

坚持国情与规律,持续推动资本市场民事 责任制度完善*

宋晓明**

今天,我们在这里就“迈向成熟市场的证券法治与《证券法》完善”这一重要议题进行学术研讨,总结《证券法》实施以来所取得的成绩和存在的不足,对于完善资本市场法律制度和促进资本市场健康发展,具有重要意义。在此,我受最高人民法院副院长奚晓明的委托向论坛的召开表示热烈的祝贺!向多年来推动证券立法、司法、监管而辛勤工作的各位专家和同行,表示崇高的敬意!

20多年来,在党中央、国务院的领导下,我国的资本市场发生了深刻的变化,取得了巨大成就。沪深两市总市值位居世界第二位,投资者人数达1.2亿,上市公司数量也发展到2000多家,商品期货成交量居世界第一,资本市场在国民经济中的重要性日益凸显。在资本市场快速发展的同时,以《公司法》、《证券法》、《证券投资基金法》和《信托法》这四部法律为统领的资本市场法律制度体系也已经

* 本文系根据宋晓明庭长在2011年11月26日第二届“上证法治论坛”上的讲话整理而成,未经其本人审定。

** 最高人民法院民二庭庭长。

形成,为资本市场的进一步健康发展奠定了良好的法制基础。在人民法院的民商审判工作中,证券期货类纠纷案件虽然绝对数量不多,但其专业性强、敏感度高、社会影响面广。对于资本市场纠纷案件的审理和司法尺度的把握,一直是我们民商审判工作的重点内容之一。

一直以来,我们坚持认为,最高人民法院的司法解释和司法政策,是全国各级人民法院实践智慧的结晶。而实践智慧的积累,绝不是闭门造车的产物,需要向相关领导机关、监管部门、学界借力。这也是我们过去之所以能够成功审理虚假陈述、国债回购、上市公司破产重整、证券公司风险处置等资本市场规模性纠纷案件的重要经验和体会。多年来,上交所通过“上证联合研究计划”等多个平台,整合优秀的学术资源对重点课题进行研究,其中有很大部分研究成果为人民法院的司法工作提供了有益的借鉴,但也有一部分研究意见还可以进一步商榷。我们知道,证券市场牛市行情的启动,首先要形成板块热点,只有板块热点的轮动,才能演绎出令人振奋的牛市行情。我理解,在法学研究方面,道理也是一样的。借此机会,我愿意向大家介绍一下审判工作对学术研究的司法需求和一直以来的做法,希望能够借助大家的力量,将资本市场民事责任制度的研究打造为板块研究热点。在深度研究的基础上提炼出适应本土化要求的司法规则,并以此推动和繁荣资本市场法制研究的“牛市”行情。

资本市场民事责任制度的完善是一个系统工程,涉及一系列复杂的实体法和程序法上的制度安排,在投资者保护与促进资本市场发展这一法律政策的统领下,相关的制度设计不仅需要进行理论逻辑和法律技术方面的论证,更需要进行法律政策层面的权衡。在研究的过程中,参考和研究成熟市场的制度和规则是必要的,但必须立足于中国资本市场的成熟程度、法律体系、立法政策、司法体系、社会和法律文化背景等基本国情。在具体工作中,我们一直坚持以下四个方面的做法:

一是正确解释法律,防止盲目创新。在法律方法方面,法律解释学上存在立法论和解释论之分。解释论的方法对现行法律体系的解说,更多受制于立法目的、立法政策、现行法体系等诸多因素,其着力点在于解释结论符合现行法的立法主旨。而立法论的方法,不受或少受既有法律体系、立法政策、目的等因素的制约,其着力点在于解释结论合

乎制度价值及与之相一致的法律原理。我们认为,按照立法论和司法权的划分,受人民法院适用法律的角色和职能所决定,在开展应用法学研究的过程中,在解释方法的选择上应当以解释论为主,立法论为辅,除非必要,不轻易进行制度和规则的创新。具体而言,应用法学研究中,纯立法论方法的应用仅限于法律空白或法律授权解释等极少数场合。对现行法的规定较为原则、法律漏洞、体系违反等场合,应当遵循解释学的规则,以解释论为主,辅之以立法论的方法,探究立法本意,以求解释结论的妥当性和正当性。基于这一点,在研究的过程中,如果发现现行法的确存在需要进行规则创新的地方,那么,在讨论规则的时候,应当着重进行三方面的论证。其一,拟引入的新制度、新规则本身的再论证,主要检讨该制度和规则在公平分配市场参与各方当事人权利义务方面,在法律逻辑上,是否能够做到彻底性和一贯性,在我国现有的法律体系中,引入该制度是否还存在立法和司法上的障碍等因素。其二,新制度、新规则的可替代性论证。主要讨论在现有的法律框架之下,能否通过法律解释方法的运用,吸收该新制度、新规则的合理因素,实现公平分配市场参与各方当事人权利义务的目的,以维护一贯的法律体系。其三,对于新规则的正当性验证。问题的解决方案要符合国民的公平感情认知,不能仅满足于法学逻辑的自足。如果论证过程非常讲求技术,但裁判结果不能被社会公众所接受,那就说明我们的工作可能出现了偏差。无论是具体案件的审理,还是审判尺度的统一,我们都始终坚持这一条。

二是坚持与时俱进,契合时代脉动。在立法例上,资本市场法律制度存在两种具有代表性的做法:其一,是欧盟市场的法制,从维护整体市场秩序的角度来规定市场参与人的义务;其二,以美国为代表的法治,以市场参与人义务为中心,进而维护市场秩序。美国法制的影

巨大的,但近年来美国人自身也对其以往“补破网”式的发展路径进行检讨和反思。日本《金融商品交易法》的颁布及金融厅的设立、韩国《金融商品统合法》、奥巴马新政下美国金融监管法案,均反映了英国《金融服务与现代化法》所代表的统一市场监管方案的巨大影响力。可以说,两个立法流派的融合与渗透,已经成为一股潮流,我国资本市场实行“一行三会”各司其责,虽然离统一的监管还很遥远,但在一些

具体的机构设置和规则设计方面,已经吸收了欧美市场的某些做法。基于此,在完善资本市场责任制度的理论路径和规则设计方面,特别是在进行比较法解释与借鉴时必须坚持与时俱进,在建构基本理论和规则之初,应该做好规划,努力建构一种能够一以贯之的理论体系,以防止以后因司法解释本身理论体系的漏洞而不断寻找退路,或者对司法解释进行再解释等“补破网”的现象发生。

三是坚持适度前瞻,注重西学中用。关于资本市场民事责任制度建构,我国还没有足够多的案例积累,但成熟市场的经验、教训及其背后的学术争论,为我们提供了丰富的比较法素材。可以说,在基本理论、制度框架和具体规则方面,成熟市场的讨论已经就绝大多数问题的答案给出了备选项。尽管对一些解决方案历史上还存在争议,但随着时间的推移,各国证监会的规则和法院的判决大多做出了选择,从而形成了主流学说或多数说,在少数没有形成监管判例和法院判决的领域也存在有力说。因此,我们的基本想法是,在研究资本市场民事责任制度的过程中,吸收成熟市场研究成果的重点应当放在如何将域外解释方案纳入本土化的问题上,对将来司法实践中可能遇到的重大问题,要有前瞻性意识。同时,着力研究民事责任的法律构成、过错责任以及因果关系的认定、赔偿责任范围、诉讼时效等细节问题。

四是着眼现实市情,注重司法回应。与成熟市场相比,我国资本市场发展中存在一些问题,有共性,也有其自身鲜明的特点:如新股三高问题,这是社会各界意见较为集中的问题之一。新股发行价格的虚高确实是我国市场独有的情况。在成熟市场上,承销商大多奉行“尽可能把更多的钱留在桌面上,用看得到的钱吸引投资者申购”;而在我国大多数是“尽可能把桌子上的钱拿走,不仅如此,桌子上可能还有一些裂缝”。再如,内幕交易人员中以官员特别是具有一定级别的官员为主体的问题、研究报告不实的问题、基金老鼠仓问题等。针对中国资本市场上多发的上述这些问题,必须拿出可行的对策,切实回应人民群众的关注和期待。

当前,资本市场法律制度研究的热点问题很多,我们真诚希望学界能够就民事责任制度的重大、疑难、复杂问题进一步深入研究,为最高人民法院的相关司法解释和司法政策的科学制定积极建言献策,以维

护投资者的合法权益,进一步促进资本市场的健康发展,为国民经济持续、协调、健康发展提供有力的司法保证。

在全球经济“二次探底”,外围市场大幅动荡,国内市场成就萎缩,投资者信心低迷的现实背景下,本次论坛的议题选择,更显得立意深远。我真诚地希望并相信,本次论坛的召开,必将对市场产生积极而有益的影响,我预祝本次论坛取得圆满成功!