第一章

证券交易所的起源

第一节　古希腊和古罗马时期金融活动的起源

证券交易所的产生和发展，与银行和贸易活动的时间演变紧密相连。从早期的结构简单的结社形式向复杂的、多层次的结构转变需要一个发展过程。在这个过程中，对工程和意义重大的活动的投资显得很有必要，但往往这些活动的倡议者却没有相应的金融手段。早在从游牧社会向由特定的人员和部族组成的有组织的稳定社会过渡时刻，人们在满足个人直接需要的同时积累了一定的财富，认为可以向他人出借自己的财富，而收回时获得一定数量的增加，这样比较划算。当然，这种出借与现代意义上的贷款不同。尽管总被认为是按照当时社会的货币形式进行交易，但可以肯定，最早的支付手段既不是黄金，也不是白银，而是人们最渴望的货物，一般来说，就像农业、

需要全本请访问 www.ertongbook.com

畜牧业产品和其他有用的物品等等。

后来，采用贵重金属作为支付手段，标志着社会向前迈了奇特的一大步。因为终于发现了一种元素，它可以在时空变化中保持自身完整的价值，而不像其它金属会发生氧化、生锈现象。通常使用稀有金属来衡量贵重物品，而对于普通物品则选用其它的金属，一般是使用铜。

无疑，从贸易中可以获得动力，也可以积累资本，进而可以发放贷款。巴比伦人早就实践出借这一手段，他们熟谙利息的涵义。可以这样假设，其它的中东民族或者尼罗河谷的人民也学会和实践这种积累、出借、计算利息的技巧。

在欧洲的古老时代，特别是古希腊时代，就认识了特拉佩基塔（TRAPEZITA）这个形象。

特拉佩基塔指的是在公众广场上将外国钱币兑换成本国货币的人。在开始交易之前，他们就已对钱币的重量和成色进行了检验。经常有人为了避免被偷窃和被劫持，就把钱币托付给这些人。因此，这些人经常掌握不容忽视的资金总量，促使他们通过为别人提供担保贷款而对这笔钱加以利用。而更有意义的是，这些交易都必须做适当记载，很可能早在公元前 4 世纪的希腊城邦中这种银行记录文件就很普遍了。

当特拉佩基塔这个概念从古希腊流传到罗马共和国时，被译作拉丁语的门萨（MENSA），即餐桌、桌子，因而坐在桌子旁边的人被称作门萨里（MENSARIUS）。门萨里与特拉佩基塔一样，接受存钱或将钱出借。当然，他们的重要性，至少他们其中的一些重要性随着罗马财富和实力的不断增长而大大加

强，而且决定了下面这两个角色清楚的区别，即具有金钱支配能力的人，被称做银匠（ARGENTARIO），因为罗马时期的钱币为银币，和普通的金属检测人员，他们与司帐和公证人一起完成被称作真正的市场交易活动，活动都要在市政官员的监督下完成。

当今的证券经纪人装备有先进的电子设备，该设备可以显示每一秒钟中股票交易变化情况。他们正是由前面所说的古代人物演变而来。当时的组织机构规定要有记账册，以记载收支情况和债务及债权人的姓名。银匠（ARGENTARIO ）在某种程度上可能接近当代证券经纪人，因为他们除了向私人特别是海员进行兑换交易外，他们还是真正的企业投资者。这些企业可以在战时或在和平时期用来建设道路、土地改良、兴修水道、港口和各种公共设施。再者，银行家是很重要的生意人，有点像证券交易所的交易员，他们并不是一直呆在店铺和市场中，他们的生意远远超出了罗马，波及到了帝国的其它行省，并且生意中采用了多种多样的担保形式。他们当中很多人在行省中有联系人。因为携带大量资金翻山过海很困难，他们就通过信用证的形式划拨货币。

第二节　中世纪

使用为大家所接受的货币，能够把积累的资源从一个不能够或没有能力使用它的人手中，转移到能够使这些资源更有价值和增殖（自然在这个过程中，有对现有资源的主人提供部分

增殖的义务）的个人和机构的行动成功，有利于金融市场的形成。于是，古希腊市场（AGORA）、库里亚市场（CURIA MERCATORUM）和古罗马市场（FORUM）等成为古地中海世界这些活动聚集的场所，被认为是证券交易所最早的初级形式。

野蛮民族的入侵，地中海阿拉伯民族的觉醒和扩张，导致罗马帝国灭亡，意大利半岛的大片地区荒芜。它创立的银行组织种类和伴随它而产生的市场或证券，随着时间的推移，只在拜占廷统治下的几个地区保留下来。席卷整个欧洲的混乱和不稳定形势，与富有、贸易和可能的积累要求背道而驰。过去曾有过的大规模的公共工程项目锐减，使几个世纪以来保持经济机器运转的金融中介机制陷于危机之中。

在中世纪最初的时间里再次出现了金属检测员，被称作兑换人。因为在不利于此类贸易而且很少利用资本的时代，只有在需要的时候，他们才存在。与此同时，也受到货币流通混乱的影响，由于当时许多共和国和大公国的存在，城邦间货币各不相同，因此相互之间很难确定货币之间的等价关系，而且还经常有假币出现。但是要感谢这些人，由于他们慢慢地能够从货币交易中得到可观的利润，信用活动开始得以恢复，金融市场再次开始运转。最初由于缺乏交易的资金，高利贷的地位得到确认，然后海员兑换的出借交易得以恢复。

事实上，有记载的银行业和金融活动的实际觉醒，还需要跨越中古世纪，等待欧洲各民族迁移活动的结束，等待人口的增长和能够确保稳定和安全的政权的建立，这是贸易活动最基

本的需要。

于是随着造成当时经济萧条的千年恐慌的远远离去，伴随着交易活动的再次开放，出现了有一定重要性的银行组织，它们恰好就是在我们这个国家出现和发展的。

按照时间、地点和环境的不同，银行组成的形式也多种多样。但不管怎样，可以分为下列三种形式：

1）贸易和交换，税收和国际收支的需求，这不仅为伦巴第家族丰富的活力提供了发挥的场所，也为银行 1171 年首先在威尼斯、然后在佛罗伦萨的繁荣，提供了活动的场地。当时的主要家族都把自己的名字与银行历史相连，如巴尔第、佩鲁齐和弗雷斯科巴尔第等家族。

2）政府和城市的需求，它们的财政状况，以及它们的财政安排，需要采取措施建立在当时来讲具有相当重要意义的银行机构。于是，首先在热那亚于 15 世纪诞生了圣·乔治银行，不久又在米兰诞生了圣·安布罗基奥银行。

3）方便向不大富裕的人进行信用转让的慈善目的，这是南方银行诞生的根源所在。如存钱处和当铺，它们后来与现在还在运转的大机构那不勒斯银行合并，还有 17 世纪的锡耶纳银行以及其他目标类似的机构。

第三节　　中世纪的交易会

在中世纪，地方贸易是在集市上完成，国际贸易则是在交易会上进行交易。交易会有完善的组织机构，有固定的场所。

需要全本请访问 www.ertongbook.com

每隔一段时间举行一次，每年两次或四次。最早是佛兰德的布吕赫，后来在 15 世纪中叶布吕赫开始衰退，就迁移到了安特卫普。在这里贸易成为一项长期的活动，它最早是两次交易会，后来在确保两次卑尔根露天交易会开支的同时，实际上是管理四个交易会，最后成为固定的商品和货币的国际贸易市场。

随着时间的推移，为多种商品的交易规定了必要的时间和相应的一整套程序。规定有相当于 9 天的时间进行布匹交易（6 天商品介绍，3 天交易），11 天进行皮革交易，两星期的时间分配给按重量进行交易的商品。同时规定了付款的时间。在为外国人举办的交易会期间，他们的权利得到当地的权贵如香槟公爵、勃艮第大公或法国国王的保护，但在其他时间他们不享有这些权利。有时外国商人和货币兑换商被在专门的场所按“国家”组织起来，他们的一些权利也得到认可。如在威尼斯举办的德国“货栈”，伦敦举办的德国“钢场”，或在里昂举办的瑞士“民族”交易会，而在“布吕赫”则有一个真正的“民族之家”交易会。

在交易会的支付手段中规定了一种冲帐形式。每位商人都有一本手册，记载着自己的债务（对方）和收入（己方）。在到了清算的时候，交易会的官员就在商人手册上使收入和债务生效，同时取消可以冲抵的项目，以便减少用金属货币支付的可能性。相反，如果收支不平衡，超支部分既可以用现金支付，如果不可能冲帐，也可以通过标有时间的兑换函，事先为后面的交易会设立债务或收入项目，或者，以相同的方式解决

前面交易会遗留下来的问题。交易会的清算规则为商人和银行家通过寄送金银铸币或条块，在可以进行转让货币的广场获得原料或兑换函方面，提供了很大的便利。同时，税务人员开始积极地参与交易会的活动，目的是购买其它交易会或要在其它城市支付的兑换函，或者出售兑换函以便筹集在其它地方的储备资金。而且真正的信贷经纪人也出席交易会的清算活动，其目的是对兑换函或一般由城市、税收、所有物（财产、地产）、矿石开发许可和允许免除其它负担等担保的其他支付手段给予货币出借。随着时间的推移，在交易会中可以进行任何形式的交易。不仅进行外币交易，而且也进行不动产交易，还进行银行交易，进而出现了保险和博彩的最初形式。可以肯定地说，从遥远的中世纪交易会中，可以找到当今证券交易所所进行的一整套货币、公司、商品、议价的起源。

交易会在不同的时代、不同的场所不断繁荣。最早是法国的香槟区的交易会，在这里进行佛兰德布匹的大宗交易，它在 12、13 世纪特别繁荣。当它在 14 世纪衰落时，交易中心转移到日内瓦。同时，在北欧和意大利的西部之路上建立了新的交易会。后来法国国王于 1445 年禁止法国商人参加日内瓦交易会，在里昂建立了一个新的交易会。再后来到了 1534 年，由于政治原因，热那亚人被排除在里昂交易会之外。于是他们在贝桑松建立了一个新的市场与之竞争。后来逐渐南移，曾在几个地方停留，如法国南部的贝阿卡尔，后来到意大利，特别是在皮亚琴察驻脚，这里成了热那亚人的市场。尽管人们继续称之为贝桑松，译成意大利文为比桑佐内交易会。这里专门对外

国货币进行议价。从 17 世纪的交易额达到 3 至 4 万克郎，就可以看出这些交易会的重要性。

从 1461 年，也就是交易会从日内瓦迁移到里昂开始，由于里昂交易会，里昂开始成为法国的金融中心。到了 1709 年，萨穆埃尔·贝尔纳迪（SAMUEL BERNARDI ）失败后，法国重要的金融中心最终从里昂转移到了巴黎。早在 16 世纪末期，就曾有过往巴黎迁移的尝试：在 1575 年，佛罗伦萨银行成批地转移到了巴黎，在里昂只留下了相当少的人。意大利人在巴黎有一个好的开端，但他们在 17 世纪初期的排外浪潮中跌倒了。这使得无论在开支还是在税收方面，意大利王室税务代理、高级职员和金融家都被法国的贵族和商人所代替，意大利银行家在南特法令后也被新教徒所代替。

16 世纪末期，安特卫普受到围攻。先是荷兰人于 1572 年将斯海尔德河入河口封锁，后是在 1582 年西班牙军队把城市包围。波罗的海的小麦、匈牙利的铜、西班牙的银无法运进来。外国社团与大批的弗拉芒银行家和商人一起转移到阿姆斯特丹。如此这般，阿姆斯特丹在很短的时间内就成为欧洲商业和支付中心。通过像在此以前的金融中心一样，它在商业和金融领域不断创新，它的中心地位一直保持了 150 年，直到伦敦 1730 年在贸易方面超越了它，而在金融领域则是在拿破仑战争期间才把它甩在后面。

在兑换领域的国际交易会大大便利了运输和资本运作的发展。这些交易会在不同的地方一年举办四次，按照占统治地位的银行集团的嗜好，在里昂、美迪纳·德·坎波（MEDINA

DEL CAMPO）、皮亚琴察、维罗纳、诺维（NOVI）和贝桑松中的四个城市举行。这些地方的贸易活动非常活跃，一直到18世纪初期，由于银行系统的改进和通信手段的改造，这些地方才失去了昔日的活力。

因为经常使用计账货币马克盾，所以很多国家很长时间以后才对银行的培训和管理作出决定。但16世纪和17世纪的破产风波冲击了许多热那亚银行家，德国银行家也未能幸免。当时国家直接或间接用于战争的从银行贷出的巨额款项，迫使当时的政府在国家银行职能和培训方面大开绿灯，银行因而在欧洲许多城市迅速兴起。在许多情况下，债券和记账货币的使用使以金属货币支付的数额减少到了无足轻重的程度。这种现象在英格兰的表现使得现金货币除了零售贸易之外，几乎不再流通。交易支付以背书的形式运作，通过金银器皿商人协会接受存款并留下相当于利息的债据来完成。金史密斯票据在17世纪中叶，当金银器皿商人成为银行家的时候，变成了银行票据。在17世纪下半叶，金银商银行家在仅发行一种所留存款票据的基础上，发行了许多小面值的票据，培育出了一种纸币流通方式。从这种发行支付手段的可能性和国家的金融紧缩政策中，在1694年诞生了英格兰银行，该银行于1707年被国家承认为唯一可以发行纸币的“股份”银行。

历史已经证实，在从交易会到当今证券交易所的演变过程中，有一个很长时间的间歇期，大概不少于三个世纪长的时间。在这段时间里，古老的交易会体制黯然失色，最后转变成了一个有组织的市场。在中世纪交易会这个来自不同国家的商

人聚会的场所，清算进出口货物创造了支出和收入。而当今的证券交易所，则是专门对资本投资前景的判断。在中世纪交易会上，主要的金融手段就是信用票据（汇票），它也正是在此诞生的。在金融领域，适合确定单种货币购买力（“汇率”意指汇票的价值）的方法的发展特别重要。相反，在现代证券交易所中，工具就是股份和债券，股份是代表一种实物的证券，债券是一种信用票据，它们的金融表现就是未来资本收益的行情变化。

在古老的市场和现代证券交易所之间的相似之处中，存在着一种对双方都有意义的东西。在遥远的中世纪，如同今天一样，在市场和证券交易交易所中有一个一直存在并发生作用的部门，就是账目定期清算、盈亏贸易的清偿以及剩余货物的处理机构。只要想一想账目监督就足够了。也就是说，签约各方账目的矛盾对比，曾在古老的市场使用，现在也被接受。在证券交易交易所每月清算规定的技术期限内使用。可以从中找到很巧妙地把古老的弗拉芒、里昂、伦巴第市场与现代证券交易所联系起来的导线。市场清算、账目监督、清偿和余货清理机构可以成为古老的交易会被证券交易所作为功能实验基础的遗产。

因而，可以得出这样一个肯定的结论：作为中世纪遗产的交易会，直到现代的最初几个世纪才被用来为贸易活动服务。因为交易会从一开始就被作为激活贸易的工具，在经济革命不强烈和来得较晚的地方持续存在。而在其他地区，那些发展快而且已作好准备的地区，那些专门的和定期的交易会很快就被

紧张的日常贸易所代替。今天，交易会的这种合乎逻辑的延续性已经体现于商品交易所，人们在这里对密集生产和广泛消费的商品进行交易。

第四节　最早的公司形式

在着重讲证券交易所之前，我们认为讲讲公司组织的情况是有益的。在公司中自己的资本代表了“先期股票”即在证券交易所进行交易的“有价证券”的起源。

人合公司是经济组织中最古老、个人财产最复杂的形式。可以是指真正的协会形式，它的参加人员，也就是活动的合伙人，把其资本和服务统统放在一起；也可以指有一个或多个合伙人组成的公司形式，但并不是所有的人可以对公司的活动袖手旁观。在（法文为两合公司，COMMANDITE），英文为沉默的伙伴，silent partnership）公司中，假设“两合公司”只有两个股东，其中一个对另一个进行控制，实际上可能成为一个虚设的借用关系，其劳务本身就是设法获得资本；或者是一种负责人和代理人之间的虚设关系，其目的是投资为了获得劳务。

有时人合公司也变得比较复杂。例如，苏格兰的银行有三百多名会员，实际上他们还是利用旧的等级形式的股东。或者如同商人在实际生活中组成大量的短期公司一样，而且股东各式各样，为的是划分多次船运和运输的各自利益，是在没有有效的金融机构情况下的一种实际上的担保形式。

需要全本请访问 www.ertongbook.com

随着贸易范围的扩大和贸易活动日益加剧的复杂性，在英国产生了调整（REGULATED）公司，即对商人没有过多约束的协会，但它们有一系列的目标限制，其合伙人以出口羊毛、皮革、锡和铅为主。在 15 和 16 世纪，这些社团发展成为一种行会形式（商业商机 MERCHANT ADVENTURES），主要出口精加工产品，特别是以布料为主。

在 17 世纪，荷兰、英国和法国的大公司开始漂洋过海做大生意，而且国家也参与进来。在这里，资金被划分为可转让的份额，称作股份。因为股份可以带来很高的红利，所以它很容易就被人们把它与一个不断增长的价值相联系，它的价值也在很短的时间内就翻了十倍。由于远地贸易的需要，股份公司不断发展，长时间里吸收了可观的资金。随着船舶吨位的增加和航运路线的延长，使得对更加复杂的行政机构的需求显得更为必要。它们的推广与公司从个人、家族的形式向社会化转变的需求紧密相连。社会化公司采用了股份有限公司（SOCIETA ANONIMA）形式，从殖民地公司和银行领域（在这些领域，公司形式已经在 17 世纪就开始进行了很好的尝试，首先是在荷兰，后是在其他地方）带入工业领域，逐步从采矿部门过渡到畜牧业、造纸业和丝织工业，接着过渡到其他部门。在法国，新的公司形式推广得很缓慢，而比利时这种股份有限公司形式早在 1830－1840 年，也就是工业腾飞阶段就发展很快。这种巧合在皮埃蒙特的纺织工业也能感觉到，但在这里发展速度却很慢：1829－1830 年间的股份资本就为 2 百万里拉，而到了世纪末才超过了 7 千万里拉。

股份公司和行会（CORPORAZIONE ）的其他早期形式，马奥纳（MAONA）（或马皋纳 MAGONA），一个范围很广的独立协会。建立该协会的目的是投资于大型商业企业，或从他人手中购买城市国家；协会的成立就是为城市国家提供贷款，目的是换取一些特权。例如 1407 年热那亚的圣·乔治银行，就是欧洲第一家银行；市政企业则是通过向王室或统治者交纳一笔钱，申请有关诏书，以便得到一系列权利。这些权利使城市或城区的管理具有几乎公司式的特点；行会通过广泛的、多样化的宗教和社会目的，它超越了那些纯商业和手工业的东西，创造了一种垄断形式，把非会员排除在外。

第五节　交易所的推广

国家、企业和海外投资（随着垄断商业的大公司和最早的股份公司的建立）的金融需求日益增长，使一种紧迫的需求摆上议事日程。这种需要不仅仅是指可能经常提供金融、商品和服务手段的一个地方，一个机遇，而且是一个“空间”，一个由官方法规管理，能够提供担保的空间，在这里可以按照需求直接供应。事实上，在 16 世纪下半叶，在塞维利亚就有“交易之家”在运转，此外，在伦敦、巴黎、汉堡都诞生了私营形式的真正交易所。1608 年阿姆斯特丹还修建了专用于进行交易的交易所大厦。

对于商品、公司和货币交易议价，最初是在像古老的银行的前廊和商人大厦的庭院等一些非正式的场所进行，正是在比

利时这种楼宇的一个庭院里，它的三角墙上有一个呈三个皮包（BORSA）形状的标徽，这是一个来自威尼斯的德拉·波尔萨（BORSA）家族的族徽，这个家族从 14 世纪开始就移民到了比利时布吕赫。意大利商人、银行家经常聚会，商定他们的生意。当今证券交易所进行整个交易活动也就以此标徽命名，尽管盎格鲁萨逊人还在使用 STOCK EXCHANGE （证券交易所）这种说法，但波尔萨这个名字还是被交易所广泛使用。

最早的交易所是在比利时发展起来的。安特卫普交易所成立于 1531 年；在法国有里昂（1548）、图鲁兹（TOLOSA）（1549）、罗文（ROVEN）（1556）和波尔图（1571）的记载。在英国伦敦，伊莉莎白女王外币兑换的负责人托马斯·格瑞莎穆（THOMAS GRESHAM），自 1551 年在安特卫普打好自己的基础后，于 1564 年在伦敦城创建皇家交易所，后因以国际纸业贸易来替代交易所的活动，于 1771 年结束，1773 年使用现名证券交易所。1803 年交易所开始有了自己的简报（行情表）。同样在德国，于 16 世纪有许多城市开始组织自己的交易所，而在维也纳则是等到 1771 年才开始。只是从 18 世纪开始，交易所才成为国家法规管理下的一个公共机构。例如巴黎的交易所，只有在劳[①] 的尝试阶段，才开始置于法规的监管之下；在 1724 年的规章运作失败后，它很快就被置于更严厉的监控之下，并被转变为国王交易所（BORSE DE ROI）。此外，从建筑物建造的角度来看，早在建立法规之前，就有使用

① 约翰·劳（1670－1725）银行家，经济学家，法国财政总督，曾组织实施纸币的发行，遭到失败。

建筑物来代表交易所的例子。在 16 世纪热那亚的 G·阿雷西（ALESSI）的有桌子的敞廊成为一系列专为交易所设计的第一个场所。在同一世纪还诞生了巴黎交易所（1563）和汉堡交易所（1583)。与此同时，在 1608 年，在荷兰阿姆斯特丹建立了第一个具有现代意义的交易所，具备了进行各种交易的环境。特别是在 19 世纪建造了许多交易所建筑：巴黎交易所建于 1808－1827 年，建筑师是布罗尼亚德（BROGNARD）和 LA BARRE（拉巴尔),外部呈庙宇状,有 12 米高的柱子，中心台阶高 23 米。这样的情况还有建于 1805－1811 年的圣彼得堡交易所（TH·DE THOMON）；伦敦交易所建于 1841－1844 年，设计师为泰特（TITE),以替代 1666 年的交易所；在这一时期还对柏林 1659－1663 年由希齐希（HITZIG）建造的交易所重新进行了修整。在 20 世纪建造的交易所中，有阿姆斯特丹交易所，设计师是 H.P. 贝尔拉赫（BERLAGE），建于 1898－1903 年，埃森交易所建于 1922－1926 年，设计师是 E. 克尔纳（KORNER），以及鹿特丹交易所，建于 1926 年，设计师为 P. 奥德（OUD)。

1487 年，安特卫普在布吕赫之后作为比利时交易中心，建立了西欧第一个交易所，成为欧洲货币贸易最重要的城市。后来阿姆斯特丹于 1561 年建立了交易所，以替代安特卫普交易所。该交易所既进行商品贸易，也进行货币贸易。接下来，在欧洲的主要城市建立了无数的交易所： 1685 年建立了柏林交易所；1699 年在 BASILEA；1762 年在维也纳，1817 年纽约交易所（更多的时候被人称为华尔街，它所在大街的名字）；

1801 年在布鲁塞尔；1808 年在日内瓦。再后来就是热那亚、都灵和其他意大利城市的交易所。在大约三个世纪的时间里，几乎所有的欧洲国家都有一个交易所，在此储蓄和寻求资金；意大利也在很短的时间内，伴随着银行体制的完善，发明了一种使用广泛的金融系统。但这些交易所的命运总是成为投机的天堂。例如对农产品（17 世纪在联盟地区的郁金香球茎）、对伦敦的银行票据（1720 年南海公司的股份）、对纸币（在法国大革命中纸币的失败和 1794 年 6 月 27 日至 1795 年 1 月巴黎交易所的关闭）和对证券（1929 年 10 月 29 日，华尔街的崩溃）的投机活动等。

第六节　现代金融市场的最早尝试：荷兰

早在 17 世纪，荷兰的金融业至少在管理公共债务方面，没有经历革命，就与现代国家的金融业相近了。事实上，荷兰最早的贷款活动要追溯到 17 世纪，是投资给埃莱托莱·德·勃兰登堡（1616）的 25 万荷兰盾，是一个人利用自己个人的财富来投资的。荷兰人因为有期限为 30－32 年、可抽取贴水的债券和贷款及类似的东西，在调动金融资源和在公众中广泛分配债券方面要比英国人先行一步。

关于国家总体收入，债务没有被算作特殊的进项；国家行政部门的诚信度很少有不高的时候，即使有，总是很快就被恢复。最大的缺陷就是国家预算情况的保密，给予金融业者的信息总是很少有清楚明了的。

荷兰最初时期的投资中大部分是直接投资，或者说是与商人的计划密切相关的投资，交易方式是现金交易或者半年期清算的期货形式。

当荷兰人在国外生产活动中发展这些投资的时候，国内的投资也很活跃，培养出了一种对造纸业大胆投资的兴趣。1636－1637 年的郁金香的利益可能是最尖锐的投机活动的一个插曲：标价最高的单茎郁金香被称作冯·恩克赫伊森元帅，这样称呼是为了纪念一名荷兰英雄，它被以两万英镑的价格卖掉。此外，先进的交易技巧是在阿姆斯特丹的资本市场发展起来的。包括在确定的时间内按照预先定价，股票卖空和看涨、看跌期权，以及商品贸易的期权。投机和碰运气的成分如此之高，使期权贸易获得了“幻想贸易”的美名。

在世纪之末，金融业和企业开始分离，因而荷兰投资者对外国证券投资的利益变成了纯金融性质。18 世纪，他们对英国证券的大量投资只持续到了 1780 年。当第四次英荷战争爆发的时候，他们就把注意力转移到了法国。在这里，他们与雅克·内克尔（JACQUES NECKER）① 联手成为特别具有吸引力的年金的投资资金。最后，关于公共贷款，阿姆斯特丹担保将许多国家的证券直接与荷兰盾挂钩，例如那些丹麦、瑞典、波兰、俄罗斯的证券等等。在 1770 年，在 1 亿 2 千 9 百万英镑的英国公债中，其中 2 千 2 百万与荷兰有关。刚刚建国的美国，于 1782 年从荷兰以 5% 的利率得到了 6 百万荷兰盾的贷

① 雅克·内克尔（1732－1804），片园银行家、经济学家。路易十六时期任金融总督。

需要全本请访问 www.ertongbook.com