

公司、货币、债券、股票
它们如何塑造并塑造我们今天的
一部寄托于金钱成人美谈历史

世界金融史

泡沫、战争与股票市场

World
Financial History

[日] 板谷敏彦 著 王宇新 译

机械工业出版社
China Machine Press

世界金融史

泡沫、战争与股票市场

World
Financial History



[日] 板谷敏彦 著 王宇新 译



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目 (CIP) 数据

世界金融史：泡沫、战争与股票市场 / (日) 板谷敏彦著；王宇新译. —北京：机械工业出版社，2018.7

ISBN 978-7-111-60300-9

I. 世… II. ①板… ②王… III. 金融—经济史—世界 IV. F831.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 139005 号

本书版权登记号：图字 01-2018-1329

KINYU NO SEKAISHI-BABURU TO SENSOU TO KABUSHIKI-SHIJYO

By TOSHIHIKO ITAYA

Copyright © 2013 TOSHIHIKO ITAYA

Original Japanese edition published by SHINCHOSHA PUBLISHING CO., LTD.

Chinese (in simplified character only) translation rights arranged with

SHINCHOSHA PUBLISHING CO., LTD. through Bardon-Chinese Media Agency.

本书中文简体字版由新潮社通过 Bardon-Chinese Media Agency 授权机械工业出版社在中华人民共和国境内 (不包括香港、澳门特别行政区及台湾地区) 独家出版发行。未经出版者书面许可，不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

世界金融史：泡沫、战争与股票市场

出版发行：机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码：100037)

责任编辑：赵雪宁

责任校对：李秋荣

印 刷：北京诚信伟业印刷有限公司

版 次：2018 年 9 月第 1 版第 1 次印刷

开 本：147mm × 210mm 1/32

印 张：8.75

书 号：ISBN 978-7-111-60300-9

定 价：59.00 元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

客服热线：(010) 68995261 88361066

购书热线：(010) 68326294 88379649 68995259

投稿热线：(010) 88379007

读者信箱：hzjg@hzbook.com

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问：北京大成律师事务所 韩光/邹晓东

板谷敏彦 (Itaya Toshihiko)

1955 年生于日本兵库县西宫市。毕业于关西学院大学经济系。曾就职于石川岛播磨重工业公司，后进入证券行业。在日兴证券任职期间，被派驻纽约 6 年。后来历任 Dresdner Kleinwort Wasserstein (Japan) Ltd. 证券公司董事总经理、Mizuho Securities Co., Ltd. 证券公司股票本部营业主管等。2006 年，成立投资顾问公司 Ruto Asset Management (ルート・アセット・マネジメント) 公司，担任董事长。因设立日式对冲基金而成为热议人物。著作有《日俄战争：筹资之战》(『日露戦争、資金調達の戦い』新潮選書)。

| 前 言 |

说起“金融”，很多人会觉得这是一门艰深的学问。一般认为，在日本，“金融”一词出现在明治时期^①，对应英语中的“finance”。福泽谕吉所著《西洋事情》中有这样一句话：“繁盛金币之融通可为世间之便益”，“金融”应该是从“金币之融通”缩略而来。

另外，“融通”一词在江户幕府末期^②意为“货币流通”，该词原本为佛教用语，为“(事物之间)顺畅地交流”之意。因此，“金融”的含义不仅局限于货币的借贷，还指货币借贷畅通且繁荣的社会体系。

英语中表示“金融”之意的“finance”，则产生于17世纪。其中的词根“fin”与法国电影的片尾字幕“fin”同源，相当于英语“The End”(剧终)。本词原意为“还清欠款”，拖欠债款的行为

① 日本明治时期从公元1868年至公元1912年。——译者注

② 日本江户幕府时期从公元1603年至公元1867年。——译者注

属于强取豪夺，并不被称为“finance”。当时，社会状况正处于转变之际——之前王侯将相欠债还不是司空见惯的事，然而此时，已经进入了国债发行的时代。也许正是由于这种时代背景，人们使用了两个不同的用词来分别指示这两个事物。当然这种解释只是一种假说，无从证明。

在一对一货币借贷的情况下，债务人将利息额度和还本付息的期限记在借据上，并将其交给债权人，这是金融的基本形式，早在美索不达米亚文明时期就已出现（下文中将详细叙述）。当时用黏土制成的泥板借据一直留存至今。然而这种形式使交易局限于熟人和朋友之间，因此不适用于较大金额的借贷。如果想借入一大笔钱，就需要扩大范围，从多人手中筹集借款。于是专业的中介商应运而生。中介商会根据借据，帮助借款人在其社交圈之外寻找贷款人。如果总是介绍欠债不还的借款人，中介商也会失去信用，因此中介商需要慎重选择借款人。同时中介商可获取手续费，即中介费。像这种贷款人根据借款人发放的借据直接提供金钱融资的方式就是“直接金融”。借据被称为债券，而中介商所从事的业务则为证券业务。在这一借贷过程中，中介商是不使用自己的资金的。由于中介商个人寻找贷款人效率较低（成本较高），于是渐渐地，个体中介商开始联合，并形成了市场。

另外，每到需要借款的时候再寻找贷款人不仅费时费力，而且资金通常难以及时到位。于是，便有一些信誉较好的富人，预先从有贷款意向的人手中借来资金（也可以说是寄存），将这些资金储备

起来并给出资人发放借据，该借据即是存折。如果有人想借款，便可随时从储备的资金中提出并发放贷款。这种方式与最初的借贷方式不同，贷款人和借款人之间并不存在直接的借据往来，因此被称为“间接金融”，其中的资金发放行为是一种银行业务，被称为“融资”（贷款）。此外银行预测，存款人不会在借款人借出款项的同时，要求自己偿还这部分资金（取款行为），于是出现了以超出储备资金的额度提供贷款的方法（信用创造）。如果银行没有信用，人们就不会将资金存入银行（或者说借给银行）。这也解释了为什么从古至今，银行建筑总是壮观奢华。

再来谈谈什么是股票。金融并非仅限于货币的借贷。一般来说，债券都有偿还期限，规定何时还款，然而股票却没有，这是其基本特征。但是，股票不设置偿还期限的历史并不长，以前，股票也需要定期清算，并将资金返还给出资人，其期限可能以贸易商人的一次航海为单位，或者以一年为单位。股票虽然是贷款的延伸，却并不需要商定保本付息等条件，而是需要借款人承诺，在其事业获得收益时支付给投资者一定的分成（分红）。虽然贷款人可能面临借款人无力偿还债款的风险，然而与之相应的高额回报率（收益）也十分诱人。否则，不会有人愿意出资。股票的这种特征缘于17世纪初期荷兰东印度公司的业务调整。该公司花费数年在亚洲建立贸易据点，而第一年结算必定毫无收益，这便导致了收益周期延长，于是该公司索性延长了股票的偿还期限（清算期限）。

投资者们（股东）出资创立公司。然而其中有些投资者（债券

持有者)并不奢望赚大钱,只希望到期能够获得本息。另外,银行等金融机构重视信用,利用储户的资金(存款)进行运作,与赚大钱相比,他们更期望获得稳定的收益,因此更倾向于融资和债券,而非股票。

于是公司在发行股票的同时,还会发行债券(相当于借据)进行筹款。通过借款获利的是股东。股东们投入公司运营的可用资金超出了自己的实际出资额,而且即使获得了大笔收益,也只需向债权人支付利息。然而现实并非总是一帆风顺。如果公司经营受挫,债权人会要求公司经营者和股东偿还借出的资金。实际上在19世纪之前,股东基本为无限责任,即债权人要求还款时,股东需向债权人偿还高于投资额(且股票失去价值)的资金。因此以前成为股东是有门槛的,即拥有足够资产,能够在紧要关头提供超过投资额度的资金。然而满足这一条件能够成为股东的只有一些大富豪,实际上此类公司也并不多。

17世纪初期,世界范围内只有金融业的领军者——荷兰东印度公司实行了股东有限责任制。之后,该形式渐渐普及开来,19世纪,在美国,股东的有限责任制被确立为一项制度。此后,在交易所内,人们可以不必关注对方的底细,仅需依据市场行情,进行股票的买卖。如果没有这一背景,资本主义经济也不可能获得今天的发展。当然,随着股东有限责任制的确立,债权人在贷款给公司时无疑比以前更加慎重。他们会仔细查阅结算报告,检查有限责任的股东是否获得额外的分红,股东是否将部分股本用于分红。

可以发现，笔者在说明金融体制的过程中，竟完全转入了历史话题。此外，各位在世界史的课程中，都应该学习过荷兰东印度公司的历史，而其地位之重要恐怕是大家始料未及的。

金融中心，或者说金融市场的中心经历了从意大利到布鲁日、安特卫普、阿姆斯特丹、伦敦，再到纽约的变迁，而每次转移都有其明确的理由。为什么欧洲的金融家会转移阵地呢？伦巴第街是伦敦的金融街，由于这条街上的很多金融家都来自意大利伦巴第地区（米兰也位于伦巴第地区），因此而得名。各位根据曾经学习过的世界史知识，如果改变一下视角，从金融的角度重新审视，可以形成不一样的历史观。希望读者在阅读本书时，能够像阅读“酒的历史”“食物的历史”那样，发现“金融史”的乐趣。

笔者多年来一直以国内外投资机构为客户进行商务活动，自上一部作品《日俄战争：筹资之战》出版以来，笔者有了更多机会接触个体投资者。其中有很多投资者表示，希望能够读到简明易懂的金融史通史，这也是笔者撰写本书最直接的原因。撰写目的非常单纯，就是希望投资者能够掌握相关的历史知识，以加深对当前经济形势和行情的理解。因此，笔者在书中有意回避了意识形态化的历史观以及有失偏颇的特殊话题，例如“赚钱的历史”“屡次重复的愚蠢的泡沫经济”、日本衰败论或繁荣论等。

另外，对于过去几乎不被提及的第二次世界大战中的股市情况，战后日本国民如何应对通货膨胀，以及美元日元兑换汇率的长期变化、趋势等问题，笔者尽量进行了简明的论述。

说到底，金融史也是一部寄托于金钱的人类欲望的历史。2008年，雷曼危机让世界陷入金融危机的漩涡。由于自身的欲望，人类自古就不断重蹈覆辙。然而不可否认的是，人类所掌握的金融技术，在漫长的岁月变迁中也在逐步改善。金融在被用于筹集军费的同时，也在发挥着积极的作用，如国债的发明，企业的创建，为人才精英提供资金等。此外，在铺设铁路、研发飞机、研制新药，以及通过互联网建立覆盖全球的信息网络等方面，金融都起到了协助、促进的作用。希望本书能够帮助各位读者进一步了解“金融”。

本书基于富士产经集团发行的金融日报《Business i.》从2012年7月至2013年2月连载的《投资者必读金融史》的71节内容，以及刊登于《经济学人》周刊的文章，在此基础之上进行了大幅度的扩充与修订，专供日本新潮社出版发行。

| 目 录 |

作者简介

前言

| 第一章 |

利息和银行都出现在货币之前

- | | | |
|-----|------------------|----|
| 第一回 | 美索不达米亚的泥板 | 2 |
| 第二回 | 《汉谟拉比法典》对利率上限的管制 | 4 |
| 第三回 | 公元前的商人银行 | 8 |
| 第四回 | 牛、谷物与利息 | 10 |

| 第二章 |

货币的幻想

- | | | |
|-----|-------------|----|
| 第五回 | 狄奥尼西奥斯的还债方法 | 15 |
| 第六回 | 纸币是中国的发明 | 18 |
| 第七回 | 日本货币的历史 | 20 |
| 第八回 | 大石币的故事 | 23 |

| 第三章 |

亚里士多德的金融观

第九回	世界最早的期权交易	27
第十回	亚里士多德的“致富术”	29
第十一回	古希腊的货币兑换商	31
第十二回	《罗马法》对于财产权的确立	34

| 第四章 |

中世纪的宗教和金融

第十三回	中世纪基督教的金融政策	37
第十四回	“伊斯兰治下的和平”的恩惠	39
第十五回	斐波那契的伟大贡献	42
第十六回	达蒂尼的书信——充满生机的地中海世界	45
第十七回	现代会计之父——卢卡·帕乔利	48
第十八回	威尼斯的功绩——银行的设立	49

| 第五章 |

大航海时代

第十九回	创业者的时代	54
第二十回	来自新大陆的白银——价格革命	58
第二十一回	美元的起源	61
第二十二回	英国繁荣的奠基人——海盗	63
第二十三回	再论《威尼斯商人的资本论》	67

| 第六章 |

东印度公司和交易所

第二十四回	公司的诞生——特许股票和无限责任	71
第二十五回	东印度公司	74
第二十六回	交易所的历史	77
第二十七回	郁金香泡沫、加尔文派与贪欲	80

| 第七章 |

国债和保险的诞生

第二十八回	国债的诞生——财政制度的大变革	84
第二十九回	财产损失保险的诞生——劳埃德 咖啡馆	87
第三十回	多样化的生命保险起源	89

| 第八章 |

密西西比公司和南海公司

第三十一回	战争债务处理——南海公司的股票 募集	94
第三十二回	约翰·劳收购密西西比公司	97
第三十三回	破灭的英法泡沫经济——资本积累 的明与暗	101
第三十四回	梧桐树协议	104
第三十五回	大坂堂岛大米会所	106

| 第九章 |

从阿姆斯特丹到伦敦

第三十六回	苏格兰寡妇基金和统一公债	112
第三十七回	拿破仑与伦敦市场	115
第三十八回	牛顿与金本位制	118
第三十九回	国际货币会议与货币联盟	121

| 第十章 |

从英国到美国

第四十回	有限责任制与股市发展的基础	125
第四十一回	铁路与股票市场	128
第四十二回	南北战争与零售销售	130
第四十三回	媒体与道琼斯股价指数	133

| 第十一章 |

战争与恐慌

第四十四回	日俄战争中的国际合作融资	138
第四十五回	第一次世界大战与有价证券的大众化	141
第四十六回	魏玛共和国的恶性通货膨胀	144
第四十七回	股市震荡与卓别林的《城市之光》	148
第四十八回	长期投资的幻影与股价回升	151
第四十九回	皮科拉听证会与《格拉斯 - 斯蒂格尔法案》	155

| 第十二章 |

第二次世界大战前后的日本金融市场

第五十回	战前的股票指数	160
第五十一回	第二次世界大战前的美元日元汇率	163
第五十二回	第二次世界大战与东京股票市场	167
第五十三回	第二次世界大战前日本的投资信托	171
第五十四回	废墟上的两次股票热潮	175

| 第十三章 |

从战后到尼克松冲击

第五十五回	第二次世界大战与纽约市场	180
第五十六回	布雷顿森林货币体系与 GATT	184
第五十七回	美国的“黄金六十年代”和利率革命	186
第五十八回	“赶超欧美”的日本经济高速增长	190
第五十九回	战后投资信托的盛衰与证券恐慌	193
第六十回	尼克松冲击与金融科技	196

| 第十四章 |

日本泡沫经济的形成

第六十一回	七十年代的通货膨胀和里根总统	202
第六十二回	广场协议	205
第六十三回	黑色星期一与流动性	208
第六十四回	从金融制度看日本泡沫经济的形成	213

| 第十五章 |

投资理论的发展

第六十五回	技术分析和投资银行	219
第六十六回	考尔斯经济研究委员会与股市预测	223
第六十七回	随机漫步理论和有效市场假说	226
第六十八回	运筹学与资产配置	230
第六十九回	指数基金	235
第七十回	巴菲特论战詹森	239
第七十一回	对有效市场假说的批驳	244
第七十二回	大稳健时代与美国金融危机	249
参考文献		256
后记		258

金融の世界史
バブルと戦争と株式市場

| 第一章 |

利息和銀行都出现在货币之前

1