

抢先交易行为的刑法评价和刑法规制路径

蔡正华, 张延武

(华东政法大学刑法研究中心, 上海, 100062)

摘要: 严重的抢先交易行为作为一种违背“三公”原则, 侵害投资者利益的违规操作行为, 理应纳入刑法规制, 以犯罪论处。在现有法律框架内, 该行为在刑法上只能以操纵证券市场罪中的“以其他方法操纵证券市场的”情形进行认定, 并且应该具有明显的区别于行政违法行为的行为特征。构成操纵证券市场罪的抢先交易必须同时具备符合时间先后顺序的“荐股”与“交易”两种行为, 且必须满足行为人的行为是相关证券交易价格或者交易量变动的重要原因等条件。这一内涵式界定既是正确认定犯罪的需要, 也是遵循罪刑法定原则的必然要求。建立包括刑法以及前置法律共同架构的法律机制, 是规制抢先交易犯罪的必然选择。

关键词: 抢先交易; “抢帽子”交易; 操纵市场罪; 刑法评价

中图分类号: DF623

文献标识码: A

文章编号: 1672-3104(2011)06-0113-07

一、对抢先交易行为进行刑法规制的必要性

近年来, 随着我国证券市场的迅速发展, 以及监管部门对证券市场综合治理的不断深入, 证券市场中隐藏的违法违规行逐渐进入了人们的视野。抢先交易行为也正是在这一背景下浮出水面。

所谓抢先交易, 又称“抢帽子”交易, 根据证监会颁布的《证券市场操纵行为认定指引(试行)》(以下简称《指引》)规定, 是指“证券公司、证券咨询机构、专业中介机构及其工作人员, 买卖或者持有相关证券, 并对该证券或其发行人、上市公司公开做出评价、预测或投资建议, 以便通过期待的市场波动取得经济利益的行为”。虽然刑法介入证券市场一直都饱受诟病, 被质疑可能会窒息市场发展, 并与市场运行规律和自我调节功能相背离^[1]。但是, 从世界各国的实践来看, 刑法干预资本市场已是共识, 只是存在具体程度的不同。比如美国1933年《证券法》和1934年《证券交易法》均规定了对虚假陈述、内幕交易、操纵价格等行为的严厉制裁措施; 特别是在安然事件后, 《萨班斯法案》更是近乎严苛地将证券欺诈罪最长刑期规定为25年监禁。在我国, 刑法介入证券市场主要是因为

“就一般情况分析, 我国证券法等规范基本可以满足我国证券、期货市场惩治操纵证券、期货交易价格行为的需要, 但是, 事实上证明, 对于那些社会危害性严重、违法数额巨大的恶性操纵行为, 仅仅用民事或行政的法律手段加以调整显然是不够的, 而将刑法作为一道最后防线显然是十分必要的”。^[2]而且, 任何行政违法行为的社会危害性达致一个高度都可能涉及构成犯罪, 在刑法中对同属证券违法行为的抢先交易行为进行规制, 相对于其他法律规制方式来说具有及时、确定和严厉等优点。因此, 笔者认为对严重的抢先交易行为入罪应该没有较大分歧。但是, 为了使得刑法的介入不至背上前述的“窒息市场发展”的骂名, 对于这种行为应该在符合什么样的条件时认定为犯罪, 是纳入现有某种罪名项下客观行为之一种进行考量还是单独列罪, 是直接认定《指引》规定的行为标准入罪还是应当有更为严格的标准等等, 都是当前急需解决的问题。

二、抢先交易行为的刑法定性

我国立法实践涉及抢先交易行为肇始于《指引》, 而理论界对此尚未有深入研究, 固对抢先交易行为

收稿日期: 2011-04-01; 修回日期: 2011-05-11

作者简介: 蔡正华(1985-), 男, 江苏盐城人, 华东政法大学刑法研究中心研究助理, 主要研究方向: 经济刑法, 知识产权, 刑法; 张延武(1987-), 男, 山东日照人, 华东政法大学刑法研究中心研究助理, 主要研究方向: 中国刑法, 经济刑法。

的定性问题尚未形成争论。《指引》将抢先交易行为作为操纵市场行为之一种来规定。这直接影响了公诉机关对相关刑事案件性质的判断,比如在2010年10月开庭审理的“汪建中荐股案”(以下称“汪案”)中,公诉机关对被告人即以操纵市场罪起诉。虽然从经验解读的角度看,这一认定具有合理性,但是却未能疏通规范解读上的脉络,更未能解决人们关于为什么将抢先交易行为认定为操纵市场行为以及操纵市场罪下的抢先交易行为应当满足何种条件的疑问。

从比较法角度看,虽然各国均未将抢先交易行为作为犯罪明确写入刑法,更没有对其进行定性的阐述。但是,德国联邦最高法院2003年在对斯图加特抢先交易上诉案(下文称斯图加特案)的判决中,推翻了初审法院将该种行为认定为“内幕交易”的意见,并确立了将该种行为认定为“操纵市场”的审判原则。^[3]这是当前世界范围内可考的对抢先交易行为进行刑法认定的唯一司法判例。笔者认为这一意见我国也可以借鉴。

(一) 抢先交易行为不符合内幕交易罪的客观构成要件

首先,抢先交易行为是复合行为。根据《刑法》规定,无论是内幕交易罪、利用未公开信息交易罪等涉及市场交易行为的犯罪,还是泄露内幕信息罪、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罪等围绕信息传播展开的犯罪,都仅要求行为人有分则罪状中所规定的行为中单独行为之一种即构成犯罪。比如,根据《刑法》第180条第一款规定,内幕信息罪的客观方面只要求行为人有“买入或者卖出该证券,或者从事与该内幕信息有关的期货交易,或者泄露该信息,或者明示、暗示他人从事上述交易活动”等行为中的一种,就可以认定为构成犯罪。而从《指引》的规定来看,抢先交易行为的认定要求必须同时具备以“对该证券或其发行人、上市公司公开做出评价、预测或投资建议”为内容的“荐股”和以“买卖或者持有相关证券”为内容的“交易证券”两种行为,并且对两者在时间顺序有着严格要求。

其次,抢先交易中“荐股”行为所涉及信息与其他证券犯罪对信息的要求不同。根据《指引》,抢先交易中“荐股”行为所涉及的信息是指行为人对“该证券或其发行人、上市公司”公开做出的“评价、预测或投资建议”。从字面理解,对信息的真假以及是否是内幕信息或者其他未公开信息等均无特殊要求,而且证券咨询机构和专业中介机构及其员工在现有市场条件下,也基本无法掌握内幕信息或者其他对市场具有重大影响的决策信息。而根据《刑法》180条第1款和第4

款的规定,行为人所利用的信息是内幕信息或者其他未公开的信息是行为构成内幕交易罪和利用未公开信息交易罪最基本的要求。根据《刑法》第181条规定,编造并传播证券、期货交易虚假信息罪与诱骗投资者买卖证券罪都要求行为人传播的是虚假信息才可以构成犯罪。这也是本罪区别于其他证券犯罪在客观方面的最主要体现。但是根据《指引》规定,抢先交易行为并不要求行为人“荐股”依据的是虚假市场信息,也不要求行为人必然是市场上常见的“黑嘴”,而只要求行为人利用了荐股可能引起投资者跟进从而促使股价提升的极大可能性进行交易即可。而且绝大部分情况之下,行为人为了获得投资者信赖,从而强化自身荐股行为与股价上涨之间的因果关系,在荐股时所依据的并不是虚假信息,而是基于职业判断等所得出的市场分析结论。德国斯图加特案和我国“汪案”都属于这一情况。

最后,抢先交易对所涉及“信息”的态度和处理方式与其他证券犯罪不同。根据《指引》规定,抢先交易中,行为人在为“荐股”行为时,为了达致诱导相对人买卖自己所推荐证券的目的,肯定会将相关证券的利好信息向相对人透露,对信息抱有的是一种公开的态度。而在内幕交易罪中,行为人掌握的内幕信息是“涉及证券的发行、交易或者其他对证券的价格有重大影响的信息”^[4],在利用未公开信息交易罪中行为人掌握的信息“主要是指资产管理机构、代客投资理财机构即将用客户资金投资购买某个证券等金融产品的决策信息”^[5],这两种罪中行为人确保所掌握的信息处于“秘密”状态是实现自己从交易中谋取不法利益的前提,这与抢先交易行为人在对待所涉及信息采取“公开”态度和处理方式上恰恰相反。

(二) 抢先交易行为符合操纵证券市场罪的构成要件的一般要求

一般认为,操纵证券市场罪是指以法律明令禁止的方式操纵证券市场,情节严重的行为^[6]。

首先,抢先交易行为主体能为操纵证券市场罪的主体要件所包含。操纵证券市场罪的犯罪主体是一般主体,包括单位和个人。根据《指引》的规定,抢先交易行为的主体是“证券公司、证券咨询机构、专业中介机构及其工作人员”,属于特殊主体^①。因此,抢先交易行为主体可以为操纵证券市场罪的主体所包含。

其次,抢先交易行为主观上呈现故意的状态。操纵证券市场罪的主观方面必须是出于故意,即明知自己的行为在操纵证券市场而仍然决意为之,其目的是“为了获取不正当利益或者转嫁风险。”当然,随着刑法修正案(六)对该罪的“去目的”化,该罪的成立就不

再是目的犯。《指引》虽未对抢先交易行为的主观状态进行直接描述,但是将抢先交易行为目的规定为“以便通过期待的市场波动取得经济利益”。而且从“以便”“期待”“取得”等表现行为主观意志因素的用词来看,《指引》对抢先交易行为的主观状态持故意态度,符合操纵证券市场罪主观要件的要求。

再次,严重的抢先交易行为符合操纵证券市场罪的客观要件要求。《刑法》第182条在规范操纵证券市场行为时采用了开放式的混合罪状立法模式,在前三款列举性地规定了连续买卖、相对委托、自买自卖等三种具体的操纵市场方式之外,在第四款概括规定了“以其他方法操纵证券市场的”情形^[7]。从《指引》的规定来看,抢先交易行为显然不属于前三款列举的操纵市场行为。那么,抢先交易行为是否可以纳入“以其他方法操纵证券市场”来考察呢?应该说,“其他方法”的论述明显过于概括,这一标准根本无法判断哪些行为属于操纵证券市场罪的客观行为。因此,法条适用中必须结合操纵证券市场罪的实质来判断“其他方法”的范围。而且,我们可以确定“其他方式”应当采用与刑法列举的前三种行为方式具有统一性的实质标准,而不能作任意扩张性的解释,以避免形成“口袋罪”的嫌疑,违背罪刑法定原则。至于能够对“其他行为”具体表现形式作出规定的有权机构的确定,笔者认为根据《期货交易管理条例》第74条的明确规定,操纵期货交易价格的其他行为应当“由国务院期货监督管理机构规定”。在如今刑法对证券犯罪和期货犯罪逐步统一规定的形势下,这种判断标准也可适用于证券领域。作为行政犯范畴的操纵证券市场罪,《刑法》第182条第四款规定的“其他方法”应当与《证券法》等金融领域的专业法律法规相衔接,并由国务院证券监督管理机构,亦即证监会作为有权机关进行规定,这样既利于司法处断,也能够体现出法律的整体协调性和部门法的相互衔接。而证监会也于2007年制定了《指引》。《指引》中明确规定了八类证券市场操纵行为,除了前述三种已被《刑法》第182条明确的操纵方式外,还认定了蛊惑交易、抢先交易、虚假申报、特定价格、特定时段交易等五种方法,并规定这五种方法属于《证券法》第77条第四款认定的“以其他手段操纵证券市场”行为。这一《指引》虽然尚处于内部试行的阶段,但已经移送最高人民法院和最高人民检察院。因此,对司法实践认定“其他方法”具有实质的指导意义。这样《指引》与《证券法》第77条、《刑法》第182条三者足以构成认定抢先交易行为是《刑法》第182条第四款所列“其他方法操纵证券市场”客观行为之一的规范基础,也表明抢先交易符合操纵证

券市场罪的客观行为的基本形式要求。

最后,抢先交易行为与操纵证券市场罪指向同一客体。操纵证券市场罪的犯罪客体是证券市场的管理秩序和投资者的合法权益,也就是违背了“三公”原则,导致证券市场的混乱,还会侵害广大投资者的合法权益^[8]。而抢先交易行为的目的就是为了诱使其他市场参与者作出相应的交易行为,对股价产生影响,^[3]这本身足以导致证券市场的混乱和影响投资者对交易机会的把握。

三、操纵证券市场犯罪视野下 抢先交易的行为解析

如前所述,在现有刑法框架下,抢先交易行为只能认定为操纵证券市场罪的客观行为类型之一,并且属于“以其他方法操纵证券市场的”情形。但符合什么标准的抢先交易行为才会从一般行政违法行为进展为操纵证券市场罪范畴下的犯罪行为?笔者认为可以尝试用以下标准来判断。

首先,操纵证券市场罪视野下抢先交易行为不一定要直接以《指引》规定为判断标准。一般认为,对作为行政犯的操纵证券市场罪进行规制,在刑法未能在罪状中穷尽列举行为表现方式的情况下,在适用过程中有必要以《证券法》以及相关行政法规作为最基本的参考依据。但是笔者认为,这两者之间并不是一对一的等同关系。根据唯物主义认识论原理,人类在对某种现象进行法律规制时,遵循先有社会现象再出现法律规制的逻辑顺序,这就决定了刑法规制某种经济犯罪行为的根据本质上不在于经济法律法规规定这种行为为违规或违法,而是基于该行为本身的社会危害性。因此,刑法惩罚某种操纵证券市场的严重行为时,并不以《证券法》和其他行政法规对此种行为已经具有确定性规定为前提。我国《刑法》早于《证券法》一年颁布施行,而并未因《证券法》尚未实施而妨碍或减弱刑事法律在打击证券、期货犯罪上的力度,这一现象的存在本身也正说明了这一道理。^[9]同时,刑法处罚与行政处罚本身的巨大差距,也必然要求我们严格区别对待行政法上的违法违规与刑法上的犯罪行为。因此,笔者认为操纵证券市场罪视野下的抢先交易行为并不是、实际上也不会与《指引》的规定完全一致,所以量罪时应在遵循《指引》对该行为基本内涵规定的基础上,根据操纵证券市场罪的实质,形成自身对该行为外延的认定标准。

其次,操纵证券市场罪视野下抢先交易行为标准

必须严格把握。在确定某种客观行为入罪标准时进行严格把握,不但可以清晰地判断行为的罪与非罪,从而符合罪刑法定原则的要求。而且可以严格控制刑法干涉面,防止刑法对经济生活干预过多,影响市场自由。据此,笔者认为,一行为要符合操纵证券市场罪视野下抢先交易行为,必须具有以下特征。

第一,同时具备符合时间先后顺序的“荐股”^②与“交易”两种行为。这是可以从《指引》的规定中归纳出的,也是《刑法》和经济法律法规认定抢先交易行为共同的质的标准。具体讲,“荐股”即指证券公司、证券咨询机构、专业中介机构及其工作人员,对某种证券或其发行人、上市公司公开作出评价、预测或投资建议。这种“荐股”行为应该是属于该机构或者该个人的职务行为或者行为人利用了这些机构或者个人的职业行为,否则很难获得投资者信赖。对“公开”应当作扩大解释,强调行为人具有将某种信息(一般情况下是关于某种证券的利好信息),向市场其他参与者输出的形式,除了包括行为人依靠媒体公开“荐股”外,还应当包括行为人向比如机构投资者等投资大户基于稳定的业务关系进行荐股的行为。德国“斯图加特案”中,行为人就是向两家基金出具咨询意见时作出“荐股”行为。而对“荐股”所涉及的对象,包括但不局限于“证券或其发行人、上市公司”。对于诸如预测其他公司可能收购该证券发行人实际控制人股份等可能引起市场大幅波动信息的,也应当认为是“荐股”行为。“交易”即指行为人在“荐股”前已经买入或者持有所推荐的证券,在“荐股”后,投资者跟进,业已出现预期市场波动的情况下,行为人又卖出了之前持有或买入的该种股票,以获取价差收益。当然,操纵证券市场罪的成立并不要求行为人最终在操纵市场行为中实际获利,“汪案”中行为人就有 10 次未能获利^③。这是因为证券市场变幻莫测,行为人在发觉“荐股”操纵目的无法达成时,完全有可能为了减少损失而以低于买入价的价格卖出股票。因此,这里的“交易”也并不要求行为人必须是在股价上涨之后卖出所持股票,因为行为人可能因为预期市场持续走好而一直持有该种股票。

第二,行为人的行为必须具有引起市场明显波动的较大可能性。亦即行为人的行为是相关证券交易价格或者交易量变动的重要原因,这是抢先交易行为构成操纵证券市场罪在量上的标准。因为只有行为引起或者足以引起市场明显波动,行为人才会或者可能会获得不法收益,投资者利益也才会或者可能会受到较大损害。具体讲就是,一方面,行为人与接受“荐股”对象之间应当具有某种较为有力的联系,荐股行为必然或者较大可能引起股票价格上涨。这种有力的联系

可以表现为固定委托咨询关系,也可以是零时性的咨询业务关系。在我国证券市场机构投资者队伍不发达、散户等中小投资者投资素质不强的情况下,本身具有较强市场导向作用的券商、评级公司如果为了牟利,提高了对某公司股票评级,在研究报告正式发布之前抢先一步建仓,也应当属于“抢先交易”。至于究竟有没有形成足以导致投资者跟进交易,从而引起该种股票市场交易价格和交易量的明显波动,则要视个案判断。这一标准也为德国“斯图加特案”的事实所佐证。该案中行为人与相关基金本身存有咨询契约关系,行为人的咨询意见基本代表了相关基金的投资决策方向。这里行为人的荐股行为与股价上涨就存在一种近乎必然的引起和被引起的关系。在此背景下,被告人在事先买入特定证券后利用向相关基金提供咨询的机会,在之后的证券涨价过程中卖出获利。另一方面,行为人的“荐股”行为所指向个人或群体必须具备引起所荐证券价格或者交易量明显波动的能力。根据《刑法》规定,操纵证券市场行为必须达到情节严重才能构成本罪,否则只能认定为一般违规行为。对于何谓“情节严重”,《最高人民检察院、公安部关于经济犯罪追溯标准的规定》和《关于经济犯罪案件追溯标准的补充规定》都给予了解答。前者规定了非法获利数额 50 万元以上、致使交易价格和交易量异常变动、以暴力或胁迫手段强迫他人操纵交易价格、因操纵市场受过行政处罚 2 次以上等 4 种属于“情节严重”情形。由于其他三种情形实质上依赖“致使交易价格和交易量异常变动”现象的出现,因此“致使交易价格和交易量异常变动”也成为认定“情节严重”的实质标准。而后者对“情节严重”的补充规定其实就是对“致使交易价格和交易量异常变动”具体表现的揭示。根据该规定,情节是否严重应当主要以行为人实际控制该证券的流通股占流通股份总量的比例或者行为人控制下的该证券的交易量占据同期市场交易总量的百分比等标准来判断。^④这一标准实质上就是对行为人“操纵”结果的要求,适用到抢先交易行为认定上,就是要求行为人“荐股”的对象投资者们实际控制该证券的流通股占流通股份总量的比例或者行为人控制下的交易量占据同期市场交易总量的比例都达较高标准^⑤,只有这样才能引起所荐证券价格或者交易量明显波动。

至于是否要求抢先交易操纵必须给投资者造成严重损失才能构成犯罪,笔者认为无论是从操纵证券市场罪侵犯的客体角度考察,还是从抢先交易操纵的实践来看,都无此必要。因为根据《关于经济犯罪案件追溯标准的规定》和《关于经济犯罪案件追溯标准的补充规定》,对操纵证券市场罪的认定并未要求行为

人行为导致投资者利益受到实际损害。而且,从证券交易的实践来看,投资者也并不都是反对证券操纵的,很多时候他们正是通过这种“搭便车”的方式实现了投资收益。

总之,只要行为人同时具备符合时间先后顺序的“荐股”与“交易”两种行为,并且行为人的行为是相关证券交易价格或者交易量变动的重要原因,即可认定该种行为是以抢先交易方式操纵证券市场的犯罪行为。

四、抢先交易行为的刑法规制的路径

我国当前规制抢先交易操纵的法律依据仍显薄弱。一方面,《指引》尚处于内部试行阶段,并未对外公布,只算是内部执行的规范性文件,不能算是规范意义上的行政部门规章,还无法为刑法对抢先交易操纵进行规制提供行政法规范上的支撑。因此司法实践在罪刑法定原则的要求下,很难以一部证券市场监管者内部的规范性文件为依据,判定行为人构成操纵证券市场犯罪。至于《指引》为何迟迟不正式颁布适用,这可能是由于证券市场发展迅速,越来越多的违规操作方式会出现,一部静止的部门规章很难将此一网打尽,从而导致监管机构缺乏立法信心。同时,也可能是因为包括操纵证券市场在内的各种违规操作行为本身的标准就很难把握,它们所起到的作用也不能一概以消极而论,各方对这些违规操作行为的态度很难取得一致。单就操纵证券市场行为而言,在呼吁法律严格规制的声音下,依然有很多学者认为证券操纵推动了资本市场的繁荣,使资本市场充满生机和活力,并催生投资者的投资兴趣。与此相对应,作为证券市场上主要交易场所的证券交易所本身也并不完全反对市场操纵行为,“由于交易所的主要功能是设计合理的交易机制,组织交易活动的正常开展,维持交易的正常秩序,这种身份决定了它本质上并不反对庄家炒作,从而推动成交量规模的扩大和股价指数的上升。”^[10]如此,证监会只能就个案个别判断,而《指引》试行3年多后仍然不见正式施行。正因如此,笔者前文所述的《指引》、《证券法》第77条、《刑法》第182条构成的法律依据链条,在现有条件下只能为认定抢先交易行为为市场操纵行为提供指导作用,而无法为刑法处置该种行为提供明确规范依据。

另一方面,相关司法解释迟迟不出台,导致司法实践很难准确判定操纵证券市场罪下抢先交易行为的具体表现。在《指引》本身只是内部试行、不具备普

遍法效的情况下,司法实践认定抢先交易犯罪是操纵证券市场罪的唯一依据就只剩《刑法》第182条第4款“以其他方法操纵证券市场的”规定。然而,正如前文所述,这一规定非常模糊,如果没有经济法律法规的配合适用,很难认定什么行为是抢先交易行为,更无法认定哪些抢先交易行为会构成操纵证券市场罪,适用过多很容易被理解为“口袋罪”。根据相关信息,《指引》制定以后已于当年移送最高人民法院和最高人民检察院,并且最高人民检察院和公安部也于《指引》制定后的次年颁布了《关于经济犯罪案件追溯标准的补充规定》,并于第4条对操纵证券市场罪进行了较之前更为详细的规定。然而,两高对《刑法》第182条第4款“以其他方法操纵证券市场的”具体认定却始终保持缄口,未出台任何司法解释。这让人很容易认为最高司法机关对将层出不穷的、包括抢先交易行为等在内的证券市场违规行为纳入操纵证券市场罪范畴进行规制持否定态度。然而,就在证券市场上这些类型的违规行为不断猖獗之际,司法机关又以对“汪案”的起诉和审判,表现出来的对这类行为进行刑法规制的积极态度让人着实难以捉摸。笔者认为,在我国当前司法工作者队伍素质尚待提高,《刑法》《证券法》等关键法律不但对抢先交易行为的认定标准无任何涉及、就是对“操纵证券市场”这一概念本身也未归纳完整定义的情况下,对抢先交易行为的认定和评价的权利和标准都由司法工作者、尤其是法官来掌握,如此之大的自由裁量权的赋予,很难让人消除对刑法过度干预资本市场的担忧,也容易造成刑法适用的混乱。

由此,当前要对诸如“抢帽子”操纵等行为进行刑法规制,必须先理顺规范评价的脉络。笔者认为一个可行的路径是:应当在《刑法》和《证券法》中概括规定操纵证券市场行为的定义;同时依靠行政法规范与司法解释的完善,建构起《刑法》规制诸如抢先交易操纵等市场违规操作行为的规范路径。

第一,必须完善对操纵市场行为进行规制的行政法规范,将抢先交易等行为纳入行政法规范范畴。一直以来,学界和司法实务界都有一种观点认为,我国当前《刑法》和《证券法》对操纵证券市场行为规定的都较为笼统,列举的行为方式过少,不具有操作性,进而认为应当将“抢帽子”等新出现的操纵证券市场行为直接写入《刑法》和《证券法》,以防止违法行为人规避法律制裁。^{[11][305]}笔者认为,我国证券市场本身发展不足是导致操纵市场行为猖獗的重要因素,因此,要规制操纵证券市场行为,必须从建立完善的市场机制出发,而不能通过牺牲法律的稳定性和市场的可

预期性来达到所谓扼制犯罪的目的。正如某些学者所言的“要规范证券市场,首先要有发育成熟的市场经济为基础,要有完备的证券管理法规为条件,最后才是严格的刑事立法。我们千万不能忘记,刑法毕竟是保护证券市场秩序的最后手段。”^[12]而且当前证监会也已经制定了《指引》,下一步就是在完善的基础上公布施行,充分发挥《指引》的规章作用,从规章的层次上廓清“以其他方法操纵证券市场的”外延,以利实践中对诸如抢先交易等行为进行更高层次的法律规制。

第二,尽快出台相关司法解释,以指导混乱的司法实践。正如前文所述,最高司法机关关于抢先交易行为的相关司法解释迟迟不出台,导致司法机关对于抢先交易行为以什么方式入罪的态度并不明朗,这是当前司法机关对该类行为处置极少的一个最重要的原因,客观上也成为当下操纵证券市场行为猖獗的又一重要因素。笔者认为,在证监会《指引》颁布施行后,最高司法机关可以以此为参照,就抢先交易行为的定性和法律评价作出解释,为实务界的实践提供依据,避免混乱局面的出现。

第三,《刑法》和《证券法》应当对操纵证券市场行为给出较为明确的定义。虽然由于证券市场本身的特点,完全列举操纵市场的行为是不可能的,也是不必要的。但是,这并不是说在法条设计的完备上我们就无能为力。笔者认为,作为规制诸如操纵证券市场行为最重要的法律,《刑法》和《证券法》完全可以对操纵证券市场行为给出揭示该种行为实质的定义。这样做的好处是,一方面,在市场出现新的操纵证券市场行为类型后,在静态的法律法规无法及时作出反应时,司法机关可以根据这一定义对此类行为进行认定,作出是否要入罪处罚的评价。另一方面,揭示操纵市场行为实质的定义的规定,可以避免法律解释的混乱,也可以指导司法解释和相关法律法规的制定,从而全面、准确地管制各种操纵市场的行为。^{[11](304)}至于如何给操纵证券市场的行为下一个可以揭示其行为实质的定义,笔者认为吴弘教授的观点给我们提供了一种科学的思路。他认为“所谓操纵市场就是指行为人或某一组织,背离自由竞争和供求关系,通过人为的方式控制证券价格,扰乱证券市场秩序的行为。”^[13]当然,随着操纵证券、期货市场罪取代了操纵证券、期货价格罪,加之犯罪行为本身对社会危害性程度的严重性要求,笔者认为操纵证券市场行为可以定义为:操纵证券市场就是指自然人或相关单位,背离自由竞争的市场供求关系,通过人为的方式,控制证券交易价格和交易量,致使证券交易价格或交易量

异常变动,严重扰乱证券市场秩序的行为。

五、结语

虽然随着《指引》的制定和“汪案”的审理,抢先交易行为已经从所谓的“潜规则”走到接受法律规制、特别是《刑法》规制的前台。但是,即便按照笔者本文阐述的路径对此类行为进行规制,但究竟能够发挥多大作用尚需在实践中检验,有很多因素可能会限制对这类犯罪行为的查处。况且,证券类犯罪发生的原因是多方面的。从我国证券市场看,市场本身发展的不足和相关监管机制的缺失是造成证券类犯罪、特别是操纵证券市场犯罪频发的主要原因。加之作为高度市场化的经济,证券交易对自由的要求极高。因此,对证券市场上的违规操纵行为进行规制的方式很多,刑法规制只是其中的一种,且不应该是最重要和最必要的方式。

注释:

- ① 这里所称特殊主体不影响在刑法适用中对共犯的认定,即不属于这一范畴的自然人或者单位完全可能以共犯的形式构成抢帽子交易犯罪。
- ② 实践中,行为人可能采取的并不是明显的推荐股票或者其他证券的行为,也可能表现为比如某券商、评级公司提高了对某公司股票评级,在研究报告正式发布之前抢先一步建仓。这也应当属于“抢先交易”。但是本文为了论述方便,同时基于行为人采取这些行为,实质上是为了诱导投资者交易该证券,因此以“荐股”笼统称称此类行为。
- ③ 参见 http://news.ifeng.com/society/1/detail_2010_10/29/2935990_0.shtml,访问时间2010年12月20日14时55分。
- ④ 具体内容请参阅2001年4月18日最高人民法院、公安部《关于经济犯罪案件追溯标准的补充规定》第32条和2008年3月5日颁布《关于经济犯罪案件追溯标准的补充规定》第4条。
- ⑤ 这一标准的确定,可以参照最高人民法院、公安部2008年3月5日颁布《关于经济犯罪案件追溯标准的补充规定》第4条中的规定执行。

参考文献:

- [1] 赵运锋,操纵证券交易价格行为刑法对策——兼论前置法律责任的构建[J].福建金融管理干部学院学报,2008(5):38-44.
- [2] 刘宪权,操纵证券,期货交易价格犯罪行为的刑法分析[J].华东政法学院学报,2000(6):13-18.
- [3] 高基生.德国最高法院对“抢帽子交易”案的判决及其启示[J].证券市场导报,2006(9):59-63.

- [4] 顾肖荣. 证券犯罪与证券违违法[M]. 北京: 中国检察出版社, 1998(10): 43.
- [5] 卢勤忠. 利用未公开信息交易罪的认定[J]. 政法论丛, 2010(1): 59-63.
- [6] 李宇先, 贺小电. 证券犯罪的定罪与量刑[M]. 北京: 人民法院出版社, 2009.
- [7] 鞠曦明. 试论操纵证券市场罪中的“其他方法”[J]. 犯罪研究, 2010(3): 94-97.
- [8] 侯水平. 证券法律责任[M]. 北京: 法律出版社, 2005: 337.
- [9] 郭文龙. 操纵证券, 期货市场罪发展研究——从操纵证券, 期货市场罪修订原因切入[J]. 中国流通经济, 2010(6): 69-72.
- [10] 马广奇. 资本市场博弈[M]. 上海: 上海财经大学出版社, 2006: 109.
- [11] 王林清. 证券法理论与司法适用[M]. 北京: 法律出版社, 2008.
- [12] 房清侠. 操纵证券交易价格罪探微[J]. 河南社会科学, 2000: (2): 36-39.
- [13] 吴弘. 中国证券市场发展的法律调控[M]. 北京: 法律出版社, 2001: 322.

Criminal evaluation for first transactions and approaches to criminal law system

CAI Zhenghua, ZHANG Yanwu

(Criminal Law Research Center of East China University of Political Science and Law, Shanghai 100062, China)

Abstract: Serious first transaction, as a violation of “Open, fair and impartial” principle, against the interests of investors of illegal operations, should be incorporated into criminal law system, to the crime. Within the existing legal framework, the behavior in the criminal law can only manipulate the stock market crime in the “stock market manipulation by other means” to identify the situation and should have significant different from the behavior of administrative violations. To constitute the crime of the first to manipulate the securities market transactions must comply with the time sequence of the “recommended stocks” and “transaction”, and must meet the perpetrator’s behavior relating to securities trading price or trading volume of the important reasons such as changes in the conditions. This content type is correctly identified the need for crime, which also follows the principle of legality imperative. It is an inevitable choice to establish a common framework and pre-legal mechanisms regulating front-running crime.

Key Words: first transaction; scalping; crime of market manipulation; evaluation of criminal law

[编辑: 苏慧]