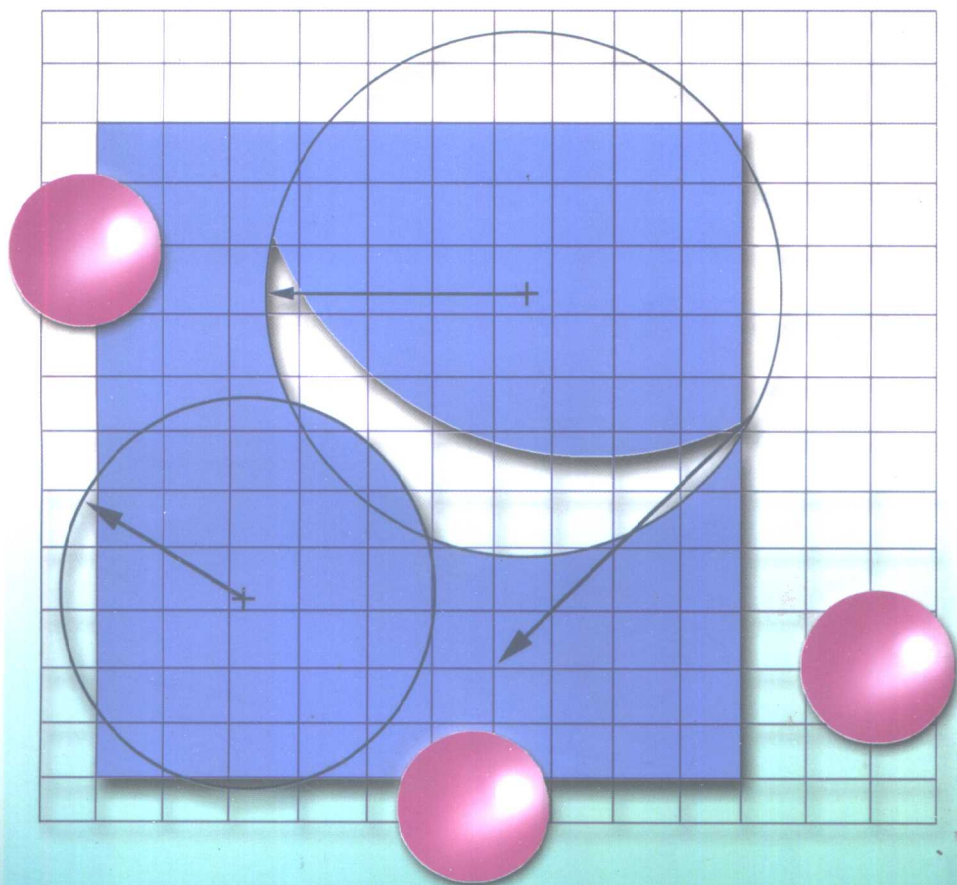


邱华炳 主编

政策性银行与金融创新研究

ZhengcexingYinhang yu
JinrongChuangxin Yanjiu



厦门大学出版社

政策性银行与金融创新研究

邱华炳 主编

厦门大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

政策性银行与金融创新研究/邱华炳主编. —厦门:厦门大学出版社, 2002. 4

ISBN 7-5615-1870-6

I. 政… II. 邱… III. 政策性银行-金融创新-研究-中国
IV. F832. 3

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 090906 号

厦门大学出版社出版发行

(地址:厦门大学 邮编:361005)

<http://www.xmupress.com>

[xmup @ public. xm. fj. cn](mailto:xmup@public.xm.fj.cn)

厦门市新嘉莹彩色印刷有限公司印刷

(地址:厦门市岭兜新村工业园 邮编:361009)

2002 年 4 月第 1 版 2002 年 4 月第 1 次印刷

开本:850×1168 1/32 印张:18 插页:2

字数:484 千字 印数:1—1 000 册

定价:30.00 元

本书如有印装质量问题请直接寄承印厂调换

目 录

导论:资本市场与机构投资者 邱华炳[1]

第一部分 政策性银行

政策性银行支持中国高新创业企业发展 李屹轩[12]

试论政策性银行的作用与发展 王天文[19]

现阶段开发银行信贷业务选择 张允中[29]

国家开发银行金融债券市场化发行及降低

筹资成本浅议 叶 萍[35]

资本市场:政策性银行改革的突破口 张霄虹[42]

论国家开发银行的金融工具创新 高志远[51]

试论项目信贷的制约因素及其成因 梁邦海[59]

关于政策性银行资本金问题的几点认识 黄睿巍[69]

国家开发银行信贷资产证券化的现实意义

及实现途径 罗文涛[76]

城市化进程中开发银行信贷政策选择的思考 李回返[87]

第二部分 商业银行经营管理

国有银行制度创新思考 孙 刚[98]

我国商业银行中间业务发展及风险防范初探 郭凌晨[106]

认清防范担保贷款中的法律风险 刘晓梅[113]

试论国有商业银行的信贷风险预警机制 汪 军[119]

资本衡量的国际标准与我国国有商业银行

资本金问题·····	王葵红[129]
国际贸易中的可转让信用证的风险及对策研究·····	谭 瑛[138]
我国金融业分业经营问题探讨·····	王立君[145]
混业经营:中国银行业面临的问题与对策 ·····	孙英利[153]
新形势下建立与完善我国商业银行信贷	

风险管理机制的研究·····	于泽献[160]
发展消费信贷,促进经济增长——谈谈我国	

发展消费信贷的意义及应采取的措施·····	郭 毅[169]
浅议信用证欺诈及其防范·····	曹爱玲[179]
我国银行业信用风险管理展望——《新巴塞尔	

资本协议》处理信用风险方法的借鉴 ·····	郭思亮[186]
加快银行电子化步伐,迎接“入世”后的挑战 ·····	杨志坚[194]
浅议信用风险的度量方法·····	王 光[201]
浅论化解我国银行不良资产的有效途径·····	史 楠[208]

第三部分 金融创新研究

股票期权激励制度及其在我国的应用·····	刘 茜[218]
谈资产证券化基础资产选择中的几个问题·····	刘云平[226]
网络银行风险分析及风险控制研究·····	王宇佳[233]
我国银行不良资产证券化可行性研究·····	刘 钊[240]
浅析银行资产证券化业务与金融效率·····	张 凯[247]
积极提供企业重组并购中的杠杆融资·····	张霄牧[253]
我国融资模式的均衡分析及现实选择·····	郑 雯[260]
浅议资产证券化 ·····	梁 佺[270]
关于我国银行资产证券化的几点思考·····	朱宏伟[278]

BOT 投资方式在湖北襄荆高速公路项目中

- 的运用 赵依萍[286]
- 营造良好的社会信用环境,切实维护金融债权 林晓雯[294]
- 浅析中国金融市场种类与结构 董振文[300]
- 金融全球化对中国经济的影响及对策 李浩哲[314]

第四部分 利率市场化改革

- 试论我国的利率改革 徐建秀[322]
- 利率市场化条件下银行贷款产品定价 陈 甑[328]
- 借鉴国际经验,积极推进我国利率市场化改革 江 洪[334]
- 关于我国利率市场化改革的若干思考——兼谈
政策性银行如何应对利率市场化的挑战 吴建明[342]

第五部分 风险投资与投资银行

- 对发展中国风险投资业若干问题的思考 马旭兵[354]
- 论我国风险投资的现状、存在问题及发展对策 纪 峰[361]
- 中国风险投资业发展现状浅析及发展建议 王海玉[370]
- 当前我国风险投资的问题和对策 唐少东[379]
- 搭建我国风险投资的平台 周彤辉[386]
- 目前我国风险投资业发展中存在的误区 刘慧英[393]
- 构建我国风险投资增值退出机制 陈金平[402]
- 借鉴美国经验发展我国的风险投资 蒋继伟[412]
- 试析我国投资银行的企业并购业务 刘琦颢[421]
- 政策性银行拓展投资银行业务探讨 姜征宇[429]
- 对我国风险投资的几点分析 王艺宏 刘龙政[439]

第六部分 资本市场发展与资本市场对外开放

- 中国投资基金业发展的目标模式和实现途径 纪剑明[446]

会计信息披露与我国证券市场·····	许文秋[453]
中国资本市场如何利用外资——资本项目 未开放条件下的过渡安排·····	周 侃[461]
金融创新与中国资本市场的发展·····	芦美莉[470]
金融机构上市问题研究·····	廉 洁[478]
浅论我国上市公司资产重组存在的问题 及其原因与对策·····	刘恩举[489]

第七部分 国际经验及其借鉴

国际银行业并购浪潮及其对我国银行业的启示·····	牛晓琳[498]
日本的银行危机与银行改革·····	卢 瑾[506]
全球金融混业现象与中国金融业的必然选择·····	楚 照[515]
90年代美日经济状况比较及原因浅析·····	邓 鹏[521]

第八部分 其 他

中国民营企业融资问题分析与对策·····	郭 强[534]
我国外汇储备适度规模的确定及现状分析·····	王金田[542]
收入差距与国家调节刍议·····	娄文剑[553]
略论社会主义伦理道德体系的重新定位 及构成问题·····	张兴国 张兴祥[562]
缅怀先贤业绩,激励后辈奋进 ——纪念王亚南教授诞辰100周年·····	陈珊英[567]
后 记·····	[572]

导论：资本市场与机构投资者

■ 邱华炳

资本市场是金融市场的一个重要组成部分。在传统意义上,资本市场是指以期限在1年以上的金融资产为交易标的物的市场。随着衍生金融工具的出现和发展,现代资本市场还包括期货市场和期权市场。资本市场可以分为银行中长期抵押贷款市场和有价证券市场两部分。一般来说,基于证券市场是各国中长期金融市场最重要部分和融资证券化特别是长期融资证券化潮流两个原因,资本市场视同证券市场。由此,本文所研究的资本市场指的是证券市场,主要是债券市场和股票市场,当然还包括期权和期货市场。

投资是为了将来获得收入而对当前资金的运用,或者说是舍弃目前的消费以获取将来更高水平的消费。资本市场上的投资就是利用金融资产,运用各种投资工具以创造更多财富的各种手段,一些风险较高的投资手段则被称为投机。投资者在资本市场上的投资首先是明确投资目的;其次是选择适当的投资工具,在资本市场上主要是债券、股票及衍生金融工具;接着要制定投资策略,也就是协调各种投资工具,合理进行资产配置,以达到既定的投资目的;在具体执行过程中,由于不确定性因素的存在及经济环境的不断变化,还应对外投资工具的选择及资产的配置进行相应的调整。

资本市场既然是投资的场所,那么反过来它必然是融资的场所。一个有效运行的经济必须能够将储蓄转化为经济增长所需的投资,而有效的资本市场作为投资者投资和微观经济主体融资的中介,正是实现这种转化的重要保证。特别是随着资本市场透明度及对投资

者保护力度的增强,资本市场这种资源配置作用从而促进经济增长的功能将进一步加强。美国、欧洲等市场经济发达国家和地区资本市场的发展表明,资本市场投资机构化趋势越来越强,因此培育和发展机构投资者是资本市场发展的需要,而资本市场的发展又进一步促进了机构投资者的发展。

一、资本市场的功能

资本市场作为某些金融资产交易的场所,具有其特有的功能:

1. 资金集聚功能。资本市场的资金集聚功能指的是资本市场可以引导众多分散的小额资金汇聚在一起,并投入社会生产环节,发挥创造财富的功能。在市场上总是存在着资金闲置的资金供应者和寻求资金来源的资金需求者,并且资金需求者经常需要得到足够数量的资金才能进行大额投资或消费。资本市场则主要通过直接融资方式来实现资金的集聚,满足微观经济主体融资的需要。这种融资功能使企业可以直接从证券市场上获得大量资金。在资本市场上,投资银行为资金需求者发行股票或者债券,直接从大量分散的投资者手中获得资金,从而实现资金的集聚。

2. 资源配置功能。各类理性投资者总在寻求着赢利最大化,在一个相对完善的资本市场里,由于信息的充分披露,企业的经营业绩和财务状况充分展示给投资者,投资者对各类金融资产的潜在回报的预期及分析使资金总是流向最有发展潜力、能够为投资者带来最大效益的部门和企业。而且资本市场特别是证券市场上的金融资产具有很强的流动性,投资者可以迅速依据市场情况改变投资方向,这种流动性同样有利于资金在行业之间的配置。这样资本作为一种社会资源从低效率利用的部门转向高效率利用的部门,从而实现稀缺资源的合理利用。

3. 风险规避职能。在实体经济与虚拟经济市场上存在着各种各样的风险,按其来源分,主要有:汇率变动风险、利率变动风险、流动性风险、违约风险、市场风险、营运风险等。而证券市场则提供各种工

具对风险进行控制。构建证券组合(portfolio)可以防范非系统性风险,而个人投资者的金额过小,很难做到分散投资。通过资本市场的集聚功能可使分散的资金集中起来,再由市场上从事投资银行业务的专业人士运用投资组合策略寻求风险较小下的最大回报。如在衍生工具(derivative instruments)市场上,通过签订一份与将来某项金融资产的交易方向相反的期货合约(futures contract)即套期保值(hedging)的做法可起到规避风险的作用。

4. 宏观调节功能。资本市场是投资者与融资者的中介场所,前面已谈及资本市场的资金配置功能,投资者在面对各种各样的融资者时,必然从自身利益最大化出发,选择预期收益高的投资对象。另外在证券市场上,当某些行业效率降低、回报少时,投资者将抛出手中持有的该类证券,使其价格下跌,抑制其后续资金的吸收,从而调节资金进入效率高的行业。资本市场的这种引导资本形成的资源配置机制,可以实现同一部门内企业的优胜劣汰及不同行业间资金的流动,从而促进产业结构的优化,由对微观经济主体经营的影响进而影响宏观产业结构。另外,资本市场也是政府调节宏观经济活动的重要场所。货币政策中的公开市场业务是以资本市场存在为前提的,在资本市场上中央银行可以通过证券的买卖控制货币的流通量。财政政策的实施也同样离不开资本市场,公债政策作为财政政策的一个重要组成部分,其发行与交易均离不开证券市场。

5. 经济反映功能。在资本市场上,特别是在证券市场上,各种金融资产的价格总是处于变动之中。在财务报表及其信息披露相对较严的情况下,这种价格的变动反映着证券背后的企业经营状况,或者是投资者预期的企业未来的经营业绩,由此,投资者可以了解上市公司及相关行业的发展状况,因此资本市场是微观经济主体运行的显示器。另外,资本市场上各种金融资产价格的涨跌也反映着宏观经济运行状况,如债券价格与利率成反向变动的特征及汇率的变动均反映着货币政策等宏观经济政策的实施效果。

二、我国资本市场发展机构投资者的必要性

资本市场上的投资者一般有个人投资者和机构投资者之分。个人投资者就是一般意义上的散户,该类别投资者当中相当多只是投机商,他们投资的依据是宏观经济情况、各种谣传、暗示股市要走高或走低的官方公告及他们所认定的所谓内幕消息。机构投资者则是指由专业技术人员对投资资金进行操作,主要在资本市场上(部分货币市场业务)进行投融资活动的一类经营机构。国外的机构投资者有四类:保险公司、养老基金、投资公司和各种形式的储蓄机构,主要有公共和私人养老基金、人寿和其他保险公司、共同基金、封闭型基金、对冲基金、信托基金、基金会、追赠基金及进行投资交易的投资银行、商业银行和证券公司。我国目前的机构投资者主要有以下几种类型:一是以寿险准备金为主的保险公司;二是以养老、失业保险基金的历年结余部分为主的社会保险基金;三是以吸收存款和自有资金为来源的商业银行;四是以自有资金和拆借资金为来源的证券公司;五是以集团内部资金和自有资金为来源的企业集团财务公司;六是以股票筹资暂未投入项目的部分、流动资金、企业间拆借、利润滚存等为来源的非上市公司;七是以企业自有资金为来源的民营企业及私营企业;八是以吸收中小投资者闲散资金为来源的投资基金(以上分类源自杨大错等 2001 年的划分)。从深化资本市场改革,充分发挥资本市场内部功能的角度看,大力发展机构投资者不失为完善我国资本市场的重要方式。一方面我国的资本市场尚处于很不成熟的发展阶段,比如说对上市公司的监管力度不够,公司进入资本市场准则不完善,上市公司治理结构不完善(特别是国有股等不能流通严重妨碍了上市公司治理结构的完善)、信息披露透明度不足、投资工具品种较少、类别股份(A 股、B 股、H 股等)不一致等问题必须得到有效改善;另一方面机构投资者本身的不成熟及投资领域的限制使得我国的资本市场及机构投资者均有很大的发展空间。

1. 机构投资者的投资理念促进了资本市场的资金配置功能。前

文提及在正常运作的资本市场上,资金将流向劳动生产率高、回报丰厚、急需资金的行业和部门,促进作为生产要素之一的资本的合理配置。但在我国目前的证券市场中,实际情况并非如此。我国的证券市场上散户也就是个人投资者居多,机构投资者的数量较少,这种投资者分布格局在赢利最大化的驱动之下出现的结果就是拥有大资金的机构投资者力求以雄厚的资金操纵股票价格获取暴利,这也是通常所说的“坐庄”,而散户则期望以自身有限的资金购入上涨中的受控股票,也就是“跟庄”,因此整个市场上充斥着投机的氛围。这种投机氛围完全是投资者作为“理性人”进行选择的结果。虽然机构投资者在坐庄时也可能依据行业分析,投入市场急需资金的行业,实现资源的有效配置,但是从大部分庄股的操作来看,庄家更多地是选择小盘股,这种股票因为操纵所需资金量较小,所以深受庄家欢迎。另外是采取各种手段炒所谓的题材股,如资产重组等等,以至于连续两年亏损的许多ST股反而能吸收更多地资金,而绩优股则股价与赢利不符。故而这种投资者格局并不利于资金的合理配置。一旦资本市场上形成众多的机构投资者,则将增大某一机构投资者操纵股票的难度。当一机构欲坐庄业绩优良的上市公司,则必然面对持有大量该公司股票的其他机构,将很难吸筹足以控制股价的股票数量,甚至可能在拉高之后,其他机构投资者抛售股票,反而将坐庄投机者套住;而当一机构投资者欲坐庄一劣质股票时,则很难使拥有众多专业投资人士的机构投资者盲目跟进,坐庄牟取暴利难以实现,这种博弈过程将有利于资本市场上整体理性投资观念的形成。机构投资者将着重行业分析、上市公司的基本面分析,注重公司的经营业绩和发展前景,真正将资金投入到了有利于社会资源配置的行业和领域。

2. 机构投资者更能实现资本市场的资金集聚及风险规避功能。机构投资者与散户的一个显著区别就在于它是由专业技术人员所组成的,因此机构投资者充分拥有宏观经济分析知识、公司财务知识、金融知识、投资分析与管理知识等。这些专业人员能够在复杂多变的资本市场中依据具体的市场情况选择合理的资产组合,将风险降至

最低。正是因为机构投资者的这些特点,使得缺乏专业知识而又希望资产增值,但却发现自身很难寻找到投资机会的个人投资者将资金交由机构投资者进行管理,实现了资金的集聚。特别是随着资本市场的日益全球化和金融工具的创新,资本市场日趋复杂,变化多端,个人投资者要想寻到高回报的投资机会益加艰难。与此同时,机构投资者则在不断地提高其专业水准,也不断加强其自身的建设。2001年7月,美国美林公司宣布公司属下分析员今后不可买入任何本身负责分析的股票、股份,以加强分析员的独立性。这样可以保证机构投资者的专业人员能够公正地发挥其专业技术,降低风险。

3. 机构投资者可以起到稳定证券市场的作用。固然,资本市场作为宏观经济指示器及微观经济(上市公司)主体的业绩显示器,随宏观经济状况及上市公司经营业绩变化必然有所波动。即当一国经济状况波动时,证券市场功能如得到有效发挥就应该及时地相应波动;当上市公司业绩波动时,其股价亦应相应地上涨或下跌。但是在一个散户居多、投机气氛浓厚的证券市场里,这种功能是很难充分发挥的。一方面,狂热投机者的追高行为会使股市泡沫不断膨胀,以单只股票来看,“银广厦”即是一个例子,在有基金等机构投资者坐庄的情况下,散户盲目跟进,创造出了惊人的天价;另一方面,当市场出现若干利空消息时,投资者又盲目抛售,引起证券市场的非理性下跌,在我国资本市场上多次出现这种情况,当证券市场狂泻不止时,便需要政府出来“救市”。以往的多次救市均以“社论”形式出现,之后股市便开始扭转,这样的证券市场完全丧失了其经济显示器的功能。政府的一篇社论并不代表宏观形势的根本扭转,也不代表上市公司经营业绩的瞬间改善,但却能重拾散户投资者之信心。因此,我们需要发展机构投资者以避免这种投机引致的股市过度起伏。作为理性投资者,机构投资者重视对宏观经济形势现状的分析及发展趋势的合理预测,也重视对上市公司财务状况、经营业绩、现金流量的分析。从而机构投资者更重视在资本市场上营造合理的投资组合,而不是短期的投机的行为。这种投资理念虽然在宏观经济形势较差时由于机构

投资者持仓量的减少会导致证券市场整体指数的下跌,但相对而言不会出现短期内恐慌性的市场崩溃现象,因而有利于整个市场的稳定。

三、资本市场开放与机构投资者

由于交通、通信、信息技术的发展,各国之间的联系更加容易,也更加紧密,经济全球化已成为不可阻挡的潮流。我国要坚持改革开放政策,融入世界经济大潮,实现中华民族的伟大复兴,就必须逐步开放国内市场。特别是随着我国加入 WTO,资本市场开放也渐渐提上议程。2000 年 10 月,中国证监会主席周小川在“WTO 与中国证券市场研讨会”上指出,中国面临加入 WTO,证券市场要努力适应相关的原则和制度框架要求,在实现承诺的同时,要不断提高市场的承受程度,推进与监管能力相适应的各项改革。中国目前在资本项目下人民币还不能自由兑换,资本市场发展不健全,金融监管能力较弱。由于以上条件的限制,周小川指出中国资本市场的对外开放将采取逐步推进的方针,具体步骤如下:(1)允许外国证券机构通过其在证券交易所设立的特别席位直接进行 B 股的交易;(2)允许设立中外合资的证券公司和基金管理公司;(3)将继续鼓励更多的中国优质企业到境外发行股票上市,并随着条件的成熟允许符合条件的外国企业到中国市场发行股票并上市,改变证券市场上市公司的结构;(4)在研究引进外国机构投资者政策的基础上,允许外资有控制、有步骤、有限额地进入中国资本市场。未来几年我国发展资本市场机构投资者的政策必须在充分考虑加入 WTO 后依照承诺逐步开放资本市场的背景下展开。上面引述的关于资本市场的开放针对的正是国外的机构投资者。

国外机构投资者进入我国将带来先进的管理经验和人才队伍,有利于引进全新的投资理念,有利于通过竞争使得国内机构投资者迅速成长为理性的投资者。目前,中国国际金融有限公司开创了我国引进国外机构投资者的良好开端。中国国际金融有限公司由中国建

设银行出资 42.5%，摩根斯坦利公司出资 35%，中国经济技术投资担保公司、新加坡政府投资公司、香港名力集团各出资 7.5% 组成。该公司创立以来为国内的大型企业、跨国公司和政府机构提供了国际标准的证券承销和金融顾问服务。

在具体的引进国外机构投资者的运作上，我们可以考虑采用合格的外国机构投资者(QFII, qualified foreign institutional investor)制度。QFII 制度是新兴市场经济国家和地区在货币没有实现完全可自由兑换、资本项目尚未开放的情况下，有限度地引进外资、开放资本市场的一项过渡性的制度。该制度要求，外国投资者要进入一国证券市场，必须符合一定的条件，得到该国有关部门的审批通过。QFII 制度在本质上其实是对外国机构投资者进入的一种限制和引导，以利于本国经济和证券市场的发展，保护本国的机构投资者。它限制的内容包括：准入资格、投资登记、投资范围和投资额度、资金的汇入和汇出管制等。据研究，特别是据对我国台湾地区采取 QFII 制度的研究(高翔, 2001)，发现这一制度在控制外来资本对本国本地区经济独立性的影响、抑制境外投机性游资对本国本地区经济的冲击、推进资本市场国际化、促进资本市场健康发展等方面具有重要意义。

对我国来讲，面对不得不开放的资本市场，既要大力发展国内机构投资者，甚至可以考虑中外合资形式的机构投资者，又要对国外机构投资者进入我国资本市场进行限制，真正实现资本市场开放的逐步推进，避免有巨大资金量的国外机构投资者的涌入对我国资本市场造成不利的冲击。

四、我国资本市场的完善与机构投资者的发展

本文的第二部分简要地提及了我国资本市场存在的若干问题。资本市场是机构投资者的投资场所，资本市场不完善将令机构投资者难以按专业知识进行理性投资。在微观层面上，机构投资者对于资本市场不完善的关注点集中在上市公司的信息披露和公司治理结构上，在一个信息披露不完全，充斥着大量的上市公司虚假财务信息的

证券市场里,机构投资者据以分析公司业绩、行业状况的信息基石根本不存在,又谈何理性投资。同时,由于我国大量上市公司只有部分股份流通,国有股并不流通,而国有股一股独大,因此很难由股东大会及董事会对上市公司的经理层人员进行选择,相当一部分上市公司的治理结构类似政府,人事的变动对公司的持续经营影响极大,这种不合理的公司治理结构也妨碍了机构投资者的理性投资。所以政府监管机关应加强对中介机构的监管,保证信息披露的透明有效。同时应逐步使国有股等非流通股走向流通,促使由市场来决定上市公司的治理结构。2001年9月20日,中国证监会制定的《上市公司治理准则》(征求意见稿)正式面向社会征求意见。我们认为,只有建立公司治理结构这一现代企业制度中最重要的组织框架,才有可能使资本市场的功能得到有效发挥。

在宏观层面上,也就是对整个资本市场而言,应逐步发展多种投资工具。机构投资者运用其专业知识,通过分散投资,构造投资组合来分散风险,获取赢利。但目前我国资本市场投资品种较为单一,特别是在股票市场上只有做多或空仓两种操作方法,对我国的机构投资者来说,很难利用多种金融资产分散投资来分散风险。相对而言,国外机构投资者面对多种多样的投资工具,以美国为例,有国库券、联邦机构债券、现金及其等价物、市政债券、公司债券、外国债券、抵押资产、房地产、公司股票等品种。因此,如果我国要发展机构投资者,还必须完善资本市场,特别是要推出股票指数期货,为机构投资者对付分散投资所不能克服的系统风险提供工具,避免出现如2001年7月股市大跌30%之后,市场上承担委托理财的部分机构投资者将宣布破产的不利局面的出现。毕竟“巧妇难为无米之炊”,在投资工具缺乏的市场里,机构投资者根本无法构造起资金配置合理的投资组合。

为了维护资本市场的公正、有效、透明,真正保护投资者的利益,政府监管机构还必须加强对机构投资者的监管。作为理性投资者,机构投资者在市场上寻求一种最大化的回报,在利益驱动之下,可能出

现各种违规操作,或者是机构投资者与上市公司及中介机构相互勾结,进行内幕交易。在市场监管方面,美国资本市场的主要监管机构美国证券交易委员会(SEC)做了大量工作,特别是最近几年在信息披露的监管方面作了努力。SEC的公平披露规则结束了某些上市公司管理层在向市场发布某些信息前,以行业证券分析报告的形式对若干机构投资者进行透露,使这部分投资者由此获得高额回报的内部操纵行为。而在我国,由于资本市场监管本身尚在完善之中,因此应加强各项立法工作,约束机构投资者的违规操作。在完善的资本市场中,机构投资者则必须努力提高从业人员的素质,从而提高自身的竞争力。

参考文献:

1. 王怀芳:《机构投资者时代势必来临》,《资本市场》2001年第6期。
2. 帕特里克·桑:《国际投资者的见解》,《资本市场》2000年第12期。
3. 张鸿羽:《中外券商优势组合》,《资本市场》2000年第12期。
4. 刘纪鹏:《中国资本市场前景光明》,《中国投资》2001年第10期。
5. 杨大错等:《培养机构投资者 深化资本市场改革》,《上海投资》2001年第6期。
6. 庄序莹:《证券市场中的机构投资者问题研究》,《财经研究》2001年第2期。