

证券史与证券税制研究

叶青 编著

证
券

武汉大学出版社

序

凡从旧中国过来的人，都不会忘记那五花八门的公债、库券，变幻莫测的股票行市，沉重的捐税负担。到了90年代，新中国的证券市场和证券税制得到了健康、持续的发展，能达到目前这样的成就是很不容易的，这应归功于国家实行改革开放的政策和建立社会主义市场经济体制。可以预料，证券市场与证券税制在1994年定有更完善的发展。我觉得，谁要是能把中国乃至世界的证券发展和证券税制的演变作一个系统的比较研究，那将是一件很有意义的工作。因为总结过去，是为了更好地迎接未来，迎接21世纪的挑战。叶青同志编著的《证券史与证券税制研究》一书正好给我一个比较圆满的答案。

该书最大的特点是层次分明，具体体现在以下三个方面：

1. 内容充实。该书围绕着证券史与证券税制这两个中心内容组织材料，上中下三篇既有联系又有区别，上篇介绍了国外证券史与证券税制，中篇介绍了中国始于春秋战国时期的证券史与证券税制，下篇是对证券史与证券税制的比较研究。证券与股份制有密切关系，该书也论及中外股份制的发展过程，尤其是中国早期股份制与根据地股份制研究较少，尤其值得一谈。从书中可以看出一个很有趣的历史现象：最原始的证券交易所都诞生在咖啡馆或茶馆中，可现在的证券投资者绝不会把茶馆与交易所联系起来。

2. 方法独特。该书作者长期研究财政税收史，同时也研究证券史，但作者提出的“财政税收之历史研究法”引起了我的兴

趣。作者认为,研究财政税收及历史,不能仅盯住财政税收本身这一小块,要把眼界放宽,研究某一特定的领域的财政税收问题,应先把这一问题弄清楚。我想目前有些财税问题无法深入研究下去,障碍也就在这里。看来以后研究财税史的同志会有用武之地的。该书作者为了研究当前的证券税制改革前景,不惜以较大篇幅论述中外证券及证券税制的发展过程及特点,使其立论言之有据,应该说是一种成功的尝试。

3. 结论合理。作者提出了证券税制改革的短期方案和长远规划,有一定的可行性。撰写序言之即,欣慰1994年新税制中将把印花税改为证券交易税征收,恰与该书中的短期方案相吻合。愿理论之树常青,理论的深入研究能推进实践的健康发展。

金无赤金,人无完人,那么书无完书。作者在研究内容和方法上进行开拓性的研究,难免有这样或那样的不足之处。希望研究者、读者在从该书中获取有益的东西的同时,也提出宝贵的意见,以帮助作者进一步的提高。

蔡次薛

1993年12月20日

前 言

在图书馆和书店的书架上，有关证券和证券投资运作技巧的书籍琳琅满目，不下千百种。这些书对于丰富人们的证券知识起了重要的作用，不少证券书籍都不同程度地涉及到证券史和证券税制方面的知识，但不全、不系统，难以给人一个整体的印象。随着证券业的健全和证券市场的日趋成熟，人们需要增进这方面的知识。作者治税收史和工商史多年，一直尝试着把证券研究和税收史研究结合起来，编写这本书就是这种大胆尝试的结果。希望这部书中有关证券及证券市场从无到有、从平静到起风暴、从自主发展到国家税收监控等内容，能给广大证券爱好者提供一些有用的东西。

证券是有价证券或资本证券的简称，主要包括债券和股票。债券分为国家公债券和民间私债券，股票又是股份经济和股份公司的产物。因此，证券史的研究内容相当广泛，实际上包含了公债、私债和股票的历史以及由证券所引起的各种风波。证券业是一个高利行业，不同时期的政府都不会对它袖手旁观的，随着证券业的发展，政府的证券税制也就逐步完善起来。证券税制包括对证券公司征税和对证券经营者、交易者征税的内容。研究中外证券史和证券税制的发展，是本书上、中篇的基本内容。本书下篇集中分析中外证券税制的差异、现行证券税制的问题和改革方向。

研究现代财税问题有两种方法：研究现实问题和研究历史问题，两者缺一不可。本书侧重于从证券及证券税制史的角度来探讨完善证券税制的问题。这种方法我们姑且称之为财税问题的“历史研究法”，这本书的编写也是这种方法的尝试，笔者力图

变为历史而研究历史为为现实而研究历史。

本书在编写过程中得到了中南财经大学有关专家、教授的指导，尤其是年近9旬的蔡次群教授不顾年高体弱，认真审阅了编写提纲并作序，作者特在此表示衷心的感谢！作者在广泛搜集资料的基础上还参考了目前证券书籍中的有关章节和有关文章，特在此向作者表示衷心的感谢！由于时间关系，本书定有大量不足之处，恳请诸位读者批评指正。

作者于蛇山南麓

1993年11月22日

目 录

序.....	蔡次薛 (1)
前言.....	(3)

上篇 外国证券史与证券税制

第一章 早期证券的原始形式.....	(1)
第一节 早期股份公司探源.....	(1)
一、古罗马的合伙经济.....	(2)
二、古罗马的股份委托公司.....	(3)
第二节 中世纪证券制度的发展.....	(3)
一、意大利城市的股份制与证券制度.....	(4)
二、德国的家族企业和马尔克.....	(6)
三、西欧沿海各国的海运合伙组织.....	(7)
第二章 近代西方证券制度的发展.....	(9)
第一节 西欧证券市场的形成.....	(9)
一、英国证券市场与证券税.....	(9)
二、荷兰——证券市场的诞生地.....	(17)
第二节 美日证券市场的发展.....	(20)
一、美国证券市场后来居上.....	(20)
二、日本证券业的起步.....	(23)

第三章 现代证券史与证券税制…………… (25)

第一节 美国证券市场与证券税制…………… (25)

一、国际化的证券市场…………… (25)

二、美国证券税制…………… (31)

第二节 日本证券市场与证券税制…………… (37)

一、两次世界大战对证券市场的影响…………… (37)

二、经济腾飞与证券业大发展…………… (39)

三、日本发展证券业的新举措…………… (40)

四、日本证券税制…………… (41)

第三节 英国证券市场与证券税制…………… (50)

一、由独霸天下到三足鼎立…………… (50)

二、伦敦证券交易所…………… (54)

三、英国证券税制…………… (55)

第四节 德国证券市场与证券税制…………… (57)

一、证券业与金融业联姻…………… (58)

二、以完善税制为主的证券制度改革…………… (59)

三、原西德证券税制…………… (61)

第五节 其他欧洲国家的证券市场与证券税制…………… (63)

一、法国证券市场与证券税制…………… (63)

二、荷兰证券市场与证券税制…………… (66)

三、原苏联的证券市场与证券税制…………… (69)

四、匈牙利的证券市场与证券税制…………… (73)

第六节 发展中国家证券市场与证券税制…………… (77)

一、印度证券市场与证券税制…………… (77)

二、南朝鲜的证券市场与证券税制…………… (79)

三、印度尼西亚证券市场与证券税制…………… (82)

四、马来西亚证券市场与证券税制…………… (83)

五、泰国证券市场与证券税制·····	(85)
--------------------	--------

中篇 中国证券史与证券税制

第四章 中国古代的合伙经营与证券原形·····	(89)
-------------------------	--------

第一节 原始的合伙经营与“证券”·····	(89)
-----------------------	--------

一、先秦的合伙经营·····	(89)
----------------	--------

二、“债券”的由来·····	(90)
----------------	--------

三、飞钱：最早的有价证券·····	(92)
-------------------	--------

四、引、钞买卖——证券交易的原形·····	(92)
-----------------------	--------

第二节 明及清初的股份经济与票据流通·····	(94)
-------------------------	--------

一、农业中的合伙经营·····	(94)
-----------------	--------

二、商业中的合股经营·····	(96)
-----------------	--------

三、手工业中的合伙经营组织·····	(98)
--------------------	--------

四、明清的票据流通·····	(103)
----------------	---------

第五章 近代中国的股份公司与证券市场·····	(105)
-------------------------	---------

第一节 近代中国的股份公司·····	(105)
--------------------	---------

一、外国股份公司进入中国·····	(105)
-------------------	---------

二、洋务派举办的股份公司·····	(107)
-------------------	---------

三、民族股份资本的形成·····	(111)
------------------	---------

第二节 近代中国的证券市场·····	(115)
--------------------	---------

一、中国最早的股票·····	(115)
----------------	---------

二、中国最早的债券·····	(116)
----------------	---------

三、近代的证券市场·····	(117)
----------------	---------

四、近代的证券风潮·····	(119)
----------------	---------

第三节 近代证券税制的设计·····	(122)
--------------------	---------

一、颁而未行的印花税·····	(122)
二、酝酿中的所得税·····	(123)
第六章 民国证券史与证券税制 ·····	(124)
第一节 北洋政府证券史与证券税制·····	(124)
一、北洋时期的股份经济·····	(124)
二、北洋时期证券市场的形成·····	(129)
三、信交风潮与公债风波·····	(137)
四、北洋政府的证券税制·····	(139)
第二节 国民党政府证券史与证券税制·····	(142)
一、1927—1949年股份经济发展概况·····	(142)
二、证券市场的发展·····	(145)
三、主要证券机构与品种·····	(149)
四、证券税制·····	(155)
第三节 根据地的股份经济与证券·····	(159)
一、根据地的股份经济·····	(159)
二、根据地的公债·····	(163)
三、根据地的股票·····	(167)
第七章 当代中国证券史与证券税制 ·····	(169)
第一节 建国初期的证券市场与证券税制·····	(169)
一、建国初期的股份经济·····	(169)
二、建国初期的证券市场·····	(173)
三、五十年代的公债·····	(176)
四、建国初期的证券税制·····	(177)
第二节 新时期证券市场与证券税制·····	(180)
一、新时期的股份经济·····	(180)
二、现行股份制的八大类型·····	(186)

三、新时期的证券市场概况·····	(190)
四、各地的证券市场·····	(195)
五、现行证券税制·····	(203)
第三节 台、港证券市场与证券税制·····	(205)
一、台湾证券市场与证券税制·····	(205)
二、香港证券市场与证券税制·····	(209)

下篇 证券税制研究

第八章 证券市场与证券税制的关系 ·····	(213)
第一节 建立证券税制的必要性·····	(213)
一、证券税制的概念·····	(213)
二、建立证券税制的必要性·····	(215)
第二节 证券投资与证券税制的关系·····	(219)
一、税源的“新潮一族”·····	(219)
二、新型的税收关系·····	(220)
三、国家对证券市场的管理与税收·····	(221)
第九章 中外证券税制比较研究 ·····	(225)
第一节 中外证券市场的比较·····	(225)
一、中外证券市场的相近之处·····	(225)
二、中外证券市场的不同之处·····	(230)
第二节 中外证券税制比较·····	(234)
一、证券税种的比较·····	(234)
二、证券税征税环节的比较·····	(240)
三、涉外证券税收的比较·····	(242)
四、证券税调节能力的比较·····	(243)

第十章 证券税制改革的探讨	(245)
第一节 现行证券税制的主要问题	(245)
一、与市场经济体制不适应.....	(245)
二、与证券市场发展不协调.....	(246)
三、证券税制不健全.....	(247)
四、证券税收征管不严格.....	(248)
五、部分证券税与税收原理不一致.....	(248)
第二节 证券税制改革的基本原则	(248)
一、结合国情, 公平税负.....	(248)
二、长短结合, 讲求效率.....	(249)
三、简便易行, 轻税严管.....	(249)
四、兼收并蓄, 缩短差距.....	(250)
第三节 证券税制改革的构想——“四税分立”	(250)
一、改革证券印花税.....	(251)
二、恢复证券交易税.....	(252)
三、开征证券所得税.....	(254)
四、恢复证券财产税.....	(260)
五、证券税制的总体构造.....	(260)

上篇 外国证券史与证券税制

第一章 早期证券的原始形式

引 子

据统计，目前西方发达国家证券市场上的证券公司大致有：法国11 017家；美国3 000多家；英国2 568家；日本1 444家；原联邦德国381家。美国证券市场上市的各种股票达5.5万种之多。日本1 000多家证券公司的资本额占全国300多万家企业的75%。世界上有60多个国家和地区设立了证券交易所。世界证券市场每天上市成交的各种债券、股票交易额高达几万亿美元之巨。据测算，1987年平均每天成交的证券交易额，美国为23 534亿美元，日本为15 082亿美元，英国为3 923亿美元，原联邦德国为2 173亿美元，法国为1 303亿美元。规模如此巨大的证券市场令国人咋舌，那么它是怎么形成的呢？我们不妨来探寻一下它的源头。

第一节 早期股份公司探源

股份公司是股票之母，有股票必然有股份公司，但没有股票或股票很少也有原始股份公司存在，这就是两千多年前形成的股份经济雏形——合伙经济。

一、古罗马的合伙经济

据西方学者考证，早在罗马帝国时期，类似于公司的经济组织，就以股份合伙的形式出现，有些早期的公司还通过向公众出售股票来筹集资金，以便履行为支持战争而签订的政府合同。当时不可能存在大规模的组织，因为政府只允许这些公司履行政府的合同，不得从事其他任何活动。^①当时的船夫行会就是类似于公司的经济组织。美国经济史学家汤普逊的研究验证了这一点，他说：“现在我们还可看到有些流传下来的关于第3和第4世纪船夫行会的重要文献；当时这些团体在帝国的大部分沿海城市中都找到。它们主要被雇佣于运入粮食，它们的经营和资本雄厚的商社相勾结着，而那些被禁止经商的罗马元老往往是这些公司的匿名股东。大伽图就是投资于这类企业的一个人。”^②大伽图（Marcus Porcius Censorius Cato，公元前234—前149年）是古罗马执政官、历史学家和作家，在公元前198年任大法官、前184年任监察官等职。象这样的政界要人和社会名流都投资于这类公司，可见这类原始的股份公司的效益是相当可观的。古罗马时期，粮食贸易是一项业务量大而有利可图的事业，由政府专营，所有运粮船只都只由那些与政府签订合同的公司来管理，公司的运输量大且稳定。

股份合伙是最古老的一种共同经营形式，早在罗马法中就有了关于合伙的规定。罗马法中把合伙看成是两人以上互约出资经营事业、以共同分配其损益为目的的契约，并规定了合伙的6种

① 参见〔美〕丹尼尔·A·雷思著：《管理思想的演变》，中国社会科学出版社1986年版，第21页。

② 〔美〕汤普逊著：《中世纪社会经济史》上册，商务印书馆1961年版，第2页。

形式，即共产合伙、特业合伙、所得合伙、佃租征收合伙、单业合伙、隐名合伙。大伽图的投资就是法律允许的隐名合伙。从罗马法对合伙规定的6种形式中就可以看出无限公司的萌芽。

此外，古代海商贸易的海商借贷制（*Foenus Nauticum*）也是合伙经营的形式，它是由若干贷款人和商人联合，风险共担，收益分享。

二、古罗马的股份委托公司

古罗马除了有股份合伙公司之外，还有包税人的股份委托公司。古罗马政治当局希望能控制一定的资金，或能知道可指望的税收收入是多少，因而常把税收征收权卖给或租给一个股份公司，当时这种公司的包税人就是通过股份形式筹集资金支付给当局，再按股份多少分配收益的。^①至于此类股份委托公司是采用债券形式，还是股票形式集资，就需要有进一步的史料来说明。类似象这样的组织在当时的宗教与军事组织中也有很多。

第二节 中世纪证券制度的发展

中世纪是指古典文化期（希腊、罗马）与古典文化“复兴”期之间的时代，约相当于公元5到15世纪，也称“中古”或“中世”。文艺复兴时意大利人文主义者比昂多首创此词，后被广泛采用。实际上中世纪是古代与近代之间，即从奴隶社会瓦解起，到向资本主义过渡为止的时期，也就是封建主义时代。在欧洲，从公元476年西罗马帝国灭亡至1640年英国资产阶级革命为中世纪的界限。在中世纪，证券制度已初具规模，并对资本主义经济

① 参见马克斯·维尔贝著：《世界经济通史》，上海译文出版社1981年版，第236—237页。

制度的产生和发展起重要的促进作用。

一、意大利城市的股份制与证券制度

意大利地中海沿岸城市，在中世纪是重要的商贸中心。由于海上贸易利润高但充满着风险，因此每一次出海贩运照例都是实行联合经营的形式，以做到利益分享，风险共担。以后，意大利人就逐渐习惯于以入股集资的方法来兴办和经营各种类型各种规模的企业，当时入股者有商人、王公、教授、廷臣等。这种企业一般由自由城邦组织，官方进行业务监督，股份不能转让，但投资者可以收回。在十字军时期的意大利（1100—1300年），热那亚组织了真正的商业股份公司，“这种公司是发售股票、分配利润并分担风险的。每只商船上带着一个管货员或代理人来代表投资人的利益。这种公司被称为‘海上协会’，以区别于那种经营内地城市贸易的类似商行。它是一个真正的股份公司。它的组织形式是热那亚在商业史上的一个重要贡献。在中世纪后期，它流传到别处而被采用了。”^①在意大利半岛的中部和北部的各个地方，在威尼斯、热那亚、罗马、佛罗伦萨以及其他一些地方，商人银行家的公司成倍地增加了。它们本来是由同一家族的成员或同一市镇的公民组成的，但不久就开始组织联合会和卡特尔。它们通过联合而拥有了可供利用的强大的资本，又有强有力的而又灵活的组织。^②

与此同时，意大利国家还利用股份形式筹集资金，特别是为战争的需要筹措巨款，这就是在威尼斯、热那亚等繁华商业城市

① [美] 汤普逊著：《中世纪经济社会史》下册，商务印书馆1963年版，第17—18页。

② 参见 [法] P·布瓦松纳著：《中世纪欧洲生活和劳动》，商务印书馆1985年版，第163—166页。

发行的军事公债。这也是历史上最早的国家公债。如公元12世纪，热那亚人为了对塞浦路斯岛进行海上大远征，就曾经专门组织一个名叫“Maone”的企业来筹措资金，“Maone”的意思为征服和发展这个岛屿的一个股份信托公司。由于军事公债的发行与战争的急需有关，所以在利率、支付利息、归还本金方面的规定都是很随意的，这种债券的发行与股份公司发行的股票有很大的不同，因此，有人认为这个时期的军事公债无异于变相征税^①。

美国的克劳德·小乔治在《管理思想史》一书中曾引述了历史学家弗雷德克·莱恩在《威尼斯商人安德烈亚·巴巴里戈（1418—1449年）》一书中所描绘的15世纪的意大利在文艺复兴时期所采用的合资企业和合伙企业。当时合资企业通常用于一次性交易、矿藏勘探或冒险事业，比如经营矿业，则需要大量的劳动力和材料，因而开采都必须联合进行，于是“采矿社团”也出现了。合伙企业主要为工商业公司设计和使用的。当时许多大公司是一种组织紧密的合伙企业，在这种企业中，一个有着大量资本的人同一个力量和资本较小的人合伙，这种合伙企业有时成为一种联合投资信托公司和控股公司。而在合资企业中，各企业主只负有限责任，合资企业向政府申请，获得营业执照之后就分成各股，每个股东按比例地分摊企业的费用和利润。还有一种同20世纪的股份公司中的股东相类似的存款人，他们对合资企业并没有直接的利害关系，只是为了获得利润而向企业投资。^②

尽管在14、15世纪，意大利的地中海沿岸城市已经产生了资

① 参见禹国刚著：《证券市场》，海天出版社1988年版，第8页。

② 参见〔美〕克劳德·小乔治著：《管理思想史》，商务印书馆1985年版，第41—42页。

本主义的萌芽，但随着15至18世纪的地理大发现，欧洲的商业中心逐渐由地中海地区转移到大西洋沿岸，也使近代股份制和股票的发展地移到大西洋沿岸国家。

二、德国的家族企业和马尔克

在13世纪末叶，德国的科隆出现一些贵族家庭组织按固定股份分配利润的公会。科隆早在公元前38年就是古罗马的要塞，曾是汉萨同盟的主要成员，因为位居欧洲东西和南北交通要冲，中世纪时经济已颇发达。家族企业在商业中居多。个体商人在中世纪社会经济生活中占有重要的地位，商人们一般把自己的商号传给自己的亲属、子女，这是人之常情。亲属、子女们在得到祖传产业后要分家析产，但又不愿意歇业，于是便共同继承、共同经营先辈所经营的商业企业，共享盈利、共负亏损，从而形成规模越来越大的家族营业团体或称家族企业（Family Business Undertaking）。家族企业也曾盛行于法国。

恩格斯在《资本论》中曾描写过中世纪同业公会和矿业劳动组织的情况。他指出：中世纪“一切同业公会都是按照马尔克的样子建立起来的，……整个组织的中心点，是每个成员都同等分享那些对全体说来都有保证的特权和权益。”^①恩格斯这里讲的马尔克原指普鲁士最早的中心地区勃兰登堡侯国，在中世纪由库尔马尔克和涅马尔克两部分组成，简称马尔克。作为一种经济形式，也指这一地区存在的农民公社组织，在这种公社组织里，“每个农民都有同样大小的份地”，“并且每个人在公共马尔克中，也相应地享受同样大小的权利。”^②当时的所谓马尔克公社原则是一种按一定份额占有生产资料，并按其占有生产资料份额分配产品的原则。在生产资料属不同所有者的情况下，就是按

①② 《马克思恩格斯全集》，第二十五卷，第1020页。