

转换与更新:以新旧天津证券交易所为中心*

孙建国 王亚杰 高美红

内容提要:1948年设立的天津证券交易所,在股票上市、交易规范、信用管理等方面,建立了一系列制度。国民政府财政部和工商部共同派员组建天津证券交易所监理员办事处,监管市场交易活动;明确票据管理制度,规范证券交易;强化证券交易经纪人监管,加强信用管理。随着解放天津步伐的加快,加之物价飞涨、货币制度混乱,天津证券交易所失去了存在的基础,最后退出市场。1949年6月1日中国共产党在接收天津证券交易所公股资产和留用部分工作人员的基础上,组建了新的天津市证券交易所。新证券交易所在股票上市方面沿用申请核准制,仍然注重经纪人信用管理,严禁场外交易和投机操纵,但是采用国营公办形式,设立中国人民银行驻天津市证券交易所办事处,建立了一套以中国人民银行天津分行为责任主体的监管机制,引导游资支持解放区经济发展。1950年全国金融联席会议之后,兴办投资公司、建立长期资金市场、促进工商业繁荣发展,成为新中国金融政策变革的重要内容。天津市证券交易所适时改归天津市投资公司主办,天津市投资公司证券交易服务部采取实买实卖方法,取消经纪人制度,促进债券市场规范,服务实体经济发展。新的天津市证券交易所是新中国第一家证券交易所。

关键词:城市接管 天津证券交易所 信用管理 红色金融

一、学术综述与选题缘起

中国近代证券市场的发展变迁是近代金融史研究的重要内容,目前学界对其研究成果相对较为丰富,研究视角多聚焦证券市场的组织建立、制度变迁、市场联系等问题,而天津市在近代较早开启证券市场发展的历史。吕玉忠对近代天津证券市场形成与演变的历史进行了梳理,主要侧重对公司治理完善、证券交易所设立及经纪人制度规范的分析。^①王爱兰对解放前天津的证券交易所演进线索进行梳理,对天津证券交易所设立及其经营状况展开分析,认为受国民党货币与投机之害,证券市场未能正常发展。^②林榕杰的研究涉及证券市场发展的不同阶段,从清末股票与公债在天津的发行到各证券交易所的设立;从1914年到1921年,证券交易所、天津证券交易所、天津证券粮食花纱皮毛交易所相继建立,使得天津证券市场进入所谓“交易所时代”;抗战胜利后,华北有价证券交易所的设立对天津证券行市影响面广,是天津市成为华北证券交易中心和区域性金融中心的重要标志。1948年复

[作者简介] 孙建国,河南大学特聘教授,开封,475004,邮箱:sjghndx2003@163.com。王亚杰,复旦大学经济学院博士研究生,上海,200433,邮箱:yajiewang1995@163.com。高美红,上海财经大学经济学院博士研究生,上海,200433,邮箱:meihonggao@126.com。

* 本文为国家社会科学基金重点项目“中国近代证券市场演进与信用机制研究”(批准号:18AZS019)和上海证券期货文化发展基金会2023年联合研究计划项目“社会主义革命与建设时期证券史研究”的阶段性研究成果。感谢南开大学关永强老师提供资料,亦感谢匿名评审专家的建议,当然文责自负。

① 吕玉忠:《近代天津证券市场形成与演变》,《产权导刊》2010年第11期。

② 王爱兰:《解放前天津的证券交易所》,《现代财经(天津财经大学学报)》2001年第3期。

建天津证券交易所,其组织制度设计及市场交易等与行市变化关系密切。^①刘树德对革命战争时期金融与贸易发展关系进行探讨,提出金融必须支持贸易发展。^②李运英指出1949年天津市证券交易所为新中国的经济恢复和发展起过许多积极的作用。^③宋士云通过对新中国初期京津地区证券市场的考察,指出京津地区证券市场受到国家严格管理,并与产业部门密切结合。^④难能可贵的是,作为天津市证券交易所历史见证者的韩恩甲提出,1949年以来内地第一家证券交易所的设立是一次大胆创新尝试,“对新中国新民主主义的政治经济发展和天津市经济中心作用的发挥都有很大的影响”。^⑤民国时期天津证券市场的发展及1949年以来内地第一家证券交易所在天津诞生的金融实践,对当代天津社会经济发展具有重要的参考,侯贵国等明确提出了组建天津证券交易所的学术观点和主张。^⑥

以现有学术研究整体状况而言,对天津旧的证券交易所关注较多,且多以机构变迁为研究基点,从点到面、由微观到中观或宏观的分析相对较少。中国共产党接管城市后的金融管理工作没有引起足够的重视,甚至有媒体提出1949年以来内地第一家证券交易所产生于上海的观点。^⑦中国共产党领导下天津市证券交易所与旧的证券交易所有很大区别,它是中国社会主义经济体系建立的重要内容。因此,本文聚焦时代转换之时成立的天津市证券交易所,以国民政府时期旧式天津证券交易所与新的证券交易所为共轴,开展相关问题的研究和比较分析,对于阐释红色金融的内涵及探讨中华人民共和国证券市场发展演进规律具有重要价值。

二、恢复与重建:抗战胜利后天津证券交易所复建

(一) 抑制通货膨胀,激活市场活力

抗战胜利后国内经济走上重建轨道,天津市证券市场的恢复与建设也成为各界关注的重点问题之一。此时,天津证券交易面临一些问题,包括许多股票户名陷入“股票逆产问题”纠纷,^⑧为证券交易所的重建平添困扰。^⑨

天津市政府遵照国民政府行政院秘书处指示,天津有成立证券交易所的必要,为此市政府向天津临时参议会提出相关议案。“即经提交天津市临时参议会审议,仍声明在不做期货原则下,慎重进行,以期扶植工商、稳定金融、导游资于正轨,树健全之市场。”市政府遴聘金融工商各界人士如李树楚、王君韧、陈亦侯、杨天受、郑诵先、周叔叟、宋秉卿、朱继圣等27人为筹备委员,并以筹备委员为发

① 林榕杰:《清末民初天津证券市场的发轫》,《社会科学家》2008年第1期;林榕杰:《1945—1946年的华北有价证券交易所》,《中国社会经济史研究》2012年第3期;林榕杰:《1948年的天津证券交易所》,《中国经济史研究》2008年第2期。

② 刘树德:《革命战争时期金融支持贸易发展研究》,《华北金融》2022年第6期。

③ 李运英:《1949年天津市证券交易所成立始末》,《金融经济》2010年第3期。

④ 宋士云:《解放初期京津地区的证券市场》,《北京商学院学报》1997年第2期。

⑤ 韩恩甲:《新中国第一家证券交易所的成立与消亡》,《中共党史研究》2009年第8期。

⑥ 参见侯贵国、胡丽云:《对建立天津证券交易所的设想》,《天津金融月刊》1992年第7期;胡丽云、李德生、王快雪:《试论天津证券交易所模式的选择》,《天津金融月刊》1992年第5期;王居庆、王快雪:《论适时组建天津证券交易所》,《天津金融月刊》1991年第10期。

⑦ 吴雪认为上海证券交易所是中华人民共和国成立后第一家证券交易所,参见吴雪:《上证交易所建国后第一家证券交易所》,《新民周刊》2018年第14期;另,《新产经》(2013年第11期)刊文《上海证券交易所成立》指出1949年以来内地第一家证券交易所是1990年11月26日成立的上海证券交易所;国内媒体新华网、中国经济网、新浪网、证券时报等称上海证券交易所为中华人民共和国成立后的第一家证券交易所。也有一部分研究党史与中华人民共和国革命与建设历史的学者认同1949年设立的天津市证券交易所是1949年以来内地第一家证券交易所,参见张刃:《新中国第一家证券交易所》,《工会博览》2021年第32期;韩恩甲:《新中国第一家证券交易所的建立与消亡》,《中共党史研究》2009年第8期;李文增:《谁是新中国第一家证券交易所》,《产权导刊》2009年第8期;李文增:《新中国第一家证券交易所》,《人民政协报》2009年12月24日,第5版;宣益昌:《新中国第一家证券交易所的诞生——缅怀刘少奇同志》,《金融与市场》1998年第6期;张春廷:《透析中国证券交易所发展变迁》,《清华金融评论》2021年第10期。

⑧ 参见《逆产股票增资问题清理处决定四原则》,《工商法规》1948年第23期。

⑨ 友琴:《通讯:天津证券交易所酝酿复活》,《经济评论》第1卷第3期(1947年)。

起人着手筹划组织,成立筹备会。筹备会决定仿照上海证券交易所办法,额定资本总额为国币 10 亿元,国营三行两局分配认募 4 亿元,市民银行及商、银、钱三会认募 5 亿元,余为公开招募 1 亿元。总计股本为 100 万股,每股 1000 元,“均经招募足额”。依照《证券交易法》及《公司法》相关规定,于 1947 年 5 月 18 日召开创立会,到会股份总数 958498 股,已超过 2/3,并经天津市长杜建时、社会局长胡罗华临会监视,通过章程选举理事监察人。^① 天津证券交易所场地布置结构大致仿效上海证券交易所,“请准天津电信局安装一百具对讲电话”,同时积极开展经纪人登记工作,截至 1947 年 11 月 5 日已有 117 家经纪人登记。^② 天津证券交易所股份有限公司经财政、经济两部核准成立。^③ 1948 年 2 月 15 日开幕,16 日正式开业。^④ 1948 年 8 月 20 日按国民政府行政院令停业,正式营业时间前后只有半年多。

由《天津证券交易所发起人名单》可知,发起人大部分为银行机构,且多为天津本地银行,^⑤这也说明银钱业与证券交易市场的关系较为密切。其他参与发起的,除了天津法商电力公司代表之外,^⑥则均为政府机构代表和企业代表。根据《天津证券交易所股份有限公司股东名簿》统计,天津证券交易所股份有限公司股东有 810 个。^⑦ 对股东结构构成分析可以发现,股东大部分身兼银行之职,说明投资以金融资本为主,产业资本与社会资本为辅,银行在证券市场中占据着重要地位。

(二) 严格证券上市规则,设置价格升降限度

天津证券交易所的股票上市采取核准制,经天津证券交易所呈请国民政府财政部、工商部核准的企业即可上市。天津证券交易所开业时核准上市的股票有 13 只,即启新洋灰、滦州矿务、江南水泥、东亚企业、仁立实业、济安自来水、丹华火柴、中华百货、天津造胰、求兴洋纸、滦州矿地、寿丰面粉、耀华玻璃。^⑧ 天津证券交易所规定注册登记事项,主要包括公司名称、营业范围、注册资本金数额、每股金额、公司地址、信息披露公告方式等,还包括理监事姓名和住所等信息。有些上市公司存在资料不全的问题,如启新洋灰、东亚企业、耀华玻璃、江南水泥、滦州矿务及滦州矿地等六家公司,“因附件未经检送齐全,尤其是关于声请上市之董事会决议录及资产负债表、财产目录等均缺如。且江南水泥公司所设之工厂亦未复工。顷经责成该所郑经理(最近来京)设法将此六家公司重要附件,如资产负债表、财产目录及声请上市之董事会决议录等迅速补寄,俾凭审核”。^⑨ 江南水泥公司股票

^① 天津市政府社会局长:《为设立天津证券交易所事给天津证券交易所股份有限公司的批》(1947 年 6 月 13 日),天津市档案馆藏,档号 401206800 - J0025 - 2 - 001803 - 001。

^② 天津证券交易所经纪人结构以传统商号组织为主,法人经纪人中传统银号、钱庄占比超过 1/3。具体参见《天津证券交易所经纪人名单(甲)个人经纪人(乙)法人经纪人》,“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号 18 - 23 - 03 - 001;《市场动态:天津证券交易所积极筹备中》,《证券市场》第 3 卷第 2 期(1947 年)。

^③ 天津市政府准予天津证券交易所备案的时间是 1947 年 4 月 25 日,5 月 31 日设立天津证券交易所之事呈请天津市政府社会局核准通过,同年 9 月 4 日,“奉财政经济两部令,准予筹备成立天津证券交易所”。参见经济部商业司:《天津证券交易所公司》,“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号 18 - 23 - 01 - 74 - 28 - 007;天津市政府社会局长:《为设立天津证券交易所事给天津证券交易所股份有限公司的批》(1947 年 6 月 13 日),天津市档案馆藏,档号 401206800 - J0025 - 2 - 001803 - 001;天津市政府社会局长:《为证券交易所准予备案事致市政府的呈及给天津证券交易所的训令》(1947 年 9 月 4 日),天津市档案馆藏,档号 401206800 - J0025 - 2 - 001803 - 003。

^④ 《金融消息:天津证券交易所正式开业》,《银行周报》第 32 卷第 10 期(1948 年)。

^⑤ 《天津证券交易所发起人名单》,经济部商业司:《天津证券交易所公司》,“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号 18 - 23 - 01 - 74 - 28 - 007。

^⑥ 天津法商电力公司是天津证券交易所所需电力供应商。经济部商业司:《天津证券交易所公司》,“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号 18 - 23 - 01 - 74 - 28 - 007。

^⑦ 《天津证券交易所股份有限公司股东名簿》,经济部商业司:《天津证券交易所公司》,“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号 18 - 23 - 01 - 74 - 28 - 007。

^⑧ 《金融消息:天津证券交易所正式开业》,《银行周报》第 32 卷第 10 期(1948 年)。

^⑨ 经济部商业司:《天津证券交易所上市证券公司》(1947 年 12 月—1948 年 11 月),“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号 18 - 23 - 01 - 74 - 28 - 004。

既经上市,天津证券交易所应提示其“所设工厂应加紧进行复工”。^①

根据《天津证券交易所暂行营业细则》,天津证券交易所严格规范证券上市费,包括初次上市费、常年上市费及变更上市登记费三个部分。^② 1947年7月13日,天津证券交易所致函天津市社会局,请示“本所上市证券升降限度变通暨临时应急措置等办法”。^③ 根据财政部、工商部两部核准《天津证券交易所拟定交易价格升降限度》规定,股票价格在百元以下者升降限度为20%,百元以上至五千元以下者为15%,五千元以上者为10%。^④ 上市证券升降限度“均系依照先一日收盘价格比例计算”,但是“近数月来,通货膨胀,物价腾跃,而证券之上涨恒不能与一般物价相提并论”。^⑤ 当物价上涨到高峰时,游资偶然也会转向证券市场,于是各种证券,不论冷门热门亦会出现股股皆涨停的现象。当股票价格达到顶峰时,游资又会寻机四散,对于先前规定的证券升降限度标准需要进行变通以留住游资。因此,天津证券交易所建议可以每日开盘价格为准,升降幅度稍作调整,百元以下者改为27%,百元以上至五千元以下者改为20%,五千元以上者改为13%,整体而言升降限度上调大约1/3。^⑥

三、规范与管理:天津证券市场交易制度的完善

(一) 设立监理员办事处,监管市场交易

证券交易所组织机构框架的搭建,一个支撑性的监管机构是不可或缺的。依据国民政府颁布《交易所监理员暂行规程》,援引上海证券交易所监理员办公处成例,工商部和财政部各派一人成立天津证券交易所监理员办公处。国民政府工商部1947年底决定派朱轶人充任监理员,^⑦ 财政部选派的监理员则是董秉琦,天津证券交易所监理员办公处公文及函件,多由此二人共同署名。监理员办公处其他人事组织构成主要包括“各派秘书一人、稽核二人、办事员五人”。^⑧ 从任用职员名单来看,除监理员之职外,工商部派金正源为秘书、财政部派戴云书为秘书,其他如稽核、会计、办事员等职位各分别派遣。请派人员表格由朱轶人和董秉琦盖章,还特别加注了介绍人的姓名、服务机关、职别与拟任职人员之间的关系等信息。加强对聘任人员的信用管理工作,实际上也是从人事监管角度加强了对交易所监理员队伍的诚信管理。

天津证券交易所监理员办公处,除了加强对证券交易所的监管之外,也是代表政府监管市场政策施行的重要机构。1948年3月3日,监理员办公处致电财政部和工商部,为呈报近两日股市情形便利,“请颁发密电本”。^⑨ 遂由财政部和工商部指令采取发密电联系的方法,以避免信息外泄,影响

① 经济部商业司:《天津证券交易所上市证券公司》(1947年12月—1948年11月),“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号18-23-01-74-28-004。

② 《天津证券交易所股份有限公司证券上市费暂行办法》,经济部商业司:《天津证券交易所证券上市费办法》(1947年12月),“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号18-23-03-003。

③ 天津市政府社会局局长:《为上市证券升降限度事给天津证券交易所的批》(1948年7月21日),天津市档案馆藏,档号401206800-J0025-2-001802-013。

④ 《天津证券交易所拟定交易价格升降限度》,经济部商业司:《天津证券交易所证券上市费办法》(1947年12月),“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号18-23-03-003。

⑤ 天津市政府社会局局长:《为上市证券升降限度事给天津证券交易所的批》(1948年7月21日),天津市档案馆藏,档号401206800-J0025-2-001802-013。

⑥ 天津市政府社会局局长:《为上市证券升降限度事给天津证券交易所的批》(1948年7月21日),天津市档案馆藏,档号401206800-J0025-2-001802-013。

⑦ 经济部商业司:《天津交易所监理员办公处人事》(1947年12月—1948年9月),“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号18-23-03-001。

⑧ 经济部商业司:《天津交易所监理员办公处人事》(1947年12月—1948年9月),“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号18-23-03-001。

⑨ 经济部商业司:《天津证券交易所上市证券公司》(1947年12月—1948年11月),“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号18-23-01-74-28-004。

证券交易市场的正常运行。天津证券市场确实出现过不平常的上涨行情,“日来津市货价回疲,游资群趋入股市,上涨极巨”。^①结合电文和《财政、工商部天津证券交易所监理员办公处三十七年六、七月份工作报告》内容可以看出,对天津证券交易所总务管理、日常证券市场交易过程涉及各方面工作的检查是监理员办公处的工作重点。除此之外,其对股市交易的统计、交易税缴解工作的审核、经纪人公会的督促与组织,及证券交易制度的完善均积极而为。^②

(二)明确票据管理制度,规范证券交易

证券交易需要正式的票据管理制度与之相匹配,天津证券交易所在成立之初就明确了“证券代用收据发行、收回及保管”的系统程序。^③证券交割代用收据管理分步骤进行,保管组根据交割组所填交割证券明细表交配备组填制代用收据单,经填发人注明经纪人相关资料,填写正式代用收据送保管组长复核签章,经主任复核签章后,配备代用收据单并制成领用交割证券明细表,再送到保管组长复核无讹后加盖钢印送回原交割小组。“再分别查对无误后在收据背面填发出年月日及经手人盖章,再在交割传票应付债券栏内填注收据号码,并将代用收据附于交割传票上,候经纪人交款即将代用收据凭经纪人交割清单办理交割并由经办人在交割传票证券附记栏盖章”。^④收入证券也需要凭经纪人交割清单,如果经纪人交进证券过多,则需要另附详细清单。代用收据当由经办人在交割传票证券收讫栏盖章,再由交割小组填制收进交割证券明细表,由各经办人会同在正页上盖章后,连同所收证券送交保管组长并由该组长在副页上盖章,然后交回交割小组存案备查。

每日交割手续办完后将交割传票连同有关附件送保管组长盖章,移送会计组分别登账,关于价款收付者分别登入应收交割价款账及应付交割价款账。关于证券及代用收据收付者,归配备小组登账,不同的收据登账方法亦不同:对于由交割收入代用收据,根据收进代用收据明细表列总额制成转账传票,分别记入一本账内原为证券、代用收据交割证券簿之借贷两方;共由交割付出代用收据,根据领用交割证券明细表总额制成转账传票,分别记入证券代用收据交割证券簿之借贷两方;由兑换而来之代用收据,根据每日发出及收回证券代用收据清单所列总额制成转账传票,分别记入证券代用收据交割证券簿之借贷两方,该簿借贷两方余额栏内所载每日总量即为当日库内实存证券总额。^⑤

配备小组另外备有证券代用收据交割证券簿一本,所列各栏的收付收据号数及经纪人两栏,性质与前述簿册一样,内容设计比较详细且分类登记。凡大额代用收据或证券兑换小额证券时,先由兑换小组制成兑换证券凭单,由经手人盖章发给请兑经纪人单号铜牌一枚,然后连同收进代用收据或证券送交保管组长配出同额证券,按照顺序加盖背书复核记账送兑换小组登记每日兑出及兑进证券清单,凭经纪人所持铜牌付出。代用收据收回后注销,每日装订成册交保管组长装封存库保管。

(三)强化经纪人队伍信用管理,严禁场外交易

证券市场信用如何,与证券交易经纪人有着密不可分的关系。面对天津证券交易所经纪人法人资格的申请,天津市长杜建时指令天津市社会局“证券经纪人系为公司或合伙制之组织,依法且应为

^① 经济部商业司:《天津证券交易所上市证券公司》(1947年12月—1948年11月),“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号18-23-01-74-28-004。

^② 经济部商业司:《天津证券交易所》(1948年1月—1948年10月),“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号18-23-01-74-28-001。

^③ 经济部商业司:《天津证券交易所》(1948年1月—1948年10月),“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号18-23-01-74-28-001。

^④ 经济部商业司:《天津证券交易所》(1948年1月—1948年10月),“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号18-23-01-74-28-001。

^⑤ 经济部商业司:《天津证券交易所》(1948年1月—1948年10月),“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号18-23-01-74-28-001。

商业或公司之登记”。^①这就非常明确地指出,证券经纪人就是公司制或合伙制机构,必须依法进行相应登记程序。

证券交易所经纪人作为获得证券交易资格的经营商,有经手费与佣金数额的规定。《天津证券交易所拟定经手费及经纪人佣金数额》规定,严格规范经纪人经手费及经纪人佣金数额,“本所向经纪人收经手费按千分之零点七五;经纪人向委托买卖客户收佣金按千分之二”。^②

天津证券交易所成立之后,为了规范经纪人管理与“证券市场秩序之约束维持”,“健全市场,吸引游资”,^③参照上海证券交易所成例,筹议组织天津证券交易所经纪人公会。1948年6月1日,依照《天津证券交易所营业细则》第33章,成立了天津证券交易所经纪人公会筹备委员会,遴选经纪人中资历素孚之任序园、周志久、郭克念、杜韵笙、沈季琴等5人为筹备委员。筹备委员会经过积极筹备,于1948年7月8日召开成立大会,监理员朱轶人参会,^④大会通过了《天津证券交易所经纪人公会章程草案》,以“增进会员营业上之共同利益及矫正一切弊端”为宗旨。^⑤《天津证券交易所经纪人公会筹备经过》显示,天津证券交易所经纪人公会会员98家。^⑥经纪人公会会员,“为维持业务纪律及同业信誉起见,应切实遵守一切法令章程及本会业务规约”。^⑦1948年7月10日,天津证券交易所经纪人公会召开首届联席会议,选举任序园为理事长,李建名、周志久、沈季琴、刘希武为常务理事,李养和为常驻监事。^⑧

监理员办公处将监管重点也放在经纪人的监管上,定期检查证券交易所经纪人业务状况。检查主要是通过证券交易所收集经纪人交易、交割、管理资产状况以及会计票据等,考察其证券交易的合规性如何,从而发现经纪人在业务活动过程中存在的问题。天津证券交易所章程、经纪人章程等规则中均明确严禁场外交易,监理员办公处也注重对黑市交易的查处,“配合经管措施,防范黑市,迭经派员检查各经纪人”。^⑨在证券交易市场经营证券代理业务须取得证券经纪人资格,但也有违反者,“兴茂号既未取得经纪人资格,又在场外交易,殊属不合。拟函复警局会同取缔,停止其兼营证券业务”。^⑩造成场外交易的原因有二:其一是企业上市之前于公司所在地形成的不规范股票交易;其二可能是由于企业上市股票暂未获得核准,于是股票先行在市面交易。天津证券

① 天津市长杜建时:《为本市证券经纪人依法登记事致天津市社会局指令》(1948年4月24日),“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号401206800-J0025-3-001008-013。

② 《天津证券交易所拟定经手费及经纪人佣金数额》,经济部商业司:《天津证券交易所证券上市费办法》(1947年12月),“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号18-23-03-003。

③ 《天津证券交易所经纪人公会筹备经过》,经济部商业司:《天津证券交易所经纪人公会》(1948年7月—1948年9月),“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号18-23-01-74-28-005。

④ 经济部商业司:《天津证券交易所》(1948年1月—1948年10月),“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号18-23-01-74-28-001。

⑤ 《天津证券交易所经纪人公会暂行章程草案》,经济部商业司:《天津证券交易所经纪人公会》(1948年7月—1948年9月),“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号18-23-01-74-28-005。

⑥ 《天津证券交易所经纪人公会筹备经过》,经济部商业司:《天津证券交易所经纪人公会》(1948年7月—1948年9月),“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号18-23-01-74-28-005。经纪人公会成立之前有“买卖行为之经纪人有一百户”,即法人经纪人金城银行信托部天津分部等19户、合伙组织个人经纪人陈明五等36户、独资组织个人经纪人周尉曾等45户。参见天津市政府市长杜建时:《为证券交易所经纪人是否登记事致市社会局的训令(附该所原呈)》(1948年5月29日),天津市档案馆藏,档号410206800-J0025-2-001802-018。

⑦ 《天津证券交易所经纪人公会暂行章程草案》,参见经济部商业司:《天津证券交易所经纪人公会》(1948年7月—1948年9月),“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号18-23-01-74-28-005。

⑧ 《天津证券交易所经纪人公会理监事》,经济部商业司:《天津证券交易所经纪人公会》(1948年7月—1948年9月),“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号18-23-01-74-28-005。

⑨ 《证券经纪人做黑市者鉴》,《大公报》(天津)1948年9月24日,第6版。

⑩ 梁安:《为兴茂号棉庄未取得经纪人资格事致天津市社会局函》(1948年7月26日),天津市档案馆藏,档号401206800-J0025-3-000971-005。

交易所与财政部和工商部就上市股票核准问题的来往函电中就有上述情况,当然也可能存在其他情况。为了避免上述场外交易情况的出现,天津证券交易所启新等六家企业股票顺利通过审核上市,“启新等六家股票多数为热股,在该地已有买卖,倘不早日纳入证券市场,最易形成场外交易,于该所业务及税收方面均有影响,为资补救起见,可否将此六家公司连同其余永兴等七家公司股票同时批准上市。”^①最后经工商部核准,“核示再与财政部会同办理”,“启新公司等六家公司同时上市”。^②

监理员办公处加强对纪人不规范经营行为的重点监管,凡是被其“盯上”的纪人的不规范经营行为,往往会被列成专案办理。为了统一会计记账、俾便监督审核,纪人应遵照规定采用新会计制度,但实际上钱庄、银号等机构还是保留了传统会计记账方法。通过检查纪人账册,发现第9号纪人梅登鳌“所用会计制度新旧并用,颇属凌乱”。^③天津证券交易所于7月14日“以易字第四四三号函达该纪人遵照改正”。^④

四、新生与发展:新的天津市证券交易所的成立

(一)从接管到新设,开启证券市场发展新时代

天津解放后,中国共产党接管城市工作的重点是保护城市的完整性,“实现城市完整地归为人民所有”。1949年1月16日,天津市军事管制委员会(以下简称“军管会”)成立,宣告奉行中国共产党的城市政策统一领导全市的接管工作。军管会在接管工作中,坚持执行了“各按系统,自上而下,原封不动,先接后管”的方针,分财经、文教、市政三大系统对全市进行接管。^⑤军管会设立了接管部金融处负责金融接管工作,由接管部副部长胡景运兼任处长。天津解放后面临的主要问题是生产萎缩、通货膨胀、投机盛行、物价混乱等,因此金融接管需要配合全市的接管工作,“迅速建立人民币市场,打击投机倒把,取缔金融黑市,加强行庄管理,建立新的金融秩序,以稳定金融物价”。^⑥1949年1月16日,军管会发布公告,在军管期间暂停证券交易,严禁投机倒把。^⑦

天津城市接管最重要的工作就是学会城市管理,平抑物价。中国共产党在天津市设立了中华人民共和国第一家证券交易所——天津市证券交易所,它的成立比开国大典还早四个月。^⑧旧的天津证券交易所的兴衰为新中国证券市场发展提供了可资借鉴的经验与教训,根据天津市军管会《关于公开证券交易的调查研究报告》,在开放证券交易并选择交易所组织形式时参考了旧式证券交易所成例,1945年的华北证券交易所完全属于私营交易所,1948年天津证券交易所则属于公私合营性质,两种形式均不利于国家对市场的管理和控制。天津解放初期游资集聚于粮棉、美钞、黄金及证券市场,游资趋利而为,助推价格涨跌,严重影响了市场稳定。天津市军管会虽于1949年1月16日发

^① 经济部商业司:《天津证券交易所上市证券公司》(1947年12月—1948年11月),“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号18-23-01-74-28-004。

^② 经济部商业司:《天津证券交易所上市证券公司》(1947年12月—1948年11月),“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号18-23-01-74-28-004。

^③ 经济部商业司:《天津证交所经纪人》(1948年10月—1948年11月),“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号18-23-01-74-28-003。

^④ 经济部商业司:《天津证交所经纪人》(1948年10月—1948年11月),“中央研究院”近代史研究所档案馆藏,档号18-23-01-74-28-003。

^⑤ 路达:《进城接管》,石坚主编:《海河黎明》,渤海湾出版公司1989年版,https://www.tjdag.gov.cn/,最近访问时间:2024年2月29日。

^⑥ 孙及民:《接管金融管理局建立证券交易所》,《城市接管亲历记》编委会编:《城市接管亲历记》,中国文史出版社1999年版,第168页。

^⑦ 韩恩甲:《新中国第一家证券交易所的建立与消亡》,《中共党史研究》2009年第8期。

^⑧ 张刃:《新中国第一家证券交易所》,《工会博览》2021年第32期;韩恩甲:《新中国第一家证券交易所的建立与消亡》,《中共党史研究》2009年第8期。

布命令暂停证券交易,但投机性证券交易并未因此而停止。至3月份,由于加强市场管理,禁止投机,取缔金银市场,游资又转投向证券市场,甚至出现了两个半公开交易场所。天津市军管会经过研究提出了“引导游资,发展生产,奖励投资,繁荣经济”的方针,决定组建新的证券交易所。从进程上看,前后总共不到三个月时间完成了新的证券交易所建立事宜,1949年4月15日天津市军管会金融接管处正式接管原天津证券交易所,中国人民银行天津分行颁布《天津市证券交易所规章》,明确提出设立天津市证券交易所的原因,“为引导游资,发展生产,奖励投资,繁荣经济,本行奉军管会令,设立天津市证券交易所,办理证券交易事宜”。^①由此也说明,新的天津市证券交易所实际上是在中国共产党领导下,接收旧天津证券交易所公股资产的基础上,留用了原天津证券交易所部分职员,由中国人民银行重新组建的证券交易机构,新开设的证券交易所的性质属于国营公办。^②1949年6月1日,天津市证券交易所举行开幕典礼宣布正式成立,于6月4日在承德道5号正式营业。^③新组建的天津市证券交易所,开启了新中国证券市场发展新时代。

(二)更新证券上市和交易制度,改造经纪人队伍

组建新的天津市证券交易所宗旨就是支持解放区经济发展,上市股票不限于天津市一地。股票上市仍采用申请核准制,“凡设在解放区内,有利于国计民生之各种股份公司发行之股票,经申请核准者,即可上场买卖”。^④

1949年4月27日,中国人民银行天津分行颁布《天津市证券交易所规章》,其中包括多个规章制度。^⑤规定开盘交易时间为每天上午、下午两次,上午成交的股票在当天下午办理交割,下午成交股票在次日上午办理交割。《管理证券交易暂行办法》中明确指出“证交所为本市合法之证券交易场所,严禁一切场外交易”。^⑥经纪人接受委托之后进场进行交易活动,交易所设专人监督成交情况,并依照行情涨落计算每个经纪人成交价款和股数。天津市证券交易所向买卖双方经纪人收取经手费“暂定为万分之六至万分之八”,经纪人代客买卖“于成交后得向委托人收取佣金暂定为万分之十五至万分之二十”。^⑦交易所开业初期,每天平均成交金额约11亿元(指旧人民币,下文不再一一说明),交割金额平均每天1.08亿元,连同经纪人和买卖客户的存款,合计每天平均有4亿元资金停留在证券市场,多时可达10亿元。^⑧

天津市证券交易所加强对经纪人的信用管理,旨在打造一支维护中国共产党政策的证券交易经纪人队伍。进场交易经纪人共39家,从结构来看,包括个人经纪人31家、法人经纪人8家。^⑨在《天津市证券交易所经纪人申请登记办法》中明确要求申请人“信用优良”,具有中国人民银行认可的财产,并且要具保“取其信用卓著之殷实商保一家”,^⑩这说明对经纪人申请登记的原则首重信用。强化经纪人信用管理对天津市证券市场平稳经营与发展有重要的意义。《天津市证券交易所经纪人业

① 《天津市证券交易所规章》,《银行周报》第33卷第24—25期(1949年)。

② 《关于公开证券交易的调查报告》,转引自韩恩甲:《新中国第一家证券交易所的建立与消亡》,《中共党史研究》2009年第8期。

③ 孙及民:《接管金融管理局建立证券交易所》,《城市接管亲历记》编委会编:《城市接管亲历记》,第170页。

④ 《股票上场须知》,参见《天津市证券交易所规章》,《银行周报》第33卷第24—25期(1949年)。

⑤ 如:《天津市证券交易所规定经纪人业务守则》(1949年5月23日)、《天津市证券交易所规定经纪人申请登记办法》(1949年5月23日)、《天津市证券交易所规定股票上场须知》(1949年5月23日)、《天津市证券交易所规定交割办法》(1949年5月23日)等。参见中国人民银行天津分行编印:《中国人民银行天津分行法令章程汇编》第2集,1949年印行,第188—189页;《天津市证券交易所规章》,《银行周报》第33卷第24—25期(1949年)。

⑥ 《天津市证券交易所规章》,《银行周报》第33卷第24—25期(1949年)。

⑦ 《天津市证券交易所暂行营业简则》《天津市证券交易所规章》,《银行周报》第33卷第24—25期(1949年)。

⑧ 李文增:《新中国第一家证券交易所》,《人民政协报》2009年12月24日,第5版。

⑨ 《诱导游资走向生产道路 津证券交易所开幕 审定经纪人卅九家核准五种股票上市》,《大公报》(上海)1949年6月4日,第5版。

⑩ 《天津市证券交易所规章》,《银行周报》第33卷第24—25期(1949年)。

务守则》规定经纪人不得违反人民政府政策法规及交易所相关制度,经纪人不得“经营场外交易”,严格限制证券交易经纪人场外交易活动,此外对诸如另设附号、设立分支营业所、参加其他经纪人合伙组织、兼业其他证券交易所的经纪人、转让营业执照、对委托人有欺诈行为等,也实行严格限制。^①天津市证券交易所适当压缩了经纪人的名额,并规定经纪人需向交易所缴纳一定规模的保证金,这是为了保障信用,改变了过去由两家银行或钱庄书面担保的规定办法。对于经纪人交易买卖规定了当日结算,以此压缩投机活动空间。为了提高经纪人融通资金的能力,交易所于1949年10月成立经纪人联合信用部,之后证券经纪人就不再自行经营存放款业务。1950年5月22日,在天津市证券交易所内成立了中国人民银行驻交易所办事处,一方面加强对证券交易活动的监管,另一方面则可经办经纪人、委托人的存款和储蓄业务。经纪人联合信用部于9月25日撤销。^②为进一步整顿经纪人,交易所规范经纪人的营运资金,提高经纪人资产保证,并要求经纪人清理呆滞欠账,所获盈利非决算期末不能分配。在实施一系列经纪人监管措施后,基本上起到了应有的效果,证券市场没有出现旧时代证券交易所经纪人投机案和证券风潮频现的情况。

(三) 监管创新:完善证券交易所监管机制

天津市证券交易所在中央、华北局及天津市军管会的政策指导下,建立并完善了一套以中国人民银行天津分行为责任主体的监管机制。

1. 中国人民银行天津分行为监管责任主体。天津市证券交易所一开始就明确定位为国营公办证券交易所。1949年3月,中国人民银行天津分行首先提出议案,后经天津市军管会同意,由中国人民银行总行向中央、华北局上报关于成立天津市公办证券交易所的建议,^③这是天津市证券交易所成立前夕的主要准备工作。由此看出,从一开始就确立了中国人民银行的监管责任。由中国人民银行天津分行颁布的《天津市证券交易所规章》中也明确说明,“本行奉军管会令”设立交易所并办理证券交易事宜。^④这就充分说明,中国人民银行天津分行代表政府部门执行监管责任。

2. 加强监督组织机构建设,设立中国人民银行驻天津市证券交易所办事处。1951年10月撤销该办事处。^⑤证券交易所内部先后设有经理办公室、业务科、财务科、调研科(股)、总务股、人事股、文书股、计算股、场务股、交割股、会计股。^⑥

3. 中国人民银行天津分行负责监管股票成交、价格控制、审核企业、信息发布等。证券交易只准现货成交、过户,禁止期货做空;经纪人在中国人民银行天津分行监管下交易,禁止经纪人自己独立经营;价格可以议定,事后审查是否真实过户。^⑦此外,如上所述中国人民银行天津分行还发布公告,颁布《天津市证券交易所规章》,委任孙及民担任证券交易所经理,搭建组织机构、场所设施修缮、接收企业申请、办理经纪人登记等。

4. 中国人民银行天津分行负责证券交易所交割、结算等管理制度的对接。天津市证券交易所股票买卖交割要以中国人民银行支票完成,《天津市证券交易所暂行营业简则》规定,“证券买卖之交割限于次日办理完竣,交割价款概以中国人民银行支票缴付”。^⑧中国人民银行资信水平具有较高的公信力,因此在《天津证券交易所经纪人申请登记办法》中,为了提高经纪人信用保证能力,要求

① 《天津市证券交易所规章》,《银行周报》第33卷第24—25期(1949年)。

② 李文增:《新中国第一家证券交易所》,《人民政协报》2009年12月24日,第5版。

③ 韩恩甲:《新中国第一家证券交易所的建立与消亡》,《中共党史研究》2009年第8期。

④ 《天津市证券交易所规章》,《银行周报》第33卷第24—25期(1949年)。

⑤ 地方志编修委员会编著:《天津通志·金融志》,天津社会科学院出版社1995年版,第163页。

⑥ 《天津市证券交易所》, <https://www.tjdag.gov.cn/>, 最近访问时间:2024年2月29日。

⑦ 韩恩甲:《新中国第一家证券交易所的建立与消亡》,《中共党史研究》2009年第8期。

⑧ 《天津市证券交易所暂行营业简则》,参见《天津市证券交易所规章》,《银行周报》第33卷第24—25期(1949年)。

“中国人民银行认可之资产,相当于人民券一百五十万元至三百万元”。^① 经纪人开具银行户头,必须经过证券交易所介绍,“在中国人民银行天津分行开立户头,以便转帐”。^②

(四) 撤销与调整:解决工商业长期资金来源问题

天津市证券交易所成立之后,为了进一步改革金融市场运营方式,开创新中国投资资金长期化局面,天津市投资股份有限公司的开办及证券交易所的撤并调整被提上了议事日程。至1950年上半年,中央政府实行统一财经政策,优先发展人民群众急需的相关产业,但首先要解决长期资金来源的问题。证券交易所最重要的功能之一就是要疏导游资投向生产事业、引导社会资金服务于工商业。这也是1950年8月召开的全国金融业联席会议的重要议题之一,为此全国金融业联席会议一致同意兴办投资公司。^③ 该主张得到中央赞同,并被列入中国人民银行总行1951年工作计划。^④

与1948年的天津证券交易所相比,新的证券交易所服务实体经济的功能更强。1948年的天津证券交易所开始以股票交易为主,“公债尚未奉准上市”,由政府发行之短期国库券“准该所于七月七日开始上市交易”。^⑤ 1950年1月5日,新中国首次发行第一期人民胜利折实公债,天津市人民胜利折实公债推销委员会积极推进公债推销,“限期完成推销公债艰巨任务,抓紧时间紧急办理”。^⑥ 天津市证券交易所设立后参与公债市场、推销人民胜利折实公债是应有之义,以交易所作为“认购机关团体”,以证券交易所经理孙及民为“推销公债负责人”,至1950年2月调查数据显示交易所已有108人参与,取得了认购总份数830的不俗成绩。^⑦ 1951年6月,天津市投资股份有限公司成立,直属天津市人民政府财政经济委员会领导,从事有利于国计民生的生产事业及其他事业投资,举办信托和放款业务。《天津市投资股份有限公司章程草案》明确其业务范围主要包括承受工矿交通公用事业发行之公司债;代募或承募前项企业发行之股票及公司债;保管前项企业之还债基金并代理发付股息及债券本息;发行投资证券及接受委托投资;呈准政府代理买卖有价证券等。1952年7月9日,中国人民银行天津分行报请天津市投资公司主管部门天津市人民政府财政经济委员会“将本行所属天津市证券交易所撤销”,其业务改由投资公司办理。证券交易所改组后,“拟改称天津投资公司证券交易服务部”。人事方面力求精简,暂定负责人一人,其下设场务组3人,交割组4人,其他各项工作均由投资公司统一办理。投资公司服务部结合证券交易,编制资金动态、证券行情及各种证券交易数量金额的统计等。^⑧ 为限制及消灭投机,诱导真正的投资,改变交易办法为实买实卖,取消经纪人制度,^⑨“过去一般经纪人除收取客户买卖手续费外,并兼营证券投机及黑市拆放。今后市场上实买实卖,成交数量必然减少,而投机及黑市拆放均在绝对禁止之例,经纪人收入减少,将难以维持开支,故主张由供求双方直接买卖,取消经纪人制度。”^⑩如果说采取实买实卖方法是为了抑制投机的话,那取消经

① 《天津市证券交易所暂行营业简则》,参见《天津市证券交易所规章》《银行周报》第33卷(1949年)。

② 《交割办法》,参见《天津市证券交易所规章》,《银行周报》第33卷第24—25期(1949年)。

③ 1950年8月1日,全国金融业联席会议在北京召开,会议讨论主要问题之一就是“调整金融业与工商业的关系”,明确“金融业为工商业服务的立场”。参见南汉宸:《关于全国金融业联席会议的报告——一九五〇年九月八日在政务院四十九次政务会议上报告》,《中国金融》第1卷第1期(1951年);李运英:《1949年天津市证券交易所成立始末》,《金融经济》2010年第3期。

④ 李运英:《1949年天津市证券交易所成立始末》,《金融经济》2010年第3期。

⑤ 《天津证交所开做短期国库券》,《大公报》(上海)1948年7月18日,第5版。

⑥ 《1950年4月21日,天津市进出口业推销胜利折实公债的紧急通知》(1950年4月21日),天津市档案馆藏,档号X53-C-2441-56。

⑦ 详见市公债推销委:《市证券交易所推销公债情况调查表》(1950年2月9日),天津市档案馆藏,档号401206800-X0053-C-002444-042。

⑧ 中国人民银行天津分行:《为拟请撤销天津市证券交易所将证券交易交投资公司办理附改变证券交易办法两件报请核示由》(1952年7月),天津市档案馆藏,档号401206800-X0077-C-002662-001。

⑨ 取消经纪人制度仅指证券交易而言,对促进货物成交的经纪人并没有取消。

⑩ 《对于本公司接办天津证券交易之意见》,中国人民银行天津分行:《为拟请撤销天津市证券交易所将证券交易交投资公司办理附改变证券交易办法两件报请核示由》(1952年7月),天津市档案馆藏,档号401206800-X0077-C-002662-001。

纪人制度则是打击投机和黑市交易的又一重要措施。与此同时,对“上场股票”分别采取审查、争取和限制的办法。^①

天津市投资股份有限公司成立后,先后发行了两期投资信托证券,第一期发行额为50亿元,第二期发行额为100亿元,证券面额为10万元。鉴于当时人民币币值已趋稳定,市场利率呈逐渐下降的趋势,因此证券期限仅定为1—2年。1951年11月16日,第一批发行的50亿元信托投资证券于证券交易服务部公开交易。为了鼓励人们雀跃购买这种证券,第二期发行除规定到期付给利息外,还以公司购买的几种证券股息红利为基金发给证券持有人。投资信托证券虽有固定还本付息期限,但可以在市场上买卖,公司每日挂牌标出当日买卖价格,随时收购和销售。^② 这种办法,实际上是把零星的消费资金化为生产资金。信托投资证券的发行在社会上产生了强烈反响,极受广大群众的欢迎,购买信托投资证券者踊跃。天津市信托投资证券是新中国公开向社会募集并在证券交易机构上市的第一支直接用于生产建设的投资债券。^③

中华人民共和国成立后,随着统一的财经体系建设逐渐成熟,城市稳定金融物价工作也顺利开展,国营商业在这个过程中发挥了越来越大的作用,国家银行也积极紧缩对私企贷款,金融市场稳步向前,通过证券交易所吸引和疏导游资、流通证券、繁荣市场的意义已不复存在。同时,1956年实行公私合营,企业的投资改由国家按季发放定息,股票交易也由此结束。^④

五、结论

近代天津证券市场由于其特殊的开放口岸优势而逐渐发展起来,使得天津市成为区域金融中心,其中证券交易所在调剂金融方面发挥了一定的作用。1948年天津证券交易所设立专门的监管部门,加强对市场交易活动的监管,强化证券交易经纪人信用管理,严禁场外交易,在规范证券交易所发展方面进行了探索。但就证券交易所的市场功能来说,旧的证券交易所具有浓厚的投机色彩,没有真正发挥吸引游资作用,更谈不上为实体经济及社会发展提供资金支持。

新的天津市证券交易所在中国人民银行天津分行领导下,从聚集游资、稳定市场、维护金融秩序的目的出发,在组织社会闲散资金发展生产、繁荣经济上,取得了重要成就。1952年7月19日撤销天津市证券交易所,设立天津市投资公司证券交易服务部,规定实买实卖,取消经纪人制度,使得天津证券市场的价格保持相对稳定,这与旧的证券市场投机倒把成风、证券价格大起大落的混乱现象,形成鲜明对比。新的天津市证券交易所及天津市投资公司证券交易服务部不仅承做股票交易,还参与债券发行,加强工商业发展所需长期资金的供给,这也有助于快速恢复经济。

新旧天津证券交易所比较可知,旧的证券交易所是基于投资收益目的发起设立,新的证券交易所则是基于稳定市场、恢复经济发展的目的;旧的证券交易所交易方法不能有效抑制投机,新的证券交易所则能有效抑制投机;旧的证券交易所监管主体责任不清,新的证券交易所责任主体为中国人民银行及天津市人民政府财政经济委员会,监管主体责任明确;旧的证券交易所属于公私合营,新的证券交易所则为国营公办,是中华人民共和国促进金融业服务实体经济发展的的重要实践。

^① 对已上场股票,须重予审查;对新申请上场股票审慎考核各该发行公司之实际情况根据相关条件予以甄选;对于未上场之有益于国计民生之经济事业,经济状况良好、股票发行面甚广者拟视必要争取其上场;经常了解发行股票之企业经营管理及财务状况,提供投资人参考;对于委托卖出之证券负责审查真伪,所有权及各项过户手续。《对于本公司接办天津证券交易之意见》,中国人民银行天津分行:《为拟请撤销天津市证券交易所将证券交易交投资公司办理附改变证券交易办法两件报请核示由》(1952年7月),天津市档案馆藏,档号401206800-X0077-C-002662-001。

^② 何晓允:《完成历史使命的天津投资公司》,天津市政协文史资料研究委员会编:《天津文史资料选辑》第52辑,天津人民出版社1990年版,第111页。

^③ 转引自岳付玉:《天津市证券交易所——新中国第一家证券交易所》,《天津日报》2019年9月24日,第3版。

^④ 李文增:《新中国第一家证券交易所》,《人民政协报》2009年12月24日,第5版。

Transformation and Renewal: The Old and New Tianjin Stock Exchanges

Sun Jianguo, Wang Yajie, Gao Meihong

Abstract: The Tianjin Stock Exchange, established in 1948, implemented a series of institutional regulations in areas such as stock listing, standardized trading, and credit management. With the accelerated liberation of Tianjin and the chaotic currency system created by the Nationalist Government, the Tianjin Stock Exchange lost its foundation and eventually exited the market. After the Communist Party of China took over the Tianjin Financial Management Bureau, it established the new Tianjin Stock Exchange on June 1, 1949, based on the acquisition of public assets and retention of some original staff from the old Tianjin Stock Exchange. The new exchange continued the approval-based system for stock listings, emphasized broker credit management, prohibited off-market trading and speculation manipulation, and operated in a state-owned format. It established the Tianjin Branch's Office of People's Bank of China to guide speculative capital and support the economic development in the liberated areas. After the National Financial Joint Conference in 1950, the establishment of investment companies and creation of a long-term capital market became important aspects of China's financial policy reforms. The new Tianjin Stock Exchange was then timely replaced by the Tianjin Investment Corporation, whose securities trading service department adopted a real buying and selling approach, abolished the broker system and supported the development of the real economy. The new Tianjin Stock Exchange was the first stock exchange in the People's Republic of China.

Keywords: City Takeover, Tianjin Stock Exchange, Credit Management, Red Finance

(责任编辑:高超群)

《经济史学:历史与理论》出版

赵德馨教授和易绵阳教授合著的《经济史学:历史与理论》近期由社会科学文献出版社出版。该书从经济史学科的结构、历史、对象、性质、功能、理论、方法以及与相关学科的关系入手,近乎全方位考察和检视了经济史学科,是国内首部系统研究经济史学科的著作。正见自正名始,该书深入辨析了经济史、经济史学、经济史理论、经济史学理论等容易混淆的概念,认为经济史学理论即是对经济史学科的理论研究。作为一部经济史学理论著作,该书在形式上自然以论为主。但在内容上,除经济史学史专章外的其他各章,也均包含大量经济史学史的相关内容。注重基于经济史学史归纳经济史学理论,是该书一大特点。赵德馨教授深研经济史学理论六十余载,采取先专题后综合的研究路径,先后发表相关专题论文 58 篇,出版《社会科学研究工作程序》和《经济史学概论文稿》,终以此书提出特色鲜明、富有创见的经济史学理论体系。故该书内容全面,却并非专题的拼凑,而是紧紧围绕一个核心观点展开论述。此核心观点,亦是书中最独树一帜的观点,认为经济史学科不是交叉学科或边缘学科,而是一门独立学科,拥有独特的研究对象、方法、理论和思维。赵德馨教授起初亦认为经济史学科是交叉学科或边缘学科,后逐渐抛却旧说而创此新说,并将论证此新说作为该书的主旨。(张连辉)