

【262老齐读书】 世界金融史

栗渺社分享网盘号昵称为
“栗渺社小群主”
“低调酱油”
其余均为N手，
微信 jnztxy 进首发群

【1】世界金融史 1：金融是怎么产生的？

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，之前一直有朋友希望，老齐给大家讲讲金融的历史，我们今天就找来一本通俗一点的读物，就叫做世界金融史，这本书是一个日本人写的，叫做板谷敏彦，是一个日本的金融银行家，早年间从事证券行业，后来成立自己的投资顾问公司，后来设立过日式对冲基金，成为热议人物。这本书内容并不深，但是好在浅显易懂，大致给我们勾勒出了一个人类的金融历史。有助于我们快速的理解金融的本质。

我们先来看，金融交易的萌芽，作者说，很早就开始了，公元前3000年，啤酒已经在美索不达米亚平原出现，公元前1750年，出现了汉谟拉比法典，规定了酒馆不能接受白银作为酒钱，必须只能收取谷物。另外法典还规定了，可以赊购啤酒，也必须用谷物还账。作者说，这就是金融交易的萌芽，属于是一种借贷行为。

苏美尔人创立了楔形文字，并对经济状况有了记载，像粮食的汇总，贮存，分配都有记录。特别是对于农产品的再分配，这就是税收制度的雏形。当时苏美尔人，用泥做成了板子，从而记录这些信息，作者说，这就是美索不达米亚文明的平板电脑。这些文字和库管资料，也流传到了后世。甚至一些苏美尔人之间的契约，也都记录在泥板上。甚至汉谟拉比法典规定，没有这种泥板的所有权转让，受让方将被视为偷盗。当时除了谷物之外，白银就成为了称量货币。

汉谟拉比法典，对于利率还做了详尽的规定，商人若以谷物放贷，每1库鲁谷物，收取60卡谷物利息，怎么折算呢？差不多利率是33.3%，算是一个高利贷了，而如果以白银放贷，利率是20%。当时如果要借小麦，基本就借1年，多还三分之一。如果没办法还清贷款，那么债务人就会沦为奴隶，但是最长不超过3年。

后来有人写了一本书，叫做利率史，还做了很多的对比，借入谷物这种金融操作，确实利率都比较高，比如在1960年印度，借种子需要双倍返还，也就是利率100%。在其他的地方，比如菲律宾也是如此，稻米借贷利率也是100%，借一头猪也要还2头。日本曾经官方也在做这种借贷生意，官府的谷物借贷利率也达到了50%。民间的利率也是100%，所以这么高的谷物借贷利率，似乎并不是什么意外。甚至已经成为全球约定俗成的规矩。

再后来，到了希腊文明当中，牛成为了商业活动中的通用媒介，有人不明白，牛的体积庞大，不易于交易，怎么能用来当货币呢？其实不是这个意思，而是用牛来当成一种媒介，衡量到底有多少资产。牛成为了资产评估的硬通货，就跟现在说这个人有多少套房子一样。牛这个东西，还具备了金融属性，因为他能够生小牛出来，这就是孳息能力。所以当时的人在交易的时候，都一般用牛来定价。比如擅长手工技能的奴隶能卖到4头牛的价格。

所以，在最早的借贷关系中，所谓利息，其实基本就是这种资产的繁衍能力，比如你把牛借走了，那么他在这一年下了一头小牛，你当然应该把大牛和小牛一同归还给债主，借谷物也是如此，你借走之后自己种地，产生的收成也应该返还。所以这就是利息最早的理论基础。因为债主把这些东西借给了你，他本身就失去了生息机会，所以利息其实就是对于这种损失的补偿。这其实也是一个机会成本的概念，只是当时东西比较少，且机会成本很高，所以利息就特别的高。

硬币是从公元前7世纪才开始被使用的，当时是古希腊时期，小亚细亚半岛西部有个地方叫做吕底亚，该地区使用了一种叫做银金矿的天然金银合金制造硬币，也叫作银金矿史塔特币，当地人还在硬币上，做出了人脸或者动物的图案。这种硬币的有点就在于，他可以吧金银这些原材料，切割成质量相同的小块，能够保证每一枚硬币质量均等。金银的质量决定了货币的价值。

为什么会有人制造这种硬币？处于好心吗？恐怕未必，铸币者通常都是统治者，统治者则要的其实是铸币利差，也就是说，原材料和成品之间，应该有一个价差。所以统治者其实也是在做着一种生意。而制造货币就是统治者最便捷的收益来源。只要统治者的权威不减，银币就能保持超过原料银的价值。而且后来愈演愈烈。

比如，公元前4世纪，古希腊城邦的狄奥尼西奥斯一世，向市民借了巨额债务，被债主追讨，无奈之下，以死刑相威胁，要求民众上缴银币，然后拉到制币厂去改造，就这样，市面上多出来一倍的德拉克马银币，老百姓这才发现，虽然国王把债还了，但是自己手上的银币含银量减少了一半。这种方法跟通货膨胀如出一辙，看似还清了债务，但其实还是全民买单。

所以，古往今来，君主都是一样的黑，国家借的钱，基本就没打算真的要还。基本都是通过通货膨胀的手段，把债务赖掉了。

下面作者说到了纸币，最早的纸币来自哪呢？竟然是我们中国，其实我们出现硬币的时间也很早，甚至早与上面提到的史塔特币，在公元前8世纪，我们就已经铸造青铜币了。他是把青铜注入黏土模具中，铸造而成。因此我们是真正的铸币，而西方采取的其实是敲击和印刻，算是造币。

我们最早的钱币也不是圆形的，而是铲子形状，或者是刀状，中国的货币跟史塔特币运行逻辑不一样，人家是金银为原材料，本身材料就有价值，而我们是青铜为原料，那么一旦融化，基本就是没有价值。所以青铜币的价值，都是统治者，靠权力赋予的。使得民众对货币的价值形成了共识。

之所以形成这种差异，还是因为我们自古就有大的中央集权保证，西方大多都是分散的小城邦，所以他很难有这种权威。所以，这时候你就不难想象，那么既然毫无价值的青铜币都可以流通，纸币也就没什么障碍了。西方人第一次知道纸币

是通过马可波罗，他发现元大都都在使用纸币，即便你拿着金币银币也没用，必须先换成纸币才能使用。但其实我们的纸币，在宋朝就有了。

宋朝的商业极其发达，并形成了开放的自由市场，因此推动了汇款，信用交易，甚至汇票的发展，这些票据作为货币替代品而进入了流通，促成了纸币的普及。我们也都有这个常识，最早的纸币就叫做交子，这就是成都的16户富商，创设的一种存款凭证。也就是你把货币存到我这，然后我给你开一张票据，你拿着这张票据，照样可以上外面交易。这东西好就好在，易于携带交易方便。一开始就是民间行为，属于是信用货币，在四川境内流通，后来陕西也能用，但很快就被禁止了。

日本最早的货币是7世纪后半段的富本钱，那时候日本商品经济还很不发达，所以货币很难自然普及，富本钱就是用来支付工程的劳务费，他们并非为了满足社会对货币的需求而诞生的，你可以理解为，政府打的一种白条。富本钱是效仿唐朝的开元通宝而制造，也是将青铜注入模具，后来日本在跟北宋的贸易往来当中，大量宋朝的钱币才传入日本，宋朝的钱多到什么程度呢，多到日本已经不必去制造本国货币了。甚至停止了货币发行，再次开始制造货币已经是日本的战国末期。相当于跨过了平清盛的时代。也就是说，此时已经到南宋了。

说完了货币，我们看看期权交易，所谓期权，也就是未来的某种权力，古希腊有个人交泰勒斯，这是世界上首位哲学家，他预测某年橄榄丰收，于是支付定金，获得了村子里橄榄油压榨机的使用权。这就相当于看涨期权。结果真的丰收了，农民们都要榨油，所以机器不够用了，垄断了榨油机使用权的泰勒斯发了大财。所以靠支付定金，然后完成交易的行为，这就是期权交易的明显特征。

亚里士多德就根据这个总结出了致富秘诀，如果能够努力实现，独家专营，造成垄断状态，那么每个人都能获得大笔财富。他甚至认为，要扩大国家收入，就有必要进行垄断专营。

在公元前5世纪，在黑海，地中海地区的贸易开始繁荣起来，一种冒险借贷颇为盛行，这种借贷合同，对于现代人来说并不熟悉，是船主用船和货物作为担保进行借款，如果航海成功，则船主还本付息，如果航海失败，则债务一笔勾销。所以这其实是海上保险的起源。今天我们主要讲了远古时期，跟金融似是而非的一些活动，明天我们再来看看，中世纪的一些金融政策。

【2】世界金融史 2：金融从放贷开始

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲世界金融史这本书。昨天我们看了远古时期的金融萌芽，来看看中世纪，一般历史上都用黑暗的中世纪来形容欧洲，在中世纪当中，基本都是教会的统治。所以这个时间段的金融，有很强烈的教会色彩。比如基督教认为，利息并非由财富产生，而是时间产生，时间不属于任何人，只属于上帝。所以中世纪的基督教，将收取利息的行为，判定为犯罪。最后的结果就导致，整个中世纪的欧洲，几乎没有利率的记录。

神职人员是不允许参加融资活动的，随后又将放贷者逐出教门，但是后来，利息这个问题，也逐渐成为争议，有人即便冒着犯法的风险，也还是愿意支付利息去借钱。于是教会也做出了一些妥协。比如1215年，教会提出，作为逾期还款的罚金，而征收的利息，视为了正当报酬。应排除在禁止之外。就这样，收取利息的名目被逐渐调整，教会后来还发售了，号称能够免除罪行，升入天堂的赎罪券，当时只要一个人成为神职人员，那么整个家族都会衣食无忧，所以这时候，宗教已经出现了严重的腐败现象，才有了后面马丁路德的宗教改革。

犹太人是天生善于经商的民族，犹太教也是禁止放贷的，但是却规定，借给外邦人可以收取利息，但借给兄弟不可以收利息。所以这种做法，就让犹太人跟其他的民族形成了对立，但也同时确立了犹太民族，在金融行业当中的优势地位。但

是也很奇怪，真正做成大金融巨头的，其实也还都是基督徒。犹太金融家，真正崛起是在18世纪以后。

再来说说，伊斯兰教，他们规定，可以用收益分红代替利息，或者利用买卖合同的差额，以非利息的方式进行收取。伊斯兰教的创始人穆罕默德原来就是个商人，所以他虽然禁止收取利息，但是却允许赚取中间差价的交易。

很多炒股的人都知道斐波那契数列，说的是12358,13,21,34，还有黄金分割位1.618，很多技术分析的人，也用斐波那契来做回调预测。作者说，斐波那契的贡献，在于写下了计算之书，并把阿拉伯数字，介绍到了西方世界，从此之后，欧洲才开始了加减运算。当数字可以计算之后，利率才变得更有意义。

根据一个叫做达蒂尼的商人留下的书信，在1370年到1410年，也就是我们国家的明朝前期，在欧洲意大利，已经有了会计账簿，包括保单，船运提单，汇票，支票等等。他的生意是围绕着羊毛产品展开的，在佛罗伦萨，比萨，热那亚，巴塞罗那，巴伦西亚都开有分店，他的经营范围也十分广泛，从羊毛制品到调味料，还贩卖奴隶，还从不同的地方，进口皮革，丝绸，小麦和甜橙。1399年他在佛罗伦萨还开设了银行，并加入了金融行会。从他的账目来分析，已经具备了一定的现代会计特征。包括了折旧，摊销以及坏账处理等科目。

当时他的船队穿梭于直布罗陀海峡，在地中海航线往来频繁，所以达蒂尼这个商人，也跟英格兰德国这些国家，签订了海上保险合同，进行国际贸易。此时的汇票和支票，已经成为常见的金融手段。汇票结算银行，构建的国际性结算体系，发挥着重要的作用。海滨城市国家比萨的关税表，也保留至今。研究者发现，达蒂尼整体的生意利润率只有8.92%，并不算高。而当时一些筹资活动，也要付出8%的固定利息，也就是说金融业和商贸的回报基本差不多。所以那个时候，也没什么加杠杆的空间。

跟达蒂尼同一时代的商人乔凡尼，是佛罗伦萨首富，他在1385年掌管了亲戚经营的货币兑换商铺，罗马分店。1410年乔凡尼成为罗马教廷会计院财务总管，帮助教会处理金融事务。这让乔凡尼大赚特赚。刚才我们也说了，那会大家有大量的货币兑换需求，很多商人也都在做着这样的生意，甚至这样的铺子就开在了街边。这种柜台称之为bench，意大利语念出来，就跟英语中的bank差不多。而早期的银行正式从这种兑换铺演变而来。

银行最早出现在了威尼斯地区，他的特征就是没有现金的情况下，只凭借账簿，就能实现资金的转移。这时候其实他已经具备了现代银行的特征。

存款，贷款，汇票，和支票等银行业务，均来自于意大利的银行，而现代银行所具有的信用创造这一职能，则与英国的金匠密不可分，也就是保管和加工黄金的相关从业者。17世纪的伦敦，正处于资产阶级革命的乱世之中，很多资本家都把现金和贵金属都寄存在金匠那里，然后由这些金匠给开一张保管证明。其实也相当于存在了一个银行里，拿到的是存款凭证。这种保管证明，也逐渐就具备了纸币功能。

后来这些金匠，开始提供高于黄金数量的贷款，并且直接用于支付，这其实就是创造了信用，啥意思，老齐给你解释下。你就把金匠想象成美联储，他拿到黄金后，开出的证明就相当于美元。最后你也不知道金匠手里拿了多少黄金，就知道他很有钱，不会赖账，而金匠其实开出的白条远远高于黄金的价值。那么想想，他有1000美元的黄金，但却发出了1万美元的纸币，那他最后的财富就是这1万美元。有了信用，也就有了杠杆。有一名金匠，就叫做爱德华巴克维尔，他就被称为了英国银行业之父，他从事面向政府融资的中介业务。也就是从其他金匠手中获得存款，并把这些钱借给政府。1665年英格兰政府，发行了还款凭证，说白了就是国债，巴克维尔带着金匠们集中购买。但是这哥们结局比较惨，1672年，英国国王查理二世，债务违约，巴克维尔和其他购买了还款凭证的金匠们集体破产。

下面我们看看，欧洲波澜壮阔的大航海时代，哥伦布我们都很熟悉，他本来不是西班牙人，而是出生在了意大利的热那亚，是一名水手，他是一个创业者，一直想干一番大事业。但自己没钱，于是就到处寻找风险投资。还制定了好几个方案，找过法国，西班牙，英格兰，葡萄牙很多贵族。但基本都被拒绝了。后来哥伦布听说，1488年葡萄牙资助了一个人，绕过了好望角回到了里斯本，这个信息对他格外重要，作为葡萄牙的死对头西班牙，此时肯定不甘人后。于是哥伦布再次找到西班牙，并获得了成功，于是一场声势浩大的大航海时代正式拉开帷幕。与哥伦布同时代的还有一个航海家，叫做卡伯特，是一名威尼斯人，他的资助方是英格兰，后来他成功登陆了纽芬兰岛。

哥伦布这些航海家，很快掌握了季风气候的规律，于是也就开拓了新的航线，哥伦布一生4次横渡大西洋，直到第三次他才意识到，原来自己来的并不是印度。新航线的开辟，加强了海外联系，之前胡椒这种东西，必须走伊斯兰国家才能进口，而现在大量涌入欧洲。此时咱们中国属于明朝时期，1433年，郑和也曾经带领强大的船队7次横渡印度洋。拥有137米的巨型旗舰，共有62艘船，船员更是多大27000人。声势极其浩大。相比之下，哥伦布的船只有18米，即便是19世纪了，打开日本国门的黑船，其实也才78米。所以郑和的船，可能领先了世界500年。

大航海时代，对于欧洲最大的贡献就在于发现了白银，欧洲人拿起热武器，开始对美洲人进行掠夺，还把病毒带到了这里。造成疾病传播。使得美洲土著居民遭遇了灭顶之灾。5000万人口，减少到了400万。

1557年，随着美洲的白银大量生产，出口也在增加，1595年的时候，美洲殖民地出口额当中95%都是白银。那么这么多的白银流向欧洲，其实跟超发货币没什么不同，最后造成了严重的通货膨胀。最后形成了价格革命。工商业崛起，反而把原来躺平躺赚的贵族们给推翻了。所以这些欧洲贵族，也是搬起石头砸了自己的脚，本以为找到了金矿，结果却被送上了断头台。

此时一项禁止利息的教会，也无米下锅，快要挺不下去了，于是在1526年，也做出了改变，教皇克雷芒七世发行了教廷公债，每年支付10%的利息。高利贷的禁令也就此撤回。当时教廷已经开始大量借款。

西班牙国王卡洛斯一世，命令美洲殖民地，按照西班牙的造币规格铸造银币，墨西哥银元大量被铸造出来，并且始终保持着很优质的成色。也一直用于国际流通。这就引起了美元的诞生，咱们明天接着讲。

【3】世界金融史 3：大航海时代的通货膨胀

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，世界金融史。昨天我们讲到了大航海时代，西班牙在美洲不断地铸造银币，而另外一方面，英国开始重商主义，严格限制金银币的流出，所以在英国的殖民地，也就是美国，总是出现英镑数量不足的问题，于是西班牙铸造的这种墨西哥银元，就成为了替代品，代替英镑广泛流通，而这个墨西哥银元的计量单位就叫做dollar，慢慢演化出了美元的雏形，而当时的银元切割比较麻烦，所以在很长一段时间，货币单位都是二分之一，四分之一这样的单位，甚至后来纽约交易所的报价，还是这种几分之一美元。那段时间，全世界使用的都是银元货币，比如我们，袁大头就是中华民国的主要货币，当时他也是照着墨西哥银元做的。

大航海时代，让大量的白银随着贸易和掠夺流入了欧洲，造成了严重的通货膨胀，购买力急剧下降，于是英国继续开拓新的市场，他们把工业革命的纺织品，大量的运往亚洲，后来英国又把触角伸向了新大陆。1577年，海盗也变成了一个非常有前途的创业项目，很多人开始对海盗投资，然后出海去打劫，比如有个海盗叫做弗朗西斯德雷克，他就袭击了西班牙在新大陆运送白银的要地，巴拿马地峡，德雷克获得了成功，把大量白银带回了伦敦，于是招募到了更多地投资人，甚至英国女王也进行了风险投资。两年10个月后，德雷克又是满载而归，这次收益高达60万英镑，英国女王获得的分红，就高达47倍。我们特别熟悉的电影大

片，加勒比海盗，杰克船长的原型就是这位德雷克，他当年号称是皇家海盗，奉旨打劫。甚至英国海事法庭，还给海盗颁发了私掠许可证，规定海盗船只不是正规的海军舰队，他可以袭击敌国商船。后来英国用这个思路，还创办了东印度公司。其实也是一个意思，以一个民间公司的名义，去对外进行打劫和侵略。相当于官办流氓。

后来这些海盗，越打能力越强，1588年，英国把他们组织在一起，德雷克还成为了英国舰队的副总司令，从而打败西班牙无敌舰队。所以德雷克在英国历史上，是一个传奇人物。也给西班牙人民留下了心理阴影。

下面我们来看看，东印度公司和交易所的诞生，公司这个概念，如果追溯历史的话，还要到罗马时期，专门从事征税和承包的业务，后来罗马帝国灭亡，意大利商人建立的公司，也都寿命不长，之前那个达蒂尼的商人，他的公司也是每两年更新一次，出资者仅限于同乡，亲兄弟，亲戚和可以信赖的人，法人这个概念，最初萌芽是教会和王室承认的特许行会和特许公司，其中不仅有企业还有一些其他团体。

13世纪前后，股票交易兴起，特许公司才能进行股票买卖，还要成立公司筹集资金，也必须获得国家及国王的许可，并不是所有人都可以随意募资的。一旦公司的股票出售，投资者人数增加，便可以筹集大量资金，这种公司其实最大的作用还是分担风险。也容易扩大规模。

不过当时的公司，依然不是有限责任，而是无限责任，也就是说投资者要承担他所造成的一切损失和债务。比如海盗船长德雷克的资金，作为本金成立的黎凡特公司，就都是无限责任。他们卖股票的时候，还得考虑一下，买家在遭遇危机的情况下的支付能力。也就是说，你买股票不但有可能血本无归，还很可能欠一屁股债。

第一个有限责任公司，是荷兰东印度公司，这也就意味着股东以出资为限，最大损失也就是血本无归。不会再倒欠债务。于是这就极大的扩充了投资者的范畴。使得募集资金更加容易。

荷兰也是从航海起家，号称海上马车夫，他与英国前后脚，都成立了东印度公司，荷兰东印度公司，稍晚于英国，但是他的初始资金更多，是英国的10倍。但

名声其实没有英国东印度公司那么响亮。但两家公司都是为了贸易而生，相当于帮助国家筹集资金，然后出海赚钱。甚至还要承担开发殖民地的任务。

荷兰的阿姆斯特丹交易所，也跟荷兰东印度公司同时成立，地点也挨得非常近。阿姆斯特丹证券交易所，也成为第一个证券交易所。当时如果按照人均GDP来算，荷兰比英国还富，所以他的民间资金特别丰富。胡椒贸易是他的主要业务，甚至后来还因为这个，跟英国发生战争。后来，荷兰还把曼哈顿岛给了英国，而换回了一个生产肉豆蔻的小岛。这导致了一个叫做新阿姆斯特丹的地方，改名为新约克，最后变成了大名鼎鼎纽约，成为世界金融中心。但在当时，这里却毫无价值。

1662年，英国东印度公司，也开始实行股东有限责任制，1680年，开始大比例分红。20多年，基本能产生12倍的收益，在当时的英国，东印度公司的员工和股东，基本就是暴发户的代名词。但遗憾的是，当时英国却没有股票交易所，所以这些股票，交易上很不活跃。相比之下，荷兰那边，投资回报要低的多，30多年，才有6倍多回报。主要因为在这期间发生了巨大的郁金香泡沫。

阿姆斯特丹，当时成为金融中心，商人们纷纷涌入，因为这里相对自由，可以保证大家的财产权利。在此之前，世界金融中心在安特卫普，当时也挺繁荣，只是后来西班牙军队攻占了这里，所以商人们纷纷逃离，也就发生了金融中心的转移。栗渺社分享微信 jnztxy 谨防N手群转卖，以免断更

英国也看到了股票交易所好处，所以在1571年，英国女王下令，建立皇家交易所。但是股票经纪人们却不允许进入，因为这些人的行为不端。那么他们只能自己想办法，在大街上聚集，后来转移到著名的乔纳森咖啡馆里。但1748年发生大火，被烧毁了，之后重建，并在1773年被命名为伦敦证券交易所。他比荷兰的阿姆斯特丹交易所，足足晚了171年。

当时阿姆斯特丹交易所，还是很开放和自由的，什么都能交易，甚至那时候就可以做期权了。后来17世纪30年代后，大家开始热衷于炒作郁金香的球茎。并在1636年底1637年初的时候价格达到了顶点，然后泡沫破裂。直到现在也很难理解，为什么当时的人，会热衷于炒作一朵花，并愿意付出一套房子的价格。后来这些天价买来的郁金香，最后得被当成了洋葱。

下面我们看看一项重要的金融工具，就是国债，中国就吃亏在这个上面，我们在满清的时候，都不知道发债，而只是一味地提高征税。最后导致了国内流寇四起。其实在中世纪以前，欧洲的国王们也都是这么干，他们也是靠征税来维持经常性开支，但欧洲都是小城邦，所以很难形成比较大的国库，所以王室也没什么钱，一遇到战争就得借款，而归还这些借款的时候，就得用掠夺来的财务和对方的战争赔款。但就跟街头斗殴一样，有的时候不一定能打赢，即便打赢了，你也不一定能捞到好处。所以借款方就总是心有余悸，觉得借给王室并不踏实，所以他们就会收取更高的利息。用于风险补偿。

而且有时候，他们还要求国王转让一些税收权力，作为担保。不过最后这种事情很难兑现，一般国王缓过手来，都会通过法庭赖账。比如之前我们就说到过，伦敦的金匠们，投资这种类似于国债的还款凭证，最后暴雷了，欠债不还，导致了这些金匠们集体破产。

而意大利的城邦国家，则拥有另一套体制，政府在做日常收支之外，还另设基金和财团筹措这些特别支出，并且将相应的征税权，转移给这些相关机构用于偿还债务，这就保证了还款来源的确定性。增加了这种借债的信用，其实已经具备了国债的性质。自然利率也就降下来了。

最早具备健全财政制度的，是威尼斯共和国，当时威尼斯商人们就把存款大多都买了威尼斯共和国发行的国债，甚至导致面值达到了102%。威尼斯实现繁荣的秘诀，也正是在于此。后来这种东西被荷兰金融业继承，又传导到了英国，在1688光荣革命时期通过制度确定下来。

当时权利法案剥夺了国王的征税权，转移到了议会，从此国王就再也不能愉快地借钱了。而议会则负担起了国家债务的责任，1692年，英国确立了第一部与国债相关的法律，标志着国债诞生。所以说，光荣革命也是英国财政制度的一次巨大变革。英国政府推出了一款，利率为14%的终身年金型国债，颇受青睐。明天我们再继续讲讲，财产保险的诞生。

【4】世界金融史 4：国债的诞生！以及金融危机

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，世界金融史，昨天我们说到了国债的诞生，1692年，英国确立了第一部与国债相关的法律，标志着国债诞生。一开始的终身年金型国债的利率是14%，算是非常高的水平了，后来还做了很多创新，比如推出了一种彩票国债，有中大奖的可能。即便没有中奖，也能享有10%的利息。而国债发行方最后综合成本是11.5%，这个就让成本大大降低了。

接下来我们看看海上保险，在大航海时代，水手们上岸之后，要么泡在酒吧里，要么就去咖啡馆，有一个叫做劳埃德的咖啡馆，24小时营业，开在了伦敦，成为了水手和船主以及投资家交换信息的地方，1696年还出版了劳埃德新闻，主要刊载航线信息，船舶出入港，船舶买卖的各种信息。后来，这家咖啡馆，也成为了买卖海上保险的交易场所。

有些投资者，也就变成了承保人，就是现在的保险公司，如果不出事，他们就获得权利金，如果一旦出现财产损失，他就要承担无限责任。这个其实在当时很正常，因为公司都是无限责任。更别提保险了。1771年，79位承保人，每人出资100英镑，成立了劳埃德合作社，但100年后，才开始注册法人资格。逐渐发展成为现在的英国保险人组织劳合社，具有社团法人和保险交易所的双重属性。

其实保险的起源，大家的研究多种多样，有人认为最早的海上保险，来自于意大利的比萨地区，发行与1383年，也曾在1401年出现过，将奴隶的生命作为投保对象的保险，这里的奴隶肯定被视为了物品，所以他不属于生命保险，而是财产保险。

下面我们来看一个著名的大泡沫，南海泡沫，连牛顿都被坑了，乔纳森咖啡馆里，以东印度公司为中心的股票交易非常活跃，后来，一个威廉菲利普斯船长，还在加勒比海域，从西班牙沉船上面，打捞出了32吨白银和宝石，对于投资人来

说，这是一桩大生意，出资者红利多达100多倍，这一事件，极大的鼓舞了风险投资。并开始对外出售股票。

这其实就是守株待兔的思想，捞到一次沉船，以为就还能再捞到沉船。当时成立的潜水用品公司就多达十几家。1689年，法国和英国打起来了，但是这场战争，并没有让股票市场暴跌，相反，政府采取了禁止进口法国商品的措施，于是国产替代公司纷纷成立，虽然战争让国家负债累累，但是民间资金却十分充盈。当时英法的状况完全不一样，英国自由开放，所以民营经济发达，法国则相对专制，没什么投资氛围。

1694年，为了缓解英国政府困难，出台了一系列筹资法案，还诞生了一家股份制银行，将120万英镑借给政府，利息是8%。而作为交换条件，政府允许他发行纸币。这就是后来的英格兰银行。当时英格兰银行的股票也被热潮，很快就上涨了20%。

不过连续的战争，让英国政府确实债台高筑，为了减轻负担，1711年，南海公司开始募股，南海公司，也跟东印度公司一样，从事贸易业务的特许公司，主要为了和南美做奴隶贸易。同时也有责任处理英国的庞大债务。南海公司于是用了一招，用股票与债券，按照面值兑换，一共认购了1000万英镑的债务。投资者很多都接受了这个募股，目的就是能先把债务收回本金。这其实就相当于今天的债转股，我已经知道你要赖账，还不起钱了，所以就转成股份呗。不转你就啥都没有了。所以你也就只能跟着转。

南海公司相当于把国债给置换出来了，政府每年只需要支付他6%的利息，这就把短债变成了长债。到此为止，似乎还是有问题，因为他并没有创造增量，该还不起钱还是还不起钱。那些债务人照样拿不回本金，于是这时候一个天才的野心家登场了。

这就是大名鼎鼎的约翰劳，我们在逃不开的经济周期那本书讲过这个人，这哥们生性好赌，还是个花花公子，因为跟情敌决斗，打死了人，跑到法国，结果因祸得福，没想到跟法国路易十四混到了一起。开始筹划一项大的计划，这就是纸币发行。

当时英法两国都因为打仗造成了债台高筑，为了赖掉债务，他们也都在利用特许公司发行股票，把自身的债务接走，然后把短债变成长债，这样给自己续命，但是这种方式还是换汤不换药，导致信用越来越差，新的国债很难发行了。1716年约翰劳就临危受命，组建通用银行，准备发行纸币，来减轻政府债务负担。2年后通用银行改为皇家银行，发行可以兑换黄金的纸币。而且政府还强制规定，全体国民必须用纸币纳税，即使拥有金币，也不能用。这就是强制纸币的应用场景。于是纸币开始流通。法国经济也通过超发的货币，开始逐渐走出了通缩，恢复了经济。

此时约翰劳还觉得，如果一手可以印钱，一手可以投资那就更好了。也就是说他要兼具英格兰银行和英国东印度公司的功能，这种强大的金融机构，其实他可以做很多事情，甚至可以为所欲为。这时候跟南海公司性质差不多的，法国密西西比公司，也就进入了约翰劳的视野。当时他也在帮助法国政府换取国债。他先发行纸币，给政府，用于偿还国民手中的国债，然后在通过公司募股的方式，把这些纸币给收回来。

为了保证公司募股顺利，密西西比公司搞了很多的手段，比如高分配，担保等等，还制造了很多虚幻的概念，目的就是让大家相信，这是一家十分有前途的公司。甚至不惜口头承诺，股价肯定会上涨。

1719年，密西西比公司，向王室提供了12亿里弗尔的贷款，作为回报，王室将征税业务都交给了密西西比公司管理，也就是说现在的密西西比公司，堪比法国的财政部。那么财政部上市，你说股票价格得涨多高？所以投资者开始趋之若鹜，

情绪高涨。甚至有3万名投资家，专门从英国来到巴黎。进行投机。资金也从全欧洲向密西西比公司汇集。

密西西比公司的股价，一个月就涨了一倍，随后的2个月又涨了5倍，再过3个月，又涨一倍，半年时间总计涨幅达到20倍。但到现在为止，大家依然不清楚，密西西比公司的业务状况到底是怎么样的。反正就是觉得，他肯定还能涨。在这个过程之中，法国市场上的货币供应量也增加了10倍。那时候到处都是百万富翁。

到了1720年，有聪明人开始抢跑，认为赚够了，开始反向卖出密西西比公司股票，一下股价就崩溃了。大家疯狂抢跑道。而且这些投资家并不仅限于拿回纸币，在他们眼里，纸币也一文不值，他们希望带着金币离开，所以这些人在抛售股票的同时，也到银行挤兑，要求把手中的纸币，换回金币。然后把金币从法国搬到伦敦和阿姆斯特丹。兑换成英镑和荷兰盾。这一下，法国这个庞氏骗局，就彻底破产了。密西西比公司倒闭，约翰劳也跑路了。

法国经济金融系统，因为密西西比大泡沫而彻底崩溃，而在英国，南海公司其实也没好到哪去，他们一直也看着密西西比眼馋，甚至在主动效仿密西西比公司的做法，接收国债换股票。由于业务模式相同，所以投资家们炒作密西西比泡沫的时候，也捎带手把南海公司的股票推向了巅峰。后来当密西西比泡沫破裂，甚至有很多的投资家，还把法国赚到的金币，投入到英国当中。加速了南海公司股票的上扬。整个英国，也都陷入了股票炒作的乱象当中，当时只要注册一家公司就会很赚钱。所以大量公司申请注册。为此英国还在1720年6月通过了泡沫法案，限制廉价公司注册。但后来这个法案，一直在限制英国公司的发展。使得伦敦交易所的设立都严重滞后。

但是该崩还是崩了，密西西比泡沫破灭后不久，南海泡沫也破裂了。股价开始暴跌。这让大科学家牛顿都晚节不保。损失了2万英镑。南海泡沫，让英国人随后出现了对于股票的认知偏见，大家最后只愿意投国债，不再相信股票。甚至影响了几代人，到了19世纪，这种心态依旧存在。

18世纪50年代，美国人还处于英国的统治当中，但此时曼哈顿已经出现了交易所性质的机构，可以对奴隶和玉米进行买卖。后来因为独立战争，新联邦政府为了筹措军费，于是开始发行债券，所以其实战争，一直都是推动金融发展的重要手段。金融一开始，其实就是为了借钱而生的。明天我们再讲讲，历史上著名的梧桐树协议

【5】世界金融史 5：金融是战争背后的发动机

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，世界金融史。今天我们来看看，梧桐树协议，18世纪90年代，美国独立战争获胜，批准了295家特许经营公司，1792年，他们开始了定期的股票交易。但是，当时交易采取了拍卖方式，拍卖方的裁定，过于强势，于是参与市场的经纪人非常不满。到了5月17日，这些不满的经纪人，就聚集于华尔街68号的一棵梧桐树之下，签订了排除拍卖方的协议，也就是说他们准备反抗，以后自己玩了。

这份协议现在还保存着，上面记载着24位经纪人的签名和住址，这也标志着，纽约诞生了第一个证券交易团体。这也是交易所的前身。这些团体只在内部交易，收取不少于0.25%的手续费。也就是现在的佣金。

后来，大家觉得不能总在树下面干活，于是就搬到了华尔街上的唐缙咖啡馆。不过这些经纪人，基本只是交易债券，没什么股票买卖，所以生意也比较惨淡，甚至无法维持生计。主要一个原因，也是因为当时公司采取了无限责任，所以在找股票买家的时候，特别的麻烦，一定要先衡量一下买家是不是有承担风险的能力。到了1812年，第一家有限责任公司在纽约成立，到了19世纪50年代之后，有限责任公司基本已经成为主流。

美英战争爆发，政府又要筹措经费，于是发行了联邦债券，后来伊利运河开通，大量谷物得以运输。纽约成为欧洲出口贸易的港口，大量物资集散于此。1822年，运河股票也成为热门，英国也开始了美国股票投资热。华尔街逐渐取代费城，成为了美国的金融中心。交易所又搬出了唐缙咖啡馆，后来辗转了很多地方，但最后在1903年，纽交所正式成立。

下面我们来说一个大家不太知道的事，也是在1812年，苏格兰牧师的寡妇年金成立，这其实就是一个保险，两个苏格兰牧师想到了自己老了退休了怎么办，于是他们想在牧师之间，搞一种互帮互助的保险模式，他们参考哈雷生命表，将牧师的平均寿命和家庭构成进行了准确统计，然后计算出每个牧师需要支付的年均保费。这其实就是现在的年金保险。

后来这个投保对象，也从牧师扩大到了一般民众，走向了企业化，现在这家著名的保险公司，一直存续至今，一直是资产运营界的领袖。现在从属于劳埃德银行集团旗下。

年金险的运作，需要一些风险较低，相对稳定的资产类别，伦敦的证券从业者都是商人，他们一方面在皇家交易所做着买卖，一边又出现在乔纳森咖啡馆，进行东印度公司股票，以及国债的交易。当时没有电子计算机，所以即便是国债的交易也极其复杂，你要计算他的剩余价值，反而是股票相对主观一些。1749年，英国财政大臣决定，发行一种新兴国债，没有偿还期，也就是永久国债，叫做统一公债。这种东西，没有剩余期限可以计算，只有固定收益率，所以计算起来就非常简单，于是持有人数大大增加，流动性也非常强，甚至引发了抢购，成为了国债交易坚实的基础。于是英国再也不担心借不到钱了。

1739年，英国国债才4400万英镑，到拿破仑战争结束后的1816年，也就是说80年不到，英国国债激增到了7亿英镑，但这些国债，依靠着投资者的资金，以及顺利的交易流通，基本都能顺利消化，并没有引发大的债务危机。

当时伦敦已经成为了新的金融中心，但是阿姆斯特丹的地位也依旧存在，除了英国，其他国家的融资都要以来阿姆斯特丹这个市场。当地的金融业巨头，霍普商会，独自承担了瑞典政府的10次国债发行，和俄罗斯政府的18次国债发行。他们的金融覆盖范围基本就是欧洲全境。荷兰那会就是金融业最为发达的国家，甚至没有之一。但是后来，在英荷战争之后，以及法国大革命的结束，1795年，法国军队入侵荷兰，建立了巴达维亚共和国，成为法国的附庸国，1806年，拿破仑又把他改制为荷兰王国，在一系列动乱之后，金融之都的阿姆斯特丹也就风光不在，一些金融家，纷纷撤往伦敦，随后，英国伦敦取代了荷兰的阿姆斯特丹，成为了全球金融中心。

而在法国，拿破仑对于金融业很不友好，他主动驱逐了金融从业者，拱手让给了英国，所以最后拿破仑战争的成败，一个重要因素就是英法两个国家完全不同的筹措资金的能力，法国这边失去了信用，国债都发不出来，后来拿破仑用军事赔款，才勉强拿钱，用于偿还之前的债务。但是要想再借钱，也是难上加难，最终导致军费枯竭。而全欧洲的钱，都在往英国跑。所以1803年，苦于军费不足的拿破仑，将法国在北美的属地路易斯安那以1500万美元，卖给了美国政府，不过当时的路易斯安娜和现在的路易斯安那州完全不是一个概念，当时的路易斯安娜，包括了今天的俄克拉荷马，堪萨斯，科罗拉多，德克萨斯，新墨西哥，明尼苏达，密苏里，路易斯安纳等15个州，占了现在美国领土的三分之一。所以美国人只花了1500万美元，就买来这么大片国土，可以说是超值。而美国政府当时也是没钱，也是发行了1125万美元的联邦债券。

当时市场上流通的都是银币，而牛顿负责的是造币局，他规定了金币和银币的兑换比例，但是牛顿算的并不对，低估了金币的价值，所以最后大家都用金币，而不用银币，把银币囤积了起来。这被后面的人认为，是导致最后金本位而不是银本位的根本原因。但也有经济学家替牛顿说话，他们认为，这个金银比价本身就有很大的变动，是没办法固定住的，所以错不在牛顿，而在于意图使用官方定价来控制金银兑换关系这个事本身。

反正总之，就是大家都用黄金，囤积白银，那最后也就用黄金作为基准，这就是金本位的开端。最早规定，1盎司黄金，等于3英镑，17先令和10.5便士。1821年5月，重启了英格兰银行券和黄金货币的兑换。但是不再与白银进行兑换。也就是从这个时候开始，英国从金银复本位，发展到了金本位。但是其他国家，一开始并未追随。依然是金银复本位。

但是后来，伦敦的金融中心地位越来越强，拿破仑战争之后，大家都得指着伦敦筹措资金，国际贸易当中，也开始用黄金兑换英镑。当时英国的国债，也就是那个永续债，统一公债，成了欧洲的无风险收益率。所以最后各国也没办法，只能妥协，逐渐切换到黄金上来。后来普法战争后，德国获得法国的赔款，也是用黄金支付。

越来越多的国家，实行金本位之后，就开始卖出白银，买入黄金，金银比价开始持续走高。1865年，金银比价是15比1，到了1900年已经到了40比1。当然这个过程之中，我们中国又缺席了，我们依旧是白银本位。甚至甲午战争之后，依然再用白银进行赔款，而拿到2亿两白银之后，日本迅速完成了金本位，让金融活跃了起来。

其实资本主义的发展，最主要的因素，就是他的资金归集能力。无论是蒸汽机，还是轮船，都需要大量的风险投资。那么要筹集资金就得涉及股票的买卖和流通，而买卖股票，总是无限责任肯定不行。而当时有限责任公司，则往往需要特批，后来还是美国人脑子活，1837年，康涅狄格州规定，成立股份有限公司，不用在像特许公司那样，逐一去制定法律。仅需要登记就可以了。于是美国各联邦州也纷纷下调门槛去竞争。现在我们这种，注册就可以成立有限责任公司的制度，其实就是美国人先搞出来的。

英国虽然是老牌资本主义，又是金融中心，但是在有限公司这个事上，比美国晚了7年，1844年他才立法，规定自由成立股份有限公司。1856年，又一次修改，

取消了其中一些限制。也是从这个时候开始，股东的有限责任才开始普及。大家只需要注册就行了，以出资额为上限承担有限责任。

那么这就为股票的买卖提供了极大的便利。经纪人终于不用再去费心调查，交易对象是否有偿付能力了。股价也不会再跌破0元。但是当时也出现了很多的分歧，比如经济学之父，亚当斯密，就批评有限责任公司，是不负责任的，会使得一些没有责任感的坏人，参与经营，导致风险转嫁到债权人，供货商和消费者身上。而且他认为，股份制还会造成所有权和经营权分离，股东不上心了，那么最后就会让经营者惹出麻烦。这事他其实说的有道理，比如雷曼兄弟引发的金融海啸，就是这个结果。明天我们再来看看，一场产业革命给金融带来的变化。

【6】世界金融史 6：产业革命推动金融创新

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，世界金融史。今天我们来看看产业革命，虽然蒸汽机是英国人搞出来的，纺织机也是在英国流行，但是蒸汽轮船这种大的发明，确是美国人搞出来的。本质上来说，美国人特别擅长这种嫁接式的创新，也就是说，他们没做从0到1的发明，但是从1到10，却发挥到了极致。

英国所谓的工业化，其实基本都是手工业和轻工业，真正进入重工业时代的，其实是铁路，1801年，到1821年，共有14家公司获得了特许，但是早期的铁路和收费公路一样，仅仅是铺设好线路之后，就征收使用费，相当于一种道路租借业务。比如斯托克顿到达灵顿，成为世界第一条铁路线，随后是曼彻斯特到利物浦线也随机开通。当时铁路就是新兴产业，他跟运河比，具有极大的优势，不但运费只有三分之一，而且时间也从36小时，缩短到了5小时。当时投资纷至沓来，而且也产生了极高的经济效益，分红就高达8-10%。股价上涨到了面值的3倍。于是

更加刺激了铁路投资的信心。当时投铁路，就跟现在投新能源一样，行业景气度极高。甚至不用看估值。

一直到1845年，铁路股票才出现明显的泡沫，但其实整体来说，当时仍然以债券交易为主，股票，特别是铁路股票，其实只有2亿英镑的量，只有16%的市场份额。也就是说僧多粥少，不能够满足投资者的胃口，于是资金纷纷转向，铁路建设更加猛烈的美国。

19世纪后半段，美国也成立了多家铁路公司。随之发行了大量的铁路证券，股债各占50%，从发行总额来看，铁路股票逐渐取代了公债，成为了市场交易主体。1899年的纽约市场，铁路股票已经占了市值总额的63%，初期的股票市场完全以铁路股票的交易为中心。当时道琼斯做股票指数的时候，铁路股价平均指数的成分股有20种，而整个道琼斯工业指数，一共才30只股票。而另外一边，伦敦市场上，铁路股票也占据了总市值的50%以上。

后来南北分裂，南北战争爆发，而纽约交易所，做出了决议，支持联邦政府，也就是林肯率领的北军，南军的支持者，将不再允许进入交易所，进行售卖业务。不过，战争影响了大家的投资意愿，造成了国债滞销，后来有人想了一个办法，把债券拆开了卖，降低了面额，扩大了投资群体，普通民众也能参与国债。就这样，北军发行了5亿美国国债，20年期，票面利率6%，5年后可以随时兑换。当时为了顺利销售国债，甚至开发了电信技术，使用电报的方式，进行信息收集。然后这些电信系统，也就成了金融网络，后来在战争当中，甚至华尔街比华盛顿政府，掌握的信息都要快速。

现在我们所说的道琼斯指数，其实就是道琼斯公司做出来的平均股价指数，这个指数1896年就发布了，而道琼斯公司是1882年成立的，他是一个媒体公司，专门编写和统计股票债券收盘价的。后来他们扩展到了报纸领域，1889年，更名为华尔街日报，但是投资者还是不满意，他们嫌速度太慢，于是该公司，改用电信和电传纸带开始发布股价信息。比如我们都知道股票大作手回忆录，利文斯顿早期

搞得就是这种东西，他通过信息差，走在了报价纸带之前。所以总能赚钱，但是到了华尔街之后，这种优势没有了，就开始亏钱了。

当时其实也有不少大V，1849年，有个人，叫做亨利瓦纳姆普尔，分析铁路债券，给出投资建议，到了1900年，有个人叫做约翰穆迪，也是财经大V，他开始对股票进行分析，这两个人后来都成立了公司，也就形成了今天的标准普尔和穆迪公司，成为了美国最大的两家评级公司。

作者还说了一下，1900年左右的日本，当时他也刚开始金本位，并且与英国等发达国家实行了固定汇率，后来日俄战争打响，日本迅速找英国结盟，其实就是傍大款，希望英国给他们发国债。但当时英国没怎么起到作用，日本计划落空。而另一边，法俄同盟，由于都是欧洲国家，所以看好俄国的肯定更多。所以当时俄国国债的利率才4.5%，而日本，最高到了6.5%，甚至大量日本国债被卖出，在金融战场上，日本完全处于劣势。

后来日本又找到了美国，美国人还真是啥活都接，就这样，把日本国债顺利的销售了出去。才解决了日本的军费问题，随后日本军事占优，特别是攻占了我们的旅顺港，于是两国国债完全逆转。大家认为俄国败局已定，于是国债发行已经十分困难。后来俄国由于没有军费了，所以不得不谈判讲和。所以，历史课本上，告诉我们的只是看得见硝烟的战争，而这背后的金融博弈，我们也是今天才知道。兵马未动粮草先行，一场大战，其实打的就是钱粮。

日本从日俄战争开始，连续发行4次国债，战后又发行2次，战争之前，日本公债总额是5600万日元，到了1907年，已经扩大到22.7亿日元，也就是说膨胀了40倍。而他在日俄战争中，又没有捞到赔款，所以最后利息支出极大，占到国家预算的30%，所以你以为他打赢了，但是却损失极大。甚至国家都快破产了。所以他就总得想点其他的办法，打劫点钱财，否则这些债务就足以要他的命了。后来在第一次世界大战中，日本算是投机成功，缓解了债务压力。

一战是1914年7月28日开始，打到1918年11月11日结束，只要一打仗，各个国家肯定第一时间发行公债，当时纽约市场就承接了20亿英法公债发行，华尔街赚的是盆满钵满，美国也从债务国，一下变成了债权国。一战打完了，欧洲各国基本都打残了，国际金融中心，也从伦敦逐渐转移到了纽约。当然美国政府，也顺势发行了210亿美元自由公债。打的旗号，就是爱国，调动全民保家卫国的爱国之心，这促进了全民投资的热潮，1919年，有1100万国民买了这种自由公债。此时金融业，在美国已经十分发达，甚至总统参加凡尔赛谈判，都有大量的摩根财团的人跟随。

一战之后，最倒霉的肯定是德国，当时爆发了恶性通货膨胀，因为他在一战中投入军费跟英法相当，公债发行，战前是50亿马克，战后扩大到了1565亿马克。其实这么算通胀不是特别严重，只有2.45倍，其他欧洲国家，而已基本都是这个水平。那么到底是怎么引发的恶性通胀呢？有三个事来推动，第一是1919年1月，巴黎和会上，提出了天文数字的赔款方案。第二是1921年5月，赔款金额确定，第三，1923年1月，法国进入德国鲁尔区，德国经济彻底崩溃。

当时德国的金融确实比较薄弱，或者说是无知，他们竟然认为，超发货币不会导致通货膨胀，甚至觉得物价上涨，就要印更多地纸币来增加购买力。所以这一个错误，就让德国崩溃了。你不断地印钞，国债肯定根本发布出去了。越没有国债，就越是印刷纸币。结果德国马克，超级贬值。

不过这场经济灾难，却有人发了大财，主要就是那些犹太人，他们纷纷创办企业，大量借债，通过通货膨胀，赖掉了债务，而另外一方面，那些官员，教授，拿死工资的工人，就惨了。日常生活都已经难以保证。大城市的居民，都已经陷入饥荒。但是这时候，来自其他国家的人，却纷纷跑来德国购物。相当于趁火打劫。

21年4月，德国的战争赔款，被确定下来，共计1320亿金马克。每年偿还20亿。所谓金马克，就是一种固定汇率，1英镑=20马克。你后面再印多少钞票也没用。

所以为了偿还战争赔款，德国必须抓紧时间赚取外币。但他的整个生产能力也被破坏了。所以只能超发货币，但是越是超发，货币贬值越是严重。从此法国人和德国人的深仇大恨，也就此结下，这就为二战中，法国亡国埋下了祸根。

德国政府已经毫无办法，只能持续摆烂，马克以每月10倍的速度在贬值。最后到了什么程度，据说用钱去点火，都比拿钱买煤炭划算。小偷只偷物品，而把现金都扔在了垃圾箱里。

在德国遭遇悲惨的日子里，地球的另一端，美国人正在享受着柯立志繁荣，经济向好，股价持续上升。号称是咆哮的二十年代。此时的美国人已经能用上收音机，开上汽车了。而且还可以用信用卡，分期付款。但是好景不长，一场大萧条，已经悄悄临近，明天我们就讲讲，大萧条的产生和发展。

【7】世界金融史 7：大萧条促进了金融监管

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，世界金融史。昨天我们降到了著名的大萧条，1929年9月3日，道琼斯工业指数最高点摸到了381点，而到了3年后，也就是1932年的7月8日，则跌到了41点。相当于股价跌去了9成。而道琼斯指数爬出1929年的坑，要等到50年代后期才能实现了。

之所以美国股市，会出现这么大的危机，就是因为二十年代的时候，实在是太咆哮了，人类简直上天入地无所不能了，飞机也完成了横穿大西洋的飞行，莱特航空公司股价飙升了10倍。冰箱，收音机这样的家用电器已经完全走进了美国老百姓的生活，卓别林的电影，也成为了美国人主要的休闲方式，汽车也已经相当普及，数量超过了2300万辆，铁路总里程达到巅峰。甚至美国人已经有了大型连锁超市，也在使用信用卡分期付款。这足足比世界领先了70年。我们直到90年代才有这样的景象。

著名经济学家欧文费雪，也就是费雪方程式的提出者，也已经言之凿凿的表示，技术的进步，已经为美国企业带来了高度繁荣。这也成为费雪一生的污点，他也在这次大泡沫中，损失惨重。

1925年发生了大事，英国不顾凯恩斯的反对，以较高汇率将第一次世界大战之前的英镑恢复了金本位，主要为了防止黄金外流，通过上调利率的方式，来增加英镑的吸引力。而美国则完全相反，他下调了利息，这就进一步刺激了泡沫的产生。到了1928年，美联储才觉得不对劲，转向了加息。而泡沫经济最怕的就是货币政策摇摆，先放后收，最终反而是刺破了泡沫。当时美国人买卖股票已经相当普遍，1928年，持有股票者达到300万人，大多数工薪阶层，都持有自家公司股票，而且好多还都是保证金贷款，通过借钱买的股票。这属于典型的信用交易，当时占到股票市场交易总额的18%。另一方面，信托基金也纷纷成立，1928年超过了320家基金公司，他们也主要使用金融杠杆，来运作资金，所以可见这一波美国的大牛市，也是杠杆牛，借款牛。那么当美联储开始加息，收缩流动性的时候，后果自然会是崩溃式的。

这次股市大崩溃，让道琼斯指数，足足25年才爬出了坑，如果把通胀因素也考虑进去，那么道琼斯指数，50年之后才创了新高，但是很不幸，马上又遇到了70年代大衰退，所以道琼斯指数，真正脱离1929年的顶点，竟然要等到80年代后期。也就是说这一场泡沫，60多年才真正被消化。但另外一方面也告诉我们，宽基指数创新高是早晚的事情，所以越是市场越大跌，我们也可以利用宽基指数的这种确定性，从而实现抄底。

自从梧桐树协议之后，美国的证券交易，其实一直就是金融界自主运作，甚至没有什么监管，直到1933年，美国陷入深度的银行危机，罗斯福总统，才开始颁布银行法，俗称叫做，格拉斯斯蒂格尔法案，将银行业和证券业严格分开，不允许一手吸收存款，一手去投资。严格控制混业经营。这种银证分离的模式，对日后的华尔街形成了巨大的影响，很多投行也纷纷被拆分，比如著名的摩根银行，就

被拆成了大摩和小摩，大摩就是摩根斯坦利，是一家证券投行，小摩就是摩根大通，是零售银行。

1933年还颁布了证券法，规定证券发行企业，有义务公开本企业的申报和财务状况。后来还颁布了1934年证券交易法，其中最重要的决定就是设立美国证监会，也叫作SEC，至此华尔街终于有人监管了。而美国证监会的第一任主席，就是老肯尼迪，帮助罗斯福当上了总统之位，所以投桃报李，他也成了证监会主席，这也是一个大流氓管小流氓的思路，老肯尼迪当时就是最大的证券投机分子。所以他对华尔街这些乱七八糟，藏污纳垢的事情，再熟悉不过了。

这段时间其实日本也有了股票交易所，还在1913年推出了东洋经济指数，以91只股票作为成分股，但这个指数比较悲催，大概在1920年前后，达到高点，之后就一直在跌，美国咆哮的二十年当中，日本还发生了关东大地震，所以他的股票也没反弹。后来又赶上了29年泡沫破灭，所以可谓是非常平稳的下跌。早年间买入日本股票的人，都损失惨重。主要是那会日本也是多事之秋，除了一战，二战，还打了日俄战争。再加上大地震影响，所以日本经济其实比较糟糕。当时他还强撑金本位，以1美元兑换2日元的汇率，这个跟日本的国力完全不匹配，日本当时的工业实力，完全跟美国是没得比的。所以最终导致黄金大幅外流。到了1933年，日本把汇率重新调整为，1美元兑换4.73日元，这才把经济稳住，增加了出口，日本得以复苏。后来反而日元汇率自然上升到了1:3.5，但紧接着第二次世界大战也就此爆发。

当时日本是个资源贫困国，他的战备物资，都需要从美国进口，这就需要大量的美元，那么日本怎么获得美元呢？日本唯一能够像美国出口的东西，就是女用长筒袜的原料丝绸。但是到1939年尼龙袜被发明出来，日本也就彻底失去了赚取美元的渠道。后来因为战争立场问题，美国还对日本进行金融封锁，官方汇率就此消失，日本要想在拿到美元，就得通过黑市交易，而当时上海黑市的报价是1美元兑换8-9日元。所以这就让日本其实已经陷入到了，经济枯竭的状态。要不是占领了我们的东北和华北，日本几乎已经拿不出什么资源了。

甚至更搞笑的是，日本政府还在此时发布了金属回收令，比如井盖，厨房中的锅碗瓢盆，还有寺院敲的大笨钟，全都要上缴国家，一些铁轨都被拆除回收。日本人准备用这些废铁打造新的军舰，跟美国人继续死磕。所以，战争的背后，永远不只是军事，你看到经济差距之后，其实也大概就知道谁输谁赢了。日本陆军即便再奋勇，也挡不住资源匮乏你的石油，钢铁，稀有金属几乎全都依赖于美国进口，你还要跟美国开战，这是完全不可想象的。美国把你的经济一封杀，即便你有黄金，也啥都买不了。当时日本的外债也已经跌到无人问津的程度。只有票面价格2-3成。

但是奇怪的是，日本股市却在一直上扬，从他偷袭珍珠港开始涨起，一直涨到意大利投降，在太平洋战场上日军是节节败退，但股市上确实不断上扬。甚至日本政府还要出台措施，限制股市上涨。直到东京被轰炸，日本股市都还有那么一点小倔强。

之所以这样，就是因为，当时日本在实行极其宽松的货币政策，民间流传就是哗哗的印钱，只要参与军工生产，就可以给非常高的待遇。也就是说，别看物资短缺，但是钱却非常充裕。

1945年东京天天被美国狂轰乱炸，所以只能关闭股票交易所。到了1946，日本已经被美国接管，后来颁布了金融紧急措施令，也就是开始耍流氓，面值10块钱以上的日元，全部作废。人们为了不让手中的钱变成废纸，就得赶紧去存款，并且兑换成新日元，这一举措，让整个股市非常悲观。不管你买入股票用的是什么，但卖出股票，一概获得的都是新日元。旧日元的持有者，蒙受了巨大的损失，相当于财富被洗劫一空。规矩本分的国民，在废墟中，承担着偿还战争债务的重担。所以这个故事告诉我们，任何一场危机，最后承担代价的，都是储户，是那些以为现金为王的人。

再看看美国方面，为第二次世界大战，他们花费了3410亿美元的军费，是第一次世界大战的10倍。但这并没有成为负担，反而因为世界大战创造的巨大社会需求，美国经济奇迹般的复苏了。大大缓解了失业问题，女性就业也提升了，当时全都在进行军工生产，所以没啥消费品可买，于是老百姓的钱，全都投入到了国债和储蓄当中。美国在二战期间发行了7次国债，融资1850亿美元。而日本只有5亿日元。所以这个简直就是天壤之别。道琼斯指数，也在珍珠港事件之后，出现了V型反转，并且随着太平洋战争的节节胜利，不断上扬。但此时其实华尔街并不热闹。那么这又是为什么呢？咱们明天接着讲

【8】世界金融史 8：战后的金融大繁荣

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，世界金融史，昨天说到二战，美国道琼斯指数，随着太平洋战场的胜利，而不断上扬。但是华尔街却十分冷清，主要是因为不少经纪人都应征入伍当兵去了，那时候华尔街基本都是女性临时工，所以其实并不活跃。

二战结束的时候，美国GDP 达到了咆哮二十年的2倍，税前法人收益是1929年的2.5倍，但股票指数，依然只有29年顶点的一半。在二战中，大家也都积累了巨大的存款，货币供给也很充裕，所以其实这种金融环境非常有利于股市。但是29年的阴影却阴魂不散。让大家心有余悸。对股市依旧不怎么信任。所以愿意投资的人并不是很多。

战后最大的金融事件就是，布雷顿森林会议召开，黄金和美元的体系被固定了下来，而且是只有美元和黄金兑换。如果美国停止兑换，那么全球货币体系就将崩塌，而在1971年，尼克松就真的这么干了。

另外，一件大事就是关贸总协定确立，45000种产品的关税被下调，缔约国之间，形成了自由贸易体系，这为日后的日本和德国的复苏，以及他们出口为导向的工业品经济，都奠定了基础。

战后是美国经济最好的一段时光，大量的军工技术，转入民营经济领域，拉动了生产率，压抑了很长时间的社會需求，也都在这一时间集中释放。而且此时其他国家都被炸成了废墟，只有美国能够生产，所以美国出口占到了全球的一半，美国货开始热销全球，可口可乐成为美国文化的象征，甚至被誉为可口可乐帝国主义。

道琼斯指数，也从250点，一路上升到了1966年的995点，连续15年保持了牛市。跟咆哮二十年对应，这段时间被称为黄金的六十年代。很多老兵，退伍返乡，也都在50年代左右结婚成家。甚至购置了房产，汽车和家电，这带动了消费的浪潮。

美国的共同基金行业，在这个时期也得到了快速的发展，1950年，共同基金资产总额才25亿美元，而到了1970年，已经是600亿美元了。同时，通用汽车，还开始了养老基金尝试，后来还有很多类似的基金会成立，比如美国教师退休基金会。这些东西，一开始都是以国债投资为主，股票只占其中很小的一部分，甚至当时还有规定，个人信托资产中，股票上限不能超过35%，直到1957年，纽约州才废除了这个规定。于是个人资产中，股票的份额也就越来越大。

那段时间，以IBM，施乐为首的50只股票，被投资者疯狂抢购，当时市场称之为漂亮50。投资者以为，买了这些股票，就能爷爷传孙子了，所以即便买贵了也不怕。但是真的是这样吗？显然不可能。后来这些漂亮50也纷纷暴跌了80%。再白的白马，跌起来也一点都不手软

在50年代，还发生了一个现象，就是利率革命，之前股票的分红率，一直高于长期债券，是因为股票不太稳定，所以只有当分红更好的时候，才有更多地人愿意

买股票。但是在一轮牛市之后，股票价格越来越高，分红率也就越来越低，到了60年代分红收益率已经跌破了3%，而在30年代的时候甚至能高于8%。相反长债收益率到是一路走高。在70年代之前已经涨到了6-7%的水平。所以一方面是6-7%的债券，一方面是分红不足3%的股票。也难怪巴菲特会解散他的投资公司，确实找不到好的投资标的了。

日本在二战中遭遇重创，人均GDP大幅下降，但复苏的速度，堪称奇迹，他只用了5-6年的时间，经济就恢复到了战前水平。70年代的时候，日本就已经赶上了英国，达到了美国65%的水平，到了90年代，日本成了仅次于美国的世界第二强国。之所以这样，就是因为日本战败后，被美国接管，美国人压根不允许他们有军队，所以干脆就不再有军费支出，全心全意的去发展经济了。而且还得受益于关税总协定，他以较低成本获得了先进的技术专利。而且日元大幅贬值，相当于获得了出口补贴。所以日本靠着廉价的劳动力，以及较高的国民素质，软实力，迅速实现了崛起。很快日本出口就横扫全世界，甚至美国货也开始黯然失色。

日本人在60年代，也完成了投资方式上的转变，股票投资信托比重占到了7.9%，也就是说10户家庭，就有1户愿意去买基金，投股票。股市总额也从1955年的11000亿日元，增至1961年的64300亿日元，增长了近5倍。当时日本也出现了一波难得的投资热潮。在日本东京奥运会之前，日经指数达到顶峰。随后开始调整。

受到股市的影响，日本的投资信托，也就是我们说的基金行业，也开始在1961年出现放缓，1964年，很多实业企业的分红也逐渐降低。1965年还出现了一波中小证券公司的破产潮。日本著名的，1897年就成立的山一证券也濒临破产，日经平价指数，回撤幅度差不多是40%，从1961年7月，一直跌到1965年7月，随后才开始好转，并在70年代创了新高，所以世界时间是挺有意思的一个事情，在美国股市高歌猛进的时候，日本股市却出现了困难，但是等日本缓过来之后，美国股市又进入了70年代的黑暗时刻。所以多市场配置资产，可以帮我们有效化解风险。

到了70年代，最重要的事情就是，尼克松宣布，美元黄金脱钩，布雷顿森林体系解体，桥水的达利欧也刚刚入行，他以为这将是一场资本市场的灾难，但是没想到的是，第二天股市就大涨了3%。并且一直维持了1个月的上涨。这波上涨完成之后，才进入了大的滞胀当中。金融圈管这个叫做尼克松冲击。

随即的后果就是，美元贬值，美国经济陷入萧条，通货膨胀高企。但另一方面，金融衍生品也在这个时候大行其道，期货期权得到了大的发展，促进了金融科技的进步。多说一句，期货的品种越来越多，一开始只限于农产品和能源，72年扩充到了货币，然后什么国债，原油，货币都可以期货期权交易，76年利率期货也开始出现。但是在当时也存在一点争议，因为利率这个东西是没办法交割的，这就跟期货的本质好像有些冲突，那么就纯粹变成了赌大小。但是1981年，美国还是将利率期货合法化。所以说，美国的金融创新能力，这个确实也是一把双刃剑，虽然也付出了很多代价，但是却让整个美元系统，成为世界金融的核心。金融行业越发达，美国的整个金融体系也就越稳固。美元的场景越多，美元就越是不可替代。这些都是我们应该跟美国学习的地方。

黄金的六十年代结束之后，马上就迎来了黑暗的70年代，伴随着1973年10月，石油危机的冲击，美国股市10几年不涨。但是如果考虑到极高的通胀影响，其实美国实际股票指数，下跌了一半左右，在1980年，里根当上总统的时候，其实美国居民财富已然大幅缩水。再加上巨大的贸易逆差，美国也完全失去了自信，甚至走到了崩溃的边缘。

2022年6月，其实很多人都在拿现在美国的通胀，跟70年代做比较，也在研究当时通货膨胀的原因，但是还是有一些不同的，70年代是因为赤字财政不断扩大，军费开支猛增，导致了美元购买力下降，再加上美国的能源过度依赖，被人卡住了脖子，原油价格猛涨，让美国物价陷入了深度负向循环，物价高推动工资涨，工资涨反过来推动物价高。更关键的一点是，当时美联储甚至不认为加息能抑制通胀，所以货币政策既要又要还要，导致左右为难。但现在其实完全不同

了，美联储已经知道，持续收缩货币会压制通胀。美国也不再是能源依赖国，而变成了石油出口国，页岩油已经形成了技术革命，再加上深度全球化，可以从东南亚采购大量的廉价商品。所以工资和物价这条路径也被阻断了。所以当前这个物价问题，并不会特别长久，也不会引发太大的问题。

更重要的是，79年上任的美联储主席，保罗沃克尔，也有叫，保罗沃尔克的，反正同一个人，他提供了很好的经验。就是短期，用非常雷霆的手段加息，让紧货币，和宽财政同时出现，一遍收缩流动性，一遍给企业减税，先把通胀压下来，经济自然也就复苏了。

沃克尔一系列的动作，让利率持续提升，美元升值，大量美元开始回流美国。当时1美元兑换240日元，美元购买力增强，也极大的遏制了通货膨胀。推动了后来82年美国经济复苏，接下来就是另外一个大事了，这就是广场协议，日本也因此受到了巨大的影响，那么广场协议到底是怎么一回事呢？咱们明天接着讲。

【9】世界金融史 9：通过金融炸掉日本！是美国人的阴谋吗？

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，世界金融史，今天我们看看广场协议。里根政府期间，虽然让通胀回归，经济复苏，但是贸易赤字的问题，他没办法解决，再加上跟苏联竞争星球大战计划，所以军费开支提高，财政赤字也不低，所以双赤字问题，其实他并没有缓解。反而加重了，长此以往必然会导致美元体系崩溃。所以在1985年，G5峰会上，也就是美德英法日，5个发达国家组织的峰会，他提出其他国家要适当让货币升值，美元要贬值，这样有利于美国的出口，让贸易达到平衡。而日本和德国，都接受了这个协议，以希望缓解在贸易上的一些摩擦。当时日本也是有着强烈的自信，认为即便日元升值，自己的出口也没问题，而且也能通过扩大内需，来保持经济增长。

但是后来，有些超出日本的预料，初始汇率是1:240，日本认为升值到1:200就差不多了，结果一下干到了1:120，汇率足足升值了一倍。这就意味着日本商品，基本上价格都提高了一倍。所以竞争力大幅下降。另外，日元大幅升值，造成很多国际热钱涌入，推升了日本的资产泡沫，出现了股市，楼市，汇率全面大涨的状况。

但是德国人就比较鸡贼，他们在一战之后，见过恶性通货膨胀的影响，所以保持了高度警惕，德国一直在强调着稳定。并没有让马克升值过快。即便美国人多次表示不满，德国人也不上当。

如此大的汇率市场变动，其实美国人也遭受了一定的冲击，最典型的一个事件就是87年10月，美股出现了闪崩，一天跌去了22%。很多投资者因此跳楼，直到今天，这个跌幅都是历史排名第一，当然之后，美国也推出了熔断制度。就是防止这样的股灾再度出现。

当时之所以出现这么大的跌幅，很多人都把矛头指向了衍生品交易。有人在用指数期货做套利。简单解释下，就是现货和期货，往往会有一个价差，但是这个价差会在交割日缩减到0，所以当价差拉大的时候，有人就会做空期货，做多现货，从而锁定这个价差。一直到交割为止。但有的时候，因为一些特殊的原因，市场下跌过快，这就导致了套利的人，没有买入，甚至转而卖出，去趋势性做空了，所以发生了市场共振。于是就崩盘了，也有把矛头指向了期权，期权本质上就是一种保险，当股市大跌，引发了投资组合保险的抛售。所以导致了加速。本来跌4-5%的行情，一下跌了22%。

当然这个说法也不一定靠谱，也没办法判定到底是什么原因，把市场瞬间搞崩溃了。但是如果你没有加杠杆的话，其实87年股灾并不可怕，瞬间跌了3成左右，很快就有涨起来了。美国股市依旧处在82年到2000年的特大牛市当中。

日本这边，反映就比较慢了，眼看着资产泡沫起来了，却并没有采取太多的行动。当时日本企业特金获得解禁，所谓特金，就是特定金钱信托，说白了就是非金融行业的企业，去炒股票，1985年，特金吸收的股票数量是9万亿日元，到了1989年，已经升到了40万亿日元。很多企业特金，通过发行认股权证的债券，也就是变个方式募集0成本的资金，然后都拿去炒股票。日本经济已经严重脱实向虚。

再说说日本的地价，就更离谱了，从1956年，到1986年，30年涨了50倍，只有1974年，跌过一次，前后一直都在上涨。所以土地只涨不跌的神话，就是日本人创造的。当时在日本社会，土地具有绝对信用。只要有土地，就可以担保借钱。但是绝对的信用，也推升了绝对的泡沫，股楼汇三重泡沫，一起破灭，又叠加上了老龄化社会的冲击，日本经济30年还没有缓过来，也错失了信息产业化和移动互联网的时代，虽然，他们之后不断地宽松刺激经济，安倍也连续放了几支箭出来，但依旧没有好转，到了2022年，日本已经变得越来越危险，日本国债已经达到1241万亿之巨，如果加息1%，日本光利息就要付掉12.41万亿，日本一年的收入大概60万亿，也就是加息1%，就要掏出20%的国家收入，如果加息到3%的水平，光还利息就要用掉60%的日本财政收入。所以日本的情况已经非常不健康，现在唯一的好消息是，日本的债务主要都是内债，而内债是可以逐渐通过通货膨胀赖掉的。

最后我们再讲讲投资理论的发展，大家现在流行的K线技术，其实是源自于日本，日本人管这个叫做蜡烛术，美国人基本上只研究均线和趋势，而日本的券商，真有图表分析师这个岗位，被称之为K线专家。后来这种东西，传到了我们国家，并且大行其道，有一些人也凭借着K线讲解，在网上装神弄鬼。但是这些东西说实话用处不大。反正华尔街是不信的，也没有一家大投行，让技术分析登堂入室。甚至还有很多人都证明过，这些股票咨询师，压根就不具备，预测能力。甚至连基本面分析都没啥用。很难战胜指数。在华尔街，随机漫步理论和有效市场假说，红极一时。尤金法玛教授，还夺得了诺贝尔奖。他们的理论基础就是，你做任何事情，都不如一直拿着股票指数。人是不可能打败市场的。但是巴菲特成了

他们永远的痛。用这套理论，无法解释巴菲特的成功，你不能证伪，那这套理论也就始终站不住脚。

价值投资者始终认为，市场的明显波动，为自己创造了低买高卖，战胜市场的机会。后来市场又出现了一个折中方案，这就是资产配置，他首先承认了市场绝对有效且不可预测，但也发现了有时候市场会严重失效，利用一些资产之间的相互关系，从而获得收益增强。所以资产配置的理論，就是利用股票，債券，商品，現金之间的不相关性，同时持有多种资产，然后通过再平衡和周期的判断，实现低买高卖。这样做资产分散，可以有效降低风险，而收益却没有损失多少，所以性价比大大提升。比如只持有股票，年化差不多10%，但是最大回撤50%，而如果你同时持有股债，年化回报8%，而最大回撤降低到了20%，所以这就为投资创造了更加舒适的环境。一些特大资金，也都开始纷纷转向股债配比的方式，进行长期投资。甚至根据马科维茨的模型，你可以从目标，倒推资产组合，比如我想要一个波动率在20%，回撤最大10%的组合，这时候你就能得到一个债7股3的模型。然后你就用这个方式配置资产就可以了。

投资组合越来越流行，于是各种投资工具也开始大行其道，比如既然主动管理跑不赢指数，那么你得有指数基金吧，如果投资者选择了指数基金，那么他完全可以不用考虑股票和证券的选择了，持有期间也可以不必在进行买卖，就是简单的买入并持有。

第一只指数基金，出现在1971年7月，美国旧金山，富国银行的资产管理部，后来被贝莱德集团收购，他们当时为新秀丽公司600万美元的年金基金，建立了指数账户，当时是投资了纽交所1500只股票的等权指数。也就是说把基金分成1500份，任何股票都买入相同的一份，你市值再大我也只买这么多。但这种方式，显然是不对的，不加权计算，并不能完全刻画指数，好公司也跑不出来，所以1973年，富国银行将本公司职员年金，加上伊利诺斯贝尔电话公司年金，各500万美元，都投入了标普500指数基金，1976年，约翰伯格的美国先锋集团，把这种指数基金，做成了面向个人投资者的产品。这种被动的指数基金，一般都是给机构做配

置用的，其实投资者只持有指数，一拿好几十年的情况，并不常见，证券公司也没有动力去推荐这种基金。他们本来成本就低，也没啥销售费用，所以一开始很难卖。直到机构投资者普遍出现，美国401k，彻底改变了市场投资者结构之后，指数基金才成为主流。

1988年格林斯潘接替沃克尔成为了美联储主席，美国经济也迎来了一波大稳健时代，成长型经济，新技术的应用成为了主题，甚至人们相信，互联网技术，已经彻底打破了原来的周期限制，我们将永远处于繁荣当中，这波牛市直接涨到了2000年，互联网泡沫破灭，在一波高成长破灭之后，美联储连续放松金融管制，拯救市场，大家有去炒作金融和地产，房价在金融创新下，不断上涨，最终又酿成了次贷危机。应对次贷危机的办法其实也是如出一辙，就如同本伯南克所说，必要的时候，可以站在直升机上撒钱，这就导致了市场风格再次转向成长，美国地产泡沫之后，互联网和高科技卷土重来。苹果，谷歌，脸书，微软，亚马逊，再加上最近几年的特斯拉，成为了全世界最靓的仔。连巴菲特这种价值投资的鼻祖，也重仓了苹果。而中国的GDP也早就超过了日本，成为了世界老二。对美国发起了直接的挑战。但是不得不说，我们的金融实力，跟美国还是相去甚远。要想切实挑战美国的霸权，起码在科技，金融和军事三个方面，实现超越才行。目前来说，我们走在了正确的道路上，但还有相当大的差距。

这就是本书的内容了，这本书比较以点带面，讲的并不深入，但是大概给我们勾勒了一个金融的全貌。让我们对金融有了更加深入的了解，金融无非就是资金的融通，说的直白些就是为缺钱的人搞钱，为有钱的人赚钱。对接缺钱和有钱的需求，这就是金融！明天我们开始新的学习。