



热门文章

- 用多元线性
- 国外汇储备
- 何加强会计
- 国衍生金融
- 国有商业银行

章

章

- 品市场竞争
- 业银行走混
- 国存款保险
- 国创业板市
- 华夏并购案

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...

The WORLD MONEY SHOW

WOMEN'S SHOW

insights... investment biography discover

[2006年11月]浅析我国发展证券市场融资融券制度

【字体: 大 中 小】

作者: [邓娟] 来源: [本站] 浏览:

一、引言

证券市场融资融券制度是成熟资本市场的重要标志之一,其诞生在国际上已有数百年的历史。经济较发达的国家和地区基本上都建立了适合自己情况的融资融券交易制度。融资融券在是资本市场的新生事物,早在1993年、1994年,券商就开始为客户提供“透支”服务,即客户借钱买股票或借股票来卖。但在当时机构自我约束力和金融监管能力不足的背景,违规不穷,1996年证监会明令禁止融资融券业务。1998年,在我国第一部《证券法》起草的过程亚洲“金融危机”爆发,防范风险被列为了《证券法》的主导思想。在证券市场的起步阶段融资融券交易能稳定和交易者的利益,平抑股市的波动和风险,因此作此规定有一定的必行。《证券法》实施以来,对我国证券市场稳定发展起到了巨大的推动和规范作用。但随着时间的推移,我国证券市场已发生了根本性的变革。无论考虑证券市场的横向发展还伸,都需要我们对现行《证券法》作必要的修改、补充和完善。2000年2月,央行和证监会联合《证券公司股票质押贷款管理办法》,允许符合条件的综合类券商用自营股票和证券投资基押向商业银行借款。此办法被业内认为是券商拓宽融资渠道的开始。时至今日,融资融券业管理层放行。中国证监会于2006年7月2日出台《证券公司融资融券业务试点管理办法》,并宣6年8月1日起实施。这意味着融资融券制度作为证券市场的内在机制,正式在我国启动,其证券市场无疑将带来深远而持久的影响。

二、融资融券制度概述

融资融券交易,又称证券信用交易,指证券流通市场上的保证金交易。相对于一次性“清”的现货交易而言,它是指投资者在买卖股票时,向证券公司借入资金供其买入上市证券上市证券供其卖出,并交付担保物的交易活动,融资融券交易可具体细分为证券融资交易和交易两种。

融资融券最显著的特点是借钱买证券和借证券卖证券过程中所体现的财务杠杆效应。投资者券公司融资融券,将虚拟的资金需求和虚拟的证券供给导入市场,扩大交易筹码,提高投资杆比率,以较少的资本投入获取较大数量的投资交易,从而充分发挥出资金的效能。

另外,证券融资融券交易中存在的双重信用关系也是该制度的重要特点。一方面,在融资信中,投资者仅仅支付部分价款就可以买进证券,不足的价款则由金融机构垫付,金融机构向付资金是建立在信用基础之上的。另一方面,金融机构所垫付的差价款,按照一般的作法,融机构的自有资金、客户保证金,但在多数情况下,来自于银行借款或货币市场融资,这样券金融机构之间便形成了第二重信用关系。

三、我国证券市场融资融券制度发展模式探析

(一) 国外融资融券模式的分析

融资融券在世界范围内主要有两种模式:

一是市场化的融资模式。就是不存在专门从事信用交易融资的机构,而由市场中的证券公司行或其他非银行金融机构,通过信贷、回购等多种形式的市场工具完成。在这种模式下,信风险表现为市场主体的业务风险,监管机构只对运行的规则做出统一的制度安排,并监督执模式以美国为代表,包括主要的西方国家。

另一种模式是专业化的融资模式。就是通常由证券监管机构下属的半官方性质的、带有一定的专门融资融券公司,对会员单位提供信用交易的融资融券,这个专门的融资融券公司,本当局的政策和调控起着重要的辅助作用。这种模式以日本、韩国为代表。

另外,我国台湾地区在承袭专业化模式的基础上,试图吸收市场化模式的特点,突破了专门公司与会员单位之间“机构对机构”的封闭模式,而将专业融资融券公司的融资和融券范围所有的投资者,从而实现了证券金融公司对证券公司和一般投资者直接提供融资融券的“双

(二) 我国试点融资融券与国外模式的比较

1. 我国试点融资融券分析。理论上讲,一个国家或地区的融资融券交易模式很大程度上经济发展状况,金融市场尤其是证券市场的发育程度,社会信用水平,券商、银行等金融机意识和内部控制水平,以及社会文化习惯等因素。

从国外运行模式来看,市场化模式的确能够发挥市场参与者的积极性,提高效率,但是这要参与者严格自律的基础上,尤其是券商、银行等金融机构的内部控制制度和机制要健全、有效。但是目前,我国证券市场的发展正处于新兴加转轨阶段,市场的运行机制尚不健全,法律监管体系还不完善,市场参与者的自律能力也相对低,风险控制能力还比较低,很难准确把握各自在市场上的合理定位,因此,证券市场存在较大的系统性风险。所以,在融资融券试点初期,我国宜采取证券金融公司主导的集中授信模式,专门向券商提供融资融券服务,培养市场的自律功能并建立和完善风险监控机制,待市场发育成熟以后再逐步转向高效率的市场化直接融资融券模式。

我国证监会根据审慎监管的原则,初期只批准符合规定条件的证券公司开展融资融券业务试点,然后根据试点情况和证券市场发展需要,逐步批准符合规定条件的其他证券公司开展融资融券业务,并且试点公司只能将自有证券和资金出借给客户,客户买卖的标的证券仅限于证券交易所公布范围内的上市证券。至于证金公司的设立问题,有关当局目前尚未正式出台相关决议1。

2. 我国试点融资融券与国外模式的比较分析。依据我国证券市场现实状况与金融监管体系格局,以日本为主要代表的证金公司统一授信的专业化模式是我国试点融资融券的现实选择,但我国的融资融券是结合我国实际情况试点运行的,因此更具中国特色。

证金公司的专业化模式虽然有风险集中化的特征,但总体还是便于风险监控的。在该模式下,客户不允许直接从证券金融公司融得资金或者证券,而必须通过证券公司来统一进行。证券公司除了部分资金以外,也不能够直接从银行、保险公司等机构那里获得融资融券所需要的证券或资金。这样,证金公司便成为整个融资融券体系中证券和资金的中转枢纽。监管者只要通过控制证金公司,就可以调控进出证券市场的资金和证券流量,就能控制融资融券的放大倍数,调控市场。

与此同时,我国还应吸收日本的经验教训,避免其在发展进程中所产生的弊端。我们知道,专业化的融资融券模式是市场发展初级阶段在自律功能不完善而必须辅之以较强的中央调控的条件下的选择,

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...

The WORLD MONEY SHOW

WOMEN'S SHOW

insights... investment biography discover

其最终会为市场化模式所替代。所以，在制度的设计中应尽量使其精干并易于调整和过渡；在功能的设置上也应尽可能地采取市场式的运行方式；在机构的设置上也应避免繁杂臃肿，权力和责任过于集中；在风险控制的规制上也应尽量发挥和培养证券公司的自律功能，避免风险过于集中。目前我国应充分利用证券融资融券的试点效应。在融资融券业务推出初期，面对可能出现的市场培育不成熟、征信系统基本空白、投资者认知不深入等一系列问题，利用试点效应积累各市场主体处置风险的应急机制，从而不断完善与修正各项配套措施。而且，通过初始阶段设置严格的规模及准入限制，控制总体风险，及时总结经验，还可以防止对现有券商的经纪业务格局带来过激影响。在当前我国积极稳妥地推进股权分置改革的大背景下，开展证券融资融券交易绝不是权宜之计，而是证券市场稳定发展和改革开放的一项基础性制度创新，是完善证券市场机能的积极举措，是进一步推进金融产品创新的重要环节。随着该制度在试点中不断积累经验，中国证券市场最终必将形成健全的直接融资融券体制，从而拓宽合规资金的入市渠道，建成有中国特色的证券市场运行机制。

参考文献：

- [1] 胡继之 于华 《证券公司融资融券制度研究》 深圳证券交易所综合研究所 1999
  - [2] 陈建瑜 《我国开展证券融资融券交易问题研究》 深圳证券交易所综合研究所 2004
  - [3] 沈沛 许均华 高翔 李苗子 《证券信用交易制度研究》 中国金融出版社 2002
  - [4] 闻岳春 《证券融资融券制度实施的影响及其应对》 中国证券 2006 3
  - [5] 陈晓舜 《证券信用交易制度与风险控制》 证券市场导报 2000 12
- (作者单位：天津财经大学金融系)

【 评论 】 【 推荐 】

评一评

正在读取...



笔名：



评论：

发表评论

重写评论

[评论将在5分钟内被审核，请耐心等待]

【注】 发表评论必需遵守以下条例：

- 尊重网上道德，遵守中华人民共和国的各项有关法律法规
- 承担一切因您的行为而直接或间接导致的民事或刑事责任
- 本站管理人员有权保留或删除其管辖留言中的任意内容
- 本站有权在网站内转载或引用您的评论
- 参与本评论即表明您已经阅读并接受上述条款

Copyright ©2007-2008 时代金融



EliteArticle System Version 3.00 Beta2

当前风格：经典风格

云南省昆明市正义路69号金融大厦