

世界市场全书

(精装合订本)

783/210

(京)新登字 187 号

责任编辑:

王 勤 舒罗沙

图书在版编目(CIP)数据

世界市场形式全书/世界市场全书编委会编. —北京:
中国大百科全书出版社, 1995. 10

(百卷本世界市场全书/顾海良等主编)

ISBN 7-5000-5495-5

I. 世… II. 世… III. 国际市场-概况 IV. F740.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字(95)第 04131 号

· 精装合订本 ·

世界市场形式全书

顾海良 姚开建 胡晓林 主编

中国大百科全书出版社出版

(100037 北京阜成门北大街 17 号)

北京商学院印刷厂印刷 新华书店经销

1995 年 10 月第 1 版 1995 年 10 月北京第 1 次印刷

开本: 787×1092 毫米 1/32 印张: 50 插页: 16

字数: 800 千字 印数: 400 册

定价: 113.80 元(上下册)

本书如有印刷、装订质量问题, 请直接向北京商学院印刷厂调换。

地址: 北京阜成路 33 号 邮编: 100037

世界各国 交易所市场

彭 钊 编著

中国大百科全书出版社

内 容 提 要

本书较为系统地介绍了世界主要交易所的一般知识。第一部分概述世界证券交易所的状况,包括世界证券交易所的产生与发展;证券交易所的一般组织形式;证券交易所的主要职能;交易所里的重要角色——各类经纪人的业务内容;证券交易所的管理原则、管理机构以及保护投资者的主要措施等。还分别介绍了世界上各主要证券所的概况。第二部分着重介绍了世界期货交易所的发展过程;期货交易所的组织机构;期货交易所内的操作程序;期货交易所的管理条例。同时,还简要地介绍了世界主要期货交易所的基本情况。

目 录

世界各国交易所市场

一、证券交易所的结构与功能	1
1. 证券交易所的产生与发展	1
2. 证券交易所的组织形式	5
3. 证券交易所的职能与消极作用	10
二、证券交易所的运营与管理	16
1. 证券交易所运营媒介: 经纪人	16
2. 证券交易所的管理	22
三、世界主要证券交易所	31
1. 纽约证券交易所	31
2. 伦敦证券交易所	34
3. 东京证券交易所	38
4. 香港联合证券交易所	42
5. 阿姆斯特丹证券交易所	50
6. 法兰克福证券交易所	51
7. 苏黎世证券交易所	53
8. 巴黎证券交易所	55
9. 台湾证券交易所	58
10. 世界其他证券交易所	62

四、期货交易所的结构及其操作程序	72
1. 期货交易所的历史	72
2. 期货交易所的组织	74
3. 期货交易所内操作程序	84
五、期货交易所管理条例	95
1. 公开市场原则与会员守则	95
2. 其他管理规范	97
六、世界主要期货交易所	105
1. 美国的期货交易所	105
2. 英国的期货交易所	125
3. 法国国际期货交易所	129
4. 日本的商品交易所	130
5. 香港商品交易所	135
6. 世界其他地区的期货交易所	139
附录：世界主要期货交易所名称	142

一、证券交易所的结构与功能

1. 证券交易所的产生与发展

证券交易所是买卖有价证券的市场,是有组织管理、有固定场所和设施、集中公开进行证券交易的市场,俗称为股票交易所。证券交易所必须按照有关法律法令,经政府批准或认可才能成立和运行。

证券交易所是一个证券买卖市场。它本身既不买,又不卖,而只是为证券交易双方提供服务,所以,它一般都是非营利机构,其经费主要来自会员会费。

证券交易所履行对证券买卖进行监督管理的职责。它要求所有上市的公司必须定期地公开其经营情况和财务状况,对隐瞒、虚报亏盈的公司,交易所所有权勒令其改正,并可采取中止上市等处罚措施。交易所随时公布行情表和各种统计数据以及反映整个股票市场价格水平的价格指数,以使投资者迅速准确地选定投资目标,做出买或卖的决断。

证券交易所本身组织严密,受到法律和规章的限制。各国一般都有《证券交易法》、《公司法》等立法,明确规定了交易所成员、交易所会员、交易所管理人员、经纪人、证券商的资格和构成。如有人利用内部情报,操纵价格、垄断欺骗投资者,会受到严厉制裁。

现在世界大多数国家都有证券交易所。世界上最早的证券交易所何时成立尚无定论。有人认为最早出现于14世纪的巴黎,也有人认为是16世纪的安特卫普和里昂。有的文献记载最早出现的是荷兰的阿姆斯特丹证券交易所,它建立于1608年,专门从事荷兰东印度公司的股票买卖。1773年,在伦敦柴思胡同的约那森咖啡馆中,股票商正式组织了英国的第一个证券交易所,即今伦敦证券交易所的前身。1802年2月,伦敦证券交易所新大厦落成开业,生意兴隆。上市交易的主要是英格兰银行、南海公司和东印度公司所发行的股票与债券。1827年,利物浦证券交易所成立,1830年,曼彻斯特证券交易所开业。到1914年,英国已有地方证券交易所22家。

美国约于1790年成立了正式的证券交易所。最早发行的债券是联邦政府债券。在独立战争期间,美国的战时国会、各州和军队都发行了各种各样的中期债券和临时债券。战争胜利后,美国政府为了取信于民,就以发行联邦债券的形式承担了这笔债务,共达8000万美元。这项巨额债券的发行主要依靠大量经纪人在咖啡馆等

场所兜售,形成了最初的证券交易。1754年,一批从事证券买卖的商人在费城成立了经纪人会,1790年组成了美国第一个证券交易所——费城证券交易所。1792年5月,在美国最大的城市纽约,24名经纪人在华尔街一棵梧桐树下聚会,签订了《梧桐树协议》。该协议保证若佣金达不到0.25%,该日将不向任何人买卖证券,并且规定会员与会员之间相互进行的证券买卖处于优先地位。这些会员,晴天在大街上从事证券生意,阴雨天就转移到一家咖啡馆。到1817年,随着铁路股票和债券发行的迅速增长,以及因美国经济增长需要,为开掘运河、修筑桥梁和公路而大量发行各种政府债券,再加上火灾、海上和人寿保险公司大量发行股票筹措资本,证券交易规模日益扩大,经纪人队伍也与日俱增。在这种情况下,按原有的《梧桐树协议》建立的证券交易制度已不能适应信用发展的需要,于是,产生了更正规的“纽约证券交易会”,1871年改名为“纽约证券交易所”。19世纪中叶,美国出现了淘金热。由于加州金矿的新发现,公众对开发地下财富充满激情,主持开发者不管矿藏量大小虚实,有无开采价值,都贸然发行股票债券并向公众推销,投资者抱着赌博心理,希望一朝得手,成为富翁,纷纷购买这些证券,参与交易活动。同时,投资银行迅速崛起,迈开了经营新证券的发行、承购和向国内外投资者推销证券业务的步伐,带来了证券行业的大兴旺。从美国东部城市到西部城市,涌现出100多家证券交易所。

在美国证券管理委员会成立前,对证券交易所的开设、证券的发行及买卖,都没有相应的约束制度。任何人、任何时候都可以发行任何数额的证券,具有极大的欺骗性,致使许多地方性证券交易所夭折,并带来了社会经济秩序的混乱。随着采矿业的衰落,能够生存下来的证券交易所已为数不多,且主要分布在经济基础较好的城市,如旧金山、丹佛等。

作为后起的资本主义国家——日本,其证券交易始于1878年。明治维新时期政府以“殖产兴产”为口号,通过官营模范工厂等国家资本的活动和扶植三菱等政商资本,进行了原始积累。在这一过程中,明治政府陆续发行了巨额公债,如为处理武士的家禄,1876年8月颁布《金禄公债发行条例》,取消封建俸禄,由政府一次发给分期偿付“金禄公债”,总额达1.7亿多日元。这样,这些公债的买卖也同时出现在两替屋(日本的钱庄、兑换所)的柜台上。随着公债买卖活动的活跃,两替商们需要有一个固定场所来发展业务,明治政府为了提高公债的流通性,维持公债的市场价格,同时为了促进股份公司的发展,于1878年制定了《股票交易所条例》,并于同年开设了股票交易所。但由于当时日本的股份经济还不发达,所以最初以公债交易为主,后来才发展为股票交易市场。第二次世界大战初,在东京证券交易所的基础上建立了日本证券交易所,并实施了重大改革,把许多地方交易所合并。日本帝国主义全面侵华后,日本确定了

战时经济体制,为防止投机资金过多流入交易所而妨碍军需生产,对交易所采取了限制性措施,导致股票价格下跌,市场萎缩。到第二次世界大战结束时,所有证券交易所全部解体。1948年5月,日本颁布了历史上第一个《证券交易法》。该法规定,只有证券公司才能经营证券业务。1949年,日本政府相继批准开放了东京、大阪、名古屋、神户、京都、福冈、广岛、新潟、札幌等9个会员组织形式的证券交易所,并规定在东京、大阪、名古屋3个交易所里,可以进行全国性的证券买卖交易。这些政策措施,大大振兴了日本的证券行业,使它们在短短40余年中,为日本工业的技术革新提供了巨额资金,为日本经济的发展作出了不可低估的贡献。

2. 证券交易所的组织形式

证券交易所的组织形式有两种,即公司制和会员制。

(1) 公司制

这种交易所是按照股份制原则建立,由股东出资组成的盈利性法人团体,其特点是本身不参加证券买卖,只为证券经纪商和交易商提供交易场地、设施和服务。它的最高决策管理机构是董事会。交易所由注册合格的证券商进行买卖。证券商向交易所缴纳营业保证金。交

交易所按证券成交额收取佣金。公司制的优点是能保证证券交易的公正性,缺点是费用较高。西方国家一般不采用公司制。日本、中国香港地区及少数东南亚国家和地区采用公司制。

(2) 会员制

会员制证券交易所是一个由会员自愿出资共同组成的非营利性法人团体。交易所的会员必须是出资的证券经纪人和证券商。有的国家允许私人成为会员,更多的国家只允许经纪人或证券商结成伙伴关系或组成公司方可取得会员资格。有的国家规定只有法人才可以成为交易所会员。会员实际上就是交易所的所有者,由它们共同经营。会员与交易所不是合同关系,而是自治自律关系,即每个会员必须遵守交易所制定的规章制度,在场内参加交易,不得擅自与非会员证券商进行场外交易。会员制交易所的最高管理机构是董事会,由会员选举产生。为了防止交易所管理层可能侵害公众利益,各国都对理事会人选作了法律规定。英国的证券交易所理事会的主席和副主席由英格兰银行行长任命,另有3名理事需由非会员人士担任,以代表广大公众利益。纽约证券交易所会员席位限制在1366个,会员选举产生由21名成员组成的理事会,其中有10名由与证券经纪人或证券交易商无利害关系的公众代表担任。会员制交易所的优点是:不以营利为目的。在此交易,费用相对

较低。

交易所会员需向交易所缴纳数额相当可观的会费。因此,会员资格也成了竞相买卖的目标。人们出巨资购买会员资格,主要是为了购买在交易所内买卖股票的特权。这个特权可给会员带来两方面的好处:一是为非会员顾客买卖股票,收取佣金。佣金随交易额和交易量的变动而变动,(每次买卖)交易额越大佣金率越低。佣金的数量在股市繁荣时是相当可观的。如纽约证券交易所每天交易总值在 10 亿美元以上,若以平均 1% 的比例收取佣金,每天佣金即在 1000 万美元以上。

(3) 证券交易所的机构设置

证券交易所一般是由交易所的股东或会员大会选出一个权力机构,下设若干个职能部门处理日常事务。但是,由于各国的情况不同,证券交易所的组织形式又有公司制和会员制的区别,各国和地区的证券交易所在机构设置和名称上就不一样。如有的是股东大会选出董事会管理,有的是会员大会选出理事会为权力机构进行管理。证券交易所的权力机构,在瑞士与香港叫证券交易所委员会,在英国和荷兰叫理事会。名称有别但其职能相同,机构也大同小异。

现以会员制证券交易所的机构设置为例,略加说明。

① 会员与会员大会。交易所的会员主要是各种证券

商行号(包括投资银行),参加交易所的会员行号必须经证券管理机关批准,新会员加入以旧会员退出为条件,同时须由两个旧会员推荐,经交易所理事会批准并缴纳入所费。交易所会员均以个人名义参加,每一会员行号根据出资额的大小可委派一人或数人作为会员。所有会员都必须遵守证券交易所的规章,如果会员个人或会员行号有过失,经理事会裁决,可停止或撤销其会员资格。会员分为三类:普通会员、限制会员和关系会员。普通会员是交易所的主要成员,能参加交易所的管理,并按出资额分配利润。限制会员的出资额受到限制,分享利润,但无权参与管理。关系会员不是交易所的正式成员,不出资,不能直接进入交易所进行买卖,但受交易所规章的约束和管理。关系会员的证券买卖可在交易所享受优待。

凡申请并经证券管理机构批准在交易所登记的会员均可参加会员大会,各会员行号派代表参加。会员大会的主要任务是选举理事会,提出并讨论有关交易所经营管理和盈利分配的有关议案。

②理事会。理事会是交易所最高决策机构,它的主要职责,一是选举理事长和常务理事,聘任总经理;二是协同专家顾问委员会制订经营决策方针,审定总经理和各业务部经理的业务和财务报告,拟定盈余分配方案;三是审核会员资格,制定并维持会员纪律,核定会员应缴的营业保证金及其他费用的缴纳;四是决定证券上市

的登记、变更和撤销,分配上市证券给各交易厅柜台,处理交易中的重要纠纷。理事由会员选举,可连任,但最多不得超过三届。理事长任期比理事短。

③总经理。总经理负责指挥、协调、组织交易所一切日常业务。他可以提名或任命各部经理,并有权撤销不称职的高级职员,有权召开临时会议。总理由理事会聘任并对理事会负责。理事会可以选择有管理才干又有业务水平的管理专家担任,也可以是具备管理能力的理事担任。

④交易厅服务部。主管场务,帮助订立买卖契约,执行营业细则规定,监督会员交易并防止不法活动,研究会员业务状态,管理零散经纪人的买卖。

⑤证券上市部。主管对申请上市证券的发行者的经营状况、财务情况、资信能力等的调查、审核,取消不合格上市证券。

⑥会员行号部。主管电讯、佣金及场外交易,办理会员登记,调查会员资金状况,审核营业保证金等。

⑦投资人情报服务部。负责收集并公布已上市证券企业的财务和营业情况,编制各种上市证券发行和交易情况,编制股价指数及图表,为投资人提供各种咨询服务。

⑧政府业务部。由于政府债券的发行和交易在许多证券交易所都占有很大比重,因此,政府业务部的主要职责在于,了解政府债券的交易情况,在必要时维持交

易价格,有时也代理发行新的政府债券。

⑨监事会(或稽核)。审查年度决算报告,监察一切业务并检查所有帐目,监督交易情况,对违法行为起诉及其他依法监察事项。监事会由会员大会选举产生,其成员不得参与交易所任何业务。

3. 证券交易所的职能与消极作用

(1) 证券交易所的基本职能

①保证证券市场运行的连续性。在证券交易所里,交易大量集中,既有大宗的卖出,又有大宗的买进。由于供求高度集中且又直接见面,在交易所开市期间,大宗交易可迅速成交,每日的成交价格也不会涨落过甚,这便是所谓证券市场的连续性。市场的连续性与证券的市场能力是紧密相关的,凡买卖迅速且能在某一价格变动范围内完成大量交易者,就是市场能力较强的证券。连续市场有如下特征:

- (a) 买卖频繁且极快完成;
- (b) 进出报价差距甚微;
- (c) 出销售价格波动频繁但波动幅度不大。

证券交易所是标准的连续市场,因为它具备下面几个条件:第一,代表买卖双方的经纪人集中在一起公开进行竞争;第二,上市公司的规模较大;第三,上市证券是一般公众投资和投机的理想对象;第四,上市证券可

作为抵押物品进行贷款。

证券交易所是各种股票、债券转让、买卖的集中地。工商企业可通过它发行和出售股票以筹集生产资金,社会各阶层成员可通过买卖证券获得收益,因而能满足储蓄和投资双方的需要,能把社会各阶层的闲散资金广泛动员起来用于长期投资。另外,在交易所内,交易者对价格极为敏感,当某些企业盈利甚多时,会导致资金大量流入,从而促进企业高效成长;经营不善,利润下降的企业,股价则出现下跌情况。此外,由于交易者还特别关注企业的盈利潜力和前景,因此当某些新兴产业出现后,其良好的发展前途和盈利前景常常会吸引大量资金,从而加速这些新兴产业的发展。

②有助于减少证券投资风险。由于证券交易所大量证券汇集,这使得投资者能较容易地实现证券投资的分散化,从而减少风险。同时,交易所为长期资金提供了流动性,并为投资者进行套头保值交易提供了便利,因而投资者得以防止风险。另外,作为一种有组织的市场,交易所一般都有严密的管理机构和严格的章程,这不但有助于证券交易的有序进行,在一定程度上还可防止欺诈行为。

③联结市场的长期利率与短期利率。一般来说,债券利率代表市场的长期利率,当短期利率上涨时,已发行的债券利率固定,不能因之调整。除非市场价格下落到某一幅度,否则投资公众将把资金改投比已购入债券