

论我国证券法的修改和完善

伍彪

摘要 《证券法》是一部保护公民权益,维护证券市场和经济市场稳定的经济性法律。其修订工作对我国市场经济的健康发展具有非常深远的影响。《证券法》修订案的出台应当建立在我国股市平稳健康发展的基础上。我国股市经历了2014年下半年到2016月上旬的大起大落,但目前股市已经回归平稳,上证指数保持在3000点左右波动,并保持平稳增长的迹象。2017年我国股市若能保持健康向上的发展态势,《证券法》修订案的二审、三审工作一定会如期而至。而新的《证券法》修订案的出台,必将引领我国新一轮的证券立法浪潮,对我国证券市场的良性发展势必会起到积极的推进作用。

关键词 证券法 修改 股市

作者简介 伍彪,海南大学。

中图分类号 D922.28

文献标识码 A

DOI 10.19387/j.cnki.1009-0592.2017.02.038

一、我国证券法产生的历史背景

我国现代意义上的证券市场是在1978年12月中共十一届三中全会后,随着“改革开放”政策的不断推进逐步发展起来的。在改革开放初期,我国的证券市场充斥着“一夜暴富”的神话,证券市场乱象丛生。为了解决当时证券市场的种种问题,我国有关部门和各级政府陆续制订了一些管理条例和规定,但这些规定零零散散,互相矛盾,缺乏权威性,在迅猛发展的证券市场面前显得“力不从心”。

1995年2月23日,上交所发生了让世界人民瞠目结舌的“327”国债事件,同年5月,国家紧急叫停国债期货交易,这场被著名经济学家戴园晨称为“中国的巴林银行事件”使得社会各界对中国证券市场监管漏洞有了更加深刻的认识。与此同时,1998年《证券法》出台前后正值东南亚金融危机的爆发和蔓延时期,我国证券市场埋藏、积淀的巨大的金融风险随时有可能暴露出来,引起了中央高层的高度警惕,也促使立法者和政府重新审视证券市场的风险程度,加快出台规范统一的证券立法已经成为迫切需要。

1998年12月29日,第六届全国人大常委会通过了《中华人民共和国证券法》,并决定于1999年7月1日正式实施。标志着我国的证券立法统一体系的正式建立。

二、我国证券法的修订与发展

1998年《证券法》的主导性立法思想是风险防范,因此在内容设置上有一系列“不得”与“禁止”条款,过严的监管使得我国的证券市场失去了活力。1998年《证券法》颁布以后,虽然在一定程度上规范了我国证券市场的发展,但是由于制度上的缺陷,也给我国当时的证券市场带来了严重的后果:一方面,广大中小投资者的合法权益经常被侵害,成为证券市场中任人宰割的羔羊,却往往有权无法使、有利不能求、有苦无处诉。另一方面,证券法律制度的诸多缺陷也严重影响我国证券市场的吸引力,导致我国优秀企业纷纷外流,到国外上市。

因此,1998年《证券法》实施仅两年,九届全国人大四次会议上就有代表提出修改《证券法》的建议,此后《证券法》修改的呼声更是日益高涨。2005年10月27日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议通过了对《证券法》修订的决议,2005年《证券法》修改了146条,增加了53条,删除了27条旧条文,可谓是《证券法》的重纂。同时,《证券法》还分别于2004年、2013年、2014年进行了三次修正。经过十多年的实践和改进,我国《证券法》以及其他相关的配套法律制度日益完善,证券市场上“庄股横行”、“基金黑幕”等违法违规现象在很大程度得到了遏制。

三、我国《证券法》的第二次全面修订

(一)我国现行证券法二次修订的原因与主要内容

近年来,互联网技术高速发展,人们的生活水平不断得到提高,市场经济进一步发展,人们投资股市的热情也随着资本积累而不断高涨。对公司企业而言,其结构与形式也发生了新的变化。一方面,企业与互联网的结合日益密切;另一方面,现代科技催生了大批高科技的企业。然而,现行证券立法的基本制度和理念还是基于过去的、现代工业的理念来制定的,很多内容已难以完全适应证券市场发展的新形势。

事实上,《证券法》的第二次全面修订工作在2014年就已经被列入立法工作,2015年4月中下旬,十二届全国人大常委会第十四次会议第一次全体会议对《证券法》修订草案进行了“一审”。会上,吴晓灵向常委会作了关于证券法修订草案的说明。据介绍,《证券法》修订草案共16章338条,其中新增122条,修改185条,删除22条。根据草案内容,此次《证券法》的修订主要是解决以下五大问题:

1. 改革股票发行注册制:

根据草案的但书,凡事在证券交易所发行的股票,一律实行注册制。另外,草案还对上市公司注册发行股票的条件以及注册程序的开始、中止和撤销等方面做了详细的规定,还规定了可以豁免注册或者核准的公开发行股票的情况以及股票转售的限制

制度等。

2 完善资本市场：

根据草案的规定，除证券交易所之外，还另外规定了三种交易场所，并把这三种场所均纳入到证券法的监控范围内。这三种交易所为：国务院批准的其他交易场所、证券监管机构批准的交易场所以及组织股权等财产权益的交易场所等。

3 加强对投资者的保护：

草案加强了对投资者尤其是广大中小投资者、散户的保护，而且还设定了专章对投资者进行保护。形成了投资者保护的制度体系，如投资者适当制度、先期赔付制度等，同时还新增公开承诺履行和现金分红制度，完善了股东派生诉讼制度和代表人诉讼制度。

4 推动证券业的创新与发展：

草案强化了证券登记结算机构、证券经营机构的职能。在证券经营机构的职能方面，主要表现为扩大了证券经营机构的业务范围，完善了证券的保荐、融资融券制度，适当放宽了证券的登记、托管、名义持有等制度。

5 完善事中事后监管：

现行证券法主要以事前监管为主，而草案更加突出事中和事后监管。如草案取消了股票发行审核委员会制度，改为由证券交易所负责审核注册文件，还取消发行人财务状况及持续盈利能力等盈利性要求。同时还减少了一大批行政许可，取消了7项需要行政许可的事项，加大了对违法行为的处罚力度等。比如草案取消了境内企业境外发行的上市的审批，调整了证券发行强制承销的规定，修改了短线交易、内幕交易等禁止交易的行为规定，优化证券服务机构的监管方式，进一步强化监管执法和法律责任。

除了以上五大事项，《证券法》修订草案还规定了证券从业人员可以在符合规定范围内买卖证券，增加了禁止跨市场操作行为的规定，境内企业境外发行证券由批准制改为备案制，增加和修改了境外发行人在我国境内发行证券的条件和程序，上市公司股份收购的条件、方式等其他一系列重大修改。这也是继2005年《证券法》修订以来第二次全面“改头换面”。

(二)《证券法》修订草案二审推迟

根据我国立法法的相关规定，全国人大常委会制定和修改的法律一般为“三审制”，2015年4月下旬全国人大常委会已经完成了对《证券法》修订草案的“一审”工作，根据最初的立法计划，《证券法》修订案一审之后将向社会公开征求意见，意见征求完毕后会进行二审。但是，2015年6月末开始，我国股市发生了异常的剧烈震荡，相关立法部门更加意识到，一方面，市场对证券法草案的很多内容本身就非常敏感，修订草案也存在很多细节问题；另一方面，《证券法》修订案的审议可能会使证券市场因为敏感而变得更加不可控制。因此，《证券法》的修订工作一度延迟，截至2016年年底，《证券法》修订草案的二审工作迟迟没有进行。

四、完善并推进我国《证券法》修订案出台的相关建议

(一)坚持《证券法》修订案的平稳过渡

《证券法》是发展法、促进法、规范法，是一部“功在当代，利在长远”的大法。证券市场作为我国社会主义市场经济的重要组成部分，其运作是否规范健康，监管是否有力到位，直接关系到整个社会的发展和稳定。因此，其修订工作也应当审慎待之，而不应过度炒作。正如吴晓玲所说，过分炒作证券法修订完成、炒作注册制推出具体时点，对资本市场发展不利，无论修法还是推行注册制改革都应“越平稳越好”。

(二)统一证券注册制改革

股票发行注册制改革是此次《证券法》修订工作的重中之重，也是市场主体最为关注的问题。根据《证券法》修订草案，上市公司股票发行为注册制，但公司债券和其他证券则继续实施核准制。这种证券发行双轨制受到了学界的批评。学者们普遍认为，注册制应适用于所有品种的证券。事实上，公司债券的投资风险要小于股票投资，而修订草案对股票发行实行较宽松的注册制，对公司债券发行反而采取较严厉的核准制，这一制度设计很不合理，是一种严重的制度路径依赖。因此，在强化对债券持有人的监管之后，可取消对债券的核准制，证券法调整的证券应统一实行公开发行注册制。

(三)加强完善《证券法》修订案的制度基础

《证券法》的修订是一项稳步推进、统筹兼顾的系统工程，需要完善的制度环境，同时，惩罚机制、法律环境和监管措施都需要到位。我国目前的制度基础确实还不具备推行《证券法》修订案的条件。那么，如何加强《证券法》修订的制度基础？东方证券首席经济学家邵宇2016年11月18日在《财经》年会上表示：“主要还需要完善两方面的注册制配套工作，一个是对机构投资者尽责的督导，另一个是对市场投资者的保护，这是两个比较重要的措施，没有这些配套措施，注册制恐怕很难顺利推出。”全国人民代表大会财政金融委员会法案室主任朱少平则认为：“要从打击市场操控和内幕信息泄露等几方面入手。另外一个就是要继续加强投资者保护，虽然现在经过几次改革对投资者保护的力度是加强了，但对整个市场建设需求来说还是不够。”

(四)理清《证券法》修订案与其他相关法律、法规的关系

对《证券法》进行修订时，我们需要进一步理清《证券法》与其他相关法律、法规的关系。要充分考虑《证券法》与其他法律和行政法规的协调性，一方面，应注意《证券法》修改的内容与《公司法》、《商业银行法》、《刑法》等可能存在相互关系的法律之间的协调和相互配合，防止出现不一致的地方；另一方面，需要明确废止已经不再适应市场经济发展需要的相关法律，如《股票发行与交易管理暂行条例》，应在合并其必要内容的基础上将其明令废止，以防给证券实践工作带来混乱。

参考文献：

- [1]王利明，等：《证券法教程》，北京：中国人民大学出版社，2008。
- [2]曹阳：《我国股票发行从核准制到注册制发展的初步研究》，《改革与战略》，2015（31）（9）。
- [3]信春鹰：《我国《证券法》的发展历程及其修改完善》，《证券法苑》，2014（3）。
- [4]杜启顺：《证券法的功效分析与重构思路》，《赤峰学院学报》，2016（3）。