

中国证券业协会的自律管理：重构与展望

林罡

（西南财经大学中国金融研究中心，成都，610074）

内容摘要：随着中国金融市场的进一步开放，竞争最激烈的证券业将面临巨大的挑战。本文就我国的证券行业管制模式做了有益的探讨和展望，主张自律管制和政府管制并重将是推动我国证券市场不断成熟和完善的有效方式，同时为当前我国证券业如何实行自律管理提出了有效的展望和对策。

关键词：证券 自律管理 政府管制

我国已经正式成为世界贸易组织（WTO）的一员，这标志着中国将进一步走向世界，融入全球经济一体化的进程。入世后，我国许多行业正面临重大的冲击，尤其是金融行业。根据入世协议，我国金融行业在 2006 年底已全面对外开放。证券行业作为整个金融大行业的一个重要分支，将面临着全球范围更加激烈的竞争和挑战。然而，面临挑战的同时往往也意味着巨大的机遇，中国的证券行业将会有更大的自由度，只要能够抓住经济全球化的机遇，就有可能实现跨越式发展。

一、自律管理和政府监管并重的证券行业治理

（一）、政府管制与自律管制并重

从国际证券市场发展历史看，由于政治体制、经济制度、市场发育程度的不同，各个国家和地区证券市场监管模式有所差异，有政府主导型、市场自律型、综合型三种不同模式，但不论采用何种监管模式，自律管理始终是证券市场监管体制中不可替代的组成部分。资本市场监管的重要原则之一就是政府监管（他律）与自律管理有机结合，共同组成了防范和控制市场风险的机制，构成统一证券市场监管体系。

我国证券市场的发展主要由政府主导和推动，市场的监管也主要依靠行政权力，证券监管部门已经逐步建立起了较为完善的三级稽查体系，在加大执法力度、推进市场规范运行、保护投资者合法权益等方面取得了不少成绩。但监管体系缺乏层次性，自律管理机制和职能没有真正到位。具体表现以下三个方面：（1）在法律上，证券市场自律管理缺乏应有的地位。我国《证券法》所规定的证券市场监管，基本上是行政监管为主，自律管理未作系统性表述。（2）在主体资格上，证券市场自律管理组织独立性不够。证券交易所和证券业协会都带有一定的行政色彩，通常被看作准政府机构。（3）在职责分工上，自律管理与政府监管的权限不够明晰。在对证券市场监管过程中，自律组织与证券行政主管机构对证券市场监管的权力边界不够清晰，职责分工和监管机制还没有理顺，有的地方存在交叉或重叠，有的地方出现了缺位或越位。

《证券法》第 164 条简单的规定了证券业协会的职责，主要包括协助证监会监督管理机构教育和执行证券法律、法规，维护会员合法权益、向证监会反映会员建议、调解会员之间及会员与客户之间的纠纷等。在最近《证券法》修订草案中，第九章证券业协会是唯一的

未作任何修改的章节，与草案对证券监督管理机构监管职能的大幅加强相比，行业自律的重要意义尚未被立法者重视。或者说政府监管（他律）与自律管理有机结合的证券市场监管的重要原则被严重忽视。而成熟资本市场的监管经验表明自律管理具有不可替代的地位。

以英国证券市场监管体制为例，英国传统上属于自律管理模式的典型，证券市场以“自律原则”管理闻名。长期以来，证券市场是由证券交易所、公司收购与兼并委员会、证券业理事会等自律组织负责监管。英国政府对证券市场直接管理、干预较少。证券市场主要由伦敦证券交易所和其他六个地方性证券交易所的证券商和交易商组成的证券交易所协会对全国范围的证券市场活动进行监管。证券交易所协会是最重要的自律管理机构。

1985年1月，英国公布的金融服务白皮书认为，自律管理体制有以下优点：既为充分的投资保护与竞争和市场创新相结合提供了最大的可能性；它让证券交易商参与制定与执行证券市场管理规则，使市场管理更有效；证券交易商对现场发生的违法行为，能够做出迅速而有效的反应等。但是，这种管理模式主要缺陷是把管理的重点放在市场的有效运作上。

尽管英国以自律管理为主，但政府的监管力量也具有重要作用。

在证券立法方面，没有系统专门的证券法律。但是，为适应对金融监管的要求，2000年6月，英国通过《金融服务和市场法》，取代了此前一系列用于监管金融业的法律。英国证券立法由分散到统一，表明顺应市场的发展，提高金融市场竞争力、鼓励创新、提高效率、降低成本是证券立法的主导思想。

《金融服务和市场法》对英国监管体制进行了重大变革。依据该法创设的金融服务局（FSA）¹。FSA除接手原有各金融监管机构的职能外，还负责过去某些不受监管的领域。如金融机构与客户合同中的不公平条款，加入市场行业准则，为金融业提供服务的律师与会计师事务所等的监管。FSA有权制定金融监管规则、颁布与实施金融行业准则、对被监管的对象进行调查和处罚等。为确保FSA能正确地行使法律所赋予的权力，全面履行监管职责，防止其滥用权力，英国还建立了对金融监管者的制衡机制。²

证券自律管理虽然具有不可替代的优势，但是自律管理也有其自身无法克服缺陷。矫治这些缺陷需要加强政府对自律组织的监管，实行政府监管下的自律。考察西方成熟市场体制国家的证券市场，政府对自律组织的监管都有所干预，区分只是干预的程度不同。因此，在证券市场监管中政府行使行政权力与自律组织行使社会权力是互相制约，互为补充的，一方面强调自律，有利于防止国家权力向社会领域的过分渗透，为市场自治提供了独立的空间，从而有利于约束国家权力的滥用，发挥自律管理的优势；另一方面，国家对自律组织的监管，有利于防止自律管理的缺陷，从而确保社会公共利益不受侵害。

但是在处理政府监管与自律管理的关系中一定保持政府监管的适度，尤其对于我国这样没有自律传统的国家，强调这一点尤为重要，如何找到二者之间的平衡应当是监管活动中一门重要的艺术。在处理政府与自律组织之间监管职责分配上应坚持政府应当有所作为，但是政府不能代替市场作为的原则。

（二）、强化我国证券市场自律管理的思考

为寻找政府监管与自律管理之间相互协调配合的最佳点，我国现阶段的重点是如何处理政府管理与市场自律的关系，以避免政府的过分干预使市场自律的虚化。纵观各国监管机

¹ 资料来源：www.fsa.gov.uk

² （1）由财政部和议会对FSA进行外部监督。在涉及公共利益的情况下，财政部有权决定是否对FSA的行为发3起调查。（2）建立内部监督机制。FSA建立了类似公司治理机制的制约机制，一是FSA董事会成员大部分必须为非执行董事，并赋予其金融检查能力。二是FSA必须举行年度公开会议讨论它的年度报告。

（3）司法审查机制。FSA应当受到司法的审查和监督。英国成立了专门的“金融服务和市场特别法庭”，主要审查发生在FSA与被监管者之间的纠纷，审查FSA在纪律决定和授权决定中所引起的个人诉讼。法院可以依法作出撤销FSA的决定的裁决。这将有效促使FSA认真依法进行监督，提高金融监管的法制水平。

构的职能，我们可以发现，政府监管重点大多放在宏观的间接管理上，大量的具体事项交由自律组织管理。借鉴英美等国自律管理的经验，结合我国实际，我国应当建立证券交易所市场自律与证券业行业自律有机结合的自律管理体系。实行具有不可替代优势的自律管理。

从上面的分析可知，在排斥自律惟一的他律监管结构中，监管存在一个度的范围，这时有效监管目标往往难以实现，因此需要自律机制的配合。事实上，各市场参与者在具有“机会主义倾向”的条件下，经过多次博弈后，有可能组织起来对机会主义进行约束和惩罚，对市场进行自律管理。作为证券市场发展过程中的自发性产物，自律管理具有他律监管不可替代的优势。

自律管理的执行者是证券市场的参与者（或组织者），其地位和行为动机决定了他们能够及时地掌握市场信息，而且在信息获取和传递中的扭曲损耗很小。

自律组织紧靠市场，其发现违规行为的概率大大增加。并且，由于自律管理组织的经费是由会员自己付出而不是由纳税人负担，自律管理者更愿意提高监管效率，减少监管成本。

自律管理在范围上比他律监管更为广泛，还可涉及法律所无法包容的道德与伦理领域。同时，自律管理在时间上有可能比他律监管更为领先，能够灵活地根据市场的变化对自律管理行为进行调整。

自律管理还能提高证券业的职业道德，提高监管人员的责任感，增强被监管者的接受性，提高监管的敏感性和参与监管的积极性等。

二、中国证券业协会自律管理的重构

从我国的证券业协会成立至今，虽然协会在规范行业行为、促进证券市场发展等方面发挥了一定的积极作用，但目前还存在一系列阻碍其自律职能发挥的因素。为了摆脱这些制约，有助于证券业协会的功能发挥，更好的为证券市场发展服务，需要从以下几方面对我国的证券业协会进行重构。

（一）、改善自律管理组织的治理结构，保证其决策的独立性，增强自律管理的权威性

对中国证券业协会，应当改革其内部组织结构和决策机制，限制政府官员兼任证券业协会领导，改组理事会，使会员大会成为证券业协会的决策核心，对会长的选举不应当由证监会提名，进一步增强证券业协会的民间色彩。改组其会员结构，使得证券业协会真正成为券商利益的代表，增进其在会员中的权威性。

中国证券业协会自律管理缺乏应有的权威性和有效性，与全美证券商协会相比，对违规会员不具有进行严厉的处罚的权力，因此其对会员的约束力度不明显，自律管理措施流于形式。2002年7月3日协会通过的《中国证券业协会会员管理办法》提出了具体的奖惩措施。对为协会或证券业发展做出突出贡献的会员，协会可视情形给予书面表扬、通报表扬、公开表扬、作为协会评比活动的参考依据和协会认为合适的其他形式的奖励。对会员的处分形式包括书面批评、通报批评、公开谴责、暂停部分会员权利、暂停会员资格和取消会员资格等。

显然，协会的奖励和处罚措施虚多实少，尤其是没有提出具体可行的经济性处罚措施。如果会员公司从事违规经营活动所受到的处罚的损失不足抵消或不大于该行为所获得的预期效用水平的话，这样的规定就约束不住会员公司的自利冲动。协会对会员的自律管理也就无从谈起。因此，协会对会员单位自律管理的权威性不能仅仅建立在信誉约束的基础上，协会要真正承担起实质性监管职责，就必须相应的建立起一套实质性的奖惩机制，加大券商的违规成本。也只有这样，才能打消会员公司对协会强化自律管理的怀疑，获得所应具有权威性。

（二）、处理好证监会与证券业协会的关系，使政府监管和自律管理相协调

中国证券业协会的自律管理虽然取得了一定的成绩，但协会与中国证监会合作有余，

分工不足；从属有余，自律不足。从理论上讲，证监会与协会是纵横交叉的两类组织，二者之间在法律上是指导与被指导的关系。但在我国的现实运作中，二者却是领导和被领导的关系。要充分发挥协会自律管理的职能，就必须消除证监会对证券业协会的过度的行政干预，使其能够成为真正的独立主体。

对政府承担监管责任的是证监会，《证券法》明确规定其与协会的关系是“依法对证券业协会的活动进行指导和监督”。目前，解除管制已成为我国证券市场发展的必然趋势。2002年，证监会先后取消了59项行政审批事项就是解除管制的体现。证监会今后还将把更多能够由市场做的、能够通过自律去做的证券监管工作逐步交给协会去做。证监会将实行分层次监管，让协会逐步承担起实质性监管任务。

第一，证监会工作方式的转变为协会提供利更广阔的发展空间。政府部门对社会事务的管理一般采用入口审批管理和事后监管两种方式。长期以来，证监会将行政审批作为基本的管理手段，事后监管作为辅助手段。显然，这是延续了计划经济体制下的行政做法。在审批事项较多的情况下，证券经营机构往往将较多的精力放在如何获得各种行政许可上，遇到问题也只会想着去找上级主管部门。证监会工作方式向弱审批、强监管的转变，为协会的发展创造出适宜的市场环境，在取消各种行政审批之后，协会作为自律组织便会在解决问题的过程中发挥更大的作用。

第二，减少协会的行政色彩，使协会成为真正意义的自律组织。应按照市场化的要求对我国的证券业协会加以改造，将其逐步办成为非官方的民间机构，而不是政府部门的附属物。协会的领导由会员大会通过民主选举在会员中产生；协会经费自理，证监会委托协会承担有关的行业管理职责，应给予相应的经费；如证监会要求协会提供服务，应通过购买的形式进行。协会要在制定切实可行的协会规章和规则、监督会员遵守国家法规和自律规则、对违法违规行为给予处罚、协调和仲裁会员间纠纷等方面发挥实质性的作用。

第三，协会自律管理与证监会工作相辅相成。协会作为行业自律管理组织，维护行业利益是其存在和发展的基础，努力争取在有关政策中反映并实现行业要求是其工作职责之一。而任何政策的实施如果没有市场的支持、行业的配合，效果就会大打折扣，甚至失败。因此，证监会在政策制定的过程中充分考虑协会代表的行业意见，倾听市场的呼声是极为重要的。同时，协会也应充分发挥其在证券市场与主管部门之间的纽带作用，为行业建设健康发展和政府决策提供服务。当然，也需要证监会依法对协会进行监督和指导，妥善解决自律组织内部产生的利益冲突。

三、处理好中国证券业协会和其他证券自律组织的关系

其他的证券自律组织包括证券交易所和一些地方证券业协会。协会处理好与其他证券自律组织的关系，有利于提高整个证券行业的自律管理的水平，更好的促进证券市场的发展。

（一）处理好与证交所的关系

我国有上海和深圳两大证券交易所，它们也承担这一大部分的自律管理职能。两大交易所与中国证券业协会存在良好的合作基础，三方拥有共同的会员，在部分具体的业务上有着相似性。但长期以来，在实际运行中彼此独立，由于各自自律组织对同一问题有不同规则要求和处理方法，往往使得会员单位无所适从，自律组织不成自上而下的统一体系，难以协调工作。2003年6月，中国证券业协会分别与上海证券交易所和深圳证券交易所签订工作合作备忘录，以期实现全国证券也自律管理的统一有效。

工作合作备忘录的签订，标志着我国证券行业自律管理的全新开端。由此，中国证券业协会将与上海、深圳证券交易所逐步建立起协商机制和信息资源共享机制，这必将提高行业自律组织的管理效率、提升我国证券行业执业水平产生积极的影响。

（二）处理好与地方证券业协会的关系

由于对自律管理缺乏统一的规划，在证券市场发展初期，各地纷纷建立地方证券协

会，而地方证券业协会与中国证券业协会的业务关系长期不明确，彼此间的工作缺乏必要的协调和沟通，导致行业自律管理的分散、无序，既难以形成合力，又造成自律管理的相互矛盾和冲突。

为了结束证券行业自律管理分散、混乱的局面，2002 年中国证券业协会第三次大会后，中国证券业协会调查了地方各证券业协会的基本情况，按章程规定吸收各地符合条件的证券业协会以特别会员的形式加入中国证券业协会。到 2003 年 10 月止，已有 21 家地方证券业协会作为特别会员加入中国证券业协会。这样，全国形成了集中、统一的证券业协会自律管理组织体系，中国证券业协会自律管理的职能得到了加强。

加入中国证券业协会后，作为特别会员的地方各证券业协会，进一步明确了其在全行业自律管理体系中的职责和任务，为今后长期发挥作用搭建了一个可行的运行框架。通过特别会员的形式，中国证券业协会与各地方证券业协会之间建立了相互协商、平等合作的关系，双方在各自独立的基础上，今后会不断拓宽合作渠道和层次，实现资源共享、优势互补、成果共享，从而共同推动我国证券业自律体系建设，促进我国证券行业的健康发展。

四、证券业协会要找准自己的位置，明确其自律管理、自我服务的职责

要实现我国证券市场监管的市场化模式，完成中国证券市场的市场化改革，中国证券业协会必须正确对自己在监管中的作用定位，实现协会职能由监管的补充到真正自律的转变，最终形成适合证券市场自律管理制度并服务于证券市场。

中国证券业协会作为中国证券业的行业自律组织，其角色功能定位是“自律、服务与传导”，这是协会成立十多年来随着证券市场的不断成熟而自身也向着其正确的角色转化的结果。作为会员单位的自律组织，协会要通过法律、法规、行规来约束会员公司的行为，督促会员公司依法经营；作为会员单位的服务机构，协会要通过服务增强其凝聚力，促进证券行业的协调发展；作为会员单位利益的代表，协会应有权代表会员单位提出涉及会员集体利益的意见，健全与政府协商的机制，维护会员的合法利益；作为证券行业的协调组织，协会要能就证券行业的相关事务与会员公司开展广泛的协商。

五、证券业协会的自律管理应更加注重伦理道德规范的作用

证券市场迅速发展，各项法律法规往往表现的力不从心。这时候证券业协会可以通过行业伦理道德来规范成员的行为，引导成员走上自觉履行自身社会责任的轨道。让履行社会责任成为业内成员单位的共同信念，使行业成为一个有着内在联系的共同体，让行规行约不是作为一种外在的强制力量，而是成为成员的自我要求来保证行业和其他各方面的利益。作为行业道德自律职能的承担者，证券业协会既要维护经济秩序，推进行业整体利益，又要充分考虑会员企业的利益。因此，证券业协会对会员企业行为的道德规约就不能单纯依靠事后惩罚，而是要通过引导、监督和惩戒三个环节形成有机的调控体系，保证会员的行为在符合道德要求的轨道中进行。具体措施可有：（1）证券业协会通过制定资格认证，对成员行为进行道德引导；（2）协会通过有效的监督，堵塞成员机构的不道德行为。监督是协会对成员行为进行道德约束时采用的基本手法，监督的目的是形成对企业的威慑，减少甚至避免企业机会主义行为的发生；（3）协会通过制裁成员单位的不道德行为，对全体成员起到警戒作用。惩戒措施主要有两种：一种是法律惩戒，比如建议政府部门给予警告、严重警告、吊销证照，直至法律起诉。另一种则是非法律惩戒，比如批评教育，赔礼道歉，赔偿损失等。对于协会而言，非法律惩戒是一种更有效的作用方式，它可以根据不道德行为的恶劣程度，灵活考虑是将惩罚的影响控制在行业内部还是公之于众，不至于将违规企业一棒打死，无法翻身，这样的措施不会使成员产生对协会的离心力。

六、加强诚信建设，为证券业协会自律管理职能的有效发挥提供良好的市场环境。

诚信建设是证券行业健康发展的基础，证券业协会自律管理职能是否能够有效发挥作用，一个重要的影响因素就是社会的信用环境。加强社会诚信建设，具体有以下几个方面：

其一：强化证券市场参与者的信用观念和信用意识。要在社会上形成这样的共识和理念：信用不仅仅是一种美德，而且是一种商品，信用就是财富。守信者将获得种种超值收益，失信者将遭到市场经济的淘汰。这种意识和理念要通过各种宣传、教育、典型示范来进行，通过加强全行业的诚信教育，使讲信用成为每个人的自觉行动，直至内化成为一种习惯。其二，将金融系统的征信制度，也扩大到证券业会员，对每一个会员建立企业信用档案。通过建立信用登记制度、信用评估制度、信用风险预警、信用风险管理制度等，并适时进行披露通报，将各会员的信用行为结果与相应的考核、奖惩以及政策扶持等挂钩，使证券业的诚信建设更加制度化。其三，完善信用法规。诚信的建设仍然离不开法律的约束，尤其在当前我国信用环境较差的背景下，“软性”的自律将是一个较慢长的过程，从国外经验看，都是依靠强制性的“法律”来保驾护航。同时，法律的严厉性和强制性将给予违规者较大的威慑力，提高违规者的违法成本，使证券市场的参与者能较好地约束自身的行为。

参考文献：

- 1.吴弘、张鑫：《证券业协会自律是有效监管的重要组成部分》，载《中国金融半月刊》2003年第23期
- 2.张忠军：《重塑证券业协会职能》，载《中国改革报》2003年9月1日第8版
- 3.梁赞：《我国证券业自律性监管组织及其运行机制的实证分析》，载《甘肃行政学院学报》2004年第2期
- 4.刘应民：《证券业自律机制探讨》，载《湖北社会科学》，2003年第10期
- 5.张亦春、许文彬：《中国证券市场自律性监管：理论阐释与措施探讨》，载《东南学术》2003年第6期
- 6.李志君：《证券市场政府监管论》，吉林人民出版社2005年第1版，第29,201页。
- 7.陈野华、伍军：《再论中国证券业的行业自律管理》，载《西南金融》2004年第9期
- 8.梁赞：《我国证券业自律性监管组织及其运行机制的实证分析》，《甘肃行政学院学报》2004年第2期

China Securities Industry Association's self-management: Reconstruction and Prospects

Lin Gang

(Chinese financial research centre of southwestern university of finance and economics, Chengdu,610074)

Abstract: With China's further opening up of financial markets, the most competitive of the securities industry will face great challenges. This article on China's securities industry has done a good control model of vision, and advocate self-regulation and control of the Government will provide the impetus for China's securities market continues to mature and improve an effective way , at the same time, the article provide an effective measures for China's securities industry self-regulation in the

management.

Key words: securities management of self-discipline government control

收稿日期: 2008 年 10 月 2 日

作者简介: 林罡, 西南财经大学中国金融研究中心 2001 级博士研究生