

在法治轨道上继续推进 资本市场的创新发展*

甘藏春**

自1993年第一部资本市场监管的行政法规《股票发行与交易管理暂行条例》颁布实施以来,中国资本市场法治建设已经走过了20年的历程。遵循邓小平同志对发展股票市场“允许看,但要坚决地试”的要求,这种“摸着石头过河”的改革创新精神始终贯穿于中国资本市场的发展进程。法治建设则是伴随着这一进程,从最初的“治乱”到逐步引导资本市场走向规范,建立健全各项制度,既鼓励创新,又防范风险。20年来,中国资本市场得到了快速发展,法治建设功不可没。今天,我们依然面临着资本市场不断出现的种种新情况、新问题,也仍需继续坚持勤于探索和勇于尝试,但经过了20年的积累,我们更应侧重从顶层设计的角度把握当前资本市场的发展方向,全面推进资本市场法治建设。这次论坛主题所称的“打造中国《证券法》的升级版”,应该就有做好顶层设计、推动中国资本市

* 本文系根据甘藏春副主任在2013年11月28日第四届“上证法治论坛”上的讲话整理而成,未经本人审定。

** 国务院法制办副主任。

场法治建设更上新台阶的意蕴。

1998年我国颁布了《证券法》,对证券市场作了较为全面系统的规定。但受当时发展阶段的局限,这第1版《证券法》的许多制度规定不够完善,还有不少限制性规定。2005年《证券法》经历了一次全面修订,放松了管制,同时建立健全了各方面制度,还为发展多层次资本市场留出了空间。为更好地实施修订后的《证券法》,在总结资本市场经验教训的基础上,国务院于2008年颁布了《证券公司监督管理条例》和《证券公司风险处置条例》,完善了证券公司的监督管理和市场退出机制。几年来,我国还颁布并修订了《证券投资基金法》。证监会也出台了一系列规章和指引规定,最高人民法院则出台了指导证券案件审判实践、打击资本市场违法犯罪的司法解释。此外,交易所制定的自律规则也对资本市场法律制度起到了补充和细化的作用。应该说,现有的法治资源是丰富的。但由于资本市场发展迅速,一方面创新层出不穷,另一方面风险时有暴露,还需不断完善各方面制度,以适应日新月异的形势变化,资本市场法治建设任重而道远。对于今后的证券立法,我认为需重点把握几个方面问题,供大家讨论和参考:

一是继续为深化资本市场改革和创新服务,完善能够让市场机制发挥决定性作用的基本制度。如推进股票发行注册制改革,弱化行政审批,在股票发行过程中,减少证券监管部门对发行人资质的实质性审核和价值判断,以信息披露为中心,代之以市场机制的判断,同时加强事中、事后监管力度;又如完善上市公司退出机制,通过优胜劣汰机制提高上市公司整体质量;再如为适应建立多层次资本市场的需要,完善不同市场之间的转板机制,给市场主体和投资者提供更多的选择。

二是完善风险防范机制,保障资本市场健康可持续发展。对于资本市场因制度不健全、无序发展而导致风险的问题,我们有过很多深刻的教训。制度建设应注重规范市场运行,严格控制风险,而控制风险又应以预防为主。如《证券公司监督管理条例》明确了客户资产的第三方存管制度,从源头上杜绝证券公司挪用客户资产的风险。完善风险防范机制,还应进一步完善信息披露制度,提高资本市场的透明度,对市场主体形成有效约束。

三是切实维护投资者的合法权益,为资本市场发展奠定坚实基础。

投资者是资本市场活力的源泉,改革发展的红利应惠及更广泛的投资者群体。因市场实力悬殊、信息不对称等因素决定了中小投资者往往处于弱势地位,资本市场的利益保护机制应向他们倾斜,兼顾效率与公平。目前投资者保护的制度建设还面临一些问题,比如我国上市公司普遍存在重融资、轻回报的倾向,使得投资者无法通过分享利润获得投资回报;再比如上市公司控股股东、实际控制人利用其优势地位掏空上市公司、进行利益输送,损害中小投资者合法权益的现象也时有发生。根据国务院立法工作计划,我们正在研究制定《上市公司监督管理条例》,对这些问题都要进行深入研究并努力加以解决。

四是加强证券监管,合理配置监管资源,增强对证券市场的监管力度,特别是强化市场从业人员的诚信义务,净化市场环境。一方面,要加大证券市场执法力度,完善民事、刑事责任追究制度,严厉打击虚假陈述、操纵市场、内幕交易等违法违规行为;另一方面,要探索完善监管谈话、记录诚信档案等非强制性措施,以更低的执法成本获得更好的执法效果。

党的十八届三中全会提出,提高直接融资比重,推进股票发行注册制改革,多渠道推动股权融资,发展并规范债券市场。这些任务都与资本市场的发展密切相关,也需要在法治轨道上推进。目前,证监会已完成对现行《证券法》的全面评估工作,梳理了资本市场亟须解决的问题,提出了相应的制度建设需求,对下一步全面修改《证券法》做了充分的基础性研究和论证。全国人大常委会也将修改《证券法》列入未来5年立法规划中的第一类项目,拟于任期内审议。我们也愿意和大家一起,积极参与,为提高我国资本市场法治化水平贡献力量。