

陈建旭 著

证券犯罪之规范理论与界限

The Regulation Theory and Boundary of Securities Crime



黑龙江大学法学文丛



法律出版社

陈建旭 著

证券犯罪之规范理论与界限

The Regulation Theory and Boundary of Securities Crime



黑龙江大学法学文丛

 法律出版社
LAW PRESS · CHINA

图书在版编目(CIP)数据

证券犯罪之规范理论与界限/陈建旭著. —北京:法律出版社, 2006. 11
(黑龙江大学法学文丛)
ISBN 7-5036-6743-5

I. 证... II. 陈... III. 证券交易—经济犯罪—研究—世界 IV. D914.04

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 126413 号

©法律出版社·中国

责任编辑/王 坚

装帧设计/张 晨

出版/法律出版社

编辑统筹/对外合作出版社

总发行/中国法律图书有限公司

经销/新华书店

印刷/永恒印刷有限公司

责任印制/沙 磊

开本/A5

印张/7.375 字数/188 千

版本/2006 年 12 月第 1 版

印次/2006 年 12 月第 1 次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

网址/www.lawpress.com.cn

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

全国各地中法图分、子公司电话:

第一法律书店/010-63939781/9782 西安分公司/029-85388843 重庆公司/023-65382816/2908

上海公司/021-62071010/1636 北京分公司/010-62534456

深圳公司/0755-83072995

苏州公司/0512-65193110

书号:ISBN 7-5036-6743-5/D·6460

定价:24.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

目 录

第一章 绪论 /1

第一节 研究目的 /1

第二节 研究对象与方法 /4

第二章 操纵市场罪之规范理论与界限 /8

第一节 美国关于操纵市场行为之规制 /9

一、概说 /9

二、1933 年《证券法》与 1934 年《证券交易法》 /10

(一)1933 年《证券法》第 17 条(a)款 /10

(二)1934 年《证券交易法》第 9 条(a)款 /10

(三)1934 年《证券交易法》第 10 条(b)款 /12

三、《证监会规则》第 10 条(b)款(5)项 /12

四、操纵行为的种类及认定标准 /13

(一)虚假交易 /13

(二)涉及真实交易的操纵 /13

(三)对操纵的传言或虚假陈述 /14

2 证券犯罪之规范理论与界限

(四) 散布虚假信息操纵市场 /15

(五) 拒不交割的操纵 /15

第二节 日本关于操纵市场行为之规制 /15

一、立法经过 /15

二、操纵市场罪的可罚性与保护法益 /17

三、操纵市场罪之类型与构成要件 /18

(一) 通过伪装交易行为操纵市场 /18

(二) 利用现实交易进行变动操作 /20

(三) 虚假情报的表示与散布罪 /21

(四) 安定操作罪 /22

四、法院的判例 /22

(一) 东京钟表事件 /22

(二) 日本热学事件 /24

(三) 东京证券金融事件 /25

(四) 协同饲料事件 /26

(五) 藤田观光股股票操作事件 /28

(六) 日本 Unisys 股价操作事件 /29

(七) 艾滋病疫苗开发事件 /31

(八) 小结 /32

五、学说 /34

(一) 关于虚伪买卖罪的问题点 /34

(二) 关于变动操作罪的问题点 /44

第三节 我国台湾地区关于操纵市场行为之规制 /55

一、操纵市场罪之行为类型与构成要件 /56

(一) 伪装性交易之操纵市场行为 /56

(二) 借由现实交易进行的变动操作 /59

(三) 散布流言罪 /59

(四) 违约不交割罪 /60

(五) 概括条款 /61

二、相关判例 /62

- (一)宝顺证券事件 /62
- (二)京华证券事件 /63
- (三)大师资讯公司事件 /64
- (四)高兴昌股票事件 /66
- (五)凯聚股操纵事件 /68
- (六)东隆五金股事件 /69
- (七)检讨 /71

第四节 我国内地关于操纵市场行为之規制 /72

一、概说 /72

二、操纵行为的类型与构成要件 /73

- (一)冲洗买卖 /73
- (二)相对委托 /76
- (三)连续交易 /77
- (四)概括条款 /79

三、相关案例 /80

- (一)操纵股价案 /80
- (二)亿安科技操纵案 /81
- (三)小结 /82

四、检讨 /83

- (一)《证券法》修订后的影响 /83
- (二)关于主观要件 /84

第五节 操纵市场行为规范理论之比较 /86

一、关于安定操作行为之規制 /86

二、违约不交割之操纵市场行为 /87

三、假装买卖之規制 /89

四、小结 /90

第三章 内幕交易罪之规范理论与界限 /92

第一节 概说 /92

第二节 美国关于内幕交易行为之規制 /93

4 证券犯罪之规范理论与界限

一、刑事规制的根据 /93

二、内幕交易的规制理论 /94

(一) 占有理论 /95

(二) 信赖责任理论 /96

(三) 受领责任理论 /97

(四) 不正流用理论 /98

三、内幕人员的规制范围 /102

四、内幕信息的规制范围 /103

第三节 日本关于内幕交易行为之规制 /103

一、立法经过 /103

二、内幕交易罪的可罚性与保护法益 /105

三、内幕交易罪的构成要件与问题点 /106

(一) 犯罪构成要件 /106

(二) 问题点 /110

四、相关判例 /111

(一) macros 事件 /111

(二) 日本商事事件 /112

(三) 日本织物加工事件 /115

(四) 铃丹股事件 /117

(五) 小结 /118

五、学说上的争论 /119

(一) 对概括条款采取柔软性解释的见解 /119

(二) 对个别条款采取扩张性实质解释的见解 /121

(三) 检讨 /122

六、小结 /125

第四节 我国台湾地区关于内幕交易行为之规制 /127

一、“立法”经过 /127

二、内幕交易罪的构成要件 /128

(一) 行为主体 /128

(二) 内部情报 /129

(三)内部情报的公开发表 /129

(四)行为对象 /130

三、相关的裁判案例 /130

(一)我国台湾地区炼铁事件 /130

(二)广大兴业股事件 /131

(三)东隆五金内幕交易事件 /132

(四)检讨 /134

(五)结论 /134

第五节 中国内地关于内幕交易行为之规制 /135

一、刑事规制的根据 /136

二、内幕人员的规制范围 /138

三、内幕信息的规制范围 /139

四、相关案例 /141

(一)南方证券内幕交易案 /141

(二)北大方正内幕交易案 /142

(三)轻骑集团内幕交易案 /143

(四)小结 /144

第六节 内幕交易行为规范理论之比较 /145

一、构成要件方面的比较 /145

(一)行为主体 /145

(二)有价证券的种类 /146

(三)情报的公开 /147

(四)内部情报 /147

二、违法性意识的形成 /148

三、法益的平衡追求 /149

第四章 新形态证券犯罪之规范理论与界限 /151

第一节 日本的损失填补罪 /152

一、立法经过 /152

二、损失保证与填补罪的可罚性及保护法益 /154

6 证券犯罪之规范理论与界限

三、犯罪类型构成要件 /155

(一) 实行行为 /155

(二) 犯罪主体 /157

(三) 主观的不法要件 /158

(四) 违法性阻却事由 /159

四、裁判案例 /159

(一) 千代田证券事件 /159

(二) 野村证券事件 /161

(三) 山一证券事件 /161

(四) 大和证券事件 /162

(五) 日兴证券事件 /163

(六) 检讨 /164

五、关于本罪保护法益的学说争论 /164

(一) 立法目的说 /164

(二) 信赖说 /165

(三) 证券公司的财产法益说 /165

(四) 保护法益不存在说 /166

(五) 检讨 /166

六、归纳与整理 /167

第二节 我国台湾地区的利益输送罪 /169

一、为劝诱交易而为损失填补之禁止 /169

二、“证券交易法”空白授权的“违宪宣告” /170

(一) “大法官”所作“违宪宣告”的要旨 /170

(二) “宣告违宪”的理由 /171

三、利益输送罪 /172

四、整理与归纳 /174

第三节 中国内地的掏空上市公司罪 /176

第四节 新形态证券犯罪规范理论之比较 /177

第五章 结论 /181

- 一、证券交易犯罪的保护法益 /182
- 二、法益抽象化与概括条款的适用 /185
- 三、法益的侵害性与既遂时点的判断 /187
- 四、结语 /190

附 录 /193

- 一、《中华人民共和国证券法》(节录) /193
- 二、《中华人民共和国刑法》(节录) /195
- 三、我国台湾地区之“证券交易法”(节录) /197
- 四、日本之《证券取引法》(节录) /200
- 五、美国之证券法(节录) /207
 - (一)1933 年《证券法》/207
 - (二)1934 年《证券交易法》/207

参考文献 /210

- 一、中文文献 /210
 - (一)专著 /210
 - (二)论文 /211
- 二、外文文献 /215
 - (一)专著 /215
 - (二)论文 /217

第一章 绪论

第一节 研究目的

在现代市场经济社会的经济活动中,乃是采行以自由竞争为基本理念的自由主义市场经济体制。因而,伴随着活跃的竞争而进行某些程度的手段与策略等,乃是不得不加以容认之事。但是,在追求利润之余,对于假借自由经济之名而侵害他人之所有权与其他财产权的行为,如果放置不管的话,在国民之间就会感到不公平,致使自由公平的竞争社会由内部开始崩溃,而不法行为也将横行。再者,对于似乎没有直接损及他人财产权的行为,如果在经济交易中对于破坏交易秩序的交易参加者置之不理的话,健全的经济交易秩序也将会崩溃。例如,关于影响股市证券投资的未公开情报,因为居于特别的地位而得知该情报的人进行了所谓的“内幕交易”,如果对此也放任不管的话,对于无法得知这些内幕信息的一般投资人而言,将对证券市场怀着严重的不信任感,致使健全的投资人也远离

证券市场。这样一来,现在的证券市场在市场经济体制下所担负的重要功能——对企业提供筹措长期性安定资金,对投资人提供金融资产的运用场所——将无法充分达成,甚至有可能造成经济衰退。在市场经济体制下证券市场所承担的功能在于,充分且正常地发挥证券市场的机能,而且市场上的股票价格必须是能够适当地且正确地经由供给与需求面反映出来而形成的。损害了此一价格形成的公正性,可以说是处罚这些行为的最重要根据。

依照向来的说法,作为一个对抗侵害私人利益或者危害经济秩序的不正当交易方法的抑制手段,刑罚乃是最后的手段。的确,有许多纷争应当委诸于私法自治,而且事实上对于某些不正当行为是通过自主性制裁与行政监督、制裁手段来有效地预防与矫正。所以,当考量到“刑法的谦抑性”时,刑罚权的行使,只有在民事与行政手段,以及自主性解决措施等都无法恢复私人被侵害的利益以及维护经济秩序的情况下,才应该作为补充的与最后的手段。^①但是,在最近的所谓“管制缓和”的推行下,今后对于经济交易的行政管制将渐渐地缩小。这样一来,为了取代行政制裁而作为对抗经济上不正当行为的抑制手段,具有积极性的刑罚权之适当行使乃是必要的。在此意义下,关于经济交易领域的刑法以及其他刑罚性规定的功能也就逐渐提高了。

另一方面,刑法的目的乃在于保护法益。^②而所谓的法益,乃是在人类的社会生活中被认为在法律上具有保护价值的利益。从法益保护的立场来看,处罚时期的早期化,必须在法益之重要性与国民行动自由之保护的衡量上慎重决定。^③再者,随着社会之发展而创造出各式各样新的经济制度,因而也产生出必须用法律来保护的新的经济利益。例如,随着证券交易制度之诞生,证券交易市场的秩序维持乃成为一项新

① [日]金尚均:《危险社会と刑法》,成文堂2001年版,第3页。

② [日]井上正治:“法益の侵害”,载团藤重光等编:《犯罪と刑罚》(上),有斐阁1968年版,第257页。

③ [日]山口厚:《刑法总论》,有斐阁2001年版,第229页。

的法益。为了保护此一新的法益,刑事管制手段也被采纳了。但是,在面对此一新的法益时,传统的刑法理论是否真的能够发挥效用?这是本书所关心的重点。

由于我国对于证券交易的法律规制工作起步较晚,实践经验较为不足,所以在制定证券法规方面就不得不借鉴外国在规范证券交易上的成功经验。从立法与实践经验稍浅的我国台湾地区来看,我国台湾地区在制定“证券交易法”时,乃是参考美国的证券交易法(1933年《证券法》与1934年《证券交易法》)以及日本的《证券取引法》,^①而于1968年制定。^②因此从结果来看,我国台湾地区的“证券交易法”在基本构造上乃是借鉴了美国证券法的相关规定以及联邦法院所确立的判例原则,并且为了保护证券市场的机能同时采用了刑事处罚的规定。这一点与日本在借鉴美国的证券规制经验方面,也有不少共通的地方。另一方面,日本最近为了加强证券交易的规范工作,在1988年新增规定了“内幕交易罪”,并在1991年新规定了“损失填补罪”等,进行了一连串的刑事性的规范改革。日本在证券交易的规范改革过程中,特别是关于刑事处罚规定的解释与适用等学说与判例方面,有不少是值得我国参考的。因此,本书之目的在于通过美、日与我国台湾地区关于证券交易的刑事规制之比较,澄清关于证券交易之刑事规制的理论基础,并探讨刑事处罚规定的界限以及在犯罪论上所产生的问题点。举例而言,由于美国在法院传统的判例法发展下,虽然也有成文法的制定(例如《证券法》),但是立法者在法条中大多采用“不确定法律概念”与“抽象性概括条款”,而将法条中不确定的抽象概念留待法院以判例来进行

① 在日文词汇中“取引”是指营利性的经济行为,包括买卖、交易行为等。虽然日文中也有“交易”一词,但通常是指以物易物的实际商品交换行为,而不包含抽象的交易行为,故涵摄范围较“取引”小。国内虽有将“取引”译为“交易”,但为读者查找日本法条原文的方便,本书直接引用为“证券取引法”。

② 赖源河:“‘证券交易法’之演进”,载《证券市场发展》1994年第22期,第222页。

补充。而日本与我国台湾地区在借鉴美国法制的背景下,同样在证券交易的刑事规制方面也采用了不确定法律概念与抽象性概括条款。但是由于日本与我国台湾地区深受欧陆法系的影响,在犯罪论上受到罪刑法定原则的拘束,因此在面对实际案件来适用法律时,就不能超越法律文义内容来作扩张性解释。为了对证券法上的概括条款进行妥适的适用,在解释法条时就必须根据刑法上的法益保护观点,妥当与正确地划清概括条款的适用范围与界限。

第二节 研究对象与方法

基于上述之研究目的,本书以证券交易法上的刑事处罚规定为研究范围,讨论这些刑罚规定在犯罪论上所遇到法解释论上的诸问题。在具体的研究素材方面,本书采用以下三类犯罪类型作为检讨的对象,亦即操纵市场罪、内幕交易罪,以及新形态的证券犯罪等证券交易法上较具代表性的证券犯罪。之所以选出这三类证券犯罪,是因为这三类犯罪类型是在不同时期发展起来的。也就是说,由于立法时期的差异,正显示出伴随着时间的经过,作为值得动用刑罚手段来保护的法益,其重要性的程度可能发生了变化。另一方面,除了针对上述的证券交易犯罪进行个别性的检讨外,本书还针对这些犯罪与刑事处罚理论的基础关系进行检讨。尤其是,在日本的“罪刑法定主义”以及美国的“正当法律程序原理”等刑法理论基础上,对于证券犯罪的构成要件与处罚范围究竟产生了什么样的影响。

至于本书的研究方法,主要是通过美国、日本与我国台湾地区在证券交易方面的刑事规范比较,尤其是从法益保护的观点来考察关于刑事处罚的界限,以谋求证券市场交易秩序的维持与投资人利益的保护。其次,仅仅进行法律制度比较的静态性分析是不充分的,因此本书也考虑到证券交易法在实际运用方面的重要性。因此,对于美国、日本与

我国台湾地区在证券交易犯罪案件的裁判案例方面也进行了分析,以澄清在面对实际发生的案例时,如何对于证券交易的刑事处罚规定进行解释与适用,并探讨其异同。最后,检讨证券犯罪之相关学说,并从这些检讨结果中寻找出在面对具体案件时应有的法律解释方向。

原本刑法的目的在于保护法益,而刑事处罚的基础在于法益的侵害,行为被处罚的可罚性基础也是根源于法益的侵害,所以法益具有澄清刑事处罚界限的机能。据此,本书以证券交易犯罪为研究对象,根据法益保护的观点,针对证券交易刑事处罚上的理论基础,特别是关于证券犯罪行为的可罚性进行检讨,以达到澄清刑事处罚界限之目的。再者,本书基于法益保护之观点,特别选定了操纵市场罪、内幕交易罪以及新形态证券犯罪为研究范围。如前所述,这三类犯罪是在不同时期的立法代表,就日本而言,“操纵市场罪”是从1948年制定《证券取引法》以来就有的犯罪,而“内幕交易罪”则是以“立保公司事件”为起因而于1988年才立法制定的犯罪。至于新形态的“损失填补罪”则是因为四大证券公司的大规模损失填补丑闻事件,才于1991年立法处罚的犯罪。换言之,这些情况显示出随着社会经济发展状况的改变,原本被社会所容认与接受的证券交易行为,已经因为严重干扰了证券市场的正常机能而不再被允许,甚至被当做犯罪行为来处理了。

又关于本书的构成,首先在第二章“操纵市场罪之规范理论与界限”中,就操纵市场罪的相关问题进行检讨。所谓“操纵市场罪”是指,原本应该是公正且按市场供需自然形成的有价证券价格,因为人为的操纵方法而企图使该价格朝自己有利的方向而上升或下跌的犯罪。但是,投资人在证券市场通过自由竞价来买入或卖出有价证券之行为,原本即可说是追求利益的合法投资行为,因此对于正当投资与违法操纵的证券交易行为之区别乃显得特别重要。从证券交易法上所规定的犯罪构成要件来看,因为规定了操纵市场的目的之主观不法要件,所以似乎对于正当投资与违法操纵市场行为很容易区别。但是,在实际的裁判上,对于主观目的的举证工作是有相当困难的。因而,在本章中,主

要根据法益保护之观点,针对操纵市场之主观目的要件进行检讨。此外,日本与我国台湾地区在操纵市场罪的法条规定上存在一些差异。具体而言,日本为了确保有价证券的发行与流通能够顺利进行,对于证券市场的组织采取了会员制交易制度。也就是说,能够在证券集中交易市场进行证券交易的主体乃以身为会员之证券公司为限,至于一般投资人则仅能委托证券公司来进行买卖交易。我国台湾地区虽然也是采取这样的交易制度,但与日本不同的是,对于操纵市场的委托与受托行为却未明文规定为犯罪。因此,关于操纵市场罪的犯罪主体,除了作为交易所会员的证券公司之外,是否也包含一般投资人即有疑问。由于我国台湾地区并没有像日本那样规定“操纵市场委托罪”,因而有见解认为,如果在没有处罚规定的情况下就处罚一般投资人的话,违反了罪刑法定主义。^①据此,本书认为检讨日本的操纵市场委托罪,并与我国台湾地区的“证券交易法”相关规定作比较,对于我国操纵市场罪的法律适用与将来的法律修正是有莫大裨益的。

其次,在第三章中,以“内幕交易罪之规范理论与界限”为题,针对内幕交易罪的相关问题进行检讨。所谓“内幕交易罪”是指,公开发行股票公司的董事、监事、经理等高级管理人员,因为居于能够容易接触到公司内部重要信息之地位,乃在该信息被公开揭露而使一般投资人得以获知之前,即先行买入或卖出该公司股票,因而获得利益或避免损失等应加以刑事处罚的犯罪。然而,在公司内部繁多的信息当中,究竟什么信息才属于重要事实?其判断基准又何在?这些是值得探讨的问题。此外,在我国关于内幕交易罪中所指称的“重要信息”之范围,在《证券法》第75条中只是规定了“证券交易活动中,涉及公司的经营、财务或者对该公司证券的市场价格有重大影响的尚未公开的信息”的概括性条款,因此公司内部信息是否重要之价值判断乃依赖于法官的自

^① 赖英照:“法学为体、金融为用:论证券交易不履行交割之刑事责任”,载《月旦法学》2003年第100期,第130~131页。

由心证,以致有抵触罪刑法定原则之疑虑。对于这些问题,本书在第三章中,从法益保护的立场出发,以求澄清公司内部重要信息之判断基准,以及概括条款之适用范围。

接着,本文在第四章中,以“新形态证券犯罪之规范理论与界限”为题,针对日本后来制定的损失填补行为之刑事处罚规定进行检讨。所谓“损失填补罪”是指,证券公司与客户在交易前事先约定,在未来证券买卖交易所产生的损失,均由证券公司担保补偿(损失保证);或者在实际的证券买卖损失发生后,由证券公司填补客户的损失(损失填补)等行为所构成的犯罪。关于本罪的问题点乃在于保护法益的性质,亦即当证券公司对于客户在证券交易上的损失进行填补时,填补损失之行为究竟侵犯了什么法益?既然刑法的目的在于保护法益,则在刑法的处罚上必然地要求澄清保护的法益。关于此点,乃是本章所要检讨的问题。再者,与日本不同的是,对于损失填补行为,在我国台湾地区并没有明文禁止的规定,但在2000年时我国台湾地区新制定了“利益输送罪”,用来禁止上市公司的不正当利益输送行为。因此“利益输送罪”是否也可用来禁止证券公司对客户所进行的损失填补行为,也是本书所欲探讨的问题。此外,我国于2006年6月在《刑法》第六次修正中新增订了第169条第1款的“掏空上市公司罪”,用来禁止上市公司掏空公司资产而损害公司与公司股东的行为。该规定与我国台湾地区的利益输送罪有许多相同之处,因此通过与我国台湾地区的比较,对于将来在适用“掏空上市公司罪”方面应当有所助益。

最后,在第五章的“结论”中,总结前述各章关于操纵市场罪、内幕交易罪与新形态证券犯罪的规范特征,检讨证券犯罪在刑事规制上的问题点,并根据刑法理论的法益保护观点,澄清证券交易刑事规制的理论基础与界限。