

对证券市场投资失败的慈善救助机制

邢会强*

摘要：针对本金几乎全部损失且生活困难的证券投资者，为了避免其做出过激行为，维护社会稳定，建议创立证券市场慈善救助机制。这种救助机制，不是权利救济，而仅仅是慈善性的、自愿性的经济帮扶。这种慈善救助机制可以通过成立慈善基金会的形式进行，基金理事会应有来自证券监管机构、投资者保护机构、证券登记结算机构等单位的代表。受赠人本质上属于不合格的投资者。原则上，每个被救助人生只能获得一次慈善救助。受赠人在接受受赠后，应承诺不再进入证券市场。通过阻止不合格的投资者进入证券市场，以不断提高证券市场上投资者的理性程度。

关键词：投资者 慈善救助 证券市场 社会救助

在赌场，如果赌客输光了，赌场往往会给赌客一笔钱，让他（或她）吃得起饭，买得起回家的机票。这种机制，本质上是一种慈善救助机制。在现代社会，慈善是指自然人、法人和其他社会组织对慈善对象自愿给予的物质、资金、服务及其他方面善意的帮助或援助。^① 这种救助具有自愿性的特点，符合慈善救助的特征，不属于权利救济机制。

赌场救济机制之所以存在，并不是为了激励赌客豪赌，而是为了维护社会稳定和赌场声誉，是因为输光的赌客很容易做出过激的行为，如盗窃、抢劫、杀人、自杀等。但有了这种救助机制，输光的赌客做出过激行为的概率就大大降低了。

证券市场不是赌场，但却同样存在本金几乎全部损失（以下简称赔光）的投资者。这些赔光的投资者和输光的赌客一样，也容易做出过激的行为，从而影响社会稳定、

* 中央财经大学法学院教授。

① 江治强：《慈善救助与社会救助的异同及衔接机制建设》，载《中国发展观察》2015年第5期。

市场声誉,甚至会影响到政策的理性。但到目前为止,证券市场还没有一种专门针对赔光的投资者的救助机制。因此,部分赔光的投资者经常会做出过激的行为,如跳楼自杀、无端闹访等等,令人头痛。

证券市场有涨有跌,投资者有输有赢,没有风险意识赔光本金的投资者不乏其人。因此,建议借鉴赌场的这种救助机制,创立证券市场慈善救助机制,以维护社会稳定和市场和谐。

一、从投资者的权利救济到慈善救助

我国在证券市场已经建立起多元化的投资者法律保护机制,我国证券法甚至专章设立了“投资者保护”章节,这在全球证券法文本中是具有首创意义的。我国证券监管机构将投资者保护视为工作的重中之重。这些投资者法律保护制度包括但不限于:合格投资者制度、投资者适当性管理制度、先行赔付制度、欺诈发行购回制度、虚假陈述中发行人的无过错责任制度和其他责任人的过错推定制度及连带责任制度、投资者保护基金制度、专门的投资者保护机构制度、特别代表人诉讼制度、投资者纠纷调解制度等。但这些制度都只保护权利人,即有权利才能获得救济,无权利不能获得救济。即上述投资者保护制度,均对应了投资者的某项权利,这些权利是法律赋予的。只有投资者拥有某项法律权利,投资者受到损失且有对应的责任人,且该责任人不能免责时,投资者才能获得赔偿救济。如果投资者不具有法律赋予的权利,投资者受到损失但无对应的责任人,或责任人可以免责时,投资者就不能获得赔偿救济。例如,某权证投资者在权证的最后一个交易日斥资 30 万元买入权证,第二天该权证开始停牌,七天之后,该权证到期,该投资者由于对权证规则无知,没有行权,30 万元的权证价值变成 0 元。该投资者的损失是由于自己对权证规则的无知所致,他(或她)错误地将权证当成了股票,由于找不到其他主体作为责任人,因此,他(或她)就不具有求偿的权利,也就无法获得赔偿救济。投资者的权利救济,对应了国家的救济义务,这种义务已被法律所规定。投资者有某项权利,国家就有义务进行救济。

但对于那些不具有求偿权利,无法获得权利救济,国家也没有义务进行救济的投资者,他们的损失只能自己负担。此谓“投资者自负”原则。该原则有利于发挥市场的作用,将市场风险分配给投资者,从而通过风险的分配,令投资者自慎与理性。这是无可厚非的。

但是,现实情况是,很多投资者是不理性、不谨慎的。他们没有权利获得救济,但由于衣食无着,经济极度困窘,因此,难免会做出过激行为。证券市场需要针对这种情况,建立社会安全缓冲垫,给无权利者以一定的经济救济,让其逐渐恢复理性,而不是坚持法律的原则,对无权利者置之不理。毕竟,调节社会运行的,不仅仅是法律。“徒法不足以自行。”法律也有未尽或不周之处。

社会连带理论认为,人类社会的形成与发展离不开个体间的联合,因连带关系形成的人的群体是个体得以存在和发展的基础。^① 社会是一个相互连带的社会,对于弱者,强者可能没有法律义务进行救助,但救助弱者比不救助弱者,更有利于维护强者的利益。在古代中国,许多地主豪绅通过“赈恤宗族及邑里之贫者”发挥慈善的养老、殓葬、慈幼功能,^②这有助于社会稳定。在现代社会,我们更是强调“自由竞争,优胜劣存”。^③ 因此,创立证券市场投资失败者的慈善救济机制是十分必要的。

二、建立投资者慈善救助制度的特殊原因

以下两方面的特殊国情,决定了我国引入投资者慈善救助机制的必要性。

一方面,我国证券市场是一个以散户为主的市场。目前,我国开立证券交易账户的投资者有2.2亿户,99.76%都是个人投资者。“人上一百,形形色色。”尽管大多数个人投资者都是理性的,有风险控制意识的,但也不排除个别投资者是不理性的、对证券市场无知无畏的、有赌徒心理的。笔者称之为“不适格投资者”。尽管证券法推出了投资者适当性管理制度,尽管证券公司在办理投资者开户时负有一定的义务,但目前我们还无法完全排除这些“不适格投资者”参与证券市场。正如木桶的短板决定盛水量一样,这些“不适格投资者”其实决定了证券市场规则的理性程度。“不适格投资者”偶尔做出的过激行为,会吸引社会公众的高度关注,从而引发舆情事件。而对此做出的法律或政策反映,可能未必是理性的。例如,在牛市中有无知投资者因杠杆投资赔光家产从而跳楼的事件,可能会影响决策者对牛市的看法,从而导致国家出台政策打压牛市,进而导致牛市提前终结,熊市提前到来甚至长期处于熊市状态。因

① 董溯战:《论作为社会保障法基础的社会连带》,载《现代法学》2007年第7期。

② 林嘉、马进:《共同富裕背景下社会法优化分配制度的原理与路径》,载《新疆师范大学学报(哲学社会科学版)》2023年第6期。

③ 张雅光、王妍:《“优胜劣汰”与“优胜劣存”——从个体工商户数量锐减看市场竞争法则》,载《社会科学战线》2009年第7期。

此,对“不适格投资者”的投资失败进行慈善救助而非法律救助,能在很大程度上避免此类过激事件的发生。该慈善救助应该是附条件的,即要求救助之后,该“不适格投资者”负有不再进入证券市场的义务,从而提升证券市场的理性化程度,抬高木桶的短板。

另一方面,我国存在有中国特色的信访制度。在中国,信访工作是指各级党和政府机关及各种社会管理组织受理人民群众来信、接待人民群众来访的一项经常性的群众工作。^① 当下的信访救济呈现出五个方面的异象:一是信访者越来越多样化;二是信访频率越来越高,其中不乏“缠访”“闹访”;三是节日化信访特色明显,越是重大、敏感节日,信访者越多;四是群体信访者越来越多,有不少信访者通过“抱团”信访,希望“大闹大解决”;五是越级信访现象突出,信访者动辄到省城甚至京城信访。^② 面对信访存在的问题,“废除论”^③“强化论”^④“还原论”^⑤“改造论”^⑥等观点纷呈。但信访制度的存在,有着复杂的政治、体制、法律、社会、历史和文化背景,短期内难以完全废除。一方面,国家允许信访,另一方面,在特定节点,上级往往要求下级想办法解决掉信访。这就是信访悖论。如果能在法律范围内解决信访,信访也就不存在了。但问题是,要解决信访,就必须“花钱买稳定”,而不管信访人是否在法律上有理。在信访存在的当下,捐赠只好是一种不论当事人是否在法律上有理有权而一律给予财物帮助的机制。

三、投资者慈善救助机制设计

捐赠人:捐赠人主要是证券交易场所、证券公司以及其他证券服务机构等。这

① 左卫民、何永军:《政法传统与司法理性——以最高法院信访制度为中心的研究》,载《四川大学学报(哲学社会科学版)》2005年第1期。

② 参见章志远:《信访潮与中国多元化行政纠纷解决机制的重构》,载《法治研究》2012年第9期。

③ 废除论的核心思想是废除作为权利救济方式的信访,保留作为公民政治参与渠道的信访。参见于建嵘:《信访的制度性缺失及其政治后果》,载《凤凰周刊》2004年第32期;于建嵘:《中国信访制度批判》,载《中国改革》2005年第2期;于建嵘:《对信访制度改革争论的反思》,载《中国党政干部论坛》2005年第5期;于建嵘:《信访悖论及其出路》,载《双周刊》2009年第8期。

④ 强化论主张扩充信访机构的权力,使其真正能够担负“为民做主”的重任。赵凌:《信访改革引发争议》,载《南方周末》2004年11月18日第3版。

⑤ 还原论主张将信访机构还原为一个下情上达的信息传递机构。参见周永坤:《信访潮与中国纠纷解决机制的路径选择》,载《暨南学报》2006年第1期。

⑥ 改造论主张发挥信访救济的独特优势,矫正其不讲程序、缺乏规范、充满恣意的弊端。参见应星:《作为特殊行政救济的信访救济》,载《法学研究》2004年第3期;左卫民、何永军:《政法传统与司法理性——以最高法院信访制度为中心的研究》,载《四川大学学报(哲学社会科学版)》2005年第1期;章志远:《信访潮与中国多元化行政纠纷解决机制的重构》,载《法治研究》2012年第9期。

些主体首先是证券市场的获益者,最希望证券市场长久健康发展,且是证券市场的“强”者,有资金实力。其次,它们也有意愿进行捐赠。因为尽管从法律上,证券市场赔光本金的投资者没有索赔的权利,其投资失败只能自己承担,但通过经济救助,可以使他们免于做出过激行为,有利于维护社会稳定和市场声誉。如果没有这样的经济救助机制,证券市场赔光本金的投资者就可能利用“弱者的武器”,无休止地进行起诉、上访、申诉,扰乱正常的经营秩序。即便是判决他们败诉、通过治安拘留对他们进行处罚,但他们一旦获得人身自由,仍然会非理性的进行闹访。在此情况下,通过慈善组织给予这些人一定的经济救助,可以使他们免于胡闹,不做出过激行为。捐赠人可以显名,也可以用化名(假名),甚至匿名,皆取决于捐赠人的意愿。

受赠人:慈善组织对慈善资源的管理、投资和使用应当尊重捐赠人的意愿。^①因此,受赠人的范围应该遵从捐赠人的意愿,甚至可以特定化。在捐赠人没有指定特定的受赠人时,原则上,受赠人应该是证券市场赔光本金的个人投资者。“赔光”不一定真正赔完本金,赔得所剩无几,生活困难的证券投资者也在受赠人之列。当捐赠人指定了特定的受赠人时,管理人就应该向该特定的投资者进行经济救助。涉嫌证券违法犯罪或因证券违法犯罪行为已经被行政处罚或刑事制裁的,不应受赠。该捐赠救济具有救困救急不救能人的特点,因此,那些投资金额较大,暂时“栽了跟头”的“牛散”,也不在救助之列。

慈善组织的形式选择:建议采取私募基金会的形式。慈善组织,是指依法成立、符合本法规定,以面向社会开展慈善活动为宗旨的非营利性组织。慈善组织可以采取基金会、社会团体、社会服务机构等组织形式。^②设立慈善组织,应当向民政部门申请登记。基金会是指以公益事业为目的,利用自然人、法人或者其他组织捐赠的财产,依法成立的非营利性法人。2004年《基金会管理条例》的一大创新是,将基金会分为公募基金会和私募基金会,前者面向公众募捐,后者不得面向公众募捐。^③由于证券市场投资者救助基金是向特定对象(主要是证券交易场所、证券公司等)募捐的,因此,采用私募基金会的组织形式更加简单便捷。

慈善组织的内部组织:采取基金会形式的慈善组织,其内部组织机构主要分为理事会、监事(会)、秘书长等。理事会是决策机构,秘书长为执行机构。基金会应有

① 江治强:《慈善救助与社会救助的异同及衔接机制建设》,载《中国发展观察》2015年第5期。

② 详见《慈善法》第8条。

③ 高功敬、高鉴国:《中国慈善捐赠机制的发展趋势分析》,载《社会科学》2009年第12期。

获取、核实受赠人财务状况、交易状况等信息的能力。这是确保不被受赠人骗取救助的基本保障。此外,基金会还应有能力主动识别符合救助标准的投资者,因为投资者遍布全国各地,有的投资者并不知道该经济救助机制的存在,因此也无从申请救助。基于此,基金会理事会应由来自证券监管机构、证券登记结算机构、证券行业协会、证券投资者保护机构等机构的理事,基金会应当与证券登记机构甚至银行建立信息共享机制。

救助条件:该救助应该是附条件的救助,且原则上只救助一次。即救助条件是被救助人在证券市场赔光或基本赔光了本金,目前生活困难,愿意在接受救助之后,从此不再投资于证券市场。甚至,根据捐赠人的指示,被救助人也应承诺不再申诉、起诉、上访,不再扰乱国家机关、证券交易场所、证券行业协会、证券经营机构等的正常工作秩序为前提,并放弃相关权利。如有违反,基金会将有权追回救助资金。《慈善法》第15条规定:“慈善组织……不得接受附加违反法律法规……条件的捐赠,不得对受益人附加违反法律法规……的条件。”由于公民权利是可以放弃的,因此,受赠人放弃相关权利,承诺不再进入证券市场,应解释为不违反《慈善法》第15条。

救助标准:救助的目的是为了让受捐赠人不至于出现过激行为,这是一种临时性的救助措施而不是长期性的救助措施。因此,救助标准以被救助人不至于出现过激行为为原则,且不得超过以下数额中的较小者(捐赠人另有指示的除外):第一,其已经投入到证券市场的所有资金;第二,一定的固定金额,如5000元。

法律意义:救助并不意味着被救助人有获得救助,更并不意味着被救助人有追究捐赠人法律责任的权利。捐赠也不意味着捐赠人对被救助人有法律义务、有任何法律过错。救助仅仅是一种道义上的善举,是捐赠人为了社会稳定和谐而对弱者的一种物质上的帮扶。

保密制度:应该对捐赠人和受捐赠人进行严格的保密保护,但捐赠人可以自行公开其捐赠金额、救助条件等。管理人有义务通过合同要求被救助人对救助事项进行保密,被救助人也应进行保密。这是因为,慈善救助往往由民间发起,具有低规则性、灵活性等特点。慈善救助行动一般不采取标准化的救助模式,相同救助项目对不同对象的救助标准也可能不统一。^① 保密制度可以防止其他不符合救助条件的

^① 参见江治强:《慈善救助与社会救助的异同及衔接机制建设》,载《中国发展观察》2015年第5期。

投资者进行自我比对和效仿,并给捐赠人、管理人等进行施压,不救助就不罢休,将非义务救助异化为义务救助。

四、投资者慈善救助与社会救助机制的关系

社会救助是国家和社会对于遭受灾害、失去劳动能力以及低收入公民给予物质救助或服务帮助,以维持其最低生活水平的各种措施。^① 社会救助制度是政府和社会直接向贫困者和由于其他原因陷入长期或临时困难的个人和家庭提供物质和服务帮助的法律法规、计划和办法等总和。^② 现阶段,我国基本形成以最低生活保障、农村五保为核心,以医疗救助、教育救助、住房保障、自然灾害救助、法律援助等专项救助为支撑,以临时困难救助、流浪乞讨人员救助等为补充的现代社会救助制度体系。^③

投资者符合社会救助条件的,可以申请社会救助。例如,临时救助。临时救助制度主要是对在日常生活中由于各种特殊原因造成基本生活出现暂时困难的家庭给予非定期、非定量生活救助。《民政事业发展第十二个五年规划》要求全面建立临时救助制度,对因病、因灾等特殊原因造成生活暂时困难的家庭,以及收入略高于最低生活保障标准但生活确有困难的低收入家庭实施阶段性生活救助,临时救助成为一项正式的社会救助制度。投资者可能符合临时救助的条件,但极可能不符合,因为临时救助的对象,主要是因病、因灾等特殊原因而造成基本生活出现暂时困难的家庭。

本文所提出的投资者慈善救助,根植于社会道德土壤,与以公民权为基础的社会救助有很大不同。政府举办的社会救助以国家赋予公民的合法权利作为制度基础,以法律作为实施依据,以财政或强制性筹款为物质保障。^④ 社会救助工作具有法定化、程序化的特点。公民获得以公共财政为基础的社会救助是法律赋予公民的一项法律权利,所有社会成员均享有平等的社会救助权。^⑤ 而慈善救助具有任意性、非程序化的特点,不赋予被救助方以请求救助的权利。

① 参见刘俊主编:《劳动和社会保障法学》,高等教育出版社2017年版,第249页。

② 国家发展和改革委员会社会发展研究所课题组:《我国社会救助制度的构成、存在问题与改进策略》,载《经济纵横》2016年第6期。

③ 参见国家发展和改革委员会社会发展研究所课题组:《我国社会救助制度的构成、存在问题与改进策略》,载《经济纵横》2016年第6期。

④ 参见江治强:《慈善救助与社会救助的异同及衔接机制建设》,载《中国发展观察》2015年第5期。

⑤ 参见江治强:《慈善救助与社会救助的异同及衔接机制建设》,载《中国发展观察》2015年第5期。

表 1 慈善救助与社会救助差异对比表

项 目	慈善救助	社会救助
理 念	道德和社会责任	稳定社会
主 体	公民/企事业单位/慈善组织	政府(相关职能部门)
性 质	民间社会互助/公益慈善	政府基本职责
资 源	社会捐赠	公共财政
制度目标	倡导互助理念/济贫/救急	保障公民基本生存权
覆盖群体	贫困、低收入人群/遭遇困难成员	经济困难群体
管理运行	项目化运作/低规则化施救	政府审核审批

资料来源：江治强：《慈善救助与社会救助的异同及衔接机制建设》，载《中国发展观察》2015年第5期。

慈善救助属于社会救助的补充机制。受资源的有限性和社会救助项目设计的局限,中国目前的社会救助仍无法做到满足救助对象的个性化需求。那些政府不应承担或承担不了的责任,必然需要民间慈善互助行为来补位和承接。^① 本文提出的投资者慈善救助,能有效补充当前我国社会救助机制的不足,从而发挥慈善救助的“救急难”功能,维护社会安定和谐。

五、结 语

本文提出的针对本金几乎全部损失且生活困难的证券投资者的慈善救助机制,每年其实不需要太多资金,但却格外有意义:它有助于维护社会稳定,有助于不断提高资本市场的理性程度,有助于摆脱不必要的干扰,促进资本市场政策与法律的理性制定与实施,有助于促进资本市场持续发展。资本市场不乏受益极大的利益相关方,他们也不乏捐赠意愿,但却缺乏慈善救助方面的有效的组织者和实施者,希望此文能引起有关方面的重视,早日引入这一机制。当然,具体方案可以进一步优化。本文仅仅是提出了初步的设想,权作引玉之砖。

^① 江治强：《慈善救助与社会救助的异同及衔接机制建设》，载《中国发展观察》2015年第5期。