

## 我国证券市场国际化浅析

日期: 2003-03-26 作者: 张震 阅读: 854

我国证券市场国际化浅析

张震

证券市场国际化是指以证券为媒介的国际间资本流动,即证券发行、证券交易、证券投资超越一国的界限,实现国际间的自由化,原来一国性的证券市场变成了国际性的证券市场。世界各主要证券市场已经呈现出明显的国际化趋势,这主要表现为世界各大证券交易所已拥有越来越多的外国上市公司、各国竞相建立创业板市场、各国证券交易所寻求大联盟。2000年,纳斯达克上市的4829家公司中有429家外国公司;纽约交易所上市的2592家公司中有405家外国公司;伦敦交易所上市的外国公司占全部上市公司的20%,外国公司的市值占全部上市公司市值的66%。

从我国经济具体情况来看,我国在改革开放后,实行了更为自由、开放的市场经济,经济发展速度令世人瞩目。我国巨大的市场潜力和经济的持续、快速发展吸引了越来越多的国际投资者,他们不仅希望通过直接投资的形式参与我国的经济建设,而且还希望通过证券市场进行更深入、广泛、灵活的投资。我国的上市公司和新兴企业,也希望到海外证券市场筹资、投资,积极参与国际发展与竞争。因此,我国证券市场的国际化必将进一步发展。就当前情况来看,证券市场的国际化已经对中国证券市场产生明显的影响,尤其在加入WTO以后,中国证券市场与国际证券市场的关联程度日益提高。我国证券市场和国际证券市场在整体市场走势、产业结构发展方面都表现了明显的关联性,国际证券市场的发展态势日益成为中国证券市场走向的重要背景和参考因素之一。面对这一新的发展趋势,我们要认真研究,针对当前证券市场国际化的现状,制订全面合理的步骤与对策,最终实现我国证券市场的真正开放与发展。

一、我国证券市场国际化的现状及障碍分析

(一)我国证券市场国际化现状

目前,我国证券市场的国际化主要体现在国际证券筹资上。中国证券市场国际化步伐是从中国国际信托投资公司对外发行国际债券开始的。1991年底第一只B股上海真空B股发行上市,这是中国证券市场国际化重大步骤。截至2001年2月9日,我国B股上市公司有114家。此外,我国还发行了H股、红筹股、N股和ADS(美国存托凭证)、国际债券,吸引了大量国际资金。但是,从国际证券投资来看,中国证券市场的国际化程度很低。一方面,中国证券市场的主体A股市场不对外国投资者开放,外国投资者只能进入B股市场,B股市场规模小、流动性差、信息披露工作不到位,这些问题严重影响外国投资者的投资兴趣;另一方面,国内投资者不能直接投资国外证券市场,而且我国券商规模小、竞争力差,到国外设立分支机构的也只是少数。所以,国内外投资者的投资范围受到极大的限制,中国证券市场远远未达到投资主体的国际化。

(二)我国证券市场国际化的现实障碍:

1、我国证券市场规模较小。从纵向看,中国证券市场扩张较快,但从横向看,中国证券市场的规模和融资水平却还处于较低水平,难以抵御国际化的风险。这主要体现在:(1)上市公司数量少,1994年,世界范围内拥有500家上市公司以上的国家和地区达14个,其中,拥有1000家上市公司以上的国家达7个(美国7770家,印度7000家,日本2205家,英国2070家,加拿大1185家,澳大利亚1144家,捷克1024家)。中国1994年只有291家,列世界第22位。直到1999年底,中国才超过1000家;(2)上市公司规模小,远远低于发达国家水准;

(3)资本证券化水平较低,评判证券市场规模的重要指标资本证券化率=证券市场总市值/国内生产总值,而我国证券市场市值占国内生产总值的比重不但远远低于发达国家,也低于其他新型市场。1999年底,中国上市公司股票市值占国内生产总值(GDP)的比例为31.5%;若以流通股市值计算,其比例仅为10%。而在1997年,美国为147%,英国为156%,加拿大为106%,香港为150%。

2、证券市场结构不合理。我国证券市场不是依靠投资对象的权利与义务划分为普通股和优先股,而是按投资主体的身份划分为国家股、法人股、个人股等。而且同一企业根据其发行股票的对象、地点不同,又分为A股、B股、H股、N股,不仅A、B股市场相分离,作为我国股票市场主体的A股市场不允许外国投资者进入,也不允许外国的公司来中国上市,而且B股市场也不统一,上海和深圳的B股市场分别用美元和港币交易。这种结构性的缺陷扭曲了证券的变现机制、市场评价机制和资本运营机制,使得我国证券市场高投机性、资源配置效率低下,无法成为真正的开放市场。

3、上市公司整体素质不高。由于我国股份制经济不规范,现代企业制度难以真正贯彻,宏观经济运行中缺乏真正的产权清晰的现代企业。我国的股份公司大都是在《公司法》颁布之前经改制设立的,而且改制之前这些公司都拥有大量的下属企业,导致企业的产权和管理结构不清晰,存在较多的关联交易;而且许多公司的法人治理结构和管理制度尚未真正建立起来,股东大会和监事会形同虚设,董事长总经理实际上仍由上级主管部门任命,董事长总经理权责不清,信息披露极不规范。

4、金融管制较严,人民币尚未实现自由兑换。证券市场国际化是以证券为媒介的国际间流

标题  搜

<<< 推荐新闻:

- ◆ 关于举办“提高科技自...
- ◆ 关于公布“知识产权创...
- ◆ 征稿、征订启事
- ◆ 重要消息:山东省科技...
- ◆ 面向理事单位征稿通知
- ◆ 杂志理事单位名单
- ◆ 管理箴言

<<< 阅读排行:

- ◆ 杂志理事单位名单
- ◆ 会计信息失真问题的思...
- ◆ 以知识管理为核心的人...
- ◆ 价值链管理与作业成本...
- ◆ 征稿、征订启事
- ◆ 新世纪企业管理的总体...
- ◆ 管理箴言
- ◆ 重要消息:山东省科技...
- ◆ 管理箴言
- ◆ 太阳纸业2002年度...

过刊查询  
山东软科学



动，必然会受到货币兑换制度和出入境制度的影响。我国现阶段实行较严的金融管制，汇率决定机制没有完全市场化，投资者参与投资的证券资产流动性和收益性无法保证，这在很大的程度上排斥了国际证券资本。此外，人民币不能自由兑换，还造成A、B股市场分离。

5. 中国证券市场的发展不够规范。中国证券市场发展的历史较短，市场的规范化和透明度不够，仍然存在许多非市场化的操作，行政干预色彩还很浓厚。而且，中国证券市场中上市公司的信息披露不够充分有效、及时，会计制度没有完全按照国际化的统一标准。

6. 证券市场投机过度，风险过大。理论上说，证券市场应是一个投资场所，由于其收益高，故具有较高的风险是理所当然。但目前我国证券市场受多种利益机制的内在驱动，其中的风险被明显放大，从而使我国证券市场相对正常、成熟的市场有更大的风险，如部分机构投资者人为地操纵市场，而且证券中介机构自律管理存在很多问题，在一定程度上损害了投资者的利益。

## 二、我国证券市场国际化的对策建议

针对上述我国证券市场国际化发展所遇到的障碍并结合证券市场国际化发展的一般规律，提出如下对策与建议：

1. 循序渐进开放资本市场。中国证券市场的国际化进程既要促进国内资本市场的发展和完善，又要保证国内金融市场的稳定，所以必须坚持循序渐进的原则，分阶段实施。我们可以从有限度的开放阶段逐步推进，直到全面开放，实现中国证券市场的真正国际化。

2. 扩大市场规模，规范证券市场。大力发展国内证券市场，努力扩大市场规模，提高上市公司质量，这是中国证券市场国际化的基础，也是提高中国证券市场抵御国际资本冲击能力的重要保证。证券市场规范化是证券市场国际化的前提和基础，我们要对证券市场的法律、会计准则、上市公司进行改革和调整，规范证券发行和证券交易市场，逐步向WTO准则靠拢，吸引更多的外国投资者。

3. 深化金融体制改革，扩大金融对外开放。考虑到我国已经积累了巨额外汇储备，而且宏观经济基础良好，应适当加快人民币自由兑换的步伐，以更好地适应证券市场国际化的要求；同时鼓励商业银行在国外广泛设立分支机构，开拓国际金融业务，按照国际惯例实行规范化管理并扩大、完善国内经营外币业务的国际业务部。通过商业银行的国际化为资本的引进和流入提供配套服务、提高资金的流动性，从而促进证券市场国际化的发展。

4. 发展共同基金，培育能与国际竞争的证券公司。我国的证券市场缺乏能够与国际竞争的一流投资银行和其他中介机构，现有的证券公司在资本规模、经营水平、创新能力、内控机制等方面都有待提高。我们要积极鼓励国内规模较大的券商到海外设立分支机构，同时大力引进国外证券机构，积极推进证券机构的国际化和证券投资国际化的进程。共同基金是海外投资者十分熟悉和青睐的方法，发展共同基金既有利于吸引外国个人投资者，又可以避免外国直接投资给国内证券市场带来冲击，是证券市场国际化初期的主要手段。

5. 加强对资产评估和证券评级机构的组织管理。要求资产评估和证券评级机构真正成为自主经营的企业法人，脱离主管单位，以保证评估评级的公正性和客观性。建议引进境外资产评估机构和证券评级机构，或组建中外合资评估机构，提高评级的专业水平，避免国外投资者产生不必要的顾虑。□（作者单位：山东基建股份有限公司）（2002年第六期）

【目前共有0篇对该新闻的评论】

【发表评论】