



您的位置：首页 - 文章选登

市场发展需要整体跃升(胡汝银：2004年2月7日)

文章作者：胡汝银

中国的改革和经济社会发展已开始进入一个新阶段，中国证券市场发展也已进入一个关键阶段。然而，社会经济发展对证券市场的需要与中国证券市场的现实能力之间存在着巨大的缺口，与此相对应的是巨大的制度缺口和某种程度上现行制度组合的失灵。

现阶段中国证券市场发展存在的根本性问题，在于市场质量和市场效率不高，市场机制不健全，制度发展不到位。其结果是，同其他行业相比，证券市场的运作更多地带有计划经济色彩和政府过度管制的色彩，证券市场的改革和制度发展远远滞后于其他行业，以致与社会经济的整体发展要求不协调、不匹配，无法适应社会经济长期有效增长的需要，无法承担支持社会经济持续成长的历史使命，并在发展过程中同时也积累了阻碍市场本身健康发展和拖累社会经济整体协调发展的严重危机因素。

上述问题和危机因素是迄今为止的证券市场发展战略、运行体制和微观基础系统作用的产物，因此，今天要真正有效地解决这些问题，要彻底消除各种严重的危机因素，就必须从战略的角度和以历史的眼光对现有的证券市场发展战略、运行体制、微观基础以及它们的历史轨迹与演进过程进行严谨、深刻、到位的理论剖析，进而推进系统配套的全面改革和制度发展，实现整个发展模式的转换，在制度方面实现发展阶段的整体跃进，而不只是市场发展的某一具体方面、某一具体环节的单项突破或单项变革。

新阶段战略目标

研究并正确地界定中国证券市场发展新阶段的战略目标与运作模式，其目的在于：

1、集思广益，凝聚智慧，就中国证券市场的长期战略目标和发展远景取得清晰、科学、完整、深刻、系统的认知，并达成富有远见和前瞻性的社会共识，形成共同理念和共同追求。

2、通过明确地界定中国证券市场发展的基本方向和基本原则，为有关的宏观决策、宏观政策制定和政策工具的选择提供基准和框架，实现政策与目标总体上的相互一致和相互配套。

3、基于明晰、合理的长期战略思路，系统地推进基础性制度建设，系统地引导短期行动，以保持恰当的行动次序、速度、时机、方向、路径和质量，提高战略执行力，提高各方行动的协调性和有效性。

新阶段中国证券市场发展的战略目标，既是问题导向的，也是结果导向的。只有正确把握并成功地解决市场发展所面临的各种问题，将解决问题化为发展契机，才能取得理想结果，实现战略目标，使得中国证券市场可长期健康发展，能适应社会经济长期有效增长的需要，能承担支持社会经济持续成长的历史使命。

在制度发展层面上，就最终结果而言，可将中国证券市场发展新阶段的战略目标概括为：建立一个成熟的、机能健全的、能实现社会经济资源有效配置和利用、具有高度国际竞争力和可持续发展能力的证券市场根据这一战略目标，可进一步确定中国证券市场改革和发展的四大中间目标：1、强壮、健全的上市公司部门和中介机构；2、恰当的证券市场定价机制，包括恰当的、具有国际竞争力的证券市场资产价格总水平；3、完善制度的建设；4、证券市场宏观层面上的相对稳定性，包括宏观经济政策逻辑在时间系列上的前后连贯性、一致性。四大中间目标的实施，为战略目标的实现提供了直接的支持和保障。

同时，为了更好地发挥这种支持和保障作用，在实施过程中，一是需要在政策上确保四大目标之间的最佳平衡，确保四大目标整体上的相互一致性；二是政府和监管机构的短期政策在方向上需要与四大中间目标最大限度地保持一致。并且，一致性的程度越高，政策的可持续程度也越高，证券市场改革、发展和系统性风险的控制也越成功。那些与四大中间目标严重相悖的短期政策和短期行动，将拖累和延缓证券市场改革和发展的进程，加大证券市场的系统性风险。因此，与四大中间目标的一致性，是对短期政策和短期行动进行价值判断的标准，即判断短期政策和短期行动是否合理的标准。必须对实现四大中间目标细致、科学地进行政策原则和实施原则设计，以提高短期政策和短期行动的效力，提高战略执行力，节省战略目标实施的时间和成本，避免不必要的曲折和社会浪费。

要成功地实现上述中间目标和战略目标，就必须同时实质性地推进中国证券市场运作模式的转轨和变革。在制度发展层面上，可将新的证券市场运作模式概括为健全的法治秩序下的自由市场模式。基于这一目标模式，中国证券市场运行机制的变革将主要涵盖两个方面：一是完善法治机制，二是完善市场机制。

在这里，完善法治机制本身不是最终目的，而是完善市场机制的手段，为促进市场机制的发育和成熟提供制度保障和制度支持，为实现市场公正博弈提供相应的游戏规则方面的保证。

这两种机制的完善，将大幅度地降低中国证券市场的交易费用和运行费用，大幅度地降低中国证券市场的系统性风险，显著地提高中国证券市场的运行效率，显著地提高中国证券市场创造价值与财富的能力，显著地提高中国证券市场的可持续发展能力，显著地提高中国证券市场的国际竞争力。

制度发展“路线图”

实现新战略目标的根本性措施

实现新阶段中国证券市场发展的战略目标的根本性措施，是制度创新和制度发展，即基于全社会各个层面共同的、系统的努力，弥补证券市场发展的制度缺口，创建有利于证券市场发育成熟、支持证券市场可持续发展的核心制度条件，重新构造中国证券市场的制度环境、

这一战略目标的实施，将需要全社会各个层面共同的、系统的努力，而不仅仅是证券市场监管者和市场参与者的努力。

这一战略目标的实施过程，即是中国证券市场的转轨过程。中国证券市场转轨与社会实体经济转轨之间存在着复杂的相互制约、相互促进的互动关系，二者皆成为社会经济整体转轨的一个有机组成部分。因此，上述证券市场发展新阶段的战略目标的成功实施，也将同时需要社会实体经济部门相关改革的配合和良性互动。此外，它还需要社会政治等领域相关改革的配合和良性互动，从而能够对社会经济整体转轨和社会的整体发展作出真正的贡献。

战略目标实施的基本原则

实施新阶段中国证券市场发展的战略目标的基本原则包括：

- 1、由着眼于融资和倚重粗放型的数量扩张的基本策略，转向着眼于保障投资者的财产权利、倚重质量提升、效率提高、结构完善和制度发展的基本策略，改变结构改革和制度发展长期滞后于市场扩张的局面。
- 2、市场的运作与发展，由政府导向转向市场导向，由主要依赖行政手段转向主要依赖市场机制和法治机制，政府的功能集中于提供并保证实施有利于市场有效运作和健康发展的制度规则，集中于培育和创造良好的市场运作与发展的制度环境，扎扎实实地打好证券市场的制度基础
- 3、保持短期行动与战略目标之间以及短期行动相互之间的一致性和协调性，保持恰当的行动次序、时机、方向和路径。在进行短期决策和采取短期行动时，需要着眼长远，需要避免浮躁和短视，同时注意既避免与长期战略目标相冲突，也避免为以后的行动制造障碍，从而，在解决旧的发展障碍和历史遗留问题的同时，避免制造新的发展障碍和历史遗留问题。
- 4、在证券市场总体稳定政策工具的选择方面，注重发展证券市场的内在稳定机制，通过市场质量提升、结构改善和微观机制的合理化来控制、降低和化解市场风险，避免高度依赖外在于市场力量、阻碍微观机制合理化的行政稳定措施；注重短期稳定与长期稳定相一致，避免短期稳定措施加大长期风险，损害长期稳定能力和可持续发展能力。

文章出处：《证券时报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载务经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所