

陈鸣华 匡志强 策划 刘霞 编著

TAO BU DIAO DE

逃不掉的

风险

FENG XIAN

经济史上的15大泡沫

经济全球化下的世界，泡沫此起彼伏，风险无处不在。
本书让你鉴古知今，洞察泡沫的本质，学会趋利避害，
与风险共舞。



上海文化出版社

陈鸣华 匡志强 策划 刘霞 编著

TAO BU DIAO DE

逃不掉的

FENG XIAN

风险

经济史上的15大泡沫



上海文化出版社

图书在版编目(CIP)数据

逃不掉的风险——经济史上的15大泡沫 / 刘霞编著. —上海:

上海文化出版社, 2009

(人文书房) ISBN 978-7-80740-408-8

I. 泡... II. 刘... III. 经济危机—世界—通俗读物

IV. F113.7-49

中国版本图书馆CIP数据核字(2009)第033983号

出版人

陈鸣华

责任编辑

周蒋锋

装帧设计

汤靖

书名

逃不掉的风险——经济史上的15大泡沫

出版、发行

上海文化出版社

地址: 上海市绍兴路74号

电子信箱: csbcm@public1.sta.net.cn

网址: www.sbcm.com

邮政编码

200020

印刷

上海市印刷十厂有限公司

开本

787×1092 1/18

印张

11 1/3

字数

130千字

版次

2009年5月第1版 2009年5月第1次印刷

印数

1—5010册

国际书号

ISBN 978-7-80740-408-8/F·81

定价

24.00元

告读者 本书如有质量问题请联系印刷厂质量科

T:021-65410805

益。一旦泡沫经济破裂,其影响将波及一个国家的大多数产业甚至国际经济的走势。对于这样的经济现象进行深入、细致的研究,无疑具有非常重要的意义。

本书选取历史上影响最大的 15 个典型经济泡沫案例,以通俗生动的语言,配以大量丰富多彩的图片,向读者展示曾经真实发生过的一个个可笑而又可悲的泡沫故事,使读者不但能通过具体事例了解什么才是泡沫和泡沫经济,还能思考这些泡沫出现的深层次原因,以及普通民众在其中所起的作用,从而为自己在面对泡沫时保持清醒,趋利避害,化危为机提供有益的启示。

当然,正如著名哲学家黑格尔所说,“历史的教训就是人们从不吸取历史教训”。所以,尽管人类已吸取了不少教训,但基于投机心理等各方面因素,可以肯定的是,投机泡沫的悲剧还会不断地重演。这一点从本书中那一个个虽各不相同但又似曾相识的案例中,可以得到最为生动的验证。一位经济学家在谈及股市泡沫时直言:指数永远都是一位最正直的法官,或许要点时间,但它最终都会做出公正的裁判。这也许是本书留给读者的最重要的启示之一。

由于水平有限,本书一定存在许多错漏之处,恳请读者批评指正。

目录 CONTENTS

1 前言

1 最“美丽”的泡沫——荷兰郁金香狂热(1636年) / 1

2 纸面上的“遍地黄金”——法国密西西比泡沫(1720年) / 13

3 天才也无法计算的疯狂——英国南海泡沫(1720年) / 27

4 失落的“新时代”——英国的铁路狂热(1847年) / 41

5 财富的“象征”——美国历史上最大的黄金炒作(1869年) / 53

6 疯狂的时代——德国魏玛共和国的超速通货膨胀(1923年) / 67

7 为土地而疯狂——佛罗里达房地产泡沫(1926年) / 79





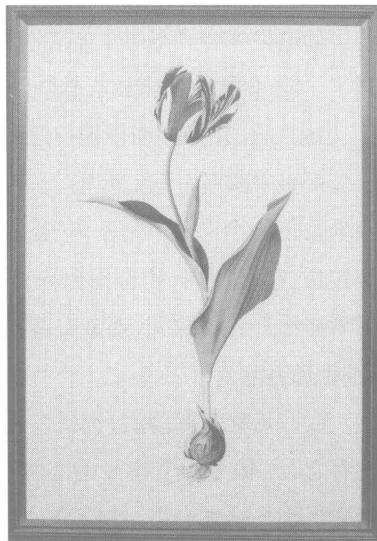
目录 CONTENTS

- 8 大崩溃与大萧条——1929年美国股市崩溃(1929年) / 89
- 9 发泡的金圆券——中国历史上最严重的通货膨胀(1949年) / 105
- 10 最黑“星期一”——1987年的美国股市泡沫(1987年) / 117
- 11 失去的十年——日本房地产泡沫(1991年) / 129
- 12 “亚洲奇迹”的终结——东南亚金融危机(1997年) / 143
- 13 不堪一击的“新经济”——网络泡沫(2000年) / 156
- 14 “邯郸学步”的代价——阿根廷金融危机(2001年) / 170
- 15 风起于青萍之末——全球金融海啸(2008年) / 182

最“美丽”的泡沫

——荷兰郁金香狂热(1636年)

一提起有着“欧洲后花园”、“鲜花之国”美誉的荷兰,许多人立刻就会想到郁金香。深受荷兰人钟爱的郁金香,是荷兰的国花,是美好、庄严、华贵和成功的象征。它和风车、奶酪、木鞋一起,并称为荷兰的“四大国宝”。每年春天郁金香开放的日子,是全体荷兰人的节日。整个荷兰大地都“淹没”在各式各样的郁金香之中,花田如彩带般五颜六色,满山遍野的郁金香争奇斗艳,那晶莹修长的叶片,像装满美酒的酒杯似的花朵,透明馨香,令人心醉。荷兰的春天也因此被誉为“世界上最美丽的春天”。



◎ 一株美丽的郁金香。

郁金香与荷兰可谓结下了不解之缘。全世界每年郁金香产量的65%都来自这个土地面积只有四万多平方公里,并且四分之一的土地在海平面以下的小国家。荷兰每年培育的郁金香球茎有30亿个,如果把它们排列起来,能够围绕赤道7圈!“郁金香王国”的美誉,荷兰绝对是名副其实。

然而,大多数人可能并不了解,美丽的郁金香却曾经给痴迷于它的荷兰人带来了一场惨痛的经济灾难,整个国家都因郁金香而陷入混乱之中,并为之付出了沉重的代价。



◎ 郁金香和风车一样，都是荷兰最为世人所知的“国宝”。 岛（现在属于土耳其）。

1554年，奥地利驻奥斯曼土耳其帝国的大使在君士坦丁堡的宫廷花园里，邂逅了高贵的郁金香。郁金香的艳丽让他赞叹不已，惊艳之余，他把一些郁金香鳞茎带回维也纳，送给了他的好友克卢修斯。克卢修斯是欧洲知名的植物学家，当时正在维也纳皇家花园当园丁。经过他的悉心栽培，登陆欧洲的郁金香种子终于发芽、生长、开花了。

1593年，克卢修斯受聘担任荷兰莱顿大学植物园的主管。他来到荷兰时，随身携带了一些郁金香鳞茎。第二年春天，荷兰的第一朵郁金香已经含苞待放了。它出落得惊人的典雅庄重、高雅脱俗，所有看到它的芳容的人无不啧啧称奇。一时间，郁金香成了莱顿上流社会谈论的焦点。

或许是物以稀为贵，也或许是爱美之心人皆有之，许多王公贵族开始陆续登门拜访，希望能得到一株郁金香。但不知何故，他们的要求遭到了克卢修斯的一概拒绝，即便是出钱购买也不行。在此情况下，几位想借机发财的荷兰人就采用了一种冒险的方法：偷！克卢修斯一气之下，把剩下的郁金香鳞茎统统送给了朋友，从此不再培育郁金香。不过，郁金香却借此机缘在荷兰各地流传开来。高贵、优美、鲜艳的郁金香，深深地吸引了荷兰人，尤其是那

当然，这完全不是郁金香的错。造成这一切的，其实不过是人们心中那无法克制的贪婪，是他们追逐财富的无穷欲望……

浪漫的郁金香

有趣的是，郁金香的故乡并非荷兰，而是亚洲的小亚细亚半



◎ 著名植物学家、园艺家克卢修斯。荷兰郁金香的历史，就是从 he 开始的。

些带有美丽杂色花纹的稀有品种的郁金香，更令他们爱慕之至。

与郁金香同时在荷兰流传开来的，还有这样一个浪漫的传说。古时候，在雄伟的城堡里住着一位美丽的少女，有三位勇士同时爱上了她。为表达爱意，他们分别献上自己的礼物：一个送的是一顶高贵华丽的王冠，一个送的是一把锋利无匹的宝剑，还有一个送的是一块金光闪闪的黄金。少女对三人都不钟情，但看着三样宝贵礼物，她却不愿伤害任何一位勇士的心，于是只好向花神祷告。花神深感爱情不能勉强，遂把王冠变成鲜花，宝剑变成绿叶，金块变成球茎，美丽的郁金香就这么诞生了。

据说，这个故事是荷兰的花商们为了推销郁金香编造出来的，但故事一经传开，更加深了人们对郁金香的钟爱，不久以后，具有浓郁外国情调的郁金香，就成为荷兰花园里人见人爱的花卉品种。

郁金香不但被视为胜利和美好的象征，同时还代表着爱的表白和永恒的祝福。在每年情人节时，不少年轻人在向心爱的姑娘表达爱意的时候，都会送上一捧鲜艳的郁金香。



◎ 离莱顿不远的库肯霍夫公园，是目前世界上最大的郁金香花园，每年有约七百万株郁金香在此争奇斗艳。

流行的时尚

17世纪的欧洲是一个充满炫耀、猎奇和好大喜功的时代，豪宅、美酒和鲜花被那些上流社会人士当成了地位的标志。富有异国情调的郁金香，极大地吸引了他们的眼球。很快，对郁金香的热爱和追逐就作为一种时尚，流传到了德国、法国等其他欧洲国家，成为贵族和商人们奢华生活的一部分。

在崇尚浮华和奢侈的法国，很多达官显贵家里都摆有郁金香，作为观赏品和奢侈品向外人炫耀。一块豪华的郁金香贴片、一次用郁金香加以装点的聚会，甚至那些装饰着郁金香的窗框，都成为了一种昭示社会地位的手段。当时，巴黎的时尚女子上街，如果能戴上



4

◎ 17世纪初的“时尚”之都——巴黎。郁金香是当时欧洲上流社会昭示社会地位的一种手段。

一朵郁金香作为装饰,便会觉得身价倍增。另据记载,巴黎的一位富家小姐出嫁时,所有的嫁妆,竟然就是一只稀有品种的郁金香球茎。

由于郁金香被引种到欧洲的时间很短,数量非常有限,因此价格也极其昂贵。在17世纪初的法国,人们已经为品种稀有的郁金香开出了离谱的高价。据说在1608年,一名磨坊主卖掉了自己的磨坊,为的就是一只罕见的郁金香球茎。更有甚者,有人竟然用价值3万法郎的珠宝去换取一只郁金香球茎。

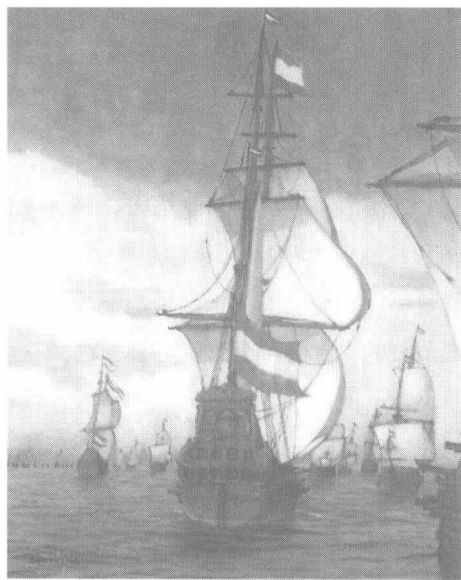
不过与荷兰比起来,这一切都显得微不足道。朴实、认真的荷兰人虽然没有巴黎人那么时尚、浪漫,但他们对郁金香的热爱却无人能及,简直到了如痴如狂的地步。有个老板公开表示,愿意用他的酿酒厂换一支罕见的郁金香。在阿姆斯特丹有幢非常美丽别致的小石屋,就像一座童话里的皇宫,门前墙上的一块石头上刻着:“此屋出售,价值三支郁金香。”

法国作家大仲马在他的传世名著《黑郁金香》中,以丰富的想象力和完美的叙事技巧,把荷兰人对郁金香的痴迷表现得淋漓尽致。小说的主人公拜尔勒是个完全不过问政治的青年医生。他爱好培植郁金香。一直在潜心培育一种没有一点杂色的大黑郁金香。拜尔勒的邻居博克斯戴尔也想培育出黑郁金香,因为第一个培育出黑郁金香的人能获得一

笔可观的奖金。他对拜尔勒很嫉妒,生怕拜尔勒捷足先登,就不择手段地监视拜尔勒的行动,暗中破坏拜尔勒培育的郁金香,尔后又诬告拜尔勒藏着有损于荷兰总督的信件,致使拜尔勒无辜锒铛入狱,险些被送上断头台。在小说中,对于拜尔勒经历千辛万苦、受尽磨难后培育出的黑郁金香“黑寡妇”,大仲马曾这样赞美道:“艳丽得让人睁不开眼睛,完美得让人透不过气来。”小说家优美的笔调,更为郁金香增添了一层传奇而又浪漫的色彩。

就是在这样的氛围里,荷兰人对郁金香的倾慕与热忱越来越浓,拥有和种植这种花卉逐渐成为享有极高声誉的象征。这种近乎病态的狂热,很快就吸引了投机者的注意。

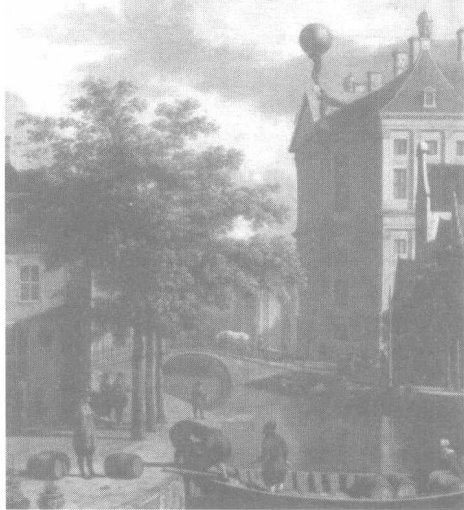
在17世纪初,荷兰是世界上最为发达的资本主义国家。经过历史上第一次成功的资



◎ 17世纪上半叶的荷兰拥有世界上最强大的舰队,掌握着世界海上霸权。

OXFORD WORLD'S CLASSICS

ALEXANDRE DUMAS
THE BLACK TULIP



◎ 大仲马的经典名著《黑郁金香》,将荷兰人对郁金香的狂热刻画得入木三分。

产阶级革命——“尼德兰革命”——的洗礼后,17世纪上半叶,当时只有一百多万人口的荷兰拥有当时世界上最强大的船队,商船数量多达1.6万艘,是法国、英国、西班牙和葡萄牙四国商船总吨位的四分之三。有“海上马车夫”之称的荷兰商人的足迹遍及世界各地,几乎垄断了全世界的海上贸易。荷兰首都阿姆斯特丹也成为世界的贸易和金融中心,1608年,世界上第一个具有现代意义的证券交易所即诞生于此。

荷兰人无与伦比的冒险和开拓精神帮助他们取得了这些伟大的成就,铸就了一个时代的辉煌。但也许正是这种冒险精神,使荷



◎ 世界上第一个具有现代意义的证券交易所——阿姆斯特丹证券交易所。1835年，这座建筑被推倒，并在别处建了新的交易所。

一股难以想象的郁金香投机热情出现了。

兰成了培育投机者的温床。当时的荷兰人的投机欲望是如此强烈，他们对新的投机保持着高度的敏感，追逐着一切可以炒作的对象，美丽迷人而又稀有的郁金香自然成了他们猎取的对象。机敏的投机商开始大量囤积郁金香球茎，并充分利用驾轻就熟的各种手段操纵郁金香市场，导致郁金香价格不断攀升。

很快，越来越多的人发现可以从倒卖郁金香的活动中获得暴利，也开始加入到炒作队伍之中。于是，

疯狂的投机

就像所有的投机泡沫一样，最早参与郁金香投机的人们都从中尝到了甜头。由于价钱节节上升，你只需低买高卖，买高卖更高，就能赚得盆满钵满。于是，投机者们一个个腰包都鼓了起来，许多人都在一夜之间暴富。

一只金灿灿的金钩高高地悬挂在人们的头顶上，以不可抗拒的魅力吸引着大家。人们前仆后继，一个跟着一个冲进了郁金香交易中心，就像一群苍蝇围着蜜罐团团转一样。很多人开始对炒作郁金香并不感兴趣，但后来看到投机商们大赚其钱，最终也按捺不住诱惑，开始竞相抢购。很多人甚至变卖家产，以便有更多的钱可以投入郁金香的买卖，希望赚取更多的金钱。那些花朵上带有美丽的花瓣或条纹的稀有品种，更成为人们疯狂追逐的目标。

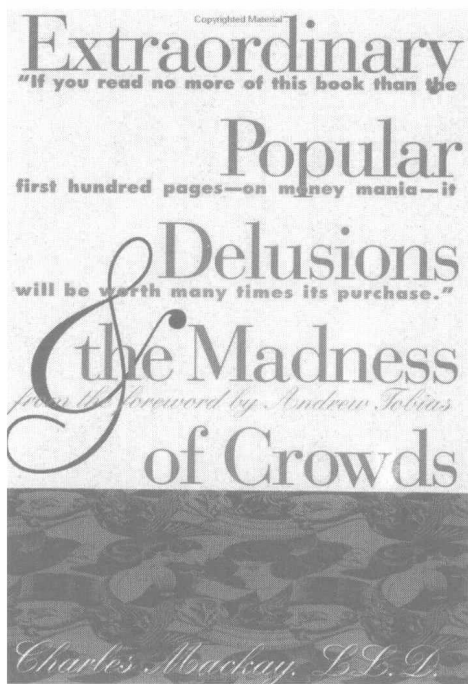
到了1634年，炒作郁金香的狂热席卷了整个荷兰。全国上下几乎百业荒废，所有的人们都在为郁金香疯狂，整个民族都在狂赌。这股风潮是如此强劲，以至于国家的正常工商业都被人们抛在脑后。黎民百姓，甚至社会最底层的大众，都兴致勃勃地从事着交易。随着郁金香的升温，这些小小的球茎的价值也迅速增加。为了精确计算郁金香的价值，人们甚至必须在出售郁金香的时候，使用相当于毫克的计量单位！

与此同时,欧洲各国的投机商也纷纷云集荷兰,参与这一投机狂潮。1636年,由于对珍稀品种的郁金香的需求变得如此之大,为了方便交易,人们干脆在阿姆斯特丹的证券交易所内开设了固定的交易市场。随后,在鹿特丹、莱顿等城市也开设了固定的郁金香交易场所。

在1841年出版的《非同寻常的大众幻想与群众性癫狂》一书中,苏格兰历史学家查尔斯·麦凯对这次郁金香狂热作了非常生动的描写:

谁都坚信,郁金香热将永远持续下去,世界各地都会向荷兰发出订单,无论什么样的价格都会有人付账。……无论是贵族、市民、农民,还是工匠、船夫、随从、伙计,甚至是扫烟囱的工人和旧衣服店里的老妇,都加入了郁金香的投机。无论处在哪个阶层,人们都将财产变换成现金,投资于这种花卉。……在没有交易所的小镇,大一点的酒吧就是进行郁金香交易的‘拍卖场’。酒吧既提供晚餐,同时也替客人确认交易。这样的晚餐会,动辄会有二三百人参加。为了增加顾客的满足感,餐桌或者餐具柜上往往整齐地摆放着一排排大花瓶,里面插满了盛开的郁金香。

下面这个真实的故事也许可以更加生动地说明那个时代的氛围和人们的心情。当时,海牙有一个鞋匠培育出了一株罕见的“黑色”郁金香。消息传开后,一位来自哈勒姆的客人登门拜访,求购这株黑郁金香。最后,鞋匠以1500荷兰盾的高价把自己的宝贝卖给了他。没想到,接过那株黑郁金香之后,客人却立即把它摔到地上,用脚将其踩成一滩烂泥。看着自己多年的心血化为尘土,鞋匠惊呆了。客人却轻松地解释说,他也培育出了一株黑郁金香,他之所以购买鞋匠的黑郁金香,只是为了确保自己的花是独一无二的。事实上,为了达到这个目的,他情愿付出一切代价。他一边践踏着那株郁金香,一边对鞋匠说:



◎ 查尔斯·麦凯的《非同寻常的大众幻想和群众性癫狂》,已成为经济学史研究领域的经典名著。



◎ 17世纪时欧洲的酒吧。当时许多荷兰人就是在这样的酒吧里从事郁金香交易的。

五分钟以前,即使你要一-万荷兰盾,我也会如数给你。

到1636年,郁金香的价格已经涨到了骇人听闻的水平。以一种稀有品种“永远的奥古斯都”为例,这种郁金香在1623年时的价格为1000荷兰盾,到1636年便已涨到5500荷兰盾。1637年2月,一颗“永远的奥古斯都”的售价竟然高达6700荷兰盾。这一价钱,足以买下阿姆斯特丹运河边的一幢豪宅,或者购买27吨奶酪!据记载,1636年年初时,整个荷兰一度只有两颗“永远的奥古斯塔斯”球茎,一颗由阿姆斯特丹的一位自营商拥有,另一颗则在哈利姆。投机者是如此心急火燎地渴望得到它们,以至于有一个人提出用12英亩任何身份的继承人均可继承的建筑用地来交换哈利姆的那颗郁金香球茎。阿姆斯特丹的那颗也同样身



◎ 两株稀有品种的郁金香。右边这株就是著名的“永远的奥古斯都”。

价不菲,为了得到它,购买者支付了4600荷兰盾,外加一辆崭新的马车、两匹灰色的骏马以及一整套马具。

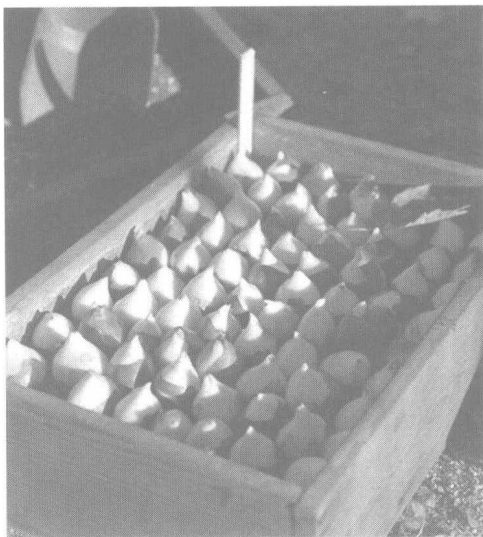
相对于这种顶级郁金香来说,普通郁金香的涨幅更是“疯狂”。1637年1月,1.5磅重的普普通通的“维特克鲁嫩”球茎,市价还仅为64荷兰盾,但到2月5日就达了1668荷兰盾!别忘了,当时荷兰人的平均年收入只有150荷兰盾。

在这股狂热到达巅峰时,也就是1636至1637年的那个寒冬,人们不仅买卖已收获的郁金香球茎,而且还提前买卖1637年将要收获的球茎。球茎的期货市场就这样诞生了。在期货交易中,球茎在实际进行货物交割之前不需要实际支付货款,这又进一步加剧了郁金香的投机。由于刚刚形成的期货市场没有明确的规则,各种制度尚不健全,对买卖双方都没有什么具体约束,使得商人们有可能在期货市场上翻云覆雨,买空卖空,这更使得已经被“吹”得很大的郁金香泡沫,在短时间内迅速膨胀。结果,郁金香的价格不断创出历史新高。

在很多人的眼里,对郁金香的热情会永远持续下去,郁金香的价格永远都不会跌下来,而财富则会源源不断地涌入荷兰。无论对郁金香开出多么高的天价,人们都会毫不犹豫照单全付,仿佛全世界每一个角落的有钱人都在订购郁金香球茎一样。沉浸在郁金香狂热中的人们谁也没有意识到,一场惊天动地的大崩溃已经近在眼前了。

不期而至的崩溃

今天的经济学家都把这次郁金香狂热视为“博傻理论”的最佳案例。到1636年底,任何最后残存的理性都早已远离了荷兰的郁金香市场。虽然人们大多知道郁金香球茎的价格早已远离其正常的价值,但是他们宁愿相信别人会比他们更“傻”,会心甘情愿地付出更高的价钱。因此,他们不是将买来的郁金香种在自家的花园里,而是转手以高价将它们卖掉,靠差价赚取利润。



◎ 一箱郁金香球茎。在“郁金香狂热”达到高峰时,一个球茎的价值可能就相当于一幢豪宅。



◎ 郁金香还是原来的郁金香,可一夜之间,它们就由价值万金变得一钱不值,这一切又能说明什么呢?

郁金香球茎的价格急剧下降,市场迅速崩溃。

尽管泡沫崩溃的日期被记录得非常清楚,但谁也说不清投机泡沫到底是怎样崩溃的。泡沫崩溃的理由,至今仍然是一个谜。人们清楚地记得,在此之前,交易都在非常顺利地进行着,谁也不知为什么,市场突然就这么崩溃了。也许除了说这是泡沫膨胀到极点后的必然结果之外,就再也找不到更好的理由了。

一时间,曾经让无数人趋之若鹜的郁金香,却突然成了烫手的山芋,无人再敢接手。在期货市场上,卖方的大量抛售使得市场陷入了恐慌状态,球茎的价格也犹如断崖上滚落的巨石,一泻千里,暴跌不止。荷兰政府发出声明,认为郁金香球茎价格没有理由下跌,劝告市民停止抛售,并试图以合同价格的10%来了结所有的合同,但这些努力毫无用处。一星期后,郁金香的价格平均已经下跌了90%,那些普通品种的郁金香更是几乎一文不值,甚至不如一只洋葱的售价。

但无论如何,投机狂潮也不可能永远持续下去,注定有人要接最后一棒接力棒,并且承担可怕的损失。事实也的确如此,最大的“傻瓜”终于还是出现了。

郁金香狂热的终结,终于在1637年2月4日不期而至。像往常一样,交易所里挤满了想卖出自己手头的郁金香球茎的投机者。可是他们突然发现,自己的球茎居然无人肯买,即使他们的出



◎ 这本1637年出版的图书,生动地描述了郁金香狂热的前前后后。