


山 管



# 华尔街之梦

每个人都能赚到一美元 但只

有聪明人才能把它留住！

—— 罗素·塞奇



# 1. 股市新肇

1551年，英国建立了全世界第一家股份公司——MUSCOV公司，向公众发行了面值25英镑、总值6000英镑的股票，股市奇迹由此诞生……

世界上最早的证券市场是在欧洲出现的，从较不严格的意义上说，早在1141年的法国，就出现了证券经纪人和集中交易的场所。然而，同公司股份制度相联系的股票买卖仍是从16世纪才开始的。事情还得从早年的海洋探险说起。

1553年5月，休·威罗比爵士指挥着三艘轮船从伦敦出航，以图找到从东北方向到中国的航路。这次冒险从泰晤士河开始，经过格林威治，然后向挪威海峡进发。

如果船只失散，他们计划在挪威北角的瓦尔德（Vardo）会合。那儿是西欧人到远东冒险的汇集点。

出发后两个月，船只由于遭受风暴而失散。由理查德·钱塞勒指挥的一艘船到达了瓦尔德。但其他两艘船（彼此之间仍然有联系）则行驶过了瓦尔德，并决定趁夏天未尽时继续探险。船只到达了俄罗斯西北部新地岛（Novaya Zemlya）荒凉的海岸。但是，很快船只的渗漏及恶劣的天气迫使他们返回俄罗斯的安全

港口拉普兰过冬。在这里，他们等待着冰面解冻，以期在春天恢复航行。然而，不幸的是，这个冬天却是这些冒险者的最后一个冬天。1554年，俄罗斯的渔民们发现了这两艘船，船上所有的人都因患坏血病而死亡。

同时，钱塞勒指挥的那艘船恢复了航程，沿着瓦尔德东海岸而行。他们发现了白海。之后，船只继续向南航行，碰到了当地渔民，才知道他们已经到达了莫斯科沙皇的领地。自此，俄罗斯开始为西欧人所了解。

船只航行到了阿尔汉格尔 ( Archangel )，并在那里过冬。这些英国人在当地部落人士的陪同下，陆上行走了 700 英里到达莫斯科，参见了伊凡大帝。伊凡很高兴开辟了一条通往西方的新贸易通道。钱塞勒 1555 年再次到莫斯科，进行商品贸易。此时，他才了解到了威罗比爵士的厄运，俄国人把两艘坏船上的日志及其他文件交给了他。

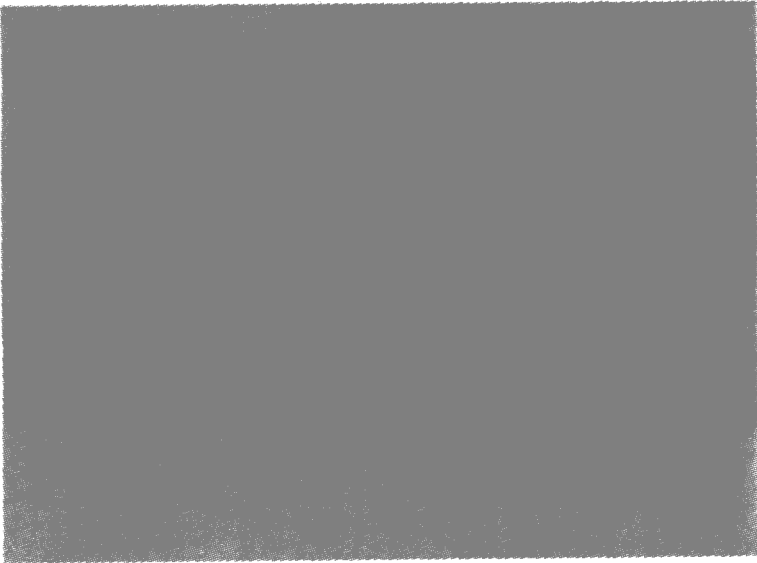
这次冒险活动的三只船属于世界上的第一家合股公司。那是一项由伦敦商人发起的新奇计划，以资助寻找新市场的活动。此前，这些商人在探险方面自身已经投资了不少资金。1551年塞巴斯廷·卡波特提议组建一家向公众发行 25 英镑面值股票的公司，首次认购为 5000 英镑。卡波特被任命为“发现地区、疆域、岛屿及未知地方的商人冒险神秘公司”的总裁 *governor of “the Mysterie and Companie of Merchant Adventurers for the Discovery of Regions, Dominions, Islands, and places Unknown”*。在与俄罗斯关系确立以后，一般均将这家公司称之为莫斯科夫公司 ( *Muscovy Company* )。

卡波特曾随同他的父亲约翰·卡波特在 1498 年航行至北美，向南直到马里兰。卡波特自己作为探险者的生涯并不显赫，但是他却以一名航海和地理专家获得了声誉。这使他得到了西

班牙主驾驶员的称号。他在 1548 年返回英格兰后，莫斯科夫公司才开始酝酿。

作为合股公司，莫斯科夫公司的核心特点是股票拥有和公司管理决策相分离，允许在不经其他人的同意下自由交换股份。

#### 联合东印度公司股票 (1606)

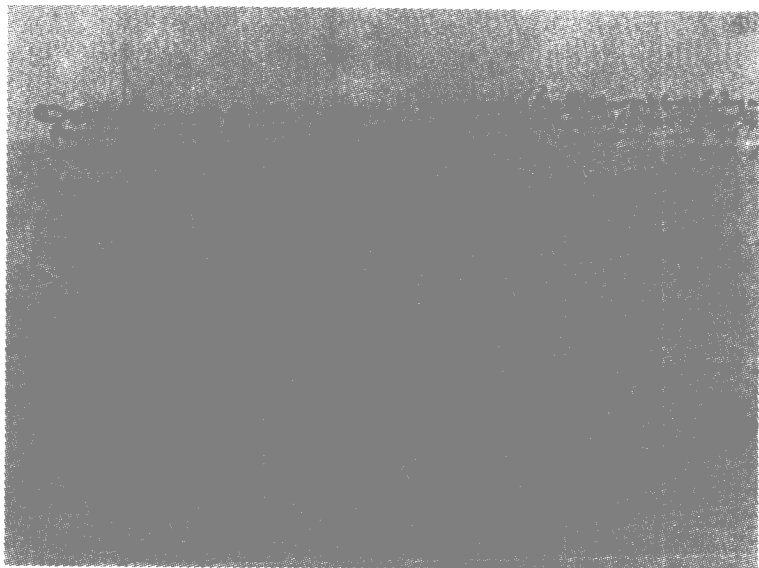


(正面 载有股票持有人姓名、金额及成交日期)

莫斯科夫公司很快繁荣了起来，与俄罗斯的贸易越做越红火，但是莫斯科夫公司并没有中断探寻通往富庶中国的通道。公司的代理人们沿着伏尔加河下行到了里海，然后沿着马可·波罗走过的道路从陆上到达了中国。但是当时中国的政治不允许

来往通商，莫斯科夫公司只得勉强与波斯（1580 年波斯被土耳其占领后为土耳其）进行贸易。

#### 联合东印度公司股票 (1606)



（背面 手写的红利发放账目）

莫斯科夫公司是世界上首家股票被公众持有的公司，在伦敦进行的该公司股票的交易也是世界首次股票交易。这些股票就像是商品一样在个人之间私下交易。很快，合股公司成了西欧其他国家进行探险活动的标准形式，公众对股票的兴趣几乎是立刻被激发了上来。当时，所有这些股票都是在商品交易所交易的。但是，股票交易的日益增长的需求很快使人们认识到必须设立独立的股票交易场所。股民们的美梦终于成真。约

50 年后，在荷兰首次出现了这样的交易所。

1602 年 3 月 20 日，荷兰国家当局特许成立了联合东印度公司，授予该公司从事好望角以东贸易的垄断权。特许状允许公司以向公众发行认购股票的形式筹集 660 万荷兰盾的初始资本。

联合东印度公司曾经是由六家相互竞争对印度贸易权的船运公司组成的，公司的资本是在航行的基础上积累的，公司的利润（如果有利润的话）将根据每次探险活动的完成情况分配。

联合东印度公司初始股票的发售于 1602 年 8 月 31 日结束，其支付计划定在 1606 年 9 月完成。当时，股票购买者可获得权益证明书。如果要转让股票，购买者必须与出售者一起到公司办公室去登记和证实这次交易。

从此，荷兰的黄金时代开始了——一个世纪的在商业、政治和艺术上的普遍影响，并且，一段时期来，几乎所有的金融产品和贸易技术均发源于此。

联合东印度公司很快成为市场上的第一只蓝筹股（bluechip stock 指热门股票或大型企业的普通股），1602 年第一家专门从事股票交易的市场在阿姆斯特河（Amstel River）的一座桥上成立，该市场专门交易成千上万荷兰人持有的股票。

联合东印度公司的股票交易极为频繁，原始认购几天后，股票价格就超过了面值的 15%。到 1607 年，股价更是翻了一番。当时，由于交通极不便利，人们无法了解公司在遥远岛屿上的业务情况，因而投机十分盛行。从这些投机中，产生了不少我们今天仍在流行的产品。如伊萨克·勒马利做成了第一个股票集合（pool），然后在不利的流言扩散时抛空了大部分股票。股票经纪人还以借来的钱进行买卖，或者合约中出售的产品卖者自身并不拥有，而买者也没有钱来购买，一切都采取未来承诺的形

式，这种交易当时称之为 Windhandel[ 英文是 trading air 意为交易空气 )即买空卖空之意。

荷兰的恶劣气候使得交易者从新桥 ( New Bridge ) 转移到了圣欧拉夫教堂 ( St. Olaf' s Chapel ) 。但他们很快就被赶走了，倒不是因为在这宗教圣地禁止从事金钱交易，而是因为他们争吵不休，出言粗鲁。恰巧，在海峡那边，伦敦的经纪人也因其爱吵闹而被逐出了皇家交易所。英国的经纪人转移到了一条狭窄街道的咖啡屋，后来该街道被人们称为“交易所小巷” ( Exchange Alley ) 。

1611 年 阿姆斯特丹仿照 1566 年建立的伦敦皇家交易所建

#### 阿姆斯特丹交易所 (1611 ~ 1835)



造了一座多柱形建筑，并用来作证券交易达两个世纪之久。建筑的中心是一个院子，但没有加顶，因而交易都是在露天的院子进行的。这就是世界上第一家证券股票交易所。

在 1611 年阿姆斯特丹证券交易所开张不久，300 名经纪人开始代表公众的利益在此从事交易。人们可以自由进入交易所交易，但乞丐和小孩禁止进入。

经纪人业务利润相当丰厚，许多经纪人很快变得十分富有。不过，赚钱的生意人人都想做，竞争逐渐激烈起来，竞争的压力迫使不少经纪人开始减低收费。经纪人也制定了各种各样的投资计划，不断劝说小投资者以分期付款的形式购买股票。当时，交易通常以 20 股为一手（regiment）但是小的投资者也可以交易更少的股数。

1835 年，阿姆斯特丹交易所的原始建筑被拆毁，交易所四处“游荡”了十年。那段时间，纽约证券交易所也在曼哈顿一场灾难性的大火中化为灰烬。阿姆斯特丹交易所曾有一段时间设在皇家广场前的一座木结构房屋之中，但没有维持多久。1845 年，阿姆斯特丹交易所的新建筑建造竣工（仍然没有顶）。在 19 世纪 70 年代初，交易所总裁一反传统，给交易所盖上了屋顶。1913 年，商品交易和证券交易首次完全被分开，现有的交易所专门从事证券交易。

17 世纪的阿姆斯特丹是当时世界上最大的金融中心。1609 年，荷兰成立了第一家现代意义上的银行，该银行几乎是只贷款给联合东印度公司。1621 年，荷兰政府又特许成立了荷兰西印度公司，以经营对美国东海岸和非洲西海岸的贸易。荷兰政府还发明了一些新的债务工具，年金和永久债券即是这些创新工具之一。总的看来，当时证券市场是活跃的和变化不定的。特别是在联合东印度公司发放了大量的红利后，其股票价格一年

内翻了一番。1683 年，联合东印度公司对其股票进行了拆股，每股联合东印度公司的股票均拆成十股，这亦是世界首次拆股。

今天我们仍然能够看到的世界上最古老的股票是 1606 年联合东印度公司的股票，目前，该股票保藏在荷兰阿姆斯特丹交易所。该股票类似商业合约，正面留有空白以填写股票持有人的名字、金额及成交的日期。股票凭证的背面全是手写的、注明以现金、商品或两者形式发放的红利数额的账目。

承诺形式的交易 (Windhandel) 于 1610 年被取缔，但人们仍然在私下非法地进行着这类交易。直到 1689 年，这种交易才最终被合法化并由政府予以课税——不失为解决一项无法实行的法令的体面办法。

1688 年唐·何塞·德·拉维加 (Don José de la Vega) 写下了关于股票市场的第一本书，书中，拉维加称阿姆斯特丹交易所的股票经纪人为“双重交易商”(double dealers)，他对当时股票市场的描述在今天依然一样适用：“聪明人的试金石，鲁莽者的坟墓。”

## 2. 曼哈顿——与君同醉

亨利·哈德逊对于曼哈顿后来成为世界金融中心堪称功不可没。当年，他率荷兰联合东印度公司的船队远航寻找通往太平洋的通道，却来到了如今的纽约。当地印地安人惊于其船舰的宏伟，人物之焕灿，无不敬上。接风宴上，宾客同饮美醪，土著初尝甘露，美不待言，“曼哈顿”（土语：与君同醉）之名由此而来。

今天，在华尔街的一个街口上，我们可以看到一块竖立的大理石碑，上面刻着一个似乎是莫名其妙的公式：

$$24 \text{ 美元} \times 370 \text{ 年} = 300 \text{ 亿美元}$$

石碑是在纪念金融家摩根诞辰的活动中，请三位雕刻高手雕刻的。这块石碑记述了曼哈顿岛三百多年前的一段历史。当年，荷兰人从印地安人那里购下整个曼哈顿地区时，仅仅只用了一些价值 24 美元的饰物。时过境迁，现在，根据美国本世纪 90 年代最权威的估价，仅华尔街的土地价值就达到了 300 亿美元。

曼哈顿岛早年只是一个荒岛，最早发现它的欧洲人是一位名叫佐芬尼·达·维拉扎诺的意大利人，但曼哈顿开始为欧洲人所利用、开发的历史却仍是从亨利·哈德逊 1609 年的到访后才真正开始的。

佐芬尼·达·维拉扎诺是一个驾驶法国船只的意大利人，他到达曼哈顿的时间，要比哈德逊整整早了 85 年。哈德逊则是一个指挥着一艘荷兰东印度公司船只的英国人。荷兰东印度公司多年来一直在寻找从西北和东北两个方向通往太平洋（特别是中国的航道）这次他们雇用亨利·哈德逊沿着休·威罗比爵士早年所走过的航线继续探险。在此以前，亨利·哈德逊曾同莫斯科夫公司签订过两次航海合约，但那两次的探险均告失败。

与前两次的探险不同，这次哈德逊的探险却有了一些结果。像威罗比爵士一样，哈德逊首先到达了俄罗斯西北部的新地岛。此后，他的船员们产生了一些抵触情绪，要求哈德逊返航，但由于当时的气候很适合航行，哈德逊坚持西行，于是一直航行到了现今美国东部的特拉华海湾。

哈德逊的“半月”号帆船，平底、双桅，近 40 英尺长，载重约 80 吨，本来是专为在荷兰西北部的须德海上航行而设计的，在当时并不算精美。不过，当哈德逊驾船驶入纽约港时，却给当地的印地安人留下了极深的印象。有些印地安人把它称为“巨大的独木舟”，有些人把它称为“大鱼”，还有些人则干脆称之为“海上房屋”。在印地安人的语言中，这些词都含有“Mannito”意为“大或宏伟之物”之意。

来往于布鲁克林海岸的印地安人很快就把其所见从纽约的哈莱姆传到了新泽西的后波肯，人人都在谈论着一个坐在“大房子”门前、穿着红大衣、饰带闪闪发光的、神一般光彩照人的人物。不久，印地安人准备了他们最心爱的食物（狗肉、玉米馒头）

以及大量的新鲜烟草划着独木小舟去欢迎这个“庞然大物”。

会面的结果很愉快，印地安人教哈德逊如何装烟斗和吸食烟草——当时欧洲人对此一无所知，哈德逊则教印地安人饮酒。当时，印地安人穿着毛皮和羽毛，带着铜制项链，因此，会面以后，很快就产生了一个繁华的现货交易市场，印地安人以玉米、大豆和烟草交换欧洲人的珠饰、刀具等。

这次会见还有一个小细节，这个小细节后来由一个叫黑格威尔德的摩拉维亚教派（基督教的一个派别）的传教士在 1818 年记录了下来。根据黑格威尔德的记载，印地安人对这次会见的印象十分深刻，在特拉华部落，甚至把它作为传奇一代一代地传了下来。

黑格威尔德写道，当时，哈德逊拿出了一只葫芦，从中倒了些液体到杯子里。他先喝了这一杯，然后再倒满，递给部落首领。后者闻了闻，由于担心可能有毒，便递给了旁边的印地安人，这样一个一个地传下去，差不多传了整整一圈时，一个勇士挺身而出，指出部落这样做十分没面子，他讲了可能的后果后，向部落道了声永别，端起杯子一饮而尽。

勇士随即步履不稳，摇晃了几步之后，倒了下去，很快就睡着了。酋长以为其已中毒而亡，正准备开始向他致哀时，勇士突然一跃而起，并兴奋地说自己感觉极好，要求哈德逊再给他一杯。不一会儿，所有印地安人都学着他的样子，畅饮起来，最后都酩酊大醉。

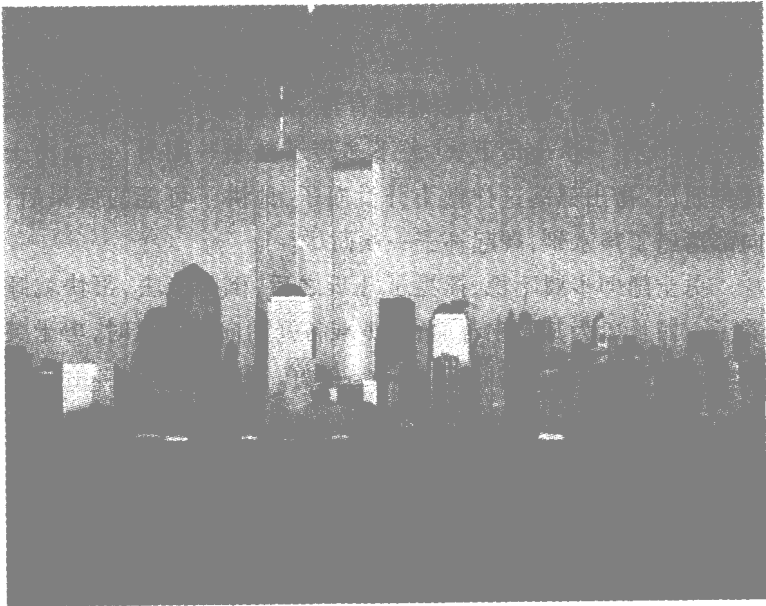
后来，特拉华和莫希干的印地安人便称会面所在的那个岛为“Manahactanienk”。在特拉华印地安人的语言中，这个词意为“大家都喝醉酒的地方”白人简称为“Manhattan”——这就是“曼哈顿”岛名的由来。到 1650 年，岛上的那个名为新阿姆斯特丹的仅有 800 个居民的小镇上，每四栋房子中就有一家专营酒

类的酒店或酒吧。

从此后三个世纪曼哈顿的发展来看，这名字的确是名副其实，无数的猎财者蜂拥曼哈顿南部地区的那些街道，为其成功而陶‘醉’……

多年后，一个名叫乔·塞德贝克的印地安教师曾这样说道：“我们教白人吸烟，我对之感到歉疚，白人教我们喝酒，他们也应该同样对我们感到抱歉。”

哈德逊的探险为以后欧洲人对曼哈顿地区的进一步的考察奠定了基础。当时，西欧与东方的贸易正呈蒸蒸日上之势，商人们很希望能找到一条通往东方的捷径，因此愿意为海上的这类



今日曼哈顿

探险活动提供资助。事实上，当时欧洲大多数这类探险都是由商人们推动的。

1613年，在哈德逊返回欧洲后不久，阿姆斯特丹的13个商人又雇用艾德林·布洛克继续对曼哈顿作进一步的考察，特别是去评估与印地安人进行毛皮贸易的可能性，以便将来能够垄断这类生意。

艾德林·布洛克驾着他的“猛虎号”帆船向美洲进发，于同年秋季到达了目的地。布洛克在曼哈顿的南端沿着岛面的隆起地带，在印地安人踩出的小道上建起了四栋小木屋（该地现在是联结圣三一教堂和滚木球场草坪的百老汇大街），准备在那里过冬。“猛虎号”停泊在曼哈顿的西岸，但却不明原因地意外失火，而沉于海底。此时，布洛克显示了他的多才多艺，他同船员们从岛上砍了些木材，又造了一艘约44.5英尺长的帆船，并把之命名为“不眠号”。随后，布洛克继续考察了纽约和新英格兰地区的河流与地形，一直到了北部的科德角岛，并把之命名为布洛克岛。最后，布洛克才返航欧洲。

关于布洛克的“猛虎号”还有一段小小的插曲。三个世纪以后，建筑工人们在德一大街和格林威治大街交界处的地下，挖掘出了一些烧焦的木头。1967年，又在近德一大街处挖掘出了从后膛填充的甲板回旋炮。在可拆卸下来的炮栓有“VOC”的标记（即 *Veneenigde Oost-Indische Compagnie* 意为联合东印度公司），之上还有一个“A”的符号代表公司 *Amstredam* 的特许状。这些烧焦的木头后来被证明是“猛虎号”的残留物，现在已存放在纽约市博物馆中。这架大炮很明显也是“猛虎号”之物，因为1614年以后的那段时间曼哈顿上的所有活动都是由荷兰人进行的，而且在1614年，布洛克还因为丢失了船上的大炮，后来受到了荷兰海事法庭的起诉。

1967年的挖掘是为建造世界贸易中心作准备的，由于这个中心要建在原为哈德逊河一部分的填充地上，挖掘进行得十分小心以防百老汇地区塌陷因而进一步发掘“猛虎号”遗物的工作被停止了。

1970年，世界贸易中心开始动工建造，1973年投入使用。现在，这幢双塔式高楼已容纳有5万名工作人员，每天接待着8万名观光者。

谁能想象，在三个世纪以前，这个地方仍是一片茫茫海水？

布洛克返航欧洲后，雇用他的那几个商人根据他的考察报告和地图于1614年成立了新荷兰公司，并成功地争取到了荷兰政府颁发的特许状。

1621年春，当移民们在普利茅斯种植园建起他们第一个永久居宅时，海牙那边的荷兰西印度公司也获准成立。公司的认股工作随即紧张进行，到1623年9月公司已筹集到了700万荷兰盾的资金。

1624年，公司承担了在奥林奇要塞的殖民和在曼哈顿岛的8名荷兰人的保卫工作。曼哈顿的第一次殖民化随即开始，彼得·密努特(Peter Minuit)于1626年被任命为首任总督。

密努特为人诚实，是一位颇具才干的管理者。在他的任期内，300位居民的出口量增加到了原来的三倍。密努特与印地安人以公平、和平的方式进行交易。密努特在今天的滚木球场草坪附近建立了阿姆斯特丹要塞，然后他开始谈判购买曼哈顿。不过，到现在仍然有人怀疑当时可能是由印地安人出面要求售出曼哈顿的，而且不能肯定印地安人便是该岛的合法主人。事实上，甚至有人怀疑当时是否曾有印地安人在岛上居住过。如果这些怀疑是真实的，印地安人实际上只是把他们不曾拥有的

东西卖给了外来者，正如 300 年后另一些当地人出售布鲁克林大桥一样。当时议定的价格是 60 荷兰盾，以珠子和小件饰物支付，当时珠子在印地安人中间是作为货币流通的。那时，一荷兰盾大约值 40 美分，因此，记录在史册的这笔交易以 24 美元成交。

现在，人们普遍认为，密努特做成了一笔极好的交易，特别是想到整整 22 平方英里的土地仅价值 24 美元，而三个世纪后，在拿索和华尔街交界处的土地每平方英尺就高达 622.29 美元时，更觉得密努特眼光远大。

不过，还是先思考之后再作结论。以 24 美元成交是否就是一笔亏本生意呢？且不管印地安人是否曾经拥有过曼哈顿，先看看这 24 美元如果用来投资的话，将产生多少价值。荷兰有一种永久性政府债券，当时年息为 8%。永久性债券的含义是，债券没有到期之日——永不偿还，将无限期支付 8% 的利息。今天，这些债券仍有一些在流通。

如果我们把利息用于再投资购买荷兰政府永久性债券，假定年息仍是 8% 到 1997 年即 371 年后这 24 美元的价值将达 60 余万亿美元，即：

$$24 \times (1 + 0.08)^{371} = 60,314,888,230,728$$

也就是说，印地安人依然可以在曼哈顿经过 371 年的发展之后重新购回整个曼哈顿！绝对棒的交易！

用另一种算法，只要印地安人当时购买 60 荷兰盾的荷兰东印度公司的股票到 1632 年他们每年可收到约 18% 的红利此后直到 1799 年公司解散，每年也能收到 12.5% 的固定收益。到 1799 年投资收益将达到 58,360,100,100 美元以后每年的投资收益只要在 4% 以上，则总投资收益将比购买荷兰永久性债券的收益还要高。