

約翰·勞體系：泡沫的教訓

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

路易十四去世後，法國揹負著沉重的債務。蘇格蘭人 John Law 向攝政王提出了一項大膽的改革方案：建立一家發行紙幣的銀行，然後再成立一家負責殖民地貿易和公共債務管理的貿易公司，以其股份換取債務憑證。1716 年至 1720 年間，Law 的“體系”經歷了驚人的崛起，隨後便是猛烈的崩潰。¹

在投機的高峰期，該公司的股價漲到令人眩暈的高度，巴黎經歷了一場前所未有的金融狂熱。隨後，信心逆轉。持有者紛紛設法將手中的鈔票和股份兌換成鑄幣或實物資產，強制措施層出不窮，體系隨之崩潰。Law 離開了法國。鉅額財富化為烏有，而那些及時拋售的人則發了財。

新教銀行家以不同方式參與了這一體系，有些人從上漲中獲利，另一些人則因此蒙受損失。歷史學家指出，其中有幾位吸取了以往危機的經驗，在崩潰之前就將收益轉換為更安全的資產。²無論如何，這一事件在法國留下了對紙幣和大銀行的長期不信任，這將使中央銀行的創立推遲到下一個世紀末。

對日內瓦的金融文化而言，Law 的體系起到了警示作用。它揭示了投機、負債以及盲目相信統治權力承諾的危險。人們歸於日內瓦銀行家的審慎，正是由這樣的經歷滋養而成的。

約翰勞體系：泡沫的教訓

示例。一位投資者於 1719 年以 5000 里弗爾的價格買入一股該公司股份，其中 4000 里弗爾為借款。在泡沫頂峰時，該股價值 1 萬里弗爾：他自己投入的本金增長了五倍。幾個月後，該股僅值 2000 里弗爾：他損失了 1000 里弗爾的本金，還欠出借人 2000 里弗爾。槓桿在上漲時放大收益，在下跌時同樣放大損失。這些數字是虛構的；它們並未反映該公司股份確切的歷史價格。

1 註釋

1. Wikipedia（英文版），“John Law (economist)”：通用銀行（Banque générale）於 1716 年（5 月）獲准設立，西方公司（Compagnie d'Occident）（1717 年），銀行被國家收購併更名為皇家銀行（Banque royale）（1718 年），印度公司（Compagnie des Indes）（1719 年，於 1720 年 2 月吞併該銀行）；Law 於 1720 年 1 月 5 日出任財政總監，在價格失控上漲和銀行擠兌之後，於 1720 年 5 月 29 日被免職；1720 年 12 月 22 日前往布魯塞爾。

2. Wikipédia（法文版），詞條“Système de Law”：通用銀行（Banque générale）於 1716 年仿照英格蘭銀行獲准設立，西方公司（Compagnie d'Occident）於 1717 年設立並取得路易斯安那的壟斷權，皇家銀行（Banque royale）於 1718 年設立，其鈔票可用於繳稅，1720 年達到頂峰隨即崩潰——Law 於 1 月出任財政總監，早在 7 月便開始出現大規模提款——以及 1721 年的“核驗”（visa），涉及 51.1 萬名存款人持有的 25 億里弗爾票據；投機集中在甘康普瓦街（rue Quincampoix），那裡的一場騷亂造成十七人死亡；公共債務暫時從 28 億里弗爾降至 17 億里弗爾，代價是對紙幣的長期不信任。

僅供一般參考。本文不構成法律或稅務意見，不能取代針對個別情況的專業意見，亦不建立律師與客戶關係。本文反映截至 2026 年 9 月的法律狀況。

網上版本：hk.helveticaregister.com/geneva-laws-system-a-lesson-in-bubbles