



中青年经济学家文库
ZHONGQINGNIAN JINGJIXUEJIA WENKU

跨境上市监管的国际 合作与协调

——监管冲突的全球治理

陈楚钟 / 著

KUAJING SHANGSHI JIANGUAN DE GUOJI
HEZUO YU XIETIAO
JIANGUAN CHONGTU DE QUANQIU ZHILI



经济科学出版社
Economic Science Press

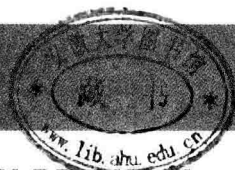


中青年经济学家文库
ZHONGQINGNIAN JINGJIXUEJIA WENKU

跨境上市监管的国际 合作与协调

——监管冲突的全球治理

陈楚钟 / 著



KUAJING SHANGSHI JIANGUAN DE GUOJI
HEZUO YU XIETIAO
JIANGUAN CHONGTU DE QUANQIU ZHILI



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

跨境上市监管的国际合作与协调: 监管冲突的全球治理/陈楚钟著. —北京: 经济科学出版社, 2012. 12
(中青年经济学家文库)

ISBN 978 - 7 - 5141 - 2613 - 6

I. ①跨… II. ①陈… III. ①境外上市 - 市场监管 - 国际合作 - 研究 IV. ①F831.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 258322 号

责任编辑: 王冬玲

责任校对: 隗立娜

版式设计: 代小卫

责任印制: 邱 天

跨境上市监管的国际合作与协调

——监管冲突的全球治理

陈楚钟 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 88191217 发行部电话: 88191537

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

固安华明印刷厂印装

880 × 1230 32 开 6.75 印张 200000 字

2013 年 1 月第 1 版 2013 年 1 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 2613 - 6 定价: 32.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 88191502)

(版权所有 翻印必究)

前 言

跨境上市使证券市场跨国发展，但以地域管辖为特征的证券监管却无法同步，从而在无政府状态下出现了监管冲突。在分析监管冲突及其全球治理时，本书采用了双层博弈、统计、图证、例证等方法。监管冲突本质上是一个国家利益冲突问题。在全球化背景下，国家已无法单独解决监管冲突问题，在全球治理的影响下，由多元主体参与、形成多层次的国际合作与协调正在兴起。硬约束合作所存在的灵活性不足等问题使其在国际合作与协调中存在局限性，在治理监管冲突方面，非国家主体间的软约束合作更有效。国际合作与协调中的软约束合作也因此兴起，国际软法在国际合作与协调中发挥了重要作用。然而，软约束合作也带来了新帝国主义问题，美国等发达国家利用软约束合作输出制度与意识形态等，意图垄断跨境上市国际规则的制定。在这种美国化（欧美化）下，大多数国家会被边缘化。尽管包括中国在内的发展中国家在解决监管冲突问题时，与发达国家展开了全球性的合作与协调，但是还要有策略性地抵制新帝国主义。

陈楚钟

2012年10月

目 录

第一章 导论	1
第一节 问题的提出与研究的意义	1
第二节 文献综述	10
第三节 研究的思路、主要观点、方法与创新之处	28
第二章 跨境上市监管冲突问题的表现、根源、 实质与影响	36
第一节 跨境上市监管冲突的表现：监管 重叠与监管漏洞	36
第二节 跨境上市监管冲突的根源与实质	47
第三节 跨境上市监管冲突对国家的影响	58
第三章 跨境上市监管冲突的解决之道：国际合作与 协调之硬约束合作	70
第一节 全球治理下的国际合作与协调及其分类	70
第二节 国际合作与协调中的硬约束合作	85
第三节 硬约束合作的局限性	94

第四章 跨境上市监管冲突的解决之道：国际合作 与协调之软约束合作	103
第一节 国际合作与协调中的软约束合作	103
第二节 软约束合作兴起的证据和理由	116
第三节 合作层次间的关系和在软约束合作中 应注意的问题	139
第五章 中国的跨境上市监管问题及对策	161
第一节 中国所面临的监管冲突问题	161
第二节 中国所参与的国际合作与协调及其不足	165
第三节 中国的对策	171
第六章 结语	185
参考文献	190

第一章

导 论

第一节

问题的提出与研究的意义

跨境上市指的是证券同时在若干个国家的证券市场上市与交易，它包括两种情形：“一种是国内证券在国外上市与交易，另一种是外国的证券在国内上市与交易”^①。本书仅限于跨越国境的上市。为什么要研究跨境上市监管的国际合作与协调（合作与协调并列是有原因的，在后面章节会进行分析）呢？源于以下国际事件。

继安然（Enron）、世通（WorldCom）丑闻之后，2002 年美国通过了最为严厉的萨班斯法案（Sarbanes-Oxley, SOX）。该法案要求向在美国上市的公司编制或者提供审计报告的外国会计师事务所都必须受美国会计监督委员会监督。^② 这让许多国家感到愤怒。其次是 SOX 规定公众上市公司必须设立审计委员会，并且该委员中

^① 郑刚，跨境证券交易运行机制与证券交易所全球化演进 [D]，上海：复旦大学，2004：13。

^② 张路等，美国上市公司最新立法与内部控制实务 [M]，北京：法律出版社，2006：65。

的成员必须都是独立董事。而日本公司只需半数成员为独立董事,^①德国必须有雇员代表成为监事会成员(有审计委员会),即非独立董事,^②这让德日公司不知所从。该法案甚至要求公司的 CEO 对财务报告承担个人责任,这与欧洲许多国家的法律发生冲突。^③

除了法律冲突让公司无所适从外,增加的上市成本也让这些外国公司难受。单单 SOX 的 404 条就已让公司苦不堪言。404 条要求 CEO 和 CFO 对主体财务呈报内部控制的有效性进行评价和报告,^④这给上市公司带来了沉重的负担。2004 年,美国财务经理协会发布了《上市公司执行 SOX404 条的费用调查》,该调查显示 SOX404 条将给上市公司带来明显的负担,这种负担包含了财务上的以及时间上的。^⑤2005 年,瑞切尔·麦克塔戈(Rachel McTague)的《美国财务经理协会发现 SOX404 条合规性的成本高于预期》指出,在实施的第一会计年度,217 家年均收入为 50 亿美元的公司为达到建立与维持内控管理系统的要求平均多付出 4 360 000 美元,公司的高管平均要为此花费 26 758.7 个工作时,明显高于他们所预期的成本。^⑥同样,外国上市公司也要承受这种负担。因此,外国公司萌生了退意,但是,按照美国《1934 证券交易法》第 12 条(g)款以及第 13 条(a)款的规定,如果一家外国公司想退市的话,那么它要证明其美国股东数低于 300 或者其美国股东少于 500 并且连续

① 崔延花. 日本公司法典 [M]. 北京: 中国政法大学出版社, 2006: 187.

② Anupama J. Naidu. The Costs Sarbanes-Oxley Imposes on German Issuers May Translate into Costs to the United States [J]. 18 Emory Int'l L. Rev. 271, 296 (2004).

③ Maria Camilla Cardilli. Regulation Without Borders: The Impact of Sarbanes-Oxley on European Companies, 27 Fordham Int'l L. J. 785, 794 (2004).

④ 陈汉文, 吴益兵, 李荣, 徐臻真. 萨班斯法案 404 条款: 后续进展 [J]. 会计研究, 2005 (2): 83.

⑤ FEI Survey on Sarbanes-Oxley Section 404 Implementation, http://www.fei.org/files/spacer.cfm?file_id=7802007-4-110; 43.

⑥ Douglas M. Branson. Too Many Bells? Too Many Whistles? Corporate Governance in the Post-Enron, Post-WorldCom Era [J]. 58 S. C. L. Rev. 65, 71 (Fall, 2006).

三个会计年度的最后一天的公司资产低于 1 000 万美元, 否则即使它从美国证交所退市, 也不能从美国证券交易委员会 (SEC) 除名, 依然要向 SEC 递交财务报表, 继续遵循 SOX404 条的规定, 但是, 以美国股东的人数为退市理由是相当苛刻的^①。法国的高级消费品康采恩 LVMH 公司早在 2004 年就想从纽约股市退出, 但公司不知道有多少美国投资者持有他们的股票, 因此仍必须向美国监管当局提供各种财务会计报告。^②

一国的证券监管者对在该国上市的公司行使监管权本无可非议, 但是在全球化背景下, 一国不考虑其监管行为对其他国家所产生的影响而任意为之, 必然遭到其他国家的反对, 每个国家都如此的话, 国际证券市场的发展将大受打击。对于该法案, 日本的法律界人士甚至指出“新法案会令美国的法律凌驾于日本证券和会计法则之上, 明显地违反国际法及侵害日本的主权”。^③ 但是美国 SEC 并不买他们的账, 强硬地要求外国公司严格遵守美国的规定。结果, 外国公司的抗议变成了离开美国资本市场的行动。2002 年, 在纽约证交所上市的外国公司 (468 家) 已占当时纽约证交所上市公司总量的 16.7% (John C. Coffee, 2002), 但是在 SOX 出台后, 到美国上市的外国公司非但不增反而减少, 截至 2006 年 12 月 31 日, 外国上市公司数量已降为 451 家 (在纽约证交所上市公司总量为

① Termination of a Foreign Private Issuer's Registration of a Class of Securities Under Section 12 (g) and Duty To File Reports Under Section 13 (a) or 15 (d) of the Securities Exchange Act of 1934. Federal Register/Vol. 72, No. 7/Thursday, January 11, 2007/Proposed Rules. 1385 - 1386.

② 李萍. 萨班斯—奥克斯莱法案对欧盟的影响 [J]. 技术经济, 2006 年第 1 期: 76.

③ 全球同斥美企业责任法案违反国际法 [N]. 国际金融报, 2002 - 08 - 19, WTO 与法治论坛, <http://www.wtolaw.gov.cn/display/displayinfo.asp?iid=200208191416485065> 2009 - 2 - 12 22: 23.

3 117 家)^①，只占全部上市公司的 14.2%。不仅如此，英国和德国的商业领导人也出面要求美国减轻对他们的负担，纷纷指责美国的这种单方面行动，认为新法案侵犯了它们的国家主权，违反了国际法。随后美国不得不进行“消火”行动，给予了德国公司可由公司雇员充当审计委员会独立董事的豁免，以及允许欧盟等上市公司在美上市可采取与美国等等的会计准则。

这是一个因跨境上市监管冲突而引起国际冲突的典型例子，在这个例子中，国家、公司、监管者、商业团体等都成了不可忽视的参与者。在此，也可知跨境上市完全可以让一国国内的法律对国际关系产生重要影响。

在金融全球化^②的今天，跨境上市已成为潮流，在通信与计算机技术发展的推动下，同时在两个以上的证券市场上市的公司不在少数，而我国有不少企业也同时在境内外资本市场上市，像人寿保险在中国、中国香港、美国三个证券市场上市交易，而国外有些公司甚至在多达近十个国家的证券市场同时上市，如荷兰皇家壳牌

① 数据来源于纽约证交所统计 [2007-4-5]. <http://www.nyse.com/about/listed/listed.html? ListedComp = US>.

② “全球化，简单地说就是社会交往的跨洲际流动和模式在规模上的扩大、在广度上的增加、在速度上的递增，以及影响力的深入。”对于全球化目前依然有争议。（全球化的含义和有关争议请参考戴维·赫尔德，安东尼·麦克格鲁·全球化与反全球化 [M]。陈志刚译。北京：社会科学文献出版社，2004：1-8）。在现代科技与通信技术的推动下，今天的金融正朝着全球化发展，投资者不再局限于本国的投资，会在全球范围内进行诸如证券组合投资以合理配置投资风险与收益，公司也超越本国的地域限制，频繁从其他国家的证券市场获取低成本的资金，而金融从业人员可以坐在华尔街的办公室里，通过电脑或者电话从伦敦证券交易市场一直玩到中国的上海证券交易市场（通过 QFII，境外合格机构投资者系统）全球的金融市场进行投资，相反，中国的投资者也可以委托有权机构投资于法律允许的境外金融市场与产品（QDII，境内合格机构投资者）。由此可见，今天的金融已带有国际性、自由性、普遍性和超越地域性的全球化特征。（参考让-阿特·斯科尔特。治理全球金融 [A]。戴维·赫尔德，安东尼·麦克格鲁·导言 [A]。戴维·赫尔德，安东尼·麦克格鲁·治理全球化：权力、权威与全球治理 [C]。曹荣湘，龙虎等译。北京：社会科学文献出版社，2004：262-268）。

(Royal Dutch and Shell) 在美国与欧洲九个证券市场上市交易^①。跨境上市同时也带动了跨境证券交易发展,使得各国的证券市场跨越其国境,呈国际化发展。但是,各国证券监管主权依然受限于国界,无法与证券市场同步延伸。此时,任何一个监管者都无法有效监管其管辖范围内的跨境上市地活动,除非得到其他监管者的协助。这些跨境上市公司不仅受其母国的管辖而且也受上市地证券监管机构的管辖。由于各国的证券法、公司法等不尽相同,并且各国的经济、政治、社会、文化都不尽相同,这就造成了各国的证券监管制度等在较长时期内存在根本性的差异,任何一个国家都希望扩大本国的监管。在金融服务贸易的自由化下,各国更是出于维护国家金融安全、提高本国证券业的竞争力、扩大本国证券业在国际证券市场中的份额等考虑,会千方百计地扩大自身或具有共同利益的国家群落的监管。在自利的驱动下,各国依据国籍原则、影响原则、行为原则推行本国证券法的域外适用时就很容易发生监管冲突(管辖重叠与监管漏洞)问题。任何一个国家都无法单独解决这种冲突。例如,如果母国与上市地都坚持各自证券法等的域外适用的话,那么,这些跨境上市公司将面临着两难选择,对于那些同时在越多国家上市的公司来讲,更是难以抉择,尤其是在法律有冲突的情况下。

作为证券市场的监管者,一方面,有着打造本国证券市场国际化的任务,为扩大本国的金融影响力,各国监管者竞相出台鼓励措施,吸引资金流入本国的证券市场,吸引更多公司来本国的证券市场上市,其中的利益巨大,单单证券交易本身就能给证券市场所在

^① Amir N. Licht. Games Commissions Play 2x2 Games of International Securities Regulation [J]. 24 The Yale Journal of International Law 61, 62 (Winter, 1999).

国带来不菲的经济利益,^①这种利益的争夺必然加剧各国在跨境上市监管方面的竞争关系;另一方面,各国的监管者也肩负着管理与防范证券市场风险的使命,因上市主体往往同时在若干证券市场上市、交易,任何一个监管者都仅掌握部分信息,这使得证券市场的监管者面临信息不对称的问题,从而无法单独掌握任何一个跨境上市公司的整体情况,尤其是面对证券欺诈、内幕交易、市场操纵等行为,自然也就无法有效地监管跨境上市交易。同时,跨境上市的存在,使得任一监管方对某家跨境上市公司的单独行动均可能会影响到其他国家的利益。可见,跨境上市监管冲突问题是一个牵涉国家利益^②的国际问题。

这个问题能通过合作解决吗?新现实主义者认为国家仍然是国际体系中的基本单位,并且不存在一个权威国家来约束其他国家的行为,每个国家也只能保证其行为在其领土内有效,因而国际秩序呈无政府状态。尽管国家追求权力会造成某种冲突,但是全球范围

^① Amir N. Licht. Games Commissions Play 2x2 Games of International Securities Regulation [J]. 24 The Yale Journal of International Law 61, 64 (Winter, 1999).

^② 目前,对国家利益的认识,人们依然存在诸多的分歧。楚树龙先生在比较了中外学者对国家利益的理解后,提出在国际关系中,国家利益是国家、民族、人民基本和重大利益的提炼和浓缩(参见楚树龙. 国际关系基本理论 [M]. 北京:清华大学出版社, 2003: 35-38),并分析了国家利益的结构(安全利益、发展利益、国家荣誉与尊严)及其关系(楚树龙. 国际关系基本理论 [M]. 北京:清华大学出版社, 2003: 38-43)。而季丽新博士对国家利益的含义进行了较全面的分析,其指出国家利益是一个历史的、多元的、多层次的概念(参见季丽新. 意识形态与国家利益 [D]. 山东大学, 2006: 27-41)。本书并不想讨论有关国家利益的含义问题,但是本书采用了季丽新博士对“国家利益是一个多元概念”的理解,在同一历史时期,国内是存在不同的利益集团,这些利益集团追求各自的利益,从而使国家利益显现出多元性,最终所体现出来的国家利益是各利益集团妥协的产物。这对政府的决策产生了重要影响,当然这包括了政府对外决策,为了维护稳定,政府必然要调和各利益集团的利益,不过,调和的结果还是会最大限度地凸显最有影响力的利益集团的利益诉求(参见季丽新. 意识形态与国家利益 [D]. 山东大学, 2006: 32-35)。因此,在分析跨境上市监管的国际合作与协调时,所考虑的不单单是国家,还有国家背后的各利益集团,因为所涉及的国家利益也是这些利益集团利益的综合,它们必然会介入有关的合作与协调中。正因为如此,本书才采用了双层博弈的分析方法来分析有关的国际合作与协调,不过,本书并没有因此采用定量的模型分析。

内的合作仍是有可能的。对于跨境上市监管而言,证券监管机构仅代表其国家行使对证券市场的管辖权,因而,各自的证券监管权只能是在其主权领域内有效,各国视证券监管权为国家主权的组成部分,各自主张监管权,使得国际证券市场缺乏一个权威的监管者,国际证券市场的监管势必陷入无政府状态中。这种无政府状态必然会给各国证券市场的国际化发展造成不利影响,鉴于国际证券市场的发展给各当事国所带来的利益以及现代资讯的发展给各国的监管合作所带来的技术上的可行性,国际证券监管也存在新现实主义所主张的国家间合作的可能性。但是,新现实主义强调了国家的相对利益问题,注重国家的安全。正如邓肯·斯奈德所言,当两个国家关心的只是相对利益时,它们之间的关系就是零和博弈型的,或者是囚徒博弈型,没有合作的余地。^① 这种理论显然不能解释为什么越来越多的国家的证券监管机构成为国际证券监管委员会(IOSCO)的成员,越来越多的国家通过签订证券监管合作备忘录的形式进行证券监管合作。针对现实主义所持的国际合作中各国关注相对收益的假设,新自由主义认为,在这种博弈关系中,国家注重绝对收益,且在重复博弈中“非合作博弈”可以向“合作博弈”转变,这种观点对晚近经济全球化背景下国际经济法的勃兴具有良好的解释功能,也能够解释国际证券监管委员会的发展以及各国的证券监管合作备忘录的签订。^② 在绝对收益观下,国家会为了追求绝对利益而与其他国家合作,只考虑其能否从合作中获得利益而不考虑自己所获得的利益与其他国家的比较。显然,这种理论主张在现有的国际权力结构下,通过合作来解决问题,只不过这种合作给予世界秩序的主导者以最大的利益。因此,尽管可通过国际合作来

① 倪世雄. 当代西方国际关系理论 [M]. 上海: 复旦大学出版社, 2001: 132.

② 刘志云. 国际关系理论中的博弈论与国际经济法的发展 [J]. 外交学院学报, 2005 年 2 月: 51.

解决证券监管冲突问题，但应注意这种合作所存在的利益分配失衡问题，甚至是某些国家利用掌握的金融资源强制推行其监管标准。这方面，是有例证的。例如，美国借助 SOX 推进跨境上市监管的美国化如果其他国家不配合，则该国的上市公司因监管冲突而无法在美国的证券市场中交易，该国在短期内会丧失一些经济利益，相反，接受美国的监管标准的话，则能继续获得已有的经济利益，而美国继续主导有关经济利益的分配。很明显，在此合作中，其他国家需放弃对在美国上市公司的监管权或者将本国的监管制度按照美国的标准进行调整，国际证券市场的监管逐步美国化。通过证券监管标准的美国化达到美国垄断国际证券市场的目的。尽管欧盟、日本等反对美国的 SOX，但是其后纷纷按照 SOX 对本国的监管制度进行了调整或出台相对应的监管制度。由此可见，国际金融秩序并不公平合理，那些倡导自由化的国家经常左右国际舆论，操纵国际组织，垄断国际标准的制定，使得其他国家要么陷入它们所主导的国际制度变迁的路径依赖中，要么只能被排斥在外。在这种国际环境下，该如何合作去解决跨境上市监管冲突问题，绝不单是一个国际法问题，而是一个事关国家利益的国际关系问题。

笔者赞成通过合作与协调解决跨境上市中所面临的监管冲突问题，当然，建立在公平合理的利益分配机制基础之上的合作与协调，才能使得跨境上市监管冲突问题得以根本解决，跨境上市方可可持续发展。正如古人所言，争者不足，让者有余。各国还是应相互尊重各自在跨境上市方面的管辖权，方才有可能为共同的目标行使好跨境上市的监管权，在全球治理^①的指导思想下寻求国际社会跨境上市监管冲突问题的解决之道。

^① 全球治理的含义请参考赵可金：《全球公民社会与民族国家》[M]，上海：上海三联书店，2008：409-412。

笔者认为,该课题的研究,不仅具有理论价值而且具有现实意义。通过此课题的研究,可以将跨境上市等国际证券市场领域的研究部分纳入国际关系领域,同时,也为跨境上市等国际证券监管提供新的研究视角与国际关系理论的支持,学科间的相互借鉴,有利于推动法学(例如其中的公司治理、软法)、金融学(例如其中的证券监管)与国际关系(例如全球治理等)等交叉学科的发展。据安永2010年7月发布的《跨境上市的回顾及热点评析》的研究报告披露,2000年至2010年上半年,中国企业跨境上市全球最多;^①中美在跨境上市的审计监管合作方面面临难题,^②SEC在2012年5月根据SOX第106条的规定提起对德勤华永会计师事务所(上海)的诉讼,跨境上市的监管冲突就在眼前,为在美国上市的中国公司提供审计的中国籍会计师事务所,要么违反SEC的规则,要么违反中国法律。^③诸如此类的监管冲突随着中国跨境上市的发展而越来越突出,尤其是中国的国际板推出之后。

本研究的主旨在于为跨境上市监管冲突的解决提供思路,剖析跨境上市监管冲突背后所存在的国家利益冲突,以及如何在维护国家利益的前提下,推进跨境上市的监管合作与协调。在这一过程中,以维护国家的利益为核心,适当兼顾其他国家的正当利益,并防范某些发达国家利用软约束合作在跨境上市监管领域推行利己的新帝国主义。在金融全球化下我们可以借助相互依赖关系,积极主动参与跨境上市监管的全球治理,推动形成公平合理的跨境上市监

① 孙毅蕾. 中国企业跨境上市全球最多 [OL/N]. 羊城晚报, 2010-7-10 [2012-5-25]. http://www.ycwb.com/ePaper/ycwb/html/2010-07/15/content_876568.htm.

② 赵晓辉, 付航. 中美上市公司跨境监管合作迈出重要一步 [OL/N]. 新华网, 2011-8-9 [2012-5-25]. http://news.xinhuanet.com/fortune/2011-08/09/c_121836015.htm.

③ 肖祯. 跨境监管: 德勤华永陷两难 [OL/N]. 中国会计报, 2012-05-18 [2012-5-28]. http://www.cfen.com.cn/web/meyw/2012-05/18/content_868118.htm.

管秩序。

第二节

文献综述

一、国内对跨境上市监管冲突问题解决的研究现状

对于如何解决跨境上市监管冲突问题的研究,国内的学者在比较各国上市规则上做了非常多的努力,如石建勋(2006)等人的论述。目前国内学者对国际证券监管合作与协调有不少的论著,其中也提到解决单边政策国际化问题的跨境上市监管冲突问题的出路在于国际合作与协调,如朱孟楠(2003)、邓大鸣(2006)等,不过都没以此作为研究的重点。

范雯霞(2002)认为各国应加强对境外上市的监管,但是,法律的冲突使合作与协调成为重要的问题,其对各国、区域性组织和国际组织为解决该问题而所做的努力做了介绍,指出对间接上市的监管主要是由上市国依其本国法进行,但某些特殊情况下的监管需要相关国家之间的协调与合作,这样才能避免监管帝国主义。^①宋德社(2001)针对国际组织合作与区域组织在国际证券监管合作方面做了详细的探讨,^②具体分析了欧盟证券监管法律制度的一体化,其中对于欧盟相关的“指令”做了有益的研究,其认为“指令”有利于实现监管一体化的目标,这种指令为各成员国制定本国的监

^① 范雯霞. 境外上市监管的法律问题研究 [D]. 华东政法学院, 2002 (硕士论文): 19-38.

^② 宋德社. 证券监管法律制度的国际合作 [D]. 中国社会科学院研究生院, 2001 (博士论文): 17-47.

管措施提供了一个基准,成员国只能制定比“指令”更严格更详细的措施,结果很大程度促进了监管一体化,这种一体化有助于监管冲突问题的解决。对于欧盟的证券一体化,国内有很多的研究。而郑刚(2004)在信息披露国际监管合作方面建立了博弈模型,论证了在技术上虽存在推进信息披露一体化的可行性,但是由于各个国际组织和各国监管机构之间博弈关系、强权国家的反对和实施中存在的过渡成本都使得这一过程在全球范围的实现颇具难度,因此,在一定时期内跨国证券投资者所面临的信息披露环境仍可能存在较大差异。^①

在证券国际和双边监管合作方面,邱永红(2006, 2008)都做了很详细的分析,为本书的写作提供了必要的材料与框架。^②而徐崇利教授(2005, 2006)更是提出了在国际经济关系中要采用跨政府网络合作形式处理有关冲突,这属于软约束中的政府间合作,^③为处理有关跨境上市监管冲突的合作提供了借鉴。刘轶博士和卢青(2010)翻译的《跨境上市:国际资本市场的法律问题》([西班牙

① 郑刚. 跨境证券交易运行机制与证券交易所全球化演进 [D]. 复旦大学, 2004 (博士论文): 74-85.

② 邱永红. 竞争抑或合作?——晚近美国国际证券监管大辩论述评 [OL/J]. 2006 [2008-7-12]. <http://www.chinalawedu.com/news/20800/215/2006/5/xi5844115330171560024998-0.htm>.

邱永红. 国际证券双边监管合作与协调研究(上) [J/OL]. [2008-11-20]. <http://www.chinalawedu.com/news/2006/2/zl507145415226002304.html>.

邱永红. 国际证监会组织(IOSCO)若干法律问题研究(下) [A]. 《经济法学评论》[C]. 第6卷, 2006年7月出版 [2009-2-27]. 北大法律信息网. http://article1.chinalawinfo.com/Article_Detail.asp?ArticleID=33960.

邱永红. 中国证券市场国际化进程中的监管合作与协调探析 [OL]. 法律教育网, 2008-8-19 [2009-3-11]. <http://www.chinalawedu.com/news/16900/175/2008/8/wy8063385439918800226042-0.htm>.

③ 徐崇利. 跨政府组织网络与国际经济法 [J]. 环球法律评论, 2006年第4期: 413-424.

徐崇利. 国际经济法律冲突与政府间组织的网络化——以世界贸易组织为例的研究 [J]. 西南政法大学学报, 2005年10月, 第7卷第5期: 3-13.