



## 操纵证券、期货交易价格罪刑事立法比较研究

刘宪权

众所周知,在证券、期货市场上,证券、期货的价格举足轻重,而由供需关系自然形成的证券、期货价格的上落是正常的。操纵证券、期货交易价格行为因人为地扭曲证券、期货市场的正常价格,扰乱证券、期货的正常秩序,必然损害众多投资者利益,甚至可能引发社会的震荡。正是由于操纵证券、期货市场行为具有如此之大的社会危害性,在当今世界范围内,凡有证券、期货市场的国家和地区,一般均明确禁止操纵行为,并强调要用法律手段惩治操纵行为。本文旨在通过对世界主要国家和地区有关操纵证券、期货交易价格罪的刑事法律规定的比较研究,得出有利于中国刑事法律发展的有益经验。

一

美国禁止操纵证券交易价格的法律规定,主要规定在证券交易法第9节和第10节B款中。该法规定,禁止任何人或任何国家证券交易所的会员,直接或间接利用邮政或任何州际商业方式或工具或国家证券交易所设施进行下列行为:不转移所有权的买卖和相对委托买卖;单独或与他人一起进行连续买卖;传播或散播有关证券涨跌的信息;虚假或误导性的陈述;稳定操纵行为;操纵证券衍生物价格等行为。该法还具体对操纵证券价格行为人的法律责任和受害人的求偿权及其时效作了规定。另外该法还授权证券交易委员会(SEC)制定规则以禁止证券市场的其他操纵性行为,任何人违反这些规则也应属于非法。

美国禁止操纵期货交易价格的法律规定,主要规定在期货交易法中,该法第6条(C)规定:如果委员会有理由认为某人(合同市场以外的人)在州际贸易中操纵或意图操纵或已经操纵或已经故意操纵依据合同市场规则交易的期货市场价格,或故意制造假象或在注册申请中,或在根据本法向委员会所作报告中制造与事实不符的错误陈述,或故意在其申请和报告中不予陈述必须予以陈述的实际事实,或违反或已经违反本法的规定或违反委员会指定的条例、规则、裁定时,委员会可以对该人提起诉讼,并陈述这方面的指控。根据收到的证据委员会(1)可以禁止该人依据合同市场规则进行的交易,并要求所有合同市场在命令规定的期间内,拒绝该人的交易特权;(2)如果该人已向委员会注册其交易能力,委员会可以停止其至多6个月的交易,或撤消注册;(3)可以向违法人征收每次违规的至多50万美元的民事罚款;(4)要求该人向客户赔偿其违规行为所造成的近因损失。该法第9条(A)款(2)项规定:任何人操纵或意图操纵州际贸易商品价格或依据合同市场规则交易的商品价格、或垄断或意图垄断该商品,或故意通过邮件或在州际贸易中通过电报、电话、无线电通讯手段提供或致使提供虚假误导的传达,或故意报告不精确的影响或趋向影响州际贸易中的商品价格的谷物市场信息和情况,或故意违反第4条、第4条B款和C款(A)一(E)项、第4条H款、第4条O款(1)项及第19条之规定,均

为非法。<sup>[1]</sup> (P170、P596)

日本证券交易法上禁止操纵行情的规定,是以美国1934年证券交易法中的有关内容为范本的,该法制定于1948年。操纵行情的犯罪是围绕着证券交易的所有犯罪中性质最为恶劣的一种犯罪。就操纵行情而言,现实中最多的是操纵股价。操纵股价不仅限于使用对股价产生影响的正确的情报,而且包括使用欺骗、诡计等其他人为的手段,在证券市场上制造出虚假的繁荣状况,为获取最大的利益在对自己最有利的时点上大量买进或大量售出。由于操纵者为获取自己的利益而损害了不特定多数的投资者的利益,所以,操纵股价就具有诈欺罪的性质,可以说这是一种古典性的证券犯罪。在日本证券交易法中,操纵行情罪分两大类:一类是操纵行情罪;另一类是以变动行情为目的的散布流言蜚语罪。具体包括:假装买卖、交易罪;通谋买卖、交易罪;变动操纵罪;安定操纵罪以及以行情变动为目的的散布流言蜚语罪等。

日本禁止操纵期货交易的法律主要有商品交易所法和金融期货交易法等。日本商品交易所法第99条规定:在商品市场中进行交易时,任何人不得有下列行为:①进行不以上市商品所有权转移为目的的买卖交易;②进行伪造交易或使用假名进行交易;③与他人串通,在申请自我交易的时候,申请同谋人也以特定价格或约定价格使交易成立;④单独或伙同他人进行一系列会使人产生对某商品市场交易的繁荣的错觉的交易,或进行一系列会使商品市场行情发生变化的交易;⑤委托他人或接受他人委托,进行前述①至③等活动;⑥散布商品市场行情会因自己或他人的市场操纵而发生变化之谣言;⑦在商品市场进行交易时,故意对重要的事项进行虚假表态或会引起误解的表态。日本金融期货交易法第44条规定:在金融期货交易中,任何人不得有下述行为:①进行虚假的金融期货交易;②在自己提出要约的同时,为使该交易成就,事先与他人串通,要求他人同时承诺其自己所要约的金融期货;③以引诱他人来进行金融期货交易为目的,自己单独或串通他人进行使第三人误认某一期货为热销的假象的交易,或进行促使被其垄断的金融期货涨跌行情的交易;④委托他人或代理他人进行上述三款中列举的行为;⑤以引诱他人进行金融期货交易为目的,进行金融期货市场涨跌行情有利于自己或他人的操纵宣传活动。第45条还规定:当大藏大臣认为金融期货市场的交易量已经或有可能超量,已经或有可能形成不正常的行情时,为了维护金融期货市场的秩序和公众利益及委托人之利益,大藏大臣可以对会员的金融期货交易和代理加以限制。<sup>[1]</sup> (PP183187, PP596597)

2003年1月28日欧盟议会通过了关于惩治内幕交易和市场操纵的指令。该指令第1条第2款规定了市场操纵的各种行为,主要包括:(1)提供或有可能提供错误的或有误导性质的关于证券供需价格的信息;(2)人为地使证券价格脱离正常轨道;(3)具有欺骗性质的交易或交易规则;(4)通过媒体或其他方式将错误信息公之于众,包括造谣和制造虚假新闻,当这些虚假信息被公开的时候,即能产生误导作用。另外,该指令为了区别正常的新闻报道与操纵行为的界限,还专门规定:新闻记者在职务范围内发布的经过认可的信息,如果他的行为遵守了该指令第11条的规定,并且本人未从该信息的发布中得到间接或直接的受益,则不能认定为市场操纵行为。<sup>[2]</sup>新加坡在20世纪80年代才开始建立期货市场,当时新加坡将部分美国期货法律全套引进,仅作个别修改,因而其期货犯罪立法与美国大致相同。目前,新加坡调整期货市场的基本法律为《期货交易法》,该法第7部分规定了各种期货犯罪行为,其中规定对操纵期货交易价格罪,处以10万元以下罚金或7年以下监禁或两者并罚。<sup>[3]</sup>

韩国是证券市场相对发达的国家,韩国证券交易市场管理法律规定,禁止以操纵市场为目的,连续抬价买入或压价卖出同一证券;禁止意图影响市场行情,虚张声势不转移证券所有权而伪装买卖,创造市场交易假象;禁止意图影响市场行情,与他人串通共谋,以约定价格一方卖出,另一方作相应买进,或一方买进,另一方作相应卖出创造证券的虚假供求和价格。其《证券交易法》对操纵证券交易价格犯罪进行了细致而严格的规定。该法第105条规定了以下一些内容对操纵价格等不公平交易的行为作出限制:

(1)任何人都不得在交易挂牌证券时,为了制造出交易活跃的假象或使得他人作出错误判断而采取以下行为:①事先与他人达成协议,售出证券,而后者则在同一时间,按照与售价相同的价格买入这些证券;②事先与他人达成协议,购买证券,而后者则在同一时间,按照与购入价相同的价格卖出这

些证券；③通过采取不转移所有权的办法进行虚假的证券交易；④委托或接受他人委托进行本款第①项至第③项所指的行为。

(2)任何人都不得为了在证券市场上引诱他人购买或者销售证券,而采取下列行为:①委托他人或受人委托,独自或与他人合谋在进行交易时,制造交易活跃的假象或制造使人误解的表象,或使得该证券的价格发生波动;②散布谣言,使得证券的价格在其本人或他人的操纵下发生波动;③蓄意散布关于证券交易的假材料或使人发生误解的材料。

(3)任何人都不能违反总统法令的规定,为了把某种证券的价格盯住或稳定住,委托他人或接受他人委托,独立或联合他人在证券市场上进行交易。

(4)任何人都不能进行以下与证券的买卖或者其他交易有关的活动:①为了获取不正当利益,故意散布假行情、不真实的情况或其他谣言,或故意进行欺骗;②为了获取货币收入或其他具有财产价值的利益,通过提供虚假的主要事实,使用略去所需资料的文件等手段引诱他人作出错误理解。该法第208条规定,有违反该法第105条规定者,将被处以3年以下劳役监禁和2000万元以下罚金。<sup>[4]</sup>

我国台湾地区“证券交易法”第171条、第155条对操纵市场行为作了明确规定,具体包括:其一,在有价证券集中交易市场报价,在已经有人承诺接受,却不实际或成交或不履行交割,足以影响市场秩序的行为;其二,在集中交易市场,不转移证券所有权而伪作买卖的行为;其三,意图抬高或压低集中交易市场某种有价证券的交易价格,与他人通谋,以约定价格于自己出售或购买证券时,让约定人同时进行购买或出售的相对行为;其四,意图抬高或压低集中交易市场某种有价证券的交易价格,自行或以他人名义,对该有价证券连续以高价买入或低价卖出的行为;其五,意图影响集中交易市场有价证券交易价格,而散布流言或不实资料的行为;其六,直接或间接从事其他影响集中交易市场某种有价证券交易价格的操纵行为。<sup>[1]</sup>(PP198199)

## 二

比较世界各国家和地区有关对操纵证券、期货交易价格行为的立法,笔者认为,其中的差异还是很大的,从其差异的比较中,可以找出可供我国刑事法律发展的有益资源。

### (一)法律规定的模式不同

和其他证券、期货犯罪的法律规定不同一样,目前世界各国和地区对于操纵证券、期货交易价格行为虽然均加以禁止,并强调要用法律手段加以制裁,但是,有关内容模式却很不一致,大多数国家和地区将这种行为用经济或行政法规加以规定,也有包括中国在内的一些国家和地区则既在行政、经济法规中也在刑法中加以规定。

对于操纵证券、期货交易价格罪的立法模式进行分析,我们不难发现,各种立法模式均具有一定的特点,很难说谁优谁劣。各国和地区采用不同的立法模式主要是受本国和本地区的立法传统、证券、期货市场的实际需要,以及刑事法律对证券、期货市场的规范程度等因素影响。另外,许多国家有关证券、期货犯罪的立法模式也并非是一层不变的,相反随着证券、期货市场的发展,随着操纵证券、期货交易价格行为种类的增加以及人们对操纵证券、期货交易价格犯罪认识的提高,有关操纵证券、期货交易价格犯罪的立法模式也在变化。大陆法系国家尽管有统一的刑法典,但刑法典中规定操纵证券、期货交易价格犯罪并不多,一般均附随规定在附属刑法之中。如日本在现行《证券交易法》、《金融期货交易法》、《抵押证券管理法》等法律中设专章专条规定操纵证券、期货交易价格犯罪及处罚。德国在现行《有价证券交易法》、《有价证券保管法》、《交易所法》等法律中也规定了操纵证券、期货交易价格犯罪及处罚。当然许多国家和地区有关操纵证券、期货交易价格犯罪的立法模式,不管是刑法典还是单行刑法、附属刑法,其刑法规范都是完整的。即使没有直接规定罪状与刑罚,也指明了应当适用的具体规定有罪状和刑罚的刑事条款,这实际上是间接规定了罪状和刑罚。与大陆法系国家不同的是,英美法系国家虽然对操纵证券、期货交易价格犯罪也大多不直接规定在刑法典中,但他们并非采用附属刑法的模式,而主要是采用单行刑法的模式规定操纵证券、期货交易价格犯罪。

我国有关操纵证券、期货交易价格罪的规定实际上采用刑法典与附属刑法规定结合的立法模

式。理论上有人认为,我国的立法模式是“刑法典”型,这是因为我国刑法中对操纵证券、期货交易价格罪均作了明确的规定,有罪状有法定刑,而证券法中虽然有规定,但均是笼而统之地规定在法律责任一章中。没有法定刑,甚至没有罪状。<sup>[6]</sup>因为,从严格意义上讲,只有规定了罪状及法定刑的法律规范才称得上是刑法规范。我国刑法中有关操纵证券、期货交易价格罪的规定有罪状也有法定刑,这无疑属于严格意义的刑法规范,但是,在包括我国证券法在内的有关涉及操纵证券、期货交易价格罪的附属刑法条款中,往往只是在规定操纵证券、期货交易价格一般违法行为的处罚时,附带笼统地规定“构成犯罪的,依法追究刑事责任”,通常均没有法定刑和罪状的规定。由此,有人认为我国涉及操纵证券、期货交易价格罪的附属刑事条款不是严格意义上的刑法规范。笔者对此观点不能苟同。应该看到,在我国刑法典中确实具体地对操纵证券、期货交易价格罪作了规定,有罪状也有法定刑;但是,刑法所有规定的操纵证券、期货交易价格罪实际上必须以违反证券、期货法律法规为前提,这是由法定犯的原理所决定的。就此而言,对操纵证券、期货交易价格罪等法定犯不可能仅有刑法规定,而没有证券、期货法律法规的规定相对应,否则也就不成其为法定犯了。事实上我国的证券法等法律法规中也同样对有关操纵证券、期货交易价格罪作了规定,而且一般均具体规定了有关操纵证券、期货交易价格罪的概念和构成要件并提出“构成犯罪的,依法追究刑事责任”,只是没有对有关操纵证券、期货交易价格罪规定法定刑而已。我们不能因为证券、期货法律法规中没有规定法定刑而就认为他们没有规定操纵证券、期货交易价格罪。事实上如果证券、期货法律法规中规定了法定刑,刑法就根本不需要再作具体规定了。笔者认为,我国有关操纵证券、期货交易价格罪立法的模式最大的优点在于考虑到了刑法典的统一性和协调性,并且这种立法方式显得简明扼要,重点突出。也即由刑法具体规定操纵证券、期货交易价格罪的罪状和法定刑这是刑法规定刑事责任统一性的要求,而由有关证券、期货法律法规对操纵证券、期货交易价格罪作出相应的规定则是由法定犯的要求所致。将两者结合起来就是刑法典与附属刑法规定结合的立法模式。

应该看到,我国有关操纵证券、期货交易价格罪的这种刑事立法模式在某种程度上主要是强调了有关证券、期货犯罪的刑事立法的稳定性,而对于证券、期货市场上犯罪行为的多变性特点以及相应的刑事立法需具有一定的适应性特点则考虑较少。正因为如此,时下理论界许多学者对我国的这一立法模式提出了很多批评意见,并主张参照美国等国家有关操纵证券、期货交易价格罪的刑事立法模式,即采用附属刑法的立法模式具体规定操纵证券、期货交易价格罪。对此观点笔者不能赞同,理由是:首先,刑法典作为刑法的基本体例而且属于国家的基本法,它本身的性质要求具有一定稳定性。刑法典的稳定性,是指刑法典所确立的罪刑关系的确定性与恒定性。在某种意义上说,稳定性是刑法公正性的一个基本要求。如果刑法朝令夕改,那么必然会使人民无所适从,也就根本没有刑法公正可言。通常而言,刑法典一经颁行,一般都要适用相当长的一段时间,只有在刑法的内容明显落后于社会生活,并难以保证刑法的公正性实现等情况下,才能对刑法进行修改、补充或者废止。就操纵证券、期货交易价格罪而言,有关刑事立法的稳定性和适应性之间的矛盾是始终存在的,而在两者之间进行取舍,当然应该首先考虑稳定性。虽然证券、期货市场变化较快,但有关操纵证券、期货交易价格罪的刑事立法不应该朝令夕改,否则这种不确定性必然会导致刑法本身的权威性受到影响,这当然不利于打击操纵证券、期货交易价格罪。就此而言,选择刑法典作为规定操纵证券、期货交易价格罪的基本立法模式无疑是正确的。其次,事实上即使采用全部由附属刑法规定操纵证券、期货交易价格罪的立法模式,也不能从根本上解决适用性的问题,因为,附属刑法也应该保持相对的稳定性,我们同样不可能对附属刑法中有关操纵证券、期货交易价格罪的规定进行经常的修改。再次,法律的稳定性也是相对而言的,我国现行的立法模式对有关操纵证券、期货交易价格罪的规定并非不能作任何变化,如果当有关规定不适应证券、期货市场的发展时,我们完全可以通过修正案的方式对刑法中有关操纵证券、期货交易价格罪作出修正。全国人大常委会1999年12月25日颁布的《中华人民共和国刑法修正案》<sup>①</sup>就很有说服力。就此而言,在我国由刑法典统一规定包括操纵证券、期货交易价格罪在内的各种证券、期货犯罪的罪状和法定刑应该还是比较妥当的。

## (二) 法律责任的规定不同

对于操纵证券、期货交易价格行为的实施者应该追究法律责任,这在世界各国和地区的立法和司法中已经形成了共识。但是,对于这种行为应如何追究法律责任?追究什么法律责任?则各国和地区的法律规定很不一致。从前述分析中,我们不难看出,目前大多数国家和地区在相关法律条文中仅仅规定了行政处分的内容以及民事责任的方式,并没有明文规定可以追究当事人的刑事责任。但是,包括中国、荷兰、日本、中国香港等在内的一些国家和地区则在有关法律规定中既规定了实施操纵证券、期货交易价格行为人的民事、行政责任,也规定了当事人的刑事责任。

笔者认为,对于严重的操纵证券、期货交易价格的行为是否应以犯罪论处,对当事人是否应追究刑事责任,这固然由每个国家和地区的实际情况来决定的,其中也肯定受到本国和本地区刑事理论上犯罪观的影响。但是,依我所见,将严重的操纵证券、期货交易价格行为作为犯罪行为认定,在理论和实践上(最起码在中国)是完全有必要的。这是因为,在当今证券、期货市场上,操纵证券、期货行为无疑是最严重也是最为常见的违法犯罪行为之一。其社会危害性主要表现为:其一,这种行为因人为地扭曲证券、期货市场上证券、期货的正常价格,必然违反证券、期货市场的“三公”原则,损害众多投资者的合法投资利益;其二,这种行为改变了价格围绕价值波动的一般市场规律,必然扰乱证券、期货市场的正常秩序,甚至导致社会的动荡;其三,这种行为改变市场的根本属性,必然导致市场垄断的出现,破坏证券、期货市场的正常功能;其四,操纵证券、期货交易价格行为虚构了市场的供求关系,必然误导投资资金的实际流向,从而加剧证券、期货市场上投机现象的发生。从理论上分析,对于危害这么严重的行为如果不能认定为犯罪,不能追究当事人的刑事责任,显然与刑事责任原理相悖。就现有各国和地区发生的实际案例分析,也能充分证明这一点:即操纵案件一旦发生,其涉及的面往往很大,对社会造成影响也极其坏。而是否要将某种行为规定为犯罪,主要应该根据本国本地的实际情况,重点考察该行为的社会危害性来加以决定的。就此而言,对于严重的操纵证券、期货交易价格的行为以犯罪论处,是具有充分的立法基础的。

## (三) 追究刑事责任的罪名规定不同

前文笔者已经介绍了一些国家和地区对于追究操纵证券、期货交易价格行为刑事责任的规定,从这些规定中,我们可以清楚地看到,虽然一些国家和地区的法律中对这种行为规定有刑事责任内容,但是追究当事人刑事责任的罪名的规定则各有不同。尽管有些国家和地区与我国一样把操纵证券、期货交易价格作为一个独立罪名规定在法律中,但是在对该罪的规定中内容并不完全一样,其中最主要的是各国和地区一般均把编造并传播虚假信息行为和诱骗投资者买卖证券、期货合约的行为统一归入操纵证券、期货交易价格罪中;而在中国刑法规定中则明确将编造并传播证券、期货交易虚假信息罪和诱骗投资者买卖证券、期货合约罪作为与操纵证券、期货交易价格罪并列的独立罪名。当然分析各国和地区有关操纵证券、期货交易价格罪的法律规定,我们不难发现,有许多国家和地区只是把操纵证券、期货交易价格的行为归入市场欺诈犯罪之中,而并没有将其视为一个独立的犯罪;而在中国操纵证券、期货交易价格的行为非但可以构成犯罪,而且这种行为被刑法明确规定为是一个独立的罪名。对于是否应将编造并传播证券、期货交易虚假信息罪和诱骗投资者买卖证券、期货合约罪单独设罪,笔者持反对态度,从简化刑法条文要求出发,实际上根本无此必要,因为编造并传播证券、期货交易虚假信息行为与诱骗投资者买卖证券、期货合约的行为从根本上来讲还是操纵行为的一些具体表现形式而已,所以并无独立设罪之必要。对于操纵证券、期货交易价格罪是否应该独立设罪问题,本人认为这是完全必要的,理由除在上述已经加以阐述外,需要补充说明的是,这种情况也是由目前中国的刑事立法正在向“明确”、“具体”、“细化”方向发展的状况所决定的。

## (四) 构成犯罪的要件规定不同

就操纵证券、期货交易价格犯罪的一般表现形式如“通谋买卖”、“联手买卖”、“虚假买卖”等,在各国和地区法律均有规定,也即对于有些内容在立法上已经达成了共识。但是,各国的提法并不完全相同,例如,美国法律中有关操纵证券、期货交易价格的行为主要包括:“虚买虚卖”、

“合谋买卖”、“连续交易”、“故意散布足以影响市场行情的流言和不实资料等行为”、“违反规则实施安定操作”等行为；日本法律中有关操纵证券、期货交易价格的行为主要包括：“假装买卖、交易”、“通谋买卖、交易”、“变动操纵”、“安定操纵”等行为。这些内容在某种程度上反映了立法者对证券、期货市场上操纵行为的控制要求和认识程度，由于各国的实际情况有很大的不同，因此，对于操纵证券、期货交易价格罪的内容规定出现不同不足为奇。另外，对于通过编造并传播证券、期货交易虚假信息或诱骗投资者买卖证券、期货合约来操纵证券、期货交易价格的行为，是否也属于操纵行为，则各国和地区的相关法律并不完全一致。应该看到，大多数国家和地区均将编造并传播虚假信息的行为或诱骗投资者买卖证券、期货合约的行为纳入操纵行为之中，即在规范操纵证券、期货交易价格罪名时，将这些行为作为操纵行为的表现形式之一加以罗列。中国的刑法则并未将编造并传播虚假信息以及诱骗投资者买卖证券、期货合约等行为并入操纵犯罪之中，而是将这种行为单独设罪。这无疑是具有一定特色的，其是否合理，上文已作评论，在此不再赘述。

#### 参考文献：

- [1] 顾肖荣, 张国炎. 证券期货犯罪比较研究[M]. 北京: 法律出版社, 2003.
- [2] Directive on Insider Dealing and Market Manipulation (2003/6/EC of the European Parliament and of the Council of 28 January 2003), see <http://www.Afm.n.1>
- [3] 顾明. 外国经济法——新加坡卷[M]. 北京: 中国法制出版社, 1997.
- [4] 郭索琴. 论操纵证券交易价格罪[J]. 北京: 中国期刊网优秀博硕士学位论文全文数据库, 2001.
- [5] 许晓峰. 论操纵证券交易价格罪[J]. 北京: 中国期刊网优秀博硕士学位论文全文数据库, 2003.
- [6] 祝二军. 《证券犯罪刑事立法原理》, 北京: 中国方正出版社, 2000.



江苏行政学院学报2005年第1期

更新日期：2007-8-14

阅读次数：872

上篇文章：现代缓刑类型与中国的选择

下篇文章：关于陷害教唆的几个问题

 打印 |  关闭

 TOP