

## 全球金融危机下中国证券 监管理念的历史审视

张清华\*

**摘要:**2008年全球金融危机触发了世界各国全面的金融证券改革与重建的浪潮,我国证券监管体制与理念也面临着变革的巨大压力。理念是行动的先导和指南,证券监管理念是证券监管的基石和成败的关键。本文借鉴成熟市场证券监管理念的经验和教训,对中国证券监管理念的历史发展进行梳理和审视。

**关键词:**全球金融危机 证券监管 理念  
审视

2008年全球金融危机触发了世界各国全面的金融证券改革与重建的浪潮。危机中欧美发达资本主义市场经济国家相继对证券金融监管体制进行了深刻而巨大的变革,我国市场经济是世界经济中的重要一环,自然也深受其影响,面对全球金融危机,中国资本市场也面临着巨大的危机与挑战,因此必须根据形势和自身发展特点进行相应的变革。相比于发达国家的资本市场,我国证券金融资本市场

---

\* 中美法律交流基金会项目协调人。

发展历史较短,但是发展速度之快、发展规模之迅速、发展潜力之巨大是有史以来罕见的。我国资本市场突飞猛进式的发展,其中既包含着巨大的机遇也蕴涵着巨大的市场风险。本文试图对我国证券监管理念的历史进行深入的研究分析,根据我国证券金融资本市场的自身发展规律和特点,借鉴欧美发达资本市场国家的改革思路和经验教训,提出重建符合我国资本市场规律和特点的监管理念。

## 一、证券监管理念的概念分析界定

“理念”一词最早来自于柏拉图,在其巨著《理想国》中柏拉图用“理念”一词表示观念、思想本质。希腊文 αΗ' ΕΚ' (本身),作为哲学用语,常常意指从一般的抽象的意义上理解的某事物,即指事物的“本质”、“实体”或“理念”。<sup>①</sup>“‘理念’一词在法理学、法哲学上的用语,与思想、精神词义相近……就是一种指导思想、目标或原则”<sup>②</sup>。监管理念是监管者开展监管工作的目的、要求和行动指南,是证券监管工作的指导思想<sup>③</sup>。“理念”可理解为“理想与信念”,指的是人们对某种理想的目标模式及其实现的基本途径和方式的一种信仰、期待和追求。<sup>④</sup>笔者认为,证券监管理念是一种对证券监管的功能、作用和目的所持有的看法、内心信念和观念,是体现证券监管内在要求的一系列观念、信念、理想和价值的集合体,是指导一切证券监管行为的方针政策、指导思想、原则、目标的统一与升华,证券监管理念由一定的证券市场历史发展、证券监管制度、证券监管文化和价值观所决定,具有一定的稳定性,是开展实施监管行为的理性信条。总之,证券监管理念所要解决的

① [古希腊]柏拉图:《理想国》,张竹明译,凤凰出版传媒集团、译林出版社2009年版,第217页,另参见第三、六、七、十卷,第98、190、217、230、245、344页等处;另参见[古希腊]柏拉图:《理想国》,庞熾春译,张云江译校,中国社会科学出版社2009年版,第196页等处。

② 复旦大学赵洪军2004年博士学位论文:“转轨时期中国市场监管理念演变研究”,参见中国知网。

③ 陈岱松:“WTO与证券监管理念”,载《上市公司》2002年第3期。

④ 陈岱松:“关于证券监管理念的法理分析”,载《兰州学刊》2009年第2期。

是为谁监管以及如何指导监管这样一个根本的问题,它必须反映证券监管的宗旨、指导思想和精神本质。

监管理念是证券监管成败的关键,是证券市场发展的基石,监管理念是证券监管主体对监管活动的全面认识和对其他监管要素的系统安排,它渗透到证券监管的每一个环节和角落。证券监管理念是对证券监管体制、监管模式的高度概括,它来自于证券监管实践,又必须为证券监管实践服务,指导证券监管实践,有了正确的监管理念指导证券监管实践可以促进和发展证券市场,有效地提高市场效率的公平和透明度,保护投资者,防止系统风险,相反在错误的证券监管理念指导下市场机制不能得到充分的发挥就可能阻碍市场经济的发展。

## 二、全球金融危机下欧美资本发达市场证券监管体制与理念的变革

### (一) 欧美发达资本市场国家证券体制与理念的变革

2008年全球金融危机起源于市场经济最发达的美国,这一次起源于美国而迅速在资本主义发达国家中掀起的金融风暴,是百年不遇的大危机。<sup>⑤</sup>美欧作为所谓的“核心国”<sup>⑥</sup>受到了经济衰退的威胁,国际金融体系面临着重建的迫切要求。此次全球金融危机的余波激荡到现在仍然没有结束,其影响之深远甚至可能超出了1929年美国金融危机。东西方各国都深切地体会到了金融危机之痛。危机之中,人们普遍呼吁加强证券监管,对证券监管的本质目的、功能与深层次的问题进行了深入的探讨,证券监管理念是人们反思最多的内容之一,人们普遍

---

<sup>⑤</sup> 参见索罗斯2009年10月在匈牙利布达佩斯中欧大学所作的报告:“开放社会、金融危机和未来的路”(open society, financial crisis, and the way ahead),参见网页[http://www.soros.org/resources/multimedia/sorosceu\\_20091112](http://www.soros.org/resources/multimedia/sorosceu_20091112),2010年3月6日访问。

<sup>⑥</sup> 所谓“核心国家”其实是在华盛顿共识体系中的西方发达国家,即能以自己的货币作为硬通货贷款给其他的国家的国家,接受这种贷款的国家就是“外围国家”。虽然根据华盛顿共识制定的规则表面上是平等的,然而美国作为主要的货币发行国家,却掌握了硬通货的发行权,因此事实上无形中加入华盛顿共识的国家就被背负了无条件接受其货币作为硬通货义务,因而不平等的。

以为,正是因为证券监管的理念不清,致使证券监管缺失,监管目的落空,投资者损失惨重,要恢复市场投资者的信心,就必须重建证券监管体制,笔者以为任何监管体制都是一定条件下理念的反映,而一个良好的金融证券监管体制必须要有一个良好的监管理念来指引规范,因此重建证券体系与体制,就必须首先重建证券监管理念。

这次的全球金融危机导致了欧美金融监管体制的大变革,首先是在美国金融监管当局提出的金融改革法案中提出了重建美国证券监管体制这样一个目标,<sup>⑦</sup>并由美国财政部向国会提交了题为 Financial Regulatory Reform A New Foundation: Rebuilding Financial Supervision and Regulation 的报告,并颁布了一系列的立法;<sup>⑧</sup>欧盟同样提出了题为 The de Larosière Group: The High - Level Group on Financial Supervision in the EU 的报告;英国金融服务局则提出了著名的《特纳报告》(The Turner Review: A Regulatory Response to the Global Banking Crisis; G20: Enhancing Sound Regulation and Strengthening Transparency)。实质上,美国金融改革方案包括了四个主要部分:第一,加强对系统性风险的防范,扩张美联储职权;第二,设立专门的独立金融消费者保护机构,从银行业监管者手中接管起草并实施保护金融消费者规则的权力;第三,填补监管漏洞,将流离在现有监管体系之外的高风险金融工具,特别是金融场外交易衍生品纳入监管框架;<sup>⑨</sup>第四,加强国际证券监管合作,构建新的国际证券监管框架,以维护美国在国际证券市场中的领导地位。

美国住房市场的崩溃由于证券杠杆化<sup>⑩</sup>而传导给了整个美国金融

⑦ [美]亨利·保尔森:“重建金融监管”,载《金融时报》2009年3月24日。

⑧ 美国总统布什于2007年12月20日签署了《押贷款债务减免的税收豁免法》、2008年2月14日签署了《一揽子经济刺激法》、2008年7月30日签署了《住房和经济恢复法》、2008年10月3日签署了《金融救援法》、美国现任总统奥巴马于2009年2月17日签署了《2009年美国复兴与再投资法》以及《抵押贷款改革与反掠夺性贷款法》,2010年5月美国参议院批准了奥巴马政府的金融改革法案,不久后欧盟也公布了相应的金融改革法案。

⑨ 罗培新:“奥氏金融制度变革中的政治与权术之争”,引自张育军、徐明主编:《证券法苑》(2009年第1卷),法律出版社2009年版。

⑩ 所谓杠杆化通俗来说就是自己用少量的启动资金来启动某项金融业务来借别人的钱进行市场操作,例如融资融券就是一种杠杆化金融工具,然而美国的证券杠杆化率由于金融市场的过度发达而被一层层的杠杆化了,因此风险成几何倍率的扩大。

市场直至全球金融市场,最终损害了投资者的利益。由于这些次债资产大多通过华尔街的投资银行卖给了国外的投资者,美国的实体经济其实并未受到根本的影响,最受影响的是公众投资者对美国市场的信心,从而在根本上对美国的经济金融体制产生了怀疑和否认,<sup>⑪</sup>对美国金融法律制度的先进性、公平性提出了质疑。<sup>⑫</sup>

吸引投资者投资证券市场,投资者的信心是关键,<sup>⑬</sup>然而“次贷危机根本不是流动性短缺的危机,而是投资者对美元资产信心的动摇,对美国金融机构资不抵债心怀恐惧”。<sup>⑭</sup>因此投资者对以美国为首的金融体制提出的质疑构成了美国金融监管改革的压力。危机必然带来变革,否则就要被淘汰。

通过反思危机的经验教训,认识到要重建证券监管体系,不是一件简单的事情,它首先要求进行理念上的转变和升华,否则重建金融监管体制将成为一句空话。

## (二) 国内学者对欧美证券监管理念变革的反思

对美国及国际证监会的监管理念发生了何种改变国内研究的观点各异,有人认为新巴塞尔协议的监管理念是从微观审慎监管转变到宏观审慎监管;<sup>⑮</sup>有人认为发达资本主义国家的证券监管理念由原则监管转变为规则监管;<sup>⑯</sup>有人认为面对金融创新的风险,金融监管理念应

---

<sup>⑪</sup> 从最新的资料来看,美国不再是投资者的天堂,已经有很多的投资者逃离了美国市场,注入美国资本市场的资金呈下降趋势。

<sup>⑫</sup> 黎四奇:“对美国救市法案之评价及对我国之启示”,载《法律科学》2009年第1期。

<sup>⑬</sup> Jane Diplock AO, (Chairman of IOSCO Executive Committee and Chairman of Securities Commission of New Zealand), *The work of IOSCO and the financial regulatory framework: Global Financial Crisis Conference*, Bond University, Sydney, 9 April 2010, 证券监管国际组织(IOSCO),参见网页 <http://www.iosco.org/library/speeches/pdf/IOSCOSP01-10.pdf>, 2010年5月3日访问。

<sup>⑭</sup> 赵峰主编:《解读金融危机》,河南大学出版社2009年版,第6页。

<sup>⑮</sup> 包勇恩:“新巴塞尔协议监管杖民监管理念的制度缺陷——美国金融危机的金融法反思”,载《福建金融管理干部学院学报》2009年第1期。

<sup>⑯</sup> 时宙辰:“国际金融监管理念的最新进展:基于原则监管方法的分析与思考”,载《金融发展研究》2009年第12期。

当采用金融安全优先、充分创新与有效监管相结合的理念；<sup>①</sup>有人认为美国金融监管体系的改革表明美国的金融监管理念从规则导向转为目标导向监管、从机构导向转变为业务导向监管、从局部风险监管转变为系统风险监管；<sup>②</sup>有人认为发达资本主义国家的金融证券监管理念发生了从合规性监管到加强风险监管、从机构监管到功能监管、从国内监管为主到国内国际监管并重、从传统监管到现代监管等转变；<sup>③</sup>有人认为从布什政府的《现代金融结构改革蓝皮书》到奥巴马政府的《金融改革框架》反映了美国政府监管理念越来越脱离市场原教旨主义而越来越倾向公共利益主义；<sup>④</sup>有人在比较了美国、欧盟和英国三个金融改革方案后指出全球监管哲学在原有的微观审慎监管基础上加强了宏观审慎监管、加强了全面监管弥补监管漏洞、加强了国际监管合作的理念的转变，<sup>⑤</sup>等等。笔者以为对金融监管体制体系的反思与改革的文章很多，但是从源头上这些文章就没有分清一个先后问题，是美国的经济发展理念出现了一定程度的偏差，实体经济与虚拟经济严重脱节，而类似金融市场经济的虚拟经济被认为是较高层次的经济形态得到了畸形的发展，才导致放松监管，而放松监管的专业领域的理论是金融自由化思想，对创新采取的放任纵容思想。因此其金融监管理念是一种放松放纵的理念。这一理念的基础却不是“创新能带来众多的新产品，如次级抵押贷款和对移民的小额信贷计划。这些发展代表了市场的反应，市场在历史上一直是我国金融服务行业的推动者”（格林斯潘语）。<sup>⑥</sup>然而这种泡沫（市场泡沫、创新泡沫）对金融证券市场是百害而

① 何国强、罗熙：“论金融创新风险及其法律监管理念——以当前世界金融海啸为背景”，载《政法学刊》2009年第1期。

② 尹继志：“美国金融监管体系改革评析”，载《金融发展研究》2009年第2期。

③ 盛仲麟、荆克迪：“发达国家金融监管的发展趋势和启示”，载《中国证券期货》2009年第8期。

④ 朱小川：“次贷危机后美国金融监管制度改革方案评析——从《现代金融结构改革蓝皮书》到《金融改革框架》”，载《中国金融》2009年第10期。

⑤ 李文泓、陈璐：“美国、欧盟和英国金融改革方案比较：措施、展望与启示”，载《中国金融》2009年第20期。

⑥ 格林斯潘语。参见 Alan Greenspan, *Greenspan defends low Interest Rates Interview* CBS 60 Minutes, September 16, 2007, available in [www.cbsnews.com/stories/2007/09/13/60minutes/main3257567.shtml](http://www.cbsnews.com/stories/2007/09/13/60minutes/main3257567.shtml), 2009年5月3日访问。

无一利的,并且推动这些泡沫的华尔街金融家们能够利用市场的反应迟滞来谋取极不道德的合法的暴利。<sup>⑳</sup>历史同样告诉我们美国的金融财阀集团惯用的策划恐慌手法将再次上演,<sup>㉑</sup>这一次是全球金融经济都要为美国华尔街的少数金融家们背书,证券化金融衍生产品又被称为美国华尔街的“大规模杀伤性金融武器”。因此,证券监管的理念如果出现了错误,对证券市场的误导打击是十分巨大的。值得注意的是,美欧针对金融危机提出的国际证券监管一体化或国际证券监管协调论,其实质是想制定游戏规则(证券监管规则)来控制局面,我们不当随之起舞,而应当有自己的主见。

实质上,美国金融危机的爆发并非是一夕之间形成的,它有一个相当漫长的过程。在这个过程中关键的理念和指导思想的错误导致了整个金融证券监管体制的运转失常,使本来有可能暴露的问题变得隐蔽,使人们把暴露出的大问题看作是微不足道的小问题,把根本性的错误当成是一时的失误,所谓“一叶障目不见泰山”就是这个道理。然而绝不仅仅只是美欧等发达国家的金融证券发展与监管理念出现了问题。金融危机的大爆发对传统监管理念提出了根本性的挑战。

### 三、我国证券监管理念的历史审视与反思

#### (一)我国证券监管理念的历史审视

我国证券监管理念的发展与我国证券市场的发展历程是相辅相成的。按照我国证券市场的发展历程,在相应的发展阶段其证券监管理念也各有不同。

---

<sup>⑳</sup> 格林斯潘先生又被称为“泡沫先生”,参见[澳]彼得·哈契:《泡沫先生——艾伦·格林斯潘与消失的七万亿美元》,范立夫、孙冰洁、孙越译,东北财经大学出版社2008年版。

<sup>㉑</sup> 据称是摩根和洛克菲勒导演了“1907年恐慌”并从中“玩弄最高级的金融手段,对整个国家进行剥削”。参见[美]威廉·恩道尔:《金融海啸》,顾秀林、陈建明译,知识产权出版社2009年版,第31~39页。

### 1. 证券市场诞生初期,监管理念是“洋为中用”、“西为中用”

它的特点是监管方法技术上完全西化,理念却因为监管主体的差异而呈现不同甚至是对立。这是因为中国证券市场是一种民间的自发要求,它是在西方列强打开中国国门之后给中国人带来的一种新的东西,它最初是由英国商人在中国租界设立的,<sup>⑤</sup>因此其监管完全由市场自律,它排除了清政府的权力干预,给本国当地的民族资本家带来了一定的观念冲击,因此中国本民族的证券市场也在不断形成中壮大,<sup>⑥</sup>其监管方式和监管理念则完全借鉴自国外,然而当地方或中央政府由于要发行政府债券需要这样一个市场时,他们发现证券市场能够为他们带来巨大的好处,因此发生了权力的苏醒,其监管或者干预控制也就相应的产生了。然而由于清政府对证券市场及其监管完全外行,或者说他们的监管只是与市场争利,因此政府行政监管与市场自律产生了一种博弈,整个清末及民国政府都是如此这样的过程。及至抗战之后,蒋介石政府将证券市场完全统一,全国只有一个上海证券市场,<sup>⑦</sup>并且插手民族资本银行股份,形成了全面干预控制金融证券市场的局面。<sup>⑧</sup>

### 2. 新中国证券市场初创时期,监管理念是“摸着石头过河”

新中国成立后,我国证券市场初创时间,证券监管理念完全可以用一句名言来概括,那就是:“摸着石头过河!”<sup>⑨</sup>也就是所谓的“探索、观望”。<sup>⑩</sup> 在新中国建国后,证券市场曾存在过一段时间,由于进行社会

<sup>⑤</sup> 1891年成立上海股份公所(即上海西商证券掮客公会),于1905年并入英国商人设立的上海众业公所,是中国历史上第一家由外国商人设立的证券交易所,兼具交易与监管功能。参见孙建华:《近代中国金融发展与制度变迁(1840~1945)》,中国财政经济出版社2009年版,第319页。

<sup>⑥</sup> 1918年6月15日北京证券交易所成立,是中国第一个证券交易所,参见王志华:《中国近代证券法》,北京大学出版社2005年版,第154~155页。

<sup>⑦</sup> 《上海证券交易所概述》,上海市档案馆全宗Q327-1-185,转引自王志华:《中国近代证券法》,北京大学出版社2005年版。

<sup>⑧</sup> 蒋介石此举是为了通过金融资本市场来维持内战开支,不想其早已失掉民心且无财力支撑,故金融的溃败是直接导致其溃退台湾的重要原因之一。参见杨雨露、杨栋:《金钱统治》,凤凰出版传媒集团、江苏文艺出版社2010年版,第229~232页。

<sup>⑨</sup> 需要说明的是,虽然资本市场结构的创立可以实行“拿来主义”,然而监管的经验和理念却并不是一蹴而就的,它必须根植于本国的政治经济文化经验和实践。

<sup>⑩</sup> 赵洪军:“转轨时期中国证券市场监管理念演变研究”,复旦大学经济系2007年博士学位论文。



主义改造,证券市场也被关门大吉了。这一关就是几十年,直到改革开放1978年才出现了零星的债券发行与交易,1992年邓小平同志指出:“证券、股市,这些东西究竟好不好,有没有危险,是不是资本主义独有的东西,社会主义能不能用?允许看,但要坚决地试。看对了,搞一两年对了,放开;错了,纠正,关了就是了。关,也可以快关,也可以慢关,也可以留一点尾巴。怕什么,坚持这种态度就不要紧,就不会犯大错误。”<sup>④</sup>其实在严酷的政治经济环境中,中国的证券市场发生与发展是极其曲折的,证券市场几度关关停停,断断续续的发展。新中国之所以要或者说中国的经济发展之所以需要证券市场是因为在改革开放之初资金极度匮乏,各种证券产品及市场被这种需要召唤出来,又因为对市场规律与监管方法模式的认识不够被否定取缔。<sup>⑤</sup>然而就是这样的环境中仍然产生了巨大的突破效应,使得不知证券为何物的国人认识了它、迷上了它,它唤醒了财富意识或被一种财富思想所唤醒,那就是贫穷不是社会主义,致富光荣!1992年邓小平南巡讲话以后到1998年《证券法》颁布之前,市场经济逐步得到确立,<sup>⑥</sup>证券市场也名正言顺地开始了它的新航程。

### 3. 中国人世前时期,监管理念是“集中统一监管、强力干预控制”

1998年《证券法》颁布至中国加入世界贸易组织前(2002年),此一时期为证券市场规范发展时期,其证券监管理念可以概括为“集中统一监管、强力干预控制”,“行政管理理念成为证券监管的主要特点”。<sup>⑦</sup>全国只设立上海、深圳两家证券交易所,<sup>⑧</sup>创设了国务院证券委

<sup>④</sup> 邓小平:《邓小平文选》(第三卷),人民出版社2003年版,第174页。

<sup>⑤</sup> 四川红庙子证券交易市场被取缔就是一例。

<sup>⑥</sup> 根据1992年10月召开的中国共产党第十四次代表大会决议,决定确立我国的经济体制改革目标是“建立社会主义市场经济体制”,由此开启了市场化方向。

<sup>⑦</sup> 马庆泉、吴清主编:《中国证券史第二卷(1999~2007)》,中国金融出版社2009年版,第413页。

<sup>⑧</sup> 据统计,当时1998年全国共18个省市非法设立股票交易场所41家,有520家企业在这类场所上市交易,涉及340万投资者,市值300亿,从1998年4月开始历时一年半,中国证券监管机构共对场外非法股票交易、证券交易中心、证券经营机构、期货市场、证券投资基金进行了大规模的清理整顿。参见周正庆(时任中国证监会主席):《亲历中国证券市场十年风云,周正庆回顾过去展望未来》,发表于《中国证券报》2003年8月13日;范永进、陈岱松、李济生主编:《见证中国股市》,上海三联书店2009年版,第168~174页。

员会这样一个国家级的监管机构,并责成成立中国证券监督管理委员会具体执行,取代了原来的财政部、地方政府与中央银行及其派出机构监管各地证券市场的这样一种分散模式。这是因为中国政府实行了国家干预控制经济发展的理念,表现在证券市场上也就是同样如此,“集中统一监管、强力干预控制”是其理念。

#### 4. 中国人世后时期,监管理念是“全面监管、补充制度短板”

中国加入世界贸易组织 WTO 后,2005 年《证券法》的修订到 2008 年,此一时期的证券监管理念是“全面监管、补充制度短板”的理念。2001 年中国人世后,中国开始真正地融入整个国际经济秩序和体系中,因此,国际上先进的监管方式被中国的政府行政监管机构和学者引进到中国,这一时期我国修订了《公司法》、《破产法》、《证券法》,提出了远景目标,发布了《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》、《关于进一步建立中国资本市场的发展报告》、《证券公司监督管理条例》和《证券公司风险处置条例》等法律文件,据统计,截至 2008 年 4 月,我国资本市场相关法律法规、规章、规则文件达到了 500 余件。<sup>⑤</sup> 各种西方的证券市场制度和证券监管制度被引入中国,我国进入了一个制度创建的高潮与高发期。同时监管理念也在不断发展延伸。这一时期市场化方向开始逐渐显露并最终得到认可,市场化的监管理念被监管层提出并有条件的实施,例如证券发行的审核制改变为核准制,股票发行额度的取消、保荐人制度的建立等;自律监管得到监管层的提倡,例如高西庆先生的《更新证券监管理念,强化行业自律功能》的工作思路,<sup>⑥</sup>以及证监会把部分本来应由社会监管机构实施的职权划归证券业协会;司法监管开始启动,大庆联谊案的宣判终于使得最高人民法院发布的《关于受理证券市场因虚假陈述引发的民事侵权

---

<sup>⑤</sup> 桂敏杰:“桂敏杰在《证券公司监督管理条例》和《证券公司风险处置条例》座谈会上的讲话”,转引自中国证券监督管理委员会:《中国资本市场法制发展报告(2008)》,法律出版社 2009 年版,第 51 页。

<sup>⑥</sup> 高西庆:“更新证券监管理念,强化行业自律功能”,载《中国金融》2002 年 9 月特稿。

纠纷案件的有关问题的通知》得以落实,成为了一个经典案例,<sup>③</sup>从此开始了对证券市场的司法审查与监督。

中国资本市场经过三十年的发展,在很多方面取得了巨大的成就,超过了一些发达国家市场发展几十年甚至是上百年的道路。中国证券市场得以迅速发展的根源在于能够有效动员居民储蓄,利用证券市场的证券性金融支持实现对国有银行的货币性金融支持的衔接与平稳过渡,从而为经济转轨提供持续金融支持;<sup>④</sup>我国的证券市场从一个融资市场转向了投资市场,投资者成为了市场的决定性主体。

## (二)对我国证券监管理念的现状的反思

我国的证券市场能有今天这样的发展,证券监管功不可没。但是证券市场问题丛生,这些问题和缺陷的存在原因是多方面的,“其中重要的一点就是,我国的证券监管理念一直存在一定的偏差。过去,证券监管更多偏向于为搞活国有大中型企业服务,证券发行监管以行政审批、额度控制为主要手段,证券监管是监管机构对市场的直接控制等等。”<sup>⑤</sup>因此,证券监管是搞活大中型国有企业的手段,是为国有经济服务的工具。所以过去的证券监管理念可以概括为:干预和控制,为经济改革和国有经济服务。曾几何时,证券市场面对着姓资姓社的质问,面临随时关闭的危险,证券市场为国有经济也就是为国家人民的经济命脉服务也是理所当然的。但是,当我们开放国门加入WTO,在我国非公有制经济蓬勃发展,多种所有制经济共生共存共谋发展的今天,再沿袭陈旧的证券监管理念变得不可行,因此重建证券监管的理念势在必行。

早在中国入世之初,就有人曾经预言:“监管思想的更新源于市场变革,只有变革才是促进政府不断更新监管理念的真正动力。”<sup>⑥</sup>在今天又何尝不是如此,这次的全球金融危机比历史上任何一次的危机都

---

<sup>③</sup> 大庆联谊案具体案情参见符启林:《中国证券市场十年著名案例评析》,中国政法大学出版社2003年版,第108~120页。

<sup>④</sup> 艾洪德、武志:《金融支持政策框架下的证券市场研究》,中国财政经济出版社2009年版,第304页。

<sup>⑤</sup> 陈岱松:“WTO与证券监管理念”,载《上市公司》2002年第3期。

<sup>⑥</sup> 石岩:“监管理念之我见”,载《中国投资》1999年第8期。

更大更可怕,对世界经济的影响更为巨大和深远,在经济全球化的今天,中国的经济和资本市场也不能独善其身,必须适应现实需要进行改革。自从2008年美国次贷危机引发的全球金融危机以来,学界和证券行政监管机构密切注视着美欧证券监管的一举一动,高度关注美国的理论和实务界对证券金融市场体系体制及其证券监管理念的反思与批评,尤其是美国、欧盟、英国等发达资本主义国家的证券监管机构作出的一系列的改革措施都被纳入中国证券监管机构和研究者的视野里反复加以审视。美国的证券监管者提出的重建证券监管体系的建议得到了国内学者的充分解读。对比我国的金融证券市场,应充分认识到它的脆弱性和落后性,因而与美国欧洲发达的资本金融市场不具有很高的可比性,但是金融资本的竞争却是无可争辩的事实,吸取美国金融资本市场风暴的经验教训成为我国金融证券市场不可缺少的营养。因此,有必要对我国的金融证券监管理念进行重新的反思与重构才能紧跟时代的步伐,勇于竞争、敢于胜利,面对西方发达资本市场的失败教训,我们必须认真研究分析汲取营养。