

立足中国实际 努力推进资本市场立法的完善

——在第五届“上证法治论坛”

开幕式上的致辞*

甘藏春**

各位嘉宾,各位朋友:

大家上午好!

很荣幸参加第五届“上证法治论坛”,这是我第二次参加这个论坛。几年来,“上证法治论坛”紧密围绕我国资本市场法治建设的热点问题,交流思想、探讨对策,已成为具有品牌效应的重要学术平台,对此表示衷心祝贺!

本届论坛以“依法治市:中国资本市场的现实选择与推进路径”为主题,很有现实意义。资本市场立法是“依法治市”的起点,法治建设是资本市场健康发展的基础性保障。这些年来,在各方面共同努力下,我国资本市场立法不断完善,制度体系基本形成,有力地保障了资本市场的改革发展。同时,我们也要清醒看到,和资本市场改革发展的实

* 本文系根据甘藏春副主任在2014年12月27日第五届“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。

际需要相比,资本市场立法还存在许多不相适应、不相符合的问题,进一步加强和完善资本市场立法仍是我们面临的重要课题。要完善资本市场的立法,必须解决出发点问题,也就是“我从哪里来,要到哪里去”的问题。我的看法是,必须从我国资本市场的实际出发,同不断深化的改革开放进程相适应,从历史和现实的维度准确把握我国资本市场的特点,走出一条中国特色的资本市场制度建设的路子。

我国资本市场伴随着改革开放的步伐,在从计划经济体制向市场经济体制转变过程中,从无到有逐步发展起来,并一直在不断地变化、成长和进步。在这个过程中,我国资本市场吸收借鉴了国外成熟市场的一些经验和做法,但更多的是深深刻上了我国政治、经济、市场环境乃至社会观念等各种因素综合作用的烙印,和西方国家资本市场在起点和发展路径、发展环境等方面都有较大差别,具有自身鲜明的特点。比如:

从市场主体的治理结构看,我国资本市场特别是股票市场在很大程度上是以国有企业改革为起点的,许多上市公司由国有企业改制而来,“一股独大”现象较为普遍。主板上市公司中,第一大股东持股比例在35%以上的公司数量接近50%,其中国有企业占比约76%。公司法确立的公司治理结构还没有完全实现,合理制衡、有效运转的完善的公司治理结构尚待时日。这个问题的彻底解决,有赖于国有企业改革的深化。这就要求我们完善资本市场的法律,既要考虑这个实际,又要注意遵从公司制度的一般规则,努力把两者结合好,在结合中寻求有效管用的规则。

从市场中介组织的作用发挥看,近年来资本市场中介服务机构在自律和服务等方面的作用越来越明显,已成为促进资本市场健康发展不可或缺的力量。但总体上看,中介服务机构的专业化程度还不高,诚信水平有待提升,和成熟资本市场对中介机构的要求还有不小的差距。

从政府的监管水平和能力看,随着资本市场监管制度的完善和监管经验的积累,政府监管能力建设持续得到加强,但仍存在监管手段相对简单、粗放,监管效果特别是事中事后监管效果亟待提升等问题,还不能完全适应资本市场健康发展的客观需要。

从投资者的情况看,经过这些年资本市场风云变幻的洗礼,投资者在知识、经验、风险意识和风险承受能力等方面有了较大提高,但与理

性、成熟仍有不小的距离,急于求财、盲目投资现象较为普遍,“刚性兑付”意识较强,如何平衡“买者自负”与加强投资者特别是中小投资者保护仍是一大难题。

此外,由于历史原因,目前我国资本市场形成了分业监管的格局,法律法规对此也予以确认,这一制度环境也是我国资本市场实际情况的重要特征。

准确认识和把握我国资本市场这些不完善的特质,立足实际情况,是我们进一步完善资本市场立法的起点。背离了这一根本点,就会事倍功半,欲速则不达。这就要求我们既要注重汲取先进的立法理念,运用法律保障、促进资本市场的健康发展,更要充分考虑实际条件和环境对资本市场立法的制约和“规定性”,使资本市场立法深深扎根于中国实际。借此机会,对下一步推进我国资本市场立法工作提出以下建议:

首先是对现有的资本市场立法进行全面、客观的评估。在全面深化改革的新形势下,我国资本市场发展面临许多新问题、新挑战,对法律制度建设提出了新的要求。当前有必要对现行资本市场立法做一次全面细致的“体检”,认真评估、判断现有立法能不能解决实际问题,是否适应新情况新形势,从而发现资本市场的“真问题”和客观立法需求,而不是想象出来的问题或者逻辑推演出来的所谓“立法需求”。在此基础上区分轻重缓急,统筹提出要不要立、需不需改、应不应废的具体建议。无论立新法还是改旧法,都要以解决我国资本市场的实际问题为目的,不以追求理念的超前、概念的统一、监管的“大一统”或者体系的完整为目标。

其次是处理好几个关系。一是立法和改革的关系。当前,全面深化改革本身就是重要的基本国情。资本市场立法与资本市场改革决策相衔接,适应改革需要,也是一切从实际出发的必然要求。当前我国全面深化改革已经进入攻坚阶段,这个阶段改革的特征是,改革是系统的而不是零碎的,是全面配套的而不是单兵突进的。这就要求我们完善资本市场的立法,在注重立法决策与改革决策相统一的过程中,既要注重与资本市场的改革相统一,还要与其他经济领域的改革相统一。二是政府和市场的关系。这是经济体制改革的核心目标,也是后发国家在改革中的难题。由于资本市场的特殊性,在这一领域处理好政府

和市场的关系难度更大。资本市场立法既要尊重资本市场的客观规律,发挥好市场在资源配置中的决定性作用,划清政府与市场的界限,进一步简政放权,激发市场的内在活力,又要充分考虑当前政府监管能力、市场主体诚信度、中介组织自律水平和投资者素质等实际情况,切实做到防好风险、守住底线。三是风险自负与加强投资者保护的关系。既要尊重资本市场风险自负这一通行规则,打破“刚性兑付”对市场机制的扭曲,培养股权文化、培育契约精神,又要根据我国上市公司治理结构以及投资者自我保护能力等实际情况,加强对控股股东行为的有效规范和约束,防止其滥用控制权损害中小股东合法权益;同时完善信息披露、投资者教育、投资者适当性管理等制度,切实强化对投资者特别是中小投资者权益的保护。四是资本市场法律相互之间的关系。现有制度环境也是立法中必须考虑的实际情况。当前我国资本市场立法已从“大刀阔斧”进入“深耕细作”的新阶段。制定新法或者修改旧法,都要认真考虑并处理好与资本市场现有其他法律法规的关系,注意保持资本市场制度体系的内在和谐,增强制度的合力。

最后是力求凝聚最大共识。资本市场立法要切实做到从中国实际出发,就必须使立法过程成为不断寻求共识的过程。当前,资本市场发展日新月异,利益群体不断分化,利益关系更加复杂,利益主体诉求日趋多样,对制度建设的期待各有不同。此外,不同的监管部门出于自身职责,对市场、产品也有不同的理解和认识。立足这一实际,在资本市场立法中就需要找到参与各方的“最大公约数”,妥善平衡不同利益群体的关系。在立法工作机制上,要进一步做好“开门立法”,不断深化相关各方立法参与程度,体现诉求,回应关切。

我们正站在新的历史起点上,完善我国资本市场立法工作还有很长的路要走。现状与目标之间总会有一段距离,推进立法也是一个长期艰巨的过程,很难“毕其功于一役”,需要智慧和耐心。唯其艰难,方显勇毅;唯其磨砺,始得玉成。在座各位对资本市场都有深刻的理解,相信通过本届论坛,大家互相交流启发,一定能够为进一步完善我国资本市场立法贡献出真知灼见。

祝本届“上证法治论坛”圆满成功!

谢谢大家!