

期货违法违规行为的 认定与责任研究

QIHUO WEIFA WEIGUI XINGWEI DE
RENDING YU ZEREN YANJIU

彭真明 等著

中国社会科学出版社

期货违法违规行为的 认定与责任研究

QIHUO WEIFA WEIGUI XINGWEI DE
RENDING YU ZEREN YANJIU

彭真明 等著



中国社会科学出版社

图书在版编目(CIP)数据

期货违法违规行为的认定与责任研究 / 彭真明等著.
北京: 中国社会科学出版社, 2012. 12
ISBN 978 - 7 - 5161 - 1793 - 4

I. ①期… II. ①彭… III. ①期货市场 - 违法 -
研究 - 中国 IV. ①D922. 287

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 288278 号

出版人 赵剑英
责任编辑 宫京蕾
责任校对 林福国
责任印制 李 建

出 版 中国社会科学出版社
社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号 (邮编 100720)
网 址 <http://www.csspw.cn>
中文域名: 中国社科网 010 - 64070619
发行部 010 - 84083685
门市部 010 - 84029450
经 销 新华书店及其他书店

印 刷 北京奥隆印刷厂
装 订 北京市兴怀印刷厂
版 次 2012 年 12 月第 1 版
印 次 2012 年 12 月第 1 次印刷

开 本 710 × 1000 1/16
印 张 15
插 页 2
字 数 236 千字
定 价 45.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书, 如有质量问题请与本社联系调换
电话: 010 - 64009791
版权所有 侵权必究

引 言

国外期货市场的发展历程大体是“先立法、后发展”。因为期货市场是社会生产力发展到市场经济较高阶段所产生的高度自由化的高端经济组织，它需要严密、公平的法律体系来规范、支撑和引导。美国自创建期货市场以来，经过一百多年的不懈努力，其相关的期货法律、法规日臻完善，为全球期货市场的发展起到了宝贵的示范作用。无论是欧洲的英、法、德、意等国，还是亚洲的日本、新加坡，在发展期货市场的过程中，走的都是“先立法、后发展”的路子。就连比我国大陆发展期货市场稍晚的韩国和我国台湾地区，由于立法先于实践，用法律、法规规范实践，其期货市场的发展速度和正面影响也明显优于中国大陆。由于我国改革开放过程的艰巨性和历史的局限性，我国的期货市场走的是“先发展、后立法”的路子，其法律、法规的明显滞后和明显缺陷，导致我国期货市场中的违法违规行为泛滥，特别是1995年的“327国债期货”事件，直接导致了我国国债期货市场的关闭。而期货市场违法违规行为的认定及其法律责任问题，一直是立法的一大难点。期货市场价格操纵、内幕交易和欺诈等违法违规行为，扰乱市场正常秩序，损害市场公平和投资者的合法权益，为各国法律、法规所普遍禁止，也是市场监管机构的重点打击对象。我国资本市场仍然处在“新兴加转轨”的发展阶段，伴随资本市场的快速发展，特别是期货市场创新步伐的加快，期货违法违规行为类型日益复杂，形式日趋隐蔽。相对于境外成熟期货市场，理论界和实务界对我国期货市场违法违规行为的研究十分薄弱，只有部分学者的研究涉及了这一问题。迄今为止，我国在该领域的研究还有待完善，缺乏对期货市场违法违规行为的主要类型及特点、认定标准和执法现状等方面系统、深入的研究，现有研究成果也仅停留在对国内

外期货立法的法律梳理和介绍方面。总体来看，我国对期货市场违法违规行为的认定及立法完善等问题还缺乏更为深入的研究。

境外成熟期货市场违法违规行为方面的研究较为深入，不仅通过期货立法对市场操纵、内幕交易等违法违规行为进行了法律规制，而且通过查处各类违法案件，积累了丰富的行政执法和司法经验。现代期货发源地——美国，在期货违法行为的立法、司法实践和学术研究方面均形成了具有较高影响力的成果，期货市场操纵、内幕交易、欺诈等违法行为方面的研究文献和司法判例比较丰富。例如，在打击市场操纵方面，美国在加强立法使之与期货市场创新相适应的同时，美国期货交易委员会成立前后在期货市场已经查处了百余起价格操纵案件。通过案件审理，美国期货交易委员会和美国法院对价格操纵行为的构成要件和认定标准等都进行了深入分析和论证，为打击期货市场违法行为提供了充分的法律依据。

本书将采取比较研究与实证研究的方法，在比较研究国外相关立法的基础上，结合我国期货市场实践，对期货市场违法违规行为的类型、认定及其法律责任进行系统地研究，为我国的相关立法提供立法建议。

本书的研究内容可划分为五大部分：第一，对期货违法违规行为的特点、性质、主体与分类进行研究，主张将典型的期货违法违规行为分为交易型违法违规行为、欺诈型违法违规行为和违反行政管理秩序型违法违规行为三大类。交易型违法违规行为包括期货市场操纵、内幕交易两种具体行为；欺诈型违法违规行为包括私下对冲、恶意透支、挪用客户保证金和编造并传播期货虚假信息等几种具体行为；违反行政管理秩序型违法违规行为包括非法设立或者变相设立期货交易所、期货公司及其他期货经营机构行为，伪造、变造、转让期货经营许可证或批准文件行为，违反财务规范的行为以及违反其期货交易规则的所为。第二，比较研究世界上几个典型国家和地区的期货违法违规行为的相关立法，分析其立法特点与不足。第三，在此基础上，结合我国相关立法与期货交易实践，对典型的期货违法违规行为的特点及其认定进行系统研究。第四，主张期货交易法律责任的体系应包括民事责任、行政责任与刑事责任，并对三种责任的构成要件进行系统分析。第五，对我国期货立法中如何设计期货违法违规行为及其法律责任提出立法建议，并阐述其立法建议理由。

目 录

第一章 期货违法违规行为的界定	(1)
一、期货违法违规行为的特征	(1)
二、期货违法违规行为的主要类型	(2)
三、期货违法违规行为的成因分析	(5)
四、我国现行规制期货市场违法违规行为的立法评析	(12)
第二章 世界主要国家或地区期货违法违规行为立法比较	(16)
一、美国的期货违法违规行为立法	(16)
二、英国的期货违法违规行为立法	(21)
三、日本的期货违法违规行为立法	(26)
四、德国的期货违法违规行为立法	(29)
五、新加坡的期货违法违规行为立法	(34)
六、中国台湾地区的期货违法违规行为立法	(38)
七、中国香港地区的期货违法违规行为立法	(41)
八、比较分析	(45)
第三章 交易型违法违规行为的认定	(48)
一、期货市场操纵行为	(48)
二、期货内幕交易与泄露期货内幕信息行为	(58)
第四章 期货欺诈型违法违规行为的认定	(79)
一、期货欺诈行为的界定	(79)
二、我国有关期货欺诈行为的立法现状	(82)
三、期货欺诈的种类	(84)
四、诱骗投资者买卖期货合约行为	(85)
五、恶意透支行为	(87)
六、挪用客户保证金行为	(93)
七、擅自以客户名义进行期货交易的行为	(100)

八、编造并传播期货虚假信息行为	(102)
第五章 违反行政管理秩序型违法违规行为的认定	(107)
一、非法设立或者变相设立期货交易所、期货公司及其他 期货经营机构行为	(107)
二、伪造、变造、转让期货经营许可证或批准文件行为	(111)
三、非法经营期货业务行为	(115)
四、违反财务规范的行为	(119)
五、违反期货交易规则的行为	(127)
第六章 期货违法违规行为的法律责任	(140)
一、期货违法违规行为的民事责任	(140)
二、期货违法违规行为的行政责任	(169)
三、期货违法违规行为的刑事责任	(169)
附录 我国期货立法中设定违法违规行为及其法律责任的 立法建议稿与起草说明	(187)
主要参考文献	(228)
后记	(234)

第一章

期货违法违规行为的界定

一、期货违法违规行为的特征

一般意义上而言，所谓期货违法违规行为，即发生在期货市场或期货交易中的违法违规行为，它既包括违反行政法律规范、民事法律规范、刑事法律规范的行为，也包括违反期货交易所规则的行为。

期货违法违规行为一般具有以下特点：

第一，期货违法违规行为具有隐蔽性。有些期货违法违规行为是在合法的期货交易过程中进行的，具有合法行为的表征；并且期货市场的交易行为本身具有高度专门化和技术化的特点。因此，一般投资者甚至监管部门都不易发现欺诈行为的存在，期货违法违规行为极具隐蔽性。

第二，期货违法违规行为具有手法的多样性。无论是内幕交易还是操纵市场，行为人进行欺诈的手法都是多种多样的。例如，操纵市场就是一个极为复杂的一系列行为过程，一般不是以单一的手法完成，在操纵的不同阶段需要采用不同的手法，有时同一阶段也需要几种手法的配合，如相对委托、联合操纵、连续交易往往在一起操纵案件中使用；同时操纵市场行为往往与其他违法行为如内幕信息、虚假陈述相伴而生。

第三，期货违法违规行为具有受害者的不特定性。现在的期货交易一般由电脑自动撮合成交，交易双方根本不面对面地协商。期货违法违规行为的受害者大都是处于期货市场弱势地位的中小散户投资者。但就具体的期货违法违规行为而言，很多期货违法违规行为并不针对特定的投资者，而是针对整个市场的投资者，换言之，期货违法违规行为针对的是整个市场。

第四，期货违法违规行为具有严重的社会危害性和可责性。首先，

期货违法违规行为破坏了期货交易公开、公正、公平的基本原则。如内幕交易中，内幕人员利用内幕信息从事内幕交易，必然比一般投资者有更多获利减损机会，从而置其他投资者于不公平地位；操纵市场中行为人利用信息、资金优势或滥用职权，人为地影响期货市场供求关系，使期货价格脱离上市公司的基本面，诱导或致使其他投资者进行交易，从而获利，破坏了期货市场的公正秩序；虚假陈述中信息披露义务人对必须公开的信息故意作出不真实的、不准确的、不完整的陈述，侵害投资者利益，违反了期货市场的信息公开原则。其次，人为地扭曲正常期货价格，降低了市场效率，不利于资源的优化配置。期货违法违规行为的行为人利用资源优势和其他非法手段，人为地控制或影响期货交易价格，这就从根本上改变了价格围绕价值波动的一般市场规律，破坏了期货市场的正常秩序，改变了期货交易真实的供求关系，使市场处于虚假繁荣实质萧条的状态。这种假象传递给其他投资者，就会导致投资者作出错误的投资判断，造成资源配置的低效率，破坏整个市场的效益和效率的发挥。再次，损害广大投资者的利益，挫伤投资者的投资积极性。期货违法违规行为行为人凭借其资金、信息、技术等方面的优势肆意妄为，攫取非法暴利；而广大投资者却遭受经济损失，血本无归，甚至倾家荡产。长此以往，期货市场就会沦为“赌场”，理性的投资者必将失去投资的积极性和对整个市场的信心，对市场望而却步，这将直接危及期货市场自身的生存发展，甚至可能引发金融危机和经济危机。

第五，期货违法违规行为必须发生在期货市场中，且必须发生在期货交易中。至于所发生的与期货交易无关的行为，则不属于期货违法违规行为。

二、期货违法违规行为的主要类型

（一）期货违法违规行为划分类型的意义

划分证券欺诈的类型，具有以下意义：

第一，根据期货违法违规行为的类型可以方便而正确地适用法律。期货市场是冒险家的乐园，百万富翁和负债累累的穷光蛋都可能在一瞬

间产生，这里创造着经济的繁荣，也滋生着罪恶，各种违规违法行为甚至犯罪行为即使在再规范的期货市场也屡见不鲜。这些违规违法行为形态各异，法律不可能逐一有针对性地作出规定，只能就每一类欺诈行为作出一个概括性的一般规定，根据这个概括性的描述去界定每一种具体的行为属于何种类型的期货违法违规行为，然后适用法律对该种类型期货违法违规行为的的规定。这样一方面可以提高适用法律的准确性，另一方面可以使一般人能较容易地理解法律，从而主动依据法律的规定保护自己的利益。

第二，根据期货违法违规行为的类型可以准确地界定违法行为的性质。大陆法国家在根据期货违法违规行为的类型作出规定时，一般都要对每种类型的期货违法违规行为的行为模式作概括式的或列举式的规定，或者两者兼而有之。根据这些规定去框衡具体的违法行为，就可准确地界定该行为的性质，确定其所适用的法律。我国《证券法》在这方面的体现最为典型。以内幕交易为例，《证券法》第73条是反内幕交易的一般性规定，第74条规定了内幕交易的主体范围，第75条规定了内幕信息的范围，第76条则规定了内幕交易的行为模式。根据这些规定，人们可以清楚地划分此违法行为与彼违法行为之间的界限，准确确定该违法行为的性质。

第三，根据期货违法违规行为的类型可以确定违法行为应当承担的法律责任。大陆法国家的立法在每种欺诈行为的行为模式时，一般都规定了相应的民事、行政及刑事责任。如果确定了某违法行为是属于哪种类型的期货违法违规行为，则可以较为容易地确定其所应当承担的法律责任。

（二）期货违法违规行为的分类

期货违法的表现反映在许多方面，对其表现可以从不同角度进行分类，既可以从违法主体的角度，也可以从法律责任的承担方式（行政责任、民事责任和刑事责任），还可以从违法行为所侵害的客体或者从行为方式上进行分类。在学理上，上述几种分类均有人使用。有的学者按违法的主体将期货违法分为三大类数小类。期货交易所的违法违规行为、期货经纪机构的违法违规行为、客户的违法违规行为，每大类中又分为

若干小类。^①有的学者按法律责任的承担方式进行分类，将期货违法分为行政责任、民事责任和刑事责任，在每类责任下面列举违法行为的各种表现。^②也有的学者从违法行为所侵害的客体与行为方式相结合的角度，从期货市场的设立、期货交易或交割，期货交易结算、争议处理，期货市场监管、期货市场内部管理等各个环节，将期货违法违规行为分为12类。^③

立法机关和行政部门在制定期货法律规范时，则主要是从违法主体与行为方式相结合的角度对期货违法进行分类。早在1993年11月，我国期货市场起步的初期，针对当时期货市场出现的问题，《国务院关于坚决制止期货市场盲目发展的通知》〔国发1993（77）号〕将当时比较突出的期货违法现象归纳为五种：一些地方和部门盲目成立期货经纪公司；一些执法部门也参与期货经纪活动；有些外资、中外合资或变相合资的期货经纪公司蓄意欺骗客户；一些境内外不法分子互相勾结搞期货经纪诈骗活动；一些单位和个人盲目参与境内外的期货交易，上当受骗，造成经济损失。1994年5月16日，国务院办公厅转发国务院证券委员会《关于坚决制止期货市场盲目发展若干意见的指示》〔国办发1994（69）号〕，认为〔国发1993（77）〕号下发后，期货市场存在的主要问题有四个：一是期货交易所和经纪公司过多、过乱，运作很不规范，存在少数大户操纵市场和人为哄抬价格的现象；二是大部分从事境外期货交易的行为属投机性质，有些给国家造成了很大的损失；三是一些中外合资或变相合资的期货经纪公司采用各种手段，欺骗国内客户，造成大量外汇流失；四是地下非法期货交易猖獗。1993年4月28日颁布的《期货经纪公司登记管理暂行办法》（国家工商行政管理局〔1993〕第11号令），对期货违法行为首次作出比较全面的规定，将期货违法行为概括为12种：①未提供客观、准确、及时、高效的服务的行为；②未在登记主管机关指定的金融机构开设客户保证金的专用账户，并与自有资金分离存放的行为；③未如实记录、及时执行客户指令的行为；④未为客户保守

① 黄永庆主编：《期货法律实务》，法律出版社1998年版，第12—19页。

② 彭真明：《期货法论》，华中师范大学出版社1998年版，第272、278、299页。

③ 张国炎：《期货交易与期货违法违规的防范与处理》，中国检察出版社1999年版，第64—68页。

商业秘密的行为；⑤私下对冲的行为；⑥私下串通、垄断市场的行为；⑦制造、散布虚假的或容易使人误解的信息进行误导的行为；⑧伪造、涂改、买卖各种交易凭证和文件的行为；⑨挪用客户保证金的行为；⑩雇佣非经纪人与客户接洽、商谈委托进行期货买卖事宜或代为其进行期货买卖的行为；⑪私下约定与客户分享利益或承担风险的行为；⑫其他行为。

此后，中国证监会和财政部于1995年2月23日联合发布《期货经营机构从业人员管理暂行办法》和《国债期货交易管理暂行办法》，虽然这两个办法已于2000年4月10日以证监法律字〔2000〕1号废止，但它们对当时期货领域的违法违规行为及其法律责任作出的规定，为后期的期货立法奠定了基础。

在对期货市场近十年发展的过程中出现的各种违法行为进行系统分析和总结的基础上，国务院于1999年6月2日发布《期货交易管理条例》，2007年修订《期货交易管理条例》。该条例对期货交易所、非期货公司结算会员、期货公司及其他期货经营机构、期货监管部门及其从业人员、期货投资者以及其他主体的违法违规行为和法律责任作了全面的规定。

根据各种期货违法违规行为的性质与特点，本书将典型的期货违法违规行为分为交易型违法违规行为、欺诈型违法违规行为和违反行政管理秩序型违法违规行为三大类。交易型违法违规行为包括期货市场操纵、内幕交易两种具体行为；欺诈型违法违规行为包括私下对冲、恶意透支、挪用客户保证金、诱骗投资者买卖期货合约行为和擅自以客户名义进行期货交易的行为等几种具体行为；违反行政管理秩序型违法违规行为包括非法设立或者变相设立期货交易所、期货公司及其他期货经营机构行为，伪造、变造、转让期货经营许可证或批准文件行为，违反财务规范的行为等几种具体行为。

三、期货违法违规行为的成因分析

产生期货违法违规行为的原因是多方面的，既有客观方面的原因，也有期货违法违规行为人、投资者和社会公众主观方面的原因，概括而

言，主要表现为以下四个方面。

（一）历史文化原因

费孝通先生认为：“每个人都是他的社会影响所推出的圈子的中心，以自己为中心，像石子一般投入水中，和别人联系的社会关系，不像团体中的分子一般立在一个平面上，而是像水的波纹一样，一圈圈推出去，越推越远，也越推越薄。在这种差序格局中，公与私是相对而言的，站在任何一圈里，向内看也可以说是公的。”^①中国更是一个个人主义的民族，心系于各自的家庭而较少关系社会利益，从而直接导致公共精神缺乏。传统上属于农业社会的中国，有非常发达的家族制度。由孔子所倡导、中国社会所宗奉的“君臣、父子、夫妇、兄弟、朋友”五大人伦，其中四伦与“家”有关。在父母双亡的家庭里，“长兄为父、长嫂为母”是伦理道德的要求。这样为了家庭利益来徇私舞弊则是理所当然并为社会所接受，甚至是持鼓励的态度，因此营私舞弊、欺诈钱财，对于公众是一种恶行，而对于家庭却是美德。

从农业社会向工业社会过渡的过程中，这种以家庭利益为重的观念，则很自然地引申到为自己所在单位这个小圈子谋利益、求福利上。表现在现实生活中，小金库、小算盘是这方面的典型表现。仅就内幕交易而言，那些中介机构中有领导职务的内部人，在获悉有关期货的重要非公开信息后，如果说为自己利益从事内幕交易尚有道德约束的话，那么如果是为公司利益进行内幕交易，在他们看来，这简直是为职工谋福利的天经地义之事，从而不会有任何的负罪感。^②

我国长期以来的“人治”思想与期货违法违规行为也不无关系。我国有几千年的文明史，其中绝大部分是处在封建社会的君主专政统治之下。在长期的文化观念和思想意识中，人治思想在一些人的头脑中根深蒂固。正如我国台湾学者刘清波先生在为罗怡德博士的《证券交易法》所作的序中不无讽刺地指出，守法本为当代文明国家国民应尽的义务，

^① 费孝通：《差序格局》，载《乡土中国》，三联书店1985年版。

^② 杨亮：《内幕交易论》，北京大学出版社2001年版，第54页。

然中国人有不守法的习惯传承，处处讲究人情的通融、事事觅法律的漏洞。^① 新中国成立以来，以人治代法治的现象在现代中国不仅没有完全杜绝，相反在某种程度上还相当严重，无法可依、有法不依、执法不严、违法不究一直是困扰中国证券期货市场上的严重问题。人治的盛行、法治的淡薄，为期货违法违规行为的繁衍提供了契机。

（二）经济社会原因

1. 期货市场的虚拟经济特性

期货违法违规行为产生的经济根源在于期货市场的虚拟经济特性。虚拟经济是指与虚拟资本以金融系统为主要依托的循环运动有关的经济活动，货币资本不经过实体经济循环就可以取得赢利，简单地说，就是以钱生钱的活动。^② 以虚拟资本为核心而形成的虚拟经济系统具有复杂性、介稳性、高风险性、寄生性和周期性五大特征，而期货市场作为虚拟资本集中的场所，更是集中体现了这五个特征，尤其是在期货违法违规行为中这五个特征表现得尤为明显。期货违法违规行为的产生与虚拟经济系统的这些特征直接关联。^③

（1）虚拟经济系统的复杂性是期货违法违规行为产生的前提。虚拟经济的复杂性源于其系统元素即投资者、筹资者和金融中介机构具有智能，能了解其所处的环境，预测其变化，并按照预定的目标采取行动。他们在金融市场中进行虚拟的经济活动，既有自主决策的自由，又会由于系统的关联性而受到他人决策的影响，这样就导致了这个虚拟经济表现出混沌和有序交织出现的复杂性。

虚拟经济系统作为一个复杂的系统，各种主客体之间关系复杂，同一主体在不同的关系链中具有不同的主体身份，同一行为关系在系统不同状态下可以有多种行为表现。另外，由于系统透明度低处于动态且开

^① 罗怡德：《证券交易法》，台湾黎明文化事业股份有限公司1991年版，第2页。

^② 成思危：《虚拟经济探微》，载《虚拟经济理论与实践——第二届全国虚拟经济研讨会论文集》，南开大学出版社2003年版，第5页。

^③ 参见高翔、闵志慧《对我国证券欺诈行为的成因分析》，《投资与证券》2000年第9期；刘东平：《证券欺诈的成因分析及其法律规制》，西南政法大学2003年硕士学位论文，第12—17页。

放状态，使各种主体的身份和行为可以在各种形式下自由转换。因此，期货违法违规行为能安全地寄生于各种合理的行为中，令“真假难辨”成为可能。期货市场的欺诈行为恰恰是利用各种真假难辨的机会来实施的，所以期货市场作为虚拟经济系统的组成部分，其复杂性成为期货欺诈发生的前提。

(2) 虚拟经济系统的寄生性是期货违法违规行为产生的基础。虚拟经济与实体经济之间存在着密切联系，虚拟经济系统是实体经济系统发展到一定阶段产生的，其依附于实体经济系统，在实体经济系统中产生的风险，会传递到虚拟经济系统中，导致其失稳，而虚拟经济系统中的风险，如证券价格的波动，也会影响实体经济的运行。可以说，实体经济是虚拟经济的寄主，虚拟经济为实体经济的寄生。

(3) 虚拟经济系统的介稳性是期货欺诈行为发生的杠杆。虚拟经济系统是一个介稳系统，介稳系统又称耗散系统，指远离平衡状态却能通过与外界进行物质和能量交换而维持相对稳定的系统。介稳系统具有区域稳定性，系统的稳定很容易被外界的微小扰动破坏，系统稳定性遭破坏后可能在一定范围内游走，交替进入稳定和失稳状态，但若系统突然遭受外界影响而失稳，则可能产生急剧变化导致系统崩溃。

介稳性表明虚拟经济系统在与外界进行资金、信息交换的过程中，一些微小的扰动，就会导致系统平衡发生移动。证券欺诈行为正是利用这一杠杆原理，人为地制造扰动，使系统通过正反馈作用而导致平衡向其意愿方向发展。例如，操纵市场行为通常利用信息扰动（散布谣言）或资金扰动（虚买虚卖、联合操纵、连续买卖），让系统受到扰动后开始自发移动，达到新的平衡位置，移动过程即操纵者获利的过程，这样，操纵者可以运用较少的资金投入，在证券价格较大的波动中获利丰厚。因此，虚拟经济系统的介稳性产生的这一杠杆效应，是证券欺诈行为发生的有利条件。

(4) 虚拟经济系统的周期性是实施期货欺诈的工具。虚拟经济的一个突出特点在于其运动是重复的、周期性的，其规律是可以发现的，即虚拟的资本按照一定的趋势运动，特定的市场运动模式会重复出现。

这种周期性是证券市场中技术分析法的基础。技术分析法即市场主

体利用历史统计资料来分析和预测某段时间内整个市场及个别投资交易价格变化的方向和程度的非法，其实质是通过期货市场中已有的各种量价关系、趋势走向的分析来决定投资决策。期货违法违规行为正是利用期货市场上广大投资者相信以周期性为基础的技术分析，人为地制造技术陷阱，例如，在操纵市场行为中，操纵者运用资金优势，刻意制造各种“完善”的技术图形，诱使其他投资者买进和卖出，“自愿”地进入操纵者设下的圈套。投资者之所以“自愿”为之，其原因就在于欺诈者人为制造的“周期性”。

(5) 虚拟经济系统的高风险性是掩盖期货欺诈行为本质的最好借口。虚拟经济系统的高风险性，来自其本身的介稳性和复杂性，这主要表现在虚拟经济的内在不稳定性导致其价格不规则变化，金融市场的规模扩大后使其更加复杂，也使影响期货价格的不确定性因素增多。

期货市场具有高风险性，同时也具有高回报性，这是期货市场的魅力所在，也给期货欺诈以最好的借口。期货欺诈者往往利用“期市风险莫测”，掩盖其欺诈本质，平衡其他投资者的受损心理。在投资者的受损心理被证券市场“高风险性”这一解释平衡后，期货欺诈者又可能用其他的欺诈方式制造新的风险。这种用“高风险性”辩解谎言的背后，是期货欺诈者自始至终的高回报，而受害者则一如既往地遭受高风险的损害。

2. 投资者的素质不高

期货市场上的投资者包括两类：一类是机构投资者，如投资基金；另一类是自然人投资者。在国外成熟的证券市场上，机构投资者是证券市场上的交易主体，与我国证券期货市场上的投资者构成则恰恰相反。在我国，自然人投资者是证券期货市场中的主体，由于其信息渠道来源少，一般没有理性的投资策略，不注重长期投资，因而跟风行为与短期行为盛行，这在一定程度上助长了操纵市场等期货欺诈行为的发生。此外，目前我国证券期货市场上的机构投资者的资金是以国有企业、事业单位的闲散资金为主。由于对这些国有资金的运用缺乏有效的监督机制，这些机构投资者利用自身的资金和信息优势，操纵市场、从事内幕交易，成为搅乱股市的“混江龙”，形成一股难以控制的势力，严重干扰了证券期货市场秩序。

3. 期货公司和期货服务机构的内在缺陷

期货市场的发展离不开期货公司，期货市场的稳定发展更与期货公司的规范运作息息相关。但是，我国期货公司的治理结构存在重大缺陷。

(三) 法制政策原因

1. 禁止期货违法违规行为的立法存在缺陷

禁止期货欺诈行为的立法存在缺陷，是期货欺诈行为发生的重要原因。我国期货市场已有了近二十年的发展历程，但至今没有一部规范期货市场的基本法，对期货违法违规行为缺乏有效的法律规范。

2. 禁止期货违法违规行为的执法不力

从我国禁止期货欺诈制度的外部运行环境来看，执法不力的问题较为突出，主要体现在三个方面：其一，监管的滞后性。滞后性包含两方面含义，一是相对于监管的及时性来讲，时间上的滞后，大部分案件的调查和处罚都是在期货欺诈行为实施后很长一段时间才开始，并且有些监管行为是相对被动的；二是调查和处罚大部分发生在造成了巨大市场影响和对投资者造成重大经济损失之后，没有发挥专业的日常监管作用。其二，限于监管资源的局限，对期货欺诈的惩治力度不够，影响了执法的严肃性。其三，违法不究的现象依然存在。在一定范围内，利益集团的“寻租”行为将导致执法者的执法行为在一定程度上脱离正常的运行轨道，这是各国期货监管中普遍存在的现象。在我国，特殊的人文背景造就了“违法不究”的现象较发达国家期货市场更为严重。

(四) 主观心理原因

现代社会经济生活的复杂性和多样性，使得各种利益集团不断地对立、交错，由此造成社会价值观处于多元化的变动之中，因而现代社会违法的范围和界限往往不十分明确。对于杀人、放火、抢劫、盗窃等传统违法犯罪行为，一般社会公众都深恶痛绝，但是对于期货欺诈这种看不见血、摸不到财产损失的典型白领违法行为，对公众来说并不熟悉。对其危害性和应谴责性，不要说素质不高的普通公众，就是受过良好教育、是非善恶、爱憎分明的知识分子、国家官员，都缺乏深刻的认识，