

PENSION FUND CAPITALISM



养老金基金

管理与投资

高顿·L. 克拉克 (Gordon L. Clark) 著

洪铮 译

 中国金融出版社

养老金基金管理投资

高顿·L. 克拉克 著
(Gordon L. Clark)
洪 铮 译

 中国金融出版社

责任编辑：赵燕红

责任校对：刘 明

责任印制：毛春明

© Gordon L. Clark 2000

Pension Fund Capitalism was originally published in English in 2000.

This translation is published by arrangement with Oxford University Press.

北京版权合同登记图字 01 - 2008 - 4857

《养老金基金管理与投资》中文简体字版专有版权属中国金融出版社所有，不得翻印。

图书在版编目 (CIP) 数据

养老金基金管理与投资 (Yanglaojin Jijin Guanli yu Touzi) / (英) 高顿·L. 克拉克著; 洪铮译. —北京: 中国金融出版社, 2008. 11
ISBN 978 - 7 - 5049 - 4639 - 3

I. 养… II. ①高… ②洪… III. ①养老保险—基金—资金管理
②养老保险—基金—投资 IV. F840. 67

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 047962 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010)63272190, 66070804 (传真)

网上书店 [http: //www. chinafph. com](http://www.chinafph.com)

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 160 毫米×230 毫米

印张 17. 25

字数 270 千

版次 2008 年 11 月第 1 版

印次 2008 年 11 月第 1 次印刷

定价 38. 00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4639 - 3/F. 4199

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

前 言

本书探讨英美型（Anglo-American）经济体中规模庞大且具有重要意义的公共和私人部门养老金基金，在 21 世纪来临之际，这些经济体有着与众不同的金融和制度结构。养老金基金是金融管理理论和实践转型的关键催化剂，主导全球证券市场的许多新金融工具来源于大型的、复杂的养老金基金迅猛增长的需求。本书由此出发：养老金基金及其在投资管理行业的代理人控制了庞大的资金，深刻地影响了国家一州及全球经济的结构和绩效。同时，许多西方国家政府减少公共产品的供给，这些公共产品被认为是城市生活的必要机理。如果我们想要了解西方经济（一般的）和社会（特定的）的长远未来，我们就要理解机构投资者如何配置资产、转移基金、作出投资决策。

德鲁克（Drucker, 1993）认为养老金资本主义（pension fund capitalism）形式多样且具有挑衅特点，他建议采用“养老金社会主义”（pension fund socialism）这个词，因为“通过养老金基金……雇员拥有生产工具的所有权”。依照法律，养老金基金由受托人代表养老金计划受益人进行投资，受托人是养老金计划受益人的代理人，投资管理人受托人的代理人。在某种程度上养老金基金拥有生产产品和服务的公司的股份，由此计划受益人“拥有”这些公司。但是在英美型经济体中，公司发起的养老金计划不能大比例地持有发起人的股份，而且单个的养老金基金也不能大比例地持有其他公司的股份，由此代表它们的计划受益人来控制公司管理者对生产工具的使用。“所有权”事实上是被稀释了。虽然养老金基金在公司治理运动中的作用日益重要，但现实中许多养老金基金投资且依赖于各种市场和各个地区，这意味着受益人也依赖于市场资本主义，就像证券市场也依赖于养老金基金资产。

本书关注英美型经济体的养老金基金。本书的内容来源于我们对美国、英国、澳大利亚和相对较少的对加拿大的研究。这些国家和其他一些历史上相关的国家共享英国普通法传统，因此在养老金基金特性、结构

和监管方面更加相似，而与多数欧洲大陆型国家和拉美型国家不同。英美型国家还拥有很多全球金融公司，如 J. P. 摩根（J. P. Morgan）、施罗德（Schroders）、波士顿道富银行（State Street Bank of Boston）。这些公司为地方上的养老金基金提供相似的投资管理服务，这些国家对地方上的养老金基金的监管框架有很多类似之处。当然，这些宽泛的概括忽略了普通法传统的多样性以及这些国家在社会保障和私人部门退休计划方面显著的法律差异，也忽略了某些地区向英美型模式的转变，如智利和阿根廷养老金体系的转型以及东欧国家的实验。我们关注作为一个群体的欧美型经济体及日益主导这些经济体的投资管理行业，也对这些国家不同的经验进行了少量补充。

本书首先对美国、英国和澳大利亚养老金基金的状况和增长进行了简短的分析。非常简单，我们打算向读者说明养老金基金是如何产生影响的，同时我们也讨论相关金融机构如已上市的共同基金和信托投资公司。在美国，在过去的 10 年里，这些机构快速增长，部分原因是养老金基金支持者转向既定供款计划和归属于 401（k）类的退休计划。我们打算详细分析 401（k），想要全面地管理养老金基金是困难的，更不用说零售部门共同基金了。然而，这些部门之间有着交叉之处，如富达基金（Fidelity）拥有资产管理团队，该团队利用和依赖于它们的共同基金投资项目的专业技能。事实上，最大型的投资管理公司试图通过向大型计划的参与者提供零售服务（个人共同基金项目）和批发服务（将雇主支持的退休账户集中起来）来利用它们的功能范畴。

本书接着讨论政府在公共产品供给上的退却，我们关注的依然是英美型经济体。这是因为我们跌跌撞撞地进入了这样一个时代：充斥着 19 世纪自由主义的萌芽和“冷战”后对国家削弱政府传统职能的合法性的范围的质疑，这在英美型国家的政治议程中表现得特别明显，同样也影响了政党组织（英国布莱尔工党的转型及美国总统选举和国会政治的喧嚣）。在欧洲大陆，这种现象不那么明显，社会民主党依然很有影响，尽管它们的经济状况并不是那么好，而且正试图一体化。基本上，我们认为如果英美型国家要提高和维持它们的城市基础，养老金基金显然是 21 世纪唯一可能的投资来源。我们提及的城市基础，是指各类城市基础设施，包括住房、运输、供水和污水处理系统、中小型企业等。就是说，我们将构成城市生活的所有公共和私人部门活动包括进来。这

是隐藏在许多政府私有化项目中的一个要素，并且支持如英国私人部门金融（UK's Private Finance）创新这类的创新。

本书的主体是投资管理行业（两个章节）、养老金基金受托人投资决策的逻辑（两个章节），以及将养老金基金资产转移到城市基础设施投资的制度机制（两个章节）。我们探讨了诸如经济目标投资（Economically Targeted Investments, ETIs）、替代性投资产品（Alternative Investment Products, AIPs）和养老金基金投资范围这类问题。我们对在既定产业结构和主要受托人决策特性条件下养老金基金可以投资到城市经济发展中的程度感兴趣。这些章节的大量内容来自于实地调查：在一个很大范围内对美国、英国和澳大利亚养老金行业内外的各类专家进行访谈，在引言部分我们会详细介绍研究方法。这里的观点是养老金基金投资是一个行业，企业和金融机构是理解它如何运作的基础，虽然很少有文献有助于我们理解这个行业。尽管有很多关于有效市场的文献，但是没有多少文献关注与养老金基金客户有关的投资管理行业的结构。由此，本书试图对养老金基金投资的经济组织加以描述。

本书的最后两章，我们讨论了养老金基金投资监管。我们关注三点：一是在城市社会方面，政府政策激发或引导养老金基金投资实务的程度。某些评论人员认为这不利于受益人的利益，由于养老金基金资产占国民储蓄的很大一部分份额，这已不仅仅是一个政策问题。二是在多大程度上在养老金基金投资决策中连贯地体现社会利益。三是资金和腐败之间的紧密关联。这些问题随着近来美国对经济目标投资和对养老金资本主义合法性的反复关注而发展出来。最后，我们讨论如何在养老金资本主义中实现社会团结。

全书用不同但是成组的章节来进行分析，我们围绕养老金基金行业的实务知识，对来源于金融和经济地理学的理论问题进行讨论。总的来说，是根据我们的观点来设立研究的流程。这不是对不同理论问题进行调查和评判的一本书，而是内容和流程宽泛的一本书。章节的注释与米勒（J. Hillis Miller, 1987）的态度一致：对结论的范围进行补充说明或者修正，并对与我们观点相关的观点致谢。总而言之，本书就是这样设计的。

致 谢

本项目开始于我对美国 20 世纪 70 ~ 80 年代公司重构的研究以及在重构过程中劳工与管理层就养老金义务的磋商。美国钢铁工人协会和我的妻子雪莉（Shirley）——她是该工会的谈判人员——将我引入这些问题，我也得到大型制造业公司的行政官员和卡耐基梅隆大学劳工研究中心主办的研讨会的参与者们的帮助。感谢理查德·色特（Richard Cyert）、布莱恩·伯利（Brian Berry）、安吉尔·乔丹（Angel Jordan）、本·费彻尔（Ben Fischer）使得这一切成为可能。毫无疑问，卡耐基梅隆大学的研究环境扩展了我的学术视野，使我进入公司和金融领域。由此我了解了大量有关美国养老金权益产生和发展方面的知识，以及监管养老金供给的各种制度。另外，养老金一方面是企业负债，另一方面，养老金资产也要进行投资，以提高有资格的受益人的长期收益。理解负债和资产之间的区别是进入金融领域的第一步，下一步是进入英美型国家投资管理行业。我再次得到雪莉的大力帮助——她在基金管理行业富有经验，并且在澳大利亚的诺威奇联盟（Norwich Union）资产管理团队工作。

通过她的联系，我得以与投资管理人、咨询者以及养老金受托人会晤，在此要特别感谢约翰·伊文斯（John Evans）和詹姆斯·伯科特（James Burkitt）的鼓励和帮助，他们花费了大量的时间帮助我与许多业内人士会晤。这一密切关系使我得以参与行业基本情况介绍会和相关会议，比如，我会晤了一群代表美国最大型养老金基金的受托人和咨询者，他们当时正在亚洲寻找私有产权交易。荡舟于悉尼港，品评着白葡萄酒，是一件惬意的事情。这个机会由贝尔资源公司（Bell Resources）和《养老金与投资》（*Pensions & Investments*）杂志提供。这类会议是投资行业的重要内容，与养老金基金和它们的咨询者（包括实际的和潜在的）有关的网络和联盟通过遍及全球的短期会议不断地形成和重组，它们是资金管理社会结构的必要成分——当访问美国和英国的基金管理人时，这是有偿的股息。

在莫纳什大学 (Monash University), 我有幸参与了澳大利亚住房与城市研究所 (Australian Housing and Urban Research Institute, AHURI) 的组建工作。AHURI 的设立执行官米歇尔·贝利 (Michael Berry) 是本项目自始至终的支持者。之后, 我利用了牛津大学交通研究单位 (地理学院的一个研究机构) 的资源。通过这种方式, 多家银行、投资公司和金融服务提供者通过不同项目的种子基金支持了本项目。在此, 我要感谢维斯派克资产管理团队 1996 年初在澳大利亚主办的一系列行业研讨会, 这些研讨会给了我与某些业内最重要的企业和养老金基金直接交流的珍贵机会, 他们对我的工作的逻辑和意义给予了赞赏。

我的研究项目继续进行, 接着我参加了 1993 年早期在华盛顿特区由 AFL - CIO 举办的关于经济目标投资的会议, 在那里我再次遇到理查德·格兰特 (Richard Grant), 他当时是 AFL - CIO 的养老金收益专家, 现在是投资咨询者。他帮助我联系了美国工会养老金基金。我们还会晤了很多纽约、波士顿、华盛顿、芝加哥的投资管理人、咨询者和受托人。在此, 我要特别感谢华盛顿特区雇员利益研究所的达拉斯·塞利斯伯里 (Dallas Salisbury) 及其同事的评论和建议。虽然 ETIs 项目很有争议, 但是养老金基金可以投资于美国需要资金的地区并不是那么激进, 这些批评被过度夸大了。显然纽约和伦敦的顶尖投资公司认为, 无论对于 ETIs 的政见如何, 将城市经济开发作为一类资产的理念引发了投资界的浓厚兴趣。在此, 我要感谢国际经济创新公司 (波士顿) 的贝尔顿·丹尼尔斯 (Beldon Daniels), 他帮我与机构投资者以及州和地方经济发展项目之间建立了联系, 多年来后者与风险投资企业有着密切关系。

我还受益于宾夕法尼亚大学沃顿商学院的养老金研究理事会举办的学术会议。奥利维亚·米切尔 (Olivia Mitchell) 欢迎我的到来并提出了建议。同样, 我还有幸参加了哈佛大学剑桥高级研究中心主办的行为金融学会议。雪曼·罗伯兹 (Sherman Roberts) 对我表示欢迎, 理查德·泽克豪斯 (Richard Zeckhauser) 使我得以成行。在这个会议中我遇到了麦克·克劳维斯 (Mike Clowes), 他是《养老金与投资》杂志的执行编辑, 麦克·鲍尔·巴尔 (Paul Barr) 和伦敦的乔伊·科诺夫 (Joel Chernoff) 提供了很多未发表的行业信息和资料。我与哥伦比亚大学法学院的杰瑞夫·乔顿 (Jeffrey Gordon) 和马克·罗伊 (Mark Roe) 进行了交

流。后来，我还听取了很多学者和实务工作者的评论和建议，特别是肯斯·安巴克谢尔（Keith Ambachtsheer）、帕翠克·阿蒂亚（Patrick Atiyah）、伯纳德·布莱克（Bernard Black）、东·厄兹勒（Don Ezra）、玛丽安·费尔德曼（Maryann Feldman）、戴维·赫斯雷弗（David Hirschleifer）、朗·吉尔森（Ron Jilson）、杰克·格利（Jack Gary）、贝内特·哈里森（Bennett Harrison）、约翰·伊尔科维（John Ilkiw）、鲍伯·雷克（Bob Lake）、海伦·罗敦·史密斯（Helen Lawton Smith）、安德里·里肖（Andrew Leyshon）、朗·马丁（Ron Martin）、阿莉西亚·蒙乃尔（Alicia Munnell）、沃纳·鲁斯鲍姆（Werner Nussbaum）、科洛尔·O'科莱尔柯恩（Carol O'Cleireacain）、麦克尔·波特（Michael Porter）、罗伯特·里克（Robert Reich）、亚当·蒂科尔（Adam Tickell）、詹尼弗·沃科（Jennifer Wolch）和格林威治协会的朱丽叶·卡斯特（Julie Cast）。遗憾的是，我无法将所有的意见整合起来。

更为正式的学术机会是我在地理学界内外的研讨会和会议上陈述自己的研究。先是在澳大利亚地理学人研究所举办的经济地理学研究会的专题学术讨论会上，我的同事感到困惑，但是依然给予我支持。类似地，澳大利亚伯克特（Burkitt）举办的机构投资市场会议的听众也表示疑惑，但是依然给予我鼓励。我还在皇家地理学会、美国地理学人协会、地区研究协会的年会上展示了自己的部分研究工作，并在曼彻斯特大学、布里斯托尔大学（Bristol University）、伦敦大学学院（University College London）、牛津大学、南安普敦大学（Southampton University）、李兹大学（Leeds University）、莱斯特大学（Leicester University）、多伦多大学、麦克马斯特大学（McMaster University）、剑桥大学以及其他大学的研讨会上提交了自己的学术论文，感谢研讨会的参与者以及他们的评论。

最重要的是，我要感谢尼格尔·瑟夫特（Nigel Thrift）的支持，他是伦敦派恩（Pion）有限公司发行的期刊《环境和 A 计划》（*Environment and Planning A*）的编辑，他刊发了有关该项目的三篇文章，并提出了自己的建议。尽管那些并不重视该问题的意义也不理解金融行业投资决策背后的逻辑和结构的重要性的人感到不满，他依然鼓励我们。他的期刊依然是创新研究最重要的发表渠道，同样，他的判断对于鼓励既不对过去妥协也不臣服于当前教条的新研究而言也是重要的。

这个项目的部分内容已经在如下期刊或者书籍中发表。第一章,“程式化事实和深度访谈:经济地理学的方法论”:《美国地理学人协会年册》88(1998),73~87,经由布莱克维尔出版社(Blackwell Publishers)同意后可以翻印。第二章,“政府的退却和养老金资本主义”:R. L. 马丁(R. L. Martin)主编的《资金和空间经济》(1999),214~260和296~297,版权属于约翰·威利出版公司(John Wiley & Sons Limited),经该公司同意后可以翻印。第三章,“养老金资本主义:原因分析”:《地理学年册》B80(1998),139~157,经布莱克维尔出版社同意后可以翻印。第四章,“投资管理的功能和空间结构”:《地理论坛》,31/1(2000),经艾尔斯维尔科学(Elsevier Science)同意后可以翻印。第六章,“为什么习俗主导了养老金基金受托人的投资决策”:《环境和A计划》,30(1998),997~1015,经派恩有限公司同意后可以翻印。第七章,“剖析腐败:养老金基金受托人决策实务”,《环境和A计划》,30(1998),1235~1253,经派恩有限公司同意后可以翻印。第八章,“养老金基金和城市投资”:《环境和A计划》,29(1997),1297~1316,经派恩有限公司同意后可以翻印。第九章,“城市基础设施的私人供给:通过长期契约的金融中介”:《城市研究》,35/2(1998)301~319,经泰勒和弗兰西斯出版公司(Taylor & Francis)同意后可以翻印。第十章,“地形争夺:共和党的修辞、养老金基金和社会发展”:《城市地理学》,20(1999)197~225,经贝尔威泽出版社(Bellwether Publishing)同意后可以翻印。第十一章,“道德情感和互惠责任:养老金基金社会发展投资”:《伦理、建筑和环境》,3/1(2000),经泰勒和弗兰西斯出版公司同意后可以翻印。我还要感谢威恩·马尔(Wayne Marr),他是金融经济网络——社会科学电子出版网(www.ssrn.com)的一个分支的出版商,他发布了我的研究的摘要,向全球成千上万的订购者传播信息,这些订购者的评论和他们提供的材料使我很有收获。生存在这样一个虚拟世界令人感到兴奋,即便不是同一领域的其他研究者也关心着同样的问题。

最后,我还要提及来自家庭和友人的支持。我的私人助理简·伯克(Jan Berke)办事效率很高。鲍尔·本尼特(Paul Bennett)、梅兰尼·费金斯(Melanie Feakins)、莫杰德·基柯哈(Mojdeh Keykhah)、特里·卢米什(Terry Lumish)、多米尼克·鲍尔(Dominic Power)、阿曼

达·鲁特 (Amanda Root) 和利斯利·图拉诺 (Leslie Turano) 都是很好的研究助理。皮特·海伍德 (Peter Haywood)、内尔·马金图什 (Neil McIntosh) 和艾萨·艾伦 (Ailsa Allen) 绘制了图表。安德鲁·高迪 (Andrew Goudie)、塞里·皮奇 (Ceri Peach)、科林·梅尔 (Colin Mayer)、多米尼克·布亚特 (Dominic Byatt) 和我牛津的同事都是热心和志趣相投的合作者。多年来我还得到了伊丽莎贝斯·皮瑞尔·乔森 (Elizabeth Prior Jonson)、梅瑞克·格特勒 (Meric Gertler) 和尼尔·里格利 (Neil Wrigley) 的支持和鼓励。

本书献给雪莉 (Shirley) 和皮特 (Peter)，他们与我分享了经验，并乐观书成。

高顿·L. 克拉克
于牛津
1999.9

缩略语

AFL – CIO	美国劳工联盟与工业组织联盟
AHURI	澳大利亚住房与城市研究所（墨尔本）
AIP	替代性投资产品
CAPM	资本资产定价模型
CRA	社会再投资法案（美国）
DB Plan	既定给付计划
DC Plan	既定供款计划
DoL	劳工部（美国）
EBRI	雇员利益研究所（华盛顿特区）
ERISA	《雇员退休收入保障法》（1974）（美国联邦法令）
ETIs	经济目标投资
IFS	财政研究所（位于伦敦大学学院的由 ESRC 支持的研究所）
MPT	现代资产组合理论
PAYG	现收现付制
PFI	私人金融创新（英国）
PPP	公共—私人混合所有（英国）
PRC	养老金研究理事会（宾夕法尼亚大学沃顿商学院，费城）

目 录

第一章 导言	1
第二章 政府的退却	13
第三章 养老金资本主义：原因分析	34
第四章 投资管理的功能结构和空间结构	58
第五章 投资管理中的竞争和创新	82
第六章 养老金基金受托人决策	105
第七章 腐败和投资决策	123
第八章 金融中介的四种模型	142
第九章 城市基础设施供给	164
第十章 竞争领域	183
第十一章 社会团结	211
参考文献	235

图 录

2.1	财政约束与国民储蓄（1980—1996）	15
2.2	预算支出的变化	17
2.3	实际回报的均值和标准差（1947—1996）	25
3.1	养老金资本主义的成因	43
4.1	养老金基金投资管理：制度和服务	62
5.1	年度增加值	89
5.2	普通均衡管理人的回报分析	90
6.1	受托人的三类投资决策	110
6.2	受托人决策框架	112
7.1	腐败的框架	131
9.1	风险与回报	166
9.2	基础设施对普通均衡管理人的风险与回报状况的影响	167
9.3	基础设施项目投资评估	169

表 录

2.1	英国个人部门总金融资产	22
2.2	美国家庭金融资产	23
4.1	模型 C 广泛授权——投资管理人和产品	70
9.1	基础设施项目的价值和管理	177
10.1	《养老金保护法》众议院投票情况 (1995 年 9 月 12 日，美国众议院)	192

第一章

导言

本书讨论的内容属于政治经济学和经济地理学范畴，探讨养老金资本主义的结构和组织，关注养老金投资过程的制度框架。由于英美型国家的养老金资产在过去 30 年里发生了惊人的增长（Langbein, 1995），而政府的财力有限，银行、新的非银行金融机构、金融服务业的相对重要性也发生了变化，这些都使得养老金基金的作用日益变得重要。¹ 养老金资产的增长与投资管理产业的竞争和创新有关，也与该产业内代理制度的特性及其中介作用有关，还与养老金基金资本化制度有关。本书主要讨论与此相关的金融制度，而不是如甘贝尔、罗和麦克林（Campbell, Lo and Mackinlay, 1997）那样进行金融市场绩效的比较。²

本书还讨论养老金的投资决策过程，识别和记录决策程序有助于理解该过程。有四章讨论这个问题，由受托人在金融服务市场决策这一问题起始，扩展到养老金投资于城市基础设施和社会经济发展等问题。要强调的是，我们关注的还是制度方面的内容，受托人制度是英美型金融市场基本的和独特的内容，这是业界和学界的共识。本书的内容需要详细的决策方面的知识，这方面的知识多来自于与受托人及咨询者的访谈，这里的讨论也受益于如特沃斯基（Tversky）和卡尼曼（Kahneman）1986 年撰写的相关经济学和心理学文献的理论洞见，也是同许多实务工作者、学者访谈的结果（见后文）。

人们非常关心制度对全球经济金融和国内经济金融的表现及其可持续性的影响（Roe, 1994）。政治经济学的一个分支将此视为其中心内容，这意味着要理解制度和财富的关系就要懂得产权与交易成本整合的理论和实务，而新制度主义将当代经济学拓展到一个充满交易成本和路径依赖的世界（Eggertsson, 1996）。由此，在这个充满风险和不确定性的世界里，本书关注制度的边界以及制度之间的相互作用。这些内容是第六章和第七章即受托人之间关系的主要分析内容，也与受托人及其服

务提供者的关系有关，还与投资管理行业内的代理关系有关（第四章）；在评估投资管理产业结构与绩效的决定因素时，制度也很重要（第四章、第五章），这里的讨论受益于科斯（Coase）、威廉姆森（Williamson）、理查德森（Richardson）、斯托普（Storper）和塞拉伊斯（Salais）。

但是，政治经济学不只是制度经济分析，安妮·克鲁格（Anne Krueger, 1996）对美国糖业监管的研究清楚地说明了这一点。她从管制的常见模型开始，指出这些模型的目的和缺陷。其中重要的一点是，她认为这些模型多是静态的，将代理人和委托机构之间的关系进行了一劳永逸的设定。相反，她分析了糖业监管随着代理人利益的演变和环境的变迁而发生的变化，结构和代理可能起作用，权力和影响也可能起作用，这些内容扩展了制度分析的视野，即使艾格特森（Eggertsson）公开将此与政治经济学联系起来。由此我们关注政治经济学中交汇部分的内容：制度的经济分析及公共政策在制度演变中扮演的角色。这是本书前两章的内容，其他章节中关于制度和产业关系的分析也与此有关，在分析监管政治的最后两章也有这部分内容。我们的观点是，政治经济学不应当被限制在对组织的经济原则进行合理设计上。

本书起源于对美国公司重构的经济地理模式的研究（Clark, 1993b）。美国大型制造企业养老金负债的经济地理学是过去 20 ~ 30 年间学者、监管者和工会关注的重点。另一个重要但并没有得到重视的领域是养老金投资的经济地理分析。由于 1997 年的亚洲金融危机（俄罗斯危机以及后来的巴西危机等），人们非常关心金融资产的全球流动（总体的）以及养老金基金资产配置的空间结构情况（具体的）。因此，金融经济地理学关注西方金融制度是否引发了亚洲金融危机，或者仅仅是单纯的随大流，进而加剧了金融市场的波动 [参见周（Chou, 1998）、考（Kho, 1998）、斯图兹（Stuliz, 1998）、埃迪生等（Edison et al., 1998）]。本书将在第三章对机构投资的全球情况进行简单探讨。就经济地理学而言，我们主要的兴趣集中在英美型国家养老金基金投资于城市基础设施建设和社会经济发展方面，这与政府从市场中退却、直接金融机构在地区增长和衰退过程中的作用相对减弱有关（第二章）。第四章、第五章还将探讨更加一般的问题，如投资管理产业的结构、竞争与创新的模式，第六章、第七章则讨论投资决策的特性等问题。