

加快资本市场发展 全面提升发展质量

——《新证券法条文解析》、《新公司法条文解析》序言

□中国证券监督管理委员会主席 尚福林

2005年10月27日经十届全国人大常委会第十八次会议审议通过《中华人民共和国公司法》和《中华人民共和国证券法》已于2006年1月1日开始正式实施。公司法和证券法是建立和完善社会主义市场经济体制的重要法律,也是资本市场运行的基础性法律。两法发展和现代企业制度建设的实践,在深入分析资本市场运行规律和发展阶段性特点的基础上,按照发展资本市场需要,对有关法律制度作出了与时俱进的调整。修订后的两法的实施必将大力推进形成科学规范的现代企业制度,加快资本市场发展,全面提升发展质量,促进资本市场更好地服务于全面建设小康社会这一宏伟目标。

事务则法异

我国证券市场是“新兴加转轨”的市场,它是在我国从计划经济向市场经济转轨过程中由试点开始而逐步发展起来的新兴市场,早期制度设计的局限以及改革措施不配套的一些问题在市场发展初期并不突出,但在经历快速扩张阶段后现处于结构调整和运行机制调整时期,市场早期遗留的问题和市场发展过程中积累的深层次矛盾也逐步暴露和显现,并成为影响市场稳定发展的重要因素。这主要表现在:市场主体的法人治理结构和市场行为尚不规范,影响了市场的规范化发展;市场的结构不合理,功能不健全,影响了市场的运行效率;一些历史遗留问题尚未解决,影响了投资者心理预期的稳定;监管职能和监管方式还不能完全适应市场发展的需要,影响了监管的效果。

产生这些问题的原因是多方面的,有证券立法需要进一步完善的问题,也有执法需要进一步加强的问题,更有市场主体自律意识需要

进一步提高的问题,还有证券市场诚信文化的倡导和培育问题。此外,还有证券市场发展的外部环境需要进一步改善的问题。

针对影响市场发展的制度性、机制性问题以及市场自身存在的深层次矛盾,近些年来,证券市场的基础性制度建设在不断加强。进入新世纪以来,随着我国经济体制改革的进一步深化,证券监管工作不断强化,一系列立足于促进市场长远健康发展的政策措施相继付诸实施。尤其是2004年《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》发布之后,推进资本市场改革开放和稳定发展的指导思想、目标和任务进一步明确,各方面对发展资本市场重要性的认识进一步深化,资本市场的重要作用已得到社会各界的广泛认同;国民经济持续快速健康发展,在深入分析资本市场运行规律,对资本市场吸引进一步提升了。上述变化表明,我国的证券市场正在逐步走向成熟,与两法公布实施时的市场状况已发生了根本性的变化。事务则法异。当法律赖以存在的基础发生变化时,法律本身的变化就成为必然。在原证券法实施后的六年多时间内,随着经济和金融体制改革的不断深化和社会主义市场经济不断发展,证券市场发生了很大变化,在证券发行、交易和证券监管中出现许多新情况,证券法已不能完全适应新形势发展的客观需要。

法相宜则事有成

我国资本市场十多年的发展历

程表明,每一次重大制度调整都标志着资本市场向更高层次的发展。1992年,股票发行由区域性试点向全国推广,推动了全国统一的股票市场的建立。1998年,伴随着金融体制改革深入,证券监管实现了由多个部门和地方政府共同管理向全国集中统一的监管体制的转变。1999年证券法正式实施,以法律的形式确立了资本市场在社会主义市场经济体制中的地位。进入新世纪,贯彻党中央提出的大力发展资本市场的战略部署,2004年国务院发布了《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》,由此掀开了推进资本市场全面改革和发展的新篇章。不久前召开的党的十六届五中全会又对资本市场的发展做出了新的部署。

这次两法的修订,系统总结了多年来我国资本市场的改革和发展实践,在深入分析资本市场运行规律,发展阶段性特点的基础上,对公司法和证券法的条文作了较大幅度的修订,其中,对资本市场的健康发展做出了一系列全局性、长远性的制度安排。

一是完善和调整相关基本制度,为资本市场的创新和拓展拓展了空间。此次修订,本着稳妥推进的原则,开发证券衍生产品、证券期货类产品和开展融资融券交易在法律法规上得到确认;调整了投资资本市场的限制性规定,对拓宽合规资金入市作了明确阐述;规定依法公开发行的证券可以在国务院批准的其他交易场所转让,为建立多层次市场体系奠定了法律基础。

二是以维护客户资产安全和股东合法权益为重点,全面强化了对投资者合法权益的保护力度。切实保护投资者合法权益是此次法律修订重点。修订后的法律明确规定,禁止任何单位和个人以任何形式挪用客户的资金和证券,不因客户本身

的债务或法律规定的其他情形,不得查封、扣划或强制执行客户资金和证券;法律要求建立证券投资者保护基金制度,依法保护投资者的合法权益不受侵害;明确和细化了对投资者损害赔偿的民事责任制度,进一步完善了股东的知情权保障制度和诉讼制度。

三是完善机制和明确诚信责任为重点,健全了上市公司规范运作的基础。此次法律修订,大幅增加了健全和完善上市公司法人治理的条款,规范了上市公司治理的决策机制;增加了董事、监事、高级管理人员对公司负有忠实和勤勉义务的规定以及违反义务应承担的民事、刑事责任,健全了对公司内部人员的约束机制;完善了公司股东大会的程序和规则,强化了中小股东的合法权益保护;强化了上市公司的信息披露义务和责任,进一步提高了上市公司运作透明度。

四是强化风险防范,对证券公司的经营行为做了严格和详尽的规范。修订后的法律,严格了证券公司股东和高级管理人员的准入门槛,加强了公司股东和高级管理人员的法律责任和诚信要求;以保障客户资产安全为主线,以风险控制为重点,明确了对证券公司内部控制制度的要求;参照国际通行做法,制定了更为严格的证券公司业务分类标准,以增强监管的有效性。

五是进一步完善证券发行和收购兼并制度,全面提升市场资源配置效率。修订后的法律,明确了公开和非公开发行证券的界限,拓展了企业融资的形式,为企业融资提供了多样化的选择;提高发行审核透明度,建立了证券发行前公开披露信息制度,增加了社会公众的监督力度;由证券交易所行使上市审核权,提升了交易所的监管能力;取消了上市公司全面收购的限制性要

求,促进市场资源的整合。

六是完善监管执法机制和监管责任制度,强化执法权威和执法效率。修订后的法律,增加了证券监管部门执法手段,加大了监管权力,为进一步提高监管有效性提供了法律保障。同时,也明确了相应的监管责任,对建立证券监管部门行政执法的约束机制作了规定。

法相宜则事有成。随着两法的实施,配套法规、规则的制定和完善,我国资本市场必将在以下四个方面发生积极发生重大变化:

市场创新将积极稳妥推进,证券衍生品和融资融券交易、证券期货期权交易等得以发展,企业直接融资可以有更多的选择,合规资金逐步入市,公开发行的证券可申请在国务院批准的其他交易场所转让,市场体系逐步完善;

公司股东大会、董事会制度逐步健全,监事会职权得到加强,董事、监事、高级管理人员将受到更多的监督与制约,公司重大资产买卖、重大担保、关联交易等进一步规范,公司治理水平逐步提升,上市公司质量将有所提高;

各类市场中介机构的设立、业务资格和监管更加严格,业务运作和内部控制更加规范,业务创新空间不断拓展,优胜劣汰效应逐步显现;

监管机构将依法进一步强化市场监管,努力提高监管质量,打击各

类严重违法违规行为,并通过落实投资者证券交易资金独立存管、完善证券民事诉讼机制以及投资者保护基金等,切实保护投资者特别是社会公众投资者的合法权益。

徒法不能以自行

“徒善不足以为政,徒法不能以自行”。两法的修订和实施,是我国资本市场发展中的一件大事,也是我国法制建设的一件大事,必将

学习和掌握资本市场知识 提高驾驭资本市场的能力

——《证券知识读本(修订版)》序言

□中国证券监督管理委员会主席 尚福林

邓小平同志指出:“金融很重要,是现代经济的核心。金融搞好了,一着棋活,全盘皆活。”资本市场作为金融市场的重要组成部分,在现代经济发展中发挥着不可替代的重要作用。从全球经济发展潮流与产业发展趋势来看,以高新技术和资本市场为基础的经济发展模式正在成为越来越多国家的战略选择。正是基于此,《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》(以下简称《若干意见》)明确指出,“大力发展资本市场是一项重要的战略任务,为我国实现本世纪头二十年国民经济翻两番的战略目标具有重要意义”。

近年来,在党中央和国务院正确领导下,在社会各界大力支持和共同努力下,经过不懈探索,我国资本市场取得了令人瞩目的成就:初步形成了相对完善的证券期货法律法规体系,逐步建立起全国统一、覆盖全国的证券期货监管体制,实现了从区域性市场到全国性市场的飞跃,初步构建了多样化的产品格局,市场规模不断扩大,市场基础设施不断完善,市场规范化程度稳步提高。资本市场已经成为社会主义市场经济体系的重要组成部分,为国有企业、金融体制改革和发展,优化资源配置,促进经济结构调整和经济发展,作出了重要贡献。同时,我国资本市场也是世界上发展最快的资本市场之一,在新兴市场中占有重要地位。

2005年是我国资本市场面临重大转折的一年,在这一年里,我们以邓小平理论和“三个代表”重要思想为指导,全面贯彻党的十六大、十六届三中精神,坚持科学发展观,继续落实《若干意见》,以加强市场基础性制度建设为主线,加大资本市场改革的力度,着手逐步解决资本市场存在的深层次问题和结构性矛盾。特别是按照《若干意见》提出的“积极稳妥解决股权分置问题”,“在解决这一问题时要尊重市场规律,有利于市场的稳定和发展,切实保护投资者特别是公众投资者的合法权益”的要求,启动了上市公司股权分置改革并稳步推进;积极参

与和推动《证券法》、《公司法》(以下简称“两法”)的修改,“两法”已于10月27日在十届全国人大常委会第十八次会议上修订通过,自2006年1月1日起施行;推动上市公司完善法人治理结构,提高上市公司质量,维护公众股东合法权益,国务院转发了中国证监会《关于提高上市公司质量的意见》;促进证券公司规范发展,做好高风险证券公司的处置工作;大力发展机构投资者,依法拓宽资金入市渠道;引导和推进市场创新,完善以市场为主导的产品创新机制,丰富市场产品;等等。

随着各方面对发展资本市场重要性及其规律的认识进一步深化,市场改革和发展各项工作的不断推进,影响市场发展的诸多因素正在发生积极变化,我国资本市场正在经历着重大变革和历史性转折。

一、大力发展资本市场具有重大战略意义

大力发展资本市场是党的十六大以来,党中央、国务院高瞻远瞩,审时度势,做出的重大战略决策。党的十六大报告提出“推进资本市场的改革开放和稳定发展”;十六届三中全会通过的《中共中央关于完善社会主义市场经济体制若干问题的决定》要求“大力发展资本市场”,“积极推进资本市场的改革开放和稳定发展,扩大直接融资”;2004年年初,国务院发布了《若干意见》,对我国资本市场的发展做出了全面规划,进一步明确了资本市场改革发展的指导思想和任务,提出了推进资本市场改革发展的政策措施和具体要求;十六届五中全会通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展的第十一个五年规划的建议》也提出,积极发展股票、债券等资本市场,加强基础性制度建设,建立多层次资本市场体系,完善市场功能,提高直接融资比重。

大力发展资本市场在中国经济改革和发展中具有重大的战略意义:

第一、大力发展资本市场是完善社会主义市场经济体制、实现全面建设小康社会目标战略选择。

全面建设小康社会,需要不断完善社会主义市场经济体制,发挥市场在资源配置中的基础性作用,不断促进企业的资本形成和积累,切实提高资本形成的效率。在优化资源配置、提高资源配置效率,更广泛地动员社会资本参与资本形成方面,资本市场具有不可替代的作用。

二、现阶段我国资本市场的特点

经过十五年的改革发展,在大胆探索、总结教训、借鉴经验、不断规范的基础上,我国资本市场的发展框架基本形成,已经成为社会主义市场经济体系的重要组成部分;初步形成了以《公司法》、《证券法》为核心的证券市场法律法规体系;建立了集中统一的证券监管体制;基本完成了证券市场的清理整顿任务,防范和降低了市场风险;进一步完善证券交易所、证券业协会的自律职能;建立了全国统一运营的登记结算体系;培育发展了上市公司等中介机构;实行股票发行核准制度,进一步强化了中介机构的责任;完善了上市公司信息披露制度,推动上市公司改进治理结构,上市公司的规范化程度有了明显提高;实行了上市公司退市制度;发展了证券投资基金等机构投资者,引进了合格境外投资机构,改善了投资者的结构;通过设立中外合资证券公司、中外合资基金管理公司,推进了证券市场的对外开放;依法查处了证券市场的违法违规行为;加强了证券市场基础设施建设;积极进行证券市场制度创新。这些成就,是居民家庭资产中金融资产比重在不断增加,亟需通过资本市场为个人投资提供丰富的产品和机会。发展资本市场,有利于为投资者提供一个信息公开、产品丰富、交易便捷、运作高效的投资场所,并提供进行组合投资、分散投资风险的有效渠道,促进社会财富的保值增值和资本积累。

第四、大力发展资本市场,是满足社会公众和各类机构进行投资和分享经济增长成果的战略选择。随着我国人均国民生产总值的提高,居民家庭资产中金融资产比重在不断增加,亟需通过资本市场为个人投资提供丰富的产品和机会。发展资本市场,有利于为投资者提供一个信息公开、产品丰富、交易便捷、运作高效的投资场所,并提供进行组合投资、分散投资风险的有效渠道,促进社会财富的保值增值和资本积累。

第五、大力发展资本市场,是我国积极参与国际金融市场的战略选择。从国际经验看,每一个大的经济体的形成和发展,都离不开强大的资

本市场作为基础。立足现实,面向未来,作为一个发展中的大国,我们必须建立一个健康而强大的资本市场,培育一批规模大、质量优、具有持续经营能力的蓝筹上市公司和证券类机构,进一步增强本市场对国内外企业和资本的吸引力,提升市场的综合竞争力,为我国参与国际竞争创造有利条件,这样才能在未来资本市场的国际竞争中取得主动。

于结构调整和运行机制调整时期,市场早期遗留的问题和市场发展过程中积累的深层次矛盾也逐步暴露和显现,并成为影响市场稳定发展的重要因素。这主要表现在:市场主体的法人治理结构和市场行为尚不规范,影响了市场的规范化发展;市场的结构不合理,功能不健全,影响了市场的运行效率;一些历史遗留问题尚未解决,影响了投资者心理预期的稳定;监管职能和监管方式还不能完全适应市场发展的需要,影响了监管的效果。产生这些问题的原因是多方面的,有证券立法需要进一步完善的问题,也有执法需要进一步加强的问题,更有市场主体自律意识需要进一步提高的问题,还有证券市场诚信文化的倡导和培育问题。

此外,还有证券市场发展的外部环境需要进一步改善的问题。针对影响市场发展的制度性、机制性问题以及市场自身存在的深层次矛盾,近些年来,证券市场的基础性制度建设在不断加强。进入新世纪以来,随着我国经济体制改革的进一步深化,证券监管工作不断强化,一系列立足于促进市场长远健康发展的政策措施相继付诸实施。尤其是2004年《若干意见》发布之后,推进资本市场改革和发展的指导思想、目标和任务进一步明确,各方面对发展资本市场重要性的认识进一步深化,资本市场的重要作用已得到社会各界的广泛认同;国民经济持续快速健康发展,为市场进一步发展奠定了坚实的基础;金融改革、投资体制改革、国有企业改革不断深入,大力发展资本市场已成为改革的客观需要;各类社会资本保值增值的需求不断扩大,中国经济在全球的地位和作用日益凸显,资本市场吸引力进一步提升。

三、加强资本市场的基础建设

虽然我国资本市场建设取得了很大成绩,但如前所述,它是新兴加转轨的市场,在资本市场结构、市场参与主体、法制建设与执法环境等方面存在阻碍市场进一步发展的突出问题。因此,推动资本市场改革不可能一蹴而就,不能急功

近利,需要做许多艰苦细致的工作,必须按照科学发展观的要求,踏实工作,夯实市场发展的基础。只要坚定信心,坚持不懈地狠抓基础性建设,市场运行的效率就会不断提高,市场的结构就会逐步改善,市场优化资源配置的作用就会日益增强,市场的发展就会越来越健康。这些年来,中国证监会为推动资本市场改革发展做了很多工作,在资本市场基础设施建设方面取得了新突破,股权分置改革在试点成功后已进入积极稳妥推进阶段,改革的基本原则得到了市场的认同,目前进展顺利;在促进上市公司提高质量、改善公司治理方面取得了进展;证券公司综合治理工作已见成效,并向纵深推进;投资产品在丰富,上市公司结构在改善,投资者结构在优化,机构投资者持续发展壮大,已成为我国资本市场重要的支柱力量;合规资金入市渠道在拓宽,市场秩序在规范,投资者权益保护在加强;资本市场法制建设也正在不断地完善,对资本市场的认识也在不断深化。

四、学习和掌握资本市场知识

正如江泽民同志在关于《证券知识读本》(中国金融出版社1998年7月第1版)的批语中指出,“搞证券是现代经济中一门复杂的学问,各级党政领导干部、企业领导干部和证券工作者,务必勤学之、慎思之、明察之,务必在认真掌握其基本知识和有关法律法规的基础上,不断提高驾驭和正确运用证券手段的本领”。

学习和掌握资本市场知识,主要应当学好以下四个方面的知识:一是经济、金融知识。懂经济是搞金融的基础,金融市场涉及货币、银行、保险等业务并且这些业务之间有着密切的联系,因此,要做好资本市场工作,不仅要掌握资本市场知识,还要掌握基本的经济知识和其他金融业务知识。

二是财务、会计知识。证券的发行、上市、交易以及监管等环节都需要用到财务、会计知识,证券发行人要进行大量的财务、会计处理和制作财务会计报告,监管机构和投资者要

阅读财务会计报告,有关中介机构要对财务会计报告进行审核,这些都要掌握财务、会计知识为前提。三是法律知识。法律是资本市场运作和监管的基础,是市场规范有序的保障,也是市场参与各方保护自身合法权益的重要武器。广义上讲,与资本市场相关的法律包括《证券法》、《公司法》、《证券投资基金法》等法律、国务院制定的证券行政法规、中国证监会等部委发布的证券规章以及证券交易所等自律组织制定的市场业务规则。学好、用好相关法律知识,才能真正提高资本市场的法治水平。

四是境外证券市场的知识。“他山之石,可以攻玉”。国际证券市场有一些共性的发展规律,我国资本市场发展的时间不长,在总结自身实践的基础上,还有必要了解境外市场的情况以拓宽市场发展的思路,以及从我国国情出发,合理吸收、借鉴境外市场的成功经验。这就使得学习境外证券市场知识非常必要。

资本市场知识的学习,需要有良好的教材。全国人大财经委副主任周正庆同志在担任中国证监会主席期间主编的《证券知识读本》一书就是这样一本很好的教材。该书全面介绍了股票、债券、基金、期货、发行、上市、交易、机构、风险、监管、国际等方面的基础知识,涉及经济、金融、财务、会计、法律等诸多领域,内容丰富,资料翔实,为广大从业人员和其他读者提供了一份不可多得的精神食粮,对近年来资本市场知识的宣传、普及发挥了重要作用;在“两法”于2005年10月27日修订通过后,正庆同志又立即组织业内专家对该书进行了全面修订,在基本保持原书的体例和风格的基础上,增加了该书出版以来资本市场改革发展方面的新内容以及境外资本市场重大事件的介绍,更新了大量资料,特别是充实了有关证券法、公司法修改的内容。相信《证券知识读本》的2006年修订版,会继续受到广大读者的欢迎。

二〇〇六年元月

(文章标题为编者所加)

书由于不是基于法律的授权规定对法律进行的解释,因此应属于学理解释。

但与一般的学理解释不同,本书的释义具有下述特点:

一是权威性。有一条著名的法谚:“文本的灵魂在于它的意图”。它的意思就是在法律适用时,司法者和执法者应该探求立法的本意之所在,而不应死板地硬套法律条文。参加本书编写的同志全部来自国家立法和执法机关,且都参与了证券法公司法的具体修订工作。他们最接近于立法意图,在进行条文解析时也力图全面而准确地反映立法意图,因此,他们做出的学理解释自然也最具权威性。

二是理论性。本书在体例上做了创新,在每一章前增加了“导读”,对每一章中涉及的重大理论问题进行了介绍,提纲挈领,给读者研读本章条文提供了一个理论背景。在对具体条文的解读中,也不是就事论事,而是尽量充分地阐述了制定或修订本条文的理论基础,对比了主要国家和地区的立法例,力图给读者以全景。

三是可操作性。本书的作者除具备深厚的法学理论基础外,还具有多年从事证券立法和监管实务经验。他们对每一条文的解释都从证券市场的实践出发,结合我国证券市场发展方向,着眼于证券市场实践中已经出现或即将出现的问题,给出了简洁、明确的解答,具有较强的可操作性。

我相信,本书的出版将为证券市场的各类参与主体、从业人员和公司法证券法领域的理论研究者、推动理论创新,促进我国证券市场的执法司法实务和立法完善。

二〇〇六年元月

(文章标题为编者所加)