

顛 慄 金 融 史

影響世界經濟的金融事件

【金融演進與世界經濟的歷史】

Financial History
孫健、白全民◎著

從次貸危機到華爾街金融風暴、從全球經濟成長減緩到全球股災、從美元貶值到製造業面臨的「出口的寒冬」……每一次的經濟危機和經濟轉型，都會以不同的面目出現，可是其週期性和規律性卻是相似的。





海鴿文化出版圖書有限公司
Seadove Publishing Company Ltd.

作者 孫健、白全民
美術構成 驟賴把工作室
封面設計 斐類設計工作室
發行人 羅清維
企畫執行 吳國鏞、林義傑、張緯倫
責任行政 陳淑貞

出版 海鴿文化出版圖書有限公司
出版登記 行政院新聞局局版北市業字第780號
發行部 台北市信義區林口街54-4號1樓
電話 02-27273008
傳真 02-27270603
網址 www.seadove.com.tw
e-mail service@seadove.com.tw

總經銷 創智文化有限公司
住址 台北縣中和市建一路136號5樓
電話 02-22289828
傳真 02-22287858

香港總經銷 時代文化有限公司
住址 香港九龍旺角塘尾道61號
龍駒企業大廈7樓A室
電話 (852) 3165-1105
傳真 (852) 2381-9888

出版日期 2009年04月01日 一版一刷
定價 280元
郵政劃撥 18989626 戶名：海鴿文化出版圖書有限公司

國家圖書館出版品預行編目資料

顛慄金融史 | 影響世界經濟的金融事件—— / 孫健、白全民著 — 一版·臺北市：海鴿文化，2009.04
面：公分——（成功講座；181）
ISBN 978-986-6714-78-8（平裝）

1. 金融史 2. 金融危機 3. 經濟危機

561.09

98003456

顛慄金融史

顛 慄 金 融

影響世界經濟的金融事件

【金融演進與世界經濟的歷史】

孫健、白全民◎著

從次貸危機到華爾街金融風暴、從全球經濟成長減緩到全球股災、從美元貶值到製造業面臨的一出口的寒冬……每一次的經濟危機和經濟轉型，都會以不同的面目出現，可是其週期性和規律性卻是相似的。



前言 | 永遠要記住——歷史，會不斷重演

奧地利經濟學大師約瑟夫·熊彼得（Joseph Alois Schumpeter）說：「如果一個人不掌握歷史事實，不具備適當的歷史感或歷史經驗，他就不可能瞭解任何時代的經濟現象。」他還指出，「目前經濟分析中所犯的根本性錯誤，大部份是缺乏歷史的經驗。經濟學家在其他方面的欠缺，倒是次要的」。

回顧金融史，我們會發現，有如此多的經典事件，可以供我們學習。這些事件，不管是成功的經驗還是失敗的教訓，都值得我們深入的省思，進而為我們更好的認識現在的經濟現象和以更科學、合理的手段解決經濟問題，提供可以借鑒的經驗。

著名經濟學家麥金農（Ronald Mckinnon）說：「金融是當今世界經濟發展的推動機。」當《顛慄金融史》系列叢書以金融史為主線，把一百多年來的經濟發展和金融格局演變的巨幅畫卷為你徐徐拉開的時候，相信已經為你找到瞭解世界

經濟的格局演變與未來走向的最佳角度。

曾經熱衷於閱讀經濟奇蹟書籍的經濟界人士和商界人士，如今大都閱讀《世界是平的》。《世界是平的》一書令人感嘆世界真的變了，我們從西班牙人的航海探險開始認識的地球，現在是任由資本和貿易競賽的一張平面跑道。在這個跑道上，我們跑在前面還是後面，我們的位置在哪裡？也許世界並非是平的，然而，新的競賽格局卻真的出現了！

肇始於美國地產業的次貸危機，爆發的形式如同海嘯，起初只是深海中央的一點波浪，但是到了世界經濟的岸邊，卻是排山倒海的毀滅性力量。華爾街投資銀行大亨貝爾斯登倒下的時候，媒體問「下一個倒下的是誰」，世界還來不及思考這個問題的答案，美國第四大投資銀行雷曼兄弟宣佈申請破產保護；幾乎是與此同時，擁有94年輝煌歷史的美國第三大投資銀行美林銀行被美國銀行低價收購；緊接著，美國第一和第二大投資銀行高盛和摩根士丹利宣佈放棄現有法人地位，轉型為普通商業銀行。「華爾街金融風暴！」「金融911！」世界各大報紙的新聞頭條，都打出最悲觀的標題；各個「直擊華爾街金融風暴」的評論性節目，收視率飆升……

以上的情景，就發生在《顛慄金融史》系列叢書出版前的短短幾個月內。隨著次貸危機對世界各國的影響不斷加深，美國開始護盤、歐盟開始護盤、日本開始護盤、台灣開始護盤……救市還是救經濟？當股市、房市錯綜複雜之時，虛擬經濟與實體經濟哪一個才是啟動下一波繁榮的神奇鑰匙？

【影響世界經濟的金融事件】

從次貸危機到華爾街金融風暴、從全球經濟成長減緩到全球股災、從美元貶值到製造業面臨的「出口的寒冬」……每一次的經濟危機和經濟轉型，都會以不同的面目出現，可是其週期性和規律性卻是相似的。跌勢何時止步，復甦何時開始？沒有人可以預測出精確的時間表，但是下一輪繁榮之曙光必將在最糟糕的黑夜裡發出依稀的光亮，卻是歷史顛撲不破的真理。

如果你打開《顛慄金融史 I：影響世界經濟的金融事件》，你可以從金本位和佈雷頓森林體系兩個事件中看到，透過「金融」這個手段，美國確立自己的世界經濟霸權地位。相反的，歐元區的形成，顯示出金融手段也可以用來對抗這些霸權，或是形成新的霸權。透過書中分析的一次次的世界經濟危機，我們可以看到，本來是為人們服務的金融手段在這些事件中，卻產生推波助瀾的作用，無情的吞噬一個國家的人民辛勤工作累積的財富……

另外，本書也對正在蔓延中的美國次貸危機，進行相關的分析，引導讀者看一下被華爾街引以為傲的金融創新，如何釀成這次「全球金融風暴」。

如果我們以平和、理性的眼光來看待一個國家的崛起和衰落，我們就會發現以下這些無法避免的問題：一個國家的崛起，到底是哪些因素的合力？金融作為當今經濟的核心，又對國家的興衰有什麼影響？世界的未來，又與世界金融格局的變化有什麼關係？

《顛慄金融史 II：金融霸權與大國崛起》以金融這條主線再次回顧十五世紀以來的世界歷史發展，可以看出一個很明顯的現象，那就是：一個國家金融實力的強弱，在很大程度上，影響該國在世界政治版圖上的地位，阿姆斯特丹—倫敦—紐約的替換，伴隨著荷蘭—英國—美國的世界霸主地位的更迭；20世紀70年代以後日本、德國的東山再起，也如影隨形般的顯現出東京、法蘭克福的身影，歷史長河為我們呈現出的這幅壯麗畫卷，無疑的點出金融對國家崛起的重要身影。

世界格局是否真的被一小撮財富精英所操弄？到底有沒有貨幣戰爭？全世界的經濟真的安全嗎？……

建議你帶著這些問題，打開《顛慄金融史 III：影響世界的金融巨頭》。金融巨頭們不但在經濟領域擁有絕對的統治地位，他們在政府中通常也會安插一大批代理人，以左右各國政府的內政、外交政策。這就是美國政界有不少人士把位於紐約的洛克菲勒總部和摩根總部稱為真正的國務院或影子政府的原因。

本書選取八個對世界最具有影響力的金融巨頭，包括洛克菲勒財團、摩根財團、三菱財團、羅斯查爾德家族、花旗集團、高盛投資銀行，以及在世界金融領域產生相當影響的索羅斯和巴菲特，詳細介紹這八大金融巨頭的成長歷史，對他們在創業中所顯現的創新精神、在經營管理中所表現出的智慧和韜略，以及在處理各種複雜的政經關係、人際關係中所運用的各種方法和手腕，進行深入的探討。

【影響世界經濟的金融事件】

《顛慄金融史Ⅳ：公司兼併背後的資本力量》則是追溯至 19 世紀後半期開始的兼併重組，講述資本主義經濟進入到寡頭壟斷時期的關鍵歷史事件，並且向你展現隨後發生的四次兼併浪潮如何徹底改變世界經濟的發展脈絡，也顛覆企業成長的路徑模式。將會發現，探討「公司兼併背後的資本力量」是深化對兼併重組認識的重要方法。

顯然，浩浩蕩蕩的金融史遠非上面四本書所能概括，這意味著我們的工作剛剛開始……

「金融只是一種手段，關鍵看使用者的目的。」這句關於金融的著名論斷，寫在這裡與讀者諸君分享。每個人閱讀這套書的目的不盡相同，得出的結論也會大相逕庭。我們衷心希望本套叢書可以為讀者提供認識現實經濟世界的一個視角，在投資、經營、決策、工作和生活中，可以正確、理性的認識發生的每一個變化，可以「知興替、明得失」。

歷史是指引現實的指南針，歷史是撫慰內心的清涼劑。相信每天讀一點金融史，答案就在你心中！

目錄

前言 | 永遠要記住——歷史，會不斷重演

第一章 | 國際貨幣秩序混亂的開端——金本位制崩潰

「偶然」中產生的金本位制度 /12

金本位的「黃金百年」 /23

金本位的沒落 /27

事後思考 /34

第二章 | 黑色星期二——1929年美國股災

瘋狂的金融投機 /38

大牛市與大崩盤 /47

大危機爆發原因猜想 /58

美國在動盪中變革 /62

第三章 | 佈雷頓森林體系的興衰——美元霸權的確立

美元的崛起 /74

佈雷頓森林體系的形成 /85

佈雷頓森林體系的缺陷及其崩潰 /93

後佈雷頓時代 /102

第四章 | 外債依賴症——拉丁美洲債務危機

引人關注的債務危機 /106

危機根源 /112

可持續發展模式亟待建立 /121

第五章 | 太平盛世中的戰爭——日本金融泡沫的破滅

經濟恢復的引擎 /124

銀行面臨的困境 /128

初次交鋒 /131

痛下殺手 /136

風險積聚 /142

土崩瓦解 /148

第六章 | 「大鱷」出手——東南亞金融危機

禍起曼谷：觸發多米諾骨牌 /151

登灘香港：一記重拳 /156

震盪韓國：IMF 危機 /162

日本出手：最後的防線 /174

第七章：雙頭鷹的夢魘——俄羅斯金融危機

危機回顧 /180

「只休克，不治療」的「休克療法」 /183

風雨飄搖中的金融體系 /190

合理卻不合法的「影子經濟」 /199

危機爆發 /202

危機啟示 /205

第八章 | 促使歐洲的一體化——歐元

歐元誕生的背景 /208

「一波三折」的歐洲貨幣聯合 /217

修成正果 /233

新的美、歐爭霸又將開始？ /237

第九章：世紀豪賭——英鎊阻擊戰

「教皇老闆」索羅斯 /241

英鎊攻防戰 /250

第十章 | 金融衍生之禍——美國次貸危機

一場席捲美國的金融瘟疫 /263

誰應該為次貸危機負責 /275

次貸危機的連鎖反應 /287

危機再思考 /292

參考文獻

第一章 | 國際貨幣秩序混亂的開端

——金本位制崩潰

金本位制是人類歷史上最先出現的國際貨幣制度，是金融全球化的最初形式。

20世紀30年代，隨著金本位退出歷史舞台，人們對其的評論也多了起來。有人評論說，正是由於金本位制取消，使得整個貨幣體系變得更不穩定。

美國前聯準會主席葛林斯潘（Alan Greenspan）在其早年的文章中，也指出：「在沒有金本位的情況下，將沒有任何辦法來保護（人民的）儲蓄不被通貨膨脹所吞噬，將沒有安全的財富棲身地」。

針對歷史上對金本位制度的爭論，本文是將其放在大的歷史背景下，客觀的審視該制度的歷史發展過程，以及在其發展中對經濟的影響。

「偶然」中產生的金本位制度

在人類貨幣的發展過程中，由於金的化學性質比較穩定以及產量稀少等特點，使其最終成為人們交易媒介的首選。根據記載，在西元前 700 年，小亞細亞地區已經出現一些黃金與白銀合金製成的錢幣，被稱為琥珀金。到了西元前 600 年，金幣在小亞細亞的利迪亞王國首先被鑄造出來。在這以後，黃金在人類歷史上，長期被人們看作是財富的象徵。

但是關於金本位制度產生的原因，金融史卻都是一筆帶過。然而，任何一個歷史事件都有它發生的歷史背景，金本位也不例外。

貨幣重鑄——失敗成就金本位

黃金在貨幣體系中發揮作用，最早可以追溯到 16 ~ 18 世紀被各個新興的資本主義國家所廣泛採用的金銀本位制或複本位制（gold and silver bimetallism）。當時運行的金銀複本位制有兩種形式，一種是「平行本位制」，一種是「雙本位制」。

平行本位制：金幣和銀幣同為本位貨幣，都可以自由鑄造和熔化，都按照各自所含金屬的實際價值進行流通，兩種貨幣的交換比例由金銀市場比價確定，國家不加以規定。在英國，

金幣「基尼」(Geordie)與銀幣「先令」(Shilling)就同時按照市場比價流通。由於市場形成的金銀比價並不穩定，它會因為各種原因而波動，造成交易混亂，不利於商品交換和經濟的發展，所以這種平行本位制極不穩定。

雙本位制：就是試圖克服「平行本位制」下金幣和銀幣比例頻繁變動的缺陷，國家以法律形式規定金銀兩種貨幣的比價，兩者按照法定的比例流通。美國和歐洲大陸國家曾經採用這種制度。

但是實際上由於兩種貨幣金屬都有自己的市場價格，想要克服金幣和銀幣比例頻繁變動的缺陷是不實際的。市場價格的波動必然會導致貨幣的名義價值與實際價值背離，於是產生「劣幣驅逐良幣現象」，即實際價值高於名義價值的金幣被人們收藏、熔化，逐漸退出流通領域，實際價值低於名義價值的銀幣則充斥市場。英國的格萊欣爵士在1558年上書伊莉莎白一世陳述了此種現象，提出了防禦的措施，據說因此才有了1560年英皇關於反對銀幣成色不足的公告。

約300年後，英國經濟學家麥克勞德(Macleod)著書立說，白紙黑字寫下「劣幣驅逐良幣」(Bad money drives good money out of circulation)，並且命名為「格萊欣定律」(Gresham's Law)，即價值量較高的金屬(良幣)將被熔化，進而退出流通領域被人們收藏，導致在市場上流通的將是價值量較低的金屬貨幣(劣幣)。

對於該定律中的「良幣」和「劣幣」，不同的人有不同

的理解，在國外就有兩派的不同論點。其一派認為：「該定律說，金幣有新有舊，新的完整無缺，舊的在使用過程中，會損耗掉小量金。市場的人於是只用舊的劣幣，新的良幣不再在市場流通，被劣幣逐出市場。」他們的著重點是一種金屬貨幣的足值與否。

另一派則認為：「『格萊欣定律』其實說的是雙本位制，也就是金銀同為法定貨幣制度下的事。既然金幣和銀幣都是法定貨幣，國家就要規定它們的比值，例如：1塊金幣等於20塊銀幣。但是金銀的市場價格終究會發生波動，實際比值變為1塊金幣等於20.1塊銀幣，金幣就變成幣值低估的『良幣』，銀幣變成幣值高估的『劣幣』。」他們側重的是由於金銀市場價格的波動而引起的幣值的高估與低估。

事實上，這兩個學派的理論都正確，都屬於該法則的範疇，在實際運行中，這兩種現象都是曾經存在過。關於因為在金銀市場價格波動造成的劣幣驅逐良幣現象，19世紀上半葉美國的情況，為此提供一個極好的例證。

美國在1792年實行複本位制的時候，法定金銀鑄造比價是15：1，但是在1795～1833年的39年裡，國際市場上金與銀的實際價值對比是15.6：1；法國在1803年實行複本位制的時候，規定的鑄造比價為15.5：1。這個國際條件使銀幣在美國變成「劣幣」，金幣變成「良幣」。於是，白銀從國外（包括法國）大量流入美國，黃金則從美國大量輸往外國（包括法國）。舊幣磨損的情況，在18世紀之前的英國經常

【影響世界經濟的金融事件】

發生，致使英皇於 1560 年發佈關於反對銀幣（1717 年之前，英國實行的是銀本位制）成色不足的公告，並且將銀幣採用花邊軋壓，防止硬幣削邊和磨損。

英國採用的另一種方法則是貨幣重鑄，在 17 世紀的歐洲可以說是戰火不斷，各個國家為了爭奪歐洲霸權，不遺餘力的擴軍備戰，當時比較有名的戰爭有：（1618～1648 年的歐洲大陸「三十年戰爭」），（1642～1651 年英格蘭內戰），（1652～1654、1665～1667、1672～1674 年三次英荷之戰）。因為戰爭需要強大的經濟作為後盾，隨著戰爭規模的不斷擴大，軍費開支膨脹，政府面臨巨大的財政壓力。戰爭的巨大毀滅，無疑的消耗財富，人們對於未來的憂慮，使得「劣幣驅逐良幣」的現象越來越嚴重。1688 年，手工鑄幣的含銀量還是 88%，但是到了 1695 年，已經縮減到 50%。此時，關於取消手工鑄幣的消息，也開始在社會中流傳，人們不再願意持有不足值的銀幣，開始拼命儲藏銀塊或是換取黃金，最終導致 1696 年英格蘭銀行的擠兌風潮。此時，英國政府不得不再次實行銀幣重鑄。

這次的貨幣重鑄，在當時有兩種不同的意見。他們爭論的焦點是，貨幣單位是計算名稱還是金屬重量。一種是以財政大臣威廉·朗茲為代表的名目論者，代表君主和國家利益。他認為，只要有君主的印鑒，貨幣材料並不一定非得是金銀，金銀貨幣也不一定非要足值，只要能按照它的面值在市流通即可。他主張降低貨幣成色或是減輕貨幣重量，讓新先令的重量等價