

# 第二讲 从地中海到大西洋： 国际金融早期发展简史

樊瀟彥

复旦大学-上海中学微课讲座

2019. 3. 3

# 内容提要

## 1. 问题与基本概念

1.1 为什么会有世界经济发展的“大分岔”？

1.2 宏观经济与国际金融中的基本概念

## 2. 意大利城邦：现代金融的星星之火

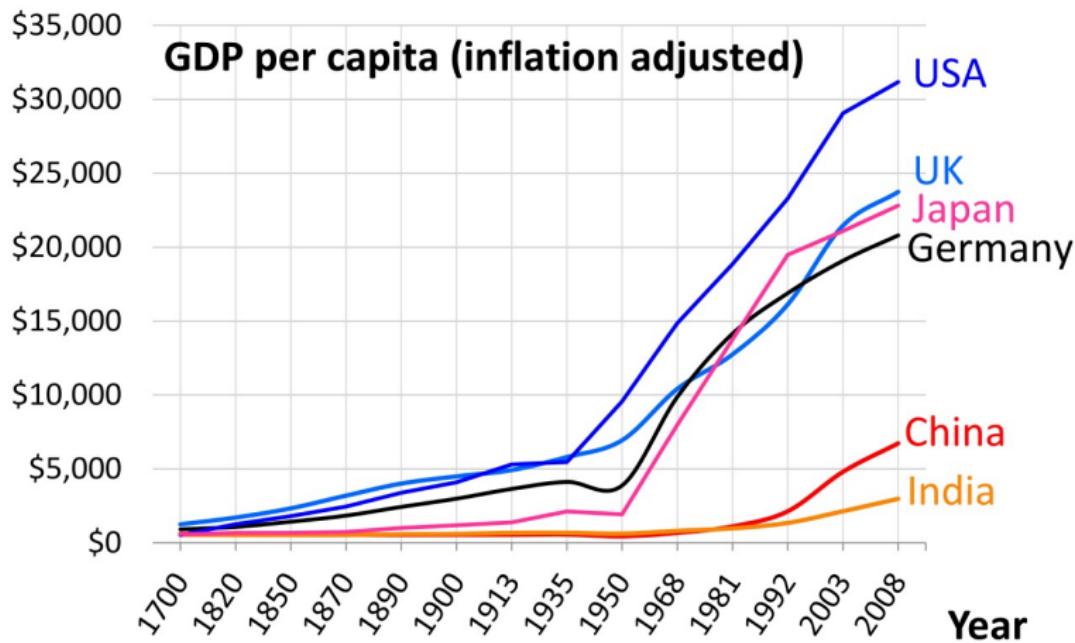
## 3. 西班牙：抢来的金银能花多久

## 4. 荷兰：海上马车夫的商业帝国

## 5. 英国：“李约瑟之谜”的另一面——为什么是英国？

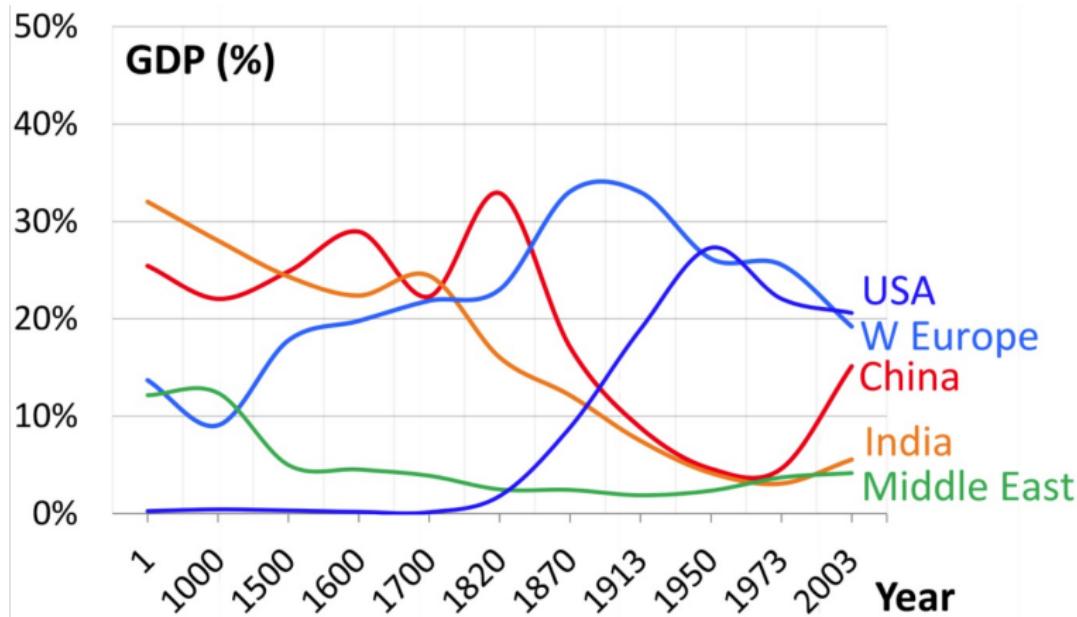
## 参考文献和阅读材料

# 18世纪以来的经济增长



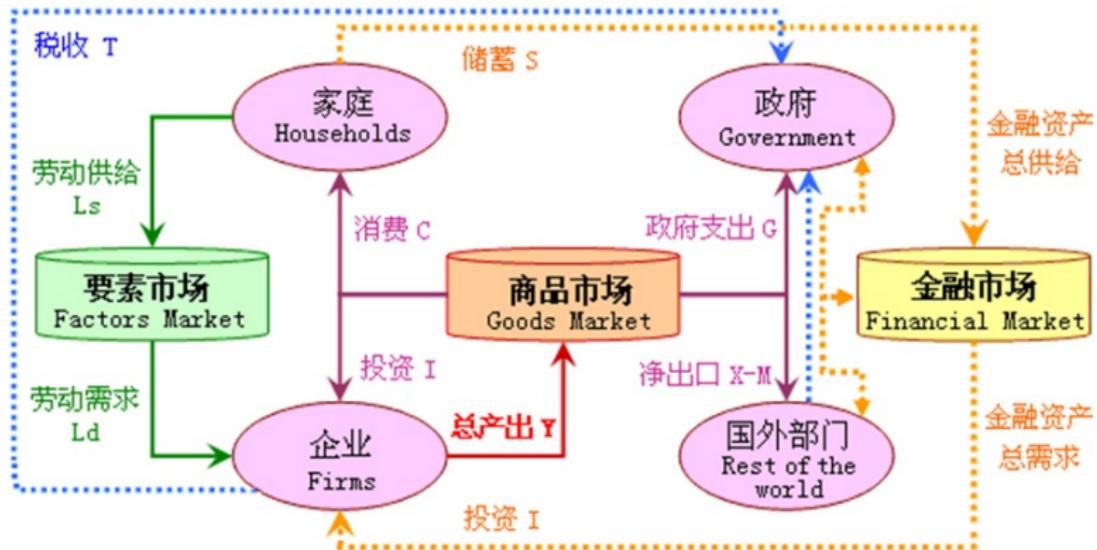
Note: A graph compiled from Angus Maddison's data comparing the GDP per capita of a few major economies since 1700 AD. Since 1700 and before, Western countries were the richest.

# 大分岔 (GREAT DIVERGENCE)



Note: Figure of Great Divergence from Wikipedia. The global contribution to world's GDP by major economies from 1 CE to 2003 CE according to Angus Maddison's estimates.[42] Up until the 18th century, China and India were the two largest economies by GDP output.

# 宏观经济学的世界：三大市场和四大主体



图片来源：袁志刚、樊潇彦（2016）。

# 商品市场基本概念

- ▶ 总供给：长期来看，一个国家的总产出（实际国内生产总值，RGDP）取决于资本、劳动、土地，以及技术水平、制度条件等多种因素。

$$Y = A \cdot F(K, H, L)$$

- ▶ 总需求：短期来看，一个国家的总需求分为消费、投资、政府支出和净出口四个组成部分。

$$Y = C + I + G + NX$$

- ▶ 名义国内生产总值（NGDP）等于实际国内生产总值乘以以某一年为基期计算的价格水平P，如果以当期为基期  $P = P_0 = 1$ ，则名义GDP与实际GDP一致。

$$Y^N = PY$$

# 货币市场基本概念：货币量

- ▶ 货币量：根据货币的流动性（Liquidity）来划分不同的统计口径。金融资产的流动性又称“变现性”，是指将其转换成现金而对持有人不发生损失的能力。

- ▶  $M0 =$  流通中现金（包括各种纸币和硬币）
- ▶  $M1 = M0 +$  商业银行体系的居民个人和企业的活期存款
- ▶  $M2 = M1 +$  商业银行体系的居民储蓄存款和企业定期存款

- ▶ 基础货币（Monetary Base），又称高能货币、储备货币，为流通中的通货与商业银行存放于中央银行的存款准备金之和：

$$MB = M0 + R$$

- ▶ 货币量等于基础货币与货币乘数的乘积。商业银行体系越发达，同等情况下货币乘数越大：

$$M2 = m \cdot MB$$

# 货币市场基本概念：利率

- ▶ 基准利率：由中央银行通过公开市场操作等货币政策工具调控的银行间无风险短期利率水平，如上海银行间同业拆借利率（SHIBOR）。一般情况下，基准利率与基础货币供应量负相关：

$$i \uparrow (\downarrow) \Leftrightarrow MB \downarrow (\uparrow)$$

- ▶ 名义利率等于实际利率与通货膨胀率（物价上升速度）之和：

$$i = r + \pi$$

# 国际金融基本概念：汇率

- ▶ 汇率（exchange rate）：两国货币之间的相对比价，被视为是开放经济中一个最重要的价格。如1美元等于6.7064元人民币，汇率水平记为：

$$E = 6.7064$$

- ▶ 当商品市场开放、可以自由贸易的情况下，根据购买力平价理论（PPP, purchase power parity），名义汇率等于两个国家一篮子商品的相对价格水平（其中 $e$ 为实际汇率，表示一单位外国商品可以兑换多少单位本国商品）。

$$E = \frac{eP}{P^*}$$

# 国际金融基本概念：国际收支

开放经济条件下，**国际收支账户**（balance of payments accounts, BOP）记录了国家之间进行的各种实物和金融交易。一个国家的国际收支状况直接影响其外部财富（external wealth）和国际地位的变化。其中：

- ▶ **经常账户**（Current Account, CA）记录所有商品、服务以及收入的国际交易，是国际收支核算的一个重要项目。
- ▶ **资本账户**（Capital Account, KA）记录非金融、非生产性资产的国际交易，如专利、版权、商标、特许经营权等的处置与获得，以及债务豁免等资本转移交易。
- ▶ **金融账户**（Financial Account, FA）记录居民和非居民之间包括土地、建筑等房地产和债务、股权等金融资产的国际交易。
- ▶ **储备资产**（Reserve Assets, RA）：记录一国政府所拥有的可用于国际支付的资产，包括外汇、特别提款权、货币黄金等项目。

# 传统货币数量论

## ► 需求动机：

传统货币数量论认为人们对货币的需求来源于货币作为“交易媒介”和“贮藏手段”的两大职能。

## ► 理论表述：

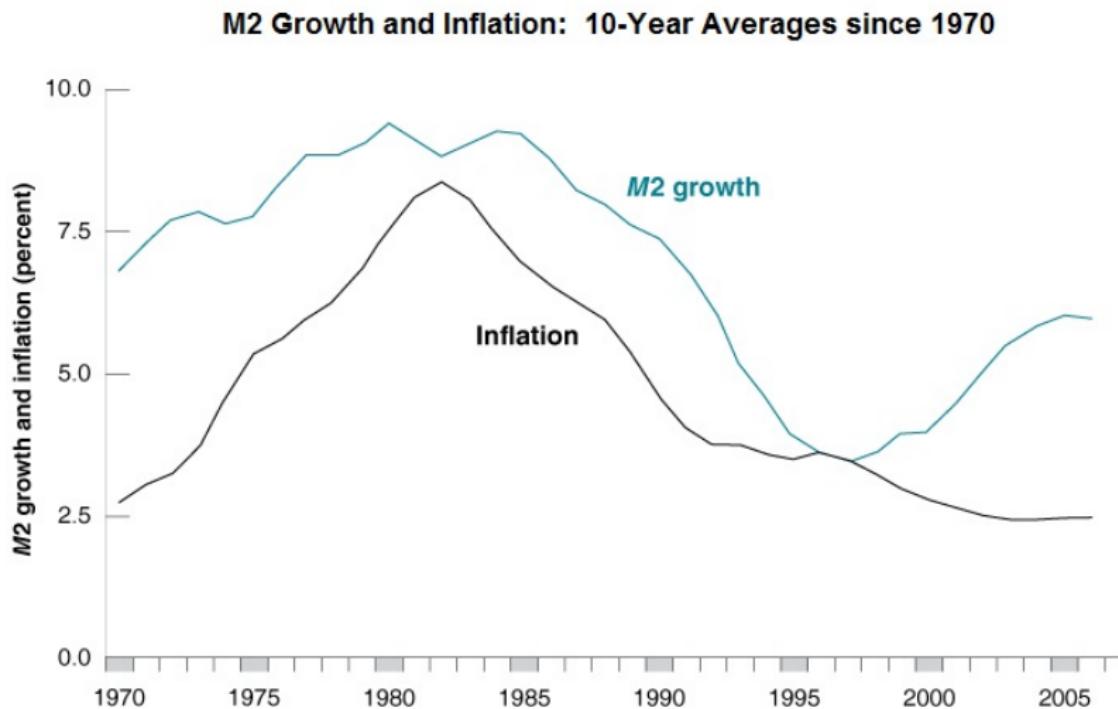
- ▶ 费雪交易方程式  $MV = PY$

- ▶ 剑桥方程式  $M = k \times PY$

## ► 理论假说：

名义货币量的变化反映为物价水平的变化，货币数量过多只会引发通货膨胀，而对实际产出和实体经济没有影响——即著名的货币中性（Neutrality of Money）假说。

# 支持：货币数量与通货膨胀



## 课堂讨论

请列举出在《货币崛起》第一集中所提到的文艺复兴前后意大利各城邦出现的现代金融创新：

- 1.
- 2.
- 3.

## GOETZMANN(2016): FIRST PUBLIC FINANCE IN VENICE

- ▶ One of Venice's early official forays into public finance was **an arrangement in 1164 with a group of twelve prominent Venetians**, including Sebastiani Ziani, the future doge. The contract with this investor group **exchanged eleven years' worth of rents from the Rialto for a loan of 1,150 silver marks to the commune.**
- ▶ In the years leading up to the loan, Byzantium had acquired ports on the Adriatic Sea through its victory over the Hungarian kingdom. This put the empire in direct competition with Venice. **In 1171**, on fabricated charges that the Venetians had burned the Genoese neighborhood in Constantinople, Emperor Emmanuel seized all Venetian merchants in the capital, locked them away in prisons, and impounded their goods. This was as much **a fiscal crisis as a political one.**

## GOETZMANN(2016): BIRTH OF GOVERNMENT DEBT

In 1171, Venice issued the first government debt in history, with the following characteristics:

- ▶ A forced loan, a prestiti settled on Venetian citizens according to their wealth.
- ▶ The loan differed from a tax, in that Venice promised to pay 5% interest until the debt was retired.
- ▶ Any rearrangement of the debt was now under the political control of the newly created six divisions in the city.
- ▶ The Venetian fleet was suddenly ravaged by the plague and failed the war. (After that,) although the state made steady interest payments, the debt evolved into a permanent fixture.

## GOETZMANN(2016): FORMALIZATION OF GOVERNMENT DEBT

In 1262, the Venetian debt was formalized in a decree, the *Ligato Pecuniae*, which:

- ▶ Consolidated all earlier debts into a single fund that paid 5% interest on the face value of the loan in two annual installments.
- ▶ The bond obligations could be transferred between investors, and the government could not retire the loans by repaying the principal.
- ▶ About the time Marco Polo was in China admiring the grandeur of the court of the Great Khan – Venetian prestiti had become formalized into loans that could be bought and sold in an active, competitive secondary market – the Rialto market.

## 课堂讨论

根据你所了解的哥伦布发现美洲大陆后的历史知识，说明地理大发现对世界经济和金融的影响：

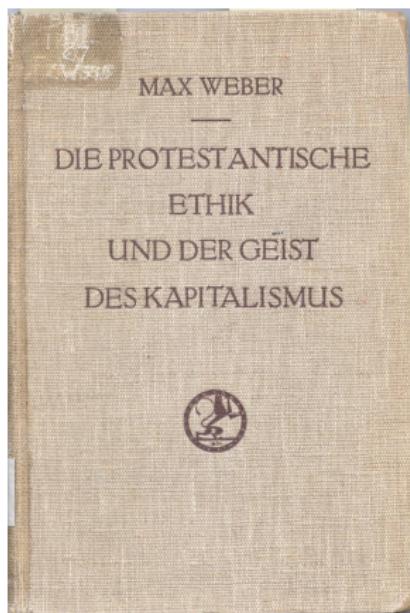
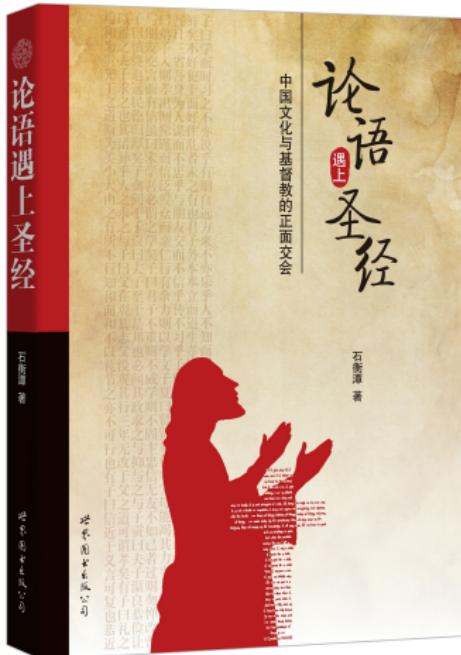
- 1.
- 2.
- 3.

## 课堂讨论

在网上检索“海上马车夫”和“郁金香泡沫”等内容，讨论以下问题：

1. 为什么16世纪的荷兰被称为“海上马车夫”？
2. 荷兰人发明了哪些金融工具和金融制度，来支持他们的全球商业帝国？
3. 什么是“郁金香泡沫”？你认为荷兰爆发金融危机是否有其必然性？

## 寻求增长的第一推动力：宗教文化



注：《新教伦理与资本主义精神》最早的德文版封面，来自维基百科“马克斯·韦伯”词条。

## 寻求增长的第一推动力：政治领袖



Note: Otto von Bismarck in 1875 from Wikipedia.



Note: Emperor Meiji (1852-1912) from Wikipedia.

## 寻求增长的第一推动力：技术革命



Note: Coalfields of the United Kingdom in the 19th century from Wikipedia.



Source: Wikipedia, A late version of a Watt double-acting steam engine, built by D. Napier & Son (London) in 1859 ... Steam engines of this kind propelled the Industrial Revolution in Great Britain and the world.

## 寻求增长的第一推动力：商业贸易



注：1732年热络的威尼斯商港油画，来自维基百科“重商主义”词条。

天下熙熙，皆为利来；天下攘攘，皆为利往。……故待农而食之，虞而出之，工而成之，商而通之。此宁有政教发征期会哉？人各任其能，竭其力，以得所欲。故物贱之征贵，贵之征贱，各劝其业，乐其事，若水之趋下，日夜无休时，不召而自来，不求而民出之。岂非道之所符，而自然之验邪？

——司马迁（145 BC ~ 90 BC）《史记·货殖列传》

# 参考文献和阅读材料

1. 尼尔·弗格森著, 2012:《货币崛起》, 高诚译, 中信出版社 (视频: CCTV、网易公开课);
2. 威廉·戈兹曼著, 2017:《千年金融史: 金融如何塑造文明, 从5000年前到21世纪》, 张亚光、熊金武译, 中信出版社
3. 詹姆斯·里卡兹著, 2017:《货币战争》, 上海译文出版社