

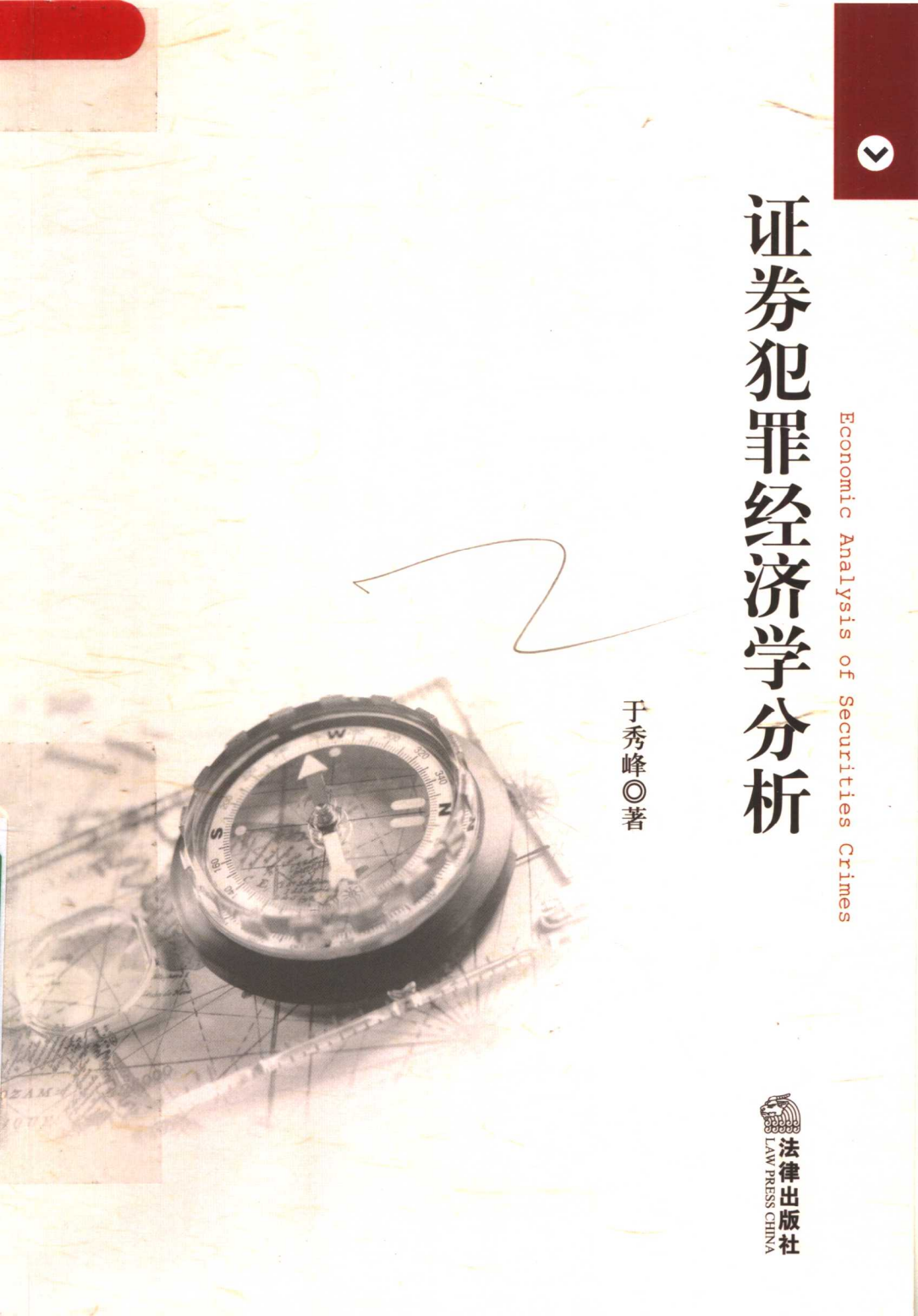


Economic Analysis of Securities Crimes

证券犯罪经济学分析

于秀峰◎著

 法律出版社
LAW PRESS CHINA



D914.04/51

2008



Economic Analysis of Securities Crimes

证券犯罪经济学分析

于秀峰◎著


法律出版社
LAW PRESS CHINA

图书在版编目(CIP)数据

证券犯罪经济学分析 / 于秀峰著. —北京:
法律出版社, 2008. 4
ISBN 978 - 7 - 5036 - 8245 - 2

I. 证… II. 于… III. 证券交易—经济
犯罪—犯罪学: 经济学 IV. D912. 290. 4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 035072 号

©法律出版社·中国

责任编辑/郑 导

装帧设计/汪奇峰

出版/法律出版社

编辑统筹/法律应用出版分社

总发行/中国法律图书有限公司

经销/新华书店

印刷/北京北苑印刷有限责任公司

责任印制/陶 松

开本/A5

印张/7.625 字数/159 千

版本/2008 年 4 月第 1 版

印次/2008 年 4 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

书号:ISBN 978 - 7 - 5036 - 8245 - 2

定价:20.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

前 言

“在 20 世纪 70 年代,法律的经济分析成为法理学中,至少是在美国法学院中,占支配地位的分析模式。”

——迈克尔·贝勒斯

随着我国证券投资者数量的不断扩充,证券市场的不断扩大与完善,证券与社会经济生活的关系日益紧密。证券市场的存在与发展极大地促进了社会生产力和国民经济的快速发展,截至 2007 年 7 月 31 日,沪深两市总市值达 19.67 万亿元,证券作为国家调控社会经济生活的四大经济杠杆之一,正以其独特的风险投资魅力和强大的社会融资功能发挥着举足轻重的作用。但是,证券市场的负面效应也是显而易见的。证券的高盈亏性和高风险性不仅极易诱发过度投机,扰乱经济秩序,甚至会为违法犯罪活动提供巨大的想象空间,更为严重的是,证券的虚拟性和不确定性会制造虚假繁荣的假象,形成经济泡沫,而经济泡沫一旦破灭,就有可能导致一国经济瘫痪,引发社会动荡。因此,证券市场的监管历来是各国政府调控市场的重中之重。

我国的证券市场较欧美发达国家来讲,还处于起步发展阶

段,在其健全和完善过程中,不可避免地伴有大量证券违规、证券犯罪行为的产生,特别是在我国加入 WTO 以后,新型证券违规与犯罪行为不断涌出,就像一股黑色的暗流,严重阻碍了正在日益蓬勃发展的证券业。

目前国内关于证券犯罪的理论研究,经过诸多学者、专家笔耕不辍地分析探索和反复不断地推敲实践,已经成果颇丰。但是系统地从经济学上分析研究证券犯罪的文章却并不多见。对犯罪行为做经济分析的首创者是美国芝加哥大学的诺贝尔经济学奖获得者——加里·S. 贝克。他认为,“犯罪”可以看做是一种重要活动或产业,与其他经济行为如消费、生产等一样,也存在成本收益及最优状态等典型的经济学问题。同时他把惩罚看成是与犯罪行为相辅相成的产物,惩罚所需的费用也就是社会实施惩罚行为所付的成本,惩罚收益就是它能在多大程度上制止及预防犯罪,两者结合在一起就构成了犯罪和惩罚的社会总成本和社会总收益。贝克的这一分析体系为从经济学的角度对犯罪行为进行分析的理论创立和发展提供了最基本的框架。

本书笔者充分借鉴、吸收了贝克的犯罪经济学分析理论体系,并阅读了大量的其他相关中外经济学著作。文章通过引入经济学中的“经济人假设”、“边际效用”、“均衡理论”等相关经济学理论,以预期成本和预期收益、犯罪供给与犯罪需求等经济分析方法为手段,试图站在经济学的角度,重新审视证券犯罪行为人为一个“经济人”从事证券犯罪的内在诱因、外在动力以及对惩罚的心理预期等一系列主客观理论问题,利用经济学的观点对证券犯罪的产生及发展的原因进行个体分析,以期对我国证券犯罪的预防和控制、证券犯罪立法的补充与完善有所裨益。这是本书的行文主线,也是笔者著文的中心思想。

笔者在行文过程中,为便于将经济学中的概念、理论引入证券犯罪,对各国证券犯罪立法概况、立法体系等背景知识做了简要介绍。同时,在对证券犯罪的概念、构成以及具体犯罪行为的经济分析过程中,有意穿插了刑法学、犯罪学上的观点、理论,辅以案例、图形、列表,通过对比方式来印证笔者的学术观点和主张,这是本书的行文特点。突破之处在于综合运用经济学观点、理论和分析方法研究刑事法学实体问题。当然,囿于参考资料的有限以及经济学理论知识的制约,对证券犯罪某些问题的研究尚不成熟、不完善,特别是在实务操作上,还未形成完善的预防——控制对策体系,这将是笔者今后继续学习的不竭动力和研究方向。

序 言

.....

20 世纪 60 年代在美国兴起的运用经济学的效益原理和方法研究法学问题,产生了经济分析法学。尽管它从产生以来就受到各种批判,但是,作为一种理论、方法,一种“思想路线提供了一个分析结构”,使法学家们“能够对由于采用了一个法律规则而不是另一个法律规则的结果而产生的规模和分配,进行理智的评价……只要不把经济学作为唯一的评价原则而误用,而是理智运用它……就能抓住躲在法律问题背后的真正的价值问题”。法律作为一种制度,实际上也是价值选择的结果,对法律进行价值的探讨是必要的,只是要“理智”,不要过分,不要作为唯一评价原则,就可以丰富我们的知识,就可以在实践中发挥作用。如果从经济价值引申下去,把“价值”看做一种广义的方法论,我们会看到,有关犯罪问题就更需要价值的探讨。从犯罪概念的定义,到犯罪的治理,都存在着鲜明的价值问题,包括经济价值问题。例如,对犯罪的治理,就必须有成本(价值)的权衡:不可能以超出犯罪给社会造成的“危害值”的投入量,来对犯罪进行治理。社会管理不能不对犯罪控制进行成本分析。这种分析所得出的结论,对社会治理犯罪,对公共政策的选择都具有直接的指导意义。

无论从哪个角度说,证券犯罪在我国都是种新型的犯罪。没有对证券理论和实践的一定了解和把握,就无法研究证券犯罪。正是由于这种原因,我国对证券犯罪的理论研究还远远不能适应社会的需要,而系统地从经济学上分析研究证券犯罪的著作就更不多见。从这个意义上说,秀峰博士的《证券犯罪经济学分析》是部难得之作。它的突出贡献在于运用经济学中的一般经济理论和分析方法对证券犯罪中非常专业、复杂的犯罪学问题做了全面、细致的分析和研究,不仅对我国当前各种证券犯罪现象的成因、特点、表现方式等方面做了深入浅出的论述,也从法制建设角度,对我国证券犯罪的未来变化趋势、对策选择进行了前瞻性的研究。文章运用了大量的经济学术语、图表、模型和分析方法并紧密结合法学理论、判例,对问题进行充分的论述,虽内容庞杂,但层次分明,条理清晰,实为一部颇具理论和实践价值的佳作,它在相当程度上丰富了我国关于证券犯罪的理论和对策。

秀峰不是我指导的学生,但是,他总是真情地把我视为他的导师。我了解他的一些经历。他给我的突出印象是特别爱读书。在一个时期里,似乎读书就是他的全部追求,全部生活。在他的人生道路上,他的求学之路并不平坦。但是,不管什么困难,都没能阻挡他求学的愿望,从本科读到硕士,直到获得博士学位。克服困难,刻苦求学,成为他重要的人生经历。正是这种自强不息、努力拼搏的精神,使得他在后来的事业上很快获得成功。在我看来,对于一个专职律师来说,法学博士学位就已经足够了。但是,他仍不满足,他又把经济学博士后的出站报告呈现在我的面前,并邀我写序。对一个人来说,在制度意义上的学习总有终点,而在非制度意义上的学习则永无尽头。我相信秀峰会永葆过去的求学精神,使自己成为一个真正的学者(学习者和学问者)型律师

或者其他什么职业者。衷心祝愿秀峰一帆风顺!

寥寥数语,是为序。

王牧

2007 年岁末于北京寓所

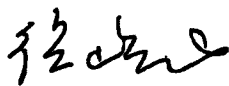
序 言

世界是动态的,犯罪在人类社会的存在并不是简单孤立的,每一种犯罪的背后都存在着千丝万缕的经济关系。20世纪50年代,美国芝加哥大学诺贝尔经济学奖获得者加里·S. 贝克,以人类资源的稀缺性和需要的满足性的认知为依据,将经济学原理、分析方法引入到了犯罪学领域,开创了犯罪经济学的先河。证券犯罪作为新型经济犯罪的代表,以高智能、深度理性化而著称,并涉及刑事、金融、经济等多个领域。以往我们对刑事犯罪的研究大都侧重于“惩罚”,而忽略对“经济效益”的衔接思考,这无疑使对犯罪现象的认识变得单纯、肤浅。我们的研究当然不能成为“空中楼阁”,面对风起云涌、变幻莫测的证券市场来讲,借助数量经济学的分析方法来研究证券犯罪问题,确是可以事半功倍的。

理论需要实务的支撑和验证,实务经验凝结成理论才能更加彰显其经济价值。《证券犯罪经济学分析》以法的社会性为前提,借助经济学中的“经济人假设”、“边际效应”、“均衡理论”等原理,全面透析内幕交易、行情操作、欺诈客户、虚假陈述等证券违规、犯罪行为,从而捕捉并阐释了证券犯罪行为作为“理性经济人”实施证券犯罪的内在诱因、外在动力等系列主客观问题,并且

利用预期成本和预期收益、犯罪供给与犯罪需求等经济学分析方法,辅以案例、图形、列表、公式,反复考量了刑罚配置的确定性和严厉性,最终提出了较为完善的刑事司法对策。引用 R. P. 麦乐怡的一句话:“法律的经济分析通过对法律规则进行成本和收益分析及经济效率分析,使我们可以就法律实施的结果得出结论,并对特定的法律安排的社会价值做出评价。”《证券犯罪经济学分析》作为跨学科研究成果,其可贵之处正是在于将经济学的观点、理论和分析方法综合运用到刑事法学实体问题的研究上,并努力做到了内外结合,融会贯通。

秀峰为人诚恳、谦逊,富有爱心和社会责任感,其在繁忙的工作之余仍能坚持不懈做学问,孜孜不倦的求学态度,令我也赞赏有加。翻阅近年来国内相关经济分析法学文章和论著就会发现,大多数都是运用经济学理论来阐释反垄断或公共事业等交叉领域,将经济学中的基础理论运用于纯法学研究中的作品为数不多且限于局部问题的讨论,系统完整的作品更是凤毛麟角,因此我在为秀峰能较为纯熟地驾驭经济学和刑事法学知识而感到由衷欣慰的同时,也真诚地将这部论著推荐给所有热衷于法经济学研究的读者,相信会有裨益!



2007 年岁末于吉大南院

目 录

第一章 证券犯罪立法的历史考察	1
第一节 近现代发达国家的证券犯罪立法	1
一、英国的证券犯罪立法	1
二、美国的证券犯罪立法	3
三、法国的证券犯罪立法	5
四、日本的证券犯罪立法	5
第二节 我国内地及港、台地区的证券犯罪立法	6
一、我国内地的证券犯罪立法	6
二、我国香港和台湾地区的证券犯罪立法	9
第二章 证券犯罪的理论研究	10
第一节 证券犯罪构成理论分析	11
一、证券犯罪的主体	11
二、证券犯罪的主观方面	13
三、证券犯罪的客观方面	15
四、证券犯罪的客体	17
第二节 证券信息不对称理论	18

一、信息不对称理论的概述	20
二、逆向选择	22
三、道德风险	24
第三节 证券犯罪预期成本和预期收益理论分析	26
一、证券犯罪的预期成本	28
二、证券犯罪的预期收益	33
三、提高预期成本,降低预期收益	34
四、证券犯罪预期成本与预期收益的案例考察	39
第四节 证券犯罪需求与供给理论分析	41
一、证券犯罪市场的构成	41
二、犯罪需求与供给	43
第五节 其他相关理论分析	49
一、边际效用概念和边际效用递减规律	49
二、最大化假设	52
三、均衡理念	53
第三章 证券犯罪的具体行为分析	55
第一节 内幕交易行为	55
一、内幕交易行为的认定	56
二、内幕信息的衡量	61
三、信息披露的价值分析	66
四、对美国 SEC10b — 5 规则的认识	70
五、对 1934 年《证券交易法》第 16 节的理解	71
六、内幕交易行为的案例研究	75
七、内幕交易行为的模型诠释	85
第二节 行情操纵行为	91

一、行情操纵行为的法律定位	91
二、行情操纵行为的认定	93
三、行情操纵行为的具体类别分析	99
四、行情操纵行为的案例分析	106
五、行情操纵行为的模型诠释	108
第三节 欺诈客户行为	111
一、欺诈客户行为的法律定位	112
二、欺诈客户行为的认定	115
三、欺诈客户行为的具体类型	118
四、欺诈客户行为的超前性研究	125
五、欺诈客户行为的模型诠释	127
第四节 虚假陈述行为	137
一、虚假陈述行为的法律定位	137
二、信息公开制度的价值及标准	139
三、虚假陈述行为的危害性	141
四、虚假陈述行为的认定	143
五、虚假陈述中误导手段的考察	148
六、虚假陈述行为的案例分析	151
七、虚假陈述行为的模型诠释	158
第四章 证券犯罪的评判标准	165
第一节 对“着手实行”的认定	165
一、着手实行的衡量标准	165
二、着手实行与犯罪预备的区别	167
第二节 对行为主体身份的认定及其对共同犯罪的 影响	167

一、对行为主体身份的认定	167
二、特定身份对共同犯罪认定的影响	168
第三节 对过度投机行为的认定分析	170
一、过度投机的影响	170
二、过度投机的原因分析	172
三、过度投机与证券犯罪的界限	175
第四节 《刑法》中有关证券犯罪的立法评析	176
一、《刑法》关于证券犯罪的规定体现了罪刑法定 原则	176
二、《刑法》分则对证券犯罪的具体规定	177
三、《刑法》分则对广义证券犯罪的明确	178
四、证券犯罪构成要素的综合认定	178
第五章 证券犯罪刑罚的科学适用	180
第一节 证券犯罪的刑罚适用原则	180
一、刑罚的效益原则	181
二、刑罚的确定原则	182
三、刑罚的及时原则	183
第二节 证券犯罪刑罚的成本与收益分析	183
一、刑罚的成本	184
二、刑罚的收益	187
三、刑罚成本与收益的完美结合	188
第三节 证券犯罪刑罚种类的分析	192
一、拘役的适用	192
二、有期徒刑的适用	193
三、罚金的适用	194

四、刑罚的综合适用	195
第六章 证券犯罪的对策分析	197
第一节 新形势下证券犯罪的成因及特点	197
一、证券犯罪的成因分析	197
二、新形势下证券犯罪的特点	206
第二节 证券犯罪的主要对策考量	207
一、证券犯罪的侦查对策分析	207
二、证券犯罪的司法对策分析	209
三、证券犯罪的监督执法对策	212
四、证券犯罪的综合打击	213
第三节 证券犯罪的辅助对策	214
一、完善证券犯罪的刑事司法解释	214
二、发挥社会的舆论监督作用	216
三、加强证券犯罪国际间的司法合作	217
参考文献	219
后记	225

第一章 证券犯罪立法的历史考察

从经济学分析,证券犯罪是伴随着现代证券市场的发展应运而生的。证券市场作为市场经济运作的特有形式,本身具有极大的风险性和盈亏性,为此,世界各国和地区纷纷建立了严密的交易规则和管理制度,对证券的发行、交易进行严格监管,以确保社会公共利益不受侵害,维护整个社会经济秩序。但正是由于证券市场本身所具有的这种高风险、高盈亏属性决定了紧紧依靠单一的交易规则和管理制度无法从根本上阻止意图获取巨额利润的违法犯罪人铤而走险,因此,想要有效地控制证券犯罪,必须从立法高度对其进行严格规制。我们要对证券犯罪进行经济学分析,同样要以证券犯罪立法为主线,通过对其历史沿革的了解,全面考察各国证券犯罪立法,为后来者站在经济学角度,正确地分析和评价高投入、高产出、高风险的证券市场中的各种犯罪行为打下坚实的基础。

第一节 近现代发达国家的证券犯罪立法

一、英国的证券犯罪立法

西方证券市场是在资本主义发展初期,以信用制度的建立、股份制的运作为基础而形成的。在自由主义思潮大行其道的资