

论金融监管规则的司法考量

苏 盼*

目次

一、引言	四、司法考量金融监管规则的利益分析过程
二、金融监管规则的范畴与司法考量场域	五、违反金融监管规则的合同效力认定要件
三、金融监管规则作为裁判参考的必要性	六、结语

摘要 金融纠纷的审理需要裁判者考量金融监管规则是否以及如何影响私人自治。金融监管规则包含大量代表公共权力行使的公法规范,司法考量监管规则的场域主要是民商事案件裁判。基于公私法秩序交融的必要性,司法裁判可遵循利益分析框架,查明监管规范目的,综合考量规范目的重要性、司法认定是否有违规范目的、交易本身违法程度、民事否定评价必要性等因素做出最终认定。以争议较大的违法合同效力认定为例,合同无效的实质认定要件是严重损害公序良俗。在形式认定要件方面,如果低位阶金融监管规则获得明确上位法授权、属于上位法规则的具体化要求、提供效力认定的技术标准,这些规则也可以成为合同无效的说理依据。裁判者应慎重对待金融监管规则在民商事案件中的适用,以调和国家管制与私人自治之间的抵牾。

关键词 金融监管 金融司法 公私法接轨 违法合同效力

一、引言

随着我国金融业的快速发展,金融风险也在不断积聚。为打好防范化解金融风险攻坚战,监管部门加强执法力度,迅速而密集地出台了一系列金融监管规则,这些规则呈现数量多、效力位阶低、管制性强的特点。与此同时,各类金融纠纷数量显著增长,司法裁判者面临在纠纷审理中如何考量金融监管规则的问题。金融监管规则往往具有典型的公法特征——公权力机关对市场主体进行规范,以便维护市场秩序、防范金融风险和保障金融安全。金融民商事案件是平等主体之间的纠纷,裁判者主要适用私法解决争端,但也面临是否以及如何适用公法规范的问题。公法与私

* 上海财经大学法学院副教授、法学博士。本文为国家社会科学基金项目“金融司法价值原则的体系构建”(项目编号: 23BFX031)的阶段性成果。

法秩序的区隔与交融受到学界的广泛关注,苏永钦教授所阐述的“公私法接轨理论”影响深远。在决定公法如何影响私法的过程中,裁判者的地位尤其重要,因为他们“站在公私法汇流的闸口,正要替代立法者去做决定:让公法规范以何种方式,以多大的流量,注入私法”^{〔1〕},因此,司法裁判具有调和国家管制与私人自治矛盾的功能。

公私法秩序交融的一个重要方面是公法规范对法律行为效力的影响。我国法律明确要求不能以低位阶公法规范作为否定合同效力的直接依据,例如民事立法转介条款——《民法典》第153条(原《合同法》第52条)规定违反法律、行政法规强制性规定的合同才能被认定无效。金融监管规则通常是部门规章或规范性文件,未达到法律、行政法规的位阶要求,不能成为认定合同无效的直接依据。但是,低位阶金融监管规则可以快速应对新兴突发金融风险,其内容通常更为具体和详细,对司法裁判也更具指引作用。由于监管机构与法院职责的差异,金融监管与司法裁判关注的核心问题也不同(尽管存在重合),司法裁判面临如何回应金融监管规则的现实问题。

既有主流研究将公私法接轨理论应用于部门法,分析法律、行政法规中的强制性规范对私人自治的影响,主张从规范目的和语词结构等方面建立公法强制性规范的识别与解释机制。^{〔2〕}金融法的公私法互动研究涉及企业借贷、^{〔3〕}公司对赌、^{〔4〕}股权代持、^{〔5〕}场外配资^{〔6〕}等多个方面。区别于既有文献的个例分析,本文结合金融市场实践,较为系统地论证司法应当如何考量金融监管规则,提出利益分析框架并做出具体研究。下文首先界定监管规则的范畴,明确司法考量监管规则的主要场域是民商事纠纷裁判,再论证监管规则作为裁判参考依据的必要性,指出司法考量的利益分析过程,最后以违反监管规则的合同效力认定为例,分析具体的实质认定要件和形式认定要件。本文期望对司法裁判法律解释与适用提供方法论指引,丰富公私法接轨理论在金融领域的适用与拓展研究,为调和国家管制与私人自治关系这一经典议题提供新的智识供给。

二、金融监管规则的范畴与司法考量场域

公法规范范畴的确认是讨论公私法秩序交融的前提,同时也影响司法考量的路径。行政机关依据法律规定履行国家权力,是当然的公法规范制定者。除此之外,其他社会组织获得授权实施

〔1〕 苏永钦:《走入新世纪的私法自治》,中国政法大学出版社2002年版,第331页。

〔2〕 整体性的研究,可参见钟瑞栋:《民法中的强制性规范:公法与私法“接轨”的规范配置问题》,法律出版社2009年版。合同法领域的文献较多,可参见谢鸿飞:《论法律行为生效的“适法规范”——公法对法律行为效力的影响及其限度》,载《中国社会科学》2007年第6期;耿林:《强制规范与合同效力——以合同法第52条第5项为中心》,中国民主法制出版社2009年版;黄忠:《违法合同效力论》,法律出版社2010年版;刘凯湘、夏小雄:《论违反强制性规范的合同效力——历史考察与原因分析》,载《中国法学》2011年第1期;朱庆育:《〈合同法〉第52条第5项评注》,载《法学家》2016年第3期;姚明斌:《“效力性”强制规范裁判之考察与检讨——以〈合同法解释二〉第14条的实务进展为中心》,载《中外法学》2016年第5期;陈醇:《跨法域合同纠纷中强制性规范的类型及认定规则》,载《法学研究》2021年第3期;王利明:《论效力性和非效力性强制性规定的区分——以〈民法典〉第153条为中心》,载《法学评论》2023年第2期;易军:《论合同违反强制性规定无效的判断标准——以〈民法典合同编通则解释〉第16条为中心》,载《清华法学》2024年第1期;等等。

〔3〕 例如,参见黄忠:《企业间借贷合同无效论之检讨》,载《清华法学》2013年第4期。

〔4〕 例如,参见潘林:《金融创新与司法裁判:以我国“对赌协议”的案例、学说、实践为样本》,载《南京师大学报(社会科学版)》2013年第3期。

〔5〕 例如,参见刘迎霜:《股权代持协议的性质与法律效力》,载《法学家》2021年第3期。

〔6〕 例如,参见黄绍坤:《场外配资合同效力认定的反思与重构》,载《华东政法大学学报》2021年第1期。

的抽象行政行为——制定监管性质的规则,也应被纳入公法规范体系。司法考量监管规则对私法秩序的影响,需要分析考量场域、情境和标准。

(一) 金融监管规则范畴限定: 代表公权力行使的公法规范

尽管民事法律中也存在公法规范,^{〔7〕}本文根据论题需要,主要讨论金融监管规则中的公法规范。一般认为,制定公法规范是行政主体做出的抽象行政行为。按照主体、内容、位阶这三个维度来界定作为公法规范的金融监管规则的含义,其是代表公共权力的主体在金融领域对外发布的旨在强制约束被监管对象的命令性要求,主要表现为法律、行政法规之外的部门规章、规范性文件。

金融监管规则主要由政府监管机构制定,这些机构包括国务院金融监管部门——中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局及各部门的分支机构,以及地方金融监管机构。金融的基本含义是资金融通,也是一种资源分配机制,主要包括资金的分配和风险的分配。银行、证券、保险和期货等金融子行业的功能可划分为“资金融通”与“风险管理”两大类。^{〔8〕}能够影响私法秩序的金融监管规则应当对金融市场主体做出规范性、强制性要求,而不是鼓励性、宣示性内容。针对规范类型,有学者提出,市场监管法律规范主要分为市场准入与禁入、市场运营风险控制、关联交易监管、危机处理与市场退出、交易场所和中介机构监管等;^{〔9〕}另有论者提出七分法,具体为:资格型、权限型、要件型、伦理型、政策型、管理型和技术型规范。^{〔10〕}不同规范类型在一定程度上反映出规范强度大小,可以为裁判者提供参考。由于高位阶公法规范(法律、行政法规)可以通过民事立法转介条款影响私人自治,低位阶监管规范则成为司法需要特殊考量的对象,包括部门规章和规范性文件等。

在政府监管机构之外,当自律管理机构作为公共权力的延伸,颁布业务规则履行公共管理职能时,也产生了影响私法秩序的空间。依法设立的证券期货交易所和行业协会等社会组织是自律管理机构。例如,《证券法》《期货和衍生品法》规定了证券交易所、期货交易所以及行业协会的自律管理机构地位。^{〔11〕}自律管理机构权力的来源及其属性决定了自律管理规则的法律性质。2020 年最高人民法院发布的《关于对与证券交易所监管职能相关的诉讼案件管辖与受理问题的规定》(法释〔2020〕20 号)列举了与证券交易所监管职能相关的案件类型,表明交易所自律管理职权来源于法律、法规、规章的规定,监管机构的授权,以及契约自治,^{〔12〕}但并未明确指出哪些案件属于行政诉讼,也即未指明哪些自律规则具有公法规范属性,较易引发争议。有观点认为交易所的自律管理功能是内生的,其业务规则源于契约自治,自律管理职权的取得是因为其获得了私人主体的概括同意,因此自律规则应当属于私法规范。^{〔13〕}然而,证券交易所执行的业务规则是单方面针对市场主体做出的强制性不利措施,并非简单地追究市场主体的违约责任,而且部分自律管理

〔7〕 参见单飞跃:《〈民法典〉中经济公法规范的结构、功能及其影响》,载《现代法学》2022 年第 3 期。

〔8〕 参见刘燕:《资管计划的结构、功能与法律性质——以券商系资管计划为样本》,载《投资者》2018 年第 3 辑。

〔9〕 参见吴弘、胡伟:《市场监管法论——市场监管法的基础理论与基本制度》,北京大学出版社 2006 年版,第 83 页。

〔10〕 见前注〔2〕,钟瑞栋书,第 188—196 页。

〔11〕 《证券法(2019 年)》第 96 条、第 164 条,《期货和衍生品法(2022 年)》第 79 条、第 102 条。

〔12〕 《最高人民法院关于对与证券交易所监管职能相关的诉讼案件管辖与受理问题的规定》(法释〔2020〕20 号)第 2 条。

〔13〕 参见彭冰、曹里加:《证券交易所监管功能研究——从企业组织的视角》,载《中国法学》2005 年第 1 期。艾博:《新〈证券法〉下证券交易所自律管理职能的厘定与转变——以司法介入的诉讼方式为视角》,载《金融法苑》2021 年总第 105 辑,中国金融出版社 2021 年版。

业务规则需要首先经过监管部门批准(而非备案)才开始生效实施,因此认定经审批的自律规则具有公法规范属性,无须审批的自律规则为私法规范,^[14]更符合实用主义立场。

新近的案件表明司法已确认了交易所业务规则可以具有公法规范属性。在全国首例因不服依退市新规做出的终止上市决定而诉请撤销的行政诉讼案件——2022年“厦华电子诉上海证券交易所终止上市决定案”中,法院认定证券交易所在实施证券监管行为时,可以作为公法上的法律主体履行职责并承担相应责任;该案属于行政诉讼受案范围,因为上海证券交易所根据其《股票上市规则》决定终止厦华电子股票上市,是交易所基于公益目的依法实施的自律监管措施。^[15] 鉴于交易所特定业务规则已获得明确法律授权或者经过政府监管机构的批准,有针对不特定对象反复适用的普遍约束力,其宗旨也在于维护公共利益,^[16]故这些自律管理业务规则具有公法规范属性,^[17]效力位阶类似于规范性文件,可以适用于私人法律行为效力和民事责任的分析。

(二) 司法考量金融监管规则的主要场域是民商事案件裁判

在涉及金融领域的民商事案件裁判中,法官如何考量金融监管规则的适用这一问题,常常因缺乏明确的指引而引发争议。本文将讨论限定在金融民商事案件裁判这一公私法秩序交融的主要场域,以便于集中分析。金融监管的特点是其公共权力的行使具有维护金融市场秩序、防范金融风险、保障金融安全的目的,此种特殊性支持低位阶金融监管规则对私人自治产生合理的限制。在抽象层面,司法机关可以发布司法解释和司法文件直接提供司法裁判规则。例如,《关于进一步加强金融审判工作的若干意见》(法发〔2017〕22号)、《全国法院民商事审判工作会议纪要》(法〔2019〕254号,以下简称《九民纪要》)、《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉合同编通则若干问题的解释》(法释〔2023〕13号,以下简称《民法典合同编通则司法解释》)等直接明确了违反公法规范合同的效力认定路径、考量因素和后果等。在个案层面,法院也会在民商事案件中具体考量金融监管规则如何影响合同效力与民事责任。

以违反金融监管规则行为的侵权责任认定为例,应主要分析何种监管规则构成侵权责任成立的基础,监管规则的违反对过错和因果关系等侵权责任构成要件认定的影响。区别于合同法律体系,侵权法中未明确限定只有高位阶公法规范才能成为侵权责任认定基础,^[18]但鉴于低位阶公法规范的制定程序、价值表达不如高位阶规范严格,公私法秩序交融在侵权法体系中的司法考量重点和难点仍然是低位阶公法规范是否以及如何对私人责任产生影响。理论通说认为,可以作为侵权责任基础的公法规范应以保护特定个人为目的。^[19] 其理论基础是风险思想——人们处于种种

[14] 理论分析参见李志君、张夫兰:《论证证券自律规则的法律属性》,载《大连民族大学学报》2019年第2期。《证券交易所管理办法(2021年)》第10条规定了涉及证券交易、上市、会员管理的业务规则以及重大的交易品种、交易方式、涉外事项等方面的业务规则需要报中国证监会批准。

[15] 参见黄一灵、王可:《退市新规行政诉讼第一案宣判 法院驳回厦华电子撤销终止上市请求》,载《中国证券报》2022年9月10日,第A02版。

[16] 参见徐明、卢文道:《证券交易所业务规则法律效力与司法审查》,载《证券法苑》2010年总第2卷,法律出版社2010年版。

[17] 正因为自律管理业务规则具有公法属性,交易所等自律管理机构基于业务规则对市场主体采取的强制性措施享有民事责任相对豁免,参见郭某某诉光大证券股份有限公司、上海证券交易所、中国金融期货交易所期货内幕交易责任纠纷案,上海市第一中级人民法院民事一审判决书(2013)沪一中民六(商)初字第30号,载《最高人民法院公报》2018年第12期。

[18] 《民法典》第1165条规定:“行为人因过错侵害他人民事权益造成损害的,应当承担侵权责任。依照法律规定推定行为人有过错,其不能证明自己没有过错的,应当承担侵权责任。”

[19] 详细论述,可参见朱虎:《规制法与侵权法》,中国人民大学出版社2018年版,第56—87页。

风险之中,规范保护目的指向的只能是违反规范所发生的典型危险,而不是非典型危险,^[20]否则将会对人们的行为自由造成过多的不当限制。如果金融监管规则以法律授权为基础,法院可以审查授权的基础性法律是否包含保护性法律因素,^[21]从而判定金融监管规则能否影响侵权责任认定。侵权法需要在“行为自由”与“权益保护”这两种存在冲突的价值之间寻求平衡。对于违法性这一体系性问题,理论上一般讨论是否区分违反的法律规范的类型,保护哪些权利和利益,保护达到何种程度等,因为违法行为的不正当性因所侵犯的民事权益性质的不同而不同。^[22]金融监管规则保护的通常是金融投资者的交易机会、资金安全等权益,一般可以成为侵权责任认定基础。

在“邢某某诉上海证券交易所权证交易侵权纠纷案”^[23]中,法院认定投资者以证券交易所审核创设权证违规为由对交易所提起侵权之诉,属于平等主体之间的权利义务纠纷,应纳入民事案件裁判范围。在该案中,司法需要考量交易所审核券商的权证创设行为是否违法。由于高位阶规范(《证券法》及行政法规)并未做出具体规定,可作为规范依据的仅有上海证券交易所制定的权证管理业务规则[《上海证券交易所权证管理暂行办法》(上证国字[2005]17号)],因此问题可从两个方面考虑:一是交易所业务规则本身是否可以成为规范依据;二是交易所是否因其审核行为违反了业务规则而承担监管侵权责任。对于第一个问题,法院认定交易所业务规则依法经过批准,可以成为规范依据,表明自律规范具有公法规范属性。对于第二个问题,法院按照侵权责任构成要件展开分析,交易所的审核行为符合业务规则的具体规定,并不针对特定投资者,尽管投资者损失与交易所核准券商超量创设权证存在关联,但是业务规则并未限制权证具体规模,且无客观标准提供参照,交易所已尽信息披露、风险揭示和手续审查义务,因此其不应对投资者损失承担侵权赔偿责任。

过错责任是侵权责任的归责基础,行为人具有过错意味着注意义务的违反。存在过错不足以充分表明其存在违法性,因为过错可能是对一般注意义务的违反,尚未达到违法的程度,然而如果违反公法规范,则一般可推定过错的存在。其逻辑在于,法律规定公示给所有人知晓,明确了行为人在从事法律规定的相关行为时的注意义务,如果违反这些规定,说明相关主体未尽注意义务,因而存在过错。但是,行为人也可举证推翻此种推定。例如,金融机构作为证券投资基金销售机构未向投资者提示风险,违反了适当性义务,可推定金融机构具有过错,但金融机构可以举证推翻对过错的推定,以充分证据证明投资者在认知到风险后仍然进行了投资。此外,违法行为与因果关系的认定也较为复杂,因为导致当事人权益损失的原因可能是多样的,行为人违法的事实是否以及在多大程度上构成损失的原因,需要结合具体案情进行分析。例如有论者主张,违反融资融券监管规则的,应当向投资者承担侵权责任,但是当投资者具有故意引诱行为时,加害人可以不以投资者存在“与有过失”为由要求减轻或免除侵权责任。^[24]侵权法的分析具有独立而复杂的体系,因篇幅所限,后文重点讨论合同法问题。

[20] 参见徐建刚:《规范保护目的理论下的统一损害赔偿》,载《政法论坛》2019年第4期。

[21] [德] 马克西米利安·福克斯:《侵权行为法》,齐晓琨译,法律出版社2006年版,第142页。

[22] 参见曹昌伟:《侵权法上的违法性研究》,中国政法大学出版社2017年版,第113—114页。

[23] 上海市第一中级人民法院民事一审判决书(2008)沪一中民三(商)初字第68号、上海市高级人民法院民事二审裁定书(2009)沪高民二(商)字第41号,载《最高人民法院公报》2010年第7期。主审法官对此案的分析,可参见宋航、张文婷:《证券交易所自律监管行为正当性的司法审查标准》,载《人民司法》2011年第4期。

[24] 参见王灏:《论违反融资融券交易规则的侵权责任——以规范目的论为视角》,载《现代法学》2019年第4期。关于违反金融监管规则的侵权责任研究,参见刘志伟:《违反金融业行为监管规范的私法责任体系优化》,载《法学评论》2024年第2期。

三、金融监管规则作为裁判参考的必要性

对于金融司法应当如何考量金融监管规则这一议题,金融法学者内部也存在分歧。有观点认为,监管规则是管理性规范,不能作为司法裁判的直接依据,而且金融监管存在滞后性和应急性,监管规则自身的合法性与合理性基础尚存疑问,更不宜在司法裁判中被援引参照而影响私人自治;另外的观点则认为,监管规则可以作为司法裁判的依据,否则将导致监管规则形同虚设,危害国家法律体系的统一,更何况监管机构基于法律的授权履行行政监管职责,其制定的规则不违背上位法的规定,应得到司法尊重。^[25] 本文赞同低位阶金融监管规则原则上可以影响私人法律行为的效力。除学者广泛讨论的域外立法例并不采取位阶论立场等理由之外,^[26] 还包含重要的理由。

第一,公私法秩序交融有利于维护法律体系的完整与统一。一方面,完整的法律体系建设需要充分的规则供给,由于高位阶法律规范制定程序更为复杂、制度表述更为原则,认可低位阶法律规范对私人自治的影响可以弥补规则缺失漏洞,促进法律体系的完整构建。随着社会复杂程度的提升,司法实践已经将部分位阶较低但是内容更为具体的行政规则作为事实认定和裁判说理的重要依据,典型例子是由行政机关制定的技术标准。^[27] 法院出于现实考虑,在寻找法律依据认定私人法律行为的效力时,并不完全否定低位阶法律规范的适用。另一方面,认可公法规范对私人自治的影响,将减少法律秩序内部冲突与失范。维持法律体系的内在统一需要发挥法律规范对违法行为的威慑功能。理论及实践普遍认可威慑(deterrence)是法律的重要目标,法律制度的设计应当有利于减少潜在违法行为的发生。^[28] 尽管公私法秩序可以区隔,但其前提是私法上的处理不违背公法规范目的,^[29] 否则难以有效威慑、阻遏违法行为。

第二,法律规范效力位阶并不完全按照事项重要性排列。监管机构发布的监管规则往往以“暂行办法”“通知”等形式发布,它们属于低位阶规范,但也是公共政策的重要形式载体。尽管通常而言,高位阶法律规范所规定的事项比低位阶规范更为重要,或者说立法者更为重视高位阶法律规范所保护的利益。然而,低位阶的金融监管规则也具有三元目标——金融安全、金融公平与金融效率,包含维护公共利益的价值追求。^[30] 司法实践为维持“位阶论”,曾借由公共利益条款来实现形式上的公私法秩序交融,暴露出立法及法律适用的逻辑问题。^[31] 即便基于现行立法,也可构建以公序良俗保护为轴心的分析框架,通过不同路径实现公私法秩序的合理区隔与交融(后文详述)。

第三,我国对法律行为无效后果的处理实际上弱化了否定效力的负面影响。公私法效力区隔缘

[25] 相关综述可参见李有星、侯凌霄、潘政:《互联网金融纠纷案件法律适用与司法裁判规则的反思与完善——“互联网金融纠纷案件的法律适用与司法裁判规则”研讨会综述》,载《法律适用》2018年第13期。

[26] 详细讨论,参见黄忠:《违法合同效力论》,法律出版社2010年版,第6—90页。

[27] 参见宋华琳:《论行政规则对司法的规范效应——以技术标准为中心的初步观察》,载《中国法学》2006年第6期。

[28] See Juliet P. Kostritsky, *Illegal Contracts and Efficient Deterrence: A Study in Modern Contract Theory*, 74 Iowa Law Review 115(1988).

[29] 参见谢鸿飞:《论法律行为生效的“适法规范”——公法对法律行为效力的影响及其限度》,载《中国社会科学》2007年第6期。

[30] 参见邢会强:《金融危机治乱循环与金融法的改进路径——金融法中“三足定理”的提出》,载《法学评论》2010年第5期;冯果:《金融法的“三足定理”及中国金融法制的变革》,载《法学》2011年第9期。

[31] 参见孙鹏:《论违反强制性规定行为之效力——兼析〈中华人民共和国合同法〉第52条第5项的理解与适用》,载《法商研究》2006年第5期;黄忠:《违法合同的效力判定路径之辨识》,载《法学家》2010年第5期。

于对私人自治的表彰,特别是在我国管制规范众多、市民社会发展不充分的背景下,此种区隔具有合理性——如果广泛认可低位阶法律规范对合同自由的限制,裁判者可能动辄认定合同无效,进而否定大量民商事交易效力,严重影响私人自治。然而在我国目前的法律框架下,否定私人法律行为效力本身的宣告意义更大于实际意义,真正影响当事人权益的是合同无效之后的法律后果。《民法典》第 157 条(原《合同法》第 58 条)确立的对合同等法律行为无效的处理原则是返还财产或折价补偿以及过错方赔偿损失。返还财产原则与国外部分立法例确立的维持现状原则正好相反。英美法下的违法抗辩制度(illegality defense)在功能上也是提供公私法秩序区隔或交融的管道。^[32] 基于该制度,假设在融资纠纷中,作为资金供给方的原告起诉作为资金需求方的被告要求返还资金,被告可以提出抗辩,以原告违法为由主张合同无效。如果得到法院支持,原则上被告无须返还资金,即法律行为因违法而无效的后果是原则上维持现状。^[33] 相同情形下,我国的处理是要求被告向原告返还资金,类似于合同本身有效的后果(仅存在是否支付约定利息的差异),因此我国的这一制度设计可能导致“无效有效化”^[34]。

第四,金融领域具有一定的特殊性。诸如互联网、大数据等技术在金融领域的创新应用降低了信息传递和沟通的成本,为公众创造便利的同时也易带来突发风险,损害公众权益,需要金融法治的积极回应,即金融法适应性命题。^[35] 金融领域的特殊性体现为:首先,面对新兴金融样态的急速发展,市场自治无法有效防范和应对风险,监管部门则具有优势,可以快速出台低位阶法律规范以弥补规则供给的不足,解决司法裁判中的法律依据缺失问题。其次,新兴金融的平台经济发展模式,看似“去中介化”,实则“中介高度集中化”,导致金融投资者参与交易时并不真正注重对手方的信用风险,而寄希望于网络平台的信用,因此道德风险和逆向选择在新兴金融领域更为突出。^[36] 新兴金融产品和服务针对的往往是风险识别及承担能力较弱的人群,一旦风险爆发,金融投资者权益受损严重。为应对此种风险,金融监管规则的宗旨也体现了公众利益保护。再者,金融是资金交易,在部分违反金融监管规则的交易被认定为无效之后,金融投资者投入的初始资金获得返还,可构成对违法行为的威慑。有研究观察到,法院判决支持证券市场场外配资中资金借出方对借入方的本金和适度的利息请求,这种无效后果的处理实质上怂恿和助长了影子银行在我国的发展,与金融监管目的相悖。^[37]

在民商事案件审理中,法官主要依据私法裁判,这些私法承担重要的体制功能——不仅是“经济生活的‘宪章’”,而且也是“制衡国家权力、保障人民权利的重要工具”。^[38] 然而,鉴于防范与化解金融风险是金融监管规则的主要规范目的,具有合理性,因此司法裁判需要认真考量并适度认

[32] 关于英美法违法抗辩制度的中文评述,参见李爱平:《英美违法合同禁止返还规则的例外》,载《环球法律评论》2013 年第 6 期。

[33] 当然,由于违法抗辩制度适用的情形过于广泛,司法裁判者享有自由裁量权,可以决定是否支持被告的抗辩。See UK Law Commission, *The Illegality Defence: A Consultative Report*, Consultation Paper No.189, 2009; Richard A. Buckley, *Illegality and Public Policy*, Sweet & Maxwell, 2020.

[34] 合同无效后无需支付约定的利息,但有可能需要支付同期存款利息(视为本金的损害赔偿责任)。无效返还制度还可能导致鼓励背信的社会效果——一方获利则受益,但若损失则借口合同违法而无效,要求相对方返还获利。对我国制度的批评和重构,参见许德风:《论合同违法无效后的获益返还——兼议背信行为的法律规制》,载《清华法学》2016 年第 2 期。

[35] 参见蓝寿荣:《论金融法的市场适应性》,载《政法论丛》2017 年第 5 期;王湘淳:《论我国金融法适应性的实现路径》,载《中外法学》2024 年第 3 期。

[36] 参见杨东:《互联网金融的法律规制——基于信息工具的视角》,载《中国社会科学》2015 年第 4 期。

[37] 参见楼建波:《法院判决对中国影子银行业务的间接激励——金融商法的视角》,载《清华法学》2017 年第 6 期。

[38] 余能斌主编:《民法典专题研究》,武汉大学出版社 2004 年版,第 17 页。

可监管规则对私人秩序的影响。公私法秩序的区隔与交融选择背后的价值考量是国家强制与私人自治之间的冲突与调和,本质上需要进行利益分析。

四、司法考量金融监管规则的利益分析过程

司法考量金融监管规则如何影响私人自治的利益分析过程,包括利益发现、利益权衡和利益权衡结果适用这三个部分。其中,利益权衡过程需要对不同考量因素进行综合分析。

(一) 利益发现过程需要查明规范目的

在金融民商事司法裁判中,法官应在个案中探析规范目的,对相关利益——金融效率、金融公平或金融安全等进行一一辨别。^[39]例如,司法应当否定未经法定要求开展的面向公众的直接融资行为。因为证券类产品的公开发行业具有特殊性,证券是特殊的交易物,其价值取决于融资人未来的经营状况,公众投资者缺乏信息和能力判断证券的品质和价值,容易遭受融资人的欺诈,因此法律建立公开发行业证券的特殊规则,对公众投资者实施保护。^[40]如果融资行为构成未经核准或注册的公开证券发行,应认定为无效。

对于规范目的识别,如果低位阶金融监管规则列明了规范目的和上位法依据,司法裁判应以其为参考。答记者问、规范解读等立法背景资料可以作为查明规范目的的素材。实践中,金融监管规则的整体目的往往具有概括性,例如《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(银发〔2018〕106号,以下简称“资管新规”)目的在于“规范金融机构资产管理业务,统一同类资产管理产品监管标准,有效防控金融风险,更好地服务实体经济”。对于某一项具体规则,需要细致考察具体的规范目的。例如“资管新规”第2条规定:“资产管理业务是金融机构的表外业务,金融机构开展资产管理业务时不得承诺保本保收益。出现兑付困难时,金融机构不得以任何形式垫资兑付。”此条对金融机构拟定资产管理投资保底条款(“刚性兑付”条款)进行了严格的禁止性规范。“刚性兑付”条款本属于金融交易当事人双方的自治安排,而且是金融机构作为受托人或管理人自愿加重自身信义义务,并不为私法所禁止。但是,如果允许金融机构超出业务范围进行刚性兑付,将导致金融风险溢出,产生负外部性问题。由于金融机构自身资本有限,在经济下行或投资失误等情形出现时,金融机构破产并触发市场连锁反应,可能导致行业危机甚至整个市场的系统性风险,^[41]所以监管机构需要禁止此类投资保底条款,从而维护金融安全。

(二) 利益权衡过程需要综合考量各项因素

低位阶金融监管规则无法直接规定何种情况下合同无效,因此司法裁判难以据其认定私法效果,必须对不同利益进行实质权衡。在诸多因素中,^[42]应当重点考量规范目的重要性、司法认定

[39] 不可否认,这些利益体现于不同的政策,其间也可能产生冲突,需要通过一定的技术路径进行调和,参见苏盼:《司法政策与监管政策的竞争——基于信用卡纠纷裁判的观察》,载《财经法学》2020年第1期。

[40] 对于证券发行一般理论的概括性阐述,可参见北京大学课题组:《证券发行法律制度完善研究》,载桂敏杰总编:《证券法苑》2014年总第10卷,法律出版社2014年版。

[41] 参见刘燕:《大资管“上位法”之究问》,载《清华金融评论》2018年第4期。

[42] 不同研究提出了不同考量因素,具有代表性的是英国法律委员会的报告,它提出的考量因素包括:(1)私法效果是否有利于促成公法规范目的的达成;(2)法律体系内部一致性;(3)违法者不应从其自身违法行为中获益;(4)法律应起到威慑不法行为的作用;(5)维持法律体系的完整和尊严。See UK Law Commission, *supra* note [33]。《九民纪要》第31条也指出,需要“在考察规范对象基础上,兼顾监管强度、交易安全保护以及社会影响等方面进行慎重考量,并在裁判文书中进行充分说理”。《民法典合同编通则司法解释》第16、17条进一步详细规定了考量情形。

是否有违规范目的、交易本身违法程度、民事否定评价必要性等因素。

具体而言：第一，在规范目的重要性方面，裁判者查明金融监管规则的规范目的之后，还需要衡量相关法律规范所保护利益的重要性。如果规范目的足够重要，司法应当认可监管规则对私人自治的影响。通常而言，在民事交易中，金融安全和金融公平的规范目的符合公序良俗保护，其重要性高于金融效率。第二，在司法认定是否有违监管目的方面，司法裁判认定的私法效果应当不违背金融监管规则的核心目的。例如，对于投资保底条款，虽然它属于当事人在私法层面的自主安排，但是如果裁判认定该条款有效，将违背监管目的，加剧刚性兑付可能性。因此，在监管目的已经足够重要（保障金融安全）时，司法裁判应否定直接的金融保底条款的效力，以确保其认定的私法效果不与监管目的相违背。第三，在交易本身违法程度方面，裁判者需要分析当事人主观恶意程度、行为危害大小、一方违法还是双方违法、是否涉及严重的刑事违法等方面。例如投资人主张基金销售公司未在网页醒目位置披露工商登记信息，违反了证监会《证券投资基金销售机构通过第三方电子商务平台开展业务管理暂行规定》，^{〔43〕}考虑到违法程度的轻微性，私法效果不应受到影响。第四，在民事否定评价必要性方面，司法应当考察民事“处罚”与行政、刑事处罚之间的关系。理论界提出“最小工具标准”（比例原则），^{〔44〕}认为只有当行政处罚、刑事处罚不足以实现规范目的时才有必要进行民事否定评价。^{〔45〕}当然，法院不进行民事否定评价，仍可以向监管部门提出司法建议，追究违法主体的公法责任。

（三）利益衡量结果的适用过程需要认定法律后果

如果裁判者认定违反金融监管规则的法律行为无效，应进一步妥当处理无效之后的后果，运用返还财产与过错方赔偿损失等制度来平衡相关权益保护。对于金融业务，需要区分不同类型的纠纷进行处理。在借款类债权纠纷中，如果法院认定合同无效后返还财产，与认定合同有效的后果——出借人收回本金，仅在约定利息支付上存在区别，即合同无效时，出借人的利息请求可能不被支持。例如《九民纪要》第 87 条规定：“场外配资合同被确认无效后，配资方依场外配资合同的约定，请求用资人向其支付约定的利息和费用的，人民法院不予支持。”但是对于证券或期货投资业务，认定合同无效还是有效将产生结果上的较大差别。如果合同无效，投资人投入的资金可以获得返还；如果合同有效，投资人产生的亏损将无法获得弥补。

例如，某地方交易场所未获得期货交易许可而开展大宗商品名义交易，法院在认定相关交易属于现货交易还是期货交易时，必须依赖金融监管规则提供的具体标准。如果认定交易所与投资者之间的账户开户和交易服务合同无效，按照无效后果的处理原则，交易所应当返还投资者投入的资金。而如果认定合同有效，投资者亏损的资金将无法获得返还。由于未受监管的场外期货交易存在市场透明度低、定价机制不健全、客户资金不安全等诸多问题，具有严重违法性，在追究相关人员的行政责任、刑事责任之外，还需要否定非法期货交易行为的效力。除适用合同无效后的财产返还制度，还应通过对过错方——投资者存在未核查交易平台资质的过错、交易对手方与交易平台存在未经批准开展交易的过错——苛以赔偿责任，以减少投机行为，阻遏非法期货交易行为的产生。最高人民法院《关于审理期货纠纷案件若干问题的规定》（法释〔2020〕18 号）第 3 条也规定：“人民法院审理期货侵权纠纷和无效的期货交易合同纠纷案件，应当根据各方

〔43〕 参见迟某某与蚂蚁（杭州）基金销售有限公司网络侵权责任纠纷案，杭州市中级人民法院民事二审判决书（2018）浙 01 民终 6529 号。

〔44〕 参见黄忠：《比例原则下的无效合同判定之展开》，载《法制与社会发展》2012 年第 4 期。

〔45〕 见前注〔2〕，刘凯湘、夏小雄文。

当事人是否有过错,以及过错的性质、大小,过错和损失之间的因果关系,确定过错方承担的民事责任。”

五、违反金融监管规则的合同效力认定要件

由于违反金融监管规则的合同效力认定是纠纷审理的核心问题,下文以此为例展开详细分析。通常而言,法律规范的完整结构包括适用条件、行为模式和法律后果这三个部分,如果制裁类公法规范^[46]的特定条款中明确了合同效力,裁判者应当直接适用。但是多数公法规范,特别是低位阶金融监管规则,往往缺乏对合同效力的直接规定。考虑到公私法区隔,低位阶公法规范制定者是否有权直接规定私法效力及其后果尚存疑问,^[47]而且也不宜“一刀切”地进行规定,因此最终需要法官在裁判中决定哪些监管规则以何种方式影响合同效力。

(一) 认定合同无效的实质要件: 损害公序良俗

民事法律及司法解释对否定合同效力的规范位阶做出了限制,仅法律、行政法规的强制性规定才能成为否定合同效力的直接依据。由于金融监管规则的载体主要是部门规章、规范性文件等低位阶规范,需要借助公共利益、公序良俗保护等转介条款将公法规范导引到私法效果中。认定违法合同无效的实质因素是相关规范目的在于保护公共利益、公序良俗,^[48]仅应对违反此类监管规则的合同效力予以否定性评价。

公序良俗是公私法秩序交融的统一衡量尺度,无论公法规范位阶高低,只要规范目的在于保护公序良俗即具备影响私人自治的可能性。如果金融监管规则目的不在于保护公序良俗,或者即便如此,司法认定不与其目的相违背时,公法规范不应影响私人自治。论及公法规范保护公序良俗与私法保障私人自治之间的关系,金融领域的特殊性使得这一问题的处理更为复杂——虽然金融监管规则往往是低位阶规范,但是金融活动的专业性、外部性使得金融安全更具重要性。何为公序良俗难以统一界定,目前我国司法裁判说理较为单薄,通常遵循最高人民法院在典型案例^[49]中的表达——“关系到全体社会成员或社会不特定多数人的利益,主要包括社会公共秩序以及社会善良风俗等。”因此,违法合同的效力认定应统一于公序良俗识别这一核心线索之上,并予以个案展开。

适用“公序良俗标准”首先要求公法规范应当是针对公众的,该规范不能仅为行政内部管理目的。行政法研究认为,在认定何种公法规范对司法裁判具有拘束力时,基本前提是该规则具有审判基准效力。^[50]应当排除那些不与私人权利义务发生直接关系的行政内部规则对私人自治的影

[46] 法律规范对具体行为的态度主要包括放任、鼓励和制裁。参见李道军:《法的应然与实然》,山东人民出版社 2001 年版,第 195 页。

[47] 即便监管规则未规定私法后果,也不意味着监管规则失去强制力(约束力),其强制力不是通过事后的法律责任形式实现,而是通过事前的监管行为实现,参见张强:《商法强制性规范研究》,法律出版社 2014 年版,第 135 页。

[48] 《民法典》第 153 条规定了两款内容,第 1 款是“违反法律、行政法规的强制性规定的民事法律行为无效。但是,该强制性规定不导致该民事法律行为无效的除外”;第 2 款是“违背公序良俗的民事法律行为无效”。这两款并非同时适用,但能够导致法律行为无效的强制性规定所保护的法益也应当指向公序良俗。

[49] 参见深圳市新世纪投资发展有限公司与东北石油大学合同纠纷案,最高人民法院民事二审判决书(2015)民二终字第 129 号。

[50] 参见朱芒:《论行政规定的性质——从行政规范体系角度的定位》,载《中国法学》2003 年第 1 期。

响,因为这些规则仅约束行政机关,无涉公序良俗保护,不应产生外部私法上的效果。由监管部门发布的低位阶金融监管规则也属于行政规则,因此也适用上述前提。以行政管理为目的的监管规则不具有公序良俗保护属性或者此种属性较弱,不应影响私人自治。例如有法院认为《证券投资基金销售适用性指导意见》主要是监管部门基于对基金销售机构的管理监督需要而制定的,目的是通过规范基金销售机构的销售行为,促进证券投资基金市场的健康发展,因此不宜直接影响合同效力及法律责任,^[51]具有合理性。此外,应当结合规范目的和规范类型判断监管规则对私人自治的影响。如果金融监管规则的规范目的在于保护金融安全、市场秩序及不特定人利益,则具有公序良俗属性。

在市场准入监管措施方面,金融监管主要采取备案登记或行政许可制度。备案登记本质上是一种程序性要求,监管部门并不对相关主体进行实质性资格审查,因此违反此类监管规则不影响合同效力。例如,证券投资基金销售平台已经合规开展业务而未及时备案的,相关合同的效力不受影响。备案规则的目的是加强对平台业务的监督管理,平台备案与否本身不影响金融安全,真正影响金融安全的是平台违规开展业务导致客户资金损失等情形。相较于备案,行政许可更体现公权力对私人主体开展相应业务的资格审查。私法研究一般认为法律行为不因主体资格不足而无效,只需对不具有市场准入资格的行为人课以行政责任或刑事责任。^[52]然而资格认定在金融监管领域具有重要意义,行政许可是金融这一特许经营行业所经常采取的监管措施。按照《行政许可法(2019 年)》第 12 条的规定,对于直接涉及公共安全、提供公众服务并且关涉公共利益的事项,可以设立行政许可。由于金融活动通常具有涉众性特点,监管部门采取特别许可的市场准入措施可以在最低限度内排除欺诈等行为的产生,对公众投资者实施保护。新兴领域的市场竞争机制不成熟、行业组织机构欠缺、事后监管机制无法防范风险等也是赋予监管机构进行事前特许管制的依据。^[53]未经批准开展的场外配资与场外期货等交易,均因违反特许经营规范而无效。

在业务规范方面,金融监管规则包括作为型规范——对市场主体提出积极作为的义务,以及禁止型规范——明确禁止相关主体进行某类行为。作为型规范集中于信息披露、投资者保护等方面;禁止型规范是监管机构对市场主体提出“不得”“不应”从事特定行为的要求,体现严格监管立场。一般而言,对金融类业务的交易时间、交易数量、交易形式等外部条件做出的作为或禁止型规范,属于管理性规范,不应影响合同效力。作为型规范对私法的影响主要体现为法官填补合同漏洞,将法定义务纳入约定义务,从而使得监管规则成为违约责任的基础。例如,证券投资基金销售机构的适当性义务可由法定义务转化为合同义务。^[54]合同义务扩张在形式上突破了规范逻辑,因为合同当事人未明确做出约定,但就实质而言,以法律规定进行合同续造体现裁判者对新兴权益保护需求的回应,有可取之处。禁止型规范对私法影响的典型表现是违法行为无效,包括“交易标的禁止买卖”(例如走私物品交易)、“交易方式严重违法”(例如违反招投标等竞争性缔约方式订

[51] 参见沈某某与中国建设银行股份有限公司苏州桃花坞支行金融委托理财合同纠纷案,苏州市中级人民法院民事二审判决书(2015)苏中商终字第 01827 号。

[52] 相关综述和评论,见前注[2],钟瑞栋书,第 191—192 页。

[53] 沈岢、付宇程、刘权等:《电子商务监管导论》,法律出版社 2015 年版,第 77 页。

[54] 在典型案例“侯某某与长江证券股份有限公司上海后长街证券营业部证券经纪合同纠纷案”[上海市浦东新区人民法院民事一审判决书,(2015)浦民六(商)初字第 18526 号]中,法院明确指出在原告投资者认购案涉基金时,被告证券公司作为基金销售机构,应当遵守《证券投资基金销售管理办法》《证券投资基金销售适用性指导意见》等相关监管规定,建立健全客户适当性管理制度。

约)等情形。“资管新规”所要求的金融机构在开展资产管理业务时不得做出保本保收益承诺或进行垫资兑付,是典型的禁止性规范,鉴于此类规范具有维护金融安全的重要目的,故应认定金融机构直接做出投资保底承诺的合同条款无效。

(二) 金融监管规则影响合同效力的形式要件

即使不宜将低位阶公法规范纳入正式的可以直接否定合同效力的法源体系,仍可以通过其他形式在司法裁判中认可监管规则对私人自治的限制,从而促进公私法秩序的交融,实现基于现行法框架的公序良俗保护与私人自治的调和。在特定形式下,低位阶金融监管规则应受到司法认可,作为法院审理纠纷的说理依据,结合公序良俗转介条款的适用,最终影响合同效力。

1. 获得明确的上位法授权

对于金融创新类业务,监管部门需要创设部分监管规则以应对风险。如果低位阶金融监管规则获得了上位法的授权,司法裁判应认可此类规则对合同效力的影响。监管部门颁布的低位阶规范可能来自法律的概括授权,例如《证券法(2019年)》第7条规定,“国务院证券监督管理机构依法对全国证券市场实行集中统一监督管理”,其中的监督管理当然包括制定监管规则、实施执法行为等。享有概括授权只是表明监管规则具有初步合法性,监管机构做出规定是在履行职责,但并不意味着监管规则一律可以直接影响合同效力。在纠纷审理过程中,裁判者还需要分析监管机构是否有具体的授权,并在利益分析框架之下做出认定。

较为典型的例子是网络支付业务许可规范。《非金融机构支付服务管理办法》(中国人民银行令〔2010〕第2号)规定了新设行政许可的市场准入条件——从事网络支付业务的非金融机构必须获得《支付业务许可证》才可开展相应业务。该管理办法的效力位阶只是部门规章,不符合《行政许可法》的原则性规定。^{〔55〕} 由于高位阶法律规范的修订耗费时间,无法满足金融创新监管需要,最终国务院采取发布决定的方式授权中国人民银行设定了此项行政许可。^{〔56〕} 因此,部门规章所设立的支付业务许可具有了上位法依据。在民商事案件中,虽然部门规章位阶低于法律、行政法规,但是非金融机构支付服务属于国家特许经营项目,未依法取得支付业务许可与客户签订的合作协议,应为无效。^{〔57〕} 由于国务院发布决定授权监管机构创设行政许可,部门规章的业务许可规定具有上位法依据,因此裁判者可以将部门规章作为说理依据,结合上位法的裁判依据,对合同效力做出认定。

再以证券交易上市、退市规则为例,按照《证券法》的规定,证券上市交易条件以及终止上市情形,应符合证券交易所的业务规则。^{〔58〕} 在“厦华电子诉上海证券交易所终止上市决定案”中,上海证券交易所结合厦华电子在公开市场的披露文件,认定其2021年度营业收入在扣除与主营业务无关或不具备商业实质的收入后的金额为零元,根据《上海证券交易所股票上市规则》的规定,决定终止厦华电子股票上市。法院认定交易所业务规则具有公法规范属性,并认可了自

〔55〕 通常只有法律和行政法规才能创设新的行政许可,参见《行政许可法(2019年)》第14条。

〔56〕 中国人民银行发布的《〈支付业务许可证〉核发服务指南》显示,2004年,中国人民银行以法律、行政法规为依据设定并经国务院行政审批制度改革工作领导小组确认了“支付清算组织准入”行政许可项目,明确中国人民银行对非金融机构支付业务的监督管理权限。2013年,遵照国务院行政审批制度改革工作领导小组相关建议,该项目名称调整为“《支付业务许可证》核发”。

〔57〕 参见曹某某与安徽国行数字科技有限公司合同纠纷案,合肥市庐阳区人民法院民事一审判决书(2016)皖0103民初5052号。

〔58〕 参见《证券法(2019年)》第47条、第48条。

律管理措施的合法性。^[59] 为落实《证券法》关于退市情形应规定在交易所规则中的要求,证监会甚至专门废止了部门规章——《关于改革完善并严格实施上市公司退市制度的若干意见》(中国证券监督管理委员会令第 146 号),^[60]表明交易所的自律管理业务规则是退市制度的核心规范。

在上市规则方面,法院在民事诉讼中直接以自律管理业务规则为依据结合《民法典》转介条款否定了私人合同效力。典型案例是“南京高科新浚成长一期股权投资合伙企业(有限合伙)与房某某、梁某某等上市公司股份回购合同纠纷案”。^[61] 法院认定,投资人和上市公司股东、实际控制人签订的与股票市值挂钩的回购条款属于发行上市前本应披露并及时清理的对赌协议,违反了上海证券交易所的上市审核规则,变相架空了禁售期的限制规定,对二级市场投资者不公平,存在操纵股票价格的风险,扰乱证券市场秩序,属于《民法典》第 153 条违反公序良俗的情形,应当无效。基于简政放权的体制改革要求,原属于政府部门的证券上市、退市监管权力下放至证券交易所。虽然相关规则的效力位阶下降了,但监管权力的性质和内容本身没有发生根本性变化,表明证券交易所履行的自律管理职能是公共权力的让渡和延伸,因此交易所的业务规则属于获得上位法具体授权的监管规则,具有规范意义上的强制性,可以成为否定合同效力的说理依据。

2. 属于上位法规则的具体化要求

监管机构颁布的部分新兴监管规则并未突破既有规范框架,基本未对市场主体创设新的义务,通常仅针对新的技术特点,在既有规范基础之上做出具体化、细节化的要求。司法裁判可以在必要时将低位阶监管规则与既有法律、行政法规一并作为依据,对私人自治施加合理的限制。

例如,《保险法(2015 年)》规定了保险公司在保险单或其他保险凭证上应当载明当事人双方约定的合同内容(第 13 条),免除保险人责任的条款未作提示或明确说明的,免责条款不产生效力(第 17 条),说明立法者已经对在此情形下公私法秩序交融做出了明确要求。监管机构颁布的《互联网保险业务监管办法》(中国银保监会令 2020 年第 13 号)以《保险法》为上位法依据,并根据互联网保险业务特点,额外要求保险机构完整记录和保存互联网保险业务的交易信息,包括产品销售页面的内容信息、投保人操作轨迹、保全理赔及投诉服务记录等(第 33 条)。在一起互联网意外事故保险纠纷^[62]中,被保险人驾驶无号牌摩托车发生交通事故而死亡,保险人以被保险人违法驾驶为由拒绝赔付保险金。法院查明被保险人生前仅收到保险手册,保险凭证上并未写明免责条款,表明保险人未按照法律规定对免责条款进行提示,也未按照监管规定记录和保存投保人的互联网操作轨迹方面的证据。最终,法院认定保险合同的免责条款不生效,保险人应向被保险人的法定受益人予以赔偿。该案例具有代表意义,法院合理运用上位法及其具体化监管规则,认定了违法合同条款的效力,可为同类案件裁判所效仿。

证券市场场外配资业务所受监管也体现了上位法的具体要求。场外配资主要是指非证券公

[59] 类似案例可参见深圳新都酒店股份有限公司诉深圳证券交易所证券监管处理决定纠纷案,广东省高级人民法院行政二审判决书(2018)粤行终 366 号。

[60] 《中国证券监督管理委员会关于修改、废止部分证券期货规章的决定》(中国证券监督管理委员会令第 179 号,2021 年 1 月 15 日公布施行)。

[61] 孙航:《最高法民二庭发布 2022 年度全国法院十大商事案件》,载《人民法院报》2023 年 1 月 20 日,第 001 版。

[62] 参见杨某某、杨某等与中国人寿财产保险股份有限公司西安中心支公司保险纠纷案[海城市人民法院民事一审判决书,(2018)辽 0381 民初 6407 号]。该案适用的是《互联网保险业务监管暂行办法》(保监发〔2015〕69 号),相关规则与 2021 年实施的《互联网保险业务监管办法》类似。

司利用互联网信息技术搭建融资业务平台,将资金供给方、资金需求方和证券公司营业部连接起来,再利用计算机软件系统的二级分仓功能将其自有资金或者以较低成本融入的资金出借给用资人,赚取利息收入的行为。^{〔63〕}《证券法》规定了证券融资融券业务属于证券公司的专营业务,^{〔64〕}禁止出借或非法利用他人账户从事证券交易。^{〔65〕}在整顿治理证券市场过程中,证监会发布了《关于加强证券公司信息系统外部接入管理的通知》(证监办发〔2015〕35号)、《关于清理整顿违法从事证券业务活动的意见》(证监会公告〔2015〕19号)、《关于继续做好清理整顿违法从事证券业务活动的通知》(2015年9月17日)、《关于规范证券期货经营机构涉嫌配资的私募资管产品相关工作的通知》(2015年11月27日)等监管文件,对场外配资活动进行严格规范。证券公司的融资融券业务因受到严格监管而较为规范,非证券公司参与场外配资,未获得证券业务经营许可,违反证券账户实名制,造成信息不透明,规避了资金来源、投资标的、杠杆比例限制等方面的监管要求,最终加剧了市场的非理性波动,冲击了证券市场秩序,带来系统性风险。^{〔66〕}鉴于场外配资监管规则是《证券法》关于融资融券业务特许制度、证券账户实名制度的具体化要求,而且规范目的在于维护市场整体安全,司法裁判应认可监管规则对场外配资合同效力的影响,^{〔67〕}在考量违法严重程度等因素后认定未依法取得融资融券资格的单位或个人与用资人签订的场外配资合同无效。^{〔68〕}

3. 提供技术标准

如果上位法规定的内容较为原则,没有列明具体规则,低位阶监管规则提供的详细指引可以充当技术标准。当法官需要援引上位法规定来认定违法合同的效力,无法直接认定当事人的行为是否属于上位法所禁止的对象时,需参考下位法提供的具体认定标准,在此意义上,低位阶监管规则直接提供了公私法秩序交融的标准。

非法期货纠纷裁判具有代表意义。在一起典型案例中,^{〔69〕}被告公司经省政府批准设立电子化交易平台开展大宗商品现货交易服务,原告在被告网站开设账户进行了多次交易后发生亏损。案件争议焦点是被告开设的地方交易场所是否超越经营范围而组织开展期货交易,以及合同效力如何认定。法院仍依据行政法规(《期货交易管理条例》)的强制性规定否定合同效力,但

〔63〕 参见《九民纪要》第86条。

〔64〕 《证券法(2014年)》第142条规定:“证券公司为客户买卖证券提供融资融券服务,应当按照国务院的规定并经国务院证券监督管理机构批准。”《证券法(2019年)》第120条规定:“除证券公司外,任何单位和个人不得从事证券承销、证券保荐、证券经纪和证券融资融券业务。”

〔65〕 《证券法(2014年)》第80条规定:“禁止法人非法利用他人账户从事证券交易;禁止法人出借自己或者他人的证券账户。”《证券法(2019年)》第58条规定:“任何单位和个人不得违反规定,出借自己的证券账户或者借用他人的证券账户从事证券交易。”

〔66〕 参见陈彬:《场外配资的违法性分析》,载《证券市场导报》2015年第9期;缪因知:《证券交易场外配资清理整顿活动之反思》,载《法学》2016年第1期。

〔67〕 在《九民纪要》出台之前,深圳市中级人民法院发布的《关于审理场外股票融资合同纠纷案件的裁判指引》(2015年11月12日)认定场外配资合同无效,但当事人的民事责任应根据多项因素综合认定。相关学术讨论,可参见刘燕:《场外配资纠纷处理的司法进路与突破——兼评深圳中院的〈裁判指引〉》,载《法学》2016年第4期。

〔68〕 对于场外配资合同效力的具体认定,出现了不同的观点,可参见杨凯、李婷:《场外配资合同的效力归责》,载《人民司法》2021年第26期(采“无效论”);缪因知:《证券交易场外配资合同及其强平约定的效力认定》,载《法学》2017年第5期(采“有效论”);黄绍坤:《场外配资合同效力认定的反思与重构》,载《华东政法大学学报》2021年第1期(采“未生效论”)。

〔69〕 参见林某某与广东国际商品交易中心有限公司合同纠纷案,郴州市中级人民法院民事二审判决书(2018)湘10民终1727号。

在分析案涉金融交易是否违反行政法规时,则主要依据低位阶监管规则^[70]提供的认定标准——目的要件和形式要件相结合进行分析:交易者并非以实物交割为目的,而意在通过价格涨跌获得收益,并且交易对象是标准化合约,交易方式是集中交易,还包括保证金交易、双向交易、对冲交易等制度,因此“极大地提高了其标准化、流动性水平,从而成为资本市场特有的交易方式”。由于组织期货交易需要获得特别许可,^[71]而且“期货交易具有特殊的金融属性和风险属性,直接关系到经济金融安全和社会稳定,必须在经批准的特定交易场所,遵循严格的管理制度规范进行”。^[72]最终法院认定案涉交易属于非法期货交易,原告在被告交易系统的全部交易无效。对于无效后果处理,法院认为被告组织会员与客户进行非法期货交易,致使交易无效,尽管原告亏损来自交易账户,但由于该资金全部由被告收取和分配,被告负有返还义务,因此被告应赔偿原告全部损失。

在上述案例中,法院依据行政法规强制性规定否定合同效力,但在分析案涉交易是否违反行政法规时,主要依据低位阶监管规则提供的认定标准,因为这类规则更为具体、更具有操作性。低位阶金融监管规则中的交易认定标准类似于行政规则中的技术标准,成为司法裁判中的重要说理依据。由此,金融监管规则对交易及其效力的认定起到重要的参考作用,弥补了规则供给不足的缺陷。

六、结 语

面对不断积聚的金融风险,监管部门迅速出台低位阶监管规则对市场主体资格和行为等予以规范。金融监管规则作为公法规范是否以及如何影响私法自治,需要司法裁判的审慎考量,两者应建立协调机制。^[73]金融监管具有特殊性,通常以维护金融安全等重大公共利益为目标,此种特殊性支持低位阶监管规则在特定情形下成为否定法律行为效力、认定民事责任的法律基础。金融市场的迅速发展需要及时而有效的监管规则供给,公法与私法秩序的交融有利于维护法律体系的完整与统一,法院在民商事案件审理中认真考量金融监管规则具有必要性。

借由民法规范转介条款——违法合同效力认定(《民法典》第 153 条)的管道,可以考察公法规范对私人法律行为效力的影响,这类民法规范也具有引致规范、解释规则和概括条款的功能。^[74]司法裁判承担调和国家管制与私人自治冲突的重要功能,公私法接轨理论中展现的公私法相互支

[70] 主要为《关于清理整顿各类交易场所切实防范金融风险的决定》(国发〔2011〕38 号),《关于清理整顿各类交易场所的实施意见》(国办发〔2012〕37 号),《关于做好商品现货市场非法期货交易活动认定有关工作的通知》(证监办发〔2013〕111 号),这些监管文件要求认定商品现货市场非法组织期货交易活动应采取目的要件和形式要件相结合的方式,并列举了详细情形。

[71] 《期货交易管理条例(2017 年)》第 6 条规定:“设立期货交易所,由国务院期货监督管理机构审批。未经国务院期货监督管理机构批准,任何单位或者个人不得设立期货交易所或者以任何形式组织期货交易及其相关活动。”该规则被《期货和衍生品法(2022 年)》第 11 条保留。

[72] 该案实际上借鉴了最高人民法院裁定再审案件的说理过程。最高人民法院根据低位阶监管规则中详细列举的期货交易特征分析案涉交易形式与交易目的,最终认定案涉交易为非法期货交易,违反《期货交易管理条例》相关强制性规定而无效。参见区某某与陕西有色金属交易中心有限公司等期货交易纠纷案,最高人民法院民事裁定书(2017)最高法民申 3792 号。

[73] 参见周荃:《金融领域中监管与司法的博弈与融合》,载《法律适用》2020 年第 8 期;鲁篱:《论金融司法与金融监管协同治理机制》,载《中国法学》2021 年第 2 期。

[74] 参见苏永钦:《私法自治中的经济理性》,中国人民大学出版社 2004 年版,第 41 页。

援的立场,为研究法院如何在民商事纠纷审理中考量金融监管规则提供了基础性的理论支撑。司法考量监管规则影响私人自治的过程体现为利益分析过程,裁判者需要对监管规则的规范目的进行辨析,查明规范所保护的法益,根据规范目的重要性、司法认定是否有违规范目的、交易本身违法程度、民事否定评价必要性等因素进行综合考量。违法合同无效的实质认定要件是公序良俗标准。在形式要件方面,如果低位阶监管规则获得明确上位法授权、属于上位法规则的具体化要求、提供效力认定的技术标准,可以成为合同无效的说理依据。

民商事争端解决思路与金融监管理念之间存在一定的矛盾。司法考量的视角是个案的、具体的、微观的,关注当事人之间的纠纷解决,裁判者需要对纠纷所反映的个体权利义务、利益与风险予以即时分配。裁判者承担利用私法规范保护私人自治、对抗国家公权力过多干涉的体制功能。然而,简单以监管规则属于低位阶规范为由排除其对私法领域行为效力的影响,易导致公法规范目的落空,影响市场秩序乃至公共利益。当然,在公私法秩序交融之外,公私法秩序在特定情形下有必要被相互区隔,以便尊重私人自治空间,特别是当低位阶监管规则对私人利益影响过大时,需要排除公法规范对私人法律行为效力的限制。法院可以运用事实上的规范适用选择权,^[75]不予适用低位阶监管规则或不以其为依据影响私法后果,以便折冲国家强制与私人自治之间的抵牾。

Abstract The adjudication of financial disputes requires courts to evaluate the impact of financial regulatory rules on private autonomy. Regulatory rules contain numerous legal norms on behalf of public power. It is necessary to recognize the private law effect of low-level regulatory norms in the adjudication of civil and commercial disputes. In order to determine the validity of illegal acts and allocate the liabilities between the parties, judges should follow the interest analysis framework to understand the purpose of the regulatory rule, and consider such factors as the importance of the rule, whether the judicial decision contradicts the regulatory purpose, the severeness of illegality, and the necessity of invalidation. The substantive element for determining the invalidity of an illegal contract is the public interest standard. In terms of formal elements, if regulatory rules are clearly authorized by or are set as specific requirements of superior laws, or provide technical standards for determination of invalidity, they can be applied by judges to affect private liabilities. To ease the conflict between public regulation and private autonomy, judges should be cautious in applying regulatory rules in civil and commercial cases and achieve an orderly integration of public law and private law.

Keywords Financial Regulation, Financial Adjudication, Integration of Public Law and Private Law, Validity of Illegal Contracts

(责任编辑:侯利阳)

^[75] 参见孔祥俊:《论法官在法律规范冲突中的选择适用权》,载《法律适用》2004年第4期;王磊:《法官对法律适用的选择权》,载《法学》2004年第4期。