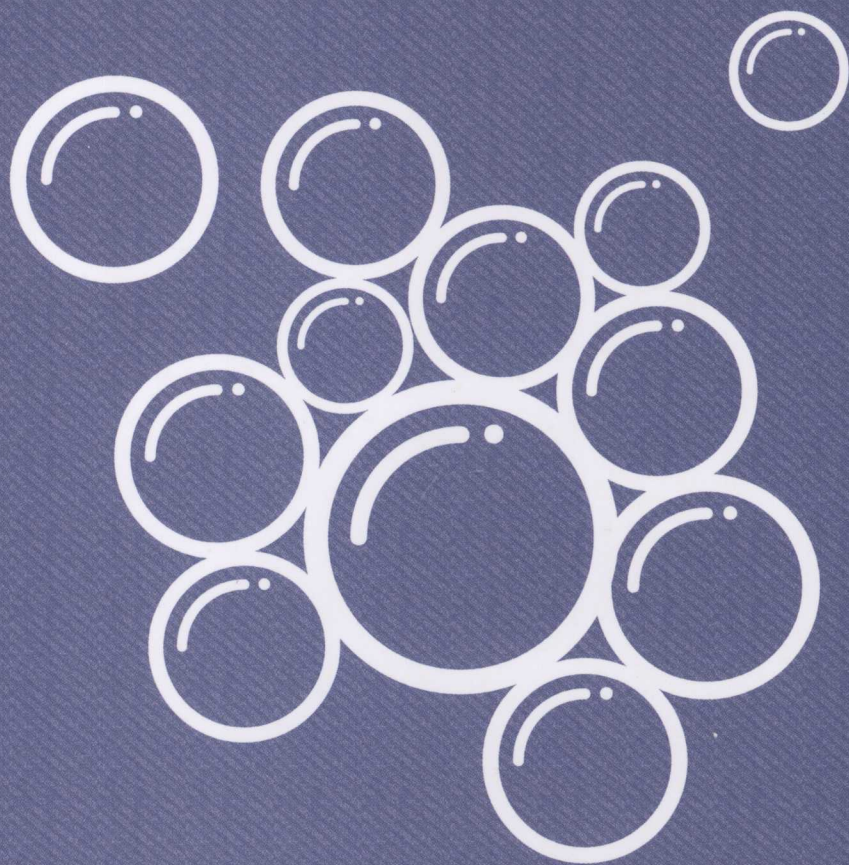


20世纪轰动美国的经典畅销书，
《纽约时报》、《华尔街日报》、《星期六晚报》刊载推荐！

美国金融泡沫史

【美】加雷·加勒特 著 徐珊 译



海峡出版发行集团 | 海峡书局

THE STRAIT PUBLISHING & DISTRIBUTION GROUP

014033549

F837.125.9
54

美国金融泡沫史

【美】加雷·加勒特 著 徐珊 译



F837.125.9
54



北航

C1721553



海峡出版发行集团 | 海峡书局

THE STRAITS PUBLISHING & DISTRIBUTING GROUP

图书在版编目 (CIP) 数据

美国金融泡沫史/ (美) 加勒特著; 徐珊译. —
福州: 海峡书局, 2014.4
书名原文: A bubble that broke the world
ISBN 978-7-80691-904-0

I. ①美… II. ①加… ②徐… III. ①金融危机-研
究-美国 IV. ①F837.125.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 309875 号

美国金融泡沫史

著 者: (美) 加雷·加勒特
出版发行: 海峡出版发行集团
海峡书局
地 址: 福州市鼓楼区五一北路 110 号海鑫大厦 7 楼
邮 编: 350001
印 刷: 北京彩虹伟业印刷有限公司
开 本: 710mm×960mm 1/16
印 张: 20
字 数: 270 千字
版 次: 2014 年 4 月第 1 版
印 次: 2014 年 4 月第 1 次印刷
书 号: ISBN 978-7-80691-904-0
定 价: 65.00 元

书中如有印装质量问题, 影响阅读, 请直接向承印厂调换
版权所有, 翻印必究

译者序

由次贷危机引发的经济危机导致世界经济持续低迷不振，毫无节制的信贷、货币滥发、超前消费导致了各国债务雪球越滚越大，而清算日终将降临。以信贷催生的国际贸易真的能欣欣向荣吗？以明日之收入满足今日之享受真的是可持续的生存之道吗？股票投机、黄金投机、石油“升升不息”、大宗商品遭爆炒，这些金融领域内的厮杀才让你大开眼界吗？正所谓阳光之下无新事，翻开厚厚的金融史，你就会发现，自有金融以来，这些戏码就在周而复始地轮番上演。

本书揭示了20世纪初期那一段美国金融泡沫史。第一次世界大战结束后，人们才发现全球正陷入衰退的泥沼中，各国政府为了恢复生产，不仅贸易保护主义泛滥，彼此之间大举借债更是频繁发生。美国向欧洲提供的债券远远高过他们本土银行家的想象。大量的货币被注入全球的贸易体系，泛滥的货币和由此造成的过剩产品再次击垮了全球贸易。这是80多年前的历史，但今天我们读来仍然有如感同身受般的警示意味，如同照镜子一般清晰，虽然时光变幻，但镜中映射出的事物却如此真实。

本书写于1931年,那时美国刚发生了有史以来最为严重的股市崩盘,并由此引发了大萧条。作者加雷·加勒特先生将那次泡沫的破灭归于债务之山的倒塌。他敏锐地指出在“一战”之后,美联储全力开动印钞机的情况下,美国向他的欧洲盟国甚至敌对国提供了天量的借款,使后者迅速恢复生产。全球贸易建立在信贷不断壮大的虚假繁荣之上,这几乎扭曲了社会生产结构。在这种变质的情况下,快速发展的全球贸易已经注定了危机迟早都将爆发,因为危机只是为了纠正人们之前那些异想天开的错觉。

1929年的大崩盘让美国及全世界陷入惊恐之中,人们都在讨论是什么原因导致了有史以来波及面最广的一次金融灾难?是因为人们的贪婪和恐惧?是无法遏制的投机风潮?加雷·加勒特先生在书中坦诚地向全世界读者揭开了大崩溃的秘密。在本书出版后的第二年,也就是1932年,它受到了人们的追捧,本书多次再版也证明了书中所揭示的观点受众之广泛,尽管时光飞逝,但仍然历久弥新。

在金融衍生品交易的技术中有一条铁的定律——历史会重复。现在我们都说历史会重复,但不会只是简单地重复。数百年来,人们挖空心思梦想从那些价格走过的轨迹中探寻出某些昭示真理的蛛丝马迹,这种新瓶装老酒的陈旧把戏一次次地戏弄着所有人。我们都知道历史会重演,但没有人能看出它将会以怎样的方式重临人间,人们在此期间扮演的更多是“事后诸葛亮”的角色。在读者阅读本书时,回想一下还在记忆中没有遗忘的2007年以来的次贷危机,是否有似曾相识的感觉?作者早在80年前就告诉了世人,借钱发展生产力终究是镜花水月。

本书共分8个章节,分析了上世纪20年代美国的金融状况,以及欧洲各国在第一次世界大战中、战后向美国政府及私人大举借债,在最终超越了其还债能力之后导致的金融大崩盘。这其中还涉及欧洲与美国之间关于如何解决战争债务的错综复杂的历史、政治、文化等方面的纠葛。出版之后第二年,即受到了经济学界的重视和读者的追捧,在美国一版再版仍销量惊人。而今天阅读本书,我们无论在道义上、情感上还是法律上都会对那段历史产生似曾相识之感——100年前“突然崛起的美国”借着债务陷入了旧世界、老牌帝国的包围之中,读过之后也会让我们每一个人深思。

感谢加勒特先生为我们献上了这一精彩的著作,他告诉了我们曾经、现在、未来金融危机发生的原因。

读者反馈卡

尊敬的读者：

十分感谢您购买本书以及对本公司的的大力支持。为能继续提供更符合您要求的优质图书，烦请您抽出点滴时间填写以下调查表并寄回，您的建议与意见将是我们不断前进的动力。我们会定期从有效回执中抽取幸运读者，寄送公司最新出版图书或其它精美礼品。

北京兴盛乐书刊发行有限责任公司

通讯地址：北京市朝阳区小营路10号阳明广场南楼14A

邮政编码：100101

读者QQ群：292306095（兴盛乐书友会）

电子邮件：xslzbs@163.com

公司微博：@兴盛乐文化

公司网址：www.xslbook.net

1. 您了解本书是通过：

书店 网络 报刊宣传 朋友推荐

2. 您购得本书的渠道是：

新华书店 网上书城 民营书店 超市 报刊亭

其他_____

3. 您决定购买本书是因为：

书名吸引 内容吸引 喜欢作者 偶然购买

朋友推荐 其他_____

4. 您觉得本书的优点有:

- 文笔好 内容好 封面漂亮 排版舒服 价格合理
手感好 其他_____

5. 您会向他人推荐或者谈论这本书吗?

- 会 不会 偶尔会 看看再决定 其他_____

6. 了解本书之后,您会关注或购买公司其他图书吗?

- 会 不会 偶尔会 看看再决定 其他_____

7. 您决定购买一本书的因素包括:

- 内容 封面 书名 朋友推荐 媒体推荐 作者
其他_____

8. 您比较喜欢的阅读类型有:

- 人文历史类 财经类 管理类 励志类 小说类
纪实文学类 传记类 散文、随笔类 女性、生活类
亲子、育儿类 科普类 其他_____

9. 您觉得本书有何不足之处,您有何修改意见或建议?

10. 有没有您想读但市面上却没有的书?

您的姓名 _____ 性别 _____ 年龄 _____ 职业 _____

邮政地址 _____

邮政编码 _____ 手机 _____

E-MAIL _____

QQ _____ 微博 _____



北航

C1721553

目录

Contents

第一章	有形与无形的金融中心华尔街	001
第二章	暗藏危机的“世界债主”	008
第三章	华尔街股灾与金融泡沫的破裂	067
第四章	狂热的群体性错觉与泡沫的根源	072
第五章	无限制膨胀的信贷泡沫	103
第六章	欧洲债务重压引发的美国货币危机	134
第七章	最后一根稻草——德国破产危机	154
第八章	大萧条中的美国及美联储对冲黄金流入	185
附录	经济史上最大的三个金融泡沫	214

第一章 有形与无形的金融中心华尔街

华尔街人其实并不像我们想象中那么神秘，他们非常普通，只不过可以运用特殊的三边工具进行金钱交易而已，甚至连被誉为世界金融中心的华尔街都是非常普通的一条大街，我可以具体地给你指出它的所在——起于百老汇，位于三一教堂正对面，一直延伸至东河的布鲁克林码头。

不过人们通常所谈到的华尔街，一般包括下百老汇、宽街、交易广场（Exchange Place）、威廉街、柏树街和松树街的一部分、拿骚街，以及幻觉之廊。这是一个令许多人流连忘返的地方。走廊敞开的大门两旁并没有任何的警示牌，但是我必须说，这里其实应该竖起一个警示牌，并在牌子上面用大号字体写上：“安全自负”。

幻觉之廊更通俗的名字是新街。从新街走过，你会发现任何一座大厦，无论新旧，全部都是背对着新街的。这种环境更适合经纪人、交易者、期权买卖商、金融家、失败者、票贩子、赛马情报提供者、

垂死挣扎的投机者、命途艰辛的人，以及由那个财富经常易主的市场所产生的各种各样的人——他们的隐私被更好地保护起来。

在华尔街，你可以碰到形形色色的人：倒霉蛋儿、资本大亨，当然还有占有统治地位的操纵者。但不管身份如何，每一个人都处于一种飘飘然的幻觉之中，认为证券能够创造或者缩减财富。

那些靠着证交所栏杆的人，所谓的华尔街弃儿，他们经常回忆往昔那些本来可以大捞一笔的日子，或许在那时他们也确实赚过钱。他们每一天的作息几乎和经纪人一样：10点准时出现，3点立刻退场。他们常常抱有幻觉，认为华尔街离开他们就无法运作了。他们由太太供养，而太太们为了甩掉他们，每天早上给他们计程车费。他们的太太，有些是结婚以前就有钱的，有些是丈夫的确也赚了钱，并把钱赠与了她们，而有些据说则是靠针线活养家糊口的。

有兴趣的话不妨和这些人聊聊，他们会告诉你，20年来自己一直很能赚钱，从起初一天赚10美元，到后来一天赚1000美元。他有20万美元的资产，可是都被他老婆保管着，但现在老婆不愿再和他一起生活了，所以他自己生活得很狼狈；还有人会以类似的话作为开场白，例如：“原来我和柯马克（Canlmack）在一起的时候……”你可能还会碰到一个自信满满的家伙，他有一套高于大盘收益率的炒股方法，按照他的思路你会发现，那方法可以让你持续20年不断盈利。除此之外，还有很多人活在虚无缥缈的幻觉中。例如，你会碰到这样一种人，他们每天早晨来到华尔街只能赚到50美元，然而却想在一年内用这

50 美元赚到 5 万美元。

在华尔街，每样事物都是最新的，即使是在建筑物上，你也别想找到旧时代的遗痕，因为为了获得房地产的最大收益，华尔街的墙一直都是越来越高的。这种变化，尽管可悲，然而在金钱的魔力面前依旧是无可奈何的，而对于华尔街人来说，金钱就是一切。在上午 10 点到下午 3 点期间，随便向一个华尔街常客询问某只热门股票的价格，他都可以说出这只股票最小变动价位^[1]是多少。这还不是最厉害的，你还可以继续问他一个伟大的经纪人或资本家在股市中究竟做些什么，他也会给出答案。

华尔街人的一种个性是很有趣的，那就是他们坚持的习惯要多于他们意识到的东西。就拿他们在上午 9 点到 10 点间去华尔街这一行为来说。大部分华尔街人去华尔街时都要渡过伊利湖（Erie Lake）。之前他们都乘坐渡轮，于是成群结队地到达钱伯斯街尾，他们总是一起穿过西街，之后再分开，所有人都有各自去华尔街的路，按照平面几何学，有 500 多种可能的组合。即使是两个很要好的朋友，也很可能在钱伯斯街和西街街角停下脚步，相互道一声“再见”或者“珍重”，然后分道扬镳，按照自己的路线赶往华尔街。尽管他们两人的办公室十分接近，也许就位于同一栋楼里，但是直到第二天早上他们才会再次见面。当人们不再渡过伊利湖，而是乘麦克亚杜地铁到达曼哈顿岛时，就打破了原来的习惯。因此，每一个原来往返于伊利湖的金融家

[1] 在 19 世纪 90 年代末之前的许多年中，大多数股票的最小变动价位是 1/8，即 1/8 美元，也就是 12.5 美分。——译者注

和投机商都会感到心烦意乱，在股市投资中也表现得不尽如人意。一直要等到新的惯例形成，他们才不用再为去华尔街走哪条路而烦恼。

每一天，都有数以万计的人乘地铁赶往华尔街。出了华尔街地铁站，有4条路可供选择。一旦一个人习惯了一条路，他就不会选择其他的路。如果他的习惯是从地铁站直接穿过曼哈顿信托大厦而达到新街，随之前往他在宽街的办公室，而下午也是原路返回的话，那他一年到头也许都不会看到位于华尔街街头的三一教堂。假如他有事去了华尔街街头，就会惊奇地发现第一国家银行增铺了许多阶梯，一个人的办公室如果位于下百老汇，那他就会惊奇地发现在威廉街附近好几栋办公大楼拔地而起。

这种习惯可以顺延到华尔街人的交易行为上，股票在一些报价板上的排列依据的是字母顺序，而在其他报价板上排列的依据则是地理区域，如“西部农庄”、“太平洋区”、“矿区”，等等。此外，在某些报价板上，股票是竖着排列的，而在有些报价板上则是横着排列的。对于习惯了某一种报价板的交易商来说，当他面对陌生的报价板时就会感到非常不适应，这也是一种习惯。

还有一个场内经纪人所独有的习惯，而且是一个非常特殊的习惯：每个场内经纪人或交易商的手里或口袋里随时都备有一打草纸，裁成2.5×3.5英寸大小，上面的内容是所有买入、卖出、报价的备忘录，这些纸是由证交所无限量提供的。当一个场内人员暂时无事可做的时候，他就会拿出两 three 张这样的纸，对折，撕成两半，然后铺平，再对

折，再撕成两半。这样反复进行，直到撕成一手纸屑。然后他们不是将这些纸屑吹散，就是把它们撒向空中。每个人都这么做，并且不断这么做，于是一天结束时，证交所的地板就成了这种纸屑的海洋了。

上班时，华尔街人是不会以“早上好”来招呼彼此的，人们的第一句话通常是“伦敦如何？”当然，他的意思是伦敦证券对美股产生什么样的影响。然而，无论是涨是跌还是持平，人们都不会再去关心这个问题，这同样是一种习惯。

这些人是华尔街的灵魂，也正是这些人构成了无形的华尔街。

银行家是美国金融市场的拓荒者。现实中，银行家的生活是这样的：在一个阳光明媚的早晨，一家华尔街大银行的行长将他的车停在百老汇和七十二街路口，然后走入地铁，掏出5分镍币，递给看月台的人，他随着人流从侧门进入地铁，和其他来去匆匆的行路人一样。当他在华尔街站出现的时候，看上去也跟普通人一样，不会像人们想象的那样，被小职员、信使以及其他许多人簇拥着。他迅速地穿过整个银行，不看出纳、副行长和他自己的秘书一眼，直接走向他的私人办公室，大家也不会认为他高高在上——他肯定有好多事情需要思考。行长走进他的私人办公室，摘下帽子，脱掉外套，坐在堆积着大量信件、文件的办公桌前，拿起电话，一个银行营业日就此正式开始了。行长对一切都了如指掌：从银行员工的生活习惯，到银行债务人的道德操守，以及根据一般规律而推断股市涨或跌。一句话，一切都在他的掌握之中。

市场构建人、股票池经理、交易商和咨询专家，他们混合而成的群体能够在市场中呼风唤雨，他们也被称为操纵者。这些人的办公室通常陈设非常简单，墙上的多部电话，架子上的一排电报键，几张供人坐的椅子，用于挂备忘录的钩子，一个股票行情自动收录器，一个挂在墙上的日历，还有地上铺着的一块小地毯。这些工具正是操纵行为的精髓所在：电话是打给经纪人的，电报可以发给所有人，而日历是十分有用的，因为每个操纵者都有一套只供自己使用的秘密方法。随着收取信息和发布买入或卖出指令，操纵者不停地摆弄着电话和电报，就像是钢琴家拨弄琴键一样。一个出色的操纵者可能永远都胖不起来，他要不停地接见访客，聆听各种不同的想法，至于他自己的想法则深藏不露，这类人的原则是：不让他的右手知道他的左手在做什么，也不会让他的员工知道他在市场中的立场是什么。

这些人当中，最值得一提的就是证交所的交易商。交易商通常是那种可以通过不让人感到尴尬的方法轻松赚钱的人，是那种在亏损之前先大赚特赚，亏损时谨小慎微，花起钱来十分大方的人。对于他来说，股市是一切财富的源泉。他必须顺应它的趋势操作，然后他就可以从它那里得到任何他目前想要的东西。

交易商的特质也包括他的局限性。他以从股价波动中赚取的利润度日，他口袋里揣着的就是他的不动产。在第一次布赖恩运动中^[1]，

[1] 威廉·詹宁斯·布赖恩领导的自由铸造银币运动，该运动反对主张金本位的东部银行家和实业家的“硬通货”政策。——译者注

一位来自综合交易所的交易商被认为在追逐股价方面很有经验，他用自己盲目的自信让他的朋友们大开眼界。他在低价位买入的股票实在太多了，以至于某天他那拿股票抵押贷款的经纪人必须得通知他，那家让他们衣食无忧的银行不愿意再为证交所抵押品贷出一分钱，除非保证贷款用黄金来支付。“不成问题，”交易商说，“我保证用黄金进行支付。不过如果一定逼我从银行取出黄金来支付，那家银行离倒闭也就不远了。”选举结束几周后，他就抛出了股票，赚到了大笔利润，又变成了一个交易商。在华尔街，交易商是唯一一种不用往市场投一分钱，却能靠它过活的人。

第二章 暗藏危机的“世界债主”

战争^[1]没有摧毁华尔街人的乐观精神和华尔街的无穷活力，这里仍旧每天交易着海量的各式各样的股票、债券及商业票据，连鞋匠都能从证券交易中赚到钱。事实上，我们可以说华尔街在战争中变得更加繁荣了——在1914年，华尔街尚有超过30亿美元的负债，但是到了1917年，它已经向世界各地（主要是欧洲）放贷50亿美元。华尔街之外的美国人生活也越来越富足，美国似乎走上了一条持久繁荣的大路。但是当我们翻开美国的债务账簿，或许就会发现，情况远没有眼前所见那般乐观。

一、借贷之始

在1917年春天，协约国处在危险之中，德国人似乎正逐步走向胜

[1] 这里指第一次世界大战。——译者注