

财经BOOK

制度的伤害

陈禹安



《养老金革命》
美 彼得·F·德鲁克
刘伟 译
东方出版社

与其说德鲁克是一个伟大的管理学家，不如说他是一个神奇的预言家。

2004年，德鲁克预言通用汽车将从美国三大汽车集团中消失。而德鲁克去世后仅仅过了4年，通用汽车果然在2009年的金融风暴中宣布申请破产重组。尽管与德鲁克描述的“消失”还不完全一致，但德鲁克的这个预言显然已经成为他一生中许多个精准判断中的最后一个。

德鲁克之所以拿“通用汽车”说事，是源自于他对通用汽车的了解。让德鲁克名声鹊起（开创了管理学这门新学科）却也引发轩然大波的第一本书——《公司的概念》，正是立足于他对通用汽车长达18个月的全面深入的调研。

而德鲁克的这本《养老金的革命》也必须从通用汽车公司说起。事实上，当包括美国人在内的很多人在退休后享受养老金制度的时候，不应该忘了在1950年代接替阿尔弗雷德·斯通担任通用汽车CEO的威尔逊。正是威尔逊率先提出并获得美国国会通过的养老金制度安排，造就了今天这个世界上很大一部分人老有所养的安心局面。

在威尔逊之前的早期养老金计划都是“年金”计划，基本上只投资于政府债券、抵押贷款等有固定收益的项目。但威尔逊否定了这样的做法。他认为，这种貌似安全的做法，反而会带来让一个国家和企业面临难以承受的债务负担，或者会带来利率的大幅下降，从而降低了工人们的预期养老金。他的方法是必须将养老金通过购买股票的做法“投资于美国”——对整个国家的生产性资产和生产能力及增长能力进行投资。另外，也有人主张将工人的养老金投入他们所在的企业。但威尔逊否定了这种想法。他认为，“如果用工人自己的养老金去购买他们所在企业的股票，就等于把工人所有的鸡蛋都放到了一个篮子里。”一旦企业经营不善，工人们退休后会流离失所，而能够保持长久繁荣的企业总是极少数的。

威尔逊的这两大创举，无疑是十分正确的，这也让他一举成名。1952年，威尔逊的计划首先在通用汽车公司实行，随后的一年内，8000多个基金应运而生。但是，随着养老金规模的迅速扩大，一场革命悄然兴起。德鲁克将其称之为“养老金的社会主义化”。在他看来，根据最传统最严格的定义，社会主义的定义是“由工人阶级掌握生产资料所有权”。通过养老金，美国的工人阶级控制了超过2/3的企业股份（普通股）和大约40%的借入资本（国家债券、企业债券和票据等），成为了这个国家真正的、唯一的“资本家”了。尽管威尔逊深谋远虑，规避了很多风险，但他制定养老金所倚恃的大背景却发生了重大的变化，从而在今天带来了严重的问题。这个背景变化就是人口结构的变化。1935年，美国开始实施社会保险制度时，65岁以上的人口在全部劳动力中的比重仅为1:9或1:10。但到了1970年代，这个比例已经达到了1:4。当时，大部分人的平均寿命不超过50岁，而现在，50岁的人还正是年富力强的时候，更为重要的是，他们还占据了人口总数中的较大比例。婴儿出生率的增长和婴儿死亡率的快速下降带来的人口快速增长，以及随后出生率的再次下降和平均寿命的增长带来的老龄化，远远超过了此前设定的养老金的承受能力。威尔逊绝对不会想到，50年后，通用汽车公司每年居然要支付70亿美元的巨额养老金费用。而这个问题在由行业工会和各级政府控制的养老金上更为突出。

很多政府机构根本就没有对它们的养老金负债进行任何资金储备。比如纽约市，但在林赛市长执政的10余年间，一直假装做到了“收支平衡”。直到1975年，随着退休员工的不断增多，纽约市需要支付的养老金越来越多，自欺欺人的幻觉才无法维持。实际上，纽约市在技术上已经破产！而这样的窘境绝非只出现在像纽约这样的特大城市。宾夕法尼亚州的兰开斯特是一个仅有5万人口的小城市，但是，仅警察和消防人员的养老金缺口就高达1000万美元。

因为没有顾及到制度赖以制定的背景可能会发生的重大变化，出发点美好、预期良好的制度往往会造成伤害。目光敏锐的德鲁克最早准确预见问题的发生，也相应提出，必须从结构上对养老金做出变革，让它能够更好的符合经济现实，更好地服务于雇主和雇员，更好地满足养老金社会主义化的政治、经济、需要。但遗憾的是，各层级的决策者们似乎对此置若罔闻。连德鲁克本人也不得不哀叹自己这本所有著作中最具针对性的书，却也最为人所忽视。实际上，养老金带来的问题虽然可怕，但更可怕的是不敢正视现实，甚至“文过饰非”、“掩耳盗铃”，自欺欺人地假装问题并不存在。

德鲁克在二战刚刚结束时，曾经针对通用汽车从战时状态恢复到平常状态提出过进行变革的建议：“我认为任何一项政策（制度）在经过20年代时间后，多半已经不再适用了。目前，通用汽车公司正要恢复和平时期的生产，这正是一个重新思考的绝佳机会。”但是，德鲁克的建议却让通用公司的高层大为光火。他们反击道：“我们花了20年才制定、发展出这些政策，它们在实践中受到了检验。我们知道它们是正确的！你还不如让我们去改变重力定律呢。”

正是成功公司和成功领导者对制度的僵守，让他们无视环境情势的变化。德鲁克也正是据此在2004年做出了“通用公司将从美国三大汽车生产厂商中消失”的大胆预言。而现在，在养老金的变革上，决策者们还是有可能重蹈覆辙。

再美好、再成功的制度也不可能永远正确，永远不造成伤害。而把伤害的后果全部推到制度身上，虽然能得到心理上的慰藉，但却于事无补。尤为重要的是，我们更要认识到，制度造成的伤害，在我们不做准备、不予正视的时候，尤为惨重。不仅是养老金制度，所有涉及制度的领域概莫能外。

这是睿智的德鲁克为我们敲响的最强劲的警钟！

倏忽间，深圳的楼市蹭蹭地往上涨，很多楼盘的价格甚至超过了2007年的最高峰。不过，在经过了喧嚣之后，楼市重归冷清。“金九”已然落空，“银十”希望渺茫，国庆节期间楼市成交更是惨淡，房地产市场到底何去何从？基金经理李北方（化名）还是坚持他一直以来的观点：中国的楼市至少还要繁荣十年，而且楼市的走向决定了股市的走向。要看股市，先问楼市！这就是李北方在股市上的“地产决定论”。

李北方乃北方人士，北京一所著名高校研究生毕业后从事过外贸工作，之后跳槽至基金公司从事研究员工作，前年开始就任深圳一家合资基金公司旗下一只股票型基金的基金经理。今年以来，李北方重仓地产股，上半年他因此成为明星基金经理，而最近两三个月以来，地产股持续调整，李北方掌管的基金净值跳水跳得厉害，可是李北方坦言自己心理素质好，敢于承受基民的误解甚至谩骂，对于看得准的东西敢于下赌！“李北方还承认：‘我管的基金就有一大特征，就是波动性大，希望投资者首先要看清这一点。’”李北方认为，接下来楼市还会往上涨，他仍然还会重仓地产股。

李北方的投资哲学是：价值为体，估

值为用。他倡导价值投资基础之上的趋势投资，在经过深入研究和思考之后，李北方认为，美国式的“过度借债、过度消费”的经济增长模式将难以为继，未来发达国家总需求将会下降，而发达国家基础设施已经较为完善，靠投资拉动经济增长也不大现实。这将逼迫着出口导向型的经济体转变经济增长方式，尤其是中国，必须转变到主要依靠内需驱动的经济增长方式上来。而未来中国经济增长的唯一可持续动力，就是城市化带动的内需增长。城市化将是未来中国很长一段时间的主旋律，伴随着城市化进程，中国的房地产市场还将繁荣至少十年左右的时间。由于城乡二元化的存在，城市里的房子对老百姓来说就成为必需的消费品。在美国等西方国家，房地产更多地是一种可选消费品，房地产自然地回归其居住属性，因为在国外，住在乡下和城市其实生活质量并无太大区别，毕竟这些国家老百姓的社会保障、基础设施等比较完善。但中国的情况就大不一样，城乡差距很大，城市里的房子就成为必须的消费品，带有很强的金融属性，投资空间也比较大，这就造成中国的房地产价格上涨在未来仍然是大概率事件。

李北方认为，房地产牵涉的产业链

庞大，一旦房地产的供给增加，开工量就会增加，从而带动钢铁、建筑、化工等多个行业的发展，解决城市就业问题，从而带动经济增长，而实体经济良性增长，股市的基本面才有支撑，A股市场持续上涨就存在动力和基础。反之，如果房地产市场萧条，相关的多个产业就增长乏力甚至负增长，实体经济不行，股市的持续稳定发展就是一句空话。一直以来，李北方基于这一认识，都重仓了地产股，他坚持认为，中国股市是“成也地产、败也地产”。从目前股市的运行来看，李北方的“地产决定论”似乎是无可辩驳的。

国庆节期间，各地楼市成交惨淡，很多人认为，房地产市场可能又要掉头向下了，A股市场上，房地产股也是上涨乏力，很多地产股还持续下跌。李北方对此表示，深圳等一线城市房地产市场是存在一定泡沫的，因为房价确实超过了大部分老百姓的承受能力，但是大部分二三线城市的房地产市场并不存在泡沫。“我上周去了一趟武汉，那里的房价平均水平在五万左右，实际上，很多夫妻一个月的收入都超过这个数字。”李北方认为，只要夫妻双方月收入超过房地产价格的平均水平，就不能说这个城市的房地产存在什么泡沫。要正确的看待房

地产市场，一不能只看豪宅的价格，二不能仅仅看深圳等中心城市的房价水平，其实我们更多地应该参照二三线城市的房价。”李北方觉得，二三线城市房价还会上涨，但深圳等一线城市未来房价上涨空间有限，房地产供应增多、成交量趋于正常将成为未来房地产市场发展的一大趋势。李北方认为，诸如上半年成交量暴增将不复存在。从长远来看，三个方面决定了房地产市场还会持续走好，即房地产作为必需消费品的属性、对抗通胀的功能和政策上的支持。

李北方信心满满地表示：对于看好的东西，我敢于下大力气去重仓，未来房地产到底怎么发展，我今天说的对不对，我掌管的基金业绩表现和将来房地产市场的走势将会证明一切。”



一张房产证 两家老人名

东航金融 陈正

者组成家庭生活的必须前提。用二者自嘲的话来说，小夫妻买房子，不是“刚需”，而是“特刚需”。

可是谈到买房，筹集房款则成了大问题。小汉和小怡家里老老少三代都是上海人，但是居然没有做生意的，也没有人在大公司里工作的，更没有在显赫部门工作的，因此两个家庭一方面收入微薄，一方面没有什么积蓄，即使想凑个5万、10万的都成问题。而两个小年青工资在上海并不高，工作时间也不长，基本上是个“月光族”，根本没有任何积蓄。合计来合计去，买房子的事，需要两人联手起来，而且集中了两家所有的能力，只能凑出10来万。当然，虽然这个钱不多，但毕竟是两家的几乎全部流动资产，在两家的分量都是很重的，要说服两家的家长都同意拿出钱来，自然也费了不少工夫。好在两家的老人都算通情达理，同意共同倾全部之力出资给小两口买房，不过有两个条件，就是到时候房产证上要写上出资者的名字、房屋贷款由小夫妻二人自己还。

在终于解决了首付的房款后，看房子就成了小汉和小怡的主要任务。但

是两人越看越心惊，越看越失望。因为两人虽然筹集了10来万房款，但是按照规则，两人最多只能贷款30余万。而且30余万的贷款，每月还贷金额也超过了1000元。两人名义收入虽然加起来有7、8千元，但是到手的净收入则只有5000元左右了，现在如果再加上1000多元的还本付息，可支配收入则只有3000多了，日子过得很紧了。按照可以贷款30余万来算，买房子的价格最多只能在50万以下了。但是两人发现，50万在上海几乎很难买什么房子。内环线根本就不用提了，就是中环线周围，也找不到50万的房子了。而即使是周边各郊区的房屋价格，新房价格基本上都在每平方1万以上了，而且面积都很大。看了几个月房价，两人心态渐渐平服，寻找房子的目标只能放在偏僻、老旧、狭小的房子上了。

就在小两口无可奈何之际，终于柳暗花明，发现就在环线外的，靠近机场的附近，还有大量的一室一厅的房子，一般面积是39-50平方米之间。而这个地区虽然在环线外，但是已经发展成熟，交通方便，而且离人民广场也只有10公里远。附近的10多年房龄的房子，价格正在1.3万

左右，性价比非常高。两人在比较了附近的许多套房子后，恰好看中了我朋友的一套43.16平米房子，楼层很好，小区也是最靠近地铁的老小区，而且房型非常优良，有一个卧室和一个客厅，和厨房联在一起的还有一个小餐厅，卫生间还是单独的，也有窗子。如果把阳台包成一个小房间，可以做成一个二室二厅的格局。而这个房子装修后，租金高达2000元。

房子最终总价47万成交，在签下合同两个星期后，我用车带领买卖双方去交易中心过户。小汉和小怡登记权益时，写上的是双方家长的名字。后来见到小汉和小怡时，见到的是他们幸福的表情。他俩房子虽然小了点，旧了点，毕竟是自己的新婚房子，他们两是有理由高兴的。



从一块银元到十万元

吴伟忠

年一季度，钱币交易市场已十分火爆，到了当年3月底，有“错版”传闻的《宪法》币被猛炒到70元左右一枚，李靖铭见状毫不犹豫地以66元一枚的价格，及时将5卷《宪法》币全部抛出，共得款1.65万元。看着手中的钱，他不禁想起了20岁生日时母亲给他的那枚“袁大头”，这都是靠那枚“袁大头”为他换来的啊，他非常怀念“袁大头”为他带来的财运。而此时传统老银币“袁大头”由于一直缺乏庄家大户光顾，价格已滞涨多时，于是，他便以65元一枚的价格，买进了100枚“袁大头”，用去6500元，剩下的1万元，他存进了银行。

从1997年5月起，钱币市场里各类钱币价格开始逐步走低，到了2000年7月，许多钱币品种的跌幅已相当深了，李靖铭见状从银行里取出这1万元存款，来到钱币市场，他见1996年版一盎司《熊猫》银币价格跌幅尤其深，便以79元一枚的价格，买进了100枚《熊猫》银币（1997年4月市市高潮时，《熊猫》银币曾创下过800多元的天

价），余下的2100元，他又以7元一枚的价格，买了6卷（300枚）《敦煌》流通纪念币。谁知过了九个月左右，也就是2001年3月下旬至5月上旬，邮币卡市场又出现了一波罕见的“井喷”上涨行情，许多邮币卡品种价格纷纷上扬，他见好就收，及时以99元一枚的价格，将100枚《熊猫》银币全部卖出，又以14元一枚的价格，将300枚《敦煌》流通纪念币也出手，共得款14100元，李靖铭又将钱存进了银行。

一晃又到了2004年8月，李靖铭见各类钱币价格又跌得很低了，便从银行里取出钱，以75元一枚的价格，重新买回了100枚1996年版一盎司《熊猫》银币，又以65元一张的价格，买进了一刀（100张）第三版人民币贰元券，以便等今后钱币价格上涨后再出手。

从2006年年底起，传统老银币和第三版人民币时来运转，价格开始大幅上涨，至2009年秋季，“袁大头”已涨到180多元一枚，而一刀第三版人民币贰元券已涨到7万元。在这20余年的时间里，

李靖铭以一枚银元（当年市值40元）起家，换了几次品种，到目前拥有100枚“袁大头”、100枚《熊猫》银币和一刀（100张）第三版人民币贰元券（目前总市值已超过了10万元），升值率高达2500倍，堪称炒币奇迹。

最近，他这样对笔者说：“目前传统老银币和第三版人民币涨幅较好，我准备再观察一段时间，一旦这两个板块出现滞涨现象，我会立即将‘袁大头’和第三版人民币贰元券抛出，而《熊猫》银币近年来表现还不够出色，我还将‘捂’上一阵，我始终坚信风水轮流转，用不了多长时间，《熊猫》银币一定会重现昔日的辉煌，其价格也一定会再上新台阶。”

