

《证券法》修改要关注“关键条款”^{*}

吴志攀^{**}

分析一部法律的全部条文,也可以按照 20:80 规则,分为“关键条款”和“一般条款”,即 20% 的条款对立法目的产生 80% 的作用,80% 的条款只发挥 20% 作用。这种观念是否适用于《证券法》的修改呢?我认为也是适用的。

例如,《商业银行法》第 29 条(存款有息)和第 33 条(保证存款本金和利息的支付),对于银行吸收个人存款,就是“关键条款”。由于关键条款起作用,我国银行存款长期以来稳中有升。统计数据表明,我国 4 亿多家庭总数中,有 68% 的家庭持有银行存款账户,而持有股票账户的家庭只占 9%。我国 2011 年居民银行存款总额超过 13 万亿元。

比较《证券法》的条款,股票市场的投资人,特别是小股民最关注的条款是什么?当然是保护投资人利益的条款。但是,原来此类条款对发展证券市场,发挥多大的作用?投资人为什么越来越没有信心呢?从过去几年的证券市场情况看,这些条款的作用发挥显然是不够的。统计数据也证明了这

* 本文系根据吴志攀教授在 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。

** 北京大学常务副校长、中国经济法学会研究会会长。

一点,例如,我国开立股票账户的家庭中,其中14%的家庭股票账户上没有股票,27%的家庭股票账户中只有1只股票。

《证券法》修改的目的,就是要更好地发展证券市场的作用,使其发展与我国经济发展相适应,与投资人的期待相吻合。证券市场投资人最期待的是什么?我认为,首要的莫过于对投资利益的严格保护和有效保护,使他们的权利不致受到侵害。其次,是对侵权者的及时处罚和有效赔偿。但是,现有《证券法》中的这类条款对投资人的保护效果还显不足。

我认为此类条款就是《证券法》中的“关键条款”,我们应该投入80%的精力修改和完善。如果这次修法工作,能够按照这样的思路进行,让修改后的“关键条款”,能更有效地保护投资人经济利益,并以此促进资本市场发展,使资本市场在资源配置中起“决定性作用”,我们这次修法就能达到事半功倍的效果。