

暗涌

的

Invisible Capital

王 旸 著 ●

资本为王的时代，
其下面真正涌动的是机会还是风险？

世界的发展和变革，都是资本力量的体现



化学工业出版社

暗涌

的

Invisible
Capital

王旻 著



化学工业出版社

·北京·

图书在版编目(CIP)数据

暗涌的资本/王昉著. —北京:化学工业出版社,
2015.3

ISBN 978-7-122-22947-2

I. ①暗… II. ①王… III. ①资本-研究
IV. ①F014.39

中国版本图书馆CIP数据核字(2015)第026401号



责任编辑:刘亚军
责任校对:王素芹

装帧设计:张辉

出版发行:化学工业出版社(北京市东城区青年湖南街13号 邮政编码100011)

印装:大厂聚鑫印刷有限责任公司

710mm×1000mm 1/16 印张11 字数180千字 2015年4月北京第1版第1次印刷

购书咨询:010-64518888(传真:010-64519686) 售后服务:010-64518899

网 址: <http://www.cip.com.cn>

凡购买本书,如有缺损质量问题,本社销售中心负责调换。

定 价:29.00元

版权所有 违者必究

目录

一、银行家的梦想 /001

马克斯·瓦尔堡是一名银行家，他的梦想是通过妥善利用资金让自己热爱的德意志帝国成为可以和英国分庭抗礼的世界强国，让瓦尔堡家族成为首屈一指的金融豪门，让世界上其他国家的人们也能因为经济发展而活得更好。为了实现这些目的，马克斯想到了海外投资这一手段。然而，让马克斯始料未及的是，正是海外投资摧毁了他所热爱的一切。

二、普天之下、莫非王土 /005

瓦尔堡家族的所作所为并非没有成功案例。从佛罗伦萨城邦开始，外资就成为了世界历史的一部分。在近代，真正让英国成为世界霸主的是来自伦敦的资本，它渗透到了全球每一个角落，成为了主导历史进程的一股不可小觑的力量。即使在海外投资刚刚形成雏形的阶段，人们对其利弊也没能有一个定论。

三、外资的胜利 /024

虽然外资是否对每个国家有益没有定论，但如果使用得当，外资能够发挥巨大的力量却是不争的事实。从建国之初，美国就刻意打造了利于吸引外资的体系，并以此成为了世界上发展速度最快的国家，在20世纪初成为了世界第一强国。但外资的牺牲品也大不少，其中就包括美国南面的邻居——拉美国家。更令人恐怖的是，太多的外资还能演变为破坏力巨大的热钱，将整个美国吞噬。

四、帝国的碰撞 /050

就在海外投资登峰造极之际，其魔鬼的本性已逐渐得到体现。随着各个帝国追逐海外市场的竞争变得越来越激烈，各国之间的摩擦也变得不可避免。最终，欧洲各国之间的矛盾和海外投资所带来的破坏性以一场史无前例的大战的形式显露得淋漓尽致。在经历了第一次世界大战后，连投资的受益者、那些接受投资的国家也不禁要问，这一切值得吗？

五、被颠覆的秩序 /079

这是一个没有海外投资的世界。《凡尔赛和约》的不合理性在战后的二十年得到了充分体现，世界经济的不平衡最终使得各国相继陷入了经济危机，而热钱更是让德国接受纳粹主义的罪魁祸首。自顾不暇的欧美诸国陷入了贸易保护主义的怪圈，谁也不愿让出自己的势力范围。事实很快证明，世界经济没有海外投资也同样不行。即使有诸多弊端，海外投资还是有着天使的一面。

六、勇敢新世界 /099

第二次世界大战后，世界进入了一个全新的阶段。在这数十年中，世界经历了布雷顿森林体系的诞生和解体。在20世纪70年代之后一个经济自由化和全球化的年代，海外投资的方式也开始变得多种多样，随之而来的是人们设想不到的多种多样的结果。而且，自由化的世界使得热钱有更肥沃的土壤可以兴风作浪。

七、未知的恐惧 /130

“万物已崩溃，中心不再掌控；人世间只有混乱在弥漫。”在经历了2007年开始的金融危机后，世界又进入了一个不确定的时代。已有近200年历史的海外投资也与时俱进，开始以与以往不同的形式出现。这次，被海外投资和热钱所毁灭的是欧美等地的发达国家。但万变不离其宗，海外投资还是不断更换着自己天使与魔鬼的面具，为一部分人带来恩赐，为其他人带来毁灭。

结语：中国 /163

中国的崛起在很大程度上是海外投资的功劳。通过吸收他国之长，中国避免了其他发展中国家崛起过程中常见的错误，成功地打造了三十年持续的高速发展奇迹。然而，中国的成就不代表没有问题，现在中国在如何处理海外投资和热钱等方面依然任重而道远，其中最棘手的问题之一就是如何完成成为资本输出国的蜕变。

一、银行家的梦想

马克斯·瓦尔堡有一个梦想。马克斯是一个拥有多重身份的人，他是一个犹太人，一个德国人，一个大家族的家长，德国皇帝威廉二世的私人顾问。但除此之外，马克斯从未忘记自己首先是一个银行家。这个身份是瓦尔堡祖辈辛苦奋斗的成果，它既是一种恩宠，亦是一种诅咒。

瓦尔堡家族的故事从17世纪的汉堡开始。200多年后，马克斯继承的是一笔惊人的家业。以他为首的M.M. 瓦尔堡银行是德国历史最悠久的私人银行。经过多年经营，瓦尔堡银行也已经成为德意志帝国最大的商业银行。

作为一个银行家，马克斯一直认为自己最大的职责就是确保资金充沛并能妥善利用。在德国崛起之前，这往往意味着想方设法从四处筹集款项以确保德国能够迅速发展。但在马克斯成为家族的掌门人后，银行家的任务随着德国地位的变化而发生了本质的变化。作为已经兴起的工业大国，德国已经不再需要那么多的投资。

海外投资——这是马克斯为这一问题想出的解决方案。熟悉金融历史的马克斯深知，这是一个崛起过程中的必经之路。大英帝国雄霸天下的证据之一就是英国人的投资亦同样遍布天下。从香港到布宜诺斯艾利斯，世界上每个角落都能找到伦敦资本的身影。

和战争不同，经济并非零和博弈。在马克斯看来，海外投资是一条可以多方共赢的道路。作为投资方来说，英国不正是通过海外投资让国内多

余的闲置资本有了出路并赢得高回报吗？除了经济利益之外，海外投资还让越来越富庶的德国手头闲置的资金开始多了起来。此时，银行家的任务是让这笔资金能够运转起来。

英国的政治势力范围得到空前的膨胀，并为英国国内生产的多余产品找到了稳定的出口途径。与此同时，海外投资还扩大了英国的文化、制度等软实力，让其获得了世界范围内的尊重和影响力。

接受英国人投资的海外国家在这一过程中也是受益匪浅的。19世纪的诸多发明都需要大量的沉没成本，而这正是不发达的国家所缺乏的。这些国家有资源、有潜力，资本成了唯一限制它们发展的“东风”。在这种情况下，得到英国投资往往是这些国家一飞冲天的最佳选择。

在1812年还被英国人火烧首都华盛顿的美国人不就因为不计前嫌、继续大量引入英国资金而成为强国的吗？如果没有英国人源源不断的资本，美国人单凭自己根本没有实力建立四通八达的铁路系统。没有铁路意味着美国人根本无法利用自己国家的地大物博，无法降低商品的运输成本、打造全国化的市场经济，无法促进社会的流动性和开发荒芜的西部。正是因为英国资本的注入，条件得天独厚的美国现在才成为了世界第一经济强国，而英国人则获得了高额回报。

这些难道不正是马克斯可以为德意志帝国和威廉二世所做的吗？虽然大片的土地已经被英国人和其他欧洲人所占有，但世界上荒芜的处女地依然很多。通过在那些地方投资，德国可以在世界中得到自己应有的份额，借此成为世界一流强国。德国商人可以通过海外投资获得资本的高额回报并拓展海外市场；得到德国投资和支援的弱国则可以借此机会富庶起来，让当地人民的生活变得更好。

作为一名银行家来说，共赢无疑是最好的结局。作为一名刚刚获得德国公民权的人来说，这也无疑是马克斯能够为祖国和皇帝威廉二世献上的最好的礼物。作为犹太人，马克斯不能为帝国披挂上阵，因此海外投资是他一生经验和运筹帷幄的结晶。马克斯深信，重复大英帝国走过的道路绝对是正确的选择。

在为国为民的动机背后，马克斯也看到了海外投资为瓦尔堡家族带来的利益和机遇。同样身为犹太豪族的罗斯柴尔德家族不就是通过作为英国资本和海外市场的中间商而变成世界最有权势的金融世家的吗？即使不能一蹴而就取而代之，瓦尔堡家族至少应该可以和纽约的摩根家族分庭抗礼，毕竟其起家的根本也不过是作为伦敦投资者和美国实业家之间的桥梁。既然这些家族可以做到，瓦尔堡家族为何不能利用德国资本势力扩张之际一举成为闻名天下的金融豪门？

在理清思路之后，马克斯和德国开始一步步实现自己扩张海外的设计。从拉丁美洲到非洲，有英国人的地方也逐渐能够看到德国人的身影。在属于英国传统势力范围的中国，德国投资商也积极地加入面向中国的借贷、投资行为中。经过数十年的经营，到了1914年，德国的海外投资已经隐然有可以和英国抗衡之势。

在德国逐步走向世界之巅之际，马克斯不会想到，自己热衷的海外投资最后会把祖国推向万劫不复之地。在之后的30年中，威廉二世将丧失皇位，德意志帝国将不复存在，1000万德国人将因为战争而死去，德国数百年积攒的财富将灰飞烟灭。在世界范围内，超过7500万人也会因此而丧失自己的生命，被摧毁的财富更是无以计数。

马克斯的遭遇不过是近200年以来的沧海一粟。随着科技的发展，世界逐渐变得越来越小，以至于在人类千百年历史中，十分罕见的海外投资慢慢变成了家常便饭。面对这个“新玩意”，大多数人认为这是一个好东西，因为从理论上来说海外投资有百利而无一害。最直接的案例就是因为改革开放、吸引外资而崛起的中国。无论是海外投资者还是中国人自己都因为投资而获得了丰厚的利益，最终实现了共赢。

然而，“老鼠与人的最好打算常常落空。”海外投资固然有成功的案例，但铩羽而归者不在少数。像马克斯这样极端的案例更是因此而国破家亡。由于海外投资是这样一柄锋利的双刃剑，以至于连海外投资最直接的受益者——那些无论未来成败都可以从海外大把拿钱的人们都对海外投资疑惑不已。“门口的野蛮人”的出现，对自己究竟是有益还是有弊？这是

所有希望从海外拿钱的人们都必须考量的问题，毕竟“拿人手短”，因为接受国外投资而亡国的人也不在少数。此类投资通常被称为“热钱”，因为这些资本对于经济发展毫不在意，唯一关心的就是获得高回报。为了达到这一目的，即使是摧毁当地的经济也“在所不辞”。这些前车之鉴使得那些深信海外投资有益无害的人们也不得不时刻提醒自己：永远对“带礼物而来的希腊人”心存警惕。

无论是投资者、资金使用者还是马克斯这样为双方牵线搭桥的中间商，都不禁提出同一个问题：这笔来自异国他乡的投资和热钱，究竟是天使还是魔鬼？

二、普天之下、莫非王土

能够影响经济的元素有三个：土地、劳工和资本。在每个国家，这三者的状况是不同的。资本丰厚的国家利息较低，土地较多的国家租金较低，劳工较多的国家薪资较低。一个国家的生产力越高，积累的财富越多，资本也就越丰厚。相比之下，未开发的国家往往有土地和劳工，却没有足够的资本开发自身的资源。能够以最低的成本获取这三个元素才能确保经济以最快的速度发展。

如果没有国界的限制，那么资本过剩的地区自然会将资金转移至土地、劳工有余，资金不足的地区，以此来追求各方利益的最大化。但当世界不同的地区被划分为不同的国家之后，这一本来极为简单的公式开始变得复杂起来。如果说一般性的投资本身已经充满了风险，那么海外投资的风险比一般投资还要高出许多。

马克思·瓦尔堡并非因为在外国投资而马失前蹄的第一人。外资的历史有近千年之久，期间可谓“无数英雄竞折腰”。任何投资都是有风险的，但外资的风险往往比其他形式的投资更高。和国内资本相比，外国投资者从一开始就处于劣势。

首先，外国人很难得到好的机会。所谓近水楼台先得月，一笔生意如果门槛甚低、稳赚不赔，那么当地人就做了，为什么要让外国人抢走？与此同时，当地人民和政府大多抱着“非我族类、其心必异”的心态，因此为了国家主权不被侵犯也会拒绝外资。

对于投资者来说，让他们接受国外的渠道也有一定困难。由于自己投资的资产将在千里之外，投资者很难对这些资产有很深的了解，这使得他们既可能被骗，也可能由于资产经营不善而亏本。除此之外，一个国家的企业肯定需要立足当地，而国外投资者对他国未必了解。而且，这些遥远的国家未必有适当的基础设施，也未必有保障投资者利益的法律体系。

由于这些劣势，外资在人类的历史上只是一个新角色。在中世纪之前，欧洲各国的生产力极低，人们能够糊口已经是万幸，很少有足够的储蓄，流动的资产更属于天方夜谭。此时，人们即使有钱也更愿意投资当地的产业。

然而，欧洲的局势在中世纪以后开始发生巨变。此时，走在时代前列的是四分五裂的意大利（作为欧洲的宗教中心，意大利当时并不是一个统一的国家，而是分为诸多城邦）。虽然政治和军事势力相对薄弱，这些城邦的地理位置却得天独厚。位于地中海中心的意大利城邦很快成为了欧洲贸易的中心。

在贸易刚刚兴起的阶段，威尼斯、热那亚等实力较强的意大利城邦有了资本之后最先想到的是用这些资金壮大自己的实力，通过修建更先进的船只、购买更多的货物来创造更多的利润。与往常不同的是，贸易的利润给这些城邦带来了在过去都难以想象的巨额财富。在经过一段时期的积累和再投资后，这些城邦的资金虽然还在增加，国内对于资金的需求却已经到达了饱和状态，再投资也不会产生更多的利润。

此时，如何处理贸易的利润就成为了这些意大利城邦“快乐的烦恼”。威尼斯等国选择了消费，当地人把大量财富用于建造越来越华丽的建筑以及创造越来越精致的艺术品，很多威尼斯人还购买了土地，摇身一变成为了贵族。

消费自己的积蓄虽好，却不能创造更多的财富。其他比威尼斯更有野心的意大利城邦选择了一条截然不同的道路——借债给欧洲皇室。可以说，是这些意大利城邦率先发明了外国投资这一模式。

由于前面提到的外国投资所可能遭遇的问题，这些意大利城邦选择将资金借给皇室来降低自己的风险。在这些城邦看来，把钱借给皇室可谓万无一失的选择。这些皇室有着税收这一稳定的资金来源，绝不会还不起

债。与此同时，这些皇室又有着战争和挥霍这两个极度费钱的爱好，对于资金的需求也是极大的。意大利城邦正好可以用自己手头的闲钱满足皇室的要求，而皇室的税收就是这笔借款的抵押。

在意大利城邦刚刚开始海外投资之际，位于罗马的教皇和天主教体系并没有意识到自己邻邦所开展的商业革命。教皇依然坚持借钱收利息是不道德的行为。为了符合宗教的要求，意大利城邦借钱给皇室除了本金之外不能收取额外的利息，但他们依然可以通过皇室对其减免贸易税收等方式收获一些特权。

和醉生梦死的威尼斯人相比，佛罗伦萨、热那亚等热衷于借贷给国外皇室的意大利城邦的创新之处在于他们成功地让自己的资本在满足了本国需要后还能创造利润。虽然这笔利润微不足道甚至都未能带来真金白银，特权也是聊胜于无，但比把钱挥霍掉要有建设性得多。

除了能够创造一些利润之外，这些意大利城邦认为给外国借贷也为自己积累了不少政治资本。像佛罗伦萨这样欧洲首屈一指的金融中心为欧洲不少贵族都提供了借贷服务，在佛罗伦萨人看来，这些向其借贷的贵族等于成为了“自己人”，而他们只有保护佛罗伦萨的利益后才能确保自己能够源源不断地得到来自佛罗伦萨的金银。

从表面上看来，特权加上政治影响力确实比把钱花掉要有意义，但精明的佛罗伦萨人忘掉了最重要的一点——风险。如果皇室不还钱怎么办？佛罗伦萨人没有考虑到这一点，因为他们坚信皇室不会放下脸皮，也不会愿意损失未来佛罗伦萨能为其提供的贷款。他们没有考虑到，当皇室坚持挥霍无度、穷兵黩武时间过久后，他们唯一的选择就是欠债不还。佛罗伦萨的盲点使得这一曾经富甲天下的城邦在1272年和1348年两次被英王所骗，损失了全部贷款。这两次巨大的创伤使得佛罗伦萨从此一蹶不振，无法继续担任欧洲银行家的角色。

发生在佛罗伦萨身上的事情并非偶然。实际上，作为放贷者的意大利城邦被骗是经常发生的事情。西方有谚语曰：“骗我一次，错在骗子；骗我两次，错在自己。”那么，是什么让精明的佛罗伦萨人在不到百年之间

连续两次被英王骗得倾家荡产呢？原来，当时的欧洲虽然有钱人和有钱的国家少，但能让他们信服并赚到一点利润的皇室数量更少。在这种“僧少粥多”的情况下，如果佛罗伦萨选择不借钱给英王，那么英王亦可以从其他国家借到这笔资金，而佛罗伦萨将因此丧失一个“好”主顾。正是由于英王等皇室知道意大利城邦别无其他选择，所以他们才敢一而再、再而三地霸占意大利城邦的资本而不用担心后果。正如这些皇室设想的那样，即使知道投资外国有如此高的风险，意大利人迫于没有选择依然继续投资国外。直到18世纪初期，热那亚依然是世界第二大外资持有国。

坚信海外投资并没有给意大利城邦带来太多的好处。除了像佛罗伦萨这样的城邦因为债务被霸占而堕落之外，像热那亚这样生财有道的城邦也因为海外投资而得不偿失。很多经济学家都认为，借钱给国外是意大利堕落的根源。在这些经济学家看来，借钱被霸占对一个城邦的伤害是显而易见的，但能够不断通过海外投资而获取利润对于意大利城邦的伤害也一样大，只是这种伤害隐藏得更深。

比如，热那亚投资国外的资本原本可以用于发展国内经济。虽然热那亚领土狭小、机会较少，但如果有足够的资本注入，其还是可以不断发展和壮大海外贸易和国内工业，从而振兴国内经济的。对于热那亚的商人来说，这样做虽然风险较大，但从长期来说是利于他们的，因为只有国家兴盛之后，这些商人才可以把生意做得越来越大，创造更多的价值。

不幸的是，这些热那亚的商人看到的都是短期利益。在他们看来，热那亚这个城邦势单力薄，打仗都赢不了同为小国的威尼斯，更不要说和势力更加强大的法国、西班牙等国一争高下了。在这种情况下，如果自己的资本留在热那亚，那万一城邦被颠覆，那么自己将倾家荡产。而且，把资金继续用于投资贸易和工业意味着自己不但需要操劳，并需要承担生意不顺而造成亏损的风险。与其如此，还不如把钱借给“绝不会欠债不还”的欧洲皇室，从中获得利益。借贷所创造的价值虽然无法巩固热那亚的实力，也无法让自己的财富变得越来越大，但其至少可以保证自己不用辛劳就可以衣食无忧。而且，海外投资分散了自己的风险，即使热那亚被颠覆，自己投资给外国皇室的资产也不会因此受到

一丝一毫的损失。

就是在这样的盘算下，热那亚的资本才越来越多地进入了其他国家。在此之前，热那亚正是因为国内资本不断投资本国的贸易和工业才使其成为了欧洲首屈一指的大国。现在由于这些资本的流失，热那亚很快跌落神坛，再次成为一介小国。

可以说，由意大利城邦担任主角的最早的关于海外资本的故事是一场悲剧。从意大利城邦借钱的欧洲皇室并没有用这笔资金来创造价值，而是通过挥霍和战争将其全部浪费。意大利城邦本身不是因为欠债不还而受到损失，就是因为太过迷恋海外投资而错过了振兴自己的机会。虽然如此，海外投资并没有因此而被人们所忽略。在意大利城邦堕落之后，欧洲的新贵依然和他们一样热衷于海外投资，这个新贵就是荷兰。

和意大利城邦一样，荷兰的兴起主要是因为贸易和工业。在早期，荷兰国内积累的全部财富都被用于本地投资，荷兰也借着越来越多的资金扩大了贸易规模、振兴了工业、发展了科技，甚至通过填海扩大了领土。这些项目的完成使得荷兰的经济越发强盛，手中的资本也越来越多。在1621年之前的20年中，荷兰通过贸易累积了史无前例的足额资本，远远超出其造船、经商、造田等一般需要。此时，荷兰面临着和意大利城邦相同的“快乐的困惑”，不知道自己应该如何处理这笔资本。

荷兰人将资金首先借给了瑞典和丹麦等国的皇室，而和之前一样，这笔资金也被用于支持这两国参与三十年战争，从性质上和意大利城邦的借贷无异。但荷兰人进行此类海外投资的形式和意大利人有着极大的不同，而这种形式上的不同保证了荷兰不会遭遇佛罗伦萨式的悲剧。

荷兰人意识到，并非每一个人都愿意将自己全部的资金拿出来借给同一个债主，毕竟古语告诫：“不要把所有的鸡蛋放在同一个篮子里。”佛罗伦萨人正是犯了这个错误才最终倾家荡产。如果每个人都因为不愿意承担这种风险而拒绝出资的话，那么筹资进行海外投资的梦想也无疑成了一句空话。

阿姆斯特丹的金融家们很快想到了解决这一问题的最佳方法。他们把自己的大宗债务“零敲碎打”，之后将这些债务以证券的形式一笔笔卖给个人投资者。这样一来，每个人等于只承担债务的一小部分。这也就是说，任何投资者都可以将自己的资产分为好几拨，他们有的钱可以投资荷兰本土的产业，有的钱可以投资丹麦国债，有的钱可以投资瑞典国债。由于这些投资不会同时消失得无影无踪，投资者等于分散了风险。分散风险使得海外投资的好处多了起来，投资者不但可以选择海外投资来增加自己的收益，还可以用其来确保自己财产的安全性。

除此之外，阿姆斯特丹的金融家还发明了另一个伟大的产品——股票。通过建立公司、发行股票，阿姆斯特丹的金融家可以帮助确实可行的项目筹集资金，也为投资者的资金找到了另一个出口。和债券市场一样，荷兰的股票市场除了会有本国公司的股票之外，也有来自欧洲其他各地的人们前来寻求资本的支持。外国公司的股票又为荷兰的投资者提供了另一个获取收益、确保资金安全的渠道。

除此之外，荷兰人的另一大发明就是把金钱和政治挂钩。这一点意大利城邦也曾经尝试过，但并不成功。从其经历可以看出，一个小国如果只有财力而没有政治和军事方面的实力，那么最终的结局只有被抢。

荷兰也意识到了这一点。荷兰人深知自己虽然在一时之间可以和西班牙等欧洲豪强分庭抗礼，但荷兰本身只是一个国小，人口和国土皆不足以和强国抗衡。在这种情况下，如果荷兰人的资金只是用于逐利，那么其最后下场也将和佛罗伦萨一样。与此同时，商人逐利的本性是无法改变的，荷兰政府无法强迫商人不投资海外那些收益更高的证券。

在这种情况下，荷兰想出了一个万全之策，即鼓励商人投资那些既有收益又能在政治和军事上巩固荷兰实力的项目。为了达到这个目的，荷兰人首先开始投资和自己关系甚好的德国地区，巩固他们的实力。当时，英国也很有潜力，但鉴于当时英国和荷兰两国在海上争霸、属于敌对势力，因此荷兰禁止了本国商人为其做出经济上的支援。

正如日后英国首相本杰明·迪斯雷利所说：“没有永恒的敌人，也没有永恒的朋友，只有永恒的利益。”在英国国内进行革命、赶走国王之后，他们选择荷兰国王、英国女婿威廉成为了英国的下一任国王。一夜之间，英国和荷兰成为了最亲密的盟友。

在威廉成为英国国王后，荷兰人开始大举投资英国产业，不少荷兰金融家甚至搬到了伦敦，为英国的建设尽心竭力。在荷兰人参与的项目中，最出名的要数东印度公司和英格兰银行。和荷兰本地的东印度公司一样，英国的东印度公司的宗旨也是在于通过远洋贸易帮助英国获得财富。在当时，航海的风险极大，而且需要极大的本金。一开始，英国东印度公司依靠本国的资金在印度立足，而荷兰资金的涌入则帮助东印度公司扩大了自己的实力。正是凭借着来自荷兰资本的帮助，英国东印度公司才成为了印度诸多势力中最强大的，并最终为英国占领了印度。

与半路插手的东印度公司相比，英格兰银行从开始就是荷兰人一手打造的。荷兰人早在17世纪初期即打造了中央银行。现在，荷兰人把这一经验“传授”给了英国人，帮其打造了自己的中央银行。英格兰银行的出现确保了英国政府良好的信用，让其可以在短期内从市场上筹集大量资金，这对刚刚被法国海军挫败的英国来说无疑是救命稻草。正是通过英格兰银行的帮助，英国才在短期之内赢得了欧洲的霸权，打造了世界上最强大的海军。实际上，英国在之后两百年维持霸权的重要优势之一就是英格兰银行和源源不断的资金支持，而英格兰银行的设计和运作不但是荷兰人的手笔，就连其原始资金也有不少是直接来自荷兰投资者。

通过妥善利用自己手中的资金，荷兰在百年中确保了自己在国际上的地位和经济方面的领先优势。然而和意大利城邦一样，荷兰最终也走上了衰落的道路。作为成功时候的“功臣”，荷兰的衰落有很大一部分也是要归罪于海外投资的。

虽然和意大利城邦相比，荷兰的海外投资之道已经有了大幅改善，但其仍有不少结构性的问题。首先，荷兰犯下了和意大利城邦一样的错误。让资本流入国外虽然可以在短期之内获得更高的利润，长期来看却是得不

偿失的，因为这影响了荷兰国内的发展。与此同时，直接从国外投资即可获利让荷兰人无法继承祖辈的勤劳美德，不再相信“爱拼才会赢”，反而更青睐“坐吃山空”。

过于依赖海外投资又使荷兰人犯下了另一个错误——投机。投资和投机虽然只有一字之差，本质却有天壤之别。投资是通过提供资本以创造更多的价值，投机则是无所谓是否创造价值、只要能够盈利即可。早期的荷兰人多为实干家，因此注重投资是“好钢用在刀刃上”。到了后期，荷兰人则把金钱看得抽象得多，而且不重视自己的投资究竟用在何处，这使得荷兰人的资金更多地成为了热钱，一见所谓的机会即一拥而上，而这种投机心理所造成的后果就是一次又一次的泡沫。

早期的泡沫集中在荷兰国内，其中最著名的要数“郁金香泡沫”了。郁金香作为一种贵重的花朵一直深得荷兰当地有钱人的喜爱，很多人甚至把郁金香当作一种炫富的手段，通过不断获得更为稀有的品种来证明自己的地位。有钱人的这一爱好让不少投机者有了可乘之机。为了在竞争中占得先机，他们中许多人甚至不惜出重金预订刚刚被栽培的郁金香。很快，其他人也看到了郁金香的前景，并愿意为这些被预订的郁金香出更高的价格。在不断的交易中，郁金香的价格开始飙升，直至一朵郁金香都可以在阿姆斯特丹换取一栋豪宅。为一朵花付出如此高昂的价格是只有泡沫中才会出现的奇特现象，待人们清醒过来立刻就会明白，一朵本身不能产生任何价值的郁金香根本不值这个价钱。有了这一意识后，郁金香的泡沫也由此破灭。

对于荷兰的投资者来说，郁金香泡沫的出现其实有很重大的意义。在一方面，它意味着荷兰人已经和勤俭持家的祖辈不再相同，越来越多的荷兰人开始将资本用于购买珍贵郁金香这一炫富而没有实际价值的行为当中。除此之外，郁金香泡沫也证明了荷兰人之前“踏踏实实做事、老老实实做人”的道德观也已有所改变，全国人民开始希望以简单的倒买倒卖获取暴利。

荷兰人这种思想上的改变注定了郁金香泡沫不会是他们经历的最后一场金融危机。之后，荷兰的资本也开始影响他国，比如英国的“南海泡