

证券市场突发事件应对机制研究

深圳证券交易所博士后工作站 陈铭新

一、国内外证券市场应对突发事件的经验和教训

突发事件是指对国家安全、社会稳定、经济运行和环境具有重大影响的紧急事件。随着社会的发展、科技进步和全球经济一体化的深入，突发事件的产生原因日趋复杂，发生频率越来越大，表现形式越来越多样化，影响范围越来越广，造成的破坏和损失越来越大。作为国民经济“晴雨表”的证券市场也不可避免地受到突发事件的冲击。特别是 20 世纪 80 年代后期以来，这一时期是国际上证券市场迅速发展的时期，同时也是突发事件集中爆发给证券市场造成极大破坏的时期，其间先后发生了 1987 年 10 月纽约股灾、1992 年英镑危机、1994 年墨西哥金融危机、1997 年东南亚金融危机、1998 年美国长期资本管理公司倒闭等重大的金融危机。在此期间，处于幼年时期的我国证券市场由于突发事件的影响也经历了几次大波折，如“327”国债期货事件、国有股减持等，不仅给投资者造成了不应有的损失，而且延缓了我国证券市场的产品和制度创新、多层次市场体系的建设以及对重大历史遗留问题的彻底解决。

2003 年 4、5 月间，一场突如其来的非典型肺炎疫情（SARS）袭击了我国大部分地区，并波及到证券市场。在成功地遏制了对证券市场的冲击之后，一个重要的课题走上了中国证监会的议事日程，即如何建立健全我国证券市场突发事件应对机制，以便对突发事件进行监控、预警和科学的处置，最大限度地减少突发事件对证券市场的破坏，切实有效地保护投资者的利益和维护证券市场的安全运行。本课题就是在这样的背景下产生的。本报告借鉴了国内外证券市场应对突发事件的经验教训，对我国证券市场的基本特点和风险传导机制进行了具体分析，并在此基础上就处置突发事件的基本原则、应急委员会的职责和工作程序、突发事件的事前监控和预警、事中紧急状态下的特别市场稳定制度和救助制度，以及事后的善后处理提出了一系列的建议。

（一）国内外证券市场重大突发事件的主要类型

对重大金融危机进行分析可以发现，作为金融危机诱因的突发事件主要有以下几种类型（1）**政治事件**，如导致墨西哥金融危机的突发事件是墨西哥总统遇刺身亡、“9.11”恐怖袭击是由于美国在中东推行的一系列政策引起了极端恐怖组织的报复；（2）**自然灾害和公共卫生事件**，如

1995年2月日本神户大地震、2003年4月我国爆发SARS疫情；(3) **以对冲基金为首的国际投机资本的冲击**，如1997年东南亚金融危机和1998年香港金融风暴；(4) **大规模投机失败**，如我国“327”国债期货事件和美国长期资本管理公司(LTCM)倒闭；(5) **政策失当**，如2001年我国股市的国有股减持事件。

(二) 突发事件发生作用的机制和风险传播过程

分析国外历次大规模金融危机的演化过程可以发现，突发事件只是一个导火索，是金融危机的外因，市场内部的风险源是引发危机的内因。突发事件之所以能够对证券市场造成重大冲击，是因为市场内部潜在的风险源被突发事件激活，并且通过市场风险传导机制在短时间里迅速扩散，最终引发系统风险，这就是突发事件触发金融危机最基本的机制，也是“外因通过内因起作用”这一辩证法基本规律在金融危机的体现。

1、主要的风险源

证券市场内部的风险源是指风险承受能力较差、从而易受突发事件破坏的市场构成要素，主要有以下几种类型：(1) 高负债投资者（高杠杆投资者）；(2) 资金融出者；(3) 价值被高估的证券；(4) 受突发事件严重影响的上市公司；(5) 在突发事件爆发前已陷入经营危机的证券经营机构；(6) 风险控制力较差或有缺陷的交易制度；(7) 错配的对冲组合；(8) 市场技术体系和基础设施的薄弱环节，以及证券经营机构密集的地区。

2、风险传导过程和风险传导机制的主要构件

从金融风险传导的基本过程来看，首先是风险被引爆，这就需要引爆器；其次是风险沿着一定途径传播和扩散；第三是风险被放大。因此，风险传导机制由以下三个方面构成：(1) 作为风险引爆器的“羊群”效应。投资大众对突发事件做出过度反应，大量抛售证券引发市场在短时间里急速下跌，拉开了金融危机的序幕，所以是风险传播的引爆器；(2) 风险传播途径有四个：其一是市场参与者之间的债权债务关系，市场参与者被相互之间的债权债务关系所形成的资金链（网）捆绑在一起，当市场在突发事件的冲击下大跌时，风险承受力较差的参与者首先受到损失而无法偿还债务，就累及了与之有债权债务关系的其他参与者而形成链式反应，是风险在市场参与者之间传播的基本途径。其二是固定汇率制度和金融市场之间的联动关系，最典型的是外汇市场、货币市场和证券市场之间的联动关系，是风险在不同金融市场之间传播的基本途径。其三是国民经济的货币化程度，指国民经济的证券化程度或者是银行贷款在GDP中所占的比例，是风险由金融市场扩散到国民经济体系、造成宏观经济滑坡和社会动荡的途径。其四是经济结构的趋

同性，是风险由一国（地区）传播到另一国（地区）的途径；（3）作为风险放大器的杠杆交易和投机性保证金交易。金融衍生产品交易是基于保证金的，投机者以少量的资金持有大量的金融衍生产品，所产生的杠杆效应在传播过程中起着风险放大器的作用。

（三）突发事件造成的后果

风险被突发事件引爆、传播和放大的过程具有自我驱动、自我增强和自我加速的特性，将可能造成一系列的严重后果：（1）投资者信心崩溃。这是金融危机的必然结果，同时也是使危机进一步升级的基本原因；（2）市场下跌幅度巨大，投资者损失惨重；（3）大量银行、证券经营机构破产倒闭；（4）货币大幅贬值，国民经济严重衰退；（5）失业率上升，国民生活水平下降；（6）社会动荡，游行示威、骚乱乃至武装暴动频频发生；（7）政府下台；（8）出现区域性甚至全球性的经济萧条。上述种种都是我们在东南亚金融风暴、墨西哥、阿根廷和土耳其等国金融危机中所能看到的可怕图景。

（四）国内外证券市场应对重大突发事件的主要措施

1、停止交易。美国股市在“9.11”恐怖袭击发生后休市6天，我国股市在SARS疫情爆发后延长了五一休假，也属停市之列。但是，停止交易只是一种辅助性的手段，其作用在于为决策层采取进一步的措施和稳定市场情绪争取时间。如果停市期间决策层不能推出有效的措施，投资者的恐慌心理不能得到缓冲，那么停止交易就难以取得良好的效果。

2、采取特别的市场稳定制度。主要有两个方面：一是在突发事件发生期间减小跌停幅度，对卖空交易进行监控和限制。台湾股市也有涨跌停板制度，正常情况下涨跌幅为7%。但在1999年8月间因台海局势紧张和2000年3月大选期间台湾证券监管当局将跌幅下限修改为3.5%，涨幅上限不变，在一定程度上缓和了股市的下挫。二是对卖空交易进行规管。1998年香港金融保卫战期间香港金管局在9月7日颁布了外汇、证券交易和结算的新规定，对卖空交易进行限制，要求大户报告卖空头寸，对非法交易进行打击，使国际投机者的投机受限制，确保金融保卫战的胜利。

3、进行救助。主要包括对重要的市场主体进行支援和动用财政资金入场救市，目的在于避免重要的市场主体破产造成更加严重的金融动荡，和避免市场进一步下挫给投资者造成更大、更加难以挽回的损失。1998年俄罗斯危机爆发后长期资本管理公司（LTCM）濒临破产，其所持有的总值高达12500亿美元之巨的投机头寸将使整个国际金融体系遭受灭顶之灾。美国政府动员了

以 Merrill Lynch、J. P. Morgan 为首的 15 家国际性金融机构注资 37.25 亿美元购买了 LTCM 共 90% 的股权，共同接管了 LTCM，既避免了其倒闭的厄运，也使得国际金融体系逃过一劫。在 1998 年香港金融保卫战当中，香港特区政府先后动用了 1200 亿美元的外汇基金入场救市，与对冲基金展开殊死的搏斗。实施救助是一种地地道道的政府干预行为，即使是美国这样一个崇尚自由经济的国家在危急时刻也不得不实施，充分证明了在市场自我调节机制由于重大突发事件的冲击而失灵的情况下，措施得当的政府干预不仅是必需的，而且也是有效的。

4、调整利率。即提高或降低利率。1997 年香港对付对冲基金的唯一办法就是提高利率，目的在于增加投机炒作的成本，以抗拒国际投机者的狙击，维持联系汇率，新兴市场应对金融危机也屡屡采用此法。但国外证券市场（包括房地产市场）对利率的变化非常敏感，利率上升往往对股市和楼市产生极大的杀伤力。所以，在东南亚金融危机和墨西哥、阿根廷及土耳其等国的金融危机中，当事国政府都采取过提高利率的办法，不但没能抑制投机炒作，反而促使股市和楼市进一步大幅下跌。而美国在 LTCM 濒临破产时以及“9.11”恐怖袭击发生后采取的办法是降低利率，虽然在短期内难以取得明显的效果，但从长期的角度来看的确有助于市场的稳定。1998 年俄罗斯危机爆发和 LTCM 被接管后以及“9.11”恐怖袭击发生后，美国股市虽然在短期内发生激烈的波动，但很快就趋于稳定，很大程度上应归功于美联储及时地下调利率。

二、处置突发事件的基本原则

在突发事件爆发并对证券市场构成重大威胁的特定情况下，如何保持市场的连续性、如何保护投资者的利益、如何披露信息等重要问题都远比在正常情况下处理这些问题更加困难和复杂，这就需要一些原则作为指导，具体有以下几点：

（一）市场优先原则

证券市场时时刻刻都在经受各种事件的冲击。每当事件对市场产生作用时，市场自我调节机制和基本的价值规律就会发挥其自动调节的功能，化解事件所产生的影响。只有在事件对市场的冲击太大、以至于市场自我调节机制和基本的价值规律失灵的情况下，才可以启动应急机制处置突发事件。因此，市场优先原则是指在处置突发事件时应尽量避免干预市场机制的自动调节功能，尽量保持市场的连续性。突发事件应对机制是市场自我调节机制和基本价值规律的补充，前者只是在后者因突发事件的冲击而失效的情况下才发挥作用。突发事件应对机制的最终目的是帮助市场尽快恢复其自我调节功能和基本价值规律的作用，而不是取而代之。

（二）保护投资者利益的原则

投资者是证券市场最重要的参与者，投资者的信心是市场得以发展壮大的根本保证。只有当投资者的利益受到有效的保护，他们才会对市场充满信心。在突发事件的打击下，投资者的利益既可能受到突发事件本身的损害，还可能受到管理层处置突发事件时使用的一些不当方法的损害。因此，在处置突发事件的特定情形下，保护投资者利益的原则不仅是指使投资者尽量免于受到突发事件的损害，而且还要特别注意处置突发事件的手段和方法本身不应给投资者造成另一种伤害。

（三）及时公开信息的原则

在突发事件爆发的特定环境里，及时公开信息的原则是指及时披露事件的真相和严重性，向市场表达管理层对投资者利益高度负责、并且有信心有能力处置突发事件。在突发事件爆发的时候，市场参与者特别希望了解并且有权了解事件的性质和真相、管理层的态度、可能采取的措施，以及其他参与者的反应等重要的信息。隐瞒真相或者对事态轻描淡写的做法非但不能缓解市场参与者的恐慌，反而会使之对管理层的责任心和处理危机的态度和能力产生极大的不信任，怀疑自己的利益不能受到保护，从而变得更加恐慌，使突发事件的破坏性更强，处置的难度更大。及时公开信息，让市场参与者迅速了解真相，既有利于缓解市场的恐慌情绪，也有利于投资者采取措施保护自己，更有利于建立投资者对管理层的信赖和对管理层所采取的应急措施的支持及配合，最终有利于突发事件的成功处置。

（四）全过程监控的原则

该原则要求我们首先应加强对突发事件的监测和预警，尽可能把突发事件消灭在萌芽状态。其次是当突发事件爆发时，所采取的措施既要坚决、果断和切中要害，又要充分考虑处置措施本身可能留下的后遗症，尽量避免“为补眼前疮，割却心头肉”的做法。最后，当突发事件得以控制之后，应该做好善后工作，消除处置措施本身留下的不利影响，并以处置突发事件为契机完善市场的自我调节机制。

（五）区分不可避免损失和可避免损失的原则

突发事件造成的损失可分为不可避免损失和可避免损失，前者是指突发事件一旦爆发后直接

受其影响的市场参与者必然要遭受的损失，也可称为第一时间损失，这是事后采取的应对措施所不能挽回的，只能通过事前对突发事件的监测和预警来尽量避免；后者是指突发事件的影响进一步扩散给更多的市场参与者造成的损失，也可称为后继损失，这是采取得当的事后应急措施所能挽回的。区分不可避免损失和可避免损失的目的在于明确事前监控和事中应急的任务——事前监控是为了尽可能地降低突发事件爆发后所造成的不可避免损失，而事中应急则是为了尽量减少可避免损失，这也是我们事后评价突发事件事前监测和预警机制是否有效、事中应急措施是否得当的重要依据。

（六）依法处置突发事件的原则

证券法律法规应授权监管层采取应急措施，使突发事件的处理在法律法规的框架内进行。如对突发事件的界定、在何种条件下宣布市场进入紧急状态、如何启动应对机制，等等，都应有法律依据，以避免主观性和随意性。因此，应在证券法律法规中明确规定紧急状态下证监会、交易所、会员、机构、证券服务中介、证券新闻媒介和普通投资者的权利和义务。特别地，应在证券法律法规中引入制衡机制，既要确保管理层有充分的权力迅速、高效地处理突发事件，又要保证市场各方参与者（特别是投资者）的基本权利不因紧急状态而被随意剥夺。此外，在关键时刻管理层为了保全整个市场的大局，可能不得不牺牲部分市场参与者的合法权益。所以，证券法律法规中还应当有补偿机制，在事后对那些为配合管理层平息突发事件而牺牲自身利益的市场参与者进行合理的补偿，这不仅有利于管理层在紧急状态下迅速调动各方面的资源，而且有利于鼓励市场参与者积极配合管理层的行动。

三、关于建立我国证券市场突发事件应对机制的建议

（一）建立突发事件应急委员会

为避免突发事件爆发时出现群龙无首和处置突发事件时政出多门、市场无所适从的混乱局面，建议中国证监会牵头组织、深沪交易所、登记结算公司和证券通讯公司参与组建应急委员会，全权负责处置突发事件的事宜。应急委员会的基本职责和工作程序如下：

- 1、对突发事件的产生原因、事态发展和可能产生的影响进行研究并及时报告，并着重分析市场中哪个环节最为薄弱，以及哪些参与者受到的影响最大、最需要得到保护；
- 2、制定应急措施并评价其可行性，估计应急措施所需动用的资源，分析应急措施实施后可能导致的后果，准备好备用的措施，以便应急措施不能产生预期的效果时，能够迅速采用备用措

施；

3、协调各方参与者的立场，调和各方参与者之间的矛盾，保证各方参与者的行动尽可能一致；

4、事后分析、评价和总结，即评估突发事件给市场造成的破坏，总结应急措施是否及时、得当；

5、保持与新闻媒体的沟通，及时披露相关信息。在处置突发事件的整个过程中，应急委员会代表管理层和新闻媒体进行充分的沟通与合作，本着及时、真实和公开的原则向市场披露事件的真相和可能造成的破坏，向市场传递领导层维护市场稳定和保护投资者的信心和能力。

（二）市场参与主体的救助制度

1、建立证券同业互助基金，在突发事件爆发时互相救助

由中国证监会和证券业协会牵头组建证券同业互助基金，由各券商从每个财政年度的收入中提取一部分注入基金，用于对陷入暂时流动性危机的同行提供支援，和对那些应管理层的委托对陷入危机的机构进行收购、合并的行为提供支持。同时，国家财政每年从证券交易印花税中拨出一定的额度注入证券同业互助基金，这是符合“取之于市场，用之于市场”的原则的。证券同业互助基金的管理和运作应由专门的机构负责，并接受财政部、证监会、证券业协会和加入基金的各项券商的共同监督，保证其运作的透明度。对券商申请援助的额度、申请的程序进行明确的规定，并对券商使用援助的情况进行跟踪和监督，要求券商及时披露使用援助的情况。同业互助基金可投资于质地优良的固定收益证券和业绩良好的大盘蓝筹股，定期公布投资组合、收益和费用，以及用于援助同业的支出情况等重要信息。

证券同业互助基金一方面体现了“证券经营机构自救、证券同业互助和国家财政救助”三结合的特点，可以较为有效地摆脱过度依赖国家财政的被动态势；另一方面体现了积少成多的特点，可以较为有效地缓解财政一次性支付的压力。

2、设立市场稳定基金，在必要的时候入场救市

当市场在突发事件的打击下持续下跌时，建立市场稳定基金在恰当的时机入场救市可以起到稳定市场和鼓舞投资者信心的作用，1998年香港特区政府为抗击对冲基金的冲击和2000年台湾大选期间台湾当局都曾用过此法并取得成功。由于市场稳定基金入场救市实际上是对全体市场参与者的救助，所以我们将它纳入救助制度的框架内。这种措施的成功实施有三个要点，第一是要有充足的财政储备，第二是要选准入场的时机，第三是要得到市场参与主体的配合。市场稳定基

金主要以财政资金为主，可以适当地吸纳证券经营机构参加。

（三）建立突发事件的监测和预警机制

突发事件的监测和预警机制的作用在于对于市场内部的风险源和市场外部的突发事件进行监测，首先是要把突发事件控制在萌芽状态，其次是要在突发事件爆发后为应急委员会制定科学、及时和适用的应急措施提供全面和准确的信息支持。因此，整个监控和预警机制应当包含这样几个重要方面：首先是完备的市场信息统计分析体系，这是整个应对机制有效运转的根本保证；其次是对市场内部风险源进行风险评级，并着重考察风险源在突发事件的冲击下风险等级会发生何种变化；第三是风险信息的发布制度，目的是让市场参与者及时了解潜在的风险；第四是设置合理的风险警戒线，对进入高风险区的市场主体发出预警，引起管理层和投资者的警觉。

1、进一步完善市场统计信息体系

我国证券市场统计体系在历经十几年的发展后，目前已经形成较为完整的市场统计指标体系，但主要侧重于对市场总体概况的描述和对市场运行若干重要方面的分类统计，对风险监测和预警的支持作用比较有限。因此，建议在现有的统计体系中逐步增加描述市场总体风险和上市公司、证券经营机构风险的指标，一方面使得整个市场统计指标体系更加完整，另一方面也为风险监测和预警提供更有力的信息支持。

2、建立健全风险评级制度，及时发出风险预警

风险评级对于风险的识别、衡量、防范和化解具有重要的作用。目前我国证券市场也有一些风险评级机构和风险评级指标体系，但在独立性、客观性、公正性和专业性等方面都存在着较大的改进余地。因此，应当推动专业评估机构的发展，鼓励评级机构之间的竞争，通过市场竞争来提升风险评级的权威性，同时把评级机构纳入市场监管的框架内，防止评级机构和上市公司、证券经营机构互相串通，为害市场。

结合到突发事件的监测上，应当着重分析证券经营机构和上市公司在突发事件的影响下，外部经营环境是否发生显著的不利变化，主要业务和盈利能力是否受到影响，以及风险等级是否将恶化。为了使管理层及时掌握和投资者及时了解上市公司和证券经营机构的风险等级及其变化，风险评级机构应当定期和不定期地向市场发布风险评级信息。

3、评估每一项新出台的政策和制度的风险

长期以来我国股市受到国家政策的显著影响，并且当前我国股市正处于关键的转型时期，各种证券法律法规和制度规则的变化较为频繁。每一项新出台的政策和制度往往都会引起市场的波

动,并且在某些情况下市场的反应相当激烈。因此,在设计和推出新政策和新制度的时候,应当充分考虑新政策和新制度后市场参与主体会采取哪些对策、以及这些对策是否将导致新政策和新制度失效并引致新的风险。

4、加强对投资者的风险教育

加强投资者风险教育的目的在于提高投资者对市场风险的正确认识和高度警觉,提高投资者在风险面前的自我保护能力,避免投资者受错误信息的误导。

5、做好技术系统的安全防护和灾准备份工作

我国证券市场是一个委托指令驱动型的电子化市场,通讯—交易—结算系统和证券经营场所的安全对于交易的连续性具有重大的意义。为了防止突发事件对市场技术系统造成重大破坏,首先是加强技术系统的防护,其次是做好灾准备份工作。应特别加强对中国证监会、深沪交易所、登记结算公司和证券通讯系统的保护。对于证券经营机构密集的城市(如北京、上海、深圳和广州),中国证监会的派出机构应会同当地公安、消防机关加强证券经营场所的安全防护措施。灾准备份工作主要包括技术系统、数据资料、营业场所和工作人员等四个方面,备份场所与日常经营场所应尽量保持地域上的分离,备份的数据资料应实时更新,备份系统应当定期检测和维护,核心的业务领导和技术骨干人员应当有所储备。中国证监会分管技术系统的部门应负起指导和督促深沪交易所、登记结算公司、各个券商和基金管理公司做好灾准备份工作的职责。

6、在不同的金融市场之间设立隔火墙

在不同的金融市场之间设立隔火墙的目的是既要防止其他金融市场的风险波及证券市场,也要阻止证券市场的风险扩散到其他金融市场,避免危及整个金融体系。但是,隔火墙的存在将损害金融体系的效率,所以隔火墙的建立应当充分地考虑维持效率和防范风险之间此消彼涨的关系。应当特别注意的一点是,隔火墙的基本特点是信用紧缩,在突发事件爆发期间设立隔火墙极易导致资金链的断裂,加剧突发事件的破坏性。美国著名的经济学家弥尔顿·弗里德曼就认为,在1929年10月纽约股市大幅下挫之后,美国商业银行纷纷收紧信用导致了纽约股市的崩溃并将美国经济拖入了漫长的萧条中。在那之后,美国应对金融危机的主流方法基本上是实行救助。所以,隔火墙的建立应当是作为事先的防范措施,在突发事件平息后进行完善。

(四) 建立突发事件发生期间的特别市场稳定制度

在突发事件爆发之后,正常情况下的市场稳定制度往往失去其应有的稳定市场的功能,因而必须有相应的特别市场稳定制度发挥作用。针对突发事件爆发时证券市场三种普遍现象——市场

恐慌、指数剧烈波动和巨额抛单频频出现，我们认为特别市场稳定制度应包括以下三个方面的内容：

1、停止交易

停止交易是证券市场应对突发事件所采取的一种最为普遍的措施，其特点是简单易行和实施成本较低，并且可以为领导层估计事态的性质和影响并据以调用资源和采取进一步措施争取时间，也为市场参与者冷静分析和避免过度反应留出宝贵的时间。美国股市应对“9.11”恐怖袭击和我国股市应对SARS疫情即采取停市的做法。应急委员会向中国证监会发出停止交易的书面建议，由中国证监会主席签发停止交易的命令，并通报国务院分管部门、银监会和保监会。

2、在突发事件发生期间减小跌停幅度

参照国际上一些证券市场的经验，我国股市可以考虑在突发事件爆发并对市场的安全稳定运行构成威胁时，将跌幅下限修改为5%（ST和*ST类个股为2.5%），涨幅上限不变。

3、控制巨额卖单，要求大单买卖一律通过大宗交易平台进行

突发事件对证券市场的破坏最终是通过恐慌性的巨额卖单表现出来的。因此，在突发事件爆发期间可以考虑对单笔卖单的数量和金额进行限制，加强对持仓大户的大单交易（特别是卖单）的监控，防止恶意砸盘的行为。为此，我们建议突发事件爆发期间强制要求大单买卖一律通过大宗交易平台进行，这是因为按照目前深沪交易所的《大宗交易规则》，一方面大宗交易是不计入指数的，这就避免了大单买卖对市场的冲击；另一方面大宗交易是在盘后进行的，不会对盘中交易产生影响。

为此，建议对深沪交易所的交易规则进行修订，将上述特别稳定制度补充进去，并对启动特别稳定制度的条件、程序和终止进行详细的规定。

（五）做好突发事件的善后处理

1、恢复正常的市场交易活动和投资者的信心

当应急委员会确信突发事件已经得到平息，其对证券市场的影响已经消除，就应当建议管理层终止特别市场稳定机制，恢复正常的市场交易活动和投资者的信心。

2、防止事态出现反复

在突发事件平息之初，一方面投资者的信心仍然比较脆弱，另一方面突发事件本身可能具有一定的反复性。稍有不慎，突发事件就有可能重新发作，刚刚建立起来的市场信心可能再次崩溃，市场可能再次陷入危机之中。那时重新启动应急机制可能要耗费更多的资源，而且可能会遇到更

大的困难。因此，防止事态出现反复是突发事件善后处理的重要组成部分。

3、按照事先约定对部分市场参与者进行补偿

管理层在处置突发事件时可能需要紧急征用市场参与者的资源，在突发事件平息后就应当给予这些参与者充分的补偿，这直接关系到管理层的信用和下一次应对突发事件时市场参与者的支持与配合。

4、以突发事件的处理为契机完善相关的制度、规则和监管机制

任何事物都具有两面性，突发事件也不例外。它在给证券市场造成严重破坏的同时，也让管理层清楚地看到某些制度、规则和监管机制的缺陷。因此，以突发事件的处理为契机完善相关的制度、规则和监管机制，有利于突发事件得到圆满处理，也有利于树立管理层在投资者心目中的形象，更有利于我国证券市场的健康发展。