

试论证券公司国际化经营策略

陈伟利

随着我国社会主义市场经济体系的逐步建立,作为有效配置稀缺资金手段的证券市场,正得到迅猛发展。一个完善的证券市场,必然是一个国际化的证券市场,对稀缺资金的配置,不仅仅是国内资金,而且包括国际资金。上海证券市场的发展历程证明了这一点,在短短的四年中,不仅A股市场迅速发展,B股市场也得到了迅速发展,吸引了大量的国外资金,有力地促进了我国的现代化建设。B股市场今后还将迅速发展,此外,在海外上市的H股、N股企业也将越来越多,证券公司之间的竞争已到了白热化程度。随着A、B股市场在不久的将来逐步并轨,海外证券公司在中国抢滩,国内的证券公司已到了考虑不仅要在国内证券市场的竞争中站稳脚跟,也需要在国际经营中拿出新招,不然就不能适应形势发展的需要。本文试图对证券公司国际化经营的原因、步骤以及制订国际化经营战略目标需注意的问题作些探索和分析。

一、证券公司进行国际化经营的原因

首先,世界证券市场的不完全竞争性,使国际化经营的证券公司可以获取超额垄断利润。我们知道市场有完全竞争市场、垄断竞争市场和寡头垄断市场等几种形式,在完全竞争市场中,买卖双方都无法垄断市场,控制价格,也就无从获取超过正常预期的垄断利润。一个国内的资金市场,由于市场的进入阻碍较少,因此往往是有效的。在这样的证券市场上,信息能够自由地流通,随时随地反映过去发生的所有信息。一个证券公司要在这样的市场中获取超过其他公司的垄断利润,难度可想而知。要在长期的竞争中立于不败之地,证券公司就需要获得垄断地位,从而获取超额垄断利润。证券公司进行国际化经营,就能够更好地利用由于各国货币制度、税收制度、文化背景、企业制度等不同造成的不完全竞争性,从而使自己获得垄断地位。随着国际化经营的逐步深入,先进入国际市场的证券公司将有一个经验效应,经营经验愈丰富,经营成本就愈低。此外,也可随

着经营规模的不断扩大,降低经营成本。总之,规模经济、经验效应,加上市场不完全竞争的利用,将形成一竞争门槛,使竞争者忘而却步,不敢与之竞争。

其次,证券公司的国际化经营可使其降低经营风险。由于世界资金市场的严重扭曲,一个国际化经营的证券公司,可以通过在不同的市场的跨国化经营而降低经营风险。各国的证券市场的情况有差异,证券市场的发展变化是不尽一致的。某一时期,可能出现欧洲证券市场发展快一些,而另一时期又可能会是亚洲证券市场快一些。当我国A股市场由于二级市场的低迷,导致一级市场无法发行股票时,香港可能正为买不到我国内地企业的股票而发愁。因此国际化经营的证券公司可以充分利用不同市场的差异,进行组合,从而降低经营风险。

再次,跨国公司的迅速发展,导致对海外资金的极大需求,也促使证券公司必须追随其客户,走向国际化经营。二次大战后,由于市场、生产、资本的国际化,促使许多企业走跨国经营的道路,纷纷将公司迁往海外,设置分公司,以便更好地利用世界资源和市场,使资金、人才等稀缺资源在全

球范围中得到最佳配置。证券公司如想更好地为其客户服务,帮助他们筹资和投资,就必须追随其客户走向国际化经营,才能不失去客户,保持和扩大市场占有率。

第四,各国对金融业管制的放松,也为证券公司国际化经营创造了条件 目前,世界各国对资本转移放松了限制,使资本的输出入更加自由,金融资本与商品资本严重分离,金融资本脱离生产发展迅速膨胀。世界贸易的增长越来越高于经济增长,而金融资本的流动又快于贸易增长。在这种大好时机下,各国的证券机构正致力于在海外广设办事处、代表处和分行,建立海外附属金融机构,甚至合资兴办证券公司和合作管理基金等。

二、我国证券公司如何进行国际化经营

笔者认为,我国证券公司进行国际化经营的步骤可分为三个阶段。

第一阶级: 国内证券业务经营延伸阶段 在此阶段中,证券公司应以国内证券业务为基础,大力加强对本国企业海外融资需求的服务,帮助海外投资者了解我国的企业和市场等有关情况。发行证券作为吸引外资的有效手段,正越来越引起众多企业的注意。国内许多企业为引进国外的资金和先进技术,正越来越多地选择发行B股,甚至到境外发行H股、N股、S股等股票。此外,由于我国经济的高速增长,海外的投资者和证券公司也希望涉足我国的证券市场,购买我国国内上市股票和海外上市股票,以分享我国经济高速成长的成果,降低成本,提高资金回报率。但是这些海外投资者和证券公司对我国的市场和企业等有关情况又不甚了解,迫切需要得到这方面的服务。来自国内和海外的两种需求为我国的证券公司提供了大显身手的舞台,在这样一个巨大的市场上,哪一家证券公司能够提供好的服务,就能获取丰厚利润。因此在这一阶段,证券公司要加强从业人员的外语水平、专业知识的培训,了解国外证券市场的法律、规章和制度,用国际通行的方法,做分析报告,向国外介绍我国的企业及有关信息。另外,还需建立中外合资合作基金,帮助国外投资者涉足中国股市,学习外国同行的先进管理和经营经验,为顺利进入第二阶段打下良好的基础。

第二阶段: 国际化经营初始阶段 这一阶段,证券公司可以逐步在国外将办事处升格为分公司,直接在国外进行国际化经营。可以在海外证券市场承购国内赴海外证券市场上市之股票,直接销售给最终投资者。也可以作为海外公司的承购者和介绍者,帮助海外企业赴中国上市。这一阶段的重点仍是经营与我国有关的海外证券业务,是第一阶段的延伸,目的是要更深入地进入国际证券市场,减少中间环节,以降低经营成本,扩大经营规模。

第三阶段: 国际化经营的成熟阶段 在这一阶段中,证券公司要全面深入地进入到国际证券市场的各个方面,不仅参与与我国有关的证券业务,也应参与与我国无关的其他国家的证券业务,成为一个真正国际化经营的证券公司。证券公司要不断加强融资工具的设计和创新,建立全球性的信息网络,有一支高素质、懂多国语言的专业人员队伍,熟悉各国的规章制度。

三、制订国际化经营策略应注意的几个问题

1. 要有一个明确的目标 证券公司搞跨国化经营若没有明确的目标往往会在纷繁复杂的竞争中迷失方向。国外的一项调查报告显示,没有明确目标的国际化经营,经理们用国内的经营模式和方法硬搬至国际化经营上,势必导致国际化经营迷失方向,最后失败,仍退回以国内经营为主。

明确的目标是指艰巨的、具体的目标。所谓艰巨的目标是不能轻而易举达到的目标;具体的目

标是指能进行数量化的目标。例如,经过五年的经营,将国内海外上市股票的承销量从10%上升到60%,等等。只有这样艰巨而具体的目标,才能激发全体员工注重国际化经营,将国际业务看成与国内业务同等重要。

2. 根据目标,制订完成目标的措施和方法 一个国际化经营的证券公司要知己知彼,充分知道自己的优势和劣势,要扬长避短,发挥优势。同时,要注意创新,保持优势,明确威胁来自何方,处处注意改进,才能在激烈的竞争中立于不败之地。要脚踏实地、有步骤、分阶段地实施战略目标。

3. 要充分利用公司的各种资源和优势 要将公司所有的资源利用起来,如资金、人才、信息等资源,要加强对人员的培训、鼓励创新,要有一套好的机制,激励职工为企业更好地贡献聪明才智。证券业务是一项高智力服务业务,只有不断创新,帮助投资者获得高收益、低风险,帮助融资者筹集到低成本的资金,为买卖双方提供详尽周到的服务,才能在长期竞争中获胜。

4. 要建立完美的信息反馈系统 证券行业是一个信息行业,没有准确、灵敏的信息,证券人员就会巧妇难为无米之炊。信息是证券公司竞争的生命线,特别在国际化经营中,由于世界证券市场的纷繁复杂,谁的信息多,谁就往往能在竞争中具有优势。

5. 要有一个坚定的信念 搞国际化经营,没有坚定的信念,往往会半途而废,要从下到上都有一个坚定的信念,才能克服困难,将国际化经营搞好。

.....

(上接第26页)

的立法和政府的监管是金融市场正常规范运作的根本依据和必要保证。在拥有当今世界最大金融市场的美国、英国和日本的金融立法中,除有综合性法规(如银行法、证券法、证券交易法、金融服务法等)外,还有针对一定时期出现的特定情况制定的一些专门法规,如内部交易法、防止欺诈法、基金经理人员个人交易法准则、大量购股的规定、证券投资者保护法、投资公司法等。而国内金融立法的差距还很大。

5. 建立一个有序竞争、规范化的金融市场

打破地区割据,形成全国统一的市场体系,既是服务贸易的要求,也是我国金融改革的必然趋势。虽然在发展多种信用形式,采用多种金融工具,建立和发展国债市场、债券市场和股票市场等方面,我国已经取得了极大成功,但参与国际竞争和实现金融市场的自由化、国际化,还需要更进一步发展和完善国内金融市场。包括:(1)规范货币市场,主要是同业拆借市场,使其成为金融机构之间调节短期资金供需的场所;(2)规范资本市场,主要是严格管理股票市场和债券市场;(3)加强利率管理,逐步实现市场化;(4)及时引进和运用国际上普遍使用的金融创新工具,包括已经盛行的(如大额可转让存单、银行承兑票据、回购协议、浮动利息债券等)和一些新的融资工具及操作技术(如远期利率协议、利率期权、外币期权、零息债券、双重货币债券等)应有选择地逐步采用,以便适应国际金融市场和增强自身竞争力。