

证券犯罪刑事政策的内涵及其司法实现*

文/商浩文** 何惠玲

内容提要 当前,我国已确立以依法从严为基调、以零容忍为工作方针的证券犯罪刑事政策,其目标实现有赖于刑事司法的贯彻落实。准确理解零容忍刑事政策的定位与核心内涵,要求把握依法从严的治理导向,同步推动刑事追责更加精准化,构建严而有效的刑事治理格局。具体而言,应厘清证券犯罪行为与正常交易行为的界限,辨析不同犯罪实行行为之间以及不同罪名在适用阶段的差异;按照涉案人员的犯罪地位、作用,分层分类界定人员刑事责任,合理划定责任梯度;立足注册制改革后的监管逻辑,强化事中监管,重点关注上市公司持续经营中的信息披露违法与背信行为;同时,贯彻宽严相济刑事政策,保留必要的从宽与轻缓空间,推动认罪认罚从宽制度在证券犯罪领域中的适用,严格适用刑事推定。

刑事政策的确立是为了依据犯罪态势对犯罪行为和犯罪人运用刑罚和有关措施以期有效地实现惩罚和预防犯罪目的的方案。^①因此,随着犯罪演变阶段不同,其刑事政策呈现出鲜明的时代性。就证券犯罪而言,2020年证券法的施行标志着资本市场证券发行制度完成了从核准制向注册制的制度更替。随后,2023年党中央、国务院批准了《全面实行股票发行注册制总体实施方案》,股票发行注册制正式在全市场推开,开启全面深化资本市场改革的新局面。证券发行注册制的市场化逻辑要求刑事政策也同步调整与优化。为了保障证券注册制的实施,维护金融市场安全,

2021年中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《关于依法从严打击证券违法活动的意见》(以下简称《两办意见》)明确提出,坚持零容忍要求,依法严厉查处证券违法犯罪案件。2024年最高人民法院、最高人民检察院、公安部、中国证券监督管理委员会联合印发的《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》(以下简称《意见》)重申坚持零容忍要求,依法从严打击证券期货违法犯罪活动。可以认为,当前我国确立了以依法从严为基调、以零容忍为工作方针的证券犯罪刑事政策。但政策目标的实现,最终有赖于刑事司法的贯彻落实;其生命力与有效性,也高度依

*本文系最高人民检察院检察理论研究课题“证券犯罪刑事认定与行政认定关系研究”(项目编号:GJ2023D31)的阶段性研究成果。

**商浩文系北京师范大学法学院教授、博士生导师。

①杨春洗主编:《刑事政策论》,北京大学出版社1994年版,第7页。

赖于刑事司法系统的实际运作效能。

一、注册制改革对证券犯罪刑事政策的时代要求

理解当下的证券犯罪刑事政策，必须以注册制改革为逻辑起点，改革不仅深刻重塑了资本市场生态与监管逻辑，也直接影响了证券犯罪的发生机理。在新的制度环境下，证券犯罪的风险节点更早显现、风险类型更加多元、行为手段愈发多样，这些变化均要求刑事政策作出回应与调整。

（一）严密市场准入端刑事立法以应对犯罪风险前移

区别于核准制，注册制弱化了监管部门对于证券质量的背书，对证券价值的判断权重重新回归市场与投资者手中。监管重心的转变推动监管资源的优化配置，即不再过度集中于发行上市前端审核，而是更多倾向于对上市公司持续监管及违法违规行为的惩处。前端监管的放松，使市场准入端暴露于更高的犯罪风险之下，欺诈发行等财务造假行为因此容易集中涌现。为应对此，刑法修正案（十一）与证券法联动修订，延续我国金融犯罪刑事立法重刑化的主要趋势。^①刑法修正案（十一）扩张欺诈发行罪的主体与对象范围，将存托凭证或者国务院依法认定的其他证券列入证券范围，与证券法保持一致，并明确规定控股股东、实际控制人组织、指使行为的刑事责任，扩大打击范围。同时，调整了欺诈发行证券罪的刑罚设置，采取增设一档法定刑与无限额罚金的方式，大幅提高该罪的刑罚力度。以此强化了证券发行准入端的刑事责任以阻断证券犯罪源头风险。

（二）以刑法修订回应“看门人”责任强化需求

放管结合是注册制改革的题中应有之义，在放的同时加大管的力度，督促各市场主体归位尽职。^②注册制改革加深证券发行的市场化程度并强化市场各主体的责任，尤其督促证券中介机构回归“看门人”角色，承担实质把关职责。这同时意味着，若中介机构配合发行人财务造假，或对发行文件中存在的问题采取忽视、容忍态度，将严重损害信息披露的真实性，进而扰乱证券市场秩序。为匹配这一转变，证券法第一百六十条强调了对证券中介机构的勤勉

尽责要求，同时加大对于其未勤勉尽责的处罚力度。对此，刑法修正案（十一）修订了刑法第二百二十九条提供虚假证明文件罪，扩展主体范围，将承担保荐职责的中介组织的人员纳入规制范围。此外，对于提供与证券发行相关的虚假证明文件且情节特别严重的情形，明确适用更高一档的法定刑。此次修订为追究中介机构在证券发行中提供虚假证明文件的刑事责任提供了明确依据。

（三）复杂风险演进下的行刑协同治理升级

随着注册制改革的推进，证券犯罪风险结构呈现出变化，传统风险与新型风险相互交织，令犯罪治理难度陡增，这一变化对执法与司法能力提出更高要求。从检察机关案件办理情况来看，欺诈发行、违规披露信息等涉财务造假犯罪案件数量增长，造假模式复杂、涉案数额巨大。^③在全面施行注册制后，财务造假呈多发、频发态势，且财务造假行为迭代升级，其模式日趋隐蔽化、链条化与跨界化。编造型财务造假模式的案件数量规模可能会收窄，技术性更强的粉饰型财务造假模式会更多地成为发行人、信息披露义务人隐匿财务状况的选择。^④同时，传统罪名仍然高发，且犯罪手段不断翻新。近年来检察机关的案件办理情况显示，内幕交易、操纵证券市场案等严重破坏资本市场交易秩序犯罪仍多发，占比较大；犯罪手法不断翻新，复合型犯罪频现，多种类型操纵市场行为交织。^⑤

注册制改革后，司法机关通过密集发布典型案例、深化行刑协作持续释放严监管信号。例如，2020年9月最高人民法院发布7件证券期货犯罪典型案例，同年11月最高人民检察院联合证监会发布12起证券违法犯罪典型案例；2022年9月最高人民法院、最高人民检察院、公安部、证监会联合印发依法从严打击证券犯罪典型案例；2024年6月最高人民法院发布财务造假典型案例；2025年1月最高人民检察院发布依法严惩中介组织财务造假犯罪典型案例，同年2月，证监会联合最高人民检察院发布证券违法犯罪指导性案例。这一期间，行刑协作不断强化，最高人民

①刘宪权：“金融犯罪最新刑事立法论评”，载《法学》2021年第1期。

②中华人民共和国证券监督管理委员会：“证监会有关部门负责人就全面实行股票发行注册制答记者问”，载<http://www.csrc.gov.cn/jiangu/c105409/c7176777/content.shtml>，2025年8月8日访问。

③吴鹏瑞：“依法从严打击证券违法犯罪！最高检、中国证监会联合召开新闻发布会”，载https://www.spp.gov.cn/spp/zd gz/202502/t20250221_685045.shtml，2025年8月8日访问。

④谢杰：“全面注册制背景下证券市场虚假陈述犯罪的实践解构”，载《清华法学》2023年第3期。

⑤潘志凡、张德辰：“上海市检一分院：通报近五年办理证券期货犯罪案件基本情况犯罪手法不断翻新复合型犯罪频现”，载2024年8月17日《检察日报》。

应用

法院设立8家证券期货犯罪审判基地、最高人民检察院驻证监会检察室成立等举措显著提升了证券犯罪治理的专业化水平。

二、当前证券犯罪刑事政策的定位与内涵

证券犯罪刑事政策的制定,需综合考量证券犯罪的特殊性、资本市场的发展阶段以及当下我国宏观经济政策的调控导向。在当前证券犯罪治理实践中,坚持依法从严的治理基调,是落实零容忍政策下的现实选择。

(一) 零容忍下依法从严的治理导向

我国证券犯罪刑事治理呈现出日益趋严的整体趋势。1993年8月国务院证券委发布《禁止证券欺诈行为暂行办法》(已废止),规定了对内幕交易、虚假陈述、操纵市场等行为的行政处罚,自此形成对证券违法犯罪的初步规范。后历经1997年刑法、1998年证券法、2006年刑法修正案(六)等法律的颁布,直至2009年刑法修正案(七)增设利用未公开信息交易罪,至此,证券违法犯罪罪名体系基本形成,对证券违法犯罪的规制不再单一依赖行政处罚。但是,这一时期的证券犯罪刑事政策仍较为宽和。因此,部分学者主张修正我国证券犯罪刑事政策,采取更为严厉的措施,以推动其进一步趋严。^①2014年5月国务院发布《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》,强调从严查处证券期货违法违规行为。2017年8月,最高人民法院印发《关于进一步加强金融审判工作的若干意见》,再次重申依法严厉惩治证券犯罪行为,维护资本市场秩序。在打击证券违法犯罪的过程中,采取严厉的刑事政策被认为是必然且关键的。此后,刑法修正案(十一)与证券法的联动修订,向资本市场释放出强监管的信号。《两办意见》作为中共中央办公厅、国务院办公厅联合印发的文件,更标志着依法从严的证券犯罪刑事政策在中央文件中得到进一步确立。

但需要注意的是,从所需以法为据,严格处理须恪守法治边界。一方面,严必循法。《两办意见》中多次强调依法,包括依法严厉查处证券违法犯罪案件,依法对证券犯罪案件适当集中管辖,依法严肃追究机构及其从业人员责任,均显现出追究证券犯罪刑事责任应严守法律边界。这表明,在零容忍政策下,必须严格遵循法律规定,坚守罪刑法定原则,保持刑法谦抑性,保障程序正义,避免法

律适用中的随意性与主观性,从而确保法律的严肃性和权威性。

另一方面,全面从严,一以贯之。《两办意见》对打击证券违法活动作出了系统性安排,其主要内容涵盖完善法律责任制度体系、加强跨境监管协作、提升执法司法能力、加强资本市场信用体系建设等8个方面。《两办意见》以体系化思维贯穿始终,在重申零容忍要求的同时,重新整合并统筹执法司法资源。通过整合资源放大执法司法效能,有效防范化解重大风险,为依法从严打击证券违法活动提供了科学路径。此外,《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》《意见》《关于进一步做好资本市场财务造假综合惩防工作的意见》(以下简称《财务造假惩防意见》)等文件陆续发布,形成从顶层设计、战略规划、司法协同至专项治理的监管体系。其中,零容忍、追首恶、立体化追责等核心理念得以一以贯之;行刑衔接机制完善与跨境监管协作更具操作性;对财务造假等重点领域则持续保持高压态势。该体系不仅涵盖市场监管、案件查处、行刑协调、刑罚适用、跨境监管等多方面、全链条的风险防范,还明确证券发行人、控股股东、实际控制人、中介机构、金融从业人员等多主体的责任追究,全面落实依法从严的要求。

(二) 零容忍的核心内涵解析

零容忍彰显出国家对打击证券违法犯罪的坚定决心,除了上述提及的依法从严的治理态度以外,还应包括由严所引申而来的全面性与精准性,具体包括以下方面:

其一,全过程监管、全链条追责。零容忍并非仅着眼于事后惩处,更强调将从严监管理念贯穿于日常市场运行之中,通过规范市场主体行为,提升证券违法违规成本,严肃市场纪律。全链条是零容忍下的全覆盖打击策略,体现为对涉案各环节主体的全面查处。例如,在财务造假案件中,既要追究组织策划者(如公司股东、实际控制人)的责任,也不放过配合造假者(如中介机构从业人员)。追首恶、惩帮凶正是全链条追责的具体实践,旨在重点强化对控股股东、实际控制人等“关键少数”以及中介机构的责任约束。

其二,立体化追责体系是实现零容忍目标的重要布局,行政处罚、刑事追责和民事赔偿均为其重要组成部分。《财

^①庄华忠:“论我国经济犯罪的刑事政策”,载《政治与法律》2007年第4期;汪明亮:“证券犯罪刑事政策的价值追求和现实选择——‘牛市内幕交易第一案’杭萧钢构案引发的思考”,载《政治与法律》2008年第6期;赵运锋:“治理证券犯罪的政策定位与模式选择——以《刑法修正案六》为分析视角”,载《当代经济管理》2008年第10期。

务造假惩治意见》明确提出加大全方位立体化追责力度,包括强化行政追责威慑力、推动加大刑事追责力度、推动完善民事追责支持机制三方面。综合性治理手段在证券犯罪的治理中发挥着至关重要的作用。零容忍不仅指刑事打击,而且应坚持系统治理、综合施策,既要有刑事手段,也要有行政、经济手段。^①

其三,在坚持全面从严的基础上,零容忍政策强调突出重点、精准施策。既要各类证券违法行为保持高压态势,又要区分主体、厘清责任,实现精准打击。具体而言,应分类明确上市公司、控股股东、实际控制人及中介机构等不同市场主体的责任边界,严格落实各方主体责任。

三、证券犯罪刑事政策的司法实现路径

由于不同类型犯罪在不同时期的危害性不同,其刑事政策的价值追求也就不一样,不一样的价值追求影响着不同类型犯罪刑事政策方式的选择。^②我国当前的资本市场制度建设,正处于经济结构巨变,走向高质量发展下的生态重构和特色化发展的阶段,尤其是注册制改革正推动我国资本市场的生态重构。^③随着注册制全面落地,资本市场迈向高质量发展的新阶段,刑事司法应立足于资本市场的特殊性,结合实践现状对零容忍政策作更为精细、高效的考量。

(一) 严而有效,精准施策

严不等同于一刀切或简单化处理,而是要求以精准施策确保政策效力的真正落地,借助司法手段将证券犯罪刑事政策的严厉性落到实处,才能形成最大威慑,实现严而有效。

1. 把握证券犯罪定性的精准性

证券犯罪中部分罪名因客观行为相似,在司法实践中常易引发混淆,集中体现于罪与非罪、此罪与彼罪以及同罪名下不同实行行为的甄别。

第一,厘清正常交易行为与犯罪行为的界限。以报撤单为例,其与虚假申报在行为外观上相似,均包含申报和撤销的操作。但前者为中性的证券交易行为,后者扰乱市场秩序、破坏市场信用,则可能构成操纵证券市场罪。区分

两者,可以从撤单率、是否符合正常的交易逻辑等方面判断:一是正常报撤单的撤单量相对其总申报量在合理范围内,而虚假申报操纵则会报出巨量订单,并频繁撤单;二是正常报撤单行为符合交易逻辑,其交易方向与其投资策略基本一致,而虚假申报操纵所挂出的巨量订单远超合理需求,成交率极低,且具有反向操作。

第二,甄别不同实行行为模式。即使在同一罪名中,各实行行为的模式也存在区别。以操纵证券市场为例,控制信息操纵与利用信息优势连续买卖均以一定的信息优势为前提,但两者在行为结构、作用机制及法律评价上存在差异,司法实践中需结合具体情节审慎区分。控制信息操纵规定于最高人民法院、最高人民检察院《关于办理操纵证券、期货市场刑事案件适用法律若干问题的解释》第1条第(4)项中,属于信息型操纵。利用信息优势连续买卖属于刑法第一百八十二条规定的操纵证券市场行为之一,属于交易型操纵。两者区分关键在于:证券价格的变动是基于信息因素,还是由于交易行为本身。信息型操纵的本质在于,信息公布之后即可以对证券价格产生影响,无须其他交易行为配合即能实现行为影响证券价格的目的。^④若相关信息本身不足以影响证券价格,而必须借助连续买卖行为推动价格变动,则该价格变化系由交易行为所致,应将其评价为利用信息优势实施的连续买卖行为。

第三,准确把握证券发行与上市过程中,不同阶段所适用罪名的差异。财务造假通常会违反信息披露义务,其风险贯穿于证券发行及公司持续经营的各个阶段。由于不同阶段的行为的法律性质与侵害法益存在区别,刑法也相应设置了不同的罪名及法律责任,以实现精准规制:在发行阶段,信息披露未达法定要求,可能构成欺诈发行证券罪;在持续经营阶段,信息披露义务人所披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏等情形的,则可能构成违规披露、不披露重要信息罪,故应根据行为所处阶段精准划分刑事责任。对于发行人在发行与持续经营阶段分别违反信息披露义务并构成犯罪的,应分别以欺诈发行证券罪和违

①张建忠、罗曦、叶丽芳:“‘两高一部’、中国证监会《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》的理解与适用”,载《人民检察》2024年第19期。

②汪明亮:“证券犯罪刑事政策的价值追求和现实选择——‘牛市内幕交易第一案’杭萧钢构案引发的思考”,载《政治与法律》2008年第6期。

③陈道富:“对我国资本市场功能定位与特色制度的思考”,载《清华金融评论》2024年第3期。

④樊健:“论利用信息优势型操纵证券市场的法律适用”,载《经贸法律评论》2024年第2期。

规披露、不披露重要信息罪追究刑事责任,从而以实现对其行为侵犯法益的全面评价。

2. 形成分层追责,划定责任梯度

在证券犯罪中,共同犯罪现象较为突出,犯罪行为通常由多方主体配合实施,故清晰界定各参与方责任尤为关键。尤其是在认定证券中介机构人员的刑事责任时,应结合其主观心态具体判断:是故意提供虚假证明文件帮助造假,还是明知存在财务造假而放任,抑或因严重失职、应当发现却未能发现造假。在此基础上,进一步认定其行为应认定为欺诈发行证券罪、提供虚假证明文件罪,还是出具证明文件重大失实罪。

对于发行人及其控股股东、实际控制人、高级管理人员之间的责任,根据刑法第一百六十条、第一百六十一条的规定,对于控股股东、实际控制人组织、指使他人(在发行文件中隐瞒重要事实、编造重大虚假内容、或者实施违规披露重要信息等行为的,以欺诈发行证券罪、违规披露、不披露重要信息罪处罚。最高人民法院第五十五批指导性案例根据涉案人员的犯罪地位、作用进一步分类处理,对于控股股东、实际控制人、高级管理人员应依法从严追究刑事责任;对于组织、指挥他人实施或者积极参与财务造假、违规披露行为的部门负责人等中层管理人员,应当依法追究其相应的刑事责任;对于主观恶性不大,听从指挥、参与犯罪程度较轻的部门负责人和一般员工,可以依法从轻处理。这一分层分类的治理模式,既精准打击“关键少数”,又建立了层次分明的责任体系,坚持“追首恶”与“打帮凶”并举,从而深化对证券犯罪的分级治理。

(二) 强化事中监管

持续信息披露质量关乎注册制行稳致远,注册制对信息披露质量提出了更高要求,从而也促使刑事规制调整其保护重心,加强对各市场主体的事中监管。

1. 严格落实信息披露刑事责任

压实主体责任是信息保障披露质量的关键。一方面,穿透式界定关键人员的信息披露违法刑事责任。欺诈发行证券罪与违规披露、不披露重要信息罪均将控股股东、实

际控制人的组织、指使行为纳入规制范围,明确对于控股股东、实际控制人组织、指使行为的司法判断规则尤其重要。组织、指使行为的本质是控制人滥用控制权,通过对公司、企业日常事务和重要决策享有巨大的影响力来实施相关的犯罪行为。^①组织、指使的内容包括对犯罪的筹划、安排、指派等活动,其性质区别于公司内部日常经营行为,具有一定的独立性,并体现出对犯罪结果的明确追求。控股股东、实际控制人的组织、指使行为主观故意明显,其主观恶性远高于日常经营活动行为。加之其支配地位,该行为的社会危害性也更大。但需要注意的是,控股股东、实际控制人——直接负责的主管人员、其他直接责任人员——发行人、信息披露义务人的分层式控制关系客观存在于公司的治理结构中,并不能基于此认定控股股东、实际控制人组织实施欺诈发行、违规信息披露犯罪行为,有扩大其刑事责任的风险。^②在具体认定中,应运用穿透式刑事证明的方法,从人员组织体系、犯罪行为的实施、涉案资金的流转上予以穿透,以准确认定控股股东、实际控制人及其罪责。^③

另一方面,明确证券中介机构的信息披露刑事责任。中介机构虽不直接承担信息披露义务,但其出具的审计报告、法律意见书等证明文件是信息披露文件的核心组成部分。并且,依照证券法第八十五条和第一百六十三条的规定,证券服务机构应对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行核查和验证,有过错的,应与发行人承担连带赔偿责任,因此证券中介机构属于信息披露责任主体。最高人民检察院所发布的《依法从严惩治中介组织财务造假相关犯罪典型案例》提炼了对于中介组织人员明知公司企业造假和严重不负责任的认定规则,为追究此类人员的刑事责任提供了具体路径。在实践认定中,应结合中介机构的执业准则与注意义务内容,尤其细分在不同业务场景下中介机构注意义务的边界,落实刑事立法规定。

2. 加强上市公司持续监管与风险防控

刑法在证券犯罪的规定上,普遍存在“重准入、轻过程”的倾向。^④在注册制背景下,这一倾向应有所调整,对

①商浩文:“违规披露、不披露重要信息罪的法益证成与教义学解读——基于《刑法修正案(十一)》的立法修正”,载《法学》2023年第4期。

②谢杰:“全面注册制背景下证券市场虚假陈述犯罪的实践解构”,载《清华法学》2023年第3期。

③曹坚:“以‘穿透式’思维理解刑法实际控制人条款”,载2021年2月4日《检察日报》。

④吴娇滨、张高媛:“健全金融犯罪治理体系的四个方向”,载《人民检察》2025年第6期。

上市公司持续经营阶段的不法行为亦应予以重视。上市公司控股股东、实际控制人以及公司高管等侵蚀公司利益的行为屡禁不止,背信损害上市公司利益案件数量大幅攀升。^①并且,这一行为往往伴随着信息披露违规,既损害上市公司利益与中小股东利益,又通过掩饰、隐瞒行为向市场虚假披露,影响其他投资者投资决策,具有双重侵害性。^②背信损害上市公司利益行为多由控股股东、实际控制人等主体实施,行为隐蔽性较高,潜伏周期较长,手段多样,发现难度较大,往往至案发时已形成巨大损失。鉴于此,亟须从严打击公司持续经营中的背信行为,切实维护上市公司利益,倒逼相关主体履行信义义务。

背信损害上市公司利益罪所采取的行为手段广泛,刑法第一百六十九条之一明确列举了5种损害上市公司利益的行为及第六项兜底条款。前5项所列举的行为包括无偿或以明显不公平的条件提供公司资产、使公司资产处于明显风险之中、放弃公司应有利益以及承担不应承担的债务,均表现为作出明显不利于公司的决定。对于第六项兜底条款的解释,也应与前五项行为具有同质性、相当性。对该罪的兜底条款应谨慎适用,对愈加复杂隐蔽的背信行为保持必要的开放性。^③此类行为常涉及不正当关联交易、违规担保等操作,并伴随复杂的资金流转操作,其本质是通过多种手段进行利益输送。由于行为客观表现具有高度隐蔽性,增加了犯罪认定的难度。实践中,可采取穿透式审查方法,通过追踪资金流向、核查交易流水、识别关联方等方式予以认定。

(三)保留必要的从宽与轻缓空间

零容忍并非意味着对所有证券犯罪行为毫无区别地从严打击,而是应当贯彻宽严相济刑事政策,体现该宽则宽,当严则严,宽严相济,罚当其罪,构建严密而有区分的责任梯度体系。刑事规制手段作为保障金融监管的最后防线,在坚持从严的主基调的同时,应保留必要的从宽与轻缓空间,依法认定从宽情节。

第一,依法从宽契合宽严相济基本刑事政策精神。《意见》第21条指出,正确贯彻宽严相济刑事政策,做到罚当

其罪、罪责刑相适应。对于具备从宽处罚情节的应当依法予以认定。《财务造假惩防意见》规定对于中介机构在发现造假行为时主动报告的,依法从轻或减轻处罚。上述规定在落实依法从严证券犯罪的同时,为主观恶性不大、积极配合调查的犯罪嫌疑人留出了依法从宽的空间,有助于提升诉讼效率,加快案件处理进程,提高整体司法效能。

第二,深化认罪认罚从宽制度在证券犯罪领域中的适用。《意见》与最高人民法院、最高人民检察院《关于办理操纵证券、期货市场刑事案件适用法律若干问题的解释》均对证券犯罪中适用认罪认罚从宽制度作出了规定。依法从严不代表减损对从宽制度的适用空间。鉴于证券犯罪侦查难度较大,人身危险性相对较低,适用认罪认罚从宽制度是实现司法公正与效率的重要手段,不应增加不必要的阻力。因此,对于证券犯罪中符合认罪认罚从宽适用条件的,应依法予以适用,确保犯罪嫌疑人、被告人能够得到公正、合理的处理,有效减少社会对抗,实现法律效果与社会效果的统一。

第三,严格适用刑事推定,保障当事人抗辩权利。证券犯罪具有复杂性、专业性和隐蔽性,因此在侦查中,运用间接证据适用刑事推定原则是一种重要的手段。例如,在认定利用未公开信息交易罪中的“明示、暗示他人从事相关交易活动”、操纵证券市场罪中的操纵故意时,均涉及刑事推定的适用。在适用刑事推定时,应注意:一是刑事推定必须严格遵循法律和司法解释的规定。刑事推定必须以法定化的常态联系为依据。^④基础事实的准确性及推定过程的合理性,是正确适用刑事推定的前提。对于基础事实,不应当进行推定,需要达到证据确实、充分的程度;若基础事实证据不足或推定过程失当,将损害被告人的合法权益。因此,司法机关需证明基础事实达到排除合理怀疑的程度。尤其是零口供下的刑事推定,必须审慎进行,需要综合相关的交易行为是否明显异常、时间的吻合程度、交易倍数程度、利益关联程度等因素,同时运用各种间接证据,形成完整的证据链条,以确保推定结果的准确性和公正性。二是刑事推定具有可反驳性。(下转第045页)

①孙凤娟:“动真碰硬,着力整治趋利性执法司法——专访最高人民检察院经济犯罪检察厅厅长杜学毅”,载2025年2月14日《检察日报》。

②罗曦:“财务造假犯罪及其关联犯罪的若干问题研究”,载《法律适用》2025年第4期。

③罗曦:“财务造假犯罪及其关联犯罪的若干问题研究”,载《法律适用》2025年第4期。

④商浩文:“论信息型操纵证券市场犯罪的司法认定路径——以2019年‘两高’最新司法解释切入”,载《法学》2020年第5期。

(上接第016页)刑事推定是一种证明方法,而非独立的证明标准,其所依据的常态联系不等同于必然联系。因此,行为人提出的辩解事由如果足以影响办案人员内心确信的,可以阻却待证事实的成立,应允许被告人通过有效证据对刑事推定进行反证。例如,最高人民法院、最高人民检察院《关于办理利用未公开信息交易刑事案件适用法律若干问题的解释》第4条第(6)项将“行为人对明示、暗示他人从事相关交易活动没有合理解释”作为行为人利用了未公开信息的判断依据之一。这也意味着,若行为人能够作出合理解释,其行为不应被认定为利用未公开信息交易。

结 语

为应对证券发行注册制改革所带来的挑战,我国确立了依法从严打击证券违法犯罪的政策基调。现阶段刑事政策应在坚持依法从严的同时,动态优化打击策略,聚焦重点领域,运用穿透式审查厘清主体责任,并着力防范新型证券犯罪。将刑事政策与司法实践深度融合,是实现资本市场依法从严治理、保障注册制改革深化落实的关键。通过刑事政策在司法中的有效贯彻,充分发挥其应有效能,方能为资本市场行稳致远提供长效法治保障。

(作者单位:北京师范大学)