

# 第 1 章

## 关于监管

### 1.1 监管的定义

在人类的全部活动中，经济方面的活动始终占据着主导地位，而在现代市场经济社会中，金融活动又成为市场经济的核心。因此，在研究和探讨人类自身活动的学科中，经济学是一门影响最大的学科，也是迄今为止社会科学中最成熟的一门学科。经济学为解释人类的经济和金融活动以及经济行为提出了许多理论和模型，也提出了许多关于经济和金融监管方面的理论和模型。但遗憾的是，到目前为止，经济学界对监管的认识仍然存在着很大的分歧，尚未形成一致的看法，经济学也仍然没能给出关于经济和金融监管的一个令人满意同时为经济学家们所普遍接受的定义。有的学者认为，“监管是一个经济个体通过各种手段试图有意识地影响另一个经济个体或者其他多个经济个体行为的活动”<sup>①</sup>。“监管是国家凭借政治权力对经济个体自由决策所实施的强制性限制。”<sup>②</sup>另外一些学者则认为“监管是对某种偏离既定规则的行为实施的某种干预，而对这种干预效果的评价则与人们在

<sup>①</sup> D. Needham, *The Economics and Politics of Regulation: A Behavioral Approach*, Little Brown and Company, 1983.

<sup>②</sup> Alan Stone, *Regulation and Its Alternatives*, Congressional Quarterly Press, 1982.

评价时所使用的价值体系有关”<sup>①</sup>。还有一些学者认为，“监管是制定并实施规则的一种活动”<sup>②</sup>。“监管的本质是以政府命令作为一种基本的制度手段来代替市场的竞争机制，以确保获得一个更好的经济结果。政府监管部门确定由谁来提供某项产品或服务及其价格，当监管部门将许可证授予一个以上的供应商时，通常也会对这些供应商之间的竞争实施某种限制。所以，作为自由竞争市场的两个最基本的要求——自由进入和独立行动——被全部或者部分地取代了，代之以由政府决定价格、质量和服务条件，以及提供服务的义务。”<sup>③</sup>

虽然经济学家们对监管有着不同的看法，但是，从他们对监管的不同定义中还是可以看出一些共同的东西。首先，监管应该是由某个或某几个主体进行的活动，而且是有意识进行的活动；其次，监管是一种有对象和范围的活动；再次，监管必须有手段和方法；最后，监管是具有预定目标的活动。主体（即监管者）、对象（即被监管者）、手段和目标构成了监管的四大要素，可以这么认为：监管就是由监管主体（监管者）为了实现监管目标而利用各种监管手段对监管对象（被监管者）所采取的一种有意识的和主动的干预和控制活动。而经济学家们的分歧也正是表现在监管四大要素的具体内容上。

## 1.2 监管主体

从监管的主体来看，大部分经济学家认为监管的主体应该是

<sup>①</sup> B. M. Mitnick: *The Political Economy of Regulation*, Columbia University Press, New York, 1980.

<sup>②</sup> D. Gowland: *The Regulation of Financial Market in the 1990s*, Edward Elgar Publishing Limited, 1990.

<sup>③</sup> A. E. Kahn: *The Economics of Regulation: Principles and Institutions*, John Wiley & Sons, 1970.

政府，监管是一种政府行为。但是也有一些经济学家不同意这种看法。事实上，从监管的实践来看，虽然绝大多数的监管活动是以政府为主体进行的，但是，有些监管活动却是由非政府机构、行业组织甚至是某个企业来完成的。例如，证券商协会对证券商的自律监管、证券交易所对上市公司的监管等等。因此，严格地说，监管的主体并不仅仅限于政府机构一种，可以由多个不同性质的监管主体同时存在。

一般说来，在市场经济条件下，对经济的监管是由两类主体完成的，第一类主体是所谓的“公共机构”<sup>①</sup>，主要是政府的各个部门，就金融方面的监管而言，就是“金融当局”，它们的权力是由国家授予的。它们负责制定经济监管的各种规章制度以及这些规章制度的实施，如果有人违反了这些规章制度，就会受到法律法规的处罚。例如，各国的中央银行一般都负责制定和实施金融方面的各种法规，并负责对各种违规行为进行处罚。第二类主体是各种非官方的民间机构或者私人机构，它们的权力不是来自于政府，而是来自于其成员对机构决策的普遍认可。出现违规现象并不会造成法律后果，但可能会受到机构纪律的处罚。世界上绝大多数证券交易所就属于这类监管机构。

经济监管包括政府监管和私人监管两个部分，监管的主体可以是政府，也可以是其他的机构。由谁进行监管，这与所监管的具体经济事务和监管所要达到的具体目标以及所花费的代价有关，也与监管的外部环境有关。由于政府监管存在涉及面广、权威性强的特点，因此，对于那些具有很强外部性、带有普遍性和后果严重的市场失灵问题，一般以政府监管为主；但是，政府监管也具有成本高、缺乏灵活性和反应比较慢的缺点，因此，对于那些

<sup>①</sup> R. Kabir: Security Market Regulation: An empirical investigation of trading suspension and insider trading restriction, Datawyse Publishing House, Maastricht, 1990.

外部性不十分明显、比较特殊和监管成本比较高的市场失灵问题，可以交由私人监管完成。实施政府监管的总原则是：政府监管能比私人监管做得更好、成本更低。要求政府采取行动是一件很自然的事情，当个人感到无力纠正重大的社会问题时，如果要想解决这样的问题，必然要求集体的行动，而在某种意义上说，政府就属于我们大家的一个集体机构。但是，市场失灵的存在并不必然意味着政府就应该做某些事情，首先必须证明，政府的行动确实能对事态有所改善。<sup>①</sup>“当要求政府采取行动时，人们常常忘记，预算的约束是整个社会所面临的问题，……如果成本是由集体承担的话，……它可能更加昂贵。……在既定的成本下，人们不可能选择这种做法。”<sup>②</sup>不过，由于人类经济活动的复杂性和多样性，在许多情况下，对某一个经济领域的监管往往是由多个监管主体共同完成的，比如对证券领域的监管就是如此。

### 1.3 监管对象与监管范围

监管的对象及其内容范围是监管的核心，也是经济学家们分歧最大的地方。绝大多数经济学家认为政府应该对某些诸如偷盗、谋杀、暴力等行为实施干预，但是对诸如某种产品或服务的定价、给某个行业或部门提供补贴或者采取不同的税收政策、对金融中介的各种活动进行监督、给投资者或者相关团体提供必要的信息以及规定商店的作息时间等等行为，经济学家们的看法往往很不一致。<sup>③</sup>有人认为政府必须对此进行干预，有人认为这些应该留给市场本身决定。

斯蒂格利茨 [美]:《经济学》，155页，北京，中国人民大学出版社，1997。

② 同上。

③ W. K. Viscusi, J. M. Vernon, J. E. Jr. Harrington: *Economics of Regulation and Antitrust*, D. C. Heath and Company, 1992.

那么，经济监管的对象究竟是什么？笼统地说，经济监管的对象是被监管者，是经济行为的触发者和经济活动的参与者，是经济活动参与者和触发者的行为活动及由此产生的相互关系和结果，因此，它涉及到人类的各种经济行为和经济活动领域。但是，在人类的全部经济行为和经济活动领域中，又有哪些是必须受到监管的经济行为？它们应该包括哪些内容？它们的范围又如何确定？对这些问题的回答首先取决于经济监管对象本身，取决于经济监管对象的性质和特点。其次还取决于人们对经济监管目标的认识，取决于所使用的监管手段和监管工具，取决于监管所涉及到的成本。所有这些在不同的时间、不同的地点、不同的环境下都可能是不同的，这是监管的灵活性之所在，必须根据具体的情况进行具体的分析才能得到具体的、合理可行的结果。

不同的监管对象还是区分不同种类监管的标准。尽管可以根据监管的主体、目标、手段等对监管进行分类，但是，人们更多地是按照监管的具体对象对监管进行分类。例如，人们把以经济领域和经济活动为对象的监管称为经济监管，把以金融领域和金融活动为对象的监管称为金融监管，把以商业银行领域和商业银行活动为对象的监管称为商业银行监管，把以证券领域和证券活动为对象的监管称为证券监管，把以保险领域和保险活动为对象的监管称为保险监管，把以投资基金领域和投资基金活动为对象的监管称为投资基金监管，把以价格为对象的监管称为价格监管，把以产品质量为对象的监管称为质量监管，等等。人们之所以把监管对象作为区分不同种类监管的最常用的标准，是因为不同的监管对象往往具有不同的特性，监管对象自身的特性决定了它们的监管目标、监管主体和监管手段往往是不同的。因此，把监管对象作为区分标准可以方便人们认识和考察监管问题，也有利于监管的进行。

从监管的实践来看，在市场经济条件下，由于人类的大部分

活动集中在经济领域，因此，监管的对象往往也集中在经济方面，以经济监管为主。根据古典经济学的定义，人类的经济活动可以分为四个方面：生产、交换、分配和消费。因此，可以说经济监管的范围涉及到这四个方面的所有当事各方。然而，在商品经济条件下，生产的目的是为了交换，分配是交换的结果，消费的大小取决于分配，从而间接地取决于交换，可见交换在商品经济中的地位是十分重要的。而在市场经济条件下，商品的交换是通过市场来完成的，市场是经济活动的核心，人类经济活动的四个方面都是围绕市场进行的，市场通过“看不见的手”控制经济个体的行为。

通常认为通过市场的作用就能够实现社会资源的有效配置，最终促进整个社会福利水平的提高。然而，市场经济发展的实践却表明仅仅依靠市场的力量是不可能完全实现资源的有效配置的，因为作为社会微观经济主体的个人和企业，它们的行为是受“看不见的手”——市场机制作用的驱使，“他（经济个体）所盘算的也只是他自己的利益。在这种场合，像在其他许多场合一样，他受着一只看不见的手的指导，去尽力达到一个并非他本意想要达到的目的。也并不因为事非出于本意，就对社会有害。他追求自己的利益，往往使他能比在真正出于本意的情况下更有效地促进社会的利益。”<sup>①</sup>因此，市场的核心地位并不说明它能解决一切问题，生产、交换、分配和消费中的有些问题诸如垄断、经济的外部性、公共产品、信息的不完整性、过度竞争、分配不公等是市场所无法解决的，而这些问题所带来的不稳定性会造成价格信息的扭曲，导致市场机制功能不能正常发挥，会引致社会资源配置效率下降，这种情况被称为“市场失灵”。

所以，社会必须通过一定的手段避免、消除或部分消除由市

亚当·斯密：《国富论》，1776，转摘自斯蒂格利茨的《经济学》，142页。

场机制失灵所引起的价格信息扭曲，以实现社会资源的有效配置。一般认为，解决市场包括金融市场失灵的办法是找到一种与市场不同的机制，具体地说就是利用超市场的力量人为地干预市场。这种超市场的力量可能来自政府，也可能来自其他的权威机构。对于市场的失灵问题，经济学提出了三种手段，其中一个重要的手段就是对容易产生上述现象的经济领域实施监管，但经济监管只是用来解决市场失灵问题的三种手段之一，而且显然不是惟一的手段。市场机制、市场失灵、政府干预与金融监管的关系可以用图 1—1 表示。从图 1—1 可以看出，经济监管的对象是人类的经济活动和经济行为，但并不是人类全部的经济活动和经济行为都属于经济监管的内容，只有市场失灵的部分才有可能成为经济监管的内容；而经济监管也不是解决市场全部失灵问题的惟一手段，它只是解决市场某些失灵问题的手段。

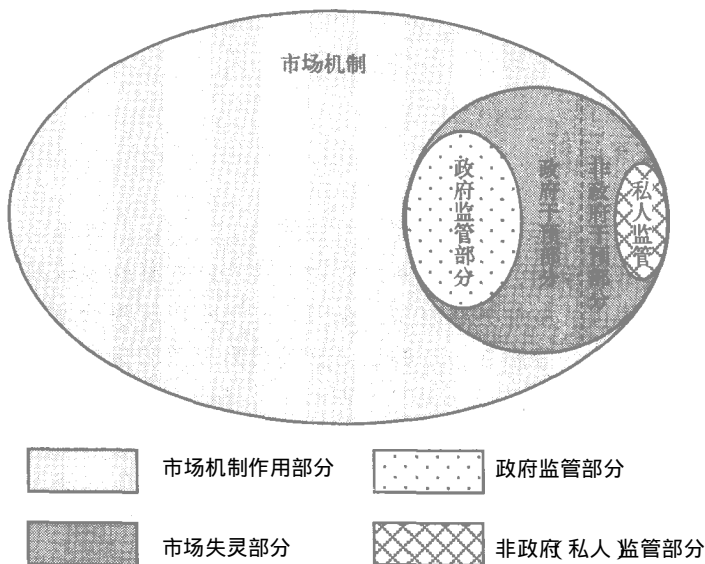


图 1—1 政府监管与市场机制

一般来说，对于通过政府财政经济金融政策引导市场就能解决的市场失灵问题，通常都诉诸于财政经济金融政策；在政府直接提供产品和服务比实施经济监管效率更高、成本更低的时候，就采取直接提供产品或者服务的做法；只有在上述两种方法失效或者成本太高的情况下，才考虑采用监管的做法。而且在很多时候，为了解决市场失灵问题，所采取的往往是多种手段并用的做法。可见，经济监管与市场机制之间并不矛盾，它们之间是一种相互补充的关系。

根据经济学的研究结果，垄断、外部性、信息不对称性、过度竞争等容易引起价格信息扭曲以致市场机制失灵的现象往往发生在资本密集型、信息密集型、高风险型和属于公共产品或准公共产品的行业，石油、航空、通信、交通运输、能源、电力以及金融业中的保险、商业银行、证券等行业正是属于这类行业，图 1—2 显示了世界最发达国家——美国对其经济领域的监管历史，它从一个方面印证了经济学的研究结果。

#### 1.4 监管目标

监管目标是与监管对象同样重要的一个问题。监管目标首先取决于监管的原因，人们之所以要对人类活动的某些领域和某些行为进行干预、施加某些限制，是因为如果不对这些行为或活动领域进行必要的限制和干预的话，这些行为和活动自身的发展可能会偏离人类为这些活动和行为所预定的目标，从而带来人们所不愿意看到的结果。监管的目标就是要消除或者部分消除人类的某些活动或者行为所带来的目标上的偏差，从而避免出现人们不

① W. K. Viscusi, J. M. Vernon, J. E. Jr. Harrington: Economics of Regulation and Antitrust, D. C. Heath and Company, 1992.

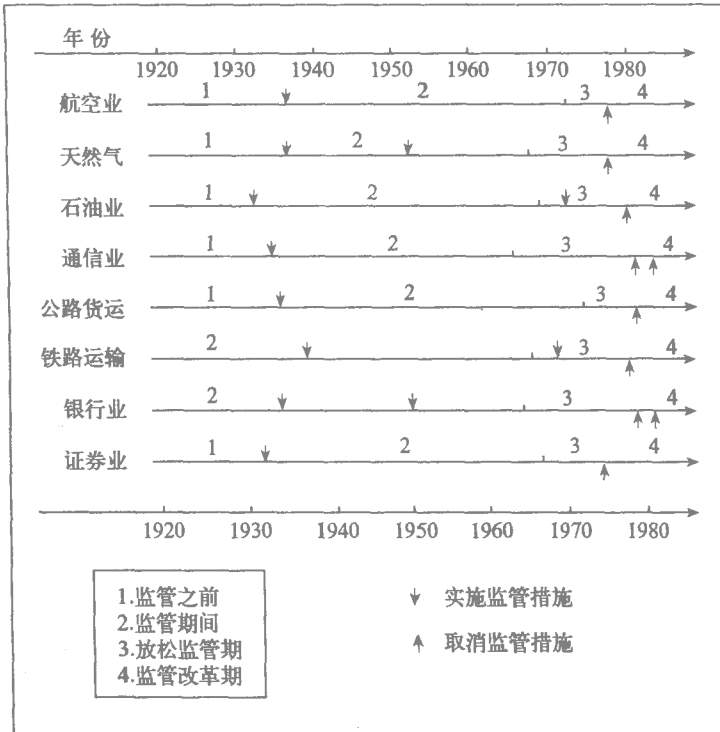


图 1—2 美国对有关经济领域的监管

资料来源：R. Victor: *Strategic Management in The Regulatory Environment*, Prentice Hall, 1989.

愿意看到的结果。但是，什么是人们不愿意看到的结果？如何通过监管去消除这些偏差以及在多大程度上能够消除这些偏差？前者与监管对象有关，后者则与监管工具和监管成本有关。

就人类对经济活动的监管目标而言，经济学家们比较认同的观点是：各经济个体参与经济活动是为了满足自己的需求，需求的满足程度可以用效用来衡量，因此，作为理性的经济个体，他

所赋予自己经济活动的目标必然是追求效用的最大化。在市场经济条件下，个体经济主体效用的实现是通过市场机制的作用来完成的。但是，在每个个体追求自己效用最大化的过程中，经济个体的某些活动和行为可能会影响到其他经济个体效用最大化的实现，从而阻碍整个社会经济福利水平的提高，这种情况被称为“市场失灵”。市场失灵会带来三个方面的负作用：资源配置的不经济、收入分配的不公平和经济的不稳定。为了消除或者减少这些负面影响，必须有一个权威性的机构来干预市场，约束每个个体的经济行为，在通常情况下，这个角色往往是由政府来充当。一般说来，面对市场失灵，政府的基本选择有三种：第一，采取直接行动。具体有两种做法：一是政府自己直接生产某些产品或者服务提供给需求者；二是政府向私人部门购买某些产品或者服务，然后转手再提供给需求者。第二，命令私人部门采取行动。政府制定各种各样的规章制度，迫使私人部门（经济个体）按照政府制定的规范行事。第三，利用经济政策和经济杠杆通过市场机制的作用引导经济个体自动地按政府的意愿行事。这三种手段除了可以分别单独实施之外，还可以将这三种选择进行组合应用。在这三种选择中，第二种选择是属于公认的政府对经济的监管，对于第一和第三种选择以及各种选择的组合是否属于监管的范畴，目前经济学家仍然存在分歧。但是，无论这三种选择是否属于经济监管的范畴，它们的目标是一致的，就是尽可能地消除或避免市场失灵所带来的社会资源配置不经济、收入分配不公平和经济不稳定的后果，以确保市场机制能够更好地发挥其应有的作用。

## 1.5 监管工具

监管工具是实现监管目标的手段，是监管主体得以行使其职

责的工具。由于经济监管的权威来自政府的政治权力，或者来自公众所认可的某种权力，因此，从原则上说，监管的手段和工具几乎是不受限制的。然而，考虑到经济监管的效果和成本，就必然会涉及到不同监管手段和工具的选择问题。经济学的研究表明，选择什么样的监管手段和监管工具才能取得最好的效果，与很多因素有关。其中一个重要的因素是导致市场失灵的原因以及它们对经济效率的影响机制，它与产品性质和市场结构有关。对于不同的产品类型和市场结构，导致市场机制失灵的原因和失灵的程度是有区别的。不同的产品、不同的市场结构，所引起的价格扭曲方式和程度都是不同的，对经济效率的影响程度也是不同的，因此，对于纠正价格扭曲、改善经济效率的要求、程度也是不同的。再考虑到监管的成本和监管的环境，对于经济监管手段和工具的选择就显得更复杂了。在现实的经济监管中，对于经济监管工具和手段的选择，可以说，还没有形成一个统一的标准，但总的倾向是对于同一个监管对象同时施以多种不同的监管手段和措施。

人类的行为相当复杂，活动领域也相当广泛，对这些行为及活动的管理也是多方面的。就管理的方式和手段来说，大体上可以分为两种方式：第一种方式是直接对这些活动和行为进行干预和规范；第二种方式是先对影响人类行为和活动领域的各种因素进行干预，以改变这些因素对人类行为及活动的作用方向或者作用程度，然后间接地影响人类的行为和活动领域。例如，在市场经济条件下，人们可以通过直接给某种产品规定一个价格或利润

经济监管的效果可以分为直接效果和终极效果。所谓直接效果，是指某种监管手段或监管措施所能导致的监管客体的行为的直接改变及其改变程度；所谓终极效果，从经济学的意义上说，是指与监管目标相联系的监管效果，也就是该监管手段或监管措施的实施可能带来的监管目标的实现程度。由于经济监管的目标是消除和减少因市场失灵所带来的负面效应，提高经济的总体效率，因此，可以认为，经济监管的终极目标应该是经济效率的改善程度。

率来达到控制该产品供应量的目的，也可以先通过税收、利率等财政金融政策来影响企业的投资，间接地达到控制产品供应量的目的。对于这两种不同的管理方式，大部分经济学家认为这是两个不同的领域，应该进行区分，他们把前者称为“监管”，而把后者称为“政策”。<sup>①</sup>但是，在现实生活中，要真正正确区分“监管”和“政策”仍然是一件很困难的事情，必须根据具体的情形进行具体的分析。

就人类经济生活方面的监管来说，一般认为，如果某种管理手段必须借助于市场机制的作用才能影响到经济主体的行为和活动领域，那么，它就属于经济政策的范畴；而如果它是被直接施加于经济活动的主体，那么，就属于监管的范畴。根据这一观点，通常认为，经济监管可以通过立法、行政和经济等手段就产品和服务的定价或利润水平、产品和服务的种类、产量或供应量、产品和服务的质量、产品和服务的交易过程以及从事产品生产和服务供应的企业的准人和退出等进行监督和调控。

要指出的是，即便承认某种做法已经是属于监管的范畴，由于监管对象、监管目标和监管主体的不同，所采取的监管手段也可以是不同的。因此，具体的监管手段必须根据监管对象的性质特点、监管主体的层次等级、监管目标实现的难易程度以及实现监管目标所付出的代价高低而定。

## 1.6 监管体系

如前所述，监管是由监管主体（监管者）为了实现监管目标而利用各种监管手段对监管对象（被监管者）所采取的一种有意

<sup>①</sup> W. K. Viscusi, J. M. Vernon, J. E. Jr. Harrington: *Economics of Regulation and Antitrust*, D. C. Heath and Company, 1992.

识的和主动的干预和管理活动，这种干预活动的直接结果是限制了被监管者（个人或者机构）的选择。它涉及到监管主体（监管者）与监管对象（被监管者）之间、不同监管主体之间、监管主体与其他相关组织、监管对象与其他相关组织之间的关系定位，这种关系定位构成了监管体系。就经济监管而言，在市场经济条件下，监管体系一般可以用图 1—3 说明。

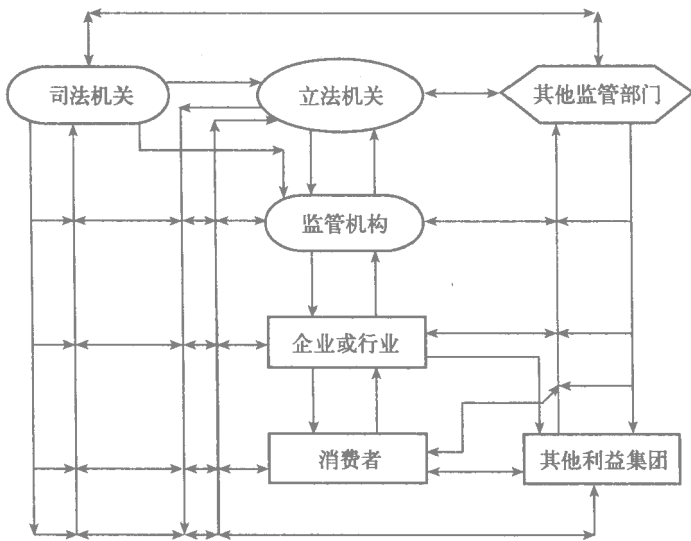


图 1—3 监管体系

资料来源：B. M. Mitnick: *The Political Economy of Regulation*, p35, Columbia University Press, New York, 1980.

在图中，根据立法要求创立了监管机构，目的是对某一行业实施监管。一方面，该行业的活动将会对某些消费者产生影响，同时其产量的变化可能会影响到有关集团的利益；另一方面，被监管的行业也会受到来自这些消费者和利益集团的影响。除此之外，消费者和利益集团，以及行业自己都可能向监管机构提出采取行动的和建议和要求，或者可能向立法机关提出修改法律法规的

建议。同时，监管机构所采取的某些行动，有可能被上诉到法院，而法院的判决则可能导致监管机构又改变自己的行为。另外，监管机构本身可能向立法机关提出改变自己职责和使命的要求，而其他监管部门也可以向立法机关提出修改法律法规的要求。所有机构和主体之间因为经济行为和经济活动而产生的相互作用和相互影响形成了种种复杂而又不可避免的关系，在图中这些关系分别用带箭头的黑线表示。这些关系必须首先通过法律或者法规加以合法化和规范化；其次必须配以必要的组织保障体系确保各种关系得以正常维系；最后，由于人类经济活动的复杂多变性，各机构和主体之间的关系可能会随时调整，所以，各种法律、法规和组织体系还必须能够适应随时调整的关系。

除了上面所描述的各种复杂的关系之外，一旦监管进入实施阶段，还有一个执法过程中的决策问题。如果这个问题不解决，那么，监管的目标就不可能实现。执法活动可以被看成是一个“合规机制”或一个“防范机制”<sup>①</sup>。“合规机制”的基本任务是通过一定的合规手段使被监管者的行为符合有关的法律法规，或者采取各种行动防止被监管者可能的越轨或违规行为，但并不一定是调查、处理和处罚违规者或越轨者。因此，可以认为，“合规机制”的首要职责是防止被监管者的越轨或违规行为并就出现的问题进行补救。而“防范机制”的基本任务是通过调查各种犯法、违规和越轨行为，通过确定谁应该对这些行为负责以及通过对犯法者的处罚来确保被监管者的行为符合有关的法律法规，以防止犯法者在未来继续出现犯法、违规或者越轨的行为。

因此，可以说，监管体系包括了三个方面的内容：监管的法律体系、监管的制度体系和监管的组织执行体系。法律体系从法

<sup>①</sup> A. J. Jr. Reiss: *Selecting Strategies of Social Control Over Organizational Life in Enforcing Regulation*, edited by K. Hawkins & J. M. Thomas, Kluwer - Nijhoff, 1980.

律制度的角度界定了监管过程中有关当事人的法律地位，规定每一方当事人在监管过程中的权利和义务；监管的制度体系从当事人自身的行为的角度展现出有关各方在监管过程中的互动关系，说明当事人出于本能或者在外部刺激下可能作出的反应以及对其他当事人的影响；执行体系描述的是监管者具体实施某项监管时的手段、步骤和做法。在实际的监管过程中，监管体系的这三个方面往往是同时存在并发挥作用的。

## 第 2 章

### 证券<sup>①</sup> 监管一般

#### 2.1 证券市场与证券监管

证券市场是市场经济体系的一个十分重要的组成部分，是现代市场经济条件下实现国民经济中四大生产要素之一的资本要素有效配置的主要机制。它通过一系列非常复杂的、人为设计的组织体制和运作机理在资本的供应者和需求者之间建立起了一个渠道，为资本的合理流动提供了便利。严格地说，证券市场由证券产品市场、证券服务市场和证券信用市场三个子市场构成，其结构如图 2—1 所示。

其中证券产品市场是实现证券市场融资功能的主体，投资者平时所说的证券市场，一般都是指证券产品市场。在证券产品市

证券是一个十分笼统的概念，泛指用来证明持有人某种权利或者义务的法律凭证。证券的种类很多，基本上可以分为证据类证券、凭证类证券和有价证券三大类，证据类证券是指只是单纯证明某一事实的法律文件，如借用证、书面证明及提单等；凭证类证券是用来认定持证人是某种私权的合法权利人，证明对持证人所履行义务有效性的法律文件，如存款单、借据、收据、存折等；有价证券是指用来证明对某种有价物具有一定权利的证明书或者凭证。有价证券具体又可以分为三类：货币类证券（如银行券、商业票据、个人支票等）、财物类证券（如货运单、提货单、栈单等）和资本收益类证券（如股票、公司债券、政府债券等）。具体的证券分类请参考陈共、周升业、吴晓求《证券市场基础知识》（北京，中国人民大学出版社 1998 年版）有关内容。本书所说的证券，主要是指有价证券中的资本收益类证券，具体包括股票和债券两大类。在下文中，如果不作特殊说明，凡是涉及到“证券”一词，均指资本收益类证券。

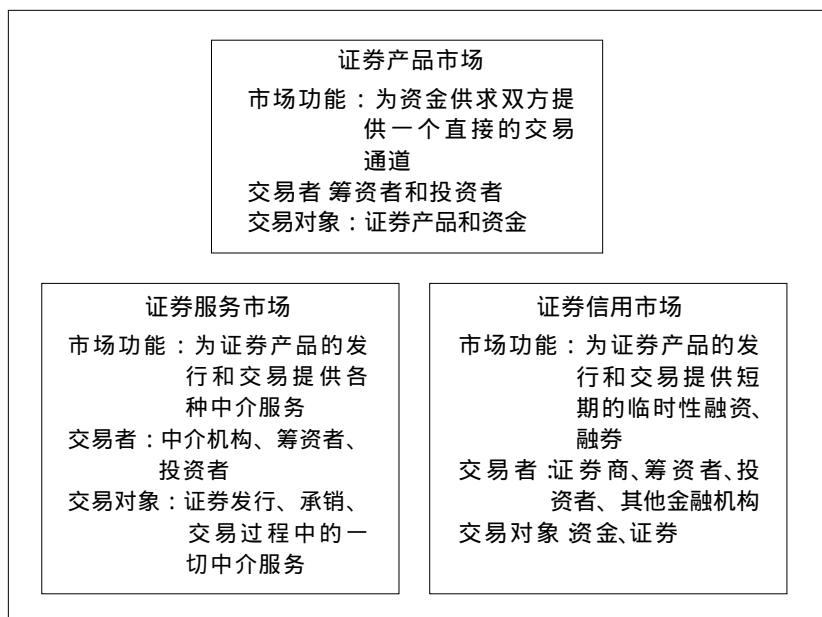


图 2—1 证券市场的结构

场上，资本的需求者通过发行和出售诸如股票、债券、权证、转换工具等证券产品来交换回所需的资本；而资本的供应者则通过购买或者投资这些证券产品来提供资本。交易的一方向市场提供的产品是资本；另一方向市场提供的产品是具有相同或不同权利义务的各种金融合同——证券。因此，可以把证券产品市场理解成是为了帮助证券与资本之间的交易得以顺利完成而人为作出的一种安排。除了充当资本供求双方之间的桥梁，发挥融资媒介这一基本功能之外，证券产品市场还具有进行产权复合与重组、引导资金流向、优化资源配置、配合宏观调控的实施等一系列重要功能，在国民经济中发挥着越来越重要的作用。

按照交易行为所涉及到的对象是初次进入市场买卖的证券产品还是市场上已有的证券产品，可以把证券产品市场划分为一级