後果就是貧富差距在近 100 年的時間裏越來越大。由於勞動帶來的收益遠遠低於資本帶來的收益，這就表明，個人通過努力實現從低收入人士向高收入人士的轉變可能性越來越小；而那些現在富有的人之所以富有，很大一部分原因是他的祖輩便是富裕人群。

當貧富差距成為一個社會現實，並且個人通過努力改變收入水平的可能性越來越小，那麼處於社會底層的公眾便會對社會產生質疑，這個社會也必然會陷入動盪。因此，防止貧富差異過大就成為每個國家都面臨的一項重要難題。

### **稅收讓富人補貼窮人，縮小貧富差距**

縮小貧富差距的一個重要工具是稅收。稅收將富人的一

部分財產收過來，補貼給低收入群體，這會讓整個社會的財富重新分配，從而降低社會的貧富差距水平。

現在，各國徵收的稅收的類型多樣，徵收的方式也不同。一種重要的稅收類型是流轉稅，它是在商品交易過程中所徵收的稅。比如，在麵粉交易中，政府對每筆交易徵收一定比例的稅。這樣的稅收，對於窮人來說其實負擔更重。因為不管是窮人還是富人，食物的消耗量差別不會特別大。但是，對於窮人來說，收入比富人低；因此，流轉稅所佔的比例就要比富人的高。比如，窮人和富人每個月消耗的麵粉都是100斤，都需要支付10元的稅負，窮人一個月的收入是1,000元，他這部分稅收的負擔就是10除以1,000，是1%。富人的月收入是10,000元，對於麵粉的稅收，他只需要負擔0.1%就可以了。這就意味着，這種稅收對於越富的人負擔越低，該稅收方式被稱為累退稅。

另一種稅收方式是累進稅，是稅率隨課稅對象數額的增加而提高的稅。它是按照課稅對象數額的大小，規定不同等級的稅率。課稅對象數額越大，稅率越高；課稅對象數額越小，稅率越低。累進稅納稅人的負擔程度和負稅能力成正比，它具有納稅人公平負擔的優點。個人所得稅便是一項重要的累進稅。

累進稅又分為全額累進稅和超額累進稅。全額累進稅，是徵稅對象的數額被劃分為若干等級，每個等級分別對應一定的稅率，當稅基超過某個級距時，課稅對象的全部數額



都按提高後級距的相應稅率繳稅。比如，全額累進稅收費的方式為：如果全月應納稅所得額為 5,000 元以下，稅率為 10%；如果全月應納稅所得額為 5,000-20,000 元，稅率為 20%；如果全月應納稅所得額為 20,000 元以上，稅率為 30%。若某人的應納稅所得額為 6,000 元，那麼，他應該繳納的所得稅為  $6,000 \text{ 元} \times 20\% = 1,200 \text{ 元}$ 。

全額累進稅的計算方法簡便，但稅收負擔不合理，特別是在級距的臨界點附近，稅負呈跳躍式遞增，甚至會出現稅額增加超過課稅對象數額增加的不合理現象，不利於鼓勵納稅人增加收入。超額累進稅是把徵稅對象按數額的大小分成若干等級，每一等級對應一個稅率，稅率依次提高，納稅人應納稅所得額則依所屬等級同時適用幾個稅率分別計算，將計算結果相加後得出應納所得稅。

如果全月應納稅所得額為 5,000 元以下，稅率為 10%；如果全月應納稅所得額為 5,000-20,000 元，超過 5,000 元的部分稅率為 20%；如果全月應納稅所得額為 20,000 元以上，超過 20,000 元部分的稅率為 30%。若某人的應納稅所得稅為 6,000 元。那麼，其中 5,000 元的稅率為 10%，超過 5,000 元的部分，也就是 1,000 元的稅率為 20%。這樣，這個人應該繳納的所得稅為  $5,000 \text{ 元} \times 10\% + 1,000 \text{ 元} \times 20\% = 700 \text{ 元}$ 。個人所得稅採用的便是超額累進稅的方式。超額累進稅讓富人承擔更多的稅負，從而在一定程度上縮小社會的貧富差距。

## 每一項投資，都有風險

對於每一項投資來說，都存在風險。當今社會，風險最低的可能是國債，政府以自己的信用和稅收作為國債支付的基礎，因此，除非政府倒台，否則國債違約，也就是政府拒絕支付國債利息及本金的可能性微乎其微，但是國債依然是有風險的。比如 2001 年，阿根廷就遭遇了債務危機，政府面對着高額的債務無法償還。當時，投資者如果投資了阿根廷的國債，就面臨着血本無歸的風險。銀行存款的風險可能與國債相差無幾，相對來說也是很低的，但歷史上多次出現銀行的擠兌現象，這也是商業銀行的風險所在。面對可能存在的擠兌現象，各國中央銀行普遍對商業銀行實行「保險制度」，也就是，當商業銀行面臨擠兌、倒閉的風險時，中央銀行會對商業銀行的存款負責——承諾如果商業銀行面臨擠兌，會負責償還每個人的存款。這有效地消除了擠兌產生的可能性，但在次貸危機中，依然有很多銀行倒閉，由此可見，銀行存款也存在風險。

### 不同投資者對風險的態度不一樣

前面提到的國債和銀行存款都是風險較低的投資品種。在風險較高的一端，有期權、期貨等金融衍生品，也有股票，在對這些品種進行投資時，投資者會面臨較高的風險。那麼，風險到底是什麼呢？風險的確切含義是：損失發生的可能性。一方面，風險可以用百分數來表示，比如投資失敗的概率為 5%，產生損失的概率高達 80%，由於可以用百分



數來表示，因此我們可以對風險的大小進行比較，顯然 80% 的風險要遠遠大於 5% 的風險；另一方面，風險發生時，可能會有損失的產生，也可能是收益的不確定性。

對於投資者來說，都希望能獲得回報，但不同類型的投資以及不同的投資對象，產生的回報是不一樣的，也就是投資收益存在着不確定性。在對投資的收益展開討論之前，我們先來看看在網上經常見到的問題。如果現在你面前有兩個按鈕——A 按鈕和 B 按鈕，當你按下 A 按鈕的時候，你會獲得 100 萬元；當你按下 B 按鈕的時候，你有 50% 的可能性獲得 1,000 萬元，有 50% 的可能性什麼也獲得不到。那麼，你會選擇按下哪個按鈕？這個問題曾經在網上引起廣泛的討論。謹慎的人認為 A 按鈕是最好的選擇，因為 B 按鈕意味着有 50% 的可能性什麼也得不到。而願意冒險的人會認為 B 按鈕是最好的選擇，因為按下 B 按鈕意味着有 50% 的可能性能得到 1,000 萬元。那麼，在經濟學家看來，到底應該是選擇 A 按鈕還是 B 按鈕呢？答案是 B 按鈕。因為 A 按鈕帶來的收益是  $100 \text{ 萬元} \times 100\% = 100 \text{ 萬元}$ ，而 B 按鈕帶來的收益是  $1,000 \text{ 萬元} \times 50\% + 0 \times 50\% = 500 \text{ 萬元}$ ，也就是說，B 按鈕帶來的價值遠遠大於 A 按鈕帶來的。

為進一步理解這個看似極端的例子，我們回到前面說的那個酒廠的例子，看看酒廠老闆面臨投資問題時，是如何選擇的。現在，酒廠老闆在報紙上看到國外新出了一套先進的釀酒設備，這項設備的投資是 150 萬元。他通過對市場進行

研究發現，第二年的白酒銷售市場如果比今年情況好，那麼這 150 萬元的投資可以帶來 300 萬元的新增利潤；如果第二年的市場情況和今年相近，那麼這項投資只能帶來 100 萬元的利潤。現在，老闆對未來市場的走勢進行了分析，認為第二年有 50% 的可能性市場銷售情況會好，有 50% 的可能性與今年銷售情況相近。這樣，150 萬元的投資會帶來的預期收益為  $300 \text{ 萬元} \times 50\% + 100 \text{ 萬元} \times 50\% = 200 \text{ 萬元}$ 。因此，投資 150 萬元的設備是有利可圖的，第二年能夠帶來  $200 \text{ 萬元} - 150 \text{ 萬元} = 50 \text{ 萬元}$  的利潤，所以酒廠老闆會選擇購買設備。

老闆下訂單之前突然得知，一則酒精中毒的新聞引起了強烈的社會反響，這導致白酒市場的波動，酒廠老闆通過重新評估發現，第二年白酒市場走勢向好的可能性降低為 20%；有 50% 的可能性是依然保持今年的銷售狀況；有 30% 的可能性比今年差，如果這種可能性發生的話，新增的投資不會帶來任何收入的增加。這樣，第二年的收益就變成了  $300 \text{ 萬元} \times 20\% + 100 \text{ 萬元} \times 50\% + 0 \times 30\% = 110 \text{ 萬元}$ 。這時，投資 150 萬元的預期收益就變成了  $110 \text{ 萬元} - 150 \text{ 萬元} = -40 \text{ 萬元}$ ，也就是預期會虧損 40 萬元。在這種情況下，購買設備就變成了無利可圖的事情，所以酒廠老闆會拒絕購買新的設備。

我們需要注意：不同投資者對於風險有不同的態度，一部分人可能會喜歡追求大得大失的刺激，另一部分人可能會追求平穩的收益。根據投資者對風險的偏好，他們可以分



為風險回避者，風險追求者和風險中立者。風險回避者的態度是，當預期收益率相同時，偏好於具有低風險的投資，而對於具有同樣風險的投資，則鍾情於具有高預期收益率的投資，這符合經濟學「理性人」的假設，一般經濟學意義上的投資者指的就是風險迴避者（Risk Averter）。與風險迴避者恰恰相反，風險追求者（Risk Seeker）通常主動追求風險，喜歡收益的波動勝於收益的穩定。他們選擇投資的原則是：當預期收益相同時，選擇風險大的，因為風險本身會給他們帶來更大的效用。風險中立者通常既不迴避風險，也不主動追求風險，他們選擇資產的標準是預期收益的大小，而不管風險狀況如何。

近幾年來，行為經濟學的研究發現，損失和收益給投資者帶來的效用完全不同。一個人面臨二選一，如果選擇第一個，這個人能肯定地得到 100 萬元的收益；如果選擇第二個，這個人有 90% 的可能性獲得 1,000 萬元的收入，但也有 10% 的可能性會損失 100 萬元，那麼這個人應該怎麼選擇呢？經濟學「理性人」的假設告訴我們，第一個選擇的收益是 100 萬元，第二個選擇的收益是  $1,000 \text{ 萬元} \times 90\% - 100 \text{ 萬元} \times 10\% = 890 \text{ 萬元}$ 。第二個選擇的價值為 890 萬元，遠遠高於第一個選擇，因此，作為一個理性的人，應該選擇第二個。但行為經濟學家發現，大多數人在這種情況下會選擇第一個，因為第二個選擇意味着損失的產生，而同樣的損失要比收益產生的效用更大。比如，你本來有 1,000 元，你可以用這 1,000 元購買生活必需品或日常用品，但是你如果

丟了這 1,000 元，你會認為是一項很大的損失，可你如果本來沒有這筆錢，憑空獲得了 1,000 元，你增加這筆錢獲得的效用會遠遠小於損失這筆錢所失去的效用。基於這個考慮，很多人在投資的時候會傾向於減少損失。

### 低價背後的風險

前面討論的風險都是在信息完全確定的情況下發生的，也就是在知道未來可能發生的各種狀況下，損失或收益有多少，以及每個風險發生的概率。不過，在很多情況下，投資者面臨的狀況是信息不完全，這時「信息不對稱」的問題就會發生。

「信息不對稱」的問題常常發生在二手車交易市場中。當進行二手車交易時，買家和賣家雙方對於車輛的情況所知道的信息並不完全一致。賣家由於常年駕駛這輛車，對車輛的信息掌握較好，知道車哪些地方有毛病，但為了賣出一個好價格，一般情況下，他不會提供車輛的所有信息，而是選擇隱瞞車輛的一部分問題信息。買家在買二手車時，只通過試駕或者賣家的簡單描述，沒有辦法瞭解車輛的所有信息。同時，買家也知道，為了賣一個好的價格，賣家會選擇隱瞞車輛的不良信息。在這種情況下，如果同時有兩輛二手車供買家購買，一輛的價格為 6 萬元，另一輛的價格為 5 萬元，且兩輛車的性能、外觀等幾乎一模一樣，買家通過外觀和簡單試駕看不出兩輛車的差異，那麼買家會認為，賣家一定刻意隱瞞了某些重要信息。因此，不管自己購買哪輛車，開一



一段時間後都會發現隱瞞的毛病，那麼不如購買價格便宜的那輛車。而對於賣家來說，對性能良好的車的標價一定會高於性能較差的車的標價，但他沒有辦法準確將這一信息傳遞給買家，因為不管他如何解釋，買家都會認為賣家隱瞞了某些信息。這樣，時間一長，能夠在二手市場交易的車都是價格較低的。只有性能較差的車才願意以這種價格成交，性能較好的車便會選擇退出二手車交易市場，這種「好車被劣車驅逐出市場」的現象，被稱為「劣幣驅逐良幣」現象。

在鑄幣時代，由於社會上流通的貨幣是銅、銀、金等鑄成的貨幣，這些貨幣會隨着使用次數的增多而出現磨損、重量減輕等問題。比如，在古羅馬的時候，很多人習慣拿到金幣之後，從金幣的邊緣磨下一些金粉或者乾脆切割下一圈，再把變輕的貨幣拿到市場上流通。理論上說，沒有人是傻瓜，面對變輕的貨幣，只要大家都選擇不接受，那麼這些貨幣就會退出流通市場。但是，在實際生活中卻發生了相反的情況，當人們拿到變輕的貨幣時會選擇儘快花出去，而拿到較重的貨幣會選擇收藏起來。原因就在於，在接受貨幣時，人們沒有辦法馬上準確分辨貨幣是否被動了手腳。時間一長，在市場上流通的都是被動過手腳的貨幣，也就是「劣幣」，而「良幣」——那些沒有被動過手腳的貨幣便被收藏、儲存起來。為了避免這一現象的發生，古羅馬採用了一個辦法，那就是在貨幣的邊緣刻上鋸齒，如果某個貨幣的鋸齒被磨平，那麼人們就知道這個貨幣被動了手腳，這便是解決信息不對稱問題的一個常用方法：對信息進行重新分配。

# 給年輕人的極簡金融課

作者

童哲

責任編輯

Karen Kan

美術設計

Nora Chung

排版

辛紅梅

出版者

萬里機構出版有限公司

香港鰂魚涌英皇道1065號東達中心1305室

電話：2564 7511

傳真：2565 5539

電郵：info@wanlibk.com

網址：<http://www.wanlibk.com>

<http://www.facebook.com/wanlibk>

發行者

香港聯合書刊物流有限公司

香港新界大埔汀麗路36號

中華商務印刷大廈3字樓

電話：(852) 2150 2100

傳真：(852) 2407 3062

電郵：info@suplogistics.com.hk

承印者

中華商務彩色印刷有限公司

香港新界大埔汀麗路36號

出版日期

二零一九年十一月第一次印刷

版權所有 · 不准翻印

Copyright© 2019 Wan Li Book Company Limited

ISBN 978-962-14-7133-8

@童哲2019

本書中文繁體版由北京萬門教育科技有限公司通過中信出版集團股份有限公司授權萬里機構出版有限公司在香港、澳門、台灣地區獨家出版發行。

All Rights Reserved