

继续完善证券法制,促进资本市场 深入改革和规范发展*

桂敏杰**

本届“上证法治论坛”以“迈向成熟市场的证券法治与《证券法》完善”为主题,邀请证券界和法学的专家学者,共同探讨我国资本市场法治建设的理论与实践、思路与建议,引起了我会的极大关注和兴趣,我们非常期待这次论坛能有丰硕的收获和启示。

一、我国资本市场法制建设日趋系统和完整

作为社会主义市场经济的重要组成部分,我国资本市场建立建设过程中,党中央、国务院一直高度重视资本市场法制建设。从“法制、监管、自律、规范”的八字方针,到全面规划资本市场发展蓝图的“国九条”,加强法制建设始终居于首要位置。在这一指导思想下,伴随着资本市场的扩大和发展,

* 本文系根据桂敏杰副主席在2011年11月26日第二届“上证法治论坛”上的讲话整理而成,未经其本人审定。

** 时任中国证监会副主席,现任上海证券交易所理事长。

法制建设也取得了可喜的成就。特别是“国九条”发布后,资本市场法制进入了全面发展和系统建设的新阶段,以《证券法》为核心的多部与资本市场密切相关的法律法规相继制定或修订,配套的规章规则也进行了全面清理评估,通过立改废等工作重新架构和组织了资本市场法律规则体系,使之更加全面、系统和完整。目前,可以说资本市场主要领域的运作和行为规范均有了较为系统的法规、规则,市场运作各个环节实现了有法可依、有章可循,截止到2011年10月,资本市场相关法律法规、规章和规则文件达到了560余件,在全面性、系统性方面取得了重大进展。

二、开展《证券法》实施效果评估,推动市场法制建设深入

大家知道,我国《证券法》于1998年公布实施,2005年进行了重大修订。《证券法》修订后,我国资本市场着力解决了包括股权分置在内的影响市场发展的几个重大基础性问题,促进市场取得了重大发展突破和转折性变化,在市场规模、层次、参与度、影响力和在经济社会中的作用等方面有了大幅提升,服务国民经济的能力大幅增强。在这个过程中,以《证券法》为代表的法律制度和规则发挥了重要的引领、推动和保障作用。

到今年底,修订后的《证券法》已经实施了五年,结合市场发展变化,我们认为,现在已有必要对《证券法》实施效果进行全面总结和评估了。一是一部法律实施五年具备了时间跨度和实践检验、认识深化的条件和基础。二是我国经济社会发展已步入“十二五”时期,新的五年规划明确提出了显著提高直接融资比重、深化股票发行制度市场化改革、加快发展场外市场、积极发展债券市场、推进期货和金融衍生品市场发展等,这些任务和要求为资本市场进一步发展明确了方向和目标,法制建设应当与时俱进。三是我国资本市场是一个新兴市场,处在不断发展变化之中,特别是近几年,我国资本市场创新较多、变化较大,一些法律制度设计已滞后于市场的发展变化,需要及时调整适应。比如股指期货、创业板、融资融券,以及正在推进中的场外市场建设等,都

需要法律填补制度空白或作出相应调整。

三、《证券法》评估可能涉及的几个重大问题

今年以来,中国证监会组织监管系统和交易所,并动员法学科研院所、相关协会等多方力量开展了《证券法》实施效果评估工作。从初步反馈的情况看,各方普遍对《证券法》在证券市场改革发展中的基础性、引领性作用予以充分肯定,特别是认为《证券法》着力解决了当时的重大实际问题,为资本市场的改革发展奠定了十分重要的制度基础和法律保障。同时,也就如何在新形势下进一步深化改革,推动市场发展提出了很多好的、有价值的意见和建议。归纳起来,这些意见和建议涉及以下几个重大问题。

一是坚持实事求是,从实际出发的指导思想。资本市场作为市场经济的高级形态,其运作运行有着内在的一般规律,因此,我们要认真研究借鉴境外发达市场的先进制度、做法和经验。同时,我国资本市场又是在经济体制转轨中、在市场经济形成过程中建立和发展起来的,具有与发达市场不同的特点和特征。例如,国有经济占较大比重,中小投资者占市场大多数,政府主导经济发展并承担维护社会稳定的责任,股权文化、诚信标准有待提高和丰富等。如何立足实际,有针对性地确立法律制度来引导和推动市场健康发展,是我们完善《证券法》时面临的首要课题。

二是坚持市场化的改革方向。结合我国市场发展发育程度,《证券法》完善要在市场与政府关系的基础性命题上有所进展和进步。要按照国务院关于深化行政审批制度改革,推动政府职能转变的要求,进一步减少对市场行为的审批,放松对市场的管制。要培育市场机制,强化市场约束,关键是合理界定各市场参与方之间的法律关系,使各方权利、义务与责任相对称。

三是坚持为经济社会发展服务。资本市场是资本要素优化配置的场所,目的是为实体经济服务。要通过《证券法》的完善,提升资本市场适应各类企业融资需要的能力,通过多层次市场体系的架构,进一步

提高资源配置效率,促进经济结构调整和经济发展方式转变。

四是强化保护投资者合法权益。投资者权益保障是一个市场建设成熟的标志,法律修订时要将其放在更突出的位置。比如,进一步强化投资者的权利主体地位,创造条件保证投资者能有效行使知情权、投票权、请求权、诉权等权利,并在制度设计上有充分保障。同时,也要赋予监管和司法部门更强有力的执法权力和手段,加强监管执法,坚决打击、严厉惩处破坏市场秩序、损害投资者权益的违法违规行为、失信背信行为。

五是为本市场创新发展留出空间。创新是资本市场的生命力,发展是新兴市场的常态,《证券法》完善必须为市场创新发展提供必要和足够的空间。比如,究竟什么是证券,《证券法》调整范围如何界定,要考虑为新的证券品种、证券衍生品市场发展留有余地。又如,证券交易结算、证券民事法律制度如何创新,以适应未来多层次市场体系的需要。随着证券市场国际化步伐加快,跨境证券活动日益增多,《证券法》完善也应有所考虑、提前谋划。