

首部系统研究资本市场与江苏经济发展著作
江苏技术师范学院基础应用研究基金成果
江苏资本市场发展15年献礼著作

资本市场与江苏区域 经济发展互动研究

李 荣 著

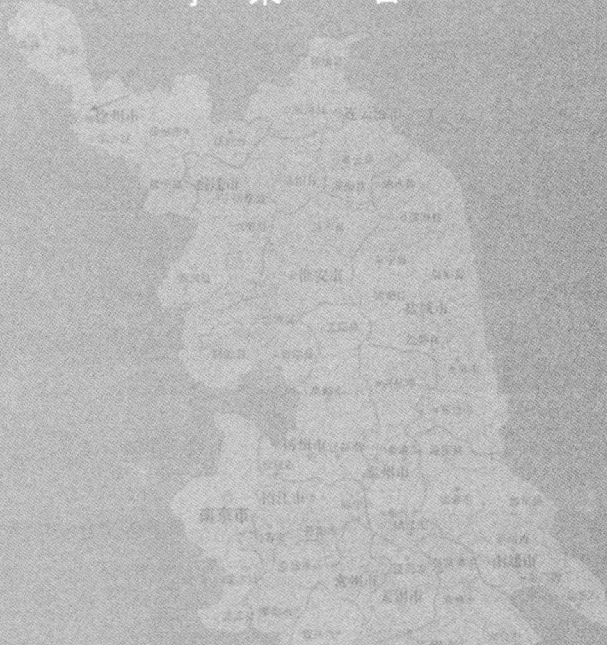


黑龙江人民出版社

首部系统研究资本市场与江苏经济发展著作
江苏技术师范学院基础应用研究基金成果
江苏资本市场发展15年献礼著作

资本市场与江苏区域 经济发展互动研究

李 荣 著



黑龙江人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

资本市场与江苏区域经济发展互动研究/李荣著.

—哈尔滨:黑龙江人民出版社,2009.9

ISBN 978-7-207-08417-0

I. 资… II. 李… III. ①资本市场—研究—中国 ②地区经济—经济发展—研究—江苏省 IV. F832.5 F127.53

中国版本图书馆 CIP 数据字(2009)第 162805 号

责任编辑:王裕江

装帧设计:李 梅

资本市场与江苏区域经济发展互动研究

Zhiben Shichang yu Jiangsu Quyu Jingji Fazhan Hudong Yanjiu

李 荣 著

出版发行 黑龙江人民出版社

通讯地址 哈尔滨市南岗区宣庆小区 1 号楼

邮 编 150008

网 址 www.longpress.com

电子邮箱 hljrmcbs@yeah.net

印 刷 哈尔滨市石桥印务有限公司

开 本 880 × 1230mm 1/32

印 张 7.5

字 数 220 000

版 次 2009 年 9 月第 1 版 2009 年 9 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 978-7-207-08417-0/F·1366

定 价 20.00 元

(如发现本书有印制质量问题,印刷厂负责调换)

序 言

亚当·斯密在 1776 年提出“看不见的手”的概念,为自由市场经济提供了坚实的理论基础。资本市场的出现,使得人们可以在资本市场这个无形的平台上投资和交易,而现代企业则从资本市场上汲取它们发展所需要的营养,逐渐壮大和成熟。借助这个市场,人类社会在更广阔的范围内实现了更高的资源配置效率。

研究世界各国过去一百多年的发展历史,纽约为什么能够取代伦敦成为国际金融中心;美国为什么能够超越包括欧洲列强在内的世界各国,实现经济起飞,对于今天的中国,有着特殊的借鉴意义。

从英国、美国的发展历史来看,在其发展和崛起的过程中,不同的历史时期,资本市场承担了不同的历史使命。第一次世界大战前后,纽约股票交易所一举成为世界上规模最大的交易所,在历史的同一瞬间,纽约取代伦敦成为世界第一大金融中心,美国也超越英国成为世界第一强国。可以说,美国的资本市场对于成就纽约的金融中心和美国的经济强国地位起到了举足轻重的作用。近年来,随着大国竞争的加剧和全球化趋势的增强,以及金融海啸的蔓延,导致交易所之间的跨国并购明显增多,银行、证券公司、投资银行、财务公司、跨国公司纷纷倒闭,引起了全球的广泛关注。这些现象的背后是当今世界几个大国在经济资源和国家地位上的竞争,可以说,资本市场的发展,在一定程度上决定了金融中心的地位、国家经济的强盛、区域经济的崛起。

以 1978 年 12 月召开的十一届三中全会为开端,中国的改革开放到 2008 年已是 30 年的时间了。30 年的历史“弹指一挥间”,

但不容置疑的是,30年过去了,中国的改革开放取得了举世瞩目的成就,中国社会发生了翻天覆地的变化。

特别是1990年12月,上海证券交易所、深圳证券交易所相继成立,标志着中国资本市场正式建立,从其开始出现的第一天起,就站在中国经济改革和发展的最前沿,推动了中国经济体制和社会资源配置方式的变革。而随着市场经济体制的逐步建立,对市场化资源配置的需求日益增加,资本市场在国民经济中发挥作用的范围和程度也日益提高。

伴随着改革开放,江苏经济社会发展取得了巨大成就。经济总量规模显著扩大,经济增长速度加快,1978年至2008年,江苏地区生产总值从249.24亿元扩大到30312.61亿元,年均增长12.6%;经济总量在全国位次提升,2008年,江苏地区生产总值占全国国内生产总值的10.4%,比1978年的6.8%提升3.6个百分点,江苏经济在全国长期稳居第2-3位;城乡居民生活水平显著提高,人均地区生产总值快速提升,1978年,江苏人均地区生产总值仅430元,2008年达到40000元(折合5700美元),为全国平均水平22640元(折合3313美元)的1.76倍,增长93.02倍,年均增长16.1%,快于同期经济总量的年均增长速度。但是,根据党的十七大提出的新要求 and 建设新江苏发展的需要,以及人民的殷切期待,并与发达省市相比较,江苏经济发展中还存在诸如城乡、区域经济发展很不平衡、人民收入水平依然低于一些兄弟省市、资源能源约束日益加剧、经济增长方式粗放、企业抗风险能力较弱等突出问题。如何破解发展中的瓶颈问题,促进区域经济协调发展,转变经济增长方式,提高经济运行质量,加快经济大省向经济强省转变是亟待研究的课题,构建有效、有序、开放的区域资本市场是破解上述难题的关键途径之一。

自1993年8月无锡太极实业上市以来,江苏资本市场取得了长足发展,公司治理进一步完善,区域资本市场活力增强;投资者日趋成熟,风险意识不断增强;市场监管不断完善,初步形成了具

有一定市场竞争优势和产业集中度的“江苏板块”。但江苏区域资本市场在促进区域经济协调发展、优化资源配置、促进产业结构调整、增加国民财富等方面的功能尚未充分释放。

所以,如何积极培育区域资本市场,充分释放资本市场功能,发挥上市公司的示范效应,探索资本市场与区域经济良性互动发展,加快推进经济转型升级,实现江苏经济“由低到高、由大到强”的历史性跨越,率先全面建成更高水平的小康社会,是本书研究的主要内容。

本著作作为江苏金融改革 30 年,江苏资本市场发展 16 年的献礼,也是作者在企业、高校长期从事资本市场与区域经济发展实践与研究成果的结晶。本书适合于上市公司高管、证券监管机构、高等院校师生、政府部门、各类企业研究江苏资本市场发展和企业上市的重要参考资料。

由于作者水平所限和国内关于资本市场与区域经济非均衡性互动关系的研究著作较少,特别是系统的研究江苏资本市场与区域经济协调发展的论著更是稀少,使得完成本著作具有极强的挑战性和创新性,书中错误和纰漏在所难免,恳请读者雅正。

作 者

2009 年 6 月

目 录

第一章 资本市场与区域经济发展研究综述	(1)
一、资本市场与江苏区域经济发展互动研究问题的提出	(1)
(一) 证券化程度偏低, 资本市场功能和上市公司优势未能充分释放	(3)
(二) 上市公司量质与江苏经济在全国的地位不相称	(3)
(三) 筹资功能弱化, 融资结构失衡, 直接融资比例过低	(4)
(四) 上市公司地区和行业分布不均衡	(5)
(五) 上市公司主体结构不尽合理	(5)
二、本课题的研究现状	(6)
(一) 国外研究现状	(6)
(二) 我国研究现状	(11)
(三) 江苏关于本课题的研究现状	(13)
三、发展区域资本市场的必要性与紧迫性	(15)
(一) 我国复杂的国情决定需要发展区域资本市场	(16)
(二) 社会进步、社会分工迫切需要发展区域资本市场	(16)
(三) 各区域市场化进程加速, 需要发展区域资本市场	(16)
(四) 资源的稀缺性, 需要发展区域资本市场提高资源配置效率	(17)
(五) 促进区域经济均衡发展, 需要发展区域资本市场	(17)

(六)应对金融危机对实体经济破坏的迫切需要	(18)
四、资本市场与江苏区域经济发展互动研究基本架构 ..	(18)
第二章 江苏资本市场演进、发展与变迁	(20)
一、我国资本市场 1990 - 2008 年成就	(20)
二、江苏资本市场破茧而出	(23)
(一)时代背景催生江苏资本市场萌芽	(23)
(二)全国资本市场的建立助推江苏资本市场诞生	(27)
三、江苏资本市场演进、发展与变迁(1993 ~ 1995)	(30)
(一)1993 年	(30)
(二)1994 年	(32)
(三)1995 年	(35)
四、江苏资本市场演进、发展与变迁(1996 ~ 2001)	(37)
(一)1996 年	(37)
(二)1997 年	(40)
(三)1998 年	(42)
(四)1999 年	(46)
(五)2000 年	(49)
(六)2001 年	(52)
五、江苏资本市场演进、发展与变迁(2002 ~ 2008)	(56)
(一)2002 年	(56)
(二)2003 年	(59)
(三)2004 年	(63)
(四)2005 年	(67)
(五)2006 年	(71)
(六)2007 年	(75)
(七)2008 年	(82)
第三章 2008 年江苏资本市场发展报告	(88)
一、资本市场融资成果显著,潜力巨大	(89)
(一)上市融资可持续能力明显增强,并与我国资本市场高度 吻合	(89)

(二) 后备上市资源丰富, 融资前景广阔	(90)
(三) 融资渠道进一步拓展, 有效改变融资单一模式	(91)
二、上市公司数量稳步增长, 分布广泛, 充分体现辖区经济特色	(93)
(一) 上市公司数量稳步增长, 峰值明显	(93)
(二) 上市公司可持续能力增强	(94)
(三) 上市公司市值受外部影响明显, 波动较大, 发展势头强劲	(96)
(四) 上市公司行业分布与经济结构相吻合	(97)
(五) 上市公司的地域分布渐趋合理, 与地域经济发展水平高度相关	(100)
三、投资者队伍结构逐步合理, 投资理念日趋理性	(103)
第四章 资本市场与江苏区域经济发展互动研究	(105)
一、资本市场对江苏经济发展的贡献分析	(105)
(一) 资本市场的发展加速观念转变和现代企业制度的建立与深化	(105)
(二) 依托资本市场, 产业结构调整效果显著	(107)
(三) 依托资本市场, 为产业结构升级提供资金支持	(109)
(四) 依托资本市场, 优化企业经营环境, 促进企业做大做强	(112)
(五) 上市公司成为推动江苏经济增长的中坚力量	(114)
(六) 资本市场的发展, 有效促进江苏金融环境优化	(114)
二、资本市场与苏南地区经济发展互动研究	(116)
(一) 资本市场与南京经济发展互动研究	(117)
(二) 资本市场与苏州经济发展互动研究	(127)
(三) 资本市场与无锡经济发展互动研究	(137)
(四) 资本市场与常州经济发展互动研究	(142)
(五) 资本市场与镇江经济发展互动研究	(147)

三、资本市场与苏中地区经济发展互动研究	(150)
(一)资本市场与扬州经济发展互动研究	(150)
(二)资本市场与南通经济发展互动研究	(155)
(三)资本市场与泰州经济发展互动研究	(159)
四、资本市场与苏北地区经济发展互动研究	(161)
(一)资本市场与盐城经济发展互动研究	(162)
(二)资本市场与徐州经济发展互动研究	(166)
(三)资本市场与连云港经济发展互动研究	(170)
(四)资本市场与宿迁经济发展互动研究	(173)
(五)资本市场与淮安经济发展互动研究	(176)
第五章 江苏资本市场热点问题研究	(178)
一、江苏上市公司在长三角竞争力问题研究	(178)
(一)长三角上市公司现状	(179)
(二)指标体系与数据模型的构建	(181)
(三)上市公司实证分析研究	(185)
(四)实证研究结果分析	(193)
(五)提升上市公司竞争力的对策	(200)
二、基于江苏上市公司现金流的财务风险预警研究	(203)
(一)基于现金流财务预警的重要性	(204)
(二)现金流财务预警指标的选择和分析	(205)
(三)研究方法以及样本的选取	(207)
(四)实证研究结果和分析	(208)
(五)研究结论与不足	(214)
三、利用资本市场促进江苏经济发展问题研究	(215)
(一)充分认识资本市场对经济增长的贡献	(216)
(二)江苏资本市场现状及存在问题	(218)
(三)培育江苏资本市场的对策与措施	(224)
参考文献	(228)
后 记	(231)

第一章 资本市场与区域经济发展研究综述

一、资本市场与江苏区域经济发展互动研究问题的提出

区域经济发展的水平、运行质量和均衡性,不仅关系到国民经济的总体质量和水平,而且也关系到国家稳定、区域协调、收入差距、科教文卫等的均衡发展。自改革开放以来,我国开始实施“向东倾斜,梯度推进”战略,经济发展逐渐表现出区域差异,这种区域差异的代价是不断扩大的地区经济差距和居民收入差距,而且这种经济差距的进一步扩大已经成为影响经济发展、社会稳定的重大问题,社会各方也给予了极大关注,党的十六届三中全会提出统筹区域发展便是最好的印证。

江苏作为我国东部沿海的发达省份,自1978年实施改革开放政策以来,成为中国经济增长最快、最具活力的省区之一。近年来经济发展取得巨大成就并表现出三次产业稳步发展,供给能力不断提高,投资消费关系改善,开放型经济稳步增长,富民优先效应显现,社会事业得到加强,财政收入较快增长,金融运行保持平稳,经济结构逐步调整,发展方式转变取得成效,苏中苏北发展加快,区域发展不均衡扩大的特点。尤其是省域内部各经济区域之间的差异问题,这种差异的扩大必将影响总体经济快速、健康、持续发展,影响江苏“两个率先”目标的实现。但咎其差异产生的关键原因是市场发育程度、产业结构转换和区域发展策略,即市场力、产业结构转换力和政策力是促进江苏区域经济差异形成及其扩大的

主要动力。

资本市场作为现代金融体系的核心和基础,也是现代市场经济的重要组成部分,具有引导资金流向、提供良好的投融资工具、优化资源配置、加快区域经济发展、调整产业结构,促进产业升级、吸引储蓄向投资领域转化等方面的特殊功能,受到世界各国的高度重视。我国资本市场成立较晚,但发展速度很快。截至2008年底,上市公司已达1625家,总市值121366.44亿元,共有开户投资者10449.69余万人,筹集资金3336.41亿元,在为国企脱困和企业转制,筹集社会资金,优化资源配置,提高资金使用效率,促进经济结构合理调整,推进财政金融体制改革等方面发挥了巨大作用。

区域性资本市场是相对于全国性资本市场而言的,是对全国性资本市场的补充,其功能与全国性的资本市场并没有本质上的区别,而只是在市场容量、辐射范围和服务对象方面存在差异。区域资本市场在裂变区域比较优势、实现区域合理分工和企业改革方面发挥着积极的作用。从发展的历程来看,我国区域资本市场起始于20世纪80年代中期,发展的动力主要来自地方企业、投资者和地方政府。区域资本市场的建立和发展,既是发挥区域比较优势,促进区域经济均衡发展的需要,也是保护广大投资者利益,有效利用和配置社会资源的要求。而由于各地区在经济、社会、文化、自然条件等方面的差异,决定了区域资本市场本身所具有的区域特色。区域资本市场在有效缓解全国性资本市场压力,将闲散的社会资金转变为生产资金、促进企业改革、并在更大的空间范围内优化资源配置、调整产业结构、抑制市场风险等方面都将起到积极的作用。但由于存在区域资本市场差距过大、产权市场和资本市场分离等局限性,也阻碍了区域资本市场自身的发展。江苏区域资本市场经过16年的发展,虽然取得了令人瞩目的成就,但存在的问题,更应当引起证券监管、上市公司、投资者、中介机构及政府部门的高度关注。经过调研分析认为,江苏区域资本市场发展

主要存在以下问题:

(一)证券化程度偏低,资本市场功能和上市公司优势未能充分释放

证券化率指上市公司市值占 GDP 的比例,它是衡量证券市场发展程度的规模指标,体现了直接融资在金融体系中的地位和证券市场的作用效率。证券化水平越高,意味着证券市场在国民经济中的地位越重要。近年来,江苏 GDP 占全国的比例均位居前列,2008 年江苏 GDP 占全国比例达到 10.4%,领先全国平均增长水平 3.5 个百分点,处于全国第一方阵。随着我国证券市场的发展和完善,证券化率不断加深,2007 年达到 132.65%,而近年来江苏证券化率持续走低,2007 年仅为 30.36%,不及北京、上海、浙江、山东、广东、湖北、四川等省市的证券化水平,表明直接融资在金融体系中的地位和证券市场的作用效率尚未充分释放。

表 1-1 江苏证券化水平与全国对比表

项目 年份	江苏 GDP (亿元)	占全国 比重(%)	江苏上市 公司(家)	占全国 比重(%)	江苏总市值 占全国比重(%)	全国证券 化率(%)	江苏证券 化率(%)
2007 年	25 560.1	10.37	112	7.23	2.39	132.65	30.36
2006 年	21 645.1	10.34	100	6.97	4.63	42.34	19.11
2005 年	18 305.7	10.04	91	6.58	5.33	18.61	9.45
2004 年	15 512.35	11.36	92	6.68	5.25	23.18	12.53
2003 年	12 451.8	10.67	86	6.68	5.87	36.38	19.35
2002 年	10 631.75	10.38	68	5.56	6.35	37.43	22.89

(二)上市公司量质与江苏经济在全国的地位不相称

2007 年,江苏财政收入、进出口总额居全国第二位,经济总量、税收收入居第三位。而从上市公司量质分布看,2007 年江苏上市公司数量 112 家,占全国的 7.23%,处于广东、上海、浙江之

后,居全国第四位,总市值居第七位;在全国百强上市公司中,江苏只有两家入围,与内蒙古、山西、湖南、河南等并列,仅比甘肃、云南、江西、广西等多一家,江苏上市公司的规模和量质与其经济发展水平相比明显偏小,上市公司的示范效应和集聚功能尚未充分发挥。

表 1-2 2007 年江苏上市公司与相关省区对比表

项目 省份	GDP 占全国 比重%,排名	财政收入 (亿元),排名	上市公司 (家)	占全国 比重(%)	总市值 (亿元)	占全国 比重(%)	证券化 率(%)	2008 全国 百强上市 公司(家)
上海	4.9,7	2 074,3	158	10.19	39 139.35	12.06	326.16	17
广东	12.43,1	2 785,1	188	12.13	3 2216.37	9.93	105.26	14
浙江	7.56,4	1 649,5	116	7.48	6 586.83	2.03	35.34	0
山东	10.50,2	1 674,4	88	5.68	8 318.74	2.56	32.13	6
北京	3.65,13	1 492,6	105	6.77	150 975.70	46.54	1 676.35	34
湖北	3.71,10	590,14	63	4.07	5 146.63	1.59	56.25	2
四川	4.26,9	850,9	65	4.19	7 175.87	2.21	68.31	3
江苏	10.36,3	2 236,2	112	7.23	7 761.20	2.39	30.36	2

(三)筹资功能弱化,融资结构失衡,直接融资比例过低

近年来,随着证券市场的低迷,江苏上市公司融资总额占全国的比重总体呈现逐步下降趋势。2003 年和 2004 年全国资本市场筹资总额均有所增长,而江苏上市公司筹资总额却出现了较大幅度的下滑,近 6 年融资总额仅为全国的 2.93%,2002 年比例最高也仅为 6.90%,而同期间江苏的 GDP 占全国的总量超过 10%;江苏上市公司在证券市场上的筹集资金比例与其经济发展地位不相适应,2002~2007 年,江苏上市公司在资本市场共融资 380.02 亿元,其中股票融资 347.82 亿元,占 92%,企业债券融资 32.20 亿元,占 8%,明显表现出股权融资偏好,结构失衡;从江苏资金供给

第一章 资本市场与区域经济发展研究综述

结构看,2002~2007年,资金总供给为17 699亿元,其中信贷资金比重为96.75%,股票融资为2.15%,资金供给过度依赖银行信贷,上市公司在促进江苏经济建设的作用有待进一步提高。

表1-3 江苏资本市场融资与全国对比表

项目 省份	全国融资(亿元)				江苏融资(亿元)				融资全 国占比 (%)	江苏资金供给结构		
	首发	增发	企债	合计	首发	增发	企债	合计		总量 (亿元)	信贷比 重(%)	股票融资 比重(%)
2007年	4 590.62	3 077.77	54.60	7 722.99	111.45	70.88	4.40	186.73	2.42	4 252.40	91.30	2.90
2006年	1 572.24	851.42	40.04	2 463.70	26.25	21.37	4.30	51.92	2.11	3 430.9	93.80	3.10
2005年	56.74	281.39	0	338.13	8.82	7.86	0	16.68	4.93	2 408.80	92.50	3.00
2004年	353.42	273.15	209.03	862.60	16.40	5.83	0	22.23	2.58	2 407.50	98.30	1.30
2003年	457.17	185.33	180.60	823.10	42.87	1.79	4.00	48.66	5.92	3 480.50	97.40	1.50
2002年	516.93	221.20	41.50	779.63	21.20	13.10	19.50	53.80	6.90	1 719.50	95.90	2.10
合 计	7547.12	4 890.26	525.77	12 990.15	226.99	120.83	32.20	380.02	2.93	17 699.	96.75	2.15

(四) 上市公司地区和行业分布不均衡

与资本市场发展充分的省份相比,与“全面达小康,建设新江苏”要求相比,江苏上市公司发展存在严重的区域分布不均衡,苏南、苏中、苏北依次梯度递减,特别是苏北地区上市公司、创业投资企业数量依然偏少,淮安和宿迁没有境内上市公司;在124家上市公司中,第二产业90家,占80%,第三产业22家,占20%,与江苏提出大力发展第三产业的战略定位相背离;从行业分布看传统制造业72家,新兴产业18家,与江苏提出发展优势特色产业和高新技术产业不能有效对接,产业布局尚未有效改变粗放型经营模式,上市公司的创新性、集聚性的特征不明显。

(五) 上市公司主体结构不尽合理

虽然随着上年几家较大型企业上市,江苏上市公司结构有了

一定程度的改善,但主体规模小和传统行业偏重的现状仍没有得到根本性的转变。2007年,上市公司总资产仅占全国的3.3%。上市公司市值仅占全国的2.39%,户均市值69.30亿元,仅为全国平均水平的33%;入选沪深300指数样本股中江苏仅占15家,落后于上海、广东、北京、山东;全国百强上市公司中,江苏只有两家入围;平均股本规模、资产规模均落后于广东、山东、北京和上海,充分说明江苏上市公司单体资产经营单薄,上市公司股本小型化的现象明显,缺乏领军型、集团化、国际化的超级航母。

因此,加快建设江苏区域资本市场,充分发挥其对区域经济均衡、协调发展,逐步扭转南北差距扩大的趋势,已成为加速推进“两个率先”进程中的一个重要课题。

二、本课题的研究现状

(一)国外研究现状

资本市场在400余年的发展历史上,对加速企业扩张、促进区域经济发展、推动世界经济一体化等,都发挥了巨大的推动作用。

1602年,世界上最早的股份公司——荷兰东印度公司成立;为分散海上贸易的风险,1606年,世界上第一张股票由荷兰东印度公司印制并发行,面额50荷兰盾,总价值650万,1611年,得到的回报是255荷兰盾,这张股票让荷兰整整经历了一个世纪的辉煌,到了17世纪中期,荷兰的经济规模雄居全球之首,其商船总数是英国的10倍,占世界总量的3/4,同时也为荷兰赢得了“海上马车夫”的称谓。股票和资本市场,伴随着远洋商人们对分散风险的需求而诞生了。但是,在工业革命之前,一切经济活动都在围绕着贸易进行。

工业革命作为人类经济史上一次重要变革,它使得工业生产取代了商品贸易,占据了整个经济的主导地位,尤其到了19世纪

初,当铁路建设在欧洲悄然兴起之后,一直服务于经济发展的资本市场也随之发生了一次历史性的转变。修建铁路作为当时一个资金需要量庞大的项目,需要寻求恰当的方式,快速地集聚资金以保证工程的进度。特别是1822年5月23日,世界上首条铁路在史达克顿开工,修建该铁路一共需花费10万英镑。在当时,对这笔天文数字,任何个人都无法承担这笔开支的,于是,达灵顿—史达克顿铁路公司发行了股票,该铁路于1825年9月27日开通运行。通过发行股票,迅速募集到修建铁路所需资金,且有效化解资本风险,并成功地向世人展示了铁路建设商业化经营的魅力,从而为今后大规模的铁路建设奠定了坚实的基础。从1825~1870年,在这短短的45年中,一张密集的铁路交通网已经在英国形成,其通车里程达到13 000多英里。马克思看到这些后便在《资本论》中写道:“假如必须等待某个单个资本增长到能够修建铁路的程度,那么恐怕直到今天世界上还没有铁路。但是,通过股份公司集中募股,瞬间就把这件事完成了。”

随着美国的殖民地经济的发展,美国因基础产业开发而急需海量资金。1792年,由24位经纪商经过秘密协商制定出了著名的“梧桐树协议”,这成为美国最早的资本市场,也就是纽约证券交易所的前身。1817年,这些经纪人通过一项正式章程,并定名为“纽约证券交易会”,至此一个集中的证券交易市场基本形成。1863年,“纽约证券交易会”易名为“纽约证券交易所”。19世纪20年代到19世纪30年代,美国的工业化浪潮为证券业带来了新的发展机遇。这一时期发展水陆运输成为美国经济发展的中心环节。为了筹集道路、桥梁、运河等土木事业的资金,美国发行了联邦债券、州政府债券、民间事业债券、股票等,使资本市场的交易量大幅度地增加,当时市场上最热门的股票就是伊利运河公司的股票。20世纪20年代,美国经济的高速发展刺激资本市场走强,美国进入“飞扬的二十年代”。1921年8月到1929年9月,道琼斯指数升了468%。随着1929年10月的股灾、1933年罗斯福新政、