



名家觀點

疫情蔓延與違約交割

■賴英照

這幾天疫情蔓延，股市震盪，有投資人委託證券商買進股票後，沒有依規定到證券商交錢辦理交割。投資人可能要留意，這種違約交割的行為，有招來牢獄之災的風險。

依證券交易法規定，投資人委託證券商買賣股票，「業經成交而不履行交割，足以影響市場秩序」者，就構成不履行交割罪，刑度是許多人意料不到的重：三年以上十年以下有期徒刑。

這一條犯罪有兩個構成要件。第一，「業經成交而不履行交割」。如果投資人周一委託證券商買進股票，周三沒有去證券商交錢，就符合這個要件。

件。最高法院判決認為，「倘行為人主觀上明知自身並無資力，仍…委託買賣…致於成交後無法履行交割，…，即有該罪之故意」。

因此，投資人沒有錢去辦理交割，或者雖然有錢，但眼看股價暴跌，為避免損失而不去辦理交割，都符合這個要件。

第二，足以影響市場秩序。法院在早期的判決，採取寬鬆的標準。有投資人三個交易日違約金額總共57萬8,399元，只占他買進的股票當日成交量0.04%~0.37%之間，但法院仍然判決有罪。判決認為，「所謂足以影響市場秩序者，係指市場秩序有因此而受影響之危險及可構成，至於市場秩序

是否確實因而受損害或影響，並非所問」。

很長一段時間，這是法院普遍採行的見解。因此，金額雖然不大，仍然成立犯罪。有投資人的違約金額只有48萬2,591元，甚至32萬2,000元，都被判有罪。

為什麼不履行交割的行為，要用重罪處罰？從立法歷史看，1968年證交法制定之時，沿用當時的證券商管理辦法，處罰「無實際成交意思而空報價格」的行為。

1988年修法做文字修正，把處罰的行為改為「不履行交割」。這是舊條文的新包裝。當時的用意，是要嚇阻破壞市場秩序的鉅額違約交割行為。

相對而言，比較新的立法，例如1997年制定的期貨交易法，就沒有處罰不履行交割的條文。

事實上，美國、日本和歐盟的證券法律，都沒有處罰單純不履行交割的規定。除非是意圖以不履行交割的方法，達到操縱市場的目的，否則不是刑事處罰的對象。

此外，「聯合國公民與政治權利國際公約」第11條規定：「任何人不得僅因無力履行契約義務，即予監禁」。這個條文，依我國兩公約施行法第2條，具有國內法的效力，因此在處罰不履行交割的行為時，應更為審慎。

法院近年判決，對「足以影響市場秩序」的要件，有從嚴認定的趨向，

以限縮違約交割的處罰範圍。最高法院判決指出，「『足以影響市場秩序』之構成犯罪事實，不僅事實欄應明白認定，且須於理由內說明其所憑之依據，方足以論罪科刑」。至於認定標準，「應視實際報價數量、金額之多寡，視其個案情形，並參酌證券主管機關之意見，以為認定，並非所有違約交割均應負該條刑責」。

這是正確的方向。刑事處罰本應該從嚴認定構成要件，避免流於浮濫。但是對違約的投資人而言，法律風險還是存在。最好的方法，是依規定辦理交割，以免吃上官司。

（作者是中原大學兼任講座教授）