

## 依法打击证券期货的犯罪行为是保障资本市场健康发展的重要举措

——证券期货市场违法犯罪刑事惩治与法律适用研讨会暨“司睿杯”主题征文颁奖活动综述

□ 朱旭茹

### 公正与效率论坛

2025年10月23日,党的二十届四中全会通过《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》,明确提出“加快建设金融强国”“全面加强金融监管”。为深入贯彻落实党的二十届四中全会精神、“十五五”规划的决策部署,深化证券期货犯罪理论和实务问题研究,《人民司法》杂志社与北京市第三中级人民法院于近日在京联合举办了证券期货市场违法犯罪刑事惩治与法律适用研讨会暨“司睿杯”主题征文颁奖活动。最高人民法院刑事审判第三庭、人民法院新闻传媒总社、北京市第三中级人民法院的主要负责同志出席会议并致辞。来自理论界和实务界的多名专家学者、司法工作人员以及来自证券期货机构的证券监管人员参加了研讨会。本文为各位与会人士的主要观点予以摘录,期望为高质量审判服务金融强国建设注入智力动能。

### 证券期货犯罪的治理路径

证券期货市场作为现代金融体系的核心组成部分,其稳定运行直接关系到国家经济发展的大局,金融健康发展和广大投资者的切身利益。当前证券期货犯罪手段不断翻新,呈网络化、链条化发展趋势,犯罪手段更加隐蔽复杂,新型犯罪层出不穷,依法从严惩治证券期货犯罪,切实维护国家金融安全意义重大。最高人民法院刑三庭庭长汪斌认为,要深入贯彻习近平法治思想,坚决落实党中央决策部署和对资本市场违法犯罪的“零容忍”要求,依法从严打击证券期货犯罪,加大处罚力度,强化法律震慑,为资本市场行稳致远提供有力司法保障;要坚持治罪与治理并重,深入挖掘案件背后存在的监管漏洞或短板弱项,积极建言献策,不断织密法网,强化源头预防;要充分发挥基地引领作用,认真梳理和总结类案审判经验和裁判规则,加强基地人才培养功能,不断提高专业化审判水平,培养一批忠诚、精干、担当、有为的审判队伍。

人民法院新闻传媒总社社长张守增指出,依法从严打击证券期货违法犯罪活动,是维护资本市场秩序,充分发挥资

本市场枢纽功能的重要保障。我们要深刻学习贯彻习近平总书记关于金融工作重要论述精神,深入贯彻落实党中央对资本市场违法犯罪的“零容忍”的工作要求,聚焦证券期货市场违法犯罪行为刑事惩治与法律适用问题,持续推进理论深化、共识凝聚和裁判规则完善。

中国应用法学研究所副所长刘树德针对证券期货犯罪治理提出三点建议:一是加强专业化审判,推动“三合一”机制建设,培养精通刑事审判与民事商事法律的复合型人才;二是深化理论研究,聚焦核心罪名提炼共性问题;三是适配网络时代犯罪特征,更新司法思维。

北京市第三中级人民法院副院长王海虹认为,证券领域的专业性及犯罪手段的隐蔽性交织,加大了案件查处的难度,惩治犯罪的严厉性与维护市场活力的包容性并存,增加了监管执法的平衡难度。北京三中院作为由最高人民法院确定的全国8家“证券期货犯罪审判基地”之一,应围绕证券期货犯罪治理与治理,需立足基地职责,强化担当作为:一是深化基地建设,提升审判专业化水平;二是聚焦重点课题,强化理论与实践创新;三是坚持从严惩治,依法维护资本市场秩序。

### 资本市场财务造假的刑事惩治问题

资本市场财务造假是证券期货市场犯罪治理中的重点难点问题,其中不但涉及监管的问题,还涉及重大性认定模糊、罪名适用等难点问题。

北京市人民检察院第三分院第七检察部主任郭娟结合检察实践指出,近年来北京地区财务造假类案件量及占比逐年上升,覆盖主板、创业板、新三板等多板块上市公司,链条化造假明显,注册会计师参与度,直接导致公司退市并严重损害投资者权益。资本市场财务造假案件呈现三大特征:造假手段多元,财务数据严重失真;决策层与管理层勾结,内控机制失灵;中介机构与上市公司利益绑定,“看门人”失守。她认为,这反映出资本市场监管指导向单一、上市公司内部控制同构化、中介机构独立性缺失等问题,并提出,治理需坚持依法办案与成因分析并重,强化内部监督,遏制中介机构,加大全链条立体化追责力度。

北京大学法学院副院长、教授车浩指出,资本市场财务造假类犯罪案件审理的核心难点包括重大性标准模糊、因果关系认定复杂、主观明知证明困难等,



图为研讨会现场。

宋伟摄

并提出了破解路径:以目的解释界定重大性标准,核心是是否影响投资者决策或市场价格;借鉴侵权法理论推定因果关系,除非证明损失由其他独立因素导致;结合职务关联与客观行为推定主观故意,重点审查专业人员的岗位职责与异常行为。

大连市中级人民法院刑一庭四级高级法官孟晶针对多层控股场景提出,证券期货犯罪的追责核心在于判断犯罪故意是否源于控股股东、实际控制人,若能证实则应纳入追责范围。财务造假如伴随套取资金、向无清偿能力方提供担保等行为,构成背信损害上市公司利益罪,需数罪并罚;董事、监事等实施资金占用、违规担保等掏空行为,若同时触犯背信损害上市公司利益罪与挪用资金罪/职务侵占罪,应一并重罪论处。

利用内幕信息交易类证券犯罪法律适用问题

利用内幕信息交易类犯罪是证券期货犯罪的重要类型,但在实践中关于非法获取内幕信息人员的认定标准以及因果关系的认定等问题一直存在争议。

北京市第三中级人民法院刑二庭副庭长方玉认为,“被动获取”并非主体认定要件,特定身份人员被动获取信息可构成非法获取内幕信息人员,但需结合信息内容、获取渠道等具体情况综合判断。二次传递场景中,特定身份主体传递

信息与投资者信心的必要举措。高浩文教授认为,现行法律以“违法所得倍数”作为罚金标准存在逻辑缺陷,建议通过立法修改明确违法所得情形的罚金裁量依据,避免司法实践中的变通适用差异。

### 证券期货犯罪行刑衔接问题

证券期货违法行为存在责任竞合,其在损害投资者财产利益的同时,也有可能扰乱证券市场秩序而承担行政责任、刑事责任。

中国证监会行政处罚委委员郭方防提出,行刑衔接的核心是法秩序统一,包括法律原理与概念的等同式统一、犯罪圈与证明标准的阶梯式统一、时效制度的差别式统一。程序衔接需规范案件移送与回转,实体衔接需解决主体消失处理、责任分担等难点。

北京市公安局经侦总队第八支队支队长郭江涛梳理了当前证券期货违法犯罪的运行现状:行刑衔接以“行到刑”单向移送为主,“刑到行”逐步完善;民刑衔接中代表人诉讼制度成效显著,证据互通机制已建立。他认为,当前面临案件流转周期长、协同不足、行刑诉讼影响刑事程序等挑战,建议完善行刑衔接机制,强化涉案财产处置,构建综合治理联盟。

中国证监会北京监管局法治处处长周国对证券期货犯罪行刑衔接提出三点建议:一是优化行政移送刑事的认定标准,避免“一刀切”;二是完善刑事反向移送机制,规范证据与违法所得认定;三是加大第三方配合造假的民事追责力度。

中国政法大学首都研究院(北京)法学院院长、教授郭炼认为,需严格界定刑事被害人范围,规范行政证据向刑事证据的转化,言辞证据不能直接转化为刑事证据,立体追责需坚持立法优先。

上海市第一中级人民法院刑庭庭长黄伯青更关注对投资者的民事救济,提出当前的投资者保护存在诉讼地位尴尬、求偿程序障碍、罚没款返还得困于民事赔偿具备可执行性,需从权利保障与程序驱动两方面完善:判决中明确罚没款返还内容,赋予投资者知情权;规范申请主体、期限与赔偿范围,加强顶层设计。

广东省深圳市中级人民法院金融法庭四级高级法官范志勇结合案例对内幕信息交易犯罪的因果关系认定与罚金刑适用问题进行了探讨,他认为,按事先书面合同、指令计划交易的,可排除内幕交易罪因果关系。无违法所得案件仍需判处财产刑,罚金金额应综合考量成交额、市场影响及行政处罚情况。零收益甚至负收益案件判处处罚金,是维护市场秩

### 操纵证券期货市场罪法律适用问题

利用资金优势、持股优势实施连续交易型操纵是最常见的操纵证券市场犯罪行为,但司法实践中对此类犯罪行为入罪比例认定、主观故意判定、违法所得计算与帮助行为的定性等问题,都存在认识分歧。

重庆市第一中级人民法院刑二庭副庭长欧明艳认为,刑事司法对连续交易型操纵的持股比例认定应采用狭义流通股概念(与限售股相对的无限流通股),对于已质押的流通股,她认为因其未丧失流通性,仍是可操纵的筹码,且在实践中存在内外勾结避免质押平仓的情形,不应从持股比例中扣除。

最高人民检察院驻证监会检察室副主任罗贇赞同这一观点,并强调需避免大股东逃匿追责。她认为,余券违法所得认定以立案日为基准更利于追赃挽损;她对违法所得的计算及帮助行为的定性提出了几个共性规则:定罪量刑按全案共同犯罪数额认定,追缴按个人实际获利计算;多次操纵违法所得累计计算,不适用盈亏相抵;7项入罪标准无优先顺序,符合一项即可追诉;配资、黑嘴等帮助行为,明知则以其共犯论处,不明知可能构成非法经营罪。

山东省青岛市中级人民法院法官韩振兴针对被告人不认罪案件,提出五大判定路径:审查账户交易历史与风格的异常转变;核查资金来源、仓位异常变化;结合全流程判断反向操作的正当性;运用案发后销毁证据等再生证据;积极适用认罪认罚从宽制度。罗贇副主任认为,该路径对应新型操纵手段下的主观故意认定具有实践价值。

天津市第一中级人民法院刑二庭庭长张伟结合典型案例,从危害程度、查处难度、追责力度、审判精度四个维度阐述了操纵市场罪的特殊性,强调此类犯罪易引发系统性风险,取证与事实认定难度大,行刑衔接与审判专业性需进一步提升。

最高人民法院刑三庭二级高级法官王尚明提出,立法需优化内幕交易罪、操纵市场罪的规定,司法解释应统一违法所得与成交额计算标准,刑事司法应增设财产追缴专门程序。

(作者单位:北京市第三中级人民法院)

## 加密货币洗钱犯罪的刑法规制问题

□ 许浩

随着全球范围内加密货币市场的不断拓展,特别是伴随着泰达币(USDT)等稳定币的兴起,加密货币的应用场景正逐渐变得越来越多样化。作为一种存在于区块链上的数字资产,加密货币的触角很快就能延伸到互联网覆盖的几乎全球范围,这使得其在起到促进全球跨境贸易等积极作用的同时,也很容易为犯罪分子所利用,成为洗钱等犯罪活动的温床。当前,利用加密货币实施洗钱的案件正呈现逐渐多发态势。而世界各国对加密货币的监管都还处在探索阶段,对于涉及加密货币的经营活动,无论是采取合法化还是非法化的策略,如何有效监管和防范由此带来的洗钱等犯罪活动风险都是一项重大的课题。

### 一、加密货币洗钱犯罪中的主观明知认定问题

我国洗钱罪和掩饰、隐瞒犯罪所得、犯罪所得收益罪的构成均要求行为人对于上游犯罪所得及其收益具有主观明知。而在加密货币的洗钱网络中,行为人的主观明知恰恰是一个证明难题。我国对加密货币经营活动一贯采取禁止的政策,2021年9月24日中国人民银行等十部委联合发布的《关于进一步防范和处置虚拟货币交易炒作风险的通知》明确规定:“虚拟货币不具有与法定货币等同的法律地位。虚拟货币相关业务活动属于非法金融活动。开展法定货币与虚拟货币兑换业务、虚拟货币之间的兑换业务,作为中央对手方买卖虚拟货币,为虚拟货币交易提供信息中介和定价服务,代币发行融资以及虚拟货币衍生品交易等虚拟货币相关业务活动涉嫌非法发行代币券、擅自公开发行证券、非法经营期货业务、非法集资等非法金融活动,一律严格禁止,坚决依法取缔。对于开展相关非法金融活动构成犯罪的,依法追究刑事责任。境外虚拟货币交易所

通过互联网向我国境内居民提供服务同样属于非法金融活动。”因此,在政策高压下,我国境内的加密货币交易活动基本都呈现一种地下隐蔽交易状态。这些交易主体往往并不关心客户资金来源,面对高价大量收购加密货币的客户,虽然意识到异常,甚至能够推测客户资金来源不正,但受利益诱惑,仍会实施交易;甚至有的交易主体是通过大量低买高卖的手法赚取差价,每枚USDT只是在购入价基础上加价几分予以出售,价格偏离尚未达到明显异常的程度,其同样毫不在乎客户资金来源,导致客户购买USDT的资金中大量“黑钱”混杂其中。还有就是上游犯罪所得通过兑换为加密货币出境后,通常会由境外加密货币经营合法化的法域,通过当地的加密货币经营者再兑换成法定货币。帮助加密货币兑换成法定货币的境外加密货币经营者,在面对洗钱指控时,通常会以不明知以及已经按照当地规定履行了KYC(知道你的客户)等反洗钱审查手续为由进行抗辩。

如何审查判断行为人的主观明知,洗钱罪司法解释对此作出的规定是“应当根据行为人所接触、接收的信息,经手他人犯罪所得及其收益的情况,犯罪所得及其收益的种类、数额,犯罪所得及其收益的转移、转换方式,交易行为、资金账户的异常情况等,结合行为人的职业经历、与上游犯罪人之间的关系以及其供述和辩解等综合审查判断。”“两高”发布的掩饰、隐瞒犯罪所得、犯罪所得收益罪司法解释也对该明知认定的规定进行了重申。该规定比较原则性,导致实践中不同主体综合判断得出不同结论的情况多有发生。为追求对明知判断的客观确定性以及加大对洗钱犯罪的打击力度,司法实践中出现了一种偏客观化的判断标准,即只要行为人为明知意识到经手的财物“有可能来源不明”,且最终查证确定该财物客观上系上游犯罪所得及其收

益,就认定行为人具有主观明知。不过,最高人民法院担心如此判断有客观归罪之嫌,为此,在对掩饰、隐瞒犯罪所得、犯罪所得收益罪司法解释的解读中专门指出,为避免客观归罪,该罪的“明知”包括明确知道和高度盖然性知道,但不包括概率较低的可能知道,更不能降低到行为人为明知意识到经手的财物“有可能来源不明”的程度。

众所周知,洗钱犯罪中对“明知”的要求越高,打击的难度就越大。加密货币地下洗钱网络中,在不关心、不过问资金来源已成为一种常态的情况下,行为人往往也只能从交易的异常性入手,如客户为什么要将大量资金兑换成加密货币,为什么要使用现金交易,为什么愿意支付高额手续费,为什么明显高于市场价收购,为什么使用私密通讯软件等,来推测资金来源可能有问题,但其又如何能明确知道或高度盖然性知道这些资金是犯罪所得,甚至是洗钱罪上游七种特定犯罪的犯罪所得呢?毕竟一般情况下客户也不会告诉其资金来源,而且即使其询问,客户大多数情况下也会以不知晓应对或者编造事实予以搪塞,出于利益诱惑,洗钱网络中的行为人一般对此也不会予以深究。在加密货币洗钱网络中,应当说,大部分行为人都是处于这样一种认识状态,即能认识到资金来源可能有问题,但具体有什么什么问题不明确。可能只有极少数与源头有洗钱需求的客户有共谋的行为人才会明知资金来源。但笔者认为,对加密货币洗钱网络中行为人的刑事打击如果仅限于源头共谋者是不够的。

对此,可借鉴域外经验,如新加坡就有关于鲁莽洗钱罪和疏忽洗钱罪的规定。鲁莽洗钱罪是指一个人虽对交易有所怀疑,却没有进一步追问核实就执行,结果该交易确实涉及赃款。疏忽洗钱罪是指任何理智正常的人都能察觉到交易有古怪,但当事人却无动于衷的行为。虽然我

国限于立法规定,对于洗钱犯罪需要具备明知要件,但对于明知要件完全可以做相应的扩大解释,只要行为人对交易有所怀疑,意识到客户可能正在实施洗钱,仍然决意实施交易行为,那么,最终结果不管是不是洗钱就都在其概括故意的范围之内,可以认定其具有主观明知,其行为已构成洗钱犯罪。至于境外加密货币合法法域的经营者,以履行了当地KYC(知道你的客户)等反洗钱审查手续为由进行的抗辩,并不必然能够成立,因为目前世界各国对加密货币的监管体系尚不成熟,有很多空子可钻,所谓反洗钱审查手续流于形式的也并不鲜见。所以,关键还是要结合证据判断其对加密货币的资金来源是否明知,如若明知的,同样应当构成洗钱犯罪。

### 二、加密货币洗钱犯罪的既未遂认定问题

近年来,国内的犯罪所得通过加密货币途径逃往境外的情况越来越多,天津蓝天格锐非法集资案钱款逃携6.1万枚比特币外逃,在英国因洗钱罪被判刑的案件就是一个典型。针对此类通过加密货币跨境转移资产的洗钱犯罪,就产生了一个何时犯罪既遂的问题。

有观点认为,将加密货币转移至境外钱包时犯罪既遂;也有观点认为,要在境外将加密货币兑换成法定货币时才犯罪既遂。

笔者认为,上述观点都是不正确的。要厘清加密货币洗钱犯罪的既未遂问题,首先有必要厘清洗钱犯罪究竟是为犯还是结果犯这个问题。因为行为犯以实施构成要件行为为既遂标准,而结果犯则以犯罪结果发生为既遂标准。很多专家学者都认为洗钱罪是行为犯,但笔者认为不然。刑法第一百九十一条规定了洗钱罪的五种行为方式,即“(一)提供资金帐户的;(二)将财产转换为现金、金融票据、有价证券的;(三)通

过转账或者其他支付结算方式转移资金的;(四)跨境转移资产的;(五)以其他方法掩饰、隐瞒犯罪所得及其收益的来源和性质的。”若根据洗钱罪是行为犯的观点,行为人为洗钱实施了提供资金帐户的行为,但尚未来得及转账即案发,也应构成洗钱罪既遂,但这时赃款还未经历任何“清洗”,这是明显不合常理的。行为人为洗钱实施了转账等转移资金的行为,但因为银行风控等原因资金并未成功转出,按照行为犯的观点,也已构成洗钱既遂,但行为人为,这种情形认定洗钱既遂也是不妥的。还有就是行为人直接跨境转移赃款,但因为外汇管制等原因,未能实现跨境转移,按照行为犯的观点,也已经构成洗钱既遂,但笔者认为这种情形认定洗钱既遂同样不妥。因为上述两种情形中赃款同样尚未经历“清洗”,实际上还是保持原状的。基于以上分析,笔者认为,洗钱罪并不是行为犯,而是结果犯。但这个结果犯的结果并不是学界通常认为的把赃款“洗白”的结果,而是赃款已经历过“清洗”这一结果。因为赃款“清洗”后到底有没有“洗白”,这是一个相对的概念。洗得少,可能就不够“白”;洗得多了,可能就相对更“白”了。所以,在笔者看来,洗钱罪没有完成时,既遂也不等于完成,洗钱既遂以后的赃款当然还可以继续洗。

既然洗钱罪是结果犯,那么利用加密货币跨境转移资产,尚未成功转移到境外的,是否属于犯罪未遂呢?笔者认为,这个问题的提出,本身就已经进入了一个误区。基于区块链技术的加密货币有一个重要的特性就是无国界性,我们不能说存在区块链上的加密货币到底是在中国还是在美国抑或其他国家地区,实际上掌握加密货币钱包地址和密钥的人在哪里,加密货币就可以在哪里,它只是存在于

一个全世界都可以通过网络接入访问的区块链上,而访问的凭证就是加密货币钱包地址和密钥。而加密货币钱包也并不是如我们通常理解的钱包一样是用来存储财物,它并不存储加密货币,而只是管理用来访问区块链上加密货币的密钥。所以,加密货币洗钱虽然客观上实现了跨境转移资产的效果,但实际上该手法本身并不能归入“跨境转移资产”这一洗钱行为类型之中,它是一种全新的洗钱方式,本质上,它是一种转换财产形态的洗钱方式。如果刑法第一百九十一条第二项“将财产转换为现金、金融票据、有价证券的”规定中有一个兜底的概念,笔者更倾向于将其归入其中,但因为该条规定过于明确,故只能将其解释为第五项的“以其他方法掩饰、隐瞒犯罪所得及其收益的来源和性质的”洗钱行为,这也正符合洗钱罪司法解释的规定。由于行为人在将赃款转换为加密货币之时,已经造成了赃款被“清洗”成加密货币的结果,所以,在赃款兑换成加密货币之时,利用加密货币实施的洗钱行为就已经既遂。

强化对加密货币洗钱犯罪的刑法规制,是我国履行国际反洗钱义务的重要举措之一。金融行动特别工作组(FATF)明确要求,对于加密货币,无论是采取合法化还是采取非法化策略的国家和地区,都要切实强化监管,切实防范和打击洗钱等犯罪活动的风险。所以,我们在强化对利用加密货币进行洗钱等犯罪活动刑法规制的同时,还要不断加强加密货币监管技术的探索,并要适应加密货币无国界性的特点,切实加强国际合作,着力压缩加密货币被用于洗钱等犯罪活动的空间。

(作者系上海市高级人民法院刑事审判庭三级高级法官)