

民國史料叢刊

480

張研 孫燕京 主編

經濟 · 金融

交易所法

交易所法釋義

上海證券交易所年報（1947年度）

上海麵粉交易所十周紀念刊

 大象出版社



民國史料叢刊
480

張研 孫燕京 主編
經濟・金融

交易所法

交易所法釋義

上海證券交易所年報（1947年度）

上海麵粉交易所十周紀念刊

圖書在版編目 (CIP) 數據

民國史料叢刊／張研 孫燕京 主編

—鄭州：大象出版社，2009.2

ISBN 978-7-5347-5439-5

I. 民… II. 張… III. 中國—近代史—史料—民國

IV. K258.06

中國版本圖書館CIP數據核字 (2009) 第022264號

民國史料叢刊

張研 孫燕京 主編

經濟·金融

總策劃 耿相新

責任編輯 楊吉哲 王莉娜

封面設計 劉文王

出版 大象出版社 (鄭州市經七路25號 郵政編碼 450002)

網址 www.daxiang.cn

發行 大象出版社總發行部 電話：0371-63863551

印刷 北京中獻拓方科技發展有限公司

版次 2009年8月第1版 2009年8月第1次印刷

開本 890×1240 1/32

印張 17.25

總定價 180000.00元

若發現印、裝質量問題，影響閱讀，請與承印廠聯系調換。

印廠地址 北京經濟技術開發區運成街甲6號

郵政編碼 100176 電話 (010) 67889166

孔滌庵編

交易所法

交易所法

目 錄

第一章	交易所之概念	一
第二章	交易所法立法之根據	六
第三章	交易所之種類	一
第四章	交易所之設立	五
第一節	交易所設立之要件	五
第二節	交易所設立之手續	九
第五章	交易所之組織	三

交易所法

第一章 交易所之概念

交易所 (Exchange; Bourse; Bourse) 吾國舊時亦曾譯稱懋遷所，其意義可從經濟上及法律上兩方面研究之，法律為範圍人類經濟生活之規則，而交易所之發生，則遠在法律未頒布以前，故茲先闡明經濟上之交易所意義。

第一 經濟上之交易所意義 由經濟上言之，則交易所者，以買賣具有代替性商品為目的之投機市場也。分述之，則：

(一) 交易所者市場之一種也 於一定地點，有具體之設施，合貨物之供給者與需要者，使能於一定時間會集之，而從事買賣者，謂之市場。市場之發生，徵諸史冊，雖遠在數千年以前，

然一時代代表的市場之性質，則隨經濟生活之發達，而形式遞變。即在太古部落經濟時代，一部落自己所不能生產之財貨，而爲他部落所生產者，始約定某地點各運搬其特有之產品陳列求售，互通有無，故其相互交換之目的物亦祇限於若干稀少之貴重品，而與民生之日用無關。降至歐洲都府經濟時代，都鄙之分業漸生，都市住民，百工居肆，以手工業爲其主要職業，而鄉民村婦，則服田力穡，以從事農業上之生產。都市之糧食，須仰給鄉村，而鄉村對於工業品之需要，亦須求之於都市，於是彼此交換之目的物，乃由稀少品進而爲日用品。然其購之也，與古代市場無異，亦都祇供自己之消費與使用，非專以此求售也。至於近世，則因科學之進步，促成各種機械之發明，寰海交通，天涯比鄰，於舊有之消費者市場外，乃更發生一種新的特別市場。推其原因，則由於

(1) 自工業革命發生後，生產之方式，進而爲機械生產，大量生產，則其對於所需之原料，自非以大量購入之不可。

(2) 國民經濟成立之結果，從來地方的市場，一變而爲全國的全世界的市場，既以全

國全世界爲目標，需要自因之變爲大量的，而大量交易，即隨之俱生。

(3) 因世界商業之發達，促成國際的分業之進展，一國所需之貨物，不必盡自本國之所產，可大量的仰給於國外之進口，而大量交易，其勢不能將貨物之全部，運入於特定市場，以待買賣契約之訂立，因之關於市場之觀念，乃煥然丕變，而純粹的商人市場，如交易所者，遂乘時興起，成爲現代經濟社會之重心也。

(二) 交易所者投機市場也。預測將來貨物市價之變動，冒險的從事買賣，以圖獲取其間所生之利益者，謂之投機。(註) 自蒸汽電信相繼發明以後，交通迅捷，運輸便利，一地方貨物之市價，往往爲全國或全世界之生產及消費所左右，故欲預測物價之漲落，非周知世界商情，一一調查之，即難期正確，而因物價之變動蒙其影響最烈者，厥爲從事製造之企業家，蓋凡貨品之製造，自原料之採購，以迄於出品之上市，動需經過若干之時日，而有此若干時日之距離，物價變動之結果而上漲，固獲意外之贏益，否則即難持籌握算，以估計其成本之多寡矣。欲免除此種危險，於是即不得不另闢途徑，以投機爲經營之保障。其法即一方買進現貨，同時復於

他方賣出同量之期貨，或於一方先賣出現貨，同時買進同量之期貨，前者生損失時，可藉後者之利益爲挹注，後者生損失時，亦可移前者之利益爲填補，如此買賣並行，則危險即可祛除，而近世大規模工商業之得以順利進行，而不虞顛躓之憂者，亦惟恃此投機交易之存在。爲此交易而設立之特殊市場，卽所謂交易所是也。

(註)英文之 Speculation 日人譯爲投機，我國通用語則多稱期貨交易爲買空賣空，其字面義與 Short Selling 相彷彿，哥爾德 (Samuel Goldman) 氏於所著證券交易所法要覽第七頁，詁此二字之定義曰 Short Selling 者，賣者並不具有買賣契約之目的物，先拋出之，希望日後以廉價買回而訂立之契約也。蓋普通交易其方法概先買而後賣，而交易所之專門投機家 (Specialist) 則多先賣出而後再買進，所謂空 (Short) 者，亦祇賣出一面之空而已，故買空賣空，其義不如投機之較爲適當而賅備。

(二)交易所者以買賣具有代替性商品爲目的之市場也。普通市場之買賣契約一告成立後，雙方卽互負履行給付之義務，故其買賣目的物之商品，須以賣方之現實占有爲必要條件，而交易所之買賣，其契約之締結與履行，非屬於同時，得以一定之樣本 (Sale by sample) 或名 (Sale by description) 或一定之標準物 (Sale by standard) 爲交易之根據，於

實行授受時，得依交易所所定之標準，以同一種類，同一品質之貨物，或其相類似者，爲替代。故賣方實際上有否占有其貨物，則在所不問，而適於交易所買賣之貨物，其最富代替性者，厥爲公債股票公司債券等有價證券。反之如製造品、天產物等，因氣候、土壤、地質、工廠設備、工人技能、機械精窳之關係，品質難期一致，似缺乏代替性可能，然交易所得依其品質之良否，定爲若干等級，於實際交貨時，以此預定之標準，互相替代，自可補救代替性之不足。至如魚介、蔬菜、牲畜、書畫、古董等，因彼此性質互異，絕無代替性之可能，殊不適合於交易所之買賣者也。

第二 法律上之交易所意義 具備法律上一定之條件，由法律賦予人格，認爲權利義務之主體者，謂之法人 (Corporation)。倫敦紐約之證券交易所，因係私人所組織之任意團體 (Voluntary Association)，既不受國家之統制，對於一般社會，亦不負何種責任，自不得目爲法人。而在我國由法律上言之，則交易所者以買賣具有代替性商品爲目的，經政府核准而設立之社團法人也。至此種法人之性質如何，則學說紛歧。其主張公益法人說者，謂交易所爲造成公定價格之市場，非直接以營利爲目的，而公定價格之造成，則事屬公益，故爲公益的法人。

如民國三年頒布之證券交易所法第一條規定凡爲便利買賣，平準市價，而設之國債票、股份票、公司債票及其他有價證券交易之市場，稱爲證券交易所，卽爲明證。此其說固不無一面之理，然公定價格之造成，不過爲交易所經濟的所生之作用，而非卽爲其目的。前述證券交易所法第一條之規定，亦祇說明交易所之職能，及其存在之效果，而非徑以規定其目的，此說竟混而同之，殊難愜人意。其主張營利法人說者，謂交易所之設置，非第以供特定商人得從事買賣具有代替性之商品爲目的，卽特定商人以外，凡訂立買賣契約所生結果之履行，亦由交易所負擔擔保之責；而對於買賣雙方，交易所卽向之徵收一定經手費，以其收入供牟利之資。此說在股份組織之交易所，固頗撲不移，然在會員組織之交易所，其徵收使用市場報酬之經手費，祇以充經營上必需之用途，並非以之爲牟利之具，謂曰營利法人，亦決非正確。蓋會員組織之交易所，與相互保險公司相似，而爲交易所法中規定之一種特別法人也。

第二章 交易所法立法之根據

交易所制度，從一方面觀之，固有調劑供需，平準物價，創成公定市場，及促進企業發展之效用，而從他方面觀之，其足以誘致賭博，刺激激倖，釀成恐慌，妨害社會公益者，亦決非淺鮮。因是國家對於交易所之存在，立法上究應採取如何方針？自有交易所歷史以來，即成爲重大聚訟問題，而考諸史冊，其在經濟思想幼稚時代，大都視交易所爲公開的賭博市場，恆思藉法律之力，以撲滅之。其壓迫交易所手段最甚者，徵諸英國，則首爲一七七三年頒布之約翰巴納耳條例（Sir John Barnard's Act）。此條例未制定前，南海公司（The South Sea Company）之股票，適飛躍於倫敦市場，世人鑒於股票買賣之易獲鉅利也，於是各懷大利在前之念，廢棄百業，相率搶辦毫無基礎之泡沫公司（Bubble Company），風起雲湧，趨之若鶩，不數月而真象畢露，公司瓦解，其持有股票而陷於傾家蕩產之厄運者，達數千人。因之議會中爲防止流弊計，遂通過此種法案，規定一切買賣契約，須以現實履行爲條件，而科投機於證券者，以嚴厲之處罰。法案之名稱，則徑冠之曰無恥的股票買賣惡習之禁止條例（An act to prevent the infamous practise of stock-jobbing），可以知其深痛惡習之甚矣。其在美國投機之事，亦

夙懸爲厲禁，故在一八一二年以前，即頒有投機禁止條例 (An act to regulate sales at public and to prevent stock-jobbing) 之規定。至一八六四年，南北戰爭，迫在眉睫，人民因恐政府之籌措軍需，而取給於紙幣之發行也，相率購儲金幣，交易所中金幣價格之高於紙幣者，幾達二倍。大總統林肯歸其咎於投機買賣之乘機把持，至發爲此輩惡魔，宜亟殲戮，以爲衆警 (I wish every one of them had his devilish head shot off) 之憤語，於是制定金幣投機條例 (The Gold Speculation Act) 取締紐約證券交易所對於金幣之投機買賣。不圖時未兼旬，金幣市價，扶搖直上，竟達紙幣三倍，卒乃爲之氣短，翻然弛禁。而該條例之運命，遂與一八六〇年及一八八四年英國之先後廢止上述約翰巴納耳條例及倫敦市經紀人免責條例 (An Act for the Relief of the Broker of the City of London) 相似，同爲交易所之失敗紀念物 (Monument as a fallacy) 矣。

投機交易禁止之結果如斯，迄於今日，除少數墨守舊時倫理學說，罔知交易所爲何事者外，世人對於交易所之存在，已易其誣蔑之心理，均認爲經濟上必要之機關，而所應亟加研究

者，則立法上果宜採取何種政策，其弊害始能杜絕之是也。

各國立法上對於交易所所取之主義，雖寬嚴互異，而終不能全任其自由者，綜厥理由，約有數端：

(一)交易所之最大任務，在乎調劑供需，以創成公定市價，而此種市價之是否爲公正的，非特影響於社會經濟全體之發達者，至爲鉅大，卽就私經濟方面觀之，交易所公布之行市，不啻卽爲個人財產估價及決定交易所外同種貨物代價之基準，苟無法律以繩之，則壟斷操縱，欺瞞詐僞之惡習，勢必相因而生，妨害交易所之社會性。

(二)交易所爲貨物之觀念(Idea)市場，而非以實物之買賣爲目的，此觀念之背後，因有真實貨物之存在，雖與買空賣空不同，然此觀念之交易，苟無法律以爲之制裁，則無資力之輩趨之若鶩，勢必弊害叢生，而流毒社會。

因之各國對於交易所之存在，於法律中一方規定公定市價必須與實際之交易狀況相一致，(德交易所法第二十九條)或強制的命令交易所公告公定之市價；(日本交易所法

第二十六條及施行細則第十九條，我國交易所法第三十九條第四十九條及施行細則第三十一條（他方對於一般公衆之欲在交易所從事買賣者，厲行交易登記制度，（初創於一八九〇年之美國紐約證券交易所，一八九六年頒布之德國交易所法即採用之）即凡從事定期交易者，應將其姓名，住址，職業，等繳納一定手續費，向法院備置之交易所登記簿內註冊，以便公布於官報或其他日刊，否則其所做交易，即屬無效。如此則資力薄弱而缺乏經驗之徒，自不致漫然從事投機，而定期交易及於國民經濟上私經濟上之惡影響，亦可因之消弭矣。

第三章 交易所之種類

交易所得因其買賣物件種類之異，可分爲二；其以買賣公債股票公司債券等爲主要業務者，謂之證券交易所（Stock Exchange; Effectenbörse; Bourse en valeurs）歐陸各國證券交易所中，亦有兼爲外國貨幣及匯票之買賣者，如柏林交易所於一九一九年十二月，唐