

证券法的功效分析与重构思路

杜启顺

(河南大学 法学院, 河南 开封 475001)

摘要 2013年和2014年,《证券法》在实施近十年以来开始连续两年进行修改。但是事实上,证券法的这两次修改改动很小,只是放开了某些环节的监管力度,将很多之前需要向监管机构报送材料的内容改为仅需公告即可。这些改动实际上也在某种程度上适应了当前证券市场的发展,但是还远远不够。现行证券法的一些关键性问题例如对于证券定义的厘定、对于证券法整个立法理念的颠覆、证券法的结构调整等等实际上并未涉及。但是利好的是,我们至少可以看到全国人大确实意识到了现行《证券法》已经严重地与证券市场的发展脱节,必须要进行大的修改或者重构。不过,法律的修改并非一朝一夕,在对证券法进行修改或重构之前,有必要对证券法的概念、功效以及重构思路进行确定。

关键词: 证券法;功效分析;重构思路

中图分类号:DF438.7 文献标识码:A 文章编号:1673-2596(2016)03-0148-03

我国证券法颁布于1998年,当时我国的证券市场刚刚兴起,市场经济也正在起步当中,证券法的出台为稳定当时证券市场起到了至关重要的作用。但是随着全球经济的不断发展,证券市场出现了很多新问题,当时的证券法其实严重阻碍了市场机制充分发挥作用。所以2005年我国证券法进行了非常重要的修订,对于中国随后数年内的证券市场发展来说是十分重要的。尽管这次修改得到了证券法学界和证券市场实务届两方面的共同认可和赞同,但是其约束的效果并不尽如人意。所以在随后几年内业内要求修订证券法的呼声很高。2013年和2014年,国家对证券法进行了两次修订,但是两次修订总共才涉及了7个条文,并且仅仅是细节上的修改,整个证券法的体系和结构并没有太大的变化。证券法在当前时代必须要进行重构,需要研究其功效,重新厘定证券之定义和价值,完善重构之思路。

一、我国证券法的立法修改

我国现行的证券法整个结构内容是以1998年的证券法为基础,2005年进行了重大修订,2013年和2014年进行了7个条款细节上的改动。当时制定本法时,我国的市场经济其实刚刚起步,我国仍然没有真正从计划经济中彻底走出来,所以能够由全国人大起草并制定这部法律而非由国务院相关部门起草出台已经是很大的进步了。这部法律带有鲜明的时代特征,因为在这部法律规范制定之前,

亚洲受到金融危机的冲击,其对亚洲国家的经济冲击是巨大的。这部法律规范的核心目的就是为了防范证券市场中出现的各种风险,对证券的发行和交易都有非常多的限制。

1998年的证券法是新中国的第一部证券法,并且其立法目的是为了防控风险,所以其必定有其过于严苛的地方,在制定法律当时可能能够起到积极的影响作用,但是随着我国市场经济的不断发展,过分强调风险的控制而设定太多的禁止性规定是不符合证券市场发展规律的。在这个背景下,2005年证券法进行了一次重大修订,增加了53个条款,删除了27个条款,大多数的条文都进行了修改,这次修订大大提升了证券法的效能。伴随着资本市场的进一步发展和很多新问题的出现,2013年和2014年证券法对其中的7个条款进行修改,无一例外,仍然是放开了限制性的规定,但是仅仅7个条款的修改远远不能满足当前证券市场发展的实际需要,对证券法进行一次大的修改已经成为当前十分重要的立法任务。

二、我国现行证券法存在的问题

尽管2005年的证券法相对于1998年已经放开了诸多限制,但是相对于西方发达国家的证券立法来说仍然是限制多多。并且随着资本市场的发展,很多新兴的证券形式出现,证券法在调整这些证券形式方面仍然是处于空白状态。我国现行证券法存在的问题主要表现在以下几个方面:

第一,调整的对象和范围过窄,证券的定义不科学。我国的证券法律体系已经初步建立,是以证券法为效力最高的法律,以《期货交易管理条例》等行政法规、国务院部门规章为次一层级的法律规范,加以相关行业规定为辅助的重要体系。但是证券法中对于证券的定义厘定是远远窄于其他领域的对证券所下定义的。并且当前对于证券法以外的证券形式,行业内都是承认其属于证券范畴之内的。这也说明资本市场对其的普遍认可,但是从法律层面上来说,扩大对证券定义的解释迫在眉睫。之所以会对于证券的定义如此重视,是因为如果不对其定义进行外延上的确定,对于资本市场的有效监管就会很难实现。

第二,对于融资上具有很多的限制。对于证券公司来说,融资也成为当今较为流行的一项业务。但是证券公司从事融资业务却有很多的限制。例如,证券公司想要贷款的话,还需要经过中国人民银行的批准,并且持有相关的许可证。并且即便是获取了批准和许可,贷到了款项,在贷款用途和利率上也有限制。贷款通则中明确规定了借款人不得用贷款从事股本权益性投资,国家另有规定的除外。证券公司从事该项业务就属于国家应当另有规定的。但是事实上对于证券公司来说,其贷款融资限制并未放开,在这些多重的限制之下,证券公司想要开展融资业务实际上是困难重重,并且这些规定都是在贷款通则中规定的,证券法作为法律层级更高的法律规范并没有明文规定,显然是不恰当的。

第三,对于投资者来说没有明确的区分。其实证券法本身就是为了对证券市场进行监管,这种监管不仅仅应当是对于有问题或者不良行为的监管,还应当发挥积极的引导作用。投资者的投资规模有大有小,不同的投资者投入的资金、对风险的认识和承受能力都是不一样的,国家有必要通过法律规范的形式来保护不同的投资者。特别是如果投资者的专业知识匮乏、抵抗风险的能力较差时,应当用较高级别的法律规范去保护他们的合法权益,这也就是我们常说的投资者适当性制度。这项制度其实在很多规章制度中都已经存在了,但是唯独在法律层面并没有直接的体现。

三、证券法的功效和未来重构思路

(一)证券法重构思路和理念对于证券法功效的影响

证券法的重构思路对于证券法的功效具有深远的影响。中国证券法的很多规定都是借鉴了美国证券法的具体规定,甚至某些条款改动都不是太大,这是因为世界范围内经济状况其实现在趋向于一致,出现法律规范调整的相似性也是正常的。但是在证券市场的适用和效果上却有很大的不同。相似的结构甚至是条文,却在实际应用过程中出现很

大的差别,其根本原因还是立法理念上的巨大差异。另外,我们也可以运用马克思主义基本原理,物质决定意识,而意识对于物质具有能动的反作用来对其进行解释。看似是类似的法律规定,但是立法理念不同,也就制约着实际操作过程中的证券法功效的趋向一致。

未来证券法重构的思路和理念总结起来其核心就是,要把握好国家监管和市场运行的平衡点。完全放弃国家监管只会让证券秩序变得混乱,而忽视市场运行规律而过分强调国家的监管也不利于发挥证券市场的活力,不利于我国经济的可持续发展。具体来说,未来证券法重构应当由严格的监管改为适度的监管,处理好金融发展、金融创新、风险防范和金融监管4个大方面的问题和相互关系,使证券法能够充分发挥其应有的作用。

(二)证券法未来重构的基本思路

首先,也就是最基础的一项,就是需要将证券和证券市场的定义进行厘清,用确定的概念来调整当前我国经济发展过程中出现的各种经济关系。现行证券法中规定了,证券指的是股票、公司债券、政府债券、证券投资基金份额和国务院依法认定的其他证券。但是当前我国现实证券市场中基本上只有前几种类型,国务院至今并未出台文件认定任何一项证券。并且这个定义是列举式的,并没有从这几项中总结出一般性的东西,连一个确定性的一般性的定义都没有,我们根本不能奢求证券法能够真正发挥其作用,能够充分发挥其在确保证券市场安全稳定运行上的积极影响。并且随着当前经济多样化的发展,各种新型的金融产品层出不穷,证券法对这些实质上的证券并不能调整,直接限制了证券法在资本市场上的适用效能。

换句话说,我国现行证券法中的证券之定义是形式上的证券,在立法理念上并没有选择实质证券。而实质证券一是能够最大体现对广大投资者的立法保护,二是能够真正地对当前各种创新性的金融产品实行监管,三是能够有效地协调证券法和其他相关法律的有效结合,是当今可行的一种措施。具体来说,完善实质证券制度,应当在证券法这一法律规范的层面上对证券的定义进行明晰,才能够对于证券市场进行更为规范和科学的监管与调整。

其次,将证券民事法律关系完备化。其实证券法在我国到底应当是公法还是私法,一直都有争议。当前毋庸置疑,证券法是以公法规范为主的,它在我国的法律部门分类中是处在商法而非民法中。根据学界的普遍观念,其实证券法应当是具有一定的公法性质的私法。但是由于我国证券法制定的根本动因是为了确保证券市场的稳定性和防范各种风险、打击各种违法违规行为,所以在制定时借鉴国外先进的证券法时注重对于行政管控的规

定而忽视了平等主体之间的民事法律措施,投资者的权益实现都要通过证监会而不是证券市场本身,这对于投资者来说其实是极为不利的。另外,随着行政权力的过度扩张,也抑制了证券市场的正常运行。未来证券法的构建应当大大削弱证券法中的行政法律关系,应当将民事法律关系最大化,为民事法律关系的实现释放应有的制度空间。

最后,证券监管的机制应当改变,由传统的行业监管转变为功能监管。在我国市场经济初期,由于市场经济本身的不完备性,行业监管为主是必要的。并且即便现在我国证券监管其实也是有功能性监管的,但是由于我国的国情和经济发展状况,功能性监管却也需要借助行业监管的手段才能够真正实现。

在证券领域的行业监管主要有下面的一些特征:第一,在这种理念下的监管体制,监管机构其实与计划经济时代的行业主管部门并没有什么两样,这种监管很容易向着控制和管理的方向转化;第二,行业监管严格按照行业来进行划分,那么现实中其实很多领域的监管内容存在着很大的重合部分,但是由于行业间的不同,就容易导致重复监管。在中国最为著名的就是证监会、银监会、保监会根据各自的行业进行监管,但是事实上这些监管有很多地方都是重叠的;第三,非证券公司的证券行为也属于证券法理应调整的内容,但是却由于行业监管的弊端而脱离了证券法的监管。比如,商业银行向公众发行理财产品,这其实不应当单纯由银监会去监管,而应当由证监会来进行监管。

基于上述的特征,行业监管在当前中国金融市场中呈现出的弊端具体有下面的几个方面:第一,行业监管将整个金融市场分割成为一个又一个的行业,人为地割裂了这些金融市场之间的必要联系,也使整个金融市场失去了统一性;第二,限制了市场和公司的自由,既不利于市场的发展,也不利于证券企业的发展,使中国的证券市场仍然停留在较为落后的水准之上;第三,行业监管间接增大了监管的成本,使多个行业必须由多个部门进行监管,哪怕这些行为有很大的相似之处,只要分处不同行业,就由不同行业监管部门监管,浪费了人力和物力;第四,行业监管极易演变为权力的扩张,这对当前的中国民主建设是不利的。

与行业监管相对应,功能监管具有下面的一些特征:第一,只要是以证券法的立法原则、理念、任务等等为监管目标的,只要与投资者及投资者权益有直接关系的金融行为,都应当纳入到证券监管范畴之中;第二,只要涉及投资者的权益,不再考虑公司的类型和业务范围,无论是证券公司还是商业银行或者其他金融机构,都应当纳入到功能监管的范畴之中;第三,特别注意对于实质证券的监管而并非

仅仅是形式证券;第四,不介入证券市场主体的内部事务,只处理涉及公共利益的部分。

具体来说,功能监管可以进行下面的一些尝试:第一,敢于放开权力,有勇气将权力下放到市场之中。关于市场的滞后性和市场的缺陷都已经是老生常谈的话题了。但是市场也具有行政权力并没有的优势,那就是灵活性和生命力。实际操作中,可将上市证券的选择权还给证券交易所,将对证券公司的行政介入控制在一定的范围内并且严格遵循比例原则;第二,完善相关的监管制度,做好直接监管和间接监管的衔接,做好事前的准备和事后的处理相结合,做好行政权力和民事权利义务的有机结合。

1998年证券法刚颁布的时候,中国股民总人数只是近两万人,而截至2014年底,中国的股民就已经达到了1亿多人。近20年间,股民人数就增长了5000倍,更遑论其他形式的证券了。但是我们必须看到,证券市场的火热和发展并没有带来相关法律法规的同步完善,我国的证券法仍然是基于1998年的结构,内容上只经过了2005年一次大修改,而近些年来只有一些细节上的改动。当前我国的证券监管已经走入了一个两难的境地,市场和政府监管很难找到一个平衡。诚然,法律本身具有一定的滞后性,但是完备的法律是必须的。当然,业界也了解现行的《证券法》仅仅是一个过渡阶段的法律规范,未来随着中国市场经济的不断成熟,能够很好调整证券市场的完备的证券法必将出现,兼顾公平与效率的法律制度体系必将在中国建立起来,为中国特色社会主义经济的发展提供坚实的基础。

参考文献:

- [1]王利民.关于完善中国证券侵权民事责任制度的几点思考[A].证券法苑(第6卷)[C].北京:法律出版社,2012.
- [2]焦律洪,丁丁,徐菁.论我国证券监管者对上市公司内部公司治理的监管权限之界定[A].公司法与证券法论丛[C].北京:对外经济贸易大学出版社,2006.
- [3]卢文道.证券交易所及其自律管理行为性质的法理分析[A].证券法苑(第5卷下).北京:法律出版社,2011.
- [4]陈甦,陈洁.证券法的功效分析与重构思路[J].环球法律评论,2012,(5).
- [5]刘燕.企业境外间接上市的监管困境及其突破路径——以协议控制模式为分析对象[J].法商研究,2012,(5).
- [6]罗培新.美国新自由主义金融监管路径失败的背后——以美国证券监管失利的法律与政治成因分析为视角[J].法学评论,2011,(2).

(责任编辑 王文江)