

美国金融史话译丛

华尔街史

【美】查里斯·R·吉斯特 / 著
敦哲 金鑫 / 译

WALL STREET

A History



经济科学出版社
Economic Science Press

华尔街史

[美] 查里斯·R·吉斯特 / 著

敦哲 金鑫 / 译

美国金融史话译丛



图书在版编目 (CIP) 数据

华尔街史 / (美) 查里斯·吉斯特著; 敦哲, 金鑫译. —北京: 经济科学出版社, 2004.5

(美国金融史话译丛)

书名原文: Wall Street: A History

ISBN 7-5058-2996-3

I. 华… II. ①吉… ②敦… ③金… III. 金融—经济史—美国 IV. F837.129

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 052814 号

华尔街史

[美] 查里斯·R·吉斯特/著

敦哲 金鑫/译

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100036

总编室电话: 88191217 发行部电话: 88191540

网址: www.esp.com.cn

电子邮件: esp@esp.com.cn

北京天宇星印刷厂印刷

永明装订厂装订

690×990 16 开 25.75 印张 400000 字

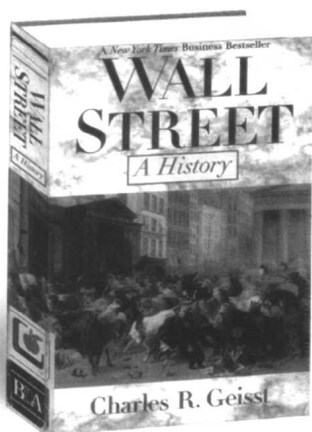
2004 年 5 月第一版 2004 年 5 月第一次印刷

印数: 0001—5000 册

ISBN 7-5058-2996-3/F·2364 定价: 42.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)



WALL STREET: A History

Charles R. Geisst

美国金融史话译丛

策划人：王书燕

Selected Works of America
Finance History



美国金融史话译丛



策划人语

这套系列丛书向您讲述的是美国金融发展史长河中一个个真实的故事。

她讲了一条街——华尔街的变迁；一个国——美国的行业垄断；一个领域——金融领域产生动荡的起因等等。剖析了人对金钱的贪婪和欲望这种人性中的组成部分对一个个历史事件的缠绕。

弱国无外交，这是一条铁律，在全世界都在力求发展变革的年代，这套系列故事给人们提供了理性的心态，同时也描述了前人曾经历的案例。以史为鉴向来是智者的行为方式。

我们称它为故事，是因为这不是金融领域的专业书籍，而是发生在大洋彼岸——美国那个相对成熟的金融市场，回忆曾经从不规范至逐渐规范的历程，那些事件.....那些人物.....

这是一套可读性很强的书籍，是人们茶余饭后展现自己知识面和高品味的资料库。

在这个系列中，我先给读者讲五个故事。今后将继续书海拾贝，还要给大家讲不同国度里大财团发展史的故事。同时我很希望您能告诉我您知道的大财团的故事，我会购买版权，再讲给我们的朋友听。

王书燕

2004年4月18日

丛书序言

华尔街是美国金融业的浓缩，近代美国金融又是全球金融的影像。华尔街的一端起于百老汇大街，隐喻着百老汇的魔幻将在此继续演绎，因此，什么事情都可能发生。华尔街的另一端结束于一个小小的三角型墓地，风清日和，秋雨潇潇，墓地的祥和反衬着墓碑的黑沉，昭示着华尔街的一切终结于此。去过华尔街的人，站在这条宽仅十数米，长仅数百米的街头，面对全球金融巨头总部的黑窗和厚门，都不会不感到拂面而来的历史，不会不发出由衷的感叹。

今天，美国的金融实力远远超过她的生产能力，美国 GDP 占全球 GDP 的比重为 34.6%，而美国资本市场市值占全球资本市场市值的 54%，美元占全球外汇储备的 72%、占全球外汇交易的 54%，占全球贸易结算的 58%。全球最大 15 家银行中，美国占了 8 家。罗马不是在一天中建成的。仅仅 10 年以前，美国尚未有一家银行入围全球最大 15 家银行之列；仅仅 15 年前，美国资本市场市值占全球比重只有今天的一半；50 年以前，美国工业生产占全球工业生产比重是其金融实力全球金融规模的 3 倍；100 年以前，美国金融业的主要业务是把欧洲的资金融到美国本土；200 年以前，当时的美国金融商业只是在曼哈顿南端挡风的一堵墙下，即今天的华尔街所在地和命名之由来，以手势做交易……

时运变迁。

在这段时间里，资本市场随着工业革命和垄断的狂飙突起而直冲霄汉，并逐步取代长期居金融资产龙头老大的银行业，成为金融资产最重要的组成和运作。资本市场弱肉强食，推动了财富的急剧集中，1900 年的第一个“镀金时代”，在垄断和资本市场的狂想探戈舞中，占美国人口 1% 的家庭第一次拥有了 42% 的社会财富。100 年后在“新镀金时代”中，在 IT 和资本市场的虚拟而又狂烈的炫舞中，财富又一次以 45% 的比例集

聚到1%的家庭中。

在这段时间里，华尔街人来如过江之鲫，去如大浪之沙，有人功成名就，有人身败名裂。那堵墙被风雨逐步消蚀，高楼逐渐拔地而起，进而遮日挡空，使华尔街从昨日真正的墙街演变成为今天的“墙街”。老摩根曾在他在华尔街的办公室里，代表美国财政部躊躇满志地运筹在欧洲发行美国国债，而后又在他的办公室窗前面对大危机的突如其来发出无奈的叹息。长期资本管理公司的诺贝尔经济学奖的获得者，运用火箭技术的数学模型，殚精竭虑地向全球发起冲击，又在一个清冷的秋晨黯然离去。

在这段时间里，贪婪和欲望多次冲破华尔街的高楼和厚墙，米尔顿在他那加州面对大海的宽敞办公室遥控纽约的债券市场，又在西格尔的内部交易中锒铛入狱。天才股票分析师指点江山，使股票狂飙直上后又轰然倒下，最后以美国金融历史上罚款数额最为庞大的十数亿美元了结。位列世界前十名的大公司在假账丑闻中轰然倒下。

在这段时间里，金融机构发生了巨大的变化，昔日以“兄弟”和“父子”命名的皮包商人银行成为了今天无所不在的投资银行。昔日熟知邻里每一个居民的小镇储蓄机构，变成了今天在全球设点、富抵数十国的超大型银行。银行、证券、保险都从简单的单一业务经营机构成为全能化的资金运筹者，并在此过程中走向虚拟化，又在全能化和虚拟化的过程中，成为人们生活和工作中不可或缺的部分。

在这段时间里，竞争和欺诈并存，金钱和犯罪共在。金融运行和金融监管在道魔之争中尺进丈跃，互进互退。商业运作日渐复杂、机密，金融监管时进严格、缜密。从150年前大橡树下的握手交易到美国证券交易所成立，并在股市崩溃中迎来证券监督委员会的诞生。同样在银行的崛起中，见证美联储、美国存款保险公司和美国货币总署的监管方式逐步形成。

.....

美国金融业的影响跨越了国界，华尔街敏感的神经牵动着世界的目光。长期以来，美国金融业不断地在制造、输出新的工具、新的金融产品、新的服务方式。华尔街造就了声名显赫的公司，成就了天才的人物，创造了神奇。华尔街的指数在很大程度上反映了世界经济的行情，华尔街的技术很大程度上反映了金融业的新潮流，华尔街的声音在很大程度上主宰着国际金融市场的舆论导向。华尔街因为其重要性和在世界经济舞台中

扮演的角色，又经常蒙上了一层神秘的色彩。这种神秘性是缘于尘封的历史，缘于跌宕起伏的变化，缘于追求虚华或虚张声势或者利用高超的包装技术造成的，更是由于背后所包含的复杂的政治、社会、经济利益关系角逐的结果。但是，华尔街是如此重要，以致于我们不能不关注，我们不能不尽可能多地去了解。

感谢经济科学出版社组织人员翻译了这套丛书，对我们认识美国金融，了解华尔街，揭开其神秘性都会有很大的帮助。这一套丛书包括《华尔街史》、《华尔街变迁史》、《似火牛年》、《金钱 贪婪 欲望》和《美国垄断史》五本，从不同角度、不同层面介绍了1790~1999年200多年的历史中，与美国金融发展相关的重大事件。每本书自成体系，各有侧重，因为都是对美国重大金融事件的描述，它们相互间也存在一定的联系，读者可在穿越时空的大视野中相互印证，借此形成对美国金融史及华尔街历史的总体印象。

《美国垄断史——帝国的缔造者和他们的敌人（从杰伊·古尔德到比尔·盖茨）》围绕过去130年来美国工业、金融业领域的垄断、兼并、收购，以及反垄断的法律、政策的形成，揭示了华盛顿与美国企业界、华尔街之间不断变化的关系。垄断及其相关政策的变化对美国经济、金融发展产生了重要影响。《华尔街史》讲述了华尔街从成立至今的发展历程，展示了它的繁荣、它的萧条，曾经发生过的与华尔街相关的重大金融、政治事件，以及它们对资本市场产生的影响。《似火牛年——华尔街股票历史上的非凡时刻》对20世纪华尔街股价涨幅最大的10个年份做了具体考察与分析，通过历史的分析，读者也许可以从中获得估测未来证券市场机会的一些有用线索。《华尔街变迁史——证券交易委员会及现代公司融资制度的演化进程》介绍了自1929年股市大崩溃至尼克松—福特政府结束，美国资本市场监管政策和规则的演变，帮助我们了解美国证券交易委员会的功能，以及现行各种公司融资管理法规的变化渊源。最后，《金钱 贪婪 欲望——金融危机的起因》介绍了美国早期的金融创新、危机和重组的循环，以及20世纪80年代美国金融出现的重大危机，20世纪90年代出现的墨西哥危机和东亚货币危机及其对现代金融市场的影响。令人不能不感叹的是，在不同市场经济环境下，经济的繁荣与衰落、过渡与起步，存在一定的节奏，从中总能看到历史的相似性。

美国的历史经验有特殊的借鉴意义。华尔街既有辉煌、尊贵的一面；

也掺杂血腥和阴暗的一面。美国金融运作蕴含着深刻的历史渊源和深刻的政治经济背景，也包含了机遇和不懈的努力。掩卷长思，抚绪默想，本套丛书所展示的美国金融发展史以及其中蕴涵的经验教训，不也对我国目前的金融建设有着深刻的启迪吗？

A stylized handwritten signature in black ink, consisting of a vertical line with a loop at the top and a horizontal stroke across the middle.

中文版序言

华尔街，一个充满传奇色彩、令许多人向往的地方。自1626年荷兰人以相当于24块钱的价格从当地人手中得到，发展到今天全球瞩目的金融中心，华尔街目睹了弱肉强食，也看到了制度的建立与完善；经历了牛气冲天，也度过了熊途漫漫。这里汇聚了酷爱冒险的人们，他们从事风险投资，追求巨额利润，有人功成名就，也有人身败名裂。华尔街曲折的历史浓缩了近代国际金融市场的发展历程，交织着金融与政治，汇集了贪婪与真诚。

这是一本讲述华尔街历史的书。从华尔街成立至今，还没有哪一部书能够如此完整和详细地记录华尔街在金融和政治方面的重大事件。它从不同侧面反映了华尔街的构成、运作和发展，揭示了其中的机会和风险，展示了华尔街波澜壮阔的发展历程。在华尔街的历史上，政府与华尔街的关系成为了永恒而微妙的主题：从1929年的经济大萧条到新政的出现，从金融大鳄对小投资者的肆意吞并到联邦法律对交易行为的严格约束，直到今天在类似安然与世界通讯公司等大型丑闻出现之后出台的种种法规。华尔街的繁荣与萧条交替的过程中，政府在其中扮演了不可缺少的重要角色。

随着中国经济改革与政治改革的不断推进，国内金融市场正在经历着前所未有的高速发展。对外开放的深入和加入世贸组织，使中国资本市场面临着巨大的发展机遇和挑战，我们迫切需要培养自己的懂得现代金融实践和金融史的金融专家，迫切需要建立自己的有效率而规范的股票、商品、债券乃至衍生工具市场，迫切需要提高市场的规范性和透明度。华尔街所经历的分业与混业、分立与兼并、规则确立等事例，对中国的金融发展有着直接的借鉴作用。“他山之石，可以攻玉”，借鉴华尔街的历史发展和经验教训，对投身这一领域的人们无疑会起到很大的

参考作用。《华尔街史》中文版的出版，极大地方便了中国关注此领域的读者。

高进跃

2004年4月26日

原版前言

华尔街的历史漫长而曲折，许多事件穿插其中。从18世纪华尔街市场在户外运作以来，它就已经成为金融盛衰的象征。华尔街一方面以其丑闻、贪婪而臭名昭著；而另一方面，它又以其真诚甚至于爱国精神而举世闻名。有时，它的存在令人无法忍受，而另一些时候，没有它则是不可想像的。

让我们揭开华尔街神秘的面纱，看看那些谱写美国历史的重要人物和重要事件。新政的实行应归功于华尔街，如果没有1929年的经济大萧条，新政就不会出现。事实上，美国许多法律、法规制定的目的都源于规范金融家的活动。本书试图考察新政实施的背景——特别关注金融活动在形成政府对于竞争和法律的态度中所起的作用。研究结果与我事先设想的大相径庭：从1791年开始的华尔街历史已经证明了，没有联邦政府的干预，华尔街照样可以运转良好；但是没有华尔街，很难想像联邦政府会怎样。

在华尔街两百年的历史中，新政和一些重要人物赋予了华尔街显著的特征。繁荣和萧条交替出现是自然界周期规律在金融领域的体现。另外，政府在华尔街的发展进程中也扮演了重要的角色，特别是在内战后，政府成为形成华尔街特征的最重要因素。许多政要都得到华尔街的资金支持，而能在华尔街上赚钱也得有政府的撑腰才行。至今，两百多年已经过去了，这个规律仍在起作用。

欧若戴尔 (Oradell) 于新泽西

1997.1

致 谢

感谢我的经纪人，汤姆·华莱士 (Tom Wallace)，在本书的写作过程中给予我持续的帮助。感谢牛津大学出版社的赫布·艾迪生 (Herb Addison) 在本书稿排版中提供了极其有用的建议。感谢我的女儿梅格 (Meg)，帮我整理本书中的图片，所有这些对于华尔街历史的阐述大有裨益。

内容摘要

3

这是一本讲述华尔街历史的书。从华尔街成立至今，从来没有一本书完整地记载下华尔街在金融和政治方面的重大事件，但是正是这些事件使得证券的制造、发行、交易方式发生了重大变化。尽管自力更生是华尔街的一贯传统，但它的发展还是不可避免地受到了外部因素的影响。即便金融家们不愿承认这个事实，但多年以来，政府与华尔街的发展确实密切相关。在过去的两个世纪里，华尔街就像其所处的社会一样，发展的极为复杂：新的市场不断出现，市场分工进一步明确，最初极小的交易量大幅扩展。但是华尔街的本质与 19 世纪时相比还是没有太大的分别。现在华尔街上的交易商们运用的交易手段和交易工具与 19 世纪著名的金融家丹尼尔·德鲁（Daniel Drew）和雅各布·利特尔（Jacob Little）所用的相比并没有多大的长进。幸运的是，19 世纪盛行的那种损人利己的哲学现在已经被投资者保护和一系列相关的证券法律所代替。这些法律的制定就是为了使偷猎者从鸡窝前走开，虽然他们已经在那里舒适地居住了将近 150 年。

华尔街的历史是由牛市和熊市交替构成的。当华尔街还是在下曼哈顿的室外交易市场时，这种繁荣和萧条相交替的周期规律就开始起作用了。最早的一次震惊华尔街的事件是由猖獗的土地投机引发的，泡沫的破裂给幼年的华尔街沉重的一击。200 年来，斗转星移，世事变迁，但是华尔街始终无法摆脱这种兴衰交替的宿命。20 世纪 70 年代的熊途漫漫，1982 年经济开始复苏，随后而来的是一次时间很长的大牛市，其持续时间仅次于 20 世纪 50 年代末的经济大繁荣。

4

华尔街的历史可以明显地划分为四个阶段：第一阶段是初始阶段，从 1790 年到内战开始。在这一阶段，交易技巧有所发展，财富开始聚集，这一切点燃了投资者幻想的火焰。

几乎在合众国成立伊始，股票和债券的交易就已经产生了。在其发展的初期阶段，也就是从18世纪90年代起到内战时期，小投资者日子极其难捱，在没有任何投资者保护的残酷市场中，他们成了华尔街神话中那些英雄的铺路石。但是任由德鲁、利特尔以及范德比尔特（Vanderbilt）称雄的时代毕竟是有限的，在他们之后的强盗式资本家开始制定一些准则来规范金融家们的行为。

19世纪末20世纪初，是美国工业的兼并联合阶段，大工业家和银行家们联合起来形成了工业托拉斯，统治了经济生活几乎长达半个世纪。在这次兼并狂潮中，华尔街也不甘人后。19世纪末，华尔街上最古老的公司也不过才成立50年左右，但是相对于较为年轻的大银行如摩根（Morgan）、拉扎德（Lazard）、贝尔蒙特（Belmont）等，它们已经开始在美国社会生活中扮演主角。

1934年，当新交易法案开始严格约束交易行为的时候，金融领域的现代时期开始了，“投资者保护”成为新的口号。过去金融领域的门卫打着“企业自由”的旗号玩忽职守，现在一些严厉的新面孔代替了原来的门卫。19世纪朴素哲学支持的社会达尔文主义再也不能在华尔街上占统治地位了，金融大鳄再也不能肆意吞并小投资者，小投资者有权寻求联邦法律的保护。

20世纪50年代揭开了华尔街历史上的第四个阶段，小投资者开始熟悉证券市场。随着投资者结构的变化，券商的销售重点发生了转移，许多证券公司在保持其传统业务（向机构投资者如保险公司和养老基金出售股票）之外，开始向散户零售。券商销售重点的转移又导致华尔街上的交易商结构发生变化，以零售为主的大公司开始占统治地位，其服务对象包括所有类型的投资者。

大萧条之后，贯穿华尔街发展史的主题就是银行业和证券业的关系问题。为了使银行业不致受到类似1929年股市崩溃时的灾难性打击，1934年后，银行和证券分业经营。但是随着社会日益复杂和通讯技术的迅速发展，分业经营逐渐为合业经营的趋势所代替。分合之争是华尔街近年来关注的热点，但显然热点并不是惟一的。

也许美国的其他行业并不热衷于个人崇拜，但华尔街却将“个人英雄论”发挥得淋漓尽致。19世纪“历史伟人论”开始流行起来，其主要观点是伟人们把握历史进程的方向，其他人只能跟随历史潮流而动。那时，

市场和工业社会由安德鲁·卡耐基 (Andrew Carnegie)、约翰·D·洛克菲勒 (John D. Rockefeller) 和 J.P. 摩根 (J.P. Morgan) 等行业巨头所垄断。那些典型的强盗式资本家如范德比尔特和杰伊·古尔德 (Jay Gould) 也是其所处时代的传奇人物, 人们把杰伊·古尔德称为“魔鬼”, 称杰伊·库克 (Jay Cooke) 为“现代迈达斯” (迈达斯: 希腊神话中弗吉尼亚国王, 爱财, 能点物成金, 用来比喻大富翁或善赚大钱的人), 称 J.P. 摩根为“金融戈耳工” (戈耳工: 希腊神话中蛇发三姐妹之一, 见到者皆化为石头), 华尔街早期的历史就是“伟人”们操纵市场的历史。随着时间的流逝, 社会变得日益复杂, 制度不断发展和完善, 这种论点才开始变得没有市场。

在华尔街 200 年的历史中出现过许多令人震惊的事件。当华尔街被个人和银行贵族所统治时, 它自身就是自己发展的最大敌人。新闻中经常出现一夜暴富瞬间又灰飞烟灭的报道, 但是给人印象最深的经常是机构投资者“博傻”的集体抛售。

6

市场的大幅快速下跌和银行系统的危机被准确地称之为“经济恐慌”。经济恐慌是由于投资者和交易商没有辨明经济发展趋势, 没能对变化及时做出反应, 在利益受损后信心崩溃造成的。小投资者最主要的恐惧在于其资金会因没有职业道德的交易商和动荡的市场环境而受损。

1929 年的经济大危机是最后一次传统形式的经济危机, 也是历史上美国经济经历的一次严峻的考验。经济和市场已经膨胀到了不是一个人或几个人可以拯救的规模。事实证明, 华尔街的银行体系所采取的救市措施不够及时有效, 已经没有哪一个垄断集团有能力使经济重新走上正轨。投资者在这个职业交易商的市场中已经伤透了心, 资金随之逃逸。美国异常平静的进入了 1929 年的 10 月。到 1933 年, 银行和证券法终获通过, 华尔街最终走入了 20 世纪。20 世纪 30 年代投资银行家成为公众第一号敌人, 从那时起, 公众开始强烈要求保护, 以不受投资银行家的损害。

华尔街在其 200 年的发展中, 其影响不仅仅限于纽约城, 而是最终渗透到美国经济生活的方方面面。最早华尔街是为保护下曼哈顿不受印度人的侵袭而在一堵墙边修建的大道, 这就是纽约证券交易所的前身, 后来股票和债券交易移至室内而更有秩序地进行。但是今天我们如果提起华尔街, 并不仅仅指的是股票交易所, 而是涵盖着股票市场以及各种规模和类型的债券市场。后来, 各种金融衍生工具市场得到发展, 商品期货市场、芝加哥的金融衍生工具市场、费城交易所、堪萨斯交易所因其复杂而闻

名。在这段时期里，为保护公众投资者免受恶意证券交易商的侵害，政府制定了许多法律。政府和华尔街之间时而紧张时而和缓的关系贯穿于华尔街发展的整个历史中，并构成了华尔街历史的主题。