

## 完善我国资本市场立法应遵循法定、 适度及绩效原则\*

张守文\*\*

我国在 20 世纪 90 年代初提出了“市场经济是法治经济”的重要命题,演绎出法律在资本市场上的重要地位。20 多年来我国在资本市场立法发展进程中取得了很多的成绩,但是与此同时在法律的各个关节还存在很多的不足,今天我从立法的角度着重谈一点思考。

### 一、我国资本市场立法取得了巨大成就

在 2011 年年初我国已宣告形成了有中国特色的社会主义法律体系,这样一个形成过程中,当然包含了有关资本市场的一些法律规范,作为其一个重要的子系统。目前一个基本的评价,就是在资本市场的立法方面一个基本的法律体系已经形成。在其体系的构成方面,形成了一个橄榄型的结构,

---

\* 本文系根据张守文教授在 2011 年 11 月 26 日第二届“上证法治论坛”上的发言整理而成,未经其本人审定。

\*\* 北京大学法学院院长。

就是两头小、中间大。所谓两小,一头是全国人大及其常委会所制定的法律,还有最高人民法院所确立或制定的司法解释,这两头相对比较小一点。中间最大的就是国务院所制定的行政法规,以及以证监会为代表的一些机构所制定的大量规章和规范性文件。这样的一个体系架构数量跟比例关系怎么样,这个方面很值得我们思考。中间大的一头大概有四百左右的数量,所以总体来讲还是做到了一个有法可依,这是我们目前在立法方面所取得的成就。

## 二、资本市场法律体系完善要遵循法定、适度和绩效原则

要完善相关的资本市场方面的法律体系,需要着重遵循法定、适度、绩效原则。这三大原则贯穿于我们整个立法、执法和司法的全过程,在这样一个大的原则指导之下,我们要考虑一系列的问题,例如为什么在法治或立法中,法治原则或法律原则非常重要,因为在这个领域中关系到各个主体的财产权,对于基本的财产权必须严格的法定。所以这是这么多年来我们一直孜孜以求加强法治建设非常重要的原因。下一步,我们要完善我们这样的立法体系,需要关注以下五个方面的问题:

一是关注市场的基础性地位,或者是主导作用。各界均已就此达成了共识,这样的共识还是强调我们资本市场发展的基础性的定位或作用。金融危机发生以后,欧美各国仍然没有放弃市场主导的地位,而加强监管是在这个基础之上所加强的,因此一个很重要的思路,那就是应该加强监管,同时应该放松管制,放松对市场的管制,更好地让市场发挥作用,市场能够做得好的还是市场做。市场解决不好的,在存在市场大量失灵的情况下,监管必须要跟上,而且监管显得尤其重要。毕竟证券的监管,或者是整体金融的监管是一个特别的市场监管,关系到国际和民生,所以在这个方面需要特别强调。这样一个基本架构确立以后,下一步立法思路就明晰了。

二是应进一步关注整体立法的综合性,就是说从传统单一的立法向综合的立法去转变。这一点其实在座的各位有了很多的研究,毕竟

从成熟市场的情况来看,相关的监管从过去的分业监管逐步走向综合监管。与此相对应,我们的立法必须重视这样的综合性,特别是随着金融创新力度的不断加大和加强,我们的监管,我们的规制也必须综合跟上去。只有加强整体的立法综合性,我们才能够更好地应对时代的发展需要,因为我们整体的时代是从分业监管的时代正在向综合的时代过渡。

三是应该进一步关注立法的精细化问题。本次论坛的论文集《证券法苑》中有专文强调立法的精细化。过去,我们的立法相对来是比较粗略的,在单一的情况下这种粗略的立法还是非常突出的。我们很多方面的条款宣誓性的比较多、理性的比较多,而对于主体权利义务的精细规定还是相对不够的,这点与发达国家相比我们还有一定的差距,所以下一步如何进行精细化的立法恐怕是很重要的问题。同时,在这个过程中如何同我们现在新的发展,特别是金融创新的不断发展,与证券类似产品的不断发展相结合,是从解释的角度还是从立法的角度去考虑,都值得我们深思。如果在精细化的立法方面,我们在这方面做了很好的制度安排,很多方面的问题就能得到更好的处理。

四是应该关注我们整体的立法协调性。整个立法是一个系统,所以这种立法的协调性、系统性或体系化特别重要。目前,我们很多的立法协调性还是不够的,例如债券市场,几家分头去制定规定,证监会出来一块,发改委有一块,央行有一块,这样就存在多头立法、部门立法的情况下,很多方面的目标会发生冲突,很多方面的制度安排会存在迥异的情况。这样的话,实际上不利于整体市场的统一化发展。事实上不仅在证券监管方面要注意协调,还要注意整个的监管与调控之间的协调,也就是证券的规制、证券的监管如何同整体金融的调控协调起来,或者与其他更广泛的调控协调起来,恐怕也是下一步立法过程中关注协调性的问题。

五是应该关注我们整体的立法时效性。法律能不能得到有效的实行、实施时效如何应该特别关注,我们现在立法多了,但是效果如何大家都是特别关注的。事实上如何保证立法的整体时效,我们必须加大相关责任追究的力度,加大惩处的力度。从责任的角度来讲,如何把各种各样的责任追究机制有机地协调统一起来,前面都讲到了这样的问

题,我们应该把这些问题很好地统一起来。如何把这些问题解决好,通过实现集团诉讼或者行政制裁等各种各样责任追究的机制协调,对于保障整体的证券立法的时效,以及整个资本市场的立法时效,都会大有裨益的。

总体而言,上述几个方面是下一步我们在进行证券立法,以及整体的资本市场立法的需要特别关注的。

