财经法学 No. 5, 2019 pp. 29-40

证券期货违法行为的行刑衔接困境再思考

——"量的区分说"的倡导与完善

赵 希*

内容提要:证券期货违法行为的行刑衔接困境肇始于法定犯兼具行政违法与刑事违法双重违法性之复杂结构。破解这一困境必须厘清两种违法性的关系。"质的区分说"缺乏法律根据,忽视行政违法性的特殊意义,无法应对这一困境。法定犯双重违法性之间的差异属于不法程度差别,"量的区分说"更具合理性。但"量"不应局限于犯罪数额,需要探寻指引性的上位区分标准。从坚持客观主义的立场出发,"量的区分说"的完善应侧重从行为客观层面界定由行政违法跃升为刑事违法的"量",即应通过目的解释方式,找到刑事制裁较行政处罚升高的客观可谴责性因素,对客观构成要件要素进行目的性限缩解释,从而明确行刑制裁各自的作用界域。

关键词:证券期货犯罪 法定犯 行刑衔接 目的解释

一、行刑衔接困境的产生: 法定犯双重违法性的协调难题

一般来说,证券期货犯罪属于法定犯。^[1]鉴于法定犯所具有的行政违法性和刑事违法性的 "双重违法性"这一特殊属性,如何协调两个违法性之间的关系成为难题。目前在证券期货领域,

^{*} 赵希,天津社会科学院法学研究所助理研究员。

本文为中国社会科学院法学研究所刘仁文研究员主持的中国证监会资本市场法制课题"完善证券期货刑事犯罪法律制度研究"、中国博士后科学基金面上项目"证券期货犯罪的刑法规制"(2016M601212)的阶段性成果。

^[1] 何谓"法定犯","法定犯"与"自然犯"如何区分,理论上一直存在很多争议,学者们提出了种种区分标准。大体而言,自然犯属于冲击基本伦理道德情感的严重犯罪,而法定犯相对而言将更高层面的道德标准纳入刑法,除了道德诉求外,还体现了政治社会的要求。代表文献参见但不限于米传勇:《加罗法洛自然犯与法定犯理论研究》,法律出版社 2017 年版;张明楷:《自然犯与法定犯一体化立法体例下的实质解释》,载《法商研究》2013 年第 4 期;胡业勋、郑浩文:《自然犯与法定犯的区别:法定犯的超常性》,载《中国刑事法杂志》2013 年第 12 期。

对于违法行为的处罚存在着两种违法性之间衔接失衡的状况。

在司法实践层面,对证券期货违法行为的行政处罚和刑事制裁案件数量对比悬殊的情况一直很突出。根据中国证监会官方网站披露信息统计: 2017 年证监会全年共办理各类案件 335 件,有31 件案件移送公安机关追究刑事责任,其中 20 件被公安机关立案侦查。^[2] 即使是在作为金融中心的上海,涉证券类刑事执法案件也屈指可数。2016 年,上海市检察机关审查起诉的金融犯罪案件总数为 1683 件,其中涉证券类犯罪仅占总数的 1%,为 17 件。^[3] 内幕交易一直都是证券期货领域刑法重点打击的犯罪行为,但根据相关统计,从 1993 年初到 2010 年底,全国以内幕交易罪追究刑事责任的案件仅有 6 件。^[4]

事实上,证券期货违法行为的行政处罚数量与刑事制裁数量存在较大的数量差本身并无不 妥,刑事制裁的发动原本就以违法行为造成更严重的法益侵害后果、具备更严重的社会危害性为 前提,针对证券期货市场违法行为的法律制裁结果中,刑事案件数量低于行政处罚案件数量,是 理所应当的, 否则不符合刑法干预的最后手段性和谦抑性原则。所以问题并不在于刑事制裁的案 件过少,最主要的质疑是,很多原本符合刑法分则构成要件的行为没有被认定为犯罪。早在十多 年前,白建军教授通过对证券违法违规惩戒体系的实证研究,就发现证券犯罪存在很大的犯罪暗 数,有相当一部分行为已经符合刑事犯罪的典型特征,但并没有受到刑事司法的调查和审理。[5] 近年来这一领域受到刑事追诉案件数量虽有增加,但仍存在着"选择性执法"的质疑。毛玲玲教 授指出,目前在内幕交易案件处理中,存在着三种不正常现象:其一,案件事实相似,但处罚结 果大不相同: 其二, 行为方式相似, 但行为性质与处罚结果不妥; 其三, 符合刑事追诉要件, 但 是否移送的处理结果不同。[6] 在经济犯罪侦查一线的工作人员也坦承证券领域刑事执法存在着 "选择性打击"的现实情况。由于欺诈诡计层出不穷、违法手段不断翻新,再加上我国股市俗称 "政策市""消息市",大量股民的行为符合内幕交易等证券犯罪的构成要件,司法机关只能进行 选择性打击,对于证券犯罪根本无法做到"无差别"地全面追究。[7]这一状况以及刑事案件数 量与行政处罚案件数量对比悬殊这一事实,自然就引发了学界认为证券期货司法领域存在"以罚 代刑"现象的批判。"以罚代刑"质疑的提出,涉及的是证券期货领域行刑衔接问题,其中折射 的更深层问题是"法定犯"双重违法性的关系问题。

二、解决困境的方法探析:理论评述与立场选择

(一) 既有理论梳理

证券期货违法行为的行刑制裁合理衔接的前提是理顺并处理好行政违法性和刑事违法性二者

^{〔2〕} 参见《证监会 2017 年稽查执法工作情况通报》, 载 http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/jcj/gzdt/201801/t20180129_333322.html, 最后访问时间: 2018 年 2 月 3 日。

^{〔3〕} 参见上海市人民检察院:《2014年度上海金融检察白皮书》,转引自安曦萌:《金融犯罪的刑法治理——以刑法谦抑为视角》,北京大学出版社 2017年版,第169页。

^{〔4〕} 参见叶旺春:《证券领域行政执法与刑事司法的衔接问题研究》,载《证券市场导报》2012年第5期。

^{〔5〕} 参见白建军:《证券犯罪惩戒应坚持"严而不厉"》,载《中国经济时报》2005年9月14日,第 A01 财智版。

^{〔6〕} 参见毛玲玲:《金融犯罪的实证研究——金融领域的刑法规范与司法制度反思》,法律出版社 2014 年版,第 230 - 232 页。

^{〔7〕} 参见前引〔6〕, 毛玲玲书, 第247-250页。

的关系。目前对两种违法性的关系思考主要存在三种学说:质的区分说、量的区分说以及折中说。

质的区分说强调刑事判断的独立性,认为刑法的规制对象、规制目的以及法益认定均与行政法律法规存在很大差别,该说强调成立行政违法的行为不一定构成犯罪。^[8] 而量的区分说认为行政违法和刑事违法在本质上并无区别,只不过在不法上存在程度的差别。德国刑法理论中,认为犯罪行为与违反秩序行为之间并不涉及本质区别而只是程度上差别的观点占据主导地位。^[9] 量的区分说更重视行政不法的优先判断,强调刑事违法的判断依赖于行政违法。还有学者提出了质量区分说(折中说),认为法定犯的违法性判断当中既要考虑质的区分说(核心领域),也要重视量的区分说(非核心领域)。大部分法定犯的违法性具有从属性特征,但也有部分法定犯的违法性判断应独立进行。^[10]

为了更深入地理解上述争论,需要了解其争论的核心问题。实际上,论争的两个核心要点可以归纳为:第一,没有行政违法性的行为,能否直接肯定该行为具有刑事违法性;第二,具有行政违法性前提的行为,在进行刑事违法性的判断时,是否必须遵照行政违法性的判断结论。在证券期货犯罪领域,上述两个问题又可被拆分为立法层面和司法层面。在立法层面,证券期货犯罪的新增,是否要以行政法律法规存在相关规定为前提?就司法层面而言,不具备行政违法性的行为,是否有可能被认定为构成犯罪?在刑事司法程序中,如何看待行政认定意见的法律效力?具体到证券期货犯罪领域,即对证监会的专业意见如何看待的问题,法官对于行政认定意见,是应当全盘接受,还是应当重新作出独立判断?

就立法论层面而言,在证券期货领域,主要集中在对"老鼠仓"人罪的争议上。老鼠仓行为,其实质是行为人利用事先获取的投资方向和投资量上的信息优势的一种不公平交易行为。[11]利用未公开信息交易行为的社会危害性并不亚于内幕交易行为。但由于"利用未公开信息交易罪"无法找到与之相对应的证券期货法的规定,将其人罪是否具备刑事立法的正当性前提产生了极大争议。事实上,老鼠仓人罪的争议从根本上是我国《证券法》对于内幕信息的狭义界定所致,属于立法技术问题,从目前《证券法》修改意见中强调将老鼠仓行为纳入《证券法》规制范围的建议来看,应然的立法模式仍应当是行政违法优先,之后再考虑是否纳入刑事处罚范围。老鼠仓人罪有其特殊性,不应属立法常态,不能以此个例作出"证券期货犯罪的立法规制可以不考虑相关行政法律法规"的推断。

而在司法层面,行政法律法规并未禁止的行为,不能作为犯罪论处,也不应有所疑问。行政 法律法规不加禁止的行为,即为合法行为。而有问题的是,如何看待行政机关的认定意见。质的 区分说旗帜鲜明地主张,法官应当作出独立判断。"刑事司法人员必须根据刑法的特点对构成要 件要素、案件事实进行独立判断,独立作出处理结论,不得将行政责任的认定结论与根据直接作

^{〔8〕} 参见张明楷:《避免将行政违法认定为刑事犯罪:理念、方法与路径》,载《中国法学》2017年第4期。

^{〔9〕} 参见〔德〕汉斯·海因里希·耶塞克、托马斯·魏根特:《德国刑法教科书》,徐久生译,中国法制出版社 2017 年版,第 86-87 页。

^{〔10〕} 参见孙国祥:《行政犯违法性判断的从属性和独立性研究》,载《法学家》2017年第1期。

^{〔11〕} 参见浙江省丽水市人民检察院课题组:《利用未公开信息交易罪疑难问题探析》,载《河北法学》2011年第5期。

为刑事责任的认定结论与根据。"〔12〕事实上,即使作为质的区分说的对立一方,量的区分说也并未提出刑事审判中法官可以不加辨析地全盘认可证监会的专业鉴定意见。刑事审判因其关涉利益重大,无论采取怎样的观点,都无法轻易作出"法官应完全依赖并听信行政证明意见"的断言。只不过,量的区分说更为看重行政认定意见的重要性,因此才提出行政处罚前置性的判断。

细究下来,既有争论各方可能达成的共识是,法定犯因为涉及专业领域需要参考部门法的判断,刑事违法性的判断无论如何都必须参照行政法律法规的规定或专业人员的专业判断,这是法定犯的特殊法律属性所决定的。而争论的核心更多集中于在抽象层面对法秩序统一性原理的不同理解。采取量的区分说的学者倾向于认同违法一元论主张,即违法性判断是从整体法秩序角度进行。采取质的区分说的学者倾向于认同违法多元论,认为不同部门法的违法性判断有其独立属性。而折中说部分偏重质的区别说,部分偏重量的区别说,其学术旨趣主要是在问题意识导向下对司法疑难问题的解析,并不希冀在抽象的理论层面得出一个普适标准。

(二) 路径选择:量的区分说更具优势

针对证券期货违法行为的行刑衔接问题,根据质的区分说,只要刑事法官更为独立自主地判断案件,只要将符合犯罪构成的情况入罪,就不会产生以罚代刑的弊端。然而,法官应对行为的刑事不法性作出独立判断,这仅仅是一个方法论,法官作出这种独立判断的依据是什么?究竟存在怎样的标准使得行为在"质"的层面从一般意义上的违法行为跃升为违反刑法的行为?这是质的区分说没有回答的。由于《刑法》对证券期货犯罪构成要件的规定与《证券法》的规定大部分是重合的,往往仅存在程度差异,质的区分说的法律根据并不充分。质的区分说更为强调刑事法官的裁判权威,在一定程度上弱化或模糊了行政违法性对人罪判断的影响,回避了法定犯中行政违法性与刑事违法性二者关系的判断问题。

行刑衔接问题的妥当解决,必须直面行政违法性与刑事违法性关系问题。自然犯构成犯罪的判断,并不涉及与行政违法性关系的过多考虑,但由法定犯的双重违法性的特殊属性所决定,证券期货行政违法行为之所以需要刑事制裁手段出动,势必存在一个或若干更高的可谴责性要素,国家唯有通过刑事制裁这样的严厉方式才能制止这种违法行为。通俗点说,相比于仅受到行政处罚的行为,构成犯罪的行为肯定多出来了一些"东西"。如果能够明确这多出来的"东西",那么理论上就可以明确行刑处罚之间的界限。这正是法定犯违法性判断的特殊性所在,也意味着对于法定犯违法性的认定不能与自然犯进行简单的同一性处理。因此,行刑衔接的路径选择必须考虑行政违法性与刑事违法性的关系,而不是回避这一问题,更重要的是深入探究刑事违法更高可谴责性这一核心问题。在这一点上,量的区分说符合这一思路,重视法定犯违法性判断的特殊性,因此更具合理性。

质的区分说对量的区分说的最大指责在于认为后者倾向于将行政认定直接作为刑事认定。事实上,量的区分说并未提出刑事审判中法官可以不加辨析地全盘认可证监会的专业鉴定意见。刑事审判因其关涉利益重大,无论采取怎样的观点,都无法轻易作出"法官应完全依赖并听信行政证明意见"的断言。只不过相对质的区分说而言,量的区分说更为看重行政认定意见的重要性,

^{〔12〕} 前引〔8〕, 张明楷文, 第 37 页。

因此才提出行政处罚前置性的判断。因此,量的区分说是最切实可行的解决行刑衔接问题的 路径。

三、量的区分说的进一步完善: 客观说之提倡

(一) 对"量"的理解不应局限于犯罪数额

依照量的区分说的理论内核,人们会认为以罚代刑这个问题的症结在于"量"设置得不合理,如果"量"合理,就不会有以罚代刑问题,因此,采取量的区分说的学者会倾向于通过完善刑事制裁的人罪条件,找寻合适的"量",来界分刑事制裁和行政处罚的界限。

例如从方法论角度,主张"通过对内幕交易、操纵证券期货市场等行政处罚案件进行数据统计,分析此类非法证券期货交易中成交资金额、占用保证金数额、获利数额、避损数额等数据信息,将各个主要项目的数额平均值设定为犯罪情节严重的下限"。[13] 从具体的数额确定角度,有学者建议,证券期货犯罪具体定罪的数额起点应该调整为:证券交易成交额累计 200 万元以上,期货交易占用保证金数额累计 120 万元以上,获利或者避免损失数额累计 60 万元以上;并将"其他情节严重的情形"这一司法解释规定的人罪兜底条件明确为侵犯投资人利益导致大规模证券集团诉讼或群体性事件,导致投资人或其他利益相关人自杀、精神失常等情形。[14] 再如,有学者依据目前利用未公开信息交易行政处罚与刑事犯罪的相关数据资料,经统计测算,认为成交额 1 亿元、违法所得 1000 万元这一中位数可以作为人罪的数额标准。[15]

然而,认为确定了犯罪数额就可以实现明确区分行刑处罚的界限,可能过于乐观。第一,数额标准容易浮动、不稳定。我国的证券期货市场仍处于变革探索时期,行业监管政策尚在支持金融创新与维护金融安全之间探索平衡之道,证券期货市场中的业务品种和商业模式也一直处于调整完善阶段,市场中的交易额、保证金数额因政策导向改变或金融市场情势变动始终处于浮动变化之中。在我国资本市场尚未达到如发达国家资本市场相对稳定的状况下,数额标准并不是一个可靠的界分行政处罚与刑事制裁的标准。

第二,数额标准确定方法存疑。目前观点主张从既有的行政、刑事司法实践中找寻数额标准,寻找被纳入刑事制裁的犯罪数额的"中位数",将这一"中位数"作为区别标准。该观点蕴含着一个前提判断,即实际的司法实践中存在着一个合理但尚未被发现的数额标准,然而这一判断并不成立。一方面,基于实践中证券期货犯罪被处罚的案件数量很少,这一中位数只能大致观察,很难被精确计算;另一方面,实际的司法实践备受"以罚代刑"的质疑,从备受质疑的司法实践中寻找处罚的中位数结果,相当于从"实然"事实中找寻"应然"标准,很难令人信服。

第三,即使能够找寻到数额区别标准,也无法仅凭数额高低明确区分行政处罚和刑事制裁。 假定数额标准经过统计分析被重新确定,但新的数额标准就可以解决行刑区分问题吗?诚如前文

^{〔13〕} 刘宪权:《论内幕交易犯罪最新司法解释及法律适用》,载《法学家》2012年第5期,第49页。

^{〔14〕} 参见张绍谦、颜毅:《论利用未公开信息交易罪的立法完善》,载《上海政法学院学报(法治论丛)》2017年第3期。

^{〔15〕} 参见谢杰:《利用未公开信息交易罪量刑情节的刑法解释与实践适用——"老鼠仓"抗诉案引发的资本市场犯罪司法解释反思》,载《政治与法律》2015 年第 7 期。

学者所指出的,目前的司法实践中,即使案件事实相似或行为方式相似,处罚结果仍旧可能大不相同。[16]可以想见,数额被重新确定之后,仍会出现满足数额要求但并不入罪的案件。这就意味着,数额标准仅仅是司法者考虑是否入罪的因素之一,而非决定性因素。

综上而言,"量的区分说"目前仅仅以完善入罪数额作为理论支点,将"量的区分说"中的"量"理解为一个精确的点,这种考虑可能并不全面。行政违法性与刑事违法性的区分需要一个上位指导原则,从而影响刑法教义学、刑法解释的具体建构。因此,本文认为,"量的区分说"的进一步完善,意味着对"量"进行重新理解,寻找一个更上位的区分标准。

(二)"量"的确定应采客观主义立场

行为可罚性的"量"的提升,使对行为的定性由行政违法跃升为刑事违法,其中的"量"大体可从行为的客观方面(行为本身、行为造成的结果)或者行为人的主观方面探寻其具体内涵。刑法客观主义立场重视行为,认为作为科刑基础的应当是表现在外部的犯罪人的行为,而非行为人的主观恶意。而刑法主观主义则认为,犯罪人的反社会性,即反复实施犯罪行为的危险性,才是科处刑罚的基础。〔17〕在行刑区分问题上,美国有学者主张行为人的主观犯意是更高的可谴责因素。因为客观危害后果标准很难确定,所以造成怎样的后果才能达到提起刑事诉讼的程度无法清晰界定。从行为人的犯意角度探寻行刑衔接标准更为合适。证券期货领域刑事制裁所需要的那个更高的可谴责性就表现为行为人有目的地实施市场欺诈行为。〔18〕

本文认为,应当坚持客观主义的立场,从行为的客观层面界定由行政违法跃升为刑事违法的"量"。首先,从刑法的基本立场出发,应坚持刑法客观主义。"古典主观主义与客观主义之争,在于刑罚的对象,是行为对法益的侵害,即结果不法,或行为人的危险性,即行为人对法秩序的敌对态度。"〔19〕对于这一维度的主客观之争,诚如有学者所言,20世纪中期以来刑法的发展已经表明,客观主义是最终的胜利者。当代刑法强调刑罚的处罚对象是行为对法益的侵害,而非行为人的人身危险性。〔20〕行为刑法与法治国基本原则相契合,刑法处罚的条件应当限制在犯罪行为对于外部世界的影响,而不应根据行为向我们显示的行为人的内心状况加以判断。〔21〕

其次,从我国资本市场的政策导向来说,应坚持刑法客观主义。刑法教义学应当以刑事政策为引导,"在刑法的制定和适用过程中,考虑刑事政策,并将其作为刑法的评价标准、指引和导向"。[22] 在证券期货犯罪这一金融刑法领域,刑事政策主要涉及金融安全(保护投资者)与金融创新(保护融资者)两种价值的博弈。根据刑法主观主义,刑法所关注的重点是行为人对待法益的态度以及基于该态度的行为方式,是一种"行为中心"的犯罪观,行为所造成的法益侵害结果

^{〔16〕} 参见前引〔6〕, 毛玲玲书, 第 230 - 232 页。

^{〔17〕} 参见周光权:《刑法总论》,中国人民大学出版社 2016 年版,第 26-27 页。

⁽¹⁸⁾ See Samuel W. Buell, What is Securities Fraud, 61 Duke L. J., 511, 538 - 560 (2011).

^{〔19〕} 许玉秀:《主观与客观之间——主观理论与客观归责》,法律出版社 2008 年版,第 8 页。

^{〔20〕} 参见劳东燕:《刑法中的学派之争与问题研究》,法律出版社 2015 年版,第 61 页。

^{〔21〕} 参见〔德〕克劳斯・罗克辛:《德国刑法学总论 (第一卷): 犯罪原理的基础构造》, 王世洲译, 法律出版社 2005 年版, 第 106 - 107 页。

^[22] 黎宏:《论"刑法的刑事政策化"思想及其实现》,载《清华大学学报》(哲学社会科学版) 2004 年第 5 期,第42 页。

对于刑事责任来说只有次要作用甚至完全没有意义。[23] 刑法主观主义更加强调社会防卫,因而与金融安全价值更为契合。金融业具有巨大的风险外溢效应,试错成本必须进行严格把控。[24] 采取主观说,犯罪圈范围较大,更能维护金融安全。但从我国近年来的监管情况来看,政策导向并不完全偏重于保护金融安全,也存在着鼓励金融创新的倾向性,这尤以互联网金融的监管态度为代表。与英美等国互联网金融监管总体较为严格相比,我国金融监管部门对互联网金融则抱持"等等看"的监管态度,在学界,主张对互联网金融监管保持克制和更高的风险容忍度等言论十分普遍。[25] 单纯以鼓励金融创新来看,采取主观说十客观说的立场能够使犯罪圈的范围较小,最有利于保护金融创新性。由金融规制政策导向上的安全与创新价值博弈状况而论,采取客观说可谓相对折中,属于安全与创新的动态平衡结果,更贴合我国目前的金融刑法的政策导向。

再次,主观说的标准过于模糊,难以探明,容易导致不欲后果。行为人主观意图的恶劣性,存在于行为人的内心,难以探明。即使能够通过外在行为进行推定,也很难与行政违法行为相区分。如故意杀人、强奸、抢劫等典型自然犯,其主观犯意能够通过客观行为加以确定,但在证券期货犯罪这一法定犯领域,行为人的正常交易目的、法律所允许的投机目的以及不法操纵目的往往不容易区分,犯罪故意的存在很难确定,不得不依赖司法推定,即对比行为人的客观行为与常规交易,当交易行为具有异常性时,推定行为人具有操纵故意。[26] 如果按照主观说的看法,操纵证券市场行为构成犯罪,相比于单纯的行政违法行为,可谴责性升高在于行为人的操纵意图更为恶劣。但操纵意图本身,并无程度上的差异,不存在行政违法意义上的操纵意图与刑事违法意义上的操纵意图之分。以主观犯意区分处理后果,会导致司法恣意,违反法治国原则。

最后,在资本市场最为发达、打击证券期货犯罪的司法实践经验最为丰富的美国,其对于可谴责性升高的"量"的探寻有从主客观相结合观点向客观说转化的趋势。对于美国证券交易委员会(SEC)如何选择将案件移送美国司法部,SEC 执法部门的前负责人理查德·沃克尔(Richard Walker)针对互联网证券操纵行为的移送情况,坦言 SEC 主要考虑操纵者是否具有程度更高的故意,以及是否给投资者造成了严重损害。此外,重复性的不法行为(惯犯)也容易引起刑事制裁。[27]但根据近期的相关研究文献,在决定是否将案件移送刑事程序时,SEC 重点关注四类案件。是否涉及有组织犯罪;行为人是否长期实施不法行为;骗局对投资者来说损害是否严重;案件是否涉及贿赂 SEC 官员或其他政府官员。[28]

(三) 客观说的具体化——以内幕信息敏感期起点的认定为例

因为《刑法》条文对证券期货犯罪的表述与《证券法》的行政违法行为表述类似,而内幕交易罪司法解释中的人罪数额标准过低,无法界分行政违法和刑事不法,所以法官在判断行为是否构成内幕交易罪时,不应僵化地依照司法解释规定的数额标准进行认定,而应当合理运用刑法解

^{〔23〕} 参见马乐:《为刑法主观主义辩》,载《环球法律评论》2014年第2期。

^{〔24〕} 参见杨凯生:《金融笔记——杨凯生十六年间笔录》,人民出版社 2016 年版,第 326 - 330 页。

^{〔25〕} 参见张建华主编:《互联网金融监管研究》,科学出版社 2016 年版,第 211 - 212 页。

^{〔26〕} 参见王新:《操纵证券市场犯罪之主观故意的认定》,载《中国刑事法杂志》2016年第6期。

⁽²⁷⁾ See Richard H. Walker, David M. Levine, You've Got Jail: Current Trends in Civil and Criminal Enforcement of Internet Securities Fraud, 38 Am. Crim. L. Rev., 405, 415 (2001).

^[28] See Ron Joshua Havas et al., Securities Fraud, 54 Am. Crim. L. Rev., 1787, 1859-1860 (2017).

释方法,贯彻行刑不法区分的客观说立场。"一个良善的实在法体系,应当具备自我更新、校正与改善的能力,此种能力标示其健康的程度,而解释论无疑构成其自我发展机制中的核心部件。" [29] 在刑法解释方法中,目的解释占据非常重要的位置。目的解释是指按照可以认识的规范的目的及其根本思想而进行的解释。在解释法规范字义时,应当以最能配合法规范目的的方式解释个别规定。 [30] "解释方法之桂冠当属于目的论之解释方法,因为只有目的论的解释方法直接追求所有解释之本来目的,寻找出目的观点和价值观点,从中最终得出有约束力的重要的法律意思。" [31] 德国学者 Nicola Rowe 认为,解释论从文本主义到目的解释可以作为实质对形式的一种胜利。目的解释方案,就像一把利刃,将解释论从形式主义的束缚中切割出来。 [32] 下面将以内幕信息罪中"内幕信息敏感期"起点的解释为例,通过目的解释的方式探寻刑法较之行政法律法规升高的客观可谴责性因素。

构成内幕交易、泄露内幕信息罪要求行为人在相关内幕信息尚未公开前从事内幕交易或者泄露内幕信息的行为。2012 年最高人民法院、最高人民检察院发布的《关于办理内幕交易、泄露内幕信息刑事案件具体应用法律若干问题的解释》,明确规定了内幕信息由形成到公开的时间段,即"内幕信息敏感期"。由此,"内幕信息敏感期"的确定,就成为认定本罪成立的前提条件。只有行为人在内幕信息敏感期这一时间段内从事内幕交易活动或泄露内幕信息才有可能构成本罪。由于内幕信息的公开一般借助有形载体,例如报纸、网站上刊登相关信息,因此内幕信息敏感期的终点较容易确定,即相关信息被公开之日。而内幕信息敏感期的起点则较不易确定,因为一项内幕信息的形成,时常涉及两家或两家以上公司的反复内部考察、磋商、谈判、形成相关意向等流程。即使是一家公司内部作出涉及公司经营、财务的某一重大决定,也需要一系列内部程序。

《关于办理内幕交易、泄露内幕信息刑事案件具体应用法律若干问题的解释》第 5 条规定了内幕信息敏感期的相关内容: "本解释所称'内幕信息敏感期'是指内幕信息自形成至公开的期间……影响内幕信息形成的动议、筹划、决策或者执行人员,其动议、筹划、决策或者执行初始时间,应当认定为内幕信息的形成之时。"司法解释对于敏感期起点的规定当中,"动议、筹划、决策、执行"其实是不同的时间点,这样笼统规定敏感期的起点,不仅不利于敏感期的确定从而准确划定犯罪成立范围,而且在罪刑法定原则的视野下,人罪标准的不确定对于被告人的权利保障尤为不利。在 2014 年 1 月 1 日到 2016 年 12 月 30 日这三年间刑事司法裁判处罚的全部 14 起内幕交易案件中,内幕信息敏感期起点的认定标准各异。例如其中的 7 起案件为收购过程中的内幕交易行为,但这 7 起案件中,敏感期起点分别被确定为: 达成股权转让、收购意向之日; [33〕收

^{〔29〕} 劳东燕:《法条主义与刑法解释中的实质判断——以赵春华持枪案为例的分析》,载《华东政法大学学报》2017 年第6期,第33页。

^{〔30〕} 参见〔德〕卡尔·拉伦茨:《法学方法论》,陈爱娥译,商务印书馆 2003 年版,第 210 页。

^[31] 前引[9],汉斯·海因里希·耶赛克、托马斯·魏根特书,第 215 页。

⁽³²⁾ Vgl. Nicola Rowe, Recht und sprachlicher Wandel, 2003, S. 50.

^{〔33〕} 案例来源于中国裁判文书网,载 http://wenshu.court.gov.cn/content/content? DocID=14dea1f2-fdb6-4751-bd12-5e929b5c0595,最后访问时间: 2017 年 3 月 27 日。

购考察期间;^[34] 形成初步收购方案之时;^[35] 达成收购的口头意向之时。^[36] 很明显,从收购考察到双方洽谈形成口头意向,到形成初步收购方案、达成股权转让的书面合同,这一系列时间点存在很大差异,如果认为在这一整个阶段当中的任何节点都可能成为内幕信息敏感期的起点,那么这一时间点的刑法规定将形同虚设。

司法解释当中的"动议、筹划、决策、执行"属于内幕信息形成起点的形式性判断,这一规定并没有回答究竟根据怎样的标准确定内幕信息形成的起点。而回答此一问题,就意味着必须引入实质性的判断标准,而这一实质判断的做出,必须围绕着内幕信息罪所保护的法益以及内幕信息的特有属性进行界定,因为就法目的问题而言,法规范所保护的法益的认识非常重要。〔37〕

从法益保护原理出发,《刑法》第 180 条内幕交易、泄露内幕信息罪的规定,是为了维护证券交易市场的公平。"少数人利用获取内幕信息的有利地位或者非法获取的内幕信息进行内幕交易,不但违背了市场规则,更主要的是在这种情况下,证券、期货交易价格失去了客观公正性和真实性,从而破坏了证券、期货市场的正常运行程序。同时,这种行为侵犯了其他投资者的合法权益。"〔38〕内幕交易、泄露内幕信息罪所保护的法益在于证券期货市场的正常运行以及其他投资者的合法权益。因此,内幕信息敏感期的起点,必须是对内幕信息的违法利用足以破坏证券期货市场的正常运行,并对其他投资者的公平投资权益具有具体危险性之时。

从内幕信息的独特属性来看,内幕信息之所以能够被加以利用从而造成不公平的市场交易行为,从而损害市场秩序和其他投资者利益,完全是因为行为人所利用的信息是对于作出交易判断至关重要的"有价值"的信息。正因为行为人凭借其信息优势获得了有利于投资行为方向判断的重要信息,行为人才可以借此获得相关不法利益。因此,内幕信息不可能自始即确定,它必须具有价值属性,这种价值属性很大程度上取决于内幕信息转化为现实的可能性。因此,内幕信息敏感期的起点确定非常重要。

有观点认为,从有利于法律监管以及控制内幕交易犯罪的角度而言,内幕信息的形成起点不应限定于重大事件、政策决定等的发生时间而应当提前。[39]"这部分行为的社会危害性和所体现的行为人的主观恶性比传统内幕交易、泄露内幕信息行为有过之而无不及。"[40]对此,本文并不赞同,这一观点不仅会导致司法解释对于内幕信息敏感期的起点标准形同虚设,而且模糊了内幕

^[34] 案例来源于中国裁判文书网,载 http://wenshu.court.gov.cn/content/content? DocID = 3acd3922-3eb6-44b3-aeb7-36a65b1529b6,最后访问时间: 2017年3月27日。

^[35] 案例来源于中国裁判文书网,载 http://wenshu.court.gov.cn/content/content? DocID = 3a96c0d9-f95a-4937-bbe3-acf1786c29ad,最后访问时间: 2017年3月27日。

^{〔36〕} 案例来源于中国裁判文书网,载 http://wenshu.court.gov.cn/content/content? DocID=65645709-9b67-4bca-b67e-810e4a67ca7e,http://wenshu.court.gov.cn/content/content? DocID=3e7c80a8-70e7-41e8-8294-dd53b93eaaaf,最后访问时间:2017年3月27日

^[37] 参见前引[9],汉斯·海因里希·耶赛克、托马斯·魏根特书,第218页。

^{〔38〕} 郎胜主编:《中华人民共和国刑法释义》,法律出版社 2015 年版,第 274 页。

^{〔39〕} 参见谢杰:《最新内幕交易犯罪司法解释的缺陷与规则优化》,载《法学》2012年第10期。

^{〔40〕} 苗有水、刘晓虎:《〈关于办理内幕交易、泄露内幕信息刑事案件具体应用法律若干问题的解释〉的理解与适用》,载《人民司法》2012 年第 15 期,第 23 页。

交易行政处罚与刑事处罚的界限,特别是不当扩张了刑事处罚的范围。提前内幕信息的形成时点 会使得本罪人罪标准模糊、缺乏明确标准,内幕信息的形成并不意味着法益侵害程度进入了刑事 处罚的规制范围。因此,并非刚刚形成内幕信息,就进入了内幕信息敏感期。

本文认为,应当运用实质解释方法,内幕交易、泄露内幕信息对于相关法益的严重侵害建立在内幕信息本身有转化为现实的高度盖然性基础上。当内幕信息本身处于悬而未决的状态时,对于相关法益的侵害并没有造成具体的紧迫危险,尚不足以动用刑事手段加以惩罚。具备"动议、筹划、决策、执行"的事实前提并不必然成为内幕信息敏感期的起点,只有"某事实的发生能够表明相关重大事项已经进入实质操作阶段并具有很大的实现可能性"时,才能认为该事实的发生时点属于内幕信息敏感期的起点。[41]

以资本重组为例,资本重组双方可能会经历如下沟通过程:沟通重组事项,表达合作初步意愿——探讨资本合作意向——双方公司内部研讨重组事宜——双方就合作的核心条件交换初步意见——确定重组方案——双方达成一致意见并确定上市公司停牌,发布重组公告。其中,在双方就合作的核心条件达成初步意见之前,在相关的合作意愿的达成、公司内部讨论阶段,相关内幕信息的操纵对于资本市场和其他投资者的利益并未构成实质性、现实性威胁,因此本文认为在资本重组的场合,应以合作双方就核心条件达成初步意见作为内幕信息敏感期的起点。以"石某、蔡某内幕交易案"[42] 为例,该案涉及收购资产过程中的内幕交易行为。涉案的两家公司经过投资商谈、达成初步收购重组意向、签订意向书等过程,在本案中,司法机关以双方达成收购重组意向作为内幕信息敏感期的起点。按照本文的观点,这一认定是恰当的。在达成收购意向之前,内幕信息并不具有严重的法益侵害可能性。再如,某上市公司多年来希望并购重组,先后与多家公司进行接触,参与上市公司并购重组沟通事宜的高级管理人员在各个阶段均指令近亲属购买自己公司的股票,最终在重组成功后抛售获利。对此,必须以并购重组事项是否相对确定为标准进行实质判断,而不应从形式上将上市公司"可能并购重组"这种抽象可能性的信息认定为内幕信息,也不应将双方仅有合作意向视作敏感期起点,否则就过分前置了敏感期的起点。[43]

同样,在非法获取内幕信息的场合,相关内幕信息也只有在具备极大的现实可能性时,非法获取内幕信息的行为才属于具有重大法益侵害危险的行为。以"高某非法获取内幕信息罪"案件为例,^[44]被告人高某在进入A有限公司董事长办公室汇报工作时,恰逢董事长不在,被告人在其办公桌上查找相关资料时,看到了某公司有意收购A公司项下资产的要约电子邮件,被告人获悉该信息之后,遂使用个人股票交易账户买入相关公司的股票,在股票价格上涨之后将股票陆续卖出获利。虽然高某的行为在客观上破坏了公平交易原则,通过不正当渠道获取内幕信息进行牟利,但需要注意的是,高某在无意中看到的内幕信息仅为收购方的收购意向,此时

^{〔41〕} 参见王涛:《准确认定内幕信息形成和公开之时》,载《检察日报》2015年2月25日,第3版。

^[42] 案例来源于中国裁判文书网,载 http://wenshu.court.gov.cn/content/content? DocID = 3e7c80a8-70e7-41e8-8294-dd53b93eaaaf,最后访问时间: 2017年3月27日。

^{〔43〕} 参见肖中华:《内幕交易、泄露内幕信息罪之规范解释》,载《法治研究》2016 年第 4 期。

^{〔44〕} 案例来源于中国裁判文书网,载 http://wenshu.court.gov.cn/content/content? DocID=0394e717-5d08-4607-ad86-d1fd54de72bc,最后访问时间: 2017 年 3 月 27 日。

内幕信息尚未进入实质形成阶段, 收购行为尚未确定, 本文认为本案中行为人受到刑事处罚存 在疑问。

上述实质标准有利于对内幕交易、泄露内幕信息行为的刑事处罚与行政处罚进行更为明确的 区分。内幕信息敏感期之外的内幕交易行为,例如在收购考察期间利用相关信息进行证券买卖以此获利的行为,固然不属于刑法处罚的范围,但完全可以以证监会作出行政处罚的方式予以监管。敏感期实质标准的认定,并不意味着此类行为完全溢出了法律的规制范围,而且能够为刑事处罚和行政处罚的区分划出更为明确的界限。

可能有观点认为,上述标准会导致处罚范围不当缩小。本文认为,不应从结果倒推行为的刑事不法性。根据本文的观点,在收购考察期间内利用相关信息提前买卖证券等行为,并不属于内幕信息罪的刑事处罚范围,因为在行为时点看,法益侵害并未达到紧迫、具体的危险程度,完全可能因为后续的收购终止而使内幕信息丧失利用价值。假如该内幕信息最终成为现实(且行为人并未在内幕信息敏感期之内进行相关内幕交易行为),只能是行为人的某种"幸运",这种情况下以行政处罚的方式进行规制更为合理,不能因为在情感上觉得此类行为具有刑事处罚的必要,就以牺牲刑事法治正当性的代价扩张犯罪的成立范围。

四、结语

证券市场违法成本过低久被市场诟病,有专家学者主张应动用刑事手段,"处罚要用重典",以加强证券违法处罚力度。[45] 应当承认,我国的证券期货市场违法违规成本过低的确是现实,而且随着我国金融市场的飞速发展,证券期货市场中还不断衍生出新型违法行为。以操纵市场为例,出现了若干新型操纵行为如抢帽子交易、幌骗。这些新型操纵行为造成的危害相比于传统操纵手段,有过之而无不及。这些违法行为,理应被纳入刑事制裁范围之中。然而刑法处罚界限的横向延展与刑事制裁的纵向深入并不能相提并论,某一违法行为类型是否应受刑法覆盖,与怎样严重程度的客观不法应受刑事制裁并不属于同一问题。在这一点上,有学者提出颇具争议性的命题——积极的刑法立法观,[46] 这一命题的合理性应主要限制在刑法处罚界限的横向延展层面,"刑法的谦抑性并不反对及时增设一定数量的新罪"。[47] 但与此同时,在不法程度的纵向规制方面,刑法的动用意味着行为的客观不法程度相较于行政违法存在着量的跃升,必须结合刑法的目的解释等方法,将不具备严重不法程度的行为排除在刑法处罚范围之外。增加证券期货违法行为的违法成本,并不意味着对客观不法程度轻微的行为也必须动用刑事制裁手段。行刑之间的不法程度差别的逻辑性必须在判断罪与非罪时予以考虑。

违法成本过低问题的解决,并不能仅仅依赖于刑事制裁方式,而同时需要行政处罚与民事诉讼手段的完善。诚如有学者所言,应推行多元化的证券法律实施机制,政府性监管与民事诉讼机制应互相倚持,互相促进。在证券期货领域,倘若民事诉讼机制赋予小股东原告更多便利,能够

^{〔45〕} 参见《资本市场违法成本过低引共鸣,专家建言重构惩戒制度》,载《上海证券报》2018年3月9日,第1-2版。

^{〔46〕} 参见周光权:《积极刑法立法观在中国的确立》,载《法学研究》2016年第4期。

^{〔47〕} 前引〔46〕, 周光权文, 第23页。

财经法学<u>2019年第5期</u>

实现杠杆化地扩大证券诉讼机制的威力,从而形成社会监督氛围,那么其遏制不法行为的效果将非常显著。[48]

Abstract: The dilemma of theconvergencebetweenadministrative law and criminal lawof securities and futures illegal behaviors starts from the complex structure of dual illegal nature of administrative crimes, which is bothadministrative illegal and criminal illegal. To solve this dilemma, we must clarify the relationship between two kinds of illegality. The theory of "qualitative differentiation" lacks legal basis, ignores the special significance of administrative violation, and cannot deal with the dilemma. The difference between the double illegality of legal offenders is the difference of the degree of unlawfulness. The "quantitative differentiation" is more reasonable, but the "quantitative" should not be limited to the amount of the crime, and it needs to explore the guiding superior distinction standard. From the standpoint of adhering to objectivism, the improvement of the theory of quantitative differentiation should focus on the objective level of behavior to define the "quantitative" of administrative violation to criminal violation. That is to find out the objective reprehensible factors of higher criminal sanction than administrative penalty by means of teleologicalinterpretation.

Key Words: securities and futures crimes, administrative crimes, convergence between administrative law and criminal law, teleological interpretation

(责任编辑:李伟 赵建蕊)

^{〔48〕} 参见缪因知:《中国证券法律实施机制研究》,北京大学出版社 2017 年版,第 56 页。