

历代的资金价格

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),
Solicitor (England & Wales)

16 世纪巴塞尔和日内瓦议会定为年金和贷款正常利率的百分之五，是一个资本稀缺、风险高企、投资选择有限的世界中的货币价格。在此后的几个世纪里，欧洲最发达经济体中的货币价格不断下降。在 17 世纪的荷兰共和国——当时首屈一指的商业经济体——公共债务的利率降至百分之三或四。英国在 17 世纪末的金融革命之后也达到了类似的水平。¹ 瑞士各城市积累了资本，而国内投资机会有限，因此同样经历了低利率，其商人和贵族为寻求更高回报而投资海外：投资于外国公共债务、法国和英国的国债、荷兰东印度公司以及其他事业。C 部分将考察这些海外投资，它们为瑞士私人银行业的发展做了准备。

瑞士利率的低水平一直是瑞士经济的一个特征。在 20 世纪，瑞士以利率位居世界最低之列而闻名，这反映了其高储蓄率、稳定的货币以及作为避风港的角色。这一现象在 2015 年 1 月至 2022 年 9 月期间达到极致：瑞士国家银行（SNB）为防止瑞士法郎升值而实行了负 0.75% 的政策利率。在那些年里，银行对大额存款收取负利息。² 储户有史以来第一次要为把钱存在银行而付费，而货币能否生育这一古老问题得到了一个悖论式的回答：在一个资本充裕、面临通缩压力的世界里，货币可能会缩水。

历代的资金价格

从 16 世纪的百分之五到 21 世纪初的负利率，货币价格的历史提醒我们，关于利息的道德辩论是在特定的经济条件下进行的。当资本稀缺、借款人贫穷时，高利贷禁令保护了弱者。当资本变得充裕、借款人是商人和国家时，利息的正当化使资本得以流向生产性用途。当资本过剩、利率跌破零时，便出现了新的问题：向储户收费是否公平，以及货币政策的成本如何分配。每个时期都有其自身的信贷伦理。归正宗关于适度与公平的伦理已证明能够适应不断变化的条件。

1 注释

1. 关于 17 和 18 世纪荷兰共和国和英国利率的下降，参见 Homer/Sylla, A History of Interest Rates, 第 4 版, 2005 年。有待核实。
2. 瑞士国家银行自 2015 年 1 月 15 日起实行负 0.75% 的政策利率（SNB 政策利率）（起初为目标区间，自 2019 年 6 月起正式称为 SNB 政策利率），直至 2022 年 9 月 22 日将利率上调至正 0.5%；此后的调整有待核实。

仅供一般参考。本文不构成法律或税务意见，不能替代针对个案的专业意见，亦不建立律师与客户关系。本文反映截至 2026 年 9 月的法律状况。

在线版本: cn.helveticaregister.com/basel-the-price-of-money-through-the-centuries