

# 操纵证券、期货市场罪客观行为评析

赵艺聪

华东政法大学刑事法学院, 上海

收稿日期: 2023年5月6日; 录用日期: 2023年6月30日; 发布日期: 2023年7月12日

## 摘要

《刑法修正案(十一)》采纳了有关司法解释的内容, 使得操纵证券、期货市场罪的行为方式更加完善。观察现行《刑法》182条的规定, 不难发现操纵证券、期货市场罪本质特征是滥用优势非法控制市场。伴随着金融科技的发展, 现行法依然存在不足之处。为了弥补不足, 建议充分考虑前置法的规定以及判断机制, 审慎适用有关司法解释中“兜底的兜底”条款, 在必要时可将金融科技有关内容作为构成要件考虑纳入182条之中。

## 关键词

操纵证券、期货市场罪, 兜底条款, 《刑法修正案(十一)》, 金融科技

# An Analysis of the Objective Behavior of the Crime of Manipulating Securities and Futures Markets

Yicong Zhao

School of Criminal Law, East China University of Political Science and Law, Shanghai

Received: May 6<sup>th</sup>, 2023; accepted: Jun. 30<sup>th</sup>, 2023; published: Jul. 12<sup>th</sup>, 2023

## Abstract

The Criminal Law Amendment (XI) has adopted the content of judicial interpretation, which makes the behavior of the crime of manipulating the securities and futures markets more perfect. Observing the provisions of Article 182 of the current Criminal Law, it is not difficult to find that the essential feature of the crime of manipulating securities and futures markets is the abuse of advantages to illegally control the market. With the development of financial technology, there are still shortcomings in the current law. In order to make up for the shortcomings, it is suggested to

fully consider the provisions of the prepositional law and the judgment mechanism, prudently apply the “bottom-up” clause in the relevant judicial interpretation, and if necessary, consider the relevant content of Fintech as a constituent element in Article 182.

## Keywords

Crime of Manipulating Securities and Futures Markets, Bottom-Up Clause, Amendment to the Criminal Law (XI), Financial Technology

Copyright © 2023 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

## 1. 问题的提出

金融在现代经济中已经占据核心地位，影响着社会生活的方方面面，金融秩序的稳定程度会给社会经济带来不同的效应，良好的金融秩序固然是推动社会经济的发展，但是金融秩序一旦发生混乱也必然会加剧社会风险、阻碍经济发展。伴随着社会的快速发展与金融科技产品的产生，当下社会的金融创新程度越来越高，金融犯罪呈现出多样化、网络化的特点且形势愈发严峻，不法分子利用新的金融技术与金融手段操纵证券、期货市场的现象愈加频发。有学者认为，经济发展中资金的需求者与提供者之间的连接费用由于金融科技的参与实现一定幅度的减少，进而呈现出低成本高效率的趋势，但金融科技带来的负面风险如技术和网络产生的叠加效应，会使负面影响传递更迅速、波及面扩大[1]。为了更好地解决新金融技术发展态势下对操纵证券、期货市场的行为性质认定问题，需要我们重新梳理操纵证券、期货市场罪(以下简称“本罪”)的客观行为表现，了解本罪的本质特征，以期能够妥善应对金融科技带来的新型刑事风险。

## 2. 解析：操纵证券、期货市场罪的客观行为表现及本质

1979年《刑法》中没有关于惩治操纵证券、期货市场犯罪的相关规定，这是因为当时我国处于计划经济时期，并不存在证券、期货市场。为了满足不断发展和完善的证券、期货市场的需要，1997年《刑法》在第182条规定了“操纵证券期货交易价格罪”。之后的《刑法修正案》对本罪进行了补充说明，增加规定了期货犯罪的内容，并将182条确定为操纵证券、期货交易价格罪。《刑法修正案(六)》又对本罪进行了修订，删除了其中“获取不正当利益或者转嫁风险”等内容，罪名相应调整为“操纵证券、期货市场罪”，该修改意图主要在于将除了操纵价格以外的其他操纵和控制证券、期货市场的犯罪行为一同纳入本罪的规制范围[2]。《刑法修正案(十一)》又对本罪进行了重大修改，除调整法定刑外，将2019年6月18日最高人民法院、最高人民检察院发布的《关于办理操纵证券、期货市场刑事案件适用法律若干问题的解释》(以下简称“《解释》”)第1条规定的部分行为纳入了《刑法》第182条之中，形成了现在本罪中的客观行为表现。而这样的修改，也是为了与2019年修改的《证券法》相互对应。具体而言，我国《证券法》进行的第五次修订，将第55条(原第77条)中规定的操纵证券市场的行为手段新增四种，可以看出此处修改增设的其中三种操纵行为主要是受到《解释》的影响，将“幌骗(频繁或大额报撤单)操纵”、“蛊惑操纵”以及“抢帽子”操纵作为三种操纵行为手段加以列举[3]。本次修正案也对此作出了回应，明确将这三种行为手段增设为本罪的行为方式，但同时又有所区别，进而使刑法与前置法以及相关司法解释之间的衔接更为顺畅[4]。

本罪的行为本质的争议点在于“欺诈说”是否成立。缪因知教授支持“欺诈说”，认为大部分操纵证券、期货市场犯罪行为根本意义上是通过诱导他人进行交易来实现其谋取非法利益的目的，其他人正是由于被欺诈才会对交易价值产生误判从而导致被误导交易，由此而引发的市场波动、秩序混乱正是大量投资者被操纵行为欺诈的后果[5]。但是，将本罪的行为本质限定为欺诈操纵，已经与打击新型金融科技操纵行为的现实需要严重脱节，从而会导致实践中对于本罪兜底条款的不当适用[6]。并且，不仅本罪的行为手段表现为欺诈方式，大多数金融犯罪的手段或多或少都带有欺诈性质，因此，“欺诈说”并不能准确界定本罪的行为本质。操纵行为之所以能够对证券、期货市场产生影响，其本质在于操纵行为人所具有的相关市场优势或者影响力。田宏杰教授曾作出比较研究，各个国家和地区对于操纵证券市场犯罪行为的具体规制内容可能不同，但却基本都要求操纵行为应当对证券市场的行情产生影响或控制[7]。为实现控制市场的目的，行为人就必须借助所具有的市场优势实现操纵行为，进而妨害市场自由竞争达到获取非法利益和非法控制市场的目的。

进一步讲，对本罪行为本质的探究不应当仅聚焦在犯罪的手段特征，犯罪行为侵害的对象和法益也应当纳入考察范围。针对操纵行为所指向的犯罪对象来看，其带给证券、期货市场中其他投资者的损失是间接的，但欺诈行为本身要求指向一个明确的对象，因此操纵行为的本质并非欺诈。针对操纵行为侵害的法益来看，其侵害的主要法益是证券、期货市场的管理制度，与侵害个人法益的欺诈行为截然相反，存在明显差异，因此可以认为本罪的本质内容包含着滥用优势与非法控制市场两个方面的内容。一方面，滥用优势是手段，强调了本罪与其他证券、期货犯罪的区别之处，滥用优势包括滥用资金优势、信息优势、持股持仓优势、技术优势等。另一方面，非法控制市场是目的，点明了本罪作为典型的证券、期货犯罪所应具有的本质特征，并且体现了本罪行为指向的犯罪对象和侵犯的法益特征。通过上述对《刑法》182条的客观行为方式立法演变过程的考察及犯罪行为侵害的法益、对象的分析，综合本罪的客观行为表现与行为本质来看，现行《刑法》对本罪的规制尚存在不足之处。

### 3. 反思：操纵证券、期货市场罪的客观行为规制不足

#### (一) 《解释》中“兜底的兜底”条款设置不当

首先需要强调的是，“兜底的兜底”条款并不等同于“双重兜底”条款。前者是指两高在对刑法中的兜底性条款进行解释时，又设置了兜底的条款；而后者是指针对一般的法定犯，认定其行为是否达到入罪标准，不仅是在刑法中规定了兜底条款，前置法如经济法、行政法中也规定了相应的兜底条款[8]。“兜底的兜底”条款存在设置不当的情况，而“双重兜底”的存在是可以得到认可的。何荣功教授认为，当前置法中并未将某种行为明确规定为违法行为时，就表明该行为的违法性在前置法中尚未确定[9]。虽然表面上看兜底条款似乎一定程度上有突破罪刑法定原则之嫌，但是当某些具有严重社会危害性的行为并未明确规定在刑法中时，通过适用兜底条款将其入罪，有利于维护社会稳定。事实上，兜底条款确实存在一定的模糊性，但不能因此而将其闲置，完全可以通过善用同质性解释规则，增强兜底条款的预测可能性，为其保留一定的适用空间。主要理由在于，法律固有的局限之一就是滞后性，前置性法律、法规自然也无法避免此种局限，因此对于“双重兜底”条款确实需要保留一定的适用空间。但是对于“兜底的兜底”条款，笔者认为应当审慎适用。由于兜底条款天生具有不确定性，需要司法解释对其加以明确，但是《解释》第1条第7项在对本罪操纵行为的兜底条款进行解释时又一次使用了兜底条款，属于典型的“兜底的兜底”条款。这种情况下，会使本罪的入罪情形无限扩张，失去司法解释本来的意义与作用，使其明确性和效力大幅减损。

#### (二) 《刑法》未全面考虑新型技术的发展

近年来，科技在金融领域渗透的越来越深入，促进经济发展的同时也触发了犯罪手段的升级。例如，

国内首例高频交易操纵证券、期货市场的案件，便是利用新型技术频繁在短时间内报撤单，影响交易价格并以此牟利。虽然《刑法》及有关司法解释已洞察到了这一现象，在《刑法修正案(十一)》中将利用技术的“高频交易”行为纳入了规制范围，但是笔者认为，这样的修正并未切中要害。其一，此次修改仅将高频交易的行为手段纳入规制范围，却没注意到其他新型技术操纵行为可能引发的风险。金融科技的发展带来的可能不仅是操纵行为手段的部分升级，也可能看到证券交易模式的重大转变<sup>[10]</sup>。例如，在金融科技的影响下，操纵证券、期货市场的方式可能会出现利用人工智能进行交易，人工智能程序能够超高速运行，凭借惊人的分析能力和预测能力，高速进行市场交易，但这种滥用技术优势操纵市场的行为可能会对原本的金融秩序产生强力破坏，造成新型刑事风险<sup>[11]</sup>。证券、期货交易的刑事风险可能从量变发展为质变，但是作为保障法的刑法必然无法及时提供全面保障，因其滞后性，无法对未来可能发生的新型刑事风险提前做出规制，不可避免会出现刑事法律供给不足的现象。其二，在金融科技背景下，利用传统的方式对证券、期货市场进行监管难免显得捉襟见肘，无法产生相应的监管效果，一旦遇到针对交易市场的体系性打击将很难做到有效预警。其三，金融科技是一把双刃剑，虽然会引发新型刑事风险，但是同时也会促进证券、期货市场的高速发展，此时刑法对于操纵行为的介入时机至关重要，过早可能会扼制经济的发展，过晚可能会导致风险扩大化。因此，虽然刑事立法不应带有情绪，但面对金融科技带来的新型刑事风险刑法还是有必要予以合理的回应。

#### 4. 展望：操纵证券、期货市场罪的客观行为相关建议

##### (一) 针对兜底条款的改进

由于刑法滞后性的局限，刑事立法很难跟上犯罪手段日新月异的变化，此时保留现有“列举 + 兜底”的立法模式能在一定程度上防止新技术背景下的新型操纵行为成为“漏网之鱼”。本罪作为典型的法定犯，同时为了严守罪刑法定原则的要求，在进行入罪判断时，应当充分考虑相关前置法律、法规的规定。如上文所述的“双重兜底”条款的规定，在判断行为人的手段是否属于本罪的规制范围时，刑法无法详尽规定新型操纵行为手段，《证券法》第 55 条的内容便是重要的参考标准。具体而言，可以在本罪的兜底条款之后，增加“以其他方法操纵证券、期货市场的范围，依照法律、行政法规的规定确定”的规定<sup>[12]</sup>。增强刑法对于操纵行为规制的明确性，有利于消除不确定性带来的恐惧并且避免放纵犯罪，弥补刑法的滞后性。同时，由于《刑法修正案(十一)》已经将《解释》的部分内容吸纳，这便导致《刑法》与《解释》在内容上发生了一定的重合。为了简化相关法律规定，明确行为的违法性质根本所在，应当及时调整《解释》内容，或者重新制定有关 182 条第 1 款第 4 项有关内容的新司法解释。在调整或重新制定时，应当摒弃司法解释中兜底条款的适用。在尚未调整或重新制定时，应当在适用“兜底的兜底”条款时慎之又慎。

##### (二) 针对金融科技的改进

本罪作为法定犯，其成立必须建立在行政违法的基础上<sup>[13]</sup>。因此，为应对金融科技的挑战，不能仅局限于在刑法内部对新型操纵行为的规制进行探讨，还应前溯至前执行法律、法规的框架内寻求解决路径<sup>[14]</sup>。完善前置法的判断机制，利用法定犯具有的双重违法性特征，先在前置法的范围内过滤掉一部分违法行为，限缩刑法对于金融科技的规制，为经济和技术的发展预留出充足的空间，在合理的范围内减少刑法的介入。但是，当利用金融科技的操纵行为已经越过前置法的包容范围并对金融管理秩序造成了严重危害时，刑法也不能迟疑，应当把握恰当时机及时介入。在刑事立法方面，未来可以考虑扩大本罪保护的对象。现阶段本罪的保护对象是证券、期货市场，但是随着金融科技对金融市场的影响渗透和力度加大，刑法有必要适时地将涉金融科技的市场、平台等纳入金融犯罪体系刑法保护的对象范围之内。针对以金融科技为犯罪手段或犯罪对象的特定行为可以设置加重犯罪构成。对于因构成要件要素的特殊

性而使行为社会危害性增加的情况,刑法可以采用加重犯罪构成的方式增加相应的法定刑,从而实现对于金融科技手段操纵证券、期货市场行为的处罚。涉金融科技的操纵证券、期货市场行为的最大特点在于技术对犯罪的支持可能会加剧行为的社会危害性,但并不会改变该金融犯罪行为所侵犯的法益。将金融科技作为加重构成要件既可以保留本罪这一传统罪名的刑法适用,同时又可以使刑法对涉金融科技犯罪的规定实现罪刑均衡。

## 5. 结语

证券、期货市场是社会市场的重要组成部分,惩处操纵证券、期货市场的犯罪行为是《刑法》的固有使命。将“幌骗(频繁或大额报撤单)操纵”、“蛊惑操纵”以及“抢帽子”操纵三种行为手段增设为本罪的行为方式有利于刑法与前置法和司法解释的顺畅衔接。但是,《解释》中“兜底的兜底”条款设置不当,会导致入罪情形无限扩张,不利于司法公正和明确性。应当调整《解释》的部分内容,谨慎适用“兜底的兜底”条款。同时,随着金融科技的不断发展,刑法应当及时对金融科技带来的新型刑事风险予以回应,正确处理金融科技与操纵证券、期货市场行为之间的关系,对维护证券、期货市场的繁荣稳定与快速发展具有重要的意义。

## 参考文献

- [1] 杨东. 监管科技: 金融科技的监管挑战与维度建构[J]. 中国社会科学, 2018(5): 69-91+205-206.
- [2] 刘宪权. 金融犯罪最新刑事立法论评[J]. 法学, 2021(1): 51-63.
- [3] 孙谦. 刑法修正案(十一)的理解与适用[J]. 人民检察, 2021(8): 1-12.
- [4] 刘宪权, 陆一敏. 《刑法修正案(十一)》的解读与反思[J]. 苏州大学学报(哲学社会科学版), 2021, 42(1): 32-41.
- [5] 缪因知. 信息型操纵市场行为执法标准研究[J]. 清华法学, 2019, 13(6): 159-176.
- [6] 商浩文. 大数据时代证券市场虚假申报操纵犯罪的司法认定[J]. 中国刑事法杂志, 2020(6): 105-119.
- [7] 田宏杰. 操纵证券市场罪: 行为本质及其司法认定[J]. 中国人民大学学报, 2014, 28(4): 85-95.
- [8] 刘宪权, 林雨佳. 操纵证券、期货市场犯罪的本质与认定[J]. 国家检察官学院学报, 2018, 26(4): 110-122+175.
- [9] 何荣功. 刑法“兜底条款”的适用与“抢帽子交易”的定性[J]. 法学, 2011(6): 154-159.
- [10] 侯东德, 周莉欣. 风险理论视角下智能投顾投资者的保护路径[J]. 华东政法大学学报, 2021, 24(4): 83-95.
- [11] 刘宪权. 互联网金融犯罪研究[M]. 上海: 上海人民出版社, 2022: 30.
- [12] 赵希. 论证券期货刑事立法之“隐性扩张”: 表现、隐忧及出路[J]. 西部法学评论, 2018(4): 99-106.
- [13] 孙国祥. 行政犯违法性判断的从属性和独立性研究[J]. 法学家, 2017(1): 48-62+176-177.
- [14] 房慧颖. 新型操纵证券市场犯罪的规制困局与破解之策[J]. 华东政法大学学报, 2022, 25(1): 182-192.