

它讲述“大国金融百年崛起”的新故事

养老金帝国 I

长期资本战略的百年大计

刘云龙◎著



中国财政经济出版社

养老金帝国I

——长期资本战略的百年大计

刘云龙 著

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

养老金帝国 I, 长期资本战略的百年大计/刘云龙著. —北京: 中国财政经济出版社, 2011. 10

ISBN 978 - 7 - 5095 - 3116 - 7

I. ①养… II. ①刘… III. ①退休金 - 劳动制度 - 研究 - 世界
IV. ①F241. 34

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 187623 号

责任编辑: 林治滨

责任校对: 杨瑞琦

封面设计: 厚积文化·朱江

版式设计: 董生平

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京富生印刷厂印刷 各地新华书店经销

787×960 毫米 16 开 22.75 印张 359 000 字

2012 年 3 月第 1 版 2012 年 3 月北京第 1 次印刷

印数: 1 - 5000 定价: 46.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 3116 - 7/F·2639

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744

谨以此书献给我的祖母王顺贞女士

——一位与坎坷命运苦苦抗争了七十二年的坚强女性

“以长期资本发展为纲，构建全球向中国直接融资的经济新秩序”，是造福国民、超越美国、推动全球发展的百年大计！

——刘云龙

目 录

前言 美国可以被超越 / 1

中国拥有铁打的国际竞争力 / 2

美国存在致命的金融脆弱点 / 4

用长期资本增强金融竞争力 / 6

用长期资本增强经济竞争力 / 9

长期资本发展战略的突破口 / 11

第一部分 养老金成了“行商英国”的船只

养老金做了“行商英国”的船只！

英国长期资本所到之处点石成金、撒豆成兵！

第一章 曾经沧海难为水 / 15

“所有美国的好东西，都是从我们英国过去的！”

英国的好东西，最是英国千百年来的历史传统！

地缘政治 / 19

千年征战 / 20

信托精神 / 22

宪政革命 / 28

金融革命 / 30

人口增长 / 31

工业革命 / 34

染上“英国病” / 37

第二章 除却巫山不是云 / 44

金融英国成为英国新希望，“金融英国”的基石、垫脚石恰恰是养老金！是养老金拯救了英国！是养老金成就了“撒切尔革命”！

相对比较优势理论 / 45

相对比较优势所在 / 47

天时、地利、人和 / 51

撒切尔夫人巧借东风 / 53

养老金东风在望 / 54

第三章 英国金融超越美国 / 59

接二连三的“金融大爆炸”，继往开来的“养老金革命”，成为战后英国两大经济主战场。20年后终于开花结果，东成西就，英国金融超越美国！

第一次金融“大爆炸” / 60

第二次金融“大爆炸” / 62

养老金革命与金融“大爆炸” / 62

伦敦金融城全面复兴 / 64

金融英国全面崛起 / 67

第二部分 养老金成为“坐商美国”的筹码

养老金成了“坐商美国”最大的筹码！

自“罗斯福新政”以来的13位美国总统，以民主法治为经，以养老金为纬，殚精竭虑，妙手偶得，编织出了一幅美仑美奂、历时弥新的“养老金治

国图”、“养老金强国画”。“美国梦”背后有一道坚不可摧、牢不可破的养老金防线！

第四章 美元失去“旧靠山” / 71

世上已无布雷顿，美元失去旧靠山！

20 世纪 70 年代的美国处于水穷山尽的地步，突然峰回路转、豁然开朗，是养老金发展让美国柳暗花明！

美元有了黄金靠山 / 73

“携带美元的杜鲁门主义” / 76

肯尼迪的墓志铭 / 79

两次石油危机祸乱美元 / 84

美元失去黄金靠山 / 88

华尔街将灭亡 / 90

第五章 为美国发展立宪 / 92

强大的美元、强大的华尔街、强大的技术、强大的美军是“里根经济学”的四大国家战略。四大战略的基础是“美国长期资本发展战略”：以长期资本为纲，构建以华尔街为中心的全球间接融资体系。

旷世逸才成就了里根，成就了里根经济学。

为美元重新固锚 / 95

凯恩斯主义政策失效 / 99

减税就是发展生产力 / 104

“思想大碰撞”的戴维营研讨会 / 108

“管用 50 年的美国经济战略”之一 / 111

“管用 50 年的美国经济战略”之二 / 114

“管用 50 年的美国经济战略”之三 / 117

“管用 50 年的美国经济战略”之四 / 122

旷世逸才成就里根经济学 / 128



养老金帝国 I

第六章 养老金撑起国债蓝天 / 137

养老金充当了美国国债融资的鱼饵，钓来了全球资本大鳄，是养老金撑起了美国国债蓝天！是养老金护住了“美国财经之根”！

全球外汇资本持有美国国债，使得美国国债成为大国间博弈的利器。

汉密尔顿的“交易” / 138

林肯总统“夜会”财长 / 142

美国财政金融之根 / 146

献给决策者的礼物 / 150

科特里科夫的“乌鸦嘴” / 154

社保基金“天生爱国债” / 156

“养老金之饵”护住“财金之根” / 161

第七章 高高的养老金大坝 / 164

美国股市有座高高的“养老金大坝”，它不断地蓄水，不断地泄洪，推动美国股市水涨船高、风生水起。

正是以养老金和保险资金为代表的长期资本，奠基了华尔街，奠基了道琼斯股指，同时也构筑了美国股市特有的“地质图谱”。

巴菲特抄底高盛股票 / 166

伯克希尔借给巴菲特勇气 / 168

道琼斯指数铁底是7100点 / 171

美国股市奠基石的“地址图谱” / 172

道琼斯指数25年上涨14倍 / 174

美国股市有座“养老金大坝” / 177

“机构投资者觉醒”时代 / 183

第八章 养老金母鸡又下了一只金蛋 / 186

技术创新、文化创新、金融创新是美国新经济的三大支柱！

实际上，正是养老金母鸡为美国新经济下了一只金蛋！

凯恩斯与熊彼特谁更伟大 / 188

美国硅谷的传奇 / 191

GE 要做“中国龙” / 194

一鸣惊人的风险资本市场 / 197

阴差阳错的美国劳工部 / 200

纳斯达克的资本新贵 / 203

第九章 全球资本大鳄到齐了 / 207

借助投资银行的翻云覆雨手，“以美国华尔街为中心的全球间接融资体系”终于全面打造成功了！但是，美国投资银行“人心不足蛇吞象”！

“物极必反”、“盛极而衰”，古今中外，概莫能外！金融危机的血雨腥风，将趾高气扬的投资银行一一打翻在地。

让渔夫成为上市企业的 CEO / 208

“财政部—华尔街”共同体 / 210

“全球间接融资体系”建筑师 / 212

向机构投资者讲故事的承销商 / 217

为机构投资者找洼地的交易商 / 220

鱼都钓来了，锅却放不下 / 222

第十章 美元有了“新靠山” / 229

无可奈何花落去，似曾相识燕归来！

美元的旧靠山是黄金，美元的新靠山是养老金。

养老金胜黄金！美元新靠山强过旧靠山！

美国信心、美元信心、养老金信心，成了打不烂、拆不开的铁三角！

美元优势与美元信心 / 231

众星捧月与美元回流 / 235

养老金优势与养老金信心 / 241

第三部分 养老金成为“财迷日本”的烫手山芋

日本养老金先是“好兄弟”，后是“坏小子”，成败皆有养老金！

日本战后经历过人口红利大国、贸易大国、制造业大国的辉煌，经历过货币大国、流动性大国、债权大国的鼎盛，但是从来没有经历过金融大国、金融强国的繁荣。

第十一章 超越美国的日本梦 / 247

用二十年的时间，日本“大国崛起梦”、“超越美国梦”终于成真！

“日本奇迹”的最好注脚，就是日本成了全球 GDP 大国、技术大国、贸易大国、债权大国、对外经济援助大国。

东西方的相会 / 248

激荡的百年史 / 250

日本奇迹与崛起 / 252

天下谁人不识君 / 255

第十二章 养老金是个“好兄弟” / 259

“谁敢横刀立马，唯我养老基金！”

从“新干线养老金造”到“汽车养老金造”，从“内需不足养老金来推”到“股市不涨养老金来推”，战后日本高速奔驰的经济列车正是数以兆计的养老金提供了原动力。养老金真是个好兄弟！

养老金成为“第二财政” / 260

养老金投资“四步曲” / 262

养老金“新干线” / 264

汽车，日本造！养老金造 / 265

扩大内需的急先锋 / 267

第十三章 养老金成了“坏小子” / 269

始作俑者，其无后乎。

养老金可能算不上是日本泡沫经济的始作俑者，但是肯定可以算是推波助澜者。三大泡沫同时破灭留下的“一地鸡毛”和血流成河的不良资产，注定要让养老金来承担。

“用自己的锅烹煮自己” / 271

整个美国尽在彀中 / 274

国内泡沫浮现 / 277

第十四章 美国资本“围点打援” / 282

没有永远的朋友，只有永远的利益。

围点打援、金融火攻、国际标准，成为美国资本做空“泡沫日本”的连环计。

可以说，美国资本的出招“招招要命”，日本资本无处藏身，粉身碎骨。

美国资本“围点打援” / 283

奔袭东京的金融核弹 / 287

日本的恐慌开始了 / 288

一条绳子上的蚂蚱 / 290

第十五章 养老金中了“十面埋伏” / 292

日本养老金投资一败于基础设施的“过剩”，二败于股市的“剩宴”，三败于债市的“流动性陷阱”，真可谓中了“十面埋伏”。

日本版“金融大爆炸”没有带来命运转折，养老金不得不“离家出走，流落他乡”。

过度投资基础设施 / 293

赴汤蹈火资本市场 / 295

三次跌倒 / 296

无力的拯救 / 298

养老金绑架利率 / 299

养老金绑架市盈率 / 303

养老金“离家出走” / 307

“金融大爆炸”带来的福音 / 308

“贸易投资立国”战略的实施 / 308

日本养老金扬帆启航 / 310

附表一 第二次世界大战后的美国总统 / 311

附表二 第二次世界大战后的美国总统经济顾问委员会主席 / 312

附表三 第二次世界大战后的英国首相 / 313

附表四 第二次世界大战后的日本首相 / 314

附录一 加速资本市场国际化 / 316

一、用科学发展观全面认识当前我国人口发展与资本发展所处的历史阶段和发展趋势 / 316

二、加速资本市场国际化是开辟大国崛起的战略通道 / 319

三、大力发展养老基金是推动资本市场国际化的必由之路 / 321

四、中国崛起和中国资本市场崛起的政策建议 / 324

附录二 关于实施中国长期资本发展战略的政策建议 / 326

一、充分借鉴全球养老金改革发展的经验 / 326

二、充分借鉴英美日三国金融发展的经验 / 328

三、推动我国养老基金制度发展的政策建议 / 330

四、推动我国资本市场发展的政策建议 / 331

五、推动我国养老金监管发展的政策建议 / 334

后记 我负养老 / 335

致谢 / 347

前言 美国可以被超越



20 世纪 80 年代，以“四小龙”、“四小虎”和日本、中国、印度为代表的亚洲国家，经济发展令人瞩目，不少有识之士认识到全球经济重心正在向太平洋地区转移。

20 世纪 90 年代，因为中国经济强劲增长，势不可挡，潜力无限，有识之士进一步将目光聚焦到中国身上，纷纷预言 21 世纪将是属于美国和中国的世纪。

进入 21 世纪后，国际国内预言中国将超越美国的说法铺天盖地，不绝于耳，不少机构和学者甚至给出了中国超越美国的具体时间表。一说为 2020 年，一说为 2030 年，一说为 2040 年。有人信以为真，有人不以为然，有人无动于衷。

笔者认为：

美国可以被超越！

美国未来将首先被中国超越！

中国超越美国的法宝在于长期资本发展战略！

中国拥有铁打的国际竞争力

广土、众民、高储是铁打的中国竞争力三角形。

首先，中国拥有广土众民^①的先天优势。

15 世纪以来，世界发展波澜壮阔，葡萄牙、西班牙、荷兰、英国、法国、德国、日本、俄罗斯、美国九个国家先后崛起。随着民族国家的兴起，殖民地体系轰然倒塌，葡萄牙、西班牙、荷兰三个国家首先应声落马，重新回到小国寡民的境地。德国、日本、英国、法国、俄罗斯五个国家虽然强盛至今，但是他们要么是小国众民，要么是大国寡民，国际竞争力存在先天的局限性。

只有中国和美国，拥有广土众民的先天优势、独特优势，所以大家说“21 世纪将是属于美国和中国的世纪”，道理显而易见。

^① 关于“广土众民与国际竞争力”的详细阐述，请参阅：刘云龙：《养老金帝国 II——长期资本战略的百年传奇》，中国财政经济出版社 2012 年版。

其次，中国拥有人口红利的当前优势。

20 世纪 70 年代末期，中国开始了伟大的改革开放。中国政府巧妙地利用广土众民之利（包括人口红利、工业化红利、城镇化红利、市场化红利，可以概括为人口红利和增长红利），成全了“中国向全球融资”之需。在市场经济、开放经济条件下，源源不断的国际资本（外国直接投资，即 FDI）越过大西洋，越过太平洋，潮水般地向广阔的中国大陆涌来，中国大陆则像一块巨大的海绵体滴水不漏地吸收。得到国际资本的大水漫灌，加上国内居民节俭储蓄的涓涓细流，于是资本形成^①水到渠成，生产消费水涨船高，经济发展乘风破浪。

从 1978 年到 2008 年，30 年悄然过去。中国向全球融资，已经让位于“全球向中国融资”，FDI 已经让位于 ODI（海外直接投资），资本形成、资本积累已经让位于资本输出、资本扩张。2010 年，中国 GDP 规模超越日本，成为全球第二大经济体。

我国学者指出，中国经济奇迹的 1/4 来自于人口红利。国际经济学家指出，东亚经济奇迹的 1/3 由人口红利贡献。可见，中国利用人口红利第一次冲击波的助推，就在 2010 年成功地超越日本，占领了全球 GDP 排行榜的第二把交椅。

可喜的是：中国小试牛刀，就已初战告捷！

更加可喜的是：通常情况下人口红利还会释放出第二次、第三次冲击波。如果能够将当前人口红利挖掘和使用得更加充分，并且尽可能地延长人口红利机遇期，中国经济发展自然会走得更远，自然会更加坚定中国超越美国的信心。

再次，中国拥有节俭储蓄的长期优势。

节俭储蓄是中国的传统优势、长期优势，更是未来中国超越美国的金融资源和金融竞争力。

1953 年，美国发展经济学家纳克斯提出一个著名的观点：“一个国家之所

^① 古典经济学家们往往采用资本积累（capital accumulation）一词，来表达与人口发展相对应的资本发展概念，认为它是工业革命诞生的经济基础。后来的发展经济学家们更多地使用资本形成（capital formation）一词，认为它是发展中国家开启工业化进程的前提条件。

在笔者看来，资本形成同样是大国兴衰的重要原因，大国持续发展同样需要资本形成。尤其是在人口老龄化时代，以养老金为代表的长期资本，其汇聚和积累的过程，既是资本积累，也是资本形成。而且，长期资本为王，谁拥有最大规模的长期资本，谁将在老龄化时代领袖群伦。因此，资本形成是本书中的核心经济学概念。

以贫穷，正是因为贫穷”，即“贫困的恶性循环”、“纳克斯循环”。在他看来，由于发展中国家的人均收入水平低，投资的资金供给（储蓄）和产品需求（消费）都不足，这就限制了资本形成，使发展中国家长期陷于贫困之中。

1956年，美国发展经济学家纳尔逊又提出了一个有名的“低水平均衡陷阱理论”。在他看来，低水平均衡陷阱是由低下的人均收入造成的。若要冲出这个陷阱，人均收入就必须大幅度地、迅速地增加，使得新的投资所带来的国民收入增长持续地快于人口的增长。

很显然，当一个国家处于经济发展初期，由于人口持续增长，资本积累很少，劳动生产率和资本回报率很低，经济发展难以获得资本支持，从而长期陷入“纳克斯循环”和“纳尔逊陷阱”。

实际上，资本形成的伟大作用，并不局限于纳克斯、纳尔逊所指的发展中国家，对于大国经济体同样重要。可以说，大国兴衰的背后，资本形成同样功不可没。

第二次世界大战后曾经出现过的“英国病”现象，一个重要原因就是资本形成困难，导致庞大的经济体得不到有效的资本形成和资本支持，经济发展陷入长期困顿。20世纪80年代，英国经济重振雄风、重新威风凛凛地站立起来，一个重要原因就是通过“撒切尔革命”，找到了资本形成的新通道。

在全球人口老龄化时代，对所有的国家而言，资本形成相比过去更加艰难。这样，大国之间的资本争夺战将不可避免。可以说，年轻化的人口结构、高储蓄率的资本形成，正在成为决定大国命运、大国兴衰的关键要素、致命因素。

美国虽然领先，但是国民储蓄率过低成为软肋。中国暂时落后，但是拥有遥遥领先的高储蓄率强项。

可以预见，在全球老龄化时代里，中国拥有高储蓄率、高资本形成比率，将比美国拥有更加强大的竞争优势。

美国存在致命的金融脆弱点

强大背后有漏洞，美国也不例外，美国存在致命的金融脆弱点。美国金融