

## 09 史上最昂貴的花 荷蘭金融市場，球莖導致泡沫經濟

【這幅畫描繪的是什麼情況？】

(圖 9-1)種滿鬱金香的美麗花園到處都是士兵，遠方的風車顯示這裡是荷蘭。士兵在騎馬的指揮官的指示下踐踏花朵，兩名士兵快步跑向站在右邊的人。拔劍的人和士兵不同，穿著整齊像個貴族。此人前方放著花盆，盆內種著一株紅白鬱金香，姿態彷彿在說：要是敢碰這朵花，我的劍絕不饒人。

鬱金香在 16 世紀從鄂圖曼帝國傳入歐洲，有一段獨特的歷史。這一切始於神聖羅馬帝國的外交官巴斯拜克 (Ogier Ghislain de Busbecq, 1522~92)，1554 年把鬱金香送到維也納，荷蘭則是萊登大學植物學教授卡羅盧斯·克盧修斯 (Carolus Clusius, 1526~1609) 在 1593 年左右引進鬱金香。

1588 年從西班牙統治獨立建國的荷蘭，在此後百年躍升為重商主義的先驅國家，享盡繁榮。全球第一間股份公司—東印度公司，馳騁大洋，主導國際貿易。阿姆斯特丹市作為全球金融重心，名聲響亮，鬱金香也一躍成為新興富國荷蘭和商人階層燦爛繁榮的象徵物。

隨著鬱金香的品種改良，帶有兩色以上紋路或火花紋路的品種，比單色的更有人氣。這種花紋是因為球莖被「鬱金香條斑病毒」感染後產生的現象，染上病毒的鬱金香不易繁殖，無法在短時間內增加產量，供不應求之下，價格必然上漲。變成高價商品之後，也需要一個霸氣的名稱，當時受青睞的品種被命名為「總督」、「提督」、「將軍」等等。歷史紀錄上最昂貴的鬱金香品種是 *SemperAugustus*，意即「永遠的皇帝」，這個帶有白底豔紅花紋的華麗品種是 1630 年代引領「鬱金香狂熱 (Tulipmania)」時代的名品之王 (圖 9-2)。

鬱金香在廣受歡迎的時期，成為財富與權力的象徵。大名鼎鼎的家族請名畫家繪製肖像畫時，沒有什麼是比鬱金香更好的道具，例如圖 9-3 巴洛克藝術大師范戴克的畫作。深受英國國王查理一世喜愛的宮廷畫家范戴克，是 1630 年代的貴族肖像畫大師，聲名遠播。他畫中的珍·古溫夫人身穿鑲著寶石的昂貴禮服，右手優雅拿著的那朵鬱金香，吸引觀者的視線，鬱金香的人氣可說超越國界。

1637 年上半年，名品鬱金香在荷蘭刷新史上最高價的紀錄，一顆球莖的價格是老練工匠年所得的十倍。雖然人氣品種因為病毒而數量有限，使得價格暴漲，但更重要的是當時的時代背景。當時荷蘭的金融業獨步全球，是帶領重商主義時代國際貿易的經濟強國，名副其實地創造全新的金融手法。最具代表性的是「期貨合約」，不是以當前的市場價格交易某樣商品，而是在未來特定時間點以特定價格收購的合約。

1636 年全球第一個正規期貨市場在荷蘭開盤，刺激期貨合約的交易。此外，還新增名為「期權」(Option) 合約的創新金融商品。根據 1637 年制定的法令，若期貨商品的價格下跌，契約人只須放棄購入，繳交小額罰款即可。期貨和期權是在史無前例的投機熱潮背景下，出現的新型衍生性金融商品，人們也稱這種交易為「風中交易」(windhandel)，鬱金香便是風中交易的代表商品。

鬱金香實際上從未移動過，只是透過金融交易在人與人之間轉手，因此得名。在投機風潮中短線交易劇增，價格狂飆，可以想見，這樣形成的泡沫總有一天會破滅。鬱金香價格超過天價後引發拋售，破產者層出不窮，最後政府介入以合約一律無效，才平息事態。荷蘭嘗試史無前例的金融革新，鬱金香泡沫也許是嘗試錯誤法下所需的代價。

有許多嘲諷當時投機熱潮的畫作。我們來看看亨德里克·海利茲·波特 (Hendrik Gerritsz Pot, 1580~1657) 繪製的圖 9-4。搭載風帆的推車上有鬱金香旗幟隨風飛揚，車裡坐著滿懷鬱金香的花神芙蘿拉，其他乘客頭上插著鬱金香，正在喝酒或手拿錢袋。左邊一群人拋下「良好的生產工具」紡織用具，跟隨在車後，車子前往的地方是背景遠方的深海。這幅畫對於被貪婪迷惑而拋棄現實的人，做了犀利的批判。

接著來看小楊·勃魯蓋爾的猴群畫作 (圖 9-5)。左下方的猴子正在仔細比較手持的目錄和鬱金香，旁邊的猴群在進行交易，指著鬱金香、握手、搖晃錢袋或記帳；階梯上的猴群在享用大餐；中央偏右是秤量球莖重量，在桌上數錢的模樣。畫作右邊看到的是泡沫化的結果，最前面的猴子在價格暴跌的鬱金香上撒尿，後面是被拖到法庭的猴子和用手帕拭淚的猴子，遠方後面則是替被債務壓得喘不過氣的猴子舉行的葬禮。這幅畫充滿受投機熱潮蒙蔽，產生悽慘下場的教訓。

現在回到圖 9-1，背景的教堂是位於哈倫的聖巴弗教堂。哈倫是 1637 年鬱金香泡沫最早破滅的地方，士兵踐踏鬱金香花圃是因為上司下令減少鬱金香產量，以避免價格暴跌。相反地，右邊的貴族則露出一定要守住自己擁有的鬱金香花盆的意志。以花色來看，大概是昂貴的品種。

法國畫家傑洛姆為什麼要繪製這幅〈鬱金香傻瓜〉畫作？繪製這幅畫的 1882 年，正是巴黎股市暴跌之際，19 世紀法國所經歷的股價暴跌是糟到史上留名的金融恐慌。精通歷史畫的畫家傑洛姆，藉由二百五十年前鄰國發生的事件，提醒人們要記取教訓。

過去三百多年來，鬱金香恐慌被視為人類愚昧的代表例子，與 1720 年法國的密西西比泡沫事件 (Mississippi Bubble) 和英國的南海泡沫事件 (South Sea Bubble) 並列為金融恐慌的早期案例。20 世紀後半開始頻繁發生國際金融危機時，學界和輿

論反覆引用這些案例。

不過，近來有許多學術研究重新給予評價。新研究指出，當時的投機行為不能全怪罪於非理性的衝動。明知泡沫的存在，仍不失冷靜在恰當的時間點「登上」，又在恰當的時間點「跳下」，因而取得獲利的「合理」投資者大有人在。也有人主張主要投資者是少數的有錢人，所以泡沫化的影響只是資產重新分配而已，對國家經濟層面的打擊並不大。

那麼，這些泡沫怎麼會背上「最糟的泡沫」臭名？主要是因為 19 世紀反覆發生鐵路和股市過熱的現象，部分論述者誇飾這個泡沫，並且廣為流傳。英國作家查爾斯·麥凱( Charles Mackay)在 1841 年出版的《異常流行幻象與群眾瘋狂》( **Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds** )，在這個誇大普及化的過程中扮演關鍵的影響。此書收錄很多軼事，例如，錯把鬱金香球莖當成洋蔥吃下肚後坐了牢，或是連煙囪清潔工這樣低所得的階級也陷入投機熱潮等，都是 1630 年代的紀錄中無法確認的內容。但是，學術研究成果無趣，還得經過相當長的時間才會讓大眾所周知，所以現在鬱金香泡沫仍透過網路和輿論被誇大包裝，一提再提。這就是在以前的破沫上，不斷產生新泡沫的局面。