

# 养老金革命

〔美〕 彼得·德鲁克 著

沈国华 译



德 鲁 克 社 会 学 经 典

P E T E R F . D R U C K E R



机械工业出版社  
China Machine Press

# 养老金革命

〔美〕 彼得·德鲁克 著

沈国华 译



德 鲁 克 社 会 学 经 典  
P E T E R F . D R U C K E R



机械工业出版社  
China Machine Press

## 图书在版编目(CIP)数据

养老金革命 / (美) 德鲁克 (Drucker, P. F.) 著; 沈国华译. —北京: 机械工业出版社, 2015.11

(德鲁克社会学经典)

书名原文: The Pension Fund Revolution

ISBN 978-7-111-52122-8

I. 养… II. ①德… ②沈… III. 退休金—劳动制度—研究—美国 IV. F249.712

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 264280 号

本书版权登记号: 图字: 01-2013-4452

Peter F. Drucker. The Pension Fund Revolution.

Copyright © 1996 by Peter F. Drucker.

Simplified Chinese edition copyright © 2015 by China Machine Press.

This edition arranged with Transaction Publishers through Big Apple Agency, Inc., Labuan, Malaysia. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or any information storage and retrieval system, without permission, in writing, from the publisher.

All rights reserved.

本书中文简体字版由 Transaction Publishers 通过 Big Apple Agency, Inc., Labuan, Malaysia. 授权机械工业出版社在中华人民共和国境内 (不包括中国香港、澳门特别行政区及中国台湾地区) 独家出版发行。未经出版者书面许可, 不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

本书 2 面彩插所用照片由彼得·德鲁克管理学院提供。彩插中签名摘自德鲁克先生为彼得·德鲁克管理学院题词。

## 养老金革命

出版发行: 机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码: 100037)

责任编辑: 黄姗姗

责任校对: 董纪丽

印刷: 北京诚信伟业印刷有限公司

版次: 2016 年 1 月第 1 版第 1 次印刷

开本: 170mm × 242mm 1/16

印张: 12 (含 2 面彩插)

书号: ISBN 978-7-111-52122-8

定价: 39.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

客服热线: (010) 68995261 88361066

投稿热线: (010) 88379007

购书热线: (010) 68326294 88379649 68995259

读者信箱: hzjg@hzbook.com

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问: 北京大成律师事务所 韩光 / 邹晓东

如果您喜欢彼得·德鲁克 (Peter F. Drucker) 或者他的书籍, 那么请您尊重德鲁克。不要购买盗版图书, 以及以德鲁克名义编纂的伪书。



## 推荐序

The Pension Fund Revolution

我总是感觉自己没有资格为德鲁克先生的著作写序，但是机械工业出版社华章公司的邀稿盛情难却，此外，作为德鲁克先生生前少数耳提面命的中国人之一，我也有责任和大家分享我从他那里得到的启迪。

改革开放初期，德鲁克夫妇来过中国。对比第二次世界大战后欧洲人从战争创伤的心理阴影中复原的艰难过程，他遇到的中国人充满活力和乐观精神，这一点令他惊讶不已。10多年前我刚认识德鲁克先生时，他告诉我，世界在苏联解体后，只有美国一国独强的局面是不健康的，应该至少还有另一股力量可以和美国互相制约，在俄罗斯、印度、巴西和中国这几个正在上升的大国中，只有中国有这种可能。他还说，中国可能向好的方向发展，也可能向坏的方向发展，因此在中国迅速培养大批有道德和高效的管理者至关重要。这也是他后来全力支持我创办彼得·德鲁克管理学院的原因。

德鲁克管理学院开办不久，有一位著名商学院的教授建议我们走精英教育的路线，收取昂贵的学费，德鲁克先生反对这么做。他对我说：“中国固然需要大公司和领导它们的精英人才，但中国像任何国家一样，90%的组织将是中小型的和地方性的，它们必须发挥作用。单靠大公司，不能提供一个健康社会所需要的各方面功能。中国最大的弱点是作为一个大国，没有足够的受过高等教育的人，但你们有一大批能干的人，这些人在实际磨炼中学会了怎样在极其困难的条件下生存并取得成效。他们可能只受过普通教育，也不是特别聪明和优秀，却知道如何精巧地处理事情。这样的人可能有几百万，他们

可以领导那些中型、小型和地方性的组织，他们将建设一个发达的中国。”

这段话透露出德鲁克先生对肩负中国未来的管理者，特别是中小型和地方性组织普通管理者的殷切期望。身为其中的一员，每当我回忆起这段话都深感责任重大。

我们正处在一个前所未有的剧变时代，而且这些变化影响所及，已经没有国家、种族、文化和行业的界限。这时德鲁克学说中的价值观和世界观尤其显得重要。德鲁克先生主张以创新这类演进的方式解决发展问题（剧变时期能提供更多的创新机会），他力图避免战争、革命和“运动”及其背后的强权与暴力给人类带来的苦难。他一生致力于在延续和变革之间寻求平衡，创新是保持动态平衡的变革手段，而延续的基础则是维系人类社会存在的那些普世价值观，包括同情与包容、诚实与正直以及让个人享有自由与尊严的同时承担起责任。这些普世价值观并不是他的发明，它们深深地根植于每一种代表人类文明的信仰和文化中。德鲁克先生还通过自己的著述和咨询工作，示范一种他称为“后现代主义”的观察与思考方式，这就是从理解全局或整体出发，寻找不同事物之间的内在关联性，达到把握和解决个别问题的目的。他的著作里没有令我们这些普通人望而却步的理论说教，而是把这些“大道理”通过对现实生活的演绎，朴实无华地表达出来。

我想上述贯穿在德鲁克学说中的精髓，可能正是人们称其著作为“经典”的原因。经典经得起时间的考验，值得人们一读再读，常读常新。它不会代替你做出决策，制定方案，但是它会帮你理清思路，从任何新事变中发掘本质，找到它们的历史渊源。

迄今为止，机械工业出版社华章公司可能是在国内翻译出版德鲁克著作最多，也是最认真的一家出版社。我不知道这给它带来的经济收入如何，但是我知道这给成千上万渴望学习和成长的管理者以及知识工作者所带来的方便和欣喜，也可以猜想到华章的工作人员由此所获得的成就感。让我们衷心感谢他们，并向他们致以深深的敬意。

邵明路

彼得·德鲁克管理学院创办人

德鲁克百年诞辰全球纪念活动共同主席



## 再版序言

The Pension Fund Revolution

《养老金革命》(*The Pension Fund Revolution*)于1976年初版,当时取名《看不见的革命》(*The Unseen Revolution*)。在笔者已出版的书中,还没有一本书像《养老金革命》这样目标明确,也没有一本书像它那样完全被人忽略。本书只是讲述了一些既成事实,但根本就不被当时的美国社会所接受。书中指出机构投资者(尤其是养老金)已经成为美国许多大公司的控股股东,甚至是美国唯一的“资本家”。这一变化始于25年前,也就是说,它是在通用汽车公司于1952年设立第一个现代养老金时发生的。到了1960年已经广为人知,当时,笔者在纽约大学研究生院任教,一群参加由笔者主持的研究生创新和创业研讨班的青年学生,在研讨班讨论主题的影响下创立了一家专门为这些新投资者服务的证券交易公司。10年以后(即1970年),这家公司——帝杰证券公司(Donaldson, Lufkin & Jenrette),已经成了最成功的公司,也是华尔街规模最大的公司之一。尽管如此,传统的观念坚持认为,美国已经成为并且可能仍将是一个说不清有几百万个人股东拥有美国“生产资料”的“平民资本主义”(people's capitalism)国家。虽然所有相关证据都证明,所有权已经高度集中在大机构手里,并且通过养老金这种“生产资料的所有权”在没有实行“国有化”的前提下实现了“社会化”,但是,这些事实根本就没有人能够接受。事实上,就连那些越来越注重与养老金投资者打交道的华尔街金融从业人员都在发声讽刺笔者的这本书。

对于本书的第二个主题，即美国的人口老龄化问题，能够接受的人甚至更少。到了1976年，美国的人口老龄化问题同样也变成了一个既成事实——当然，“婴儿潮”始于1961年，要比人口老龄化问题早整整15年。甚至在比“婴儿潮”出现年份更早的20世纪50年代中期，美国人的平均寿命已经远远超过了传统的退休年龄。但是，在1976年的时候，每个人仍然信奉“青年文化”，并且认为“30岁以上的人不可信任”，美国社会还将长期（甚至是永远）由青少年和年轻成年人以及他们的价值观、他们关心的问题 and 他们的“真诚”来主导。因此，本书的结论——老年人赡养问题将成为一个主要的问题；长寿将带来的主要问题是医疗保健问题；养老金和社会保障将成为美国经济和社会的核心问题；退休年龄还将推迟。总之，美国的政策将可能日益由中产阶级问题和老年人的价值观来主导——在那个时候当然是不可能有人听信的。

因此，本书初版时只有一个人对它做出了积极的评价，他就是杰出的经济学家和社会学家肯尼斯·鲍尔丁（Kenneth Boulding）。他在《美国银行家》杂志上撰文把笔者说成“美国社会一流的思想家”。所有其他有关《养老金革命》的评论（而且为数也不多）则把它说的一无是处。

在初版15年以后，由于一本教科书中托马斯·库恩（Thomas Kuhn）“范式转换”案例的出现，《养老金革命》被“重新发现”。到了20世纪80年代末，本书突然火了起来，评论文章（尤其是法律评论方面的文章）一篇接着一篇所涉及的问题最先都是由本书提出的，现在把它奉为“经典”。因此，这次Transaction Publishers公司再版拙作，可以说是恰逢其时，笔者要在这里感谢他们。

《养老金革命》仅仅是提出了问题，但没有给出解决问题的方法，就连对于书中提出的核心问题——养老金所有权对美国公司治理和美国经济总体结构的影响，也没有给出最起码的解决方案。直到15年以后，我们才开始去寻找解决问题的方案。在这之前，我们经历了两个年代的金融和经济动荡、恶意接管和杠杆收购以及（15年前家家都被认为像金字塔那样坚不可摧的）企

业的重组，其中的大部分接管、收购和重组都是由生产资料所有权向养老金的转移引发的。笔者在 *Transaction* 再版的所有书籍，除了增加一个新的再版说明外，书中的内容都没有做任何改动。本书的再版同样对原书的内容没做任何改动，只是在书后加了一篇在 1991 年发表的文章“公司治理”作为后记。因为，这篇文章试图探讨我们应该何去何从的问题，或者确切地说试图探讨我们已经正在朝着哪个方向迈进的问题。随着管理、权力和控制结构的巨大改变，美国经济也发生了翻天覆地的变化。



## 目 录

The Pension Fund Revolution

推荐序

再版序言

|       |                       |    |
|-------|-----------------------|----|
| 第 1 章 | 没人注意到的革命 .....        | 1  |
|       | 养老基金社会化的实现 .....      | 1  |
|       | 未竟的养老基金事业 .....       | 14 |
|       | 人口统计数字的巨变 .....       | 23 |
|       | 没人注意到的革命 .....        | 29 |
| 第 2 章 | 养老基金社会化：成功带来的问题 ..... | 39 |
|       | 成功带来的危险 .....         | 39 |
|       | 人口动态变化、出生率和赡养比 .....  | 40 |
|       | 养老基金社会化带来的经济问题 .....  | 56 |
|       | 养老基金社会化带来的政治问题 .....  | 67 |
|       | 需要的改革 .....           | 74 |

|                                 |     |
|---------------------------------|-----|
| 社会保障的未来 .....                   | 83  |
| 第 3 章 养老基金社会化的社会机构和社会议题 .....   | 89  |
| 新的需要 .....                      | 89  |
| 对经济绩效的要求 .....                  | 95  |
| 对增长管理的需要 .....                  | 105 |
| 工作与工人：社会要求 .....                | 108 |
| 工会在养老基金社会化条件下还能幸存下去吗 .....      | 113 |
| 财产的新内涵 .....                    | 120 |
| 养老基金社会化与第三世界 .....              | 124 |
| 第 4 章 养老基金社会化带来的政治教训和政治议题 ..... | 132 |
| 养老基金社会化的意义 .....                | 132 |
| 非政府政策的效力 .....                  | 133 |
| 富裕的神话 .....                     | 138 |
| 福利社会与福利国家 .....                 | 141 |
| 平等之争 .....                      | 145 |
| 通货膨胀与失业：哪种邪恶较小 .....            | 155 |
| 第 5 章 美国政坛的新联盟 .....            | 159 |
| 后记 公司治理 .....                   | 165 |



## 第 1 章

The Pension Fund Revolution

# 没人注意到的革命

### 养老基金社会化的实现

今天，美国企业的雇员通过他们的养老基金至少拥有了美国企业 25% 的股权。凭借这个比例，美国雇员的养老基金足以控制美国的企业，而自我雇用者、公务员、教师的养老基金至少持有美国企业另外 10% 的股权。因此，美国的劳动者已经持有美国企业 1/3 以上的股权。在未来的 10 年里，养老基金必然会增加对美国企业股权的持有，到 1985 年（有可能更早），它们——即便不能持有美国企业 60% 的股权，也将至少拥有美国企业 50% 的股权。再过 10 年，或者在世纪之交以前，美国养老基金的股权持有额应该会超过美国企业 2/3 的股权（普通股），再加上一大部分（或许是 40%）美国经济中的借贷资本（即政府债券、企业债券和票据），而通货膨胀只会加快这个过程。

更重要的是，美国最大的一些雇员养老基金，也就是美国 1 000 ~ 1 300 家最大公司的养老基金，再加上 35 个行业性养老基金（如高校教师养老基金和卡车司机养老基金），实际上已经掌握了美国 1 000 家最大工业企业中每一个

企业的控制权。<sup>①</sup>这其中包括销售额远低于1亿美元的企业，用今天的标准来衡量，这样的企业虽然不能算小，但充其量也只能属于中等规模。美国的养老基金还控制了50家最大的分别属于银行、保险、零售、通信和运输业等“非工业集团”的企业。<sup>②</sup>这就是人们常说的在经济中居于“支配地位”的企业，谁控制了它们，谁就能支配其他企业。

实际上，除了农业以外，现在美国劳动者（通过他们的投资代理机构，即养老基金）所有的美国经济的部分要大于智利前总统阿连德（Allende）为了把智利变成“社会主义国家”而置于政府所有制下的智利经济，也大于卡斯特罗实际收归国有的古巴经济或者匈牙利或波兰在斯大林主义鼎盛时期收归国有的匈牙利或波兰经济。

美国的雇员已经成为唯一真正的生产资料“所有者”。通过他们持有养老基金，他们已经成了唯一名副其实的拥有、控制和管理美国“投资基金”的“资本家”。“生产资料”，即美国经济（农业依然是唯一的重要例外）是在为美国雇员的利益营运，越来越多的利润变成了退休养老金，即雇员的“递延薪酬”。在这里，没有任何“剩余价值”可言，企业的收入变成了“工资基金”。

其他国家也已经在朝着同样的方向发展。日本大企业的最大负担就是雇员的就业和收入保障，而这在日本经济结构中的反映就是所谓的“终身雇用制”。如果企业除倒闭外不能辞退雇员，那么，保证雇员就业和收入必然是对企业管理层的最大要求。就业保障，而不是利润，已经成为企业的经营目标和管理绩效的考核指标。但是，日本经营管理体系仍没有出现任何“雇员所

---

① 也就是说，它们至少拥有1/3的控制权。

② 仅有的例外是一些如田纳西流域管理局（TVA）这样的政府所有的企业、“新奇士橙”这样的归农民所有的生产合作社、保诚保险公司和其他大多数非常大的人寿保险公司这样的保单持有人所有的“互助保险公司”以及一些仍由创始人或他们的后代全资拥有或控制的数量正在减少的小企业。

有制”的迹象，更不用说由雇员或者他们的托管人拥有和控制全国性“投资基金”了。<sup>①</sup>

南斯拉夫可以说是位于现代经济谱系的另一端。在南斯拉夫，工人或者他们的代表控制着他们受雇的企业，他们不但有权选举企业管理人员，参加监事会监督企业的管理工作，而且还有权罢免个别管理人员（尽管不能罢免整个管理层、废除管理职能甚或管理职位）。不过，南斯拉夫工人在资本结构、供给或者配置方面没有任何发言权。与日本工人不同，南斯拉夫工人对生产资料拥有管理权，但没有控制权，生产资料也不是为了他们的利益而运作的。如果企业经营良好，工人就有奖金；如果企业经营不佳，工人就会丢掉工作，而且也没有养老金保障，因为企业没有拿出过去的部分收入为工人缴纳养老保险金。

只有美国的雇员同时能以作为工资收入一部分的养老金的形式占有并分享利润，只有美国的雇员通过他们的养老基金同时成为合法的资本所有者、提供者和资本市场的控制力量。

用19世纪政治经济学的术语来说，日本实行的是“财阀资本主义”，资本配置的终极决策由私人所有、独立经营的银行负责。但这是一种受到严格的员工就业和收入保障约束的财阀资本主义。从经济结构的角度看，只有美国，“劳动”作为“一切价值的来源”占有了“生产过程的全部成果”。

换言之，在没有进行有意识努力的情况下，美国实现了经济的“社会化”，而不是“国有化”。

这既不是通过民主选举也不是通过阶级斗争，更不是通过革命的暴力行动；既不是剥夺剥夺者的结果，也不是“资本主义内在矛盾”导致的危机

---

① 关于这个主题，请参阅“Economic Realities and Enterprise Strategy,” in *Modern Japanese Organization and Decision-Making*, edited by Ezra F. Vogel (Berkeley: University of California Press, 1975).

来实现的。事实上，这是依靠比起以上所有这些因素来最不具革命性的因素——美国最大制造企业通用汽车公司的首席执行官，才得以在美国扎下根来。26年前，确切地说就是1950年4月，时任通用汽车公司总裁的查尔斯·威尔逊（Charles Wilson）向美国汽车工人联合工会建议为通用汽车公司的工人设立一个养老基金。尽管当时养老金已经成为美国工会运动的一个优先要求，但是，对于这个建议，美国汽车工人联合工会起初并不热心。工会领导人明白，威尔逊提出这个建议的目的是为私营企业建立养老金制度。在那些年里，美国汽车工人联合工会与美国的大多数工会一样，全身心地争取政府提供社会保障，而威尔逊的建议没有赋予工会管理通用汽车公司养老基金的任何职责。相反，这种养老基金将由通用汽车公司自己负责，并且将委托专业“资产经理”来运作。

工会有充分的理由（就像后来发生的事情所证明的那样）担心，养老基金会强化企业管理层的作用，并且导致工会会员更加依附于企业管理层。威尔逊的重大创新就是一种投资于“美国经济”（换句话说，投资于美国自由企业系统）的养老基金。虽然工会领导人明白此举的经济意义，但直到那时，他们仍然固执地偏爱投资于政府证券（即公共部门）的养老基金。工会领导人非常担心一种由企业出资并管理的私人养老金计划（与工会协商并达成的集体谈判协议）会挑起工会会员内部年长会员和年轻会员之间的冲突，因为年长的工会会员希望退休后能领到尽可能多的养老金，而年轻的会员则对每周能拿到手的现金更感兴趣。最重要的是，工会领导人明白，威尔逊提出这个建议的一个主要动机就是想通过明晰工人利益与企业利润和成就之间的关系来削弱工会的战斗力和凝聚力。（美国汽车工人联合工会通用汽车公司分会的一个工会积极分子当时非常严肃地指出，工会应该以不当劳动手段的罪名控告威尔逊，因为他提出的养老金方案除了破坏工会外没有任何其他目的。）然而，威尔逊

的建议实在是太有诱惑，特别是对于美国汽车工人联合工会内部人数日益增多的年长工人来说诱惑力更大。最终，通用汽车公司的养老基金于1950年10月正式开始投入运行。

美国工业企业雇员养老基金的历史至少可以追溯到美国南北战争时期。到了1950年，美国大概已经有2000只工业企业养老基金在运行，贝尔电话系统公司的养老基金就是其中的一个。当时，贝尔公司养老基金规模已经很大，而且现在仍大于任何其他企业以及大多数政府单位的养老基金。因此，雇员养老金计划在当时也并不是什么新鲜事儿，把养老金计划纳入劳动合同的想法也并没有什么特别令人意外的地方。实际上，就在威尔逊宣布其养老金计划方案前几个月，美国联邦最高法院就一起涉及英兰德钢铁公司的诉讼案做出裁定：雇主必须就养老金问题与企业工会协商；而在更早以前，美国国税局就决定把企业的雇员养老金计划缴费作为可依法从应税收入中扣除的费用来处理。

威尔逊提出养老金计划方案的时间受到了以上事件的影响。不过，威尔逊酝酿这个方案已有很长时间，只是在等待有利的提出时机，以便使通用汽车公司管理层的同人们愿意支持这样一种“异端”想法。其实，他是在1944年春天第二次世界大战（简称“二战”）快结束时的一次谈话中，第一次与我谈起过他认为工人应该有一个由企业出资的养老金计划的坚定信念。即使在那时，显然他已经花了大量的时间和心思来考虑这个问题，并且希望知道我对他已经过深思熟虑的多个备选方案的看法。很可能“二战”刚结束不久，在他向工会提出自己建议前四、五年，他已经想好了养老金计划的最终方案。

由于威尔逊的建议本身具有创新性，再加上提出建议的时间又选择得当，结果，通用汽车公司的养老金计划产生了绝对空前的影响。在该计划全面启动后的一年里，就有8000份新的养老金计划问世——相当于此前100年里出

现的养老金计划的4倍。每一份新的养老金计划都复制了通用汽车公司的一项重大创新。后来，这项创新还被大多数已有的企业养老金计划所采纳。通用汽车公司的这项创新就是把养老基金作为一种“投资信托”，即在资本市场尤其是股票市场上进行投资。实际上，所有早于通用汽车公司计划的养老金计划都是一些“年金计划”，投资于一般人寿保险投资产品，如政府债券、抵押贷款和其他固定收益投资工具。例如，贝尔电话系统公司的养老基金，几十年来一直单一地投资于美国政府债券赚取最低水平的利息。

由于多种原因，威尔逊没有选择贝尔公司那样的养老金计划。他认为，这种计划把由很多工人参加的养老金制度单一建立在债务关系的基础上，从财务的角度看是不安全的，实际上也是不可行的。他还认为，这种做法不是把难以承受的债务负担整个压在国家及其工业身上，就是迫使利率下跌，从而迫使工人大幅度降低养老金预期。一个基础广泛的养老金计划必须“投资于美国”——投资于美国的生产性资产和它的生产能力和增长性。

不过，威尔逊最终也否定了那种倍受推崇的年金计划替代方案：一种把雇员养老基金投资于他们供职的企业的计划。威尔逊真想创建一种美国企业雇员所有制，但在威尔逊看来，传统的养老金计划（顺便说一下，倍受通用汽车公司高管威尔逊的同人们青睐）从财务的角度看并不安全，而且既不能满足工人的需要又不符合他们的利益。威尔逊认为，“养老基金拿自己的全部资产去购买雇主的股份，就等于把工人的全部鸡蛋放在一个篮子里”。那些拥有鸡蛋越少的人就越应该谨慎对待自己的鸡蛋。把雇员的主要积蓄投资于雇用他们的企业，这也许是一种“工业民主”，但也是一种财务上的不负责任。雇员已经以自己的工作雇用他们的企业身上下了很大的赌注，取得了当下的经济现状，再把自己的经济未来——养老金索取权，放在同一个“篮子”里的做法有悖于一切稳妥投资的原则。

此外，这种做法从财务上看有欺诈之嫌，在关心雇员的幌子下拿他们的工资（因为养老金就是一种“递延工资”）来为“老板”（即雇用他们的企业）集资。虽然这就如同“工业民主”一样是一种骗人的幌子，但对于雇用企业来说，实际上就是一种补贴。无论经营绩效如何平庸，企业都有一种储备资本池供它为自己作保（例如，在威尔逊提出养老金计划建议后25年，也就是1975年，纽约市政府公务员养老基金被用来救助他们的雇主——纽约市政府及其既不称职又不负责任的管理层）。更重要的是，就如威尔逊所指出的那样，拿雇员的养老金投资于雇用他们的企业的做法，也许只能确保很少的雇员将来能领到养老金。在30年或者40年（构建一个像样的养老基金所需的时间）里，绝大多数现有企业和产业会走下坡路；事实上，40年以后，无论大企业还是小企业，有一半以上会销声匿迹。威尔逊曾感叹地设问：在“工业民主”下，无烟煤矿企业如今都在哪里？就近在1925年，它们还是美国工业最赚钱的企业，但仅仅过了15年就踪影全无了。

在美国，尤其是1950年前后，任何提出这样问题的人很快就会被告知去看看西尔斯公司的利润分享型养老基金。西尔斯公司的利润分享型养老基金自1916年启动以来，几乎把全部的资金都投在了西尔斯公司的股票上，并且做得非常成功，以至于长期在西尔斯供职的普通员工，如一般店员，等在四、五十岁的年龄上退休时就变成了富人。对这样的说法，威尔逊早有准备：有资料显示，虽然美国1916年经营良好的其他大百货公司的雇主当时也采取了与西尔斯公司相同的养老金计划，但是，它们的雇员退休后又获得了怎样的待遇呢？美国1916年的主要百货公司到了1950年（也就是35年以后）有一半以上已经不复存在——其中有好几家甚至在大萧条以前就已经消失。而那些幸存下来的百货公司，如蒙哥马利-沃德公司、彭尼公司或者大西洋与太平洋公司，一般也都仅仅取得了十分平庸的经营业绩。因此，那些未来