

法治是资本市场善治的根基

——庄心一副主席在第五届

“上证法治论坛”上的演讲*

庄心一**

尊敬的各位领导,各位专家、学者,各位来宾:

大家上午好!

本届“上证法治论坛”以“依法治市:中国资本市场的现实选择与推进路径”为主题,探讨资本市场改革与立法、创新与法治、发展与监管等重大问题,具有十分重要的意义。我代表中国证监会,对此次论坛的成果表示期待,并借此机会,向长期以来始终关心支持资本市场改革发展和法治建设的法律界、法学界的各位领导、同志、专家、学者表示衷心的感谢。

市场经济本质上是法治经济。市场配置资源功能的发挥,本质上是通过市场交易关系实现的,公平有效的交易关系必须以产权清晰、契约自由、地位平等、公平竞争为基础和前提,这都需要通过具体的民商事法律制度、行政法律制度和刑事法律

* 本文系根据庄心一副主席在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。

** 中国证监会副主席。

制度来体现和保障。因此,市场经济天然依赖规则,市场化客观上要求法治化,只有法治的思维和手段,才能保障市场长远的发展和繁荣。

我国资本市场是伴随着社会主义市场经济体制的建立完善逐步发展起来的。资本市场财富高度集中、信息高度透明、参与主体多元,市场活动表现出明显的趋利性、博弈性、公开性、对抗性、对等性等特点。在这样的市场中,妥善平衡各方利益,保障交易公平,实现有效监管,离开法治的方法和手段是难以想象的。与其他领域相比,资本市场更加需要形成共同规则,更加强调普遍遵守规则,更加难以容忍不按规则办事。离开了规则导向,就无法形成市场预期,离开了规则约束,就无从保障交易结果,也就不可能真正形成公平高效的市场机制。

实践经验表明,法治是资本市场善治的根基。

一方面,法治引领、推动和保障了资本市场发展。资本市场改革和发展始终遵循了法治先导的路径选择。没有21年前的《股票发行与交易管理暂行条例》,就不会有股票市场试点工作全面推开;没有16年前的《证券法》,就不可能有资本市场这么多年的快速发展;没有法律对公司治理的严格要求,就不可能确立上市公司作为现代企业制度典范的重要地位;没有法律对监管机构的充分授权,资本市场的违法违规行为就得不到及时打击,公开、公平、公正的原则就得不到维护,投资者特别是中小投资者的合法权益就得不到保护;没有法治的不断完善,我国资本市场就难以在新兴加转轨条件下,排除干扰,攻坚克难,取得一个又一个新的发展和进步。

另一方面,资本市场的法治实践也推动了我国法治的进步与发展。资本市场的实践推动了一批重要法律制度的建立和完善,比如公司治理、独立董事、金融机构风险处置、背信行为制裁、市场禁入措施等,这些法律制度创新,在有效解决资本市场实践问题的同时,客观上推动了国家民商事、行政、刑事法律制度的进步。

我们有理由认为,资本市场的内在属性和运行规律,客观上与法治的价值具有天然的一致性,资本市场改革和发展必须更加重视法治作用,全面实现资本市场法治化。

党的十八届四中全会对深入推进依法治国作了全面部署,为依法治市创造了前所未有的良好环境,资本市场改革发展面临重大机遇:

——完善以宪法为核心的中国特色社会主义法律体系,深入推进科学立法、民主立法,加强重点领域立法,有利于敞开资本市场法律制度供给渠道,更好地、更及时地、更充分地、更充分地为资本市场改革、创新、可持续发展提供制度保障;

——深入推进依法行政,加快建设法治政府,有利于正确处理政府与市场的关系,规范政府行为,有利于各级政府对资本市场各类主体和各项业务活动,提供稳定、规范、高效、便利的服务和支持;

——保证公正司法,提高司法公信力,充分发挥司法的监督和保障作用,有利于进一步完善证券民事赔偿机制,健全行政执法和刑事司法衔接机制,切实提升证券市场民事和刑事案件效率和效果,进一步形成行政和司法保护投资者合法权益的工作合力;

——增强全民法治观念,推进法治社会建设,有利于使资本市场参与主体成为法治的自觉遵守者、坚定捍卫者,为依法治市创造良好的社会氛围。

党的十八届三中、四中全会和国务院关于资本市场稳定发展的“新国九条”,明确赋予资本市场新的战略定位,提出了更高的要求、更重的工作任务。资本市场的改革发展和监管执法,面临良好的历史机遇。我们必须顺应时代的要求和市场需要,认真贯彻中央精神,以法治的思维和法治的方式,扎实做好资本市场的改革发展和监管执法的各项工作。

一要以股票发行注册制改革为核心,推动修改完善证券法等市场基础性法律制度。我们理解,市场广泛关注的股票发行注册制改革,绝不仅仅是股票发行方式的简单变化,而是事关市场运行机制和监管理念的基础性重大变革。考察不同国家和地区注册制的做法,一致的要求是,以信息披露为中心,监管者关注的是信息披露的质量,并不负责对发行人及其证券进行价值判断,发行时机、价格也完全由发行人和中介机构根据市场情况决定。《证券法》修改是注册制正式实施的前提,我们要积极配合全国人大对《证券法》的修改工作,通过对现行《证券法》关于证券发行核准制的制度调整,明确厘定注册主体、注册要求以及注册程序等安排,特别是要从法律上清楚界定信息披露的要求和不同主体对信息披露的职责边界,严格落实发行人的诚信责任和中介机

构的把关责任。同时,要丰富和强化监管机关的执法措施和执法手段,完善民事、行政和刑事法律责任制度,为坚决惩治注册信息虚假行为,切实保障投资者合法权益,提供完备的法律制度保障。

二要以监管转型为重点,进一步提高行政执法效能。证监会从本质上说是监管执法机关,要从过去过多的事前审批,向加强事中事后监管转变,把工作重点切实转到加强监管执法,保护投资者特别是中小投资者合法权益上来。一方面,要继续按照国务院的部署,把该放的审批项目放开、放到位,最大限度激发市场活力;对确需保留的审批项目,也要本着降低门槛、优化程序、公开透明的原则,简化审批方式,方便当事人。另一方面,要学会并敢于运用事中事后监管的手段和方式,通过业务规范、行为标准、监管措施、行政处罚等方式,引导和规范市场主体的活动。特别是要进一步整合监管资源,完善执法体制,加强执法力量,着力打击欺诈发行、内幕交易、操纵市场等违法行为,切实维护公开、公平、公正的市场秩序。

三要以解决投资者经济利益救济难题为目标,健全多元化的纠纷解决和利益补偿机制。欺诈发行、虚假陈述、内幕交易、操纵市场等违法行为发生时,投资者最关切的往往是经济损失能不能挽回,而这恰恰是目前投资者保护的薄弱环节,也是下一步必须加强的重点工作。要进一步完善证券侵权民事赔偿司法解释,有效解决民事赔偿诉讼面临的实际问题,支持投资者通过民事诉讼维护自身权益;要积极稳妥推进行政和解试点工作,对于符合行政和解条件的特定案件,可以通过与案件当事人达成和解协议,由当事人交纳和解金的方式补偿投资者;要不断提升行业调解专业化水平,推动专业化调解组织建设,推进诉调对接、仲调对接,不断拓宽证券期货市场矛盾纠纷解决渠道。

四要以公开透明为原则,积极营造诚信守法的市场环境。信息披露是公开原则的核心内容,要以信息披露为中心,以投资者需求为导向,立足于区分财务信息与非财务信息的不同特征,建立差异化的披露要求,进一步加强首发信息披露与持续信息披露在披露事项、标准上的衔接,不断总结信息披露实践,有针对性地完善信息披露规则体系。在强制性信息披露的基础上,鼓励自愿性、差异化信息披露。同时,要全面推进政务公开,坚持以公开为常态、不公开为例外原则,推进决策公

开、执行公开、管理公开、服务公开、结果公开,以切实规范和约束市场主体及监管机关双方的行为。

五要以构建创新与法治的良性互动关系为手段,形成法治引领和保障改革创新、改革创新在法治轨道上进行的新常态。创新是资本市场持续发展的动力源泉,没有创新就没有资本市场的长足发展。推进资本市场的改革和创新,需要准确认识和把握改革创新与法治的关系,实现二者的动态平衡,良性互动:一方面,市场所有改革创新都必须于法有据,改革创新应当尊重法律权威、在法治轨道上进行;另一方面,立法要主动适应改革和经济社会发展需要,主动引领和保障改革创新。实践证明行之有效的,要及时上升为法律;实践条件还不成熟、需要先行先试的,要按照法定程序作出授权;对不适应改革要求的法律法规,要及时修改和废止。

各位来宾,资本市场说到底是一个法治市场。法治强,则市场兴。证监会将一如既往地用法治思维和方式推进资本市场改革发展,也希望法学界、法律界和实务界的各方朋友继续关心和支持资本市场法治化建设,紧紧抓住十八届四中全会全面推进依法治国这一重要战略契机,积极推动理论创新和实践探索,努力为资本市场法治进步贡献智慧和力量。

预祝论坛圆满成功!