

约翰·劳体系：泡沫的教训

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

路易十四去世后，法国背负着沉重的债务。苏格兰人 John Law 向摄政王提出了一项大胆的改革方案：创建一家发行纸币的银行，然后再成立一家负责殖民地贸易和公共债务管理的贸易公司，以其股份换取债务凭证。1716 年至 1720 年间，Law 的“体系”经历了惊人的崛起，随后便是猛烈的崩溃。¹

在投机的高峰期，该公司的股价涨到令人眩晕的高度，巴黎经历了一场前所未有的金融狂热。随后，信心逆转。持有者纷纷设法将手中的钞票和股份兑换成铸币或实物资产，强制措施层出不穷，体系随之崩溃。Law 离开了法国。巨额财富化为乌有，而那些及时抛售的人则发了财。

新教银行家以不同方式参与了这一体系，有些人从上涨中获利，另一些人则因此蒙受损失。历史学家指出，其中有几位吸取了以往危机的经验，在崩溃之前就将收益转换为更安全的资产。²无论如何，这一事件在法国留下了对纸币和大银行的长期不信任，这将使中央银行的创立推迟到下一个世纪末。

对日内瓦的金融文化而言，Law 的体系起到了警示作用。它揭示了投机、负债以及盲目相信统治权力承诺的危险。人们归于日内瓦银行家的审慎，正是由这样的经历滋养而成的。

约翰劳体系：泡沫的教训

示例。一位投资者于 1719 年以 5000 里弗尔的价格买入一股该公司股份，其中 4000 里弗尔为借款。在泡沫顶峰时，该股价值 1 万里弗尔：他自己投入的本金增长了五倍。几个月后，该股仅值 2000 里弗尔：他损失了 1000 里弗尔的本金，还欠出借人 2000 里弗尔。杠杆在上涨时放大收益，在下跌时同样放大损失。这些数字是虚构的；它们并未反映该公司股份确切的历史价格。

1 注释

1. Wikipedia（英文版），“John Law (economist)”：通用银行（Banque générale）于 1716 年（5 月）获准设立，西方公司（Compagnie d'Occident）（1717 年），银行被国家收购并更名为皇家银行（Banque royale）（1718 年），印度公司（Compagnie des Indes）（1719 年，于 1720 年 2 月吞并该银行）；Law 于 1720 年 1 月 5 日出任财政总监，在价格失控上涨和银行挤兑之后，于 1720 年 5 月 29 日被免职；1720 年 12 月 22 日前往布鲁塞尔。

2. Wikipédia（法文版），词条“Système de Law”：通用银行（Banque générale）于1716年仿照英格兰银行获准设立，西方公司（Compagnie d'Occident）于1717年设立并取得路易斯安那的垄断权，皇家银行（Banque royale）于1718年设立，其钞票可用于缴税，1720年达到顶峰随即崩溃——Law于1月出任财政总监，早在7月便开始出现大规模提款——以及1721年的“核验”（visa），涉及51.1万名存款人持有的25亿里弗尔票据；投机集中在甘康普瓦街（rue Quincampoix），那里的一场骚乱造成十七人死亡；公共债务暂时从28亿里弗尔降至17亿里弗尔，代价是对纸币的长期不信任。

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/geneva-laws-system-a-lesson-in-bubbles