

《证券法》适用范围的反思与展望 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/484/2021_2022__E3_80_8A_E8_AF_81_E5_88_B8_E6_c122_484356.htm 【摘要】我国《证券法》适用范围“宽”与“窄”的选择，是四年前曾经争论、今天又起争论的问题。在《证券法》经过四年多实践检验、我国加入WTO、党中央确定全面建设小康社会和经济翻两番目标的背景下，为形成和加强经济发展与证券市场发展的正相关性，摆正政府在证券市场中的地位，应当扩宽《证券法》的适用范围，增强《证券法》对部门规章的协调能力，使政府在现阶段“行政中心主义”的法制框架下对证券市场的发展有更大的作为。 【关键词】证券法、适用范围、证券市场、经济发展、政府干预 全国人大常委会将仅有四年多实践的《证券法》率先列入今年的修法时间表，足以说明对《证券法》的重视。《证券法》颁布于1998年，当时的特殊历史背景和对证券市场的认识不深，在《证券法》中留下了烙印。1997年亚洲金融危机爆发，我国金融体系防范金融危机的意识空前高涨。此时颁布《证券法》必然对防范措施看得比较重，对未来市场的发展空间则预见不足。《证券法》颁布至今，我国经济发生了许多重大变化，尤其是我国加入WTO和党的十六大确定全面建设小康社会、经济总产值翻两番的宏伟目标，这些重大事件对于修订《证券法》有直接的影响。此时人大常委会提出修订《证券法》，符合我国金融市场总体战略发展的需要。市场业内人士、监管部门官员、学者和广大股民都期望修法取得成功。笔者认为修法最为重要的是确定方向：是注重历史，还是着眼未来，还是注重

当前市场亟待解决的问题?对这种定向的选择过程本身也是一个统一认识、提高认识的过程。从某种意义上说,修法的过程本身就是向市场学习的过程。

一、四年前的问题,今天还是问题

1. “宽”与“窄”的适用范围

四年多前,对《证券法》的调整范围有过长期的讨论。概括当时讨论的情况,可以分为两种代表性的观点。(注:参见李飞:《关于如何确定证券法的调整范围问题》,《中国法学》1999年第2期。)一种观点认为,《证券法》调整范围应该宽一些,应该对各类证券都进行调整,不能仅调整股票和公司债券以及国务院依法认定的其他证券。依照这种观点,《证券法》现在的调整范围是不够宽的,还有许多种类的证券没有包括在内,处于“无法可依”的状态。四年多的实践表明,国务院在此期间没有依法认定过任何证券,现在该法要修订了,显然“国务院依法认定的其他证券”只是作为一个备用的授权条款,而不具有可操作性。另一种观点认为,《证券法》应该根据一定发展阶段的特殊情况,调整有限种类的证券。现行的《证券法》正是采取了这种观点,即调整股票和公司债券。这种观点强调,“证券”在语义学上的概念与现实中一定发展阶段的证券是两回事,不应该将语义学意义上的证券与现实中市场交易的这些证券混同。经过四年多的实践,《证券法》当年遇到的问题显现出了重复性,即四年前讨论的问题,四年后的今天依然存在,依然需要继续讨论,如《证券法》适用范围“宽”与“窄”的问题。如果仔细分析,有些问题是问题,有些问题则不是问题,而是看问题的角度不同,属于认识论和观念方面的事情。为什么说有些问题是认识论和观念方面的事情呢?例如,美国1933年的《证券法》就把几乎所有

能包括的证券都包括进去，给证券下了一个法律定义，这种做法可以视为“证券”在语义学与证券市场的高度吻合。它表明了两种背景：一是美国法律在普通法判例技术层面，需要将法律概念严格定义，并且由判例具体解释，具有司法上的操作性。二是由于当时处于1929年经济危机后的恢复期，对证券采取严格定义的做法能够得到大多数人的赞同。正是这后者??大多数人的认识一致才能取得这一立法上的成果。反观我国，1998年《证券法》的颁布刚好也在1997年亚洲金融危机过后不久，防范金融危机成为当时的主流认识，在立法上采取将除股票和公司债券之外的其他证券排除在《证券法》的调整范围之外，也是可以理解的。但是，没有法律依据的其他证券不等于不能流通。即便在市场上流通的国债，由于没有《国债法》调整，应该属于法律调整不完全的证券，如果出现问题 and 纠纷，就难以依法解决。现在法院处理这类证券纠纷还不能适用《证券法》，又没有《国债法》和《投资基金法》，最后只能适用《合同法》。由于《合同法》属于普通类而并非专门证券类的法律，对于证券交易的特殊性规定得不够具体，使庭审举证的成本升高。如果《证券法》的适用范围适当，对有关证券进行统一调整，就会像《票据法》一样具体规定各种票据行为，使得庭审的举证成本大大降低。1998年的《证券法》对于调整范围采纳了“过渡期”的观点，除股票和公司债券两种证券外，没有将更多的证券种类列入其调整范围。其实，其他债券种类在我国早已存在，如政府专门行业债券、金融债券、投资基金券等，将来还可能有电力债券、石油债券、房地产抵押债券和高速公路、天然气、城市用电、自来水收费抵押债券等。这些证券都

会在市场上流通，但它们都不是《证券法》调整范围内的“证券”。虽然《证券法》的颁布已经有四年多了，但对于上述两种观点的讨论依然存在。这些讨论充分体现了我们对这个问题的认识不一致，观点不统一，看问题的角度不一样，各有各的道理，还没有出现压倒一切的权威学术观点。现在正值修订《证券法》之际，对于这个问题的认识比这个问题本身还重要，因为这是解决问题的前提。

2. “统一型”的法律与“分散型”的法律与前一个问题有关的另一个问题也直接影响《证券法》的适用范围和调整对象，这就是采用什么类型的证券法律框架来调整各种证券活动。1998年前后我国的立法实践给人们的印象是，正在采用“统一型”的法律来调整证券：四年多的时间里只颁布了《证券法》，没有颁布其他有关证券的法律。但是，在计划上也想采取分散立法的设计框架，平行调整各种证券。例如，用《证券法》调整股票和公司债券，用《国债法》调整国债，用《投资基金法》调整投资基金券。然而，由于立法的滞后性，使得市场上出现了事实与理想的差距：《证券法》颁布后，市场上遗留了若干种证券无法可依。这些证券只能留给行政部门颁布的具体法规和规章来调整，而这些法规和规章的层级显然在《证券法》之下。所以，在这四年多的实践中，市场给人的感觉是，调整其他证券的具体法规没有及时出台，《国债法》和《投资基金法》也没有出台，似乎我们倾向于采取“统一型”的法律框架来调整各种证券。如果调整其他证券的法律、法规不能及时颁布，《证券法》的修订又列入日程，其调整对象就应该宽泛一些，调整的证券种类就要多一些，以此弥补其他法律、法规缺位的不足。如果按照“理想”中的设计

，采用“分散型”的法律、法规来调整不同类型的证券的话，《证券法》的调整范围就可以“窄”一些。因为这种立法设计的思路是要将不同的证券交给不同的法律、法规来调整。例如，用《投资基金法》来调整投资基金券，用《银行监管法》调整金融债券，用《石油法》调整石油债券，用《电力法》调整电力债券等。但是，这些法律、法规什么时候才能出台呢？没有时间表的“理想”，永远只能是理想。证券活动的立法总体设计采取什么模式非常重要，理想必须与现实相结合，必须有时间表来落实。从长久看，立法设计本身也是随着时间的变化而变化的，正如古谚所云：“合久必分，分久必合”。统一型的立法，以后可能再成为分散型的立法；分散型的立法，以后可能再回到统一型的立法。所以，立法的设计思路本身并非具有自然科学那样的“真理性”，这里面更多的是历史经验的积累以及对实事的判断，更多的是立法者对路径的选择和对未来的预见。其中，对历史经验的总结和对未来的预见能力是最为重要的。

3. “过渡阶段”对《证券法》调整范围的影响

现在有些官员，学者在公开讲话和论文中谈到《证券法》修改时，不约而同地谈到了现行《证券法》的内容有经济发展的过渡性和阶段性色彩。例如，他们认为现行《证券法》在颁布时的背景比较特殊：从国际方面看，1997年亚洲金融危机还没有结束，此时颁布《证券法》必然采取比较谨慎的态度；从国内方面看，此前国内少数信托投资机构出现了一些重大问题，而这些问题难以通过司法诉讼来妥善解决，还是要采取行政手段来解决，即政府“买单”，由此使得证券市场对政府的依赖程度与投资者的信心具有相关性。在这样的背景下出台新法律，必然体现高

度防范金融风险和政府加强监管的特点。现在看到证券市场需要发展与原来法律强调规范之间不吻合的情况出现时，我们不得不考虑行政部门当年在拟订《证券法》条文时所采取的路径。我们的立法在“行政中心主义”的路径依赖下，政府决策官员最后对立法方案的选择及争论的问题有直接的影响。而且政府执行法律的部门并不是一个部门，而是多个部门从对法律持不同的立场、看法、理解，采用不同方法来执法的。行政部门利益在立法时的摩擦后果，使得写在法律条文中的内容具有妥协性和模糊性，在执法中出现理解上的部门保护主义和本位主义也就不足为奇了。回顾历史，当时争议较大的内容是难以写入法律条文的。当时对于这种情况似乎具有说服力的解释是：我们的经济改革还处于过渡阶段，证券市场还不成熟，监管部门也没有足够的经验。现在经过四年多的时间，“过渡性阶段”、“经验不充足”等说法依然存在，这就是问题的重复性和历史的重复性。这种重复性的存在，从根本上说明我们的行政体制没有改变。虽然经济发展了，但体制没有多大的变化，所以四年前的问题，今天依然存在。充分认识到这一点，对于今天修改《证券法》具有直接的意义。“过渡性”在我国具有特殊的含义，从1978年改革开放到现在已经经过了1/4世纪，我们现在依然在“过渡”。从现在起到2020年全面建设小康社会的过程还是在“过渡”。半个世纪的“过渡时间”不算短了，但是50?80年之久的时间依然可以用“过渡”来概括。因为没有人不同意“过渡”是经济发展的一种形态，发展中国家在向经济发达国家转变过程中将在相当长的时间内处于这种“过渡”形态。但是，对于修改一部法律来说，前后只有四年多，采用经济

发展阶段的“过渡性”来解释就缺乏说服力了，因为时间太短。如果有认识不一致的问题，不全是“过渡性”造成的，而是认识问题的方法造成的。因此，今天修改法律不应再用“过渡性”来解释认识方法差异性的问题。

4.加入WTO前与后情况变化的影响

在《证券法》颁布以后的两年多时间里，我国还没有加入WTO，市场开放的情况与加入WTO后的情况不同。加入WTO后，我国的证券市场越来越开放，B股开放、QFII进入内地股市、证券公司合资化趋势初见端倪。人民币区域化和将来的国际化也将随着我国经济的继续发展越来越成为热门话题。在加入WTO以前，证券市场主要是国内的事情，加之人民币资本项目不能自由兑换，所以，那时的立法不用太多考虑外资的情况。但是在加入WTO后，立法就要考虑外资和中外合资的情况了。加入WTO涉及我国证券市场法律体系的调整主要有三个方面的内容：(1)市场准入；(注：我国承诺的市场准入主要体现为以下四方面：(1)外国证券机构可以(不通过中方中介)直接从事B股交易。(2)外国证券机构驻华代表处可以成为所有中国证券交易所的特别会员。(3)允许外国机构设立合营公司，从事国内证券投资基金管理业务，外资比例不超过33%，加入后3年内，外资比例不超过49%。(4)加入后3年内，允许外国证券公司设立合营公司，外资比例不超过1/3。合营公司可以(不通过中方中介)从事A股的承销，B股和H股、政府和公司债券的承销和交易，以及发起设立基金。这个发展模式有点像我国的汽车业，只要让外资汽车企业进入市场，早晚是合资汽车的天下。合资的股份比例不是最重要的，重要的是技术、专利和管理经验以及人才。这些外资比内资有优势，后者的垄断性比股份比例对

市场具有更强大的控制力。)(2)国民待遇；(注：GATS第17条对“国民待遇”规定：“在列入承诺表的[服务]门类中，在遵守其中所列条件与限定的条件下，每个成员方给予任何其他成员方服务和服务提供人的待遇，在影响服务提供的所有措施方面，在优惠上不得低于它给予本国相同服务和服务提供人的待遇。”就GATS中的国民待遇而言，欧共体对此的解释是：“国民待遇只是一个(GATS要实现的)最终目标，而不是起点”。此点如果同金融联系起来，在金融服务方面的，给外资的国民待遇也还有三年的时间，三年后外资金融机构将对我国金融机构形成强大的竞争压力。)(3)最惠国待遇。(注：GATS第2条规定，成员国有关服务贸易协定所规定的任何措施以及给予其他任何第三国的服务和服务提供者的最有利待遇，必须同时无条件地以不低于前述待遇给予其他任何成员国的服务和服务提供者。这些待遇外资金融机构早都享有了，并且正在朝国民待遇，甚至超国民待遇的目标发展。由于我国的法律修改过于迟缓，国内的法律、法规现在束缚的是国内金融机构的手脚，这就使得内资的开放与享有“国民待遇”的问题，在立法上显得更加突出。)比照我国对WTO的承诺，对照我国证券市场的规模，我们面临的潜在压力还是相当大的。在我国股票市场的规模不足美国华尔街股市2?3%的现状下，外资要求在我国股票市场上享有国民待遇，我们能做到吗?我国的证券公司什么时候才能在规模上与外国的大券商“公平”竞争呢?我国现行的法律和资本市场状况，对我国证券公司压力很大，许多证券公司实际上处于“资不抵债”的边缘，它们不得不依靠各种“不应该动用”的资金保持生存(如动用客户保证金等)。照此发展下去，我国

证券公司非但无法同外国竞争对手竞争，甚至自己存活下去都成问题。对照WTO的有关规定，在修改《证券法》时，要特别考虑未来的法律对我国证券公司的生存与发展是否有利；否则，就意味着我国证券公司将全面中外合资，最终将我国证券市场的经营权交给外国公司来掌管。这对于我们这样大的国家来说，是不具有国家金融安全保障性的。现在距离我国金融市场的全面开放还有最后三年时间，这应该是留给我国证券公司和商业银行以及保险公司等金融机构的最后“喘息之机”。在此时修改《证券法》，应该是市场全面开放前的最后一次机会，对于历史责任和国家利益都十分重要。这段宝贵的时间只有三年，三年过后金融市场将全面开放，到那时我们的法律规定同WTO接轨了，金融市场开放了，如果立法对我们的经济发展是不利的，到那时一切都将悔之晚矣。我们要利用好这个最后的“喘息之机”尽快把法律修改好，在制度上准备好市场开放后与境外金融机构的激烈竞争。

5.全面建设小康社会、经济翻两番目标的影响 党的十六大确立了今后经济和社会的发展目标是全面建设小康社会，实现经济翻两番。如果按照现在的GDP约为10万亿人民币来计算，翻两番应该是40万亿人民币，相当于5万亿美元。这个数字将超过今天的日本经济总产值，还将超过当今美国经济总产值的50%。如果证券市场也同步按照这个比例发展的话，那么我国的证券市场市值将达到美国华尔街股市的50%，即6万亿美元左右，分别超过日本和欧洲市场，成为世界第二大股市。这只是假设，假设的前提有国内外两个；外国的假设前提是美国和日本及德国的经济长期处于负增长或衰退。这也不是没有可能的，日本的经济已经接近十年持续负增长了

。国内的假设前提是经济增长与股市发展保持密切的直接正相关性。但是，这几年来我国经济增长与证券市场缺乏正相关性。经济增长保持快速稳定的增长，股市却长期处于低迷状态。这说明我国投资者对股市缺乏信心，而这种信心的缺乏不仅是个性化的，也有制度化的因素。例如，《证券法》对于监管机关查处违法行为的权力和措施规定得不够充分，使得违法行为只能在早期被发现，却不能在早期被查处。待到有可能查处时，违法者已经逃之夭夭。“亿安科技”案就是一例：监管机关要冻结账户时需交纳保证金，而行政机关没有这笔巨额资金，导致早期发现的违法的账户上的资金被转走。待到案件转为刑事案件而由司法机关来处理账户时，该公司早已人去楼空，最后这类案件只能成为悬案。如果监管机关对违法行为不能及时处理，投资者的合法利益就得不到应有的保护，他们就不再对市场抱有信心，而是敬而远之。修改《证券法》就是要在制度上加强我国经济发展与证券市场发展的正相关性。如果这个正相关性缺失就无法恢复和增强投资者对市场的信心。现今的股市不缺钱，缺的是信心。有了信心投资的钱才会回来，市场才会发展。只有经济发展与证券市场具有了正相关性，党的十六大确立的全面建设小康社会、经济翻两番的宏伟目标才会与我国证券市场发展具有相关性。这是一个认识问题，也是一个实践问题，更是一个国家经济与社会发展的宏观战略问题。

二、行政部门对法律适用范围的影响

1. “适用范围”为何成为重要问题

美国的证券法早在1933年就给“证券”下了详细的定义，这种做法影响了其他许多国家和地区。我国的《证券法》在1998年依然不能这样下定义，在2003年修订该法的时候，能这样下

定义吗?这个问题之所以成为问题，是因为我国的立法与行政体制具有特殊性。抛开政治与意识形态的差异，并不是说凡是美国证券法规范的就都是我们应该学习的，而是说如果我们承认美国的证券市场比我们的证券市场更发达，监管比我们更有经验，美国的证券市场与它们的经济发展更有直接相关性的话，我们就不得不注意客观研究这两种立法与行政体制在技术方面的差异。美国的立法采取了证券种类宽泛而对证券活动有效监管的模式。我国《证券法》采取的是证券种类狭窄而监管又不如美国更有效的模式。从执行《证券法》四年多的实践来看，法律的适用范围和调整对象在过去的执法中并没有成为问题。这是由于在制度上没有了成为问题的基础和前提。但是，正是因为没有这个客观基础和必要的前提，我国证券市场在四年中多半时间发展不好，这不能说与《证券法》适用范围的制度设计没有关系。目前在修法的时候，这个基础与前提性的问题就应该考虑了。从我们在这四年多时间的观察来看，《证券法》适用范围和调整对象的问题，已经成为执行《证券法》的一个非常关键性的问题。比起其他诸如“证券欺诈”、“披露信息遗漏”、“实际控制人操纵”、“大股东侵占小股东利益”等可诉性问题来说，适用范围问题对证券市场的影响要大得多。前者只是影响具体的上市公司的股东利益，而后者影响整体市场的发展与繁荣。为什么说这个问题是证券市场发展的前提呢?就现行的证券市场活动来看，我国《证券法》现有的适用范围的最大问题在于：限制了市场的证券品种和市场层次，限制了交易的多样性和相关性。如果在证券市场中交易的证券种类丰富，市场层次多样，交易形式互补与配合，市场发展空间就比现

在要大得多，市场活跃程度也比现在高得多，市场投资者的积极性也大得多，证券市场与经济发展的相关性也大得多。我们分析这些年来经济发展的主要原因，就会发现中小企业对经济发展的贡献越来越大。但是，由于《证券法》适用范围和调整对象限制了市场证券的品种，限制了市场分层，使得中小企业不能利用证券市场融资，这也是造成经济发展与证券市场不具有正相关性的原因之一。经济发展是需求，证券市场是供给，需求越大，供给也应该越大。这就是两者具有正相关的互动作用。如果今后我国的经济对中小企业继续鼓励，积极推进的话，证券市场就应该在证券品种、交易方式、市场层次与内容方面更加扩大，那样《证券法》适用范围和调整对象就应当扩宽了。所以，修法的前提是这四年的经济发展了，而且按照全面建设小康社会、经济总产值翻两番的目标，未来的经济还将有更大的发展。经济发展要求证券市场有更大发展，法律应该尽快地修改，以便更好地满足这种发展需求。现在要统一认识的问题有许多，例如，我国证券市场是否开展债券期货？是否发展指数期货？是否可以进行“买空”和“卖空”交易？是否发展投资基金券交易？是否允许境外股票到内地股市挂牌交易等；再如，我国市场是否应该允许融资融券？是否应该开办柜台交易市场？是否允许有更宽泛的场外交易形式？是否应该开办专门的中小企业的证券交易市场、创业板市场等。这些与经济发展密切相关的问题，如果没有纳入法律的适用范围和调整对象，在现实中就无法开展试点。即便在目前及可预见的将来，也不会开展这些证券种类的交易、这些多层次的市场、这些多形式的交易方式等，在修法时也要考虑为更长远的未来留下必要的发

展空间。以后我国经济增长的潜力是巨大的，目标是宏伟的，可能性是存在的，所以，证券市场的扩大化、多层次化，证券交易品种的多样化，交易方式的多样化，融资渠道的多元化，中小企业发展筹资形式的多元化是可以预见的必然趋势，当前的修法应该为这一趋势留出足够的发展空间。如果这样考虑问题，修改后的《证券法》的适用范围和调整对象就是目前应该考虑的第一重要的问题。

2.政府与证券市场的关系对此问题的影响

总结1998年颁布《证券法》后的实践经验，许多人都感到《证券法》是一个部门法，由全国人大常委会颁布，由政府的事业性质的单位——中国证监会执行，这是一种特别的组合。在我国，有三部法律采取这种组合，即《证券法》、《银行监管法》和《保险法》分别由证监会、银监会和保监会执行。我们现行的金融监管体制对于法律的执行效果有很大影响，对法律的适用范围和调整对象也有直接的影响。由于法律对执法的行政体制的规定不清晰，通常采取一个笼统的大概念，而不是具体的部门，如“国务院证券监督管理机构”，（注：“国务院证券监督管理机构”显然不只一个机关，而是有若干个机关；否则就应该规定具体机关的名称。）致使国务院系统中的其他有关部门也对证券监管有部分的权力。如此体制下，专门监管机关与其他监管机关就会在具体问题上发生利益与责任的摩擦。为什么在《证券法》条文中只是抽象地规定由“国务院证券监督管理机构”依法对证券市场实行监督管理，而没有具体采用“证监会”的名称呢？根据当时参与立法起草的学者回忆，采用这个概念是因为当时有双层行政机关对证券市场行使直接管理权：一是国务院证管委，二是其下属的执行机构证管办。后来这两

个单位合并成为中国证监会。另外，在《证券法》第2条还有“国务院依法认定的其他证券”，所以，就可能涉及国务院其他部委。当时出于对现状的考虑，就采用了一个模糊的办法来表述。从这个抽象的概念中我们获得的信息是，条文引申的含义还包括在国务院系统中有若干个部门对证券活动具有监督管理权力，但并不意味着这些部门对证券市场活动都要承担责任。例如，财政部、过去的国家计委和国资局、中国人民银行、国家外汇管理局，甚至包括最高人民法院、税务总局、环保局等。它们对证券监管有部分权力，但并不承担直接的责任。由于行政监管部门“政出多门”，法规和规章之间权责与利益的摩擦就表现出来了。我国采用的是一个由“条条”和“块块”组成的“行政中心主义”的法律运作模式，行政部门是司法制度的中心，因为行政部门掌握执法的行政资源。而立法和司法部门还不是司法制度的中心，甚至还不能构成与行政部门相对称的地位，因为后者不掌握执法的行政资源。无论我们是否同意这种现状，这就是我国目前法制的实际情况。即便在同一行政部门中，也还存在“县官不如现管”的现象，这说明行政资源掌握在直接管理者手中。在这种情况下，行政部门之间在制度上更具有协调与合作的必要；否则，市场就无法承受政府的“多部门多政策”之“重”。在“行政中心主义”成为法制中心的情况下，政府管理与市场管理具有很大意义的“同构性”，如同我国封建社会中特有的家庭与国家具有的“家国同构”相类似。出现这种现象的经济根源，就是证券市场资金的制度资源来源于政府，市场依赖这种制度资源才能存在和发展。证券市场原始资金在制度上缺乏独立性，也就缺乏财产制度上的处置

性。在上述制度背景下，证券市场本身难以提出独立的发展诉求，也难以代表证券公司、投资者的利益和需求，而更多地体现政府的意旨和官员的发展思路。证券市场在制度上处于政府的领导之下，在有限的空间活动：政府怎么说，市场就怎么做；政府如果不说，市场就不会去做。证券市场越来越失去了能动性和主动性，变成依附于政府的被动的“政府下属部门”。在“市场与政府同构”的情况下，《证券法》的调整对象就不会“宽”，因为政府不可能及时、完整地了解市场需求什么，只有证券市场本身才知道它需要什么。两者如果“同构”，市场也不会知道它自己需要什么了。这就是行政体制对市场的影响，也是行政体制对《证券法》适用范围的影响。这个问题在修法的时候，如果依然要由政府来考虑，无疑又回到了1998年立法时遇到的类似问题中，很可能出现问题的循环。经济发展对证券市场发展有需求，但是政府各部门对这一问题的认识不同，由此各部门的看法不同，解决问题的方案不同。由于政府各部门的不同认识，当证券市场的规则调整时，涉及对原来政府各部门之间的权与责的重新配置，也反过来影响有关政府部门对市场规则变动的本位化考虑，这些情况都需要一定的时间来调整 and 适应。最主要的情况是投资者也要调整自己的行为方式，所以，市场上的资金流向和规模也会受到影响。四年多过去了，证券市场就是在这种不断适应中过来的。由于根本制度设计的局限性和其他一些原因，在四年多的后两年发展得很不好，其中制度调整失误导致市场雪上加霜。如去年国务院制定的“国有股减持方案”发布不久又暂停执行。这样一个对证券市场影响非常大的制度180度大转弯，我国证券市场由此蒸发了数

百亿资金，投资者只能“用脚投票”。现在我们应该认识到，根本的问题是证券市场满足经济发展需求的问题，而不应该经常从政府本部门的利益出发定位市场规则；否则必然影响证券市场的发展，伤害投资者的信心。我们检验规则的客观标准就是看其是否满足国民经济发展的需要。如果这个根本问题没有人来评价，证券市场搞得不好也不会被追究责任，那么证券市场就不会搞好。这就是近两年来我国投资者对证券市场失去信心的根本原因。回到《证券法》适用范围和调整对象问题上来，我国证券市场经过13年的发展之后，现在要统一认识的是：我们是需要一个适用范围和调整对象宽泛的法律，还是需要一个依然如故的法律？政府立法的考虑与经济发展以及证券市场满足这一发展的吻合程度应该有多大呢？经过四年多的实践，我们应该得出清晰而肯定的答案。

3. “行政中心主义”下的法律作用在“行政中心主义”的笼罩下，法律的作用是有限的。立法和司法如果没有进入法律实际制度运行的中心而处于边缘状态的话，法律的执行效果在很大程度上则取决于行政部门，因为只有行政部门才能支付执法的行政成本。例如，立法部门对《证券法》等许多金融类的法律没有立法解释。没有立法解释制度，立法部门就只能处于边缘。司法部门则是处于另一种边缘，从证券欺诈案件的受理过程就可以观察到这一点：在最高人民法院颁布证券欺诈案件的司法解释前，关于这类案件法院不予受理。即便在最高人民法院受理这类案件后，依然将行政处罚作为受理案件的前提条件，即受案的“前置程序”，这依然体现了“行政中心主义”的色彩。

三、具体的修改建议

1.以高层级的法律协调部门规章在目前行政体系不变的情况下修改

法律，处理部门利益的冲突只能根据《宪法》从高层级的法律上进行协调。无论有多少种部门规章，也无论规则有多少特殊性和专业性，原则上不能违反比其层级高的法律。高层级法律的立法精神应该由立法机关或法院来解释。我国目前处于经济发展较快和体制过渡的时期，法律不可能十分定型。如果层级高的法律是早年出台的，行政部门的规章是近年出台的，此时应该通过立法机关的解释或授权行政部门制定规章来处理问题，而不应该在获得授权的情况下，行政部门就单独进行解释或制定超越高层级法律的规章。这种做法在过去四年多的时间里已经发生了多次，既没见立法机关提出过异议，也没见法院提出过异议。因为没有人反对，所以就出台了，并且采用了行政修改立法的做法，事情也就过去了。解释这种情况的原因只有一个：立法部门不处于法制的中心，只是处于法制的边缘。现实生活中，只有中心对边缘有影响力，而鲜见边缘对中心有影响力的。这就是过渡阶段容易出现的“过于注重效果，不注重程序”的现象。避免立法机关的这种“尴尬”还有另一种方法，就是在法律中为未来的发展留出空间或者直接给行政部门预先授权。在此次修改《证券法》时，这个方面的经验教训特别值得考虑。

2. 统一型法律先出台，调整范围宜宽不宜窄 在没有分散型法律、法规设计的情况下，统一型法律已经先期出台了，其调整对象“宽”比“窄”好。因为分散型法律、法规出台的时间是不能预期的，此时只能先用统一型法律来调整证券市场的活动，将来情况怎么样，只有到将来再说。总之，不能再出现“无法可依”的状态；否则不利于证券市场的发展，也背离了《证券法》的立法精神。未来的发展虽然还有许多不确

定的因素，但有一点是确定的，这就是发展，并且在发展的过程中用发展的办法来解决问题。有许多问题并不是新问题，而是在证券发展历史上已经出现过的问题，而且是已经有办法解决的问题。我们可以汲取别人的经验，结合本国的情况，对于未来将会遇到的问题做一定的准备和预案。3. “行政中心主义”下政府应有更大作为 我们在此不讨论“行政主导经济发展”是否合适，也不讨论“行政主导证券市场”的模式是否应该。因为这些问题比较复杂，而且需要具有非常厚重的“地方性知识”和“地方性经验”支撑才能讨论透彻；还因为这些问题不是简单的理论模式问题，更不是学术理论问题。在我国经济和法律制度中既存的“行政中心主义”就是我国目前的现实情况，只能在现实情况条件下讨论现实问题，而不是在纯理论状态下讨论这个问题。修改法律也只能在现实的情况下来考虑问题。行政系统作为法律运行的中心对修改法律影响较大，是从行政部门掌握司法的行政资源意义上来讲的。行政部门既然掌握最大的行政资源，就要承担起更多的工作和责任，使行政系统有更多的作为。我们的市场目前缺乏四种制度性条件：信用记录、契约意识、会计公信和产权观念。这些制度性因素需要在长期市场发展过程中逐步建立，其中也有政府和社会支持，还有法律制度在司法层面的支撑。我国证券市场发展的时间比较短，只有13年的历史，《证券法》颁布也只有四年多的时间，这些制度因素无法在短期内建立和完善。证券市场好像是一个桌面，信用记录、契约意识、会计公信和产权观念是四条桌腿。在四条桌腿不健全的情况下，还要把桌子支起来并保持一定的平稳，只能依靠外来力量的扶持，这个外来力量就是政府。我

国的四大国有商业银行也是依靠政府系统的支持，才能具有今天的强势。我国的证券市场也不例外。在现阶段，只有政府掌握巨大的行政资源，也只有政府才能支撑得起这么大的金融市场风险。四大国有商业银行能够吸收巨额存款的现状，早已证明了这一点。存款人看的不是国有商业银行本身，而是看其背后的政府支持。如果没有政府的支持，情况就不会是现在这个样子。证券市场虽然不完全像商业银行业那样，但是本质上也是类似的。政府在市场上的中心作用和主导作用，使得法律对此也应该有所反应。笔者的意思不是要政府代替市场，也不是要政府垄断市场，而是在许多市场制度条件不成熟和未建立的情况下，市场本身需要政府的支持和帮助。为此《证券法》在修改的时候，不得不充分考虑这一点。例如，政府最终要对投资者负责，不能出现“出了问题无人管”的情景。在当年的“郑百文”股权转让登记过程中，政府各有关部门表现出来的不作为现象，使市场感到出了问题或遇到难题就找不到政府了。各个政府部门拿着问题“踢皮球”，互相推诿的消极态度，也是不利于证券市场发展的。我国民谚云：“当官不为民作主，不如回家卖白薯”。此谚语在当今的新解是：作为政府就要敢于“管”，敢于承担责任，即使丢“官”也要解决实际问题。无论“郑百文”这件事情的本身是对还是错，允许有不同的认识，那是法律的问题或是道德的问题。但是，政府不能不履行自己的行政职责。政府的行政职责既有法律的，也有道德的，对于证券市场而言，还有更重要的职责是为证券市场的发展服务。政府要对证券市场范围内的制度问题负责，包括对投资者利益保护、证券公司发展、境外投资者利益保护和各类债权人利

益保护的制度负责。政府在此负责不是要政府承担民事责任，而是在制度上要求市场如果出了问题就要有人来管。这不是简单的“独立法人独立承担民事责任”的问题，而是在一个国家的证券市场上有没有政府的问题。1997年香港特别行政区政府动用外汇基金干预证券市场，捍卫港币联系汇率。在香港特别行政区这样一个市场化程度比内地高得多的地方，政府都会如此干预市场，内地市场如果出现问题，政府更应该干预。在法律制度上，这是在一个国家的证券市场上最为根本的制度，即出了问题要有人管。目前在我国证券市场制度还不健全的情况下，政府更不应将自己承担的责任推给上市公司，让“独立法人独立承担民事责任”。如果那样，证券市场的信用就永远无法在投资者心目中建立。因为在存在“司法地方保护主义”的情况下，解决问题的难度将单纯使用法律解决问题的可能性大大降低了。在“行政中心主义”的现状下，掌握行政资源的政府不管，还有谁能承担这个责任呢？为此，在要求政府承担更大责任的基础上，在要求政府有更大作为的期望下，法律依然要继续给政府更大的行政权力，而不是削弱政府的权力。政府的这种行政权力只有到市场中的信用记录、契约意识、会计公信和产权意识等要素建立起来以后，才能逐步减弱。

四、结论 修订《证券法》的适用范围“宜宽不宜窄”。

只有《证券法》的适用范围放宽了，证券市场经营产品的种类才会丰富，多层次的证券市场才会拉开，各层次市场上的多种证券买卖活动才会活跃，市场活动才会有活力，证券市场才会有较大的发展。为此，可以放“宽”也可以不放“宽”的条款，一定要放“宽”；现在不能放“宽”，将来才能放“宽”的条款，现在就放“宽”

”，为将来留下发展的空间。“法随时转则治”。设计一个比较“宽”的适用范围和调整对象并非修订《证券法》的目的，根本目的是促进证券市场的长足发展。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com