

近代初期英国国债政策 对经济发展的影响

薛向君

内容提要 近代初期英国国债政策的建立与稳定,并没有对英国经济发展产生负面的“挤出效应”,而是通过为社会闲余资本提供更多的投资渠道、为经济发展提供更多的货币供给,对英国竞争实力的增强做出了贡献,并在此过程中逐渐使伦敦成为国际资本中心,因而对英国经济发展所起的作用不容忽视。

关键词 英国国债政策 挤出效应 经济发展

学者认为 18 世纪英国发生了两场经济革命:北方的工业革命与南方的金融革命。^①前者由新技术与工业组织形式的采用引起;后者则与新政府以及商业、金融机构的进步和完善有关。两场革命在时间上的先后承接使人不禁怀疑它们之间是否存在某种因果联系?如果有,这种联系究竟有多大?这显然是 18 世纪英国经济史中最重要的问题之一。作为近代初期英国金融革命的重要组成部分,国债政策的建立与稳定到底对英国经济发展产生了怎样的影响?学者们对此问题褒贬不一,本文将就此问题进行初步探讨。

在围绕国债制度与英国经济发展的关系所引发的讨论中,最引人注目的要数国债制度的“挤出效应”。哈佛大学经济学教授杰弗里·威廉姆森认为政府贷款的竞争性需求“挤出了”对生产性企业的资金供应。他指出:“英国试图立即着手做两件事——工业化以及从事昂贵的战争,但它缺少同时做这两件事的资源。”^②他认为公共财政与税收

造成工业革命期间英国经济增长缓慢,战争时期的财政与税收不仅没有放松对经济的限制,反而对其发展制造了障碍;社会对工业的投资受资本总额的限制,国债是与工业争夺资本的最主要对手,诱使人们放弃对工业的投资。他使用反事实假设,将战争因素从工业革命中排除,以推算政府借贷到底“挤出了”多少本应供应给生产性企业的资金。^③他的结论是如果没有与法国等欧洲大国的八次冲突,1688—1815 年间英国经济本来可以更为迅速地增长。^④那么,国债制度是否如其所说,挤出了对生产性企业的资金供应,并因此延误了资本密集型企业的形成与发展呢?

“挤出效应”观所假设的前提是英国国内只有单一的储蓄来源,社会资源已经得到充分利用,但其假设未必可靠。我们首先分析一下 18 世纪英国工业部门对投资的需求程度。1935 年,波斯坦提出“可投资资金的供应对于工业化来说是否充足”的问题,^⑤指出英国当时并不存在资本短缺。此后,他的结论被其他学者证实,并形成一种共识,即由于英国对工业的固定资产投资需求很低,

英国的资本供应完全能够满足工业化早期对资本的需求。杜通也认为 18 世纪的英国有能力为企业提供资金,因为当时英国不仅能够建造巨大的海军舰队与码头,而且能够建造繁华的乡村别墅以及温泉浴场疗养地。^⑥至少从理论上说,一个能够提供这些投资的国家就能够满足工业化初期的资本需求。由于当时的生产以劳动密集型为主,工业机械相对简单,对固定资本的需求程度不高,所以不存在普遍的资本短缺。

英国所面临的问题并不在于资本供应的缺少,而在于资本的筹集渠道,即获得流动资本与信贷的供应渠道。根据当时英国合同法的规定,大多数企业是有限责任合股公司,公司的每个合伙人对公司都有完全的责任,股份只能在其他合伙人同意下才能转让。^⑦工业家一般通过从自己的亲戚、或是宗教信仰相同的人中征寻新合伙人的方式获得额外资金,并在其他人退出并抽出其资本的时候调整公司结构。在流动资本与信贷供应方面,许多人曾经批评伦敦城与英格兰银行忽视了工业对资本的需求。这一点值得商榷。因为在 17 世纪与 18 世纪初制造业尚未充分发展时,工业对固定投资的要求很低,当时的国内储蓄足以满足对流动资金的需要。尽管随着技术的进步,工业对固定投资的需求越来越大,国内储蓄不再能满足流动资金与固定资产投资的需要,但由于流动资金的需求仍然比固定资金多 1.5 倍,因此对于企业运行来说更为关键的仍是获得流动资本。^⑧对此,英格兰银行完全可以满足需求,因为除了为政府筹集长期借贷、经营国债以外,英格兰银行的主要功能就是满足工业对短期信贷的需要、改善汇款条件、通过发行银行券增加货币供应、通过银行贷款增加支付手段,而这些正是 18 世纪与 19 世纪初的英国工业所需要的。此外,流动资本与信贷的供应渠道在很大程度上取决于资本市场的组织。对此,摩西·布钦斯基与本恩·波拉克提供了很好的论证。^⑨他们在比较了伦敦利息率与米德尔塞克斯郡以及约克郡西区每年登记的财产转让记录后指出,18 世纪中期伦敦金融市场与地方资本市场之间每周都发生了一定的联系。18 世纪末这些联系进一步加强,虽然 18 世纪中期地方资本市场仍然是割裂的,但到拿破仑战争时期已经融为一体。据此他们认为,18 世纪

末“国债的巨额需求可能导致一个以前并不存在的一体化国内资本市场的形成。”^⑩也就是说,工业得以利用这个日益一体化的市场从金融机构获得所需要的资本与信贷。还应该看到,由于资本市场是由不同部分组成的,国债的大量发行不一定会导致利率上升,并因此挤出对工业的投资。国债主要吸引英格兰南部的投资者,并从特定社会集团吸取资金,而投资于工业的资本却是企业家从其家庭与朋友处,通过当地的信贷网络以及企业保留利润获得,不受政府借贷利率的影响。而且资金在不同用途之间的流动是有限的,不同社会集团会以不同方式对利率变动做出反应,而不是仅仅选择市场上最高的利润率进行投资。例如,靠利息或地租生活的土地贵族就可能会在购买国债与购买奢侈消费品之间,而不是根据利率高低在投资于工业还是国债之间做出选择。

“挤出效应”观强调储蓄在资本形成中的作用,认为储蓄是转为投资的唯一方式。这与学者们关于工业革命的传统看法相一致(罗斯托的起飞理论就以国内储蓄率的上升为基础),却忽视了投资的国外来源以及国际资本流动的作用。当时外国人购买了英国的大量国债,外资流入大大降低了国债制度“挤出”生产性投资的可能性,其中以荷兰资本对英国国债的投资最为重要。18 世纪,荷兰曾向当时欧洲许多国家提供借款,但它对英国的投资最多。据统计,1737 年荷兰投资英国国债高达 1000 万镑,占英国国债总额的 27.7%;1762 年荷兰投资为 3000 万镑,占英国国债总数的 25%;1774 年为 4600 万英镑,约占 25%。^⑪为证明荷兰人对英国国债的投资是否排除了国债的“挤出效应”,布勒齐·埃利泽研究了 18 世纪英国国家的收支帐目,^⑫认为英国当时处于往来帐目亏空状态,是一个资本净流入国,这种亏空是通过外资流入弥补的。^⑬她还指出,从 18 世纪 40 年代到 18 世纪末,英国国内储蓄率增长了 50%,投资率却增长了 80%,这意味着储蓄的增长不足以满足工业投资,需要外资流入作为补充。埃利泽进而指出,在整个 18 世纪下半叶英国国内储蓄仅提供了工业 2/3 的投资,另外 1/3 则靠外资流入,其中主要是荷兰资本。^⑭那么,这些资本流入是否对英国国内投资产生了影响?通过分析,埃利泽指出商业银行家提供的流动资金为这些外资流向工业提

供了潜在渠道。她认为流动资本通常由商业银行家提供,而并非来自企业家自己的储蓄,英国商业银行家与国外金融家之间的联系使外资得以介入对流动资本的投资。此外,有证据表明荷兰的投资既被用于资助英国国债,也被用于资助私人产业。赖利认为,“来自(荷兰)共和国的非政府的外资资助了商业流动,有时被用于私人部门以扩大采矿工业与种植园农业的生产。”^⑩1770年荷兰仅对英国东印度公司的投资约为100万镑;1791年英格兰银行股票的1/6为荷兰人持有;1773年英国政府从荷兰借入100万镑,以资助英国西印度群岛的种植园。从埃利泽的论证中不难看出荷兰资本流入对英国国内投资产生的影响。哈佛大学斯特凡·E·奥珀通过分析第四次英荷战争期间荷兰撤出投资对英国利息率造成的影响,反证了外资流入对英国政府的财政需求以及对整个英国经济的重要性,^⑪使人们对“挤出去”的假设产生更进一步的怀疑。此外,对英国国债持否定态度的亚当·斯密也不得不承认:“最近战争所费之多,为英国历来战争所未有。但在此战争结束时,全国农业和以前同样繁荣,制造业和从前同样兴旺,商业和从前同样发达,可见支持各该产业部门的资本,一定是和从前一样的多。和平恢复以来,农业更有改进,国内各都市各村落的房租益形增加,这是人民财富和收入增加的实证;大部分旧税,特别是国产税和关税等主要部门的收入,都年有增加,这是消费增加的明显证明,亦是消费所赖以维持的生产增加的明显证明。英国今日似乎毫无困难地担起半世纪以前谁都不相信它支持得了的重负。”^⑫由此可见,“挤出效应”的假设并不可信。

二

既然国债制度对英国经济发展并未产生负面的“挤出效应”,那么它对英国经济的发展到底起到什么作用呢?总的来说,国债制度的成功对英国经济发展产生的影响是通过间接和宏观的方式实现的,具体表现在以下几个方面:

首先,国债的发行增加了社会闲余资本的投资渠道,活跃了资本投资市场。在国债制度的带动下,许多金融机构得到进一步发展与完善,社会支付与信贷机制得以拓宽,金融市场的组织更加合理;对国债的投资也促进了社会财富在英国国

内的重新分配,使中产阶级更多地参与社会经济生活。

布罗代尔认为“资本可被积累、被使用和被收藏”^⑬,在英国国债制度建立以前,“存储是以往经济中始终起主要作用的消极因素。”^⑭由于当时社会生产力不发达,投资土地几乎是社会闲余资本的唯一投资方式,许多人都愿意用手中的余钱购买土地,为子孙后代留下一笔可以保值的财富。此外,“17世纪赌博在英格兰由一种消遣发展成为狂热……”^⑮,赌博造成大量社会资本的浪费。随着生产力的发展,社会对获得更多投资渠道提出越来越迫切的要求,国债制度建立以后情况得到改变。公共信贷的发展创造了种类繁多的债券类型,不仅为商人、捐客、保险公司、银行及贸易公司等提供了远比土地更为多变灵活的投资渠道,也对那些希望为其不多的钱款找到安全、有保障的投资渠道的伦敦与各郡小投资者有着相当的吸引力。^⑯这些机构与个人对国债及各种证券的投资活跃了投资市场,使社会闲余资本得到更为充分的利用,也刺激了贸易、工业甚至农业的增长。正如马克思所说,“公债成了原始积累最强有力的杠杆之一。它像挥动魔杖一样,使不生产什么的货币具有生殖的力量,并把它转化为资本……”^⑰。伊萨克·品托在谈到当时的英国时也指出,“再没有人把钱存储在保险箱里……让资金流通……购买国家债券及英格兰银行或大公司的股票,比把资金搁置起来或购买房产或土地更合算。”^⑱英国法律规定国内各种贷款利率都不得高于政府对国债的利率,这保证了工业能获得稳定的低息贷款。拿破仑战争后国债利率的降低更刺激投资逐渐转向生产领域,推动了英国经济的发展。此外,与拓宽资本投资渠道相比,国债政策造成的更为重要的影响是金融机构的发展与完善。国债制度拓宽了社会支付与信贷机制,使金融市场的组织更加合理。当时许多金融机构——如银行、证券交易所、贴现局、经纪人等都是国债制度的影响下建立起来的,包括英格兰银行。当时证券市场上经营的主要证券就是政府国债券以及与其有密切联系的几家大特权公司的股票,小的私人公司发行的股票几乎未见流通。马克思指出:“国债还使股份公司,各种有价证券的买卖和投机买卖振兴起来……使交易所的投机和近代的

银行统治振兴起来。”^②这些金融机构的发展为一种公私结合的金融体制奠定了坚实基础,在当时的英国起了十分重要的作用。因为当时来自北方各郡和米德兰的商人出售铁、木材、制服、弹药、军需品都用贷款支付,战时支付给欧洲部队的费用也要通过阿姆斯特丹的代理人,工业的发展也产生了对货币、短期信贷、长期信贷日益增加的需求,如果没有相应的支付与信贷机制,对商品、服务与投资的支付就无法进行。在这些金融机构中,银行与证券交易所处于资本市场的中心位置,其发展极大缩小了供求之间的鸿沟,加速了生产要素的流动,有助于减少市场的不完善处,使需求更有效率。这些金融中介使更多人手中的现金余额得以流通,正如迪克松所说:“如果没有这些便利,18世纪中期伦敦复杂的服务网络将无法建立起来……这将推迟英国的工业化进程,使其不能获得现有海外市场并赢得新的海外市场,从而改变欧洲的历史进程。”^③国债制度的采用也推动了社会财富的重新分配。大多数国债认购者并非来自金融利益集团,而主要是伦敦中产阶级,包括医生、店主、手工匠人、甚至家仆,还有许多慈善机构,如汉普斯特德的教会执事、以及普及福音书的社团,^④也包括少数有影响的犹太人、不信国教者与胡格诺教徒。^⑤国债的认购使广大中间阶层开始卷入国家事务。另一方面,用于投资的闲款除了以利息方式返还给债务人之外,又以某种方式重新流回到范围更大的人群当中。威尔逊认为,大部分税收与贷款收入首先被重新分配给了政府订货的契约商人,他们为军队提供军需品、船只、海军储备、铁、木材、军服、靴子、军械、纸张、帆布、饼干、啤酒、猪肉以及各种食品。另一大宗份额以养老金、年金、津贴以及各种贿赂的形式流入政客和廷臣手中,乡绅与农场主也从玉米津贴中获得一笔可观收入。^⑥通过这个过程,社会财富实现了在社会经济各部门之间的转移。

其次,伴随国债发行而逐渐成熟的信贷工具的发展,增加了流通货币的供给量,弥补了近代初期货币供应的不足,对推动英国从重商主义转向自由放任的经济政策也产生一定的影响。

杰弗里·帕克曾经指出:“建立完善的金融机构、富有弹性的货币供应以及便利的信贷是工业发展所必需的先决条件”,^⑦但近代初期欧洲货币

市场的情况并不妙,当时流通的货币以白银为主,黄金则作为储存手段或大宗交易的支付手段。由于欧洲的金银开采十分有限,又购买了东方的香料、丝绸与毛皮,与波罗的海和东地中海的贸易一直处于入超,再加上连年战争造成的巨大花费,许多人都对流通中货币量是否充足表示担心。这种担心并非多余。欧洲经济的大幅增长,人口的迅速繁衍、新兴工业的产生、土地利用程度的提高、欧洲对内对外贸易的发展都增加了对货币的需求。货币的短缺已经造成许多国家货币成色一降再降,并导致一些国家采用重商主义政策,维护国家的硬币供给。这些情况在英国也未能幸免。17世纪后半叶,英国流通的货币都是年代久远、磨损严重的旧银币,有的只剩下原重量的一半,英国商人与使节所写的信札与文件中无不流露出对“硬币短缺”与“货币匮乏”的抱怨。旧银币的成色不足以及硬币削边引起了贸易与价格的混乱,人们在交易时总是小心翼翼地商品确定价格,一些地区甚至出现易货贸易。虽然政府将硬币削边定为背信罪,但也于事无补,以至于硬币削边与熔币一时成为一种职业。1662年英国开始采用花边轧压技术,硬币削边和磨损的情况有所减少,但轧有花边的硬币仍被贮藏和融化出口。^⑧1695年5月,英国议会下令禁止白银出口,但仍未获得成功。1696年1月英国议会颁布重铸硬币法令,面值550万镑的旧硬币被收缴,重新铸成270万镑分量足的硬币。^⑨这虽然使英国政府的信用得以恢复,但并未解决硬币短缺问题。由于铸币厂对银子估价偏低,况且“劣币总会迫使良币被窖藏或出口”^⑩,这些分量足的硬币逐渐在流通中消失,造成货币进一步紧缺,银行家处于严重的困境之中。而且,重铸硬币还在很短但却关键的一段时期内引起了剧烈的通货膨胀。^⑪同时,英国银价与金价相比仍然贬值,外国商人不愿购买英国商品,这使国外白银的流入很少,国内的白银则大量外流,银币日益稀少并日趋恶化,商人们只愿根据重量接受银币,币制重新陷入混乱。然而,随着英国国债制度的成功和各种金融机构的建立,可转让的政府债券以及各种纸制信贷工具逐渐得到了更多的采用,正如品托说的那样,“英国的国家债券将迅速变成真正的辅币”^⑫。金属货币的缺乏状态得到了缓解。代用券的持有者可以用它们(包

括增息国库券、海陆军汇票、东印度公司债券、各种银行券与支票等)支付债务与税收,贸易公司的股票与政府长期年金也可以这样使用。随着时间的推移,这些信贷工具逐渐成为在资本剩余与不足的地区之间转移资产的重要手段。1782年,一位意大利人兴奋地说,英国人在交易所街“有一个比西班牙在墨西哥的波托西更大的银矿。”^⑤据估计,18世纪初英国流通的各种信用券总计价值1500万镑左右,而其金银与铸币的总库存仅为1200万镑,17世纪后期的金融改革使英国的总货币存量增加了25%,^⑥从而保证了英国对货币的需求,为英国经济发展做出了贡献。伴随国债政策的成功,重商主义者倡导的禁止金银块与硬币出口的措施逐渐暴露出对国际贸易机制的片面理解和认识的局限性。1719年与1720年英、法等国爆发的债务转换事件^⑦也对当时占统治地位的重商主义学派提出挑战。约翰·劳对纸币的采用推翻了硬币中心论,交易媒介不一定非要金银。此后各种纸制信贷工具的大量使用对人们头脑中的旧有观念的冲击越来越大,使用纸币不再被看作欺诈,这对英国经济政策最终转向自由放任产生了一定影响,并为亚当·斯密等古典政治经济学的兴起作好了准备。

最后,伴随着英国国债制度的成功以及各种金融机构的发展,伦敦逐渐取代阿姆斯特丹,开始成为国际资本的中心。它不仅从英国国内吸收存款,也从欧洲各地吸收剩余资金,在资本市场的形成方面为英国的工业化进程作好了铺垫。

16世纪末以来,由于波罗的海、地中海地区贸易的扩展,阿姆斯特丹一直都是欧洲贸易与支付的中继站。荷兰人靠提供与贸易有关的仓储、船运、保险与银行业服务、生产并出口制造品发家。1609年阿姆斯特丹银行成立,通过提取开立帐户和转帐业务的费用、对违背反透支条约的处罚、对帐户年终收不抵支的罚款、以及经营银行货币等手段获取利润。^⑧在整个17世纪,阿姆斯特丹银行对荷兰的硬币贸易做出了重要贡献,它也因此逐渐成为欧洲的资本中心。西班牙王位继承战争后荷兰国力开始衰落,伦敦在1730年左右取代了阿姆斯特丹在国际贸易方面的地位。^⑨由于受保护主义、工资水平的限制以及生产技术的外传,荷兰制造业逐渐受到新兴的英国的排挤,致使

荷兰国内出现大量剩余资本,急于在工业以外寻找出路;另一方面,18世纪的频繁战争对欧洲各国财政都造成了巨大的负担,各国纷纷大规模举债以暂缓财政压力。为解决战时借贷问题,英国政府发明了国债制度,使其在整个18世纪成为资本的净借入国,国债制度的成功也使各种金融机构与金融技术在英国得到发展。信贷的余额与不足经常在伦敦贴现市场得以调整,伦敦因此成为英国国内资本的中心。^⑩英国从国外获得的长期贷款或短期融资由于有议会作为担保,贷款条件优惠,吸引了荷兰等国的大量剩余资金,在此过程中伦敦逐渐对阿姆斯特丹的金融中心地位提出挑战。南海泡事件的爆发最终使伦敦确立了国际金融中心的地位。泡泡案期间,投资者对政府债务转换的热情空前高涨,投机热很快席卷伦敦,并蔓延到巴黎、阿姆斯特丹等欧洲大都市。^⑪事件过后,各国为消除隐患采取了许多措施。荷兰解散了投机公司,资本市场受到重创;法国成立了财政调查委员会,解散了皇家银行与印度公司,并将所有信用债券与银行券集中起来强行兑换,虽然公债得以控制,却为日后开辟财源带来了困难;^⑫英国的解决办法较为成功,国债制度的成功提高了政府的信誉,也使伦敦作为金融中心的重要性得到加强。18世纪中叶,在阿姆斯特丹和伦敦这两个资本市场,英国证券的投机——无论现货还是期货——要比荷兰商业公司股票投机更加活跃多样,阿姆斯特丹甚至要利用英国债券的平行市场来平衡其短期信贷业务。^⑬18世纪70年代,荷兰庞大的商业系统经历了几场灾难性的信贷危机,危机的根源在于布罗代尔所说的“每当票据的数量超过欧洲经济的可能,欧洲经济便自动甩掉包袱。”^⑭这几场危机后,阿姆斯特丹最后让位于伦敦。其中1763年的危机紧接七年战争之后爆发,战争中荷兰几乎包揽了全部对法贸易,为此不得不大规模发展信贷活动,信贷与投机造成证券的大量流通,数量之多竟超过荷兰现金的15倍。^⑮当贴现行无力贴现时,荷兰商人的处境变得极其严重,银根紧缺使荷兰人不得不抽回投资在英国的资金,许多企业、商行因此破产,阿姆斯特丹交易所也陷于瘫痪。当1773年危机再起时,阿姆斯特丹已不再是危机爆发的“震中”,伦敦取代了其位置。这次危机只有伦敦安然度过,危机过

后,伦敦继续把荷兰不断增多的剩余资本作为投资吸引过来。^④1780—1784年第四次英荷战争彻底改变了两国资产负债的对比。拿破仑战争期间,伦敦在货币交易中最终取代阿姆斯特丹成为欧洲的金融中心。^⑤

综上所述,英国国债制度通过为社会闲余资本提供更多的投资渠道、为经济发展提供更多的货币供给而对英国竞争实力的增强做出了贡献,在此过程中使伦敦逐渐成为国际资本中心,其作用毋庸置疑。^⑥

- ①⑨⑩ Moshe Buchinsky. Ben Polak. The Emergence of a National Capital Market in England, 1710—1880. *the Journal of Economic History*, Vol.53, No. 1, Mar, 1993, p.18, p.18.
- ②⑤⑥⑦⑪⑫⑬⑭⑮ M. J. Dutton. *Progress and Poverty, An Economic and Social History of Britain, 1700—1850*. Oxford University Press, 1995, p.253, p.236, p.236, p.238, p.526, p.526, p.521, p.249.
- ③④ Roderick Floud. Donald McCloskey (eds.) *The Economic History of British since 1700*, Second Edition, Vol.1, 1700—1860, Cambridge University Press, 1994, p.213, p.213.
- ⑧⑪⑫⑬⑭⑮ Elise S. Brezis. Foreign Capital Flows in the Century of Britain's Industrial Revolution: New Estimates, Controlled Conjectures, *Economic History Review*, XLVIII, 1 1995, pp.58—59, p.54, p.47, p.56, p.59.
- ⑬ Elise S. Brezis. Foreign Capital Flows in the Century of Britain's Industrial Revolution: New Estimates, Controlled Conjectures, p.47. 埃利泽认为一个国家的收支平衡反映了该国居民与外国人的交易,分为三部分:往来帐目、资本帐目、以及外汇储备的变化,其中,往来帐目记载了涉及商品与服务的输出与输入的国际交易,往来帐目的节余意味着国家储蓄资助了国内投资也资助了国外投资,亏空则意味着投资不仅由国内储蓄资助,也是由外资流入资助的,往来帐目的亏空必须由外汇储备的消耗或资本流入来弥补。
- ⑯ Stefan E. Oppers. The Interest Rate Effect of Dutch Money in Eighteenth-century Britain, *The Journal of Economic History*, Vol.53, No., Mar, 1993, pp.25—43.
- ⑰ 亚当·斯密:《国民财富的性质和原因的研究》(下),郭大力、

王亚南译,商务印书馆,1981年,第493页。

- ⑱⑲⑳㉑㉒㉓㉔㉕㉖㉗㉘㉙㉚㉛㉜㉝㉞㉟㊱㊲㊳㊴㊵㊶㊷㊸㊹㊺㊻㊼㊽㊾㊿ P. 金德尔伯格:《西欧金融史》,徐子健、何建雄、朱忠译,中国金融出版社,1985年,第248、248、83、83、70、55、55页。
- ⑬⑭⑮⑯⑰⑱⑲⑳㉑㉒㉓㉔㉕㉖㉗㉘㉙㉚㉛㉜㉝㉞㉟㊱㊲㊳㊴㊵㊶㊷㊸㊹㊺㊻㊼㊽㊾㊿ 费尔南·布罗代尔:《15—18世纪的物质文明、经济和资本主义》第2卷,顾良、施康强译,三联书店,1993年,第424、242、416、101、582、299、300、304页。
- ⑳㉑㉒㉓㉔㉕㉖㉗㉘㉙㉚㉛㉜㉝㉞㉟㊱㊲㊳㊴㊵㊶㊷㊸㊹㊺㊻㊼㊽㊾㊿ 马克思:《资本论》第1卷,第2版,郭大力、王亚南译,人民出版社,1963年,第832、832页。
- ㉑㉒㉓㉔㉕㉖㉗㉘㉙㉚㉛㉜㉝㉞㉟㊱㊲㊳㊴㊵㊶㊷㊸㊹㊺㊻㊼㊽㊾㊿ G. N. Clark. ed. *The New Cambridge Modern History*, Vol. VI. Cambridge, at the University Press, 1970, p.288.
- ㉒㉓㉔㉕㉖㉗㉘㉙㉚㉛㉜㉝㉞㉟㊱㊲㊳㊴㊵㊶㊷㊸㊹㊺㊻㊼㊽㊾㊿ Charles Wilson, *England's Apprenticeship, 1603—1763*, Second Edition, Longman London and New York, 1965, p.224, p.220.
- ㉓㉔㉕㉖㉗㉘㉙㉚㉛㉜㉝㉞㉟㊱㊲㊳㊴㊵㊶㊷㊸㊹㊺㊻㊼㊽㊾㊿ 卡洛·M. 齐波拉主编:《欧洲经济史》第2卷,贝显等译,商务印书馆,1988年,第454、474、504、507页。
- ㉔㉕㉖㉗㉘㉙㉚㉛㉜㉝㉞㉟㊱㊲㊳㊴㊵㊶㊷㊸㊹㊺㊻㊼㊽㊾㊿ 此为经济学中的格雷欣定律。
- ㉕㉖㉗㉘㉙㉚㉛㉜㉝㉞㉟㊱㊲㊳㊴㊵㊶㊷㊸㊹㊺㊻㊼㊽㊾㊿ 路易十四战争使法国国债高达30亿利弗尔,并导致资本大量外流,税收减少,各经济部门陷于瘫痪。1717—1719年,约翰·劳获准以皇家银行(发行纸币)、西方公司(海外贸易)与税收总所(征收间接税)三个重要国家垄断机构的联合为基础,建立一整套经济体制。皇家银行由1716年的通用银行改组而成,该银行对银行券的发行不加任何限制,后来又与垄断密西西比贸易的西方公司合并,该公司的股票成为坎康普瓦街疯狂投机的目标。1719年10月,劳开始帮政府统一债务,他同意按面值接受政府债券,用来购买西方公司的股票。由于债券在公开市场上的价格不及其面值的一半,所以绝大多数债券所有人都迫切想用手中的债券去购买西方公司的股票,抢购风提高了股市价格,致命裂缝暴露了。股票价格上升到另人晕眩的高度,任何人都可能获利,但不可能所有人都赢利。当新的投机者不再进来,老的投机者想要将利润变现并退出时,好境遂区,垮台已不可避免。虽然劳的公司为应付不断增加的压力而发行新股,但股市价格仍然疯涨,最终泡泡破裂了,但法国国债却因此骤然减少。

作者简介:薛向君,南京大学历史系博士研究生,江苏警官学院公安管理系副教授。南京,210093

〔责任编辑:姜守明〕