

《货币崛起：金融如何影响世界历史》读书笔记

组员：廖凌志 14300680069 沈天翎 14307110042

胡超楠 14300680190 倪佳敏 13307110044 袁一帆 14300180022

每一次重大历史现象背后都隐藏着金融秘密。抛开许多人对于资本家及银行家的偏见，金融创新在人类进步的历程中发挥了不可或缺的重要作用。本书围绕着近现代的历史，将金融市场的各个部分的发展分别述说，深入浅出地展示了金融市场的影响力。以下是我们小组做的读书笔记（后附各部分的思维导图）。

一、货币与信贷：贪婪之梦

早在古希腊时期，金属就以其耐用便携可靠等优点作为具有储藏价值和估价兑换功能的货币而流通。一个典型的例子是西班牙人对于印加帝国的殖民掠夺，采掘庞大数量的金银用以战争开支。然而金银的滥用导致了金属本身价值的急剧贬值，购买力下降，引发了一场价格革命。可见，货币供给的增加尽管可以让垄断货币发行量的政府富有，但不会使一个社会更富裕。

《威尼斯商人》中准确地描绘了早期信贷的特点，即放贷人索取高利率、法律解决金融争端的非暴力性和债权人相对债务人的劣势地位。直到文艺复兴时期的美第奇家族通过发展商业汇票和多元化经营等方式发展壮大，奠定了现代银行体系的基础。随着银行业的不断发展，特别是17世纪以来三个新型机构提供的不同金融职能，使银行逐渐形成了三个主要特点，即银行间不需现金交易、部分准备金体系和央行在货币发行的垄断地位。

银行所推动的金融创新使货币的本质继续深化，货币反映了银行具体负债的总和，而银行的资产是一种信用，货币的绝大部分已由存于账户中的看不见的货币组成了。货币和金属的联系也随之寿终正寝，这种突破导致了前所未有的货币扩张和信贷繁荣，其结果促进了货币流动到更需要的地方去。因此，贫穷的根源并不是金融机构的存在，反而是金融机构的缺乏。另一方面，银行的兴起也促进了债券市场的诞生。

二、债券市场：人性的奴役

债券起源于战争，债券出现的原因因为战时政府缺乏所需的钱款，政府就开始向自己本国的公民“借贷”，也就是发行所谓的债券。债券向债主每年发放一定的利率，而债主也可以通过自己的需求在市场上和他人买卖债券的所有权。英国的统一债券是早期债券中比较成功的代表。借由债券的发放英国获得了足够和法国进行战争的战争经费，并在滑铁卢战争中战胜了拿破仑。而再次同时罗斯柴尔德家族也借助于这次战争中非常明锐的判断和灵通的情报，在英军战胜法军但消息还未流出时大量买入债券，从而从日后的债券上涨中收获了一笔巨大的财富。

但是债券并不总是看上去那么美好，而债权人也不总是可以从债券中收获巨大的利益。战争债券是否能长期发放很大程度上取决于公民对于政府能否支付利息和能否具有回购能力的信心。政权的更替甚至是对外战争的失败很可能让债券变为一张废纸。如南北战争中一样，一个小小的战争因素可能对于国家能否赢得公民们的信任有着重大的影响。而债券发行失败后政府很可能不得不采取极端的增加货币发行量的方式来减轻债券对于国家带来的压力，从而可能带来极为严重的通货膨胀，给国家的经济带来毁灭性的影响。大量发行货币可能暂时会缓解政府的债务危机，但是对于长远的财政来说无疑是一剂毒药。

三、股票市场：泡沫的产生

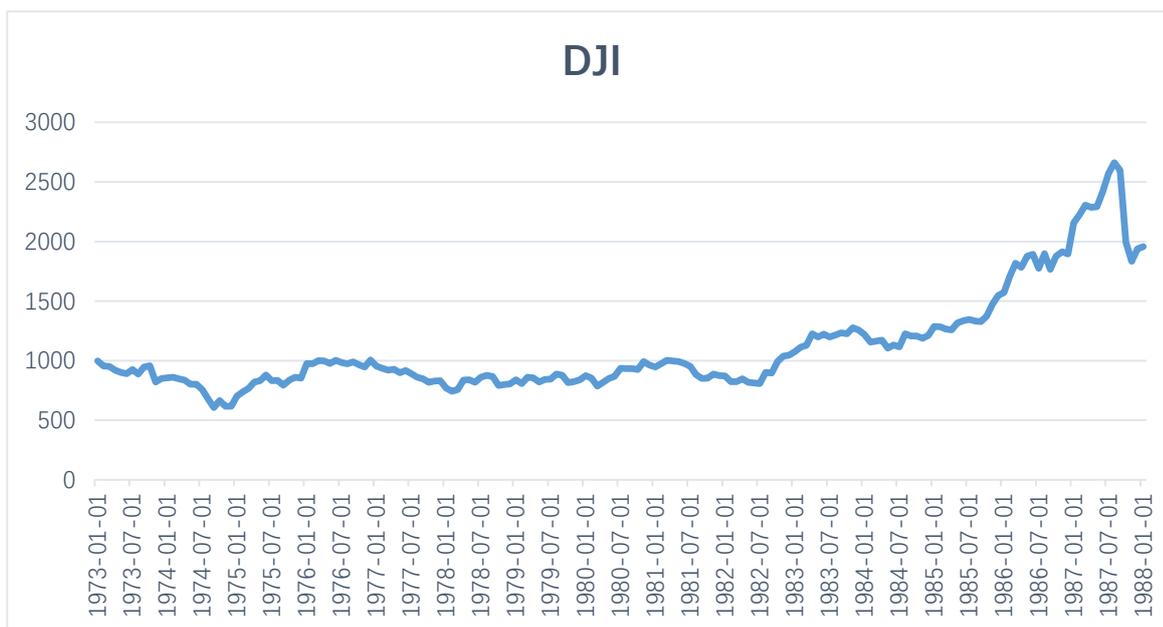
“人们准备以什么价格来购买公司的股票，意味着：人们认为公司在未来会赚多少钱。事实上，可以说股票市场每小时都对上市公司进行公民投票，评估公司的管理水平、产品的吸引力以及公司主要市场前景。”

自股票第一次被买卖到如今的400年间，金融泡沫反复出现，一次又一次，股价飙升到不合理的高度而后又急速下滑，这个过程总是伴随着欺诈，无耻的内幕交易者为了谋取利润而不惜牺牲天真的新手的利益。第一次真正的资产泡沫是密西西比公司泡沫，约翰劳利用法国专制主义政府成立了法国兴业银行（之后的法国中央银行），通过推行通货再膨胀，发行银行票据扩大资金



供给量，允许以股票为抵押贷款购买更多的股票，刺激公司股价上涨，资产泡沫扩大，最终泡沫破灭，直接或间接地引发了法国大革命。

股市泡沫的反复出现说明人类很难从历史中汲取教训。观察1973年至1987年15年间的道琼斯工业指数变化，1979年指数最低跌至875，然而在短短不到10年间，1987年股票指数再次涨至2700点，直到1999年指数高达10395，4个月不到，互联网泡沫破裂。



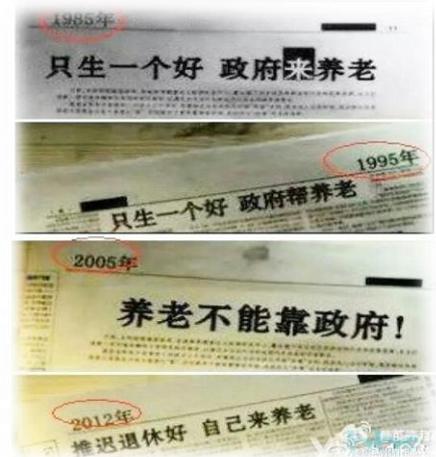
金融市场的道路永远不会像我们希望的那样平坦。只要人们对未来的期望总是在变——从过分乐观到过分悲观，从贪婪到恐惧——而股票价格就往往会沿着一条捉摸不定的路线行进。在信息不对称、跨境资本流动和央行的无所作为或胡作非为刺激下，当投资者不得不从狂欢的峰顶上下来时，不太完美的保险衍生品或许可以提供一些保护。

四、保险：风险的回归

因为人们无法完全保护自己的财产，现代金融引入了保险的概念。专业的保险市场因 1666 年的伦敦大火而在当地初现雏形。当时的财务安排是“量入为出”——即每年募集足够的保险费用以支付，并赚取差价。后由数学家从“概率，平均寿命，确定性，正态分布，效用和推断”六个方面对投保风险进行理论估算，使得保险费改为用以创立基金，通过收益型投资赚取收入。但终究有人处在保险覆盖之外，为了保证这些人在面对困境时的生活质量，“福利国家”诞生了，并在战争中走向成熟。

保险并非没有弊端。在卡特里娜飓风事件中，当时政策规定私人保险公司赔付因飓风所致的损失，联邦政府赔付洪水方面的损失。保险公司想尽一切办法推诿支付保费的责任。而当时的一位“民事诉讼之王”——斯克鲁格斯，详尽分析了气象条件，得出损失几乎均由洪水发生前的飓风所致，才迫使保险公司作出退让。反观当今社会，亦有网传：买保险时你是爷，理赔时他是爷，足见大家对保险公司之不满。不仅私人保险公司推诿责任，对于日益沉重的福利工作，政府也是疲于应付。从右图不难看出，由于社会老龄化，政府对自身的信心越来越不足。

由以上现象可见，保险对私人财产的保障并不足够，不少人进而将目光投向了更保值的房地产。



五、房地产：安居梦的破灭

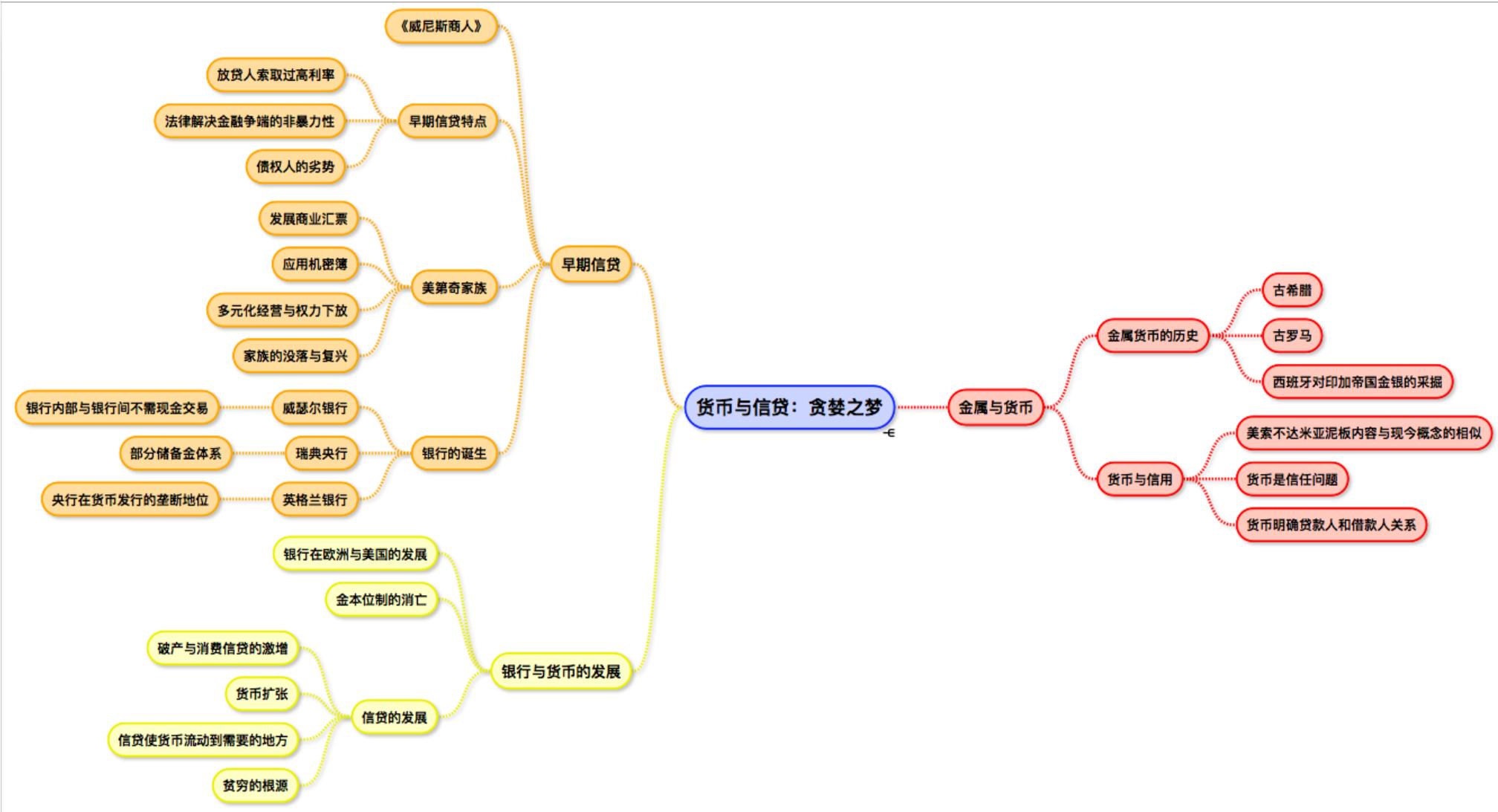
“安全如家”在金融领域表明了抵押财产出借资金是安全而有保障的，这也表明了房地产稳定保值的特征。在 19 世纪的英国，由于粮食产量大涨和贸易壁垒的消失，贵族收入锐减，失去了作为贷款抵押品的土地，其政治力量也随着经济地位的动摇逐步消亡。而在大萧条之后的美国，以提供公共住房、挽救抵押信贷市场和成立房利美（美国联邦国民抵押贷款协会）等措施为基础的房产私有民主制的形成使得产权飞涨，从而拉动了经济的增长。以房产为抵押物的贷款，尤其是住房贷款，从结果来看很大程度地推动了英美走向更加民主化、现代化的社会。

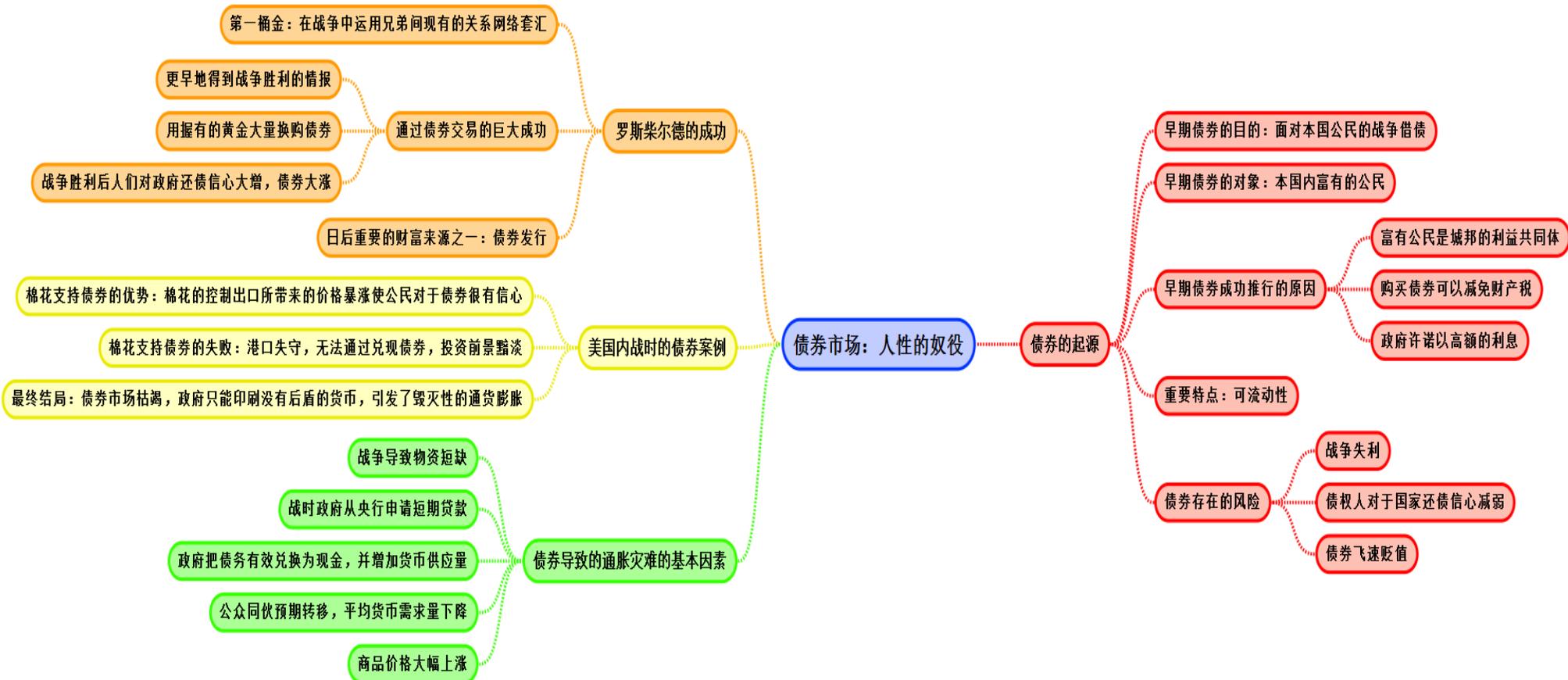
至二战后的七十年代，房地产市场由于为了抑制通胀而提高的利率水平陷入萧条，随后产生的储贷危机则进一步促进了金融创新，抵押贷款走向证券化。在这一阶段低利率、低失业率和房产价格持续上升的条件下，次级贷款不断放出，社会少数族群的住房数不断上升，财产所有民主制发展至高峰。美国次贷市场的不断发展让风险扩散到全球，由于利率的再次上升，从孟菲斯和底特律的家庭无力偿债开始，泡沫破灭，房价下跌，最终引发了影响世界经济的次贷危机，人们开始认识到财产所有民主制带来过高风险的弊端。由此可见，房产只能增加债务人的信誉度，真正的抵押物实际是债务人未来预期能得到的稳定的现金流。

六、全球金融：从帝国到“中美国”

在了解了金融市场的各个基本部分后，作者将目光投向了全球金融权力的转移。在 20 世纪以前，欧洲大陆在各地的新兴市场强行推广欧洲规则，投资者也由此获得无数海外投资的机会。此后，世界大战造成的恐慌使得资本管制和贸易保护主义兴起，金融全球化的脚步放缓。以索罗斯为代表的新类型的经济杀手通过对冲基金等方式极大地影响了战后的金融市场。中国数百年前错失了美洲的机遇后，在二十世纪末重新开始崛起，逐步与美国构成了“中美国”的共生体，体现了全球金融权力新一轮的转移，与次贷危机等事件息息相关。

本书作者：尼尔弗格森，英国籍苏格兰人，英国最著名的历史学家之一，哈佛大学历史系劳伦斯·A·蒂施教授、牛津大学耶稣学院高级研究员、斯坦福大学胡佛研究所高级研究员，罗斯柴尔德家族史研究权威。他是极少数能横跨学术界、金融界和媒体的专家之一。2004 年被《时代》周刊评为“影响世界的 100 人”之一。电子书链接：<http://pan.baidu.com/s/1c1lrrLA> 密码：31cn





债券市场：人性的奴役

债券的起源

- 早期债券的目的：面对本国公民的战争借债
- 早期债券的对象：本国内富有的公民
 - 富有公民是城邦的利益共同体
- 早期债券成功推行的原因
 - 购买债券可以减免财产税
 - 政府许诺以高额的利息
- 重要特点：可流动性
- 债券存在的风险
 - 战争失利
 - 债权人对于国家还债信心减弱
 - 债券飞速贬值

债券导致的通胀灾难的基本因素

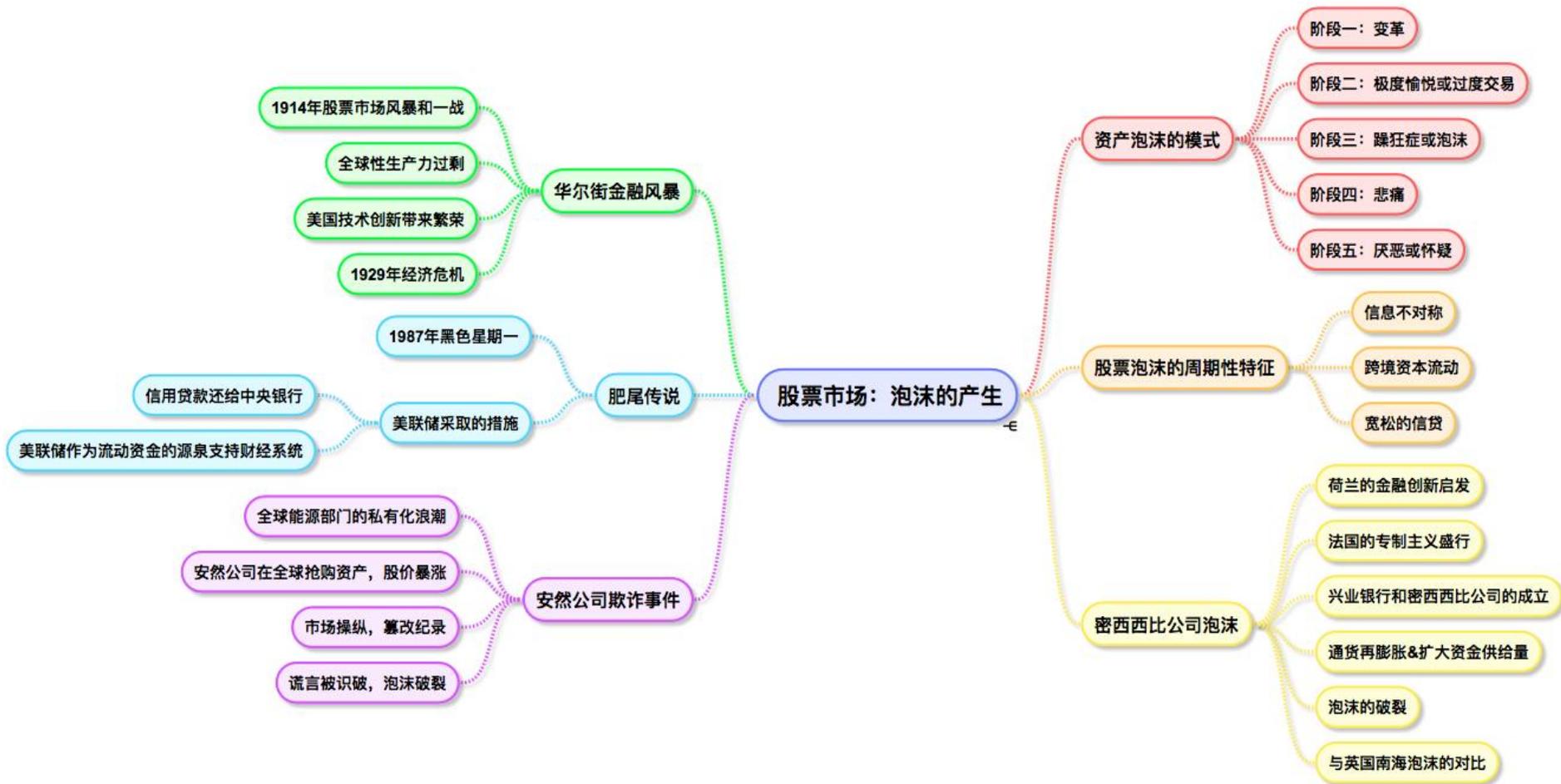
- 战争导致物资短缺
- 战时政府从央行申请短期贷款
- 政府把债券有效转换为现金，并增加货币供应量
- 公众同伙预期转移，平均货币需求量下降
- 商品价格大幅上涨

罗斯柴尔德的成功

- 第一桶金：在战争中运用兄弟间现有的关系网络套汇
- 更早地得到战争胜利的情报
- 用握有的黄金大量换购债券
- 战争胜利后人们对政府还债信心大增，债券大涨
- 日后重要的财富来源之一：债券发行

美国内战时的债券案例

- 棉花支持债券的优势：棉花的控制出口所带来的价格暴涨使公民对于债券很有信心
- 棉花支持债券的失败：港口失守，无法通过兑现债券，投资前景黯淡
- 最终结局：债券市场枯竭，政府只能印刷没有后盾的货币，引发了毁灭性的通货膨胀



保险：风险的回归

保险的起源

- 最早形式：殡葬协会
- 财务安排：“量入为出”
- 数学家的介入
 - 概率
 - 平均寿命
 - 确定性
 - 正态分布
 - 效用
 - 推断

保险的推广

- 创立基金，收益型投资
- 精确测算 → 风险防范
- 多等级保险费

福利国家

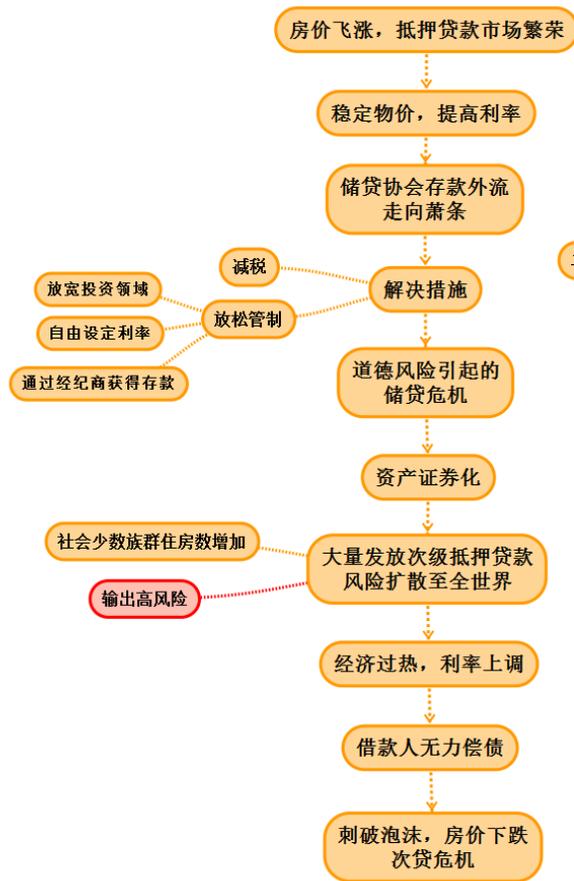
- 开发规模经济
- 发明人：俾斯麦
 - 目的：接收养老金的群众更易控制
- 日本的福利国家制度
 - 自己建立
 - 全民皆有保险
 - 人口老龄化
- 美国的福利国家制度的局限
 - 人口老龄化
 - 93年后，社会保险支出始终超过国防支出

保值与风险

- 大规模灾难会导致政府财政危机
- 根据风险收取不同保险费

失效的保险

- 智利养老金制度改革
 - 控制通货膨胀
 - 限制养老金投资公司海外投资量，带动国内经济
 - 允许将钱放入私人养老金账户以投资
- 卡特里娜飓风，私人保险公司推脱责任
- 福利支出过高，成为纳税人压力



二战后房地产市场的发展

房地产：安居梦的破灭

抵押贷款对民主化和现代化的推动

“安全如家”：抵押贷款发展的前提

英：贵族政治力量消亡

以土地为抵押进行巨额贷款

经济地位动摇，地产危机

例：斯托庄园的拍卖

美：房产私有民主制的建立

提供公共住房

挽救抵押信贷市场

房利美的成立

1968 吉利美

重组后的房利美

对黑人的歧视

更公平的制度