

# 金融的力量

## ——荷兰的崛起与衰落（上）

文 / 方 晓

**对**于一个国家来说，稳定、成熟的金融体系，是促进其经济增长的关键因素，也是国民经济健康稳定发展和社会长治久安的保障。在历史上，17世纪的荷兰就曾因率先建立一系列现代金融体系和商业制度，成为称霸全球的商业帝国，堪称当时世界的经济中心。

### 金融创新挽救新生国家

由于西班牙王室无节制地攫取财富以及对宗教信仰的打击，荷兰1568年开始了争取独立的80年战争。然而独立后的荷兰共和国并没有鲜花和掌声，教会和列强势力环伺，新兴的共和国如何活下去是一个迫切的问题。

独立战争使得荷兰断绝了与欧洲内陆其他国家的贸易，西班牙又禁止荷兰进入它们的港口，无奈荷兰只能由欧洲的本地中间商变成全球的远洋斗士。荷兰人没有一分钟迟疑，为了生存，他们的船队开始探索殖民地航线。



16世纪晚期，荷兰人开始挑战葡萄牙在亚洲的垄断贸易地位，并获得了巨大的收益，瓷器、香料、纺织品等东方商品的成倍利润进一步刺激了荷兰商人的出海热情。但巨大的利润也意味着巨大的投入和风险，大部分本地商人无法单独提供大笔巨资来独自组织巨大的船队，也承受不起资金和运货周期的成本以及海上的巨大风险。为此，1602年，荷兰人运用商业智慧创造了一个前所未有的经济组织——将14家以东印度群岛地区为主

要据点的贸易公司，依据出资人的资金额组成联合的一家股份制公司，即“联合东印度公司”。

股份制古已有之，但联合东印度公司最伟大的发明是创立了有限责任公司制度。鉴于远洋贸易的风险特征，公司股东对海运的风险只承担有限责任，而利益却是按照股份来获得，这无疑促进了公司的规模化经营。东印度公司成功地将社会分散的财富，变成了自己对外扩张集中的资本。产权分散化和经营权集中化的创举，成为现代



股份制公司的先导。

当时，上至荷兰执政，下至巷里平民，都参与了公司的募股，全民共筹了650万荷兰盾，荷兰政府也将特权折合成股份入股，给予联合东印度公司各种贸易垄断权利甚至行政权。

这一次举国的豪赌赢得了巨大成功，联合东印度公司在亚洲迅速扩张，它们沿着马拉巴尔海岸赶走了葡萄牙人，在爪哇、斯里兰卡、非洲南端好望角都建立了自己的据点，荷兰的“日不落”商业帝国就这样开始建立起来。

### 缔造现代金融市场

伴随着新的公司组织形式，荷兰人还创造了一种新的产权流转体制，当然，这又是一个出于权宜之计的发明。

联合东印度公司股票发行后的前十年，由于担心资金紧张，并没有派发红利，而是决定将贸易收益全用于建造贸易基地和扩展船队上。但同时规定股票是可以转让的，对于买了股票的人来说，他们一方面可以参与这个组织的经济活动来获得公司分红的利益，另一方面还可以在股东间相互转手换取现金。

为了规范股票的转手，1602年，荷兰联合东印度公司成立的同年，荷兰人在阿姆斯特丹成立了世界上第一家股票交易所——阿姆斯特丹证券交易所。这也是金融发展史上的第一家有组织的证券交易市场，标志着现代金融市场的形成。

400多年前的阿姆斯特丹股票交易所中，活跃着超过上千名经纪人。他

们虽然还没有穿上如今流行的红马甲，但是固定的交易席位已经出现了。交易所还完成了许多股市操纵技术的创新，例如期权、期货、保证金交易、指数交易、卖空、对敲、逼空等。荷兰人的玩钱手段让在欧洲银钱圈执业上千年的犹太人都叹为观止。

交易所开业没几年，就出现了一次严重“金融违规”。大股东伊萨克·勒·麦尔在1609年掀起了对联合东印度公司的卖空浪潮，目的是为了用更便宜的价格再把这些股份买回来。一年后，该公司股票下跌12%，麦尔获得巨额利润。这套做空股票的做法在100年后被罗斯柴尔德家族运用——它们利用了滑铁卢战役消息的时间差成功狙击了英格兰银行的股价。投机的加重也促使了最早的金融监管的出现。

1610年，荷兰制定了世界上第一条限制卖空的规定。

## 全球金融中心

随着远洋贸易的扩大、金融交易的流行、货币流通的加快，荷兰人对支付产生了大量需求。但在当时，荷兰各城市的铸币业良莠不齐，加上来阿姆斯特丹做生意的各国商人还在使用不同的货币，因此交易币种无法统一，造成了很多麻烦。

1609年，荷兰议会决定设立阿姆斯特丹银行，它是公办的城市银行，旨在给商人们提供更好的服务，并且规范当时十分混乱的货币市场。针对铸币不统一的情况，阿姆斯特丹银行发行了一种叫银行券的纸币，鼓励大家将金银币存入银行兑换银行券，任何人只要持有银行券都可以兑换等额的金银币。此外，它还规定600荷兰盾以上的支付款都必须经过银行，以银行券的方式支付。

阿姆斯特丹银行的创新之处在于吸收不同成色的金属货币存款时，先对其进行严格称量和检验，然后换算为以荷兰币计价的信用货币（银行券），存款人可以依此与人交易。银行对存款人作出了对货币安全以及获得高质量货币的保证，相比普通商业银行，以政府为信用背书的信用货币质量更高，因为其体现了国家的信用。

从某种意义上说，阿姆斯特丹银行对货币和信用制度进行统一管理，成为了货币发行的银行，初步具备了中央银行的属性。除了集中货币发行和实现国际汇兑，阿姆斯特丹银行实行的支票和资金转账系统也确立了很多现代银行业的标准。

阿姆斯特丹银行的信誉之高，可

以从一件事看出：1672年法军攻打荷兰，银行储户纷纷提现，阿姆斯特丹银行根本没有以任何方式拖延兑换金银币，全数返还储户。后来法军撤离，恐慌消失，储户又将钱存回银行，中央银行在人民心中建立了稳固的信誉。

阿姆斯特丹银行由于信用货币的安全性和便利性迅速成为地区的首要清算银行，并随着国际贸易的扩张开始具有国际银行性质。17世纪中叶，阿姆斯特丹还成为世界贵金属贸易中心，同期，阿姆斯特丹证券交易所也已成长为欧洲的股票交易中心。

这几大金融高地的存在极大地促进了货币的流通，使得这里成为当时整个欧洲最活跃的资本市场。在17、18世纪，荷兰有全球最低的资金成本，荷兰的国债利率在1700年降到了4%，欧洲各国的国债都在这里进行交易。18世纪初，仅英国国债一项，荷兰每年就可获得超过2500万荷兰盾的收入，价值相当于200吨白银。

凭借其贵金属交易中心，荷兰在与中国等白银流通的东方国家的贸易中占尽便宜。信誉极佳的货币不仅能迅速融资武装军队，还能在欧洲集合大批多国雇佣军替荷兰战斗。荷兰甚至已经开始在欧洲范围内发行货币，享用铸造货币所带来的巨大收益，“阿姆斯特丹的10名或12名头等批发商聚会研究一项信贷业务，他们当场能够让2亿多荷兰盾的纸币在全欧流通，并且比现金更受欢迎”。这种强大的金融操纵能力，使得荷兰在崛起进程中与其他传统列强进行竞争时占有巨大优势。

荷兰人通过一系列制度创新，把人类推入到了此前从未到达的现代金融领域。现代银行、股票交易所、信托公司、期货交易、信用货币等被发

明创造出来，并结合成一个有机的整体，吸引了各方资金的流入，让阿姆斯特丹成为当时的全球金融中心。

## 七海之霸

1660年，荷兰已经占了全球海上贸易总额的3/4，欧洲南方和北方国家之间的贸易，欧洲与东方之间的贸易几乎全部掌握在荷兰人的手里。依靠东印度公司和西印度公司的拓展，荷兰的殖民据点遍布南北美洲、非洲西海岸和南非、印度南部及斯里兰卡和东南亚等地，国势达到极盛，荷兰的海上霸权得以确立。

撮尔小国成了七海霸主，除了荷兰的海上地利和人民的贸易天赋，17世纪英国政治经济学之父威廉·佩第在给英王的国策建议中特别强调了荷兰在工商业与贸易发展方面的制度优势，如：信仰自由（政治多元）、资产转让登记制（产权保护）、关税税率低（鼓励进出口贸易）、鼓励银行和贷款业的经营（金融业发展）以及商法的制定。

它们创建了类似现代议会的组织，商业阶层在决定国家政策方面有了很大权利，注重用公权保护私权，用公权为民众提供服务的做法，构建了利于重商主义发展的环境。它们开创了诸多经济组织结构和金融领域的创新模式，实现了资本的大规模集中，迅速成就了横跨大洲的殖民帝国。

此刻，这个崭新的引领世界前行的霸主，享受着世界之巅的辉煌。然而，如此一个卓越的新兴国家，却迅速地衰落了，一如其电光火石地崛起。■

（作者单位：中央结算公司）