

证券论文：中国证券市场国际化进程的挑战与应对策略 PDF  
转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/42/2021\\_2022\\_\\_E8\\_AF\\_81\\_E5\\_88\\_B8\\_E8\\_AE\\_BA\\_E6\\_c33\\_42177.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/42/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E8_AE_BA_E6_c33_42177.htm) [摘要] 从长期来看，加入WTO将有助于改善中国经济基本面，从而支撑中国证券市场的长期发展；有助于推动中国证券市场的市场化改革并最终推动其深化发展；有助于推动中国证券市场监管体系的改革、监管和立法行为将更加透明、规范、国际化，为市场的长远发展创造良好的体制环境；大量外资金融机构进入中国，将为中国本土券商和中介机构学习国际先进管理和技术提供渠道，中资机构竞争实力将在同外资机构的合作与竞争中得到明显增强。 机遇与挑战并存 国际化进程提速所带来的剧烈竞争将对尚不成熟、有待规范的中国证券市场带来巨大的冲击与挑战。中国证券业不仅会受到成熟、规范的外资机构的挤压，而且还要面临国内其他金融企业如商业银行、保险公司、信托公司以及网上证券交易快速发展带来的挑战。第二，加入WTO将加剧中国证券业组织结构的调整。未来5年内，合资证券公司与台资基金管理公司将大量涌现，国内证券公司也将引发大规模兼并、重组，组建实力强大的大型证券集团（或金融控股公司）以应对挑战。第三，加入WTO将对中国证券业监管水平提出更高的要求。加入WTO后，具有混业经营背景的外资机构通过QFII（境外合格机构投资者），组建中外合资证券公司、基金管理公司、保险公司，外资并购国有股权等管道纷纷进入中国市场，创新金融产品将明显增加，证券市场将更趋复杂，监管难度加大。但从长期来看，加入WTO将有助于改善中国经济基本面，从而支撑中国

证券市场的长期发展；有助于推动中国证券市场的市场化改革并最终推动其深化发展；有助于推动中国证券市场监管体系的改革、监管和立法行为将更加透明、规范、国际化，为市场的长远发展创造良好的体制环境；大量外资金融机构进入中国，将为中国本土券商和中介机构学习国际先进管理和技术提供渠道，中资机构竞争实力将在同外资机构的合作与竞争中得到明显增强。

应战国际化：对策与建议 发展证券交易市场体系 从世界范围来看，全球证券市场呈现出4个趋势：

：交易市场的多层次化、交易所的公司化、交易市场的一体化和交易市场的无形化。具体而言，交易市场的多层次化包括纵向层次的主板市场与创业板市场共同发展，横向层次的股票市场、债券市场与衍生金融产品市场协调发展，交易场所层面的场内市场与场外市场并存，地域层面的全国性市场与区域性市场相辅相成等特点。世界范围内广泛出现的交易所公司化及其发行上市改革，是交易所治理结构的重大转变，有助于解决会员制当中的委托代理问题、提升应对外部竞争的能力、满足发展过程中对新资金的大量需求等。交易市场的一体化是指20世纪90年代以来，全球证券交易所在各自国内和国际层面上进行整合、集中，交易所数目在减少但规模在扩大。交易市场的无形化是指20世纪90年代后期以来，世界各国证券交易所的电子化、网络化进程迅速加快，引发了证券市场信息传递技术和交易手段再次革命，创造了网上交易服务、独立电子交易系统和网上虚拟交易所等形式。中国证券市场在纵向上只有以上海、深圳证券交易所为主的主板市场，场外证券市场除银行间有限的场外交易外，其他场外市场均因《证券法》第32条规定而被禁止。横向角度看，

中国企业债券市场萎缩，金融衍生产品市场缺位。在地域上，除上海、深圳证券交易所外，曾出现过一些地方性的交易场所，如天津、武汉等23个证券交易中心，但是目前这些区域性的证券交易中心已被禁止。中国沪深证券交易所的治理结构是有中国特色的会员制，是一种明显有别于国际典型会员制交易所的政府直接领导模式（均受中国证监会管理），导致在中国出资者创办交易所的主要目的在于盈利，政府直接插手交易所内部事务，会员由于不是出资者和受益主体，因此对交易所管理和运作漠不关心。未来的中国证券市场应努力构建一个多层次化的交易市场。从长远来看，随着中国金融体制与国际金融体制接轨，证券交易所对外开放步伐的加快，上海和深圳证券交易所最终将实现所有权社会化，实现交易所由会员制向公司制的变革。此外，沪深交易所的整台可能是我国证券市场发展的必然方向，但整台的时机取决于我国证券市场国际化的程度以及国内证券交易所之间竞争所导致的边际效率提高的程度。中国证券市场应紧密跟踪国际上先进的交易技术，不断完善自己的交易系统，同时进一步发展网上交易，为将来建立独立电子交易系统或虚拟化的交易所奠定基础。

**改革证券交易制度** 我国目前所采用的单一的集中竞价方式，缺乏柜台交易与协议交易机制所具有分散股权的功能，与鼓励公司收购、鼓励大股东长期持股的立法精神相矛盾。在未来股份实现全流通之后，希望获取公司控制权的机构投资者成本增大，必然引起广泛采用对敲对倒等方式从事的不正当证券交易行为。此外，单一集中竞价制度也与鼓励要约收购的精神产生矛盾。中国证券交易在法制上是禁止期货交易和信用交易的。现货交易使得金融衍生品缺

乏法制基础，期货期权被禁止，从而使中国证券市场成为单边市场，缺乏避险手段。此外，中国上市公司收购在实践中往往采取有诸多不规范色彩的协议转让。股权结构割裂为流通和不流通两部分，以及A、B股之间的差异，造成市场上对同一公司存在不同的价格信号和不同的评价机制。中国证券交易中的持续性信息披露也存在诸多缺陷，在出现问题时较多地运用行政处罚和刑事制裁，对于投资者而言更为有效的民事救济手段却很少运用，证券民事诉讼机制缺乏可操作性。证券交易制度改革概括而言有以下5个方面。首先，随着机构投资者的增多以及证券市场规模的发展，我们必须积极推进和完善大宗交易制度。大宗交易制度反映了大宗交易人正当的交易目的和需求，随着机构投资者的增多，如能对此种交易辅之以有效的权益披露规则、持股期限规则，则可降低大宗交易对市场价格的冲击，降低机构投资者的交易成本，提高市场的流动性和稳定性。大宗交易还为兼并收购的实施提供了便利，从而提高证券市场配置资源的效率。

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问  
[www.100test.com](http://www.100test.com)