

推进资本市场治理体系的法治化*

张守文**

当前,国家强调在政治、经济、文化、社会等各个领域都要完善治理体系,以不断提升治理能力,解决各个领域存在的突出问题。而每个领域的治理体系的完善,都离不开制度的支撑。对于资本市场而言,要完善其治理体系,同样需要推进相关的制度建设,不断提升法治化水平。

人们普遍认为,我国资本市场应进一步推进市场化 and 国际化。但无论是市场化还是国际化,都离不开法治,都必须以法治为基础。为此,下面着重从推进资本市场治理体系法治化的角度,讲三个问题。

一、治理体系的完善需要“好的”制度建设

任何治理体系的完善都离不开制度建设,并且,制度建设是实现法治的重要基础。资本市场治理体系的完善,需要建立健全各类相关制度,从而

* 本文系根据张守文教授在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。

** 北京大学法学院院长。

更好地调整市场结构,规范市场行为,维护市场秩序,实现市场绩效。在构建资本市场治理体系的过程中,要运用法治的理念和方式,来解决资本市场领域的复杂性问题,离不开“好的”制度建设,为此,至少应关注以下三个问题:

第一,制度的合理性与合法性。我国近些年来出台了规范资本市场的大量制度,对于规范市场秩序和企业行为起到了很大的作用。但与此同时,从法治的要求看,这些制度是否都符合法治的精神,其合法性和合理性如何,是否属于“良法”,是否给市场主体造成了较大的负担,是否影响了企业的有效遵从,等等,都应当加以梳理、反思。这样,才能更好地发现现行治理体系存在的问题,推进“好的”制度建设。

第二,制度的质量问题。完善资本市场的治理体系,固然要加强制度建设,但制度建设不仅要重视规范性文件的数量,更要关注其质量。目前,有关资本市场的制度不可谓不多,但质量如何,还有必要进一步检视和省思。

第三,制度的协调性问题。完善资本市场的治理体系,还要关注相关制度的体系化或系统化,增进制度的协调性,这样才能更好地发挥整个治理体系的正向功能。为此,诸如证券法与其他相关法律、法规、规章或规范性文件的协调等问题,就需要特别关注。通过提高制度的协调性,有助于解决证券治理机构与其他国家机关或市场主体之间在体制和机制方面存在的问题。

二、治理体系的完善需要协调重要关系

资本市场治理体系的完善,需要协调多种重要关系,例如,政府与市场的关系,证监会与其他国家机关的关系,监管机构与市场主体、中介机构的的关系,等等。这些关系的协调对于整体的治理体系完善非常重要。

第一,应处理好政府与市场的关系。应当分清“不当干预”与“应有监管”之间的差别。尽管国家目前特别强调“简政放权”,“减少干预”,但主要应当防止和避免的是“不当”的“行政干预”,但这并不意味着

就要“放松监管”甚至“不监管”,中外的历史经验必须深刻牢记。事实上,目前存在的突出问题,恰恰是某些领域的监管不足。因此,在证券法或资本市场领域,尤其应梳理哪些是应有的监管,应该如何完善监管,而不应否定一切。关键是要监管什么,以及如何监管。

第二,应处理好证监会与其他政府部门的关系。无论是资本市场,还是金融监管,都是非常复杂的系统,涉及方方面面,因此,需要加强证监会与央行等金融调控和金融监管部门的协调配合,同时,也要加强证监会与其他相关部委的协调配合,这对于整体金融市场的发展非常重要。目前,一行三会之间的部际联席会议制度等协调机制,回应了“协调监管、综合治理”方面的期待。同时,证监会与发改委、财政部、公安部等部门之间的协调也得到了加强。此外,人们通常比较看重的是证监会的监管职能,其实,在证监会的监管客观上也会产生宏观调控的功用。例如,证监会对IPO的节奏的控制和把握,对于上市公司行业、类型的选择,再加上与央行之间的协调配合,客观上对整体的金融市场都有宏观调控的功能,对于产业结构的调整,对于经济的良性运行,都有其促进作用。

第三,应处理好证监会与资本市场相关主体之间的关系。“治理”不同于传统的自上而下的“管制”,它更强调相互协调配合之下的“共同治理”,因此,应当发挥各类交易所、中介结构、受制主体的主观能动性、积极性和创造性,以共同维护市场秩序,更好地保护投资者权益。这对于进一步解决好政府与市场的关系也非常重要。

三、治理体系的完善需要优化规制权的配置和行使

从有效规制角度看,应当明确证监会在整体金融市场治理体系中的角色,它不应被定位为国务院直属事业单位,而应当被定位为享有规制权的规制机关。监管固然是证监会非常重要的职权和职责,但还应进一步从规制的角度来理解证监会的职能,优化规制权的配置和行使。

从经济法视角所理解的规制,就是把积极的鼓励促进和消极的限制禁止相结合,这既是应然的,也是实然的。证监会的日常监管作为一

种特别的规制,已经体现了规制的精神。如对优质公司的遴选,对符合国家产业政策的企业的选择,等等,都体现了对企业发展的积极的鼓励和促进,也体现了对资本市场发展的积极促进;同时,对于不符合规定的相关机构和人员的限制或市场禁入,甚至作出的相关处罚等,都体现了限制、禁止的精神。只有把积极的鼓励、促进和限制、禁止有机地结合统一起来,才能更好地实现对资本市场的有效治理。

在构建资本市场治理体系的过程中,尤其需要合理配置并有效行使规制权,这样,才能进一步提升资本市场服务实体经济的能力,改进对资本市场的_{不当管制},推进市场化改革,最大限度地激发市场主体活力;才能更好地加强信息规制,提高透明度,完善市场规则体系,确保资本市场的秩序,切实维护投资者权益,从而实现资本市场领域的法治建设的目标。