

判例研究

相場操縦罪の成立が認められた事例

(最高裁第三小法廷昭和六三年(あ)第一一〇二号平成六年七月二〇日決定、刑集四八卷五号二〇一頁、判例タイムズ八六〇号一一九頁、判例時報一五〇七号五一頁)

十 河 太 朗

【事案の概要】 東京証券取引所一部上場の大手飼料メーカーである協同飼料株式会社(以下、「被告会社」という)は、プレミアム一八億円を含む合計三〇億円の資金調達を図ることを目的として、昭和四七年七月二六日の取締役会において時価発行公募を含む一二億円の増資を行うことを決定したが、そのためには公募価格を一株二〇〇円とすることが必要であったことから、被告会社の副社長及び経理部長が大手三証券会社の支店長等と共謀し、①当時一八〇円程度であった被告会社の株価を、同年九月二七日の権利落ちの前までに二八〇円程度に引き上げるため、被告会社の資金等を使い自社株を市場で買い付け、これを関連金融機関、事業法人等にはめ込んで、浮動株を減少させると共に資金を回収し、さらに自社株を買い付けることとし、同年七月二七日から同年九月二六日までの間、買上がり買付け、買支え等の方法で、合計六一四万九〇〇〇株を継続して買い付け、あるいは合計一〇万四〇〇〇株について仮装

の売買をするなどの一連の売買取引をし、さらに、②この操作の結果、二六五円にまで高騰した株価が権利落ちの後二二〇円程度になったので、被告会社の株価の下落を防ぎこれを維持するため、被告会社及び系列会社の資金により一連の売買取引を行うこととし、同年一〇月二日から同年十一月八日までの間、買い指値以下の売り注文を買いさうなどの方法で、合計八六万六〇〇〇株を継続して買い付ける一連の売買取引をし、その間、株価を二二〇円から二三四円程度に維持させ、③右取引を行うにつき、被告会社の計算において不正に同会社の株式を取得しようとして、共謀の上、同年七月二十七日から同年一月八日までの間、八証券会社をして、被告会社の従業員らの名義で、会社資金合計一〇億二五七〇万九〇〇〇円をもって合計四三六万八〇〇〇株を買い付けさせた。

このような事案について、第一審の東京地裁及び控訴審の東京高裁は⁽¹⁾いずれも、①について証券取引法（昭和六三年法律第七五号による改正前のもの。以下同じ。）一二五条二項一号後段⁽³⁾（変動操作罪）、②について同条三項⁽⁴⁾（安定操作罪）違反として、被告会社、同会社の右副社長・経理部長、及び右証券会社の支店長等を有罪とした。なお、③について第一審判決は、自己株式の不正取得罪（商法四八九条二号）の成立を認めている。これに対し弁護人は、証券取引法一二五条二項一号後段及び同条三項の各規定は不明確であり憲法三一条に違反する等主張し、上告したが、最高裁は次のように判示し、上告を棄却した。

【決定要旨】 一「証券取引法一二五条二項一号後段は、有価証券の相場を変動させるべき一連の売買取引等のすべてを違法とするものではなく、このうち『有価証券市場における有価証券の売買取引を誘引する目的』、すなわち、人為的な操作を加えて相場を変動させるにもかかわらず、投資者にその相場が自然の需給関係により形成されるもの

であると誤認させて有価証券市場における有価証券の売買取引に誘い込む目的をもってする、相場を変動させる可能性のある売買取引等を禁止するものと解され、また、同法一二五条三項は、同条二項の場合とは異なり、『有価証券市場における有価証券の売買取引を誘引する目的』をもってするものであることを要しないことは、その文言から明らかであるから、右各規定の構成要件が所論のように不明確であるとはいえない。」

二「証券取引法一二五条二項及び三項は、いずれも禁止行為の主体を『何人も』と規定しており、証券取引所の会員以外の者は右会員に委託することによって有価証券市場において売買取引を行うことができるのであるから、証券取引所の会員以外の者も右各条項の保護法益を侵害することができるのである。また、同法一〇七条の趣旨は、同法八〇条二項により証券取引所が会員組織であることを要することから、証券取引所の会員に限って有価証券市場における売買取引を行うことができることとしたにすぎず、同法一二五条二項及び三項の規制の対象まで証券取引所の会員に限定する趣旨のものであるとは解されない。右の諸点にかんがみると、同条二項一号後段の変動操作の罪及び同条三項の安定操作の罪は、いずれも刑法六五条一項にいう身分によって構成すべき犯罪ではないといふべきである。」

【研究】 一 問題の所在 本決定は、昭和四七年に起きたいわゆる協同飼料株価操作事件の上告審決定である。これまで相場操縦罪を扱った裁判例としては、本件判決のほか、東京時計製造事件判決⁽⁵⁾、日本熱学工業事件判決⁽⁶⁾、日本鍛工事件（東京証券金融事件）判決⁽⁷⁾、藤田観光事件判決⁽⁸⁾、日本ユニシス事件判決⁽⁹⁾があるが、本決定は、相場操縦罪の成否の問題に関し最高裁として初めての判断を示したものであり、注目すべき判例といえる。

本決定の判示事項の中で重要なのは、次の二点である。第一は、変動操作罪のうちの現実取引による相場操縦罪の

構成要件要素である「誘引目的」及び「変動取引」の意義を明らかにした上で、適法な有価証券取引と違法な変動取引との区別基準を「誘引目的」の有無に求めた点であり、第二は、変動操作罪及び安定操作罪を刑法六五条一項にいう身分により構成すべき犯罪ではないとした点である。本件の第一審判決と控訴審判決は、右の二点のいずれについても相反する見解を示していたことから、これらの問題に関する最高裁の判断が特に待たれていたのである。以下では、右の二つの問題について順次検討していくこととする。

二 「誘引目的」及び「変動取引」の意義

(1) 自由で公正な有価証券市場を確立するため、本来自由競争原理により自然で正常な需給関係にもとづき形成されるべき相場に作為を加える詐欺的な不正取引を禁止しようとするのが、証券取引法一二五条の相場操縦罪規定の立法趣旨である。⁽¹⁰⁾つまり、相場操縦罪の保護法益は、「自然で正常な相場の需給関係」にあるといつてよい。ところで、同条二項一号後段によると、現実取引による相場操縦罪の構成要件は、「有価証券市場における有価証券の売買取引等を誘引する目的」（以下、「誘引目的」という）をもって、単独で又は他人と共同して「当該有価証券の相場を変動させるべき一連の売買取引等またはその委託もしくは受託をする」と（以下、「変動取引」という）である。しかし、他人の売買取引を誘引し相場を変動させること自体は、いかなる売買取引にも大なり小なり伴うものである。特に、大量の有価証券を継続して売買する場合は、通常、第三者を有価証券の売買に誘引するであろうことを認識しながら相場を変動させうる取引を行うものといえよう。そうすると、右規定を文言のとおり解釈すれば、大量で継続的な有価証券取引は、たとえ正当な投機活動として行われる場合であつても、すべて現実取引による相場操縦罪を構成するということにもなりかねない。そのような場合にまで変動操

作罪の成立を認めるべきでないことは、右に述べた相場操縦罪規定の立法趣旨からも明らかであろう。⁽¹¹⁾ それでは、適法な有価証券の取引と違法な変動取引とは、いかなる基準により区別されるのか。これが、本件における第一の論点である。

(2) これまでの判例及び学説は、「誘引目的」と「変動取引」のいずれかの要件に限定を加えることにより、この問題を解決しようとしてきた。通説的見解は、適法な有価証券取引と違法な変動取引との区別基準をもっぱら「誘引目的」の有無に求めている。この見解によると、変動操作罪の「誘引目的」は、文書偽造罪における「行使の目的」と同じく、いわゆる超過的内心傾向である。つまり、現実取引による相場操縦罪の客観的成立要件である「変動取引」は、単に相場を変動させる可能性を有する取引を意味するにすぎず、この要件によって適法な売買取引と違法な変動操作を区別することは許されない。「変動取引」は、その主観的成立要件である「誘引目的」を伴って初めて可罰的違法性を具備するのである。このように解すると、「誘引目的」は、それ自体違法性の微表を含んだものでなければならぬ。「誘引目的」といえるためには、単に当該取引によって相場が変動することの認識だけでは足りず、市場実勢や売買取引の状況に関する第三者の判断を人為的に誤らせてこれを売買取引に誘い込む意図を要することになるのである。⁽¹²⁾

こうした通説と同じ理解に立つのが、本件第一審判決である。本件第一審判決は、「変動取引」とは「市場価格を変動させる可能性のある取引を広く指称する」とし、「変動取引」の要件については特に限定的解釈を行っていない。これに対し「誘引目的」の意義については、これを「市場の実勢や売買取引の状況に関する第三者の判断を誤らせて

これらの者を市場における売買取引に誘い込む目的、すなわち、本来自由公開市場における需給関係ないし自由競争原理によって形成されるべき相場を人為的に変動させようとの意図のもとで善良な投資家を市場における売買取引に参加させる目的をい」と判示した。本件第一審判決は、「誘引目的」の要件に対し、「第三者の判断を誤らせる意図」、「相場を人為的に変動させる意思」という限定を加えた上で、「誘引目的」の要件こそが変動操作の違法性を決定づける要素であるとしたのである。⁽¹³⁾

これに対し、本件控訴審判決は、「誘引目的」ではなく「変動取引」の要件に絞りをかけた。「誘引目的」とは、「有価証券市場における当該有価証券の売買取引をするように第三者を誘い込む意図」をい」とし、「誘引目的」の要件に関しては特に限定を付さず、他方、「変動取引」の意義については、これを「単に取引自体が相場を変動させる可能性をもっている取引をいうのではなく、有価証券市場における相場を支配する意図をもつてする、相場が変動する可能性のある取引」（傍点筆者）をい」としたのである。このことから、本件控訴審判決は、「変動取引」における「有価証券市場における相場を支配する意図」という要素に、現実取引による相場操縦罪の違法性の本質を見出した上で、適法取引と違法取引の第一次的な区別基準を「変動取引」の有無に求めたものと解されている。⁽¹⁴⁾

その後、証券取引審議会不公正取引特別部会の中間報告書が、本件控訴審判決の立場を基本的に支持する考えを示した⁽¹⁵⁾こともあって、学説においては、「誘引目的」ではなく「変動取引」の要件に絞りをかけることによって現実取引による相場操縦罪の成立範囲を限定すべきだとする見解⁽¹⁶⁾が最近、有力になりつつある。もともと、この見解に立つ論者も、本件控訴審判決が本来客観的要素であるはずの「変動取引」の内容を「相場を支配する意図」という主観的

要素によって限定しようとした点に対しては、「変動取引」の概念を曖昧にするものだと批判している。「変動取引」とは、客観的な事情から判断して「人為的な相場の操作」といえるような取引をいうとするのである。⁽¹⁷⁾ こうした見解が根拠としているのは、①取引の違法性の判断において、通説のように「誘引目的」という主観的要素の有無を重要視しすぎるとは妥当でないこと⁽¹⁸⁾、②変動操作罪規定の立法趣旨からすると、変動操作罪の違法性の実質は、第三者を売買取引に誘引すること自体にあるのではなく、公正であるべき相場を人為的に変動させる工作がなされることにあると解されること⁽¹⁹⁾、③現実取引による相場操縦罪と並んで証券取引法一二五条二項二号及び三号に規定されている表示による相場操縦罪においては、その客観的成立要件である「情報流布」及び「虚偽表示」自体が当罰性の強い行為類型であり、これとの均衡上、現実取引による相場操縦罪の客観的成立要件である「変動取引」も、それ自体が当罰性の強い行為類型と解すべきであること⁽²⁰⁾、などである。

他方、本件控訴審判決の後に出された藤田観光事件判決は、本件第一審判決と同じく、もっはら「誘引目的」の要件の有無によって適法取引と違法取引を区別しようとする。もっとも、「第三者を売買取引に誘い込む意図」の代わりに、「人為的に相場を操作する意図」を「誘引目的」の中核的要素と捉えている点で、藤田観光事件判決は本件第一審判決と立場を異にしている。藤田観光事件判決によると、他人の売買取引を誘引する目的自体に違法性の本質があるのではなく、むしろ、その誘引の原因を作り出す売買取引そのものに、自然で正常な需給関係を乱すものとして禁止される根拠を見出すべきである。そして、そのような違法な変動取引とは、人為的に有価証券の相場を操作しようとの目的の下に行われる売買取引をいう。そうすると、「誘引目的」というのは、その誘引という言葉自体に意味が

あるのではなく、それは、……有価証券の相場を変動させる売買取引が、意図的、目的的に行われることを抽象的に表現したものであって、……人為的に有価証券の相場を操縦しようとの目的と言い換えることができる」というのである。これは、「相場を人為的に支配する意図」の下で売買取引が行われるところに変動操作罪の違法性の本質があるとの考えを示したものであり、この点において藤田観光事件判決は、実質的に本件控訴審判決と共通の認識に立っているといえる。⁽²¹⁾ただし、「誘引目的」を「相場を操縦する意図」と端的に読み換えた点に対しては、「有価証券の売買取引等を誘引する目的」という法の文言からあまりにかけ離れた解釈であり、実定法の解釈としては無理があると批判がなされている。⁽²²⁾

(3) 以上のような議論状況にあって、本決定は、前記決定要旨一のとおり判示した。この判示部分は、証券取引法一二五条二項及び三項の規定を不明確とする弁護人の主張に答えたものであるが、その内容は、「誘引目的」及び「変動取引」の意義を明らかにしつつ、適法取引と違法取引の区別基準の問題に関する最高裁の見解を示したものとして意義を有する。

本決定は、「変動取引」の意義を「相場を変動させる可能性のある売買取引等」と広く解する一方で、「誘引目的」の意義については、単に第三者を相場に誘い込む意図では足りず、「人為的な操作を加えて相場を変動させるにもかかわらず、投資者にその相場が自然の需給関係により形成されるものであると誤認させ」る意図を要するとの判断を示した。その上で、すべての「変動取引」のうち「誘引目的」を有するものだけが違法な変動取引に当たるとしたのである。このように判文を素直に読めば、本決定は、通説及び本件第一審判決と同じく、変動操作罪の違法性の実質

を「誘引目的」の要件に見出しつつ、適法な証券取引と違法な変動取引とを区別する決定的要素を「誘引目的」に求めたものと解される。⁽²³⁾ ただ、本決定は、「誘引目的」の定義において「人為的な操作を加えて相場を変動させるにもかかわらず」という文言を用いており、ここにいう「人為的な操作を加えて相場を変動させる」とは「変動取引」の内容を示したものと受け取れる。もしそうだとすると、本決定は、控訴審判決のように「変動取引」の要件自体に違法取引の本質を見出す余地を残したということになる。⁽²⁴⁾

(4) それでは、適法取引と違法取引の区別基準を「誘引目的」の有無と解する立場と、これを「変動取引」の有無に求める立場のうち、いずれの立場が妥当なのであろうか。相場操縦罪規定の立法趣旨から考えて、相場を変動させる可能性のあるすべての行為のうち、相場を人為的に操作しようとする行為のみを変動操作罪として処罰すべきだという結論自体の妥当性に関しては、両説とも異論のないところであろう。⁽²⁵⁾ 問題は、そのような結論をいずれの立場がより合理的に導き出すことができるかにある。この点に関し通説は、現実取引による相場操縦罪の「誘引目的」を、文書偽造罪における「行使の目的」と同じ働きをするものと理解しつつ立論しているが、このような通説の理解には疑問がある。

確かに、文書偽造罪の場合、単なる文書の偽造行為自体は何ら違法性を有するものではなく、偽造行為が「行使の目的」をもってなされたときに初めて法益侵害の危険が生ずる。⁽²⁶⁾ しかし、それは、文書偽造罪が間接目的犯であることによるものである。そもそも目的犯は、目的実現の態様により直接目的犯と間接目的犯に区別され、このうち間接目的犯とは、文書偽造罪における「行使の目的」のように、目的を達成するためには当該の構成要件の行為と異なる

別の行為を必要とする場合をいうのであるが、間接目的犯において法益侵害の結果を直接引き起こすのは、構成要件的行為そのものではなく、それとは異なる別の行為であることから、間接目的犯の場合には、その別の行為を行う目的があるか否かが違法性を左右することとなるのである。

これに対し、直接目的犯とは、内乱罪における「国の統治機構を破壊する等の目的」のように、その目的が当該の構成要件的行為自体によって実現される場合を指す⁽²⁸⁾。現実取引による相場操縦罪は、この直接目的犯に当たるといふべきであろう⁽²⁹⁾。現実取引による相場操縦罪の場合、他人が売買取引に誘い込まれることは、その構成要件的行為である「変動取引」の直接の結果として生ずるものであって、「変動取引」と別の新たな行為によって実現されるべきものではないからである。ところで、直接目的犯の場合には、その性質上、構成要件的行為は当該の目的を実現するに足る行為であると同時に、法益侵害の危険を有する行為でなければならない。たとえば内乱罪の構成要件の行為である「暴動」は、国家の基本組織に動揺を与える程度の暴行・脅迫であることを要するとされているのである⁽³⁰⁾。このことからすると、現実取引による相場操縦罪における「変動取引」も、それ自体、「誘引目的」を実現しうる性質の行為であるとともに、「自然で正常な需給関係」という法益を侵害する危険性を有する行為であると解するのが本筋なのではないだろうか。本決定の趣旨が適法取引と違法取引との区別基準を「誘引目的」にのみ求めるものだとすると、それは妥当でないように思われる。

自然で正常な需給関係を侵害する危険性を有する取引とは、実質的には、人為的に相場を操作する取引を指すといふことになる。具体的には、利益を上げるために株式をできる限り安く買い付け高く売却するという通常の取引態

様とは異なり、時価を越える価格で大量の株式を買い付ける、一日のうちに同一銘柄の株式の売買を合理的な理由なく繰り返す、浮動株を買いさらうなど、もっぱら株価の騰落に向けられた不自然で人為的な手法により相場を操作する取引行為が「変動取引」に当たることになる。⁽³¹⁾ただし、「人為的な相場の操作」に当たるか否かの判断にあたって、本件控訴審判決や藤田観光事件判決のように「当該取引がいかなる意図の下で行われたか」を重要視する見解は妥当でないであろう。確かに、法益侵害の危険性の判断において主観的要素を考慮する余地を完全に否定することはできないが、一般に承認されているように、当該行為が法益侵害の危険を有するか否かは、もっぱら行為者の主観によって決まるのではなく、基本的には、行為の客観的性質によって決まるといふべきだからである。⁽³²⁾

ただ、以上のような解釈に対しては、「相場を変動させるべき売買取引」という文言から「人為的な相場の操作」という要素を読み込むことには無理があるのではないかという疑問もある。そこで、他人を売買取引に誘い込むことを認識しながら相場を変動させる可能性のある取引を行った場合には、すべて現実取引による相場操縦罪の構成要件に一応該当するとした上で、そのうち、正常な有価証券取引として行われたものだけを違法性阻却とするという考え方も成り立つ。⁽³³⁾しかし、第一に、現実取引による相場操縦罪と並んで証券取引法一二五条二項二号及び三号に規定されている表示による相場操縦罪においては、その構成要件的行為である「情報流布」及び「虚偽表示」自体が人為的に相場を操作する行為類型であるといえること、第二に、そもそも構成要件は違法推定機能を有するところ、既述のごとく、相場を変動させる可能性はあらゆる売買取引に大なり小なり伴うものであり、それ自体は何ら違法性を徴表するものではないことからすると、「人為的な相場の操作」か否かの判断は、構成要件の段階で行うのが適当である

う。

それでは、「誘引目的」の意義は、どのように理解すべきであろうか。直接目的犯における目的は、法益を侵害する意図を含むものであるところ、既述のように、「変動取引」とは、自然で正常な需給関係という法益を侵害する危険性を有する行為、すなわち人為的に相場を操作する取引をいうと解されるから、「誘引目的」とは、相場を人為的に操作することにより第三者を売買取引に誘い込む意図を指すことになろう。ただ、このような理解も、実際上の結論としては通説及び本決定のそれと大きく異なるものではないといってよい。人為的に相場を操作する場合には、必然的に、相場が自然で正常な需給関係にもとづくものであると第三者を誤認させることになるため、右に述べたような意味での「変動取引」は、通常、市場の状況について第三者を誤認させる意図を伴うからである。⁽³⁴⁾

なお、「誘引目的」が認められるためには、当該取引によって第三者が売買取引に誘い込まれることの未必的な認識で足りると一般に解されている。⁽³⁵⁾しかし、間接目的犯にあっては、一般に目的の内容が未必的にでも認識されれば足りるのに対して、直接目的犯においては、目的の内容が行為者に確定的なものとして認識されていることを要するとの指摘もある。⁽³⁶⁾このような指摘に従うと、「誘引目的」は、行為者が第三者を売買取引に誘い込むであろうことを確定的に認識している場合に限られることとなろう。もしそうだとすると、「誘引目的」が変動操作罪の主観的成立要件として要求されている趣旨は、変動操作罪の成立範囲を、売買取引の誘引について確定的な認識のある場合に限定するところに存するともいえる。⁽³⁷⁾

三 相場操縦罪の身分犯性 次に、第二の論点すなわち相場操縦罪が刑法六五条一項にいう身分により構成すべ

き犯罪に当たるか否かについて検討することとする。

(1) 証券取引法一二五条二項及び三項は、「何人も」相場操縦の行為をしてはならないと規定しており、この文言を素直を解釈すれば、変動操作罪及び安定操作罪の行為主体には何ら制限はなく、両罪は身分犯に当たらないことになるはずである。事実、変動操作罪及び安定操作罪を身分犯ではないとする非身分犯説が⁽³⁸⁾、学説において多数説であるばかりでなく、藤田観光事件判決も、非身分犯説に立つことを明言している。また、本件第一審判決は、この問題について直接は言及していないが、刑法六五条を適用せずに証券取引所会員と非会員の共同正犯の成立を認めていることから、非身分犯説に立つものと解されている。⁽³⁹⁾

しかし、学説の中には、変動操作罪及び安定操作罪を身分犯と解する身分犯説も存在する。⁽⁴⁰⁾ およそ証券取引法において「売買取引」とは、証券取引所市場すなわち有価証券市場における売買を指すと解されるところ、証券取引法一〇七条は、有価証券市場において売買取引をなしうるのは証券取引所会員に限られると規定しているのであるから、変動操作罪及び安定操作罪の実行行為のうち「売買取引」に関してはその主体が証券取引所会員すなわち証券会社に限られることとなり、その意味において、相場操縦罪は身分犯だといっているのである。本件控訴審判決は、まさにこのような立場を採っている。

(2) 本決定は、この問題に関して職権により判断を示し、前記決定要旨二のとおり非身分犯説に立つことを明らかにした。その根拠は、①証券取引法一二五条二項及び三項が相場操縦罪の行為主体を「何人も」と規定していること、②証券取引所会員以外の者であっても、右会員に委託することによって有価証券市場における売買取引を行うことは

可能であり、それゆえ、非会員も相場操縦罪の保護法益を侵害することができると、③証券取引法一〇七条は、同法八〇条二項により証券取引所が会員組織とされていることから、会員のみが証券取引市場において会員としての活動を行いうることを保障したものにすぎず、相場操縦罪の行為主体までも限定する趣旨とは解されないこと、の三点に求められている。

それでは、本決定の採用する非身分犯説は妥当なものといえるであろうか。思うに、一般に共犯の処罰根拠が間接的な法益侵害に求められていることから明らかなように、非身分者であつても、身分者の行為に共犯として加功することにより身分犯の保護法益を侵害すること自体は可能であるというべきであるから、右の②の点は、非身分犯説の論拠として不十分であろう。さらに、①の論拠も、必ずしも決定的なものとはいえない。「何人も」という文言は、証券取引所会員でない者が会員の相場操縦に共同正犯もしくは共犯として加功する場合を禁止の対象として含む趣旨と解釈することも可能であるし、また、強姦罪のごとく、法文において行為主体の制限が明示されていなくても、行為の性質上、行為主体が必然的に一定の者に限られる犯罪類型も存在する⁽⁴⁾からである。このように見てくると、変動操作罪及び安定操作罪の身分犯性の問題を検討するにあたっては、両罪の構成要件的行為の性質上、その主体が一定の者に限定されるか否かが焦点となってくるように思われる。本決定の示した③の論拠は、まさにこの点に係るものといつてよい。

この点に関し、まず問題となるのは、変動操作罪の構成要件的行為である「売買取引」は有価証券市場における売買取引に限られるか、それとも有価証券市場外のものでもよいかである。証券取引法一二五条三項は、安定操作罪の

構成要件的行為を「有価証券市場における有価証券の売買取引」と規定しているのに対し、同条二項は、変動操作罪の構成要件的行為を単に「売買取引」とするにすぎない。そこで、非身分犯説は、安定操作罪の場合とはかく、変動操作罪の構成要件的行為である「売買取引」は有価証券市場における売買取引に限られないとする⁽⁴²⁾。また、証券取引法一九一条二項が、有価証券市場外での禁止行為である「市場類似施設による取引」を「有価証券の売買取引」と規定しているように、証券取引法が「売買取引」という文言を必ずしも「有価証券市場における売買取引」の意味で用いていないことも、非身分犯説の論拠となっている⁽⁴⁴⁾。これに対し、身分犯説は、証券取引法において「売買取引」という場合には、有価証券市場におけるそれを指し、市場外の取引を含むときには単に「売買」とするのが通例であること⁽⁴⁵⁾、安定操作罪の構成要件的行為だけが「有価証券市場における売買取引」に限定されるべき理由は特に見当たらないこと⁽⁴⁶⁾、証券取引法一二五条は、同法第五章「証券取引所」第四節「有価証券市場における有価証券の売買取引」のもとに規定されていること⁽⁴⁷⁾などを根拠に、変動操作罪の構成要件的行為である「売買取引」は、有価証券市場における売買取引を指すと解している。

仮に変動操作罪の構成要件的行為である「売買取引」が、安定操作罪の場合と同様、有価証券市場における売買取引を指すとすると、次に問題となるのは、証券取引所会員以外の者も有価証券市場における売買取引を行うことは可能かということである。この点が否定されると、変動操作罪及び安定操作罪は、その主体が証券取引所会員に限られる身分犯であるということになる。身分犯説は、証券取引法一〇七条が有価証券市場における売買取引をなしうるのは証券取引所会員に限られる以上、非会員は、変動操作罪及び安定操作罪の構成要件的行為である「有価

証券市場における「売買取引」をなしえないとする⁽⁴⁸⁾。これに対し、非身分犯説は、売買銘柄の選択、売買の時期・数量・価格の決定、資金の調達、有価証券の取得・処分など有価証券売買の中核的行為を行っているのは証券取引所会員ではない顧客であること、また、商法五五二条二項により売買の法的効果は直ちに顧客に帰属することから、社会通念上も法律上も、有価証券市場における売買取引の主体は顧客であると主張する⁽⁴⁹⁾。本決定の示した②及び③の論拠は、このような考え方にもとづくものといつてよい。

(3) 身分犯説と非身分犯説の実質的な対立点は、以上のように整理することが可能であり、こうした点について議論を深めることが、相場操縦罪の身分犯性の問題を検討する上では重要となるであろう。なお、相場操縦罪の身分犯性の問題と関連して、証券取引法一二五条における「売買取引」「委託」「受託」の意義について議論がある。非身分犯説は、証券取引所会員以外の者でも「売買取引」を行うことは可能であるとした上で、「委託」及び「受託」を「売買取引」の未遂の形態と捉えている⁽⁵⁰⁾。たとえば、(i)顧客が証券会社に売買取引を依頼し証券会社がこれを承諾したが、現実には執行されなかった場合、顧客には変動操作委託罪、証券会社には変動操作受託罪が成立するが、(ii)顧客が証券取引所会員である証券会社に売買注文を出し、有価証券市場において売買取引を行わせた場合には、顧客及び証券会社は、ともに変動操作売買取引罪となるというのである。これに対し、身分犯説の中には、証券取引所会員のみが「売買取引」をなしうるとの前提から、「売買取引」と「委託」「受託」との区別は証券取引所会員の行為か非会員の行為かの違いにすぎず、売買取引が現実に執行されていない段階では、「売買取引」「委託」「受託」はいずれも認められないとする見解がある⁽⁵¹⁾。この見解によると、(i)の場合には、顧客及び証券会社はいずれも不可罰となり、

(ii)の場合においては、顧客には変動操作委託罪、証券会社には変動操作売買取引罪が成立することになる。

しかし、身分犯説に立ち、証券取引所会員のみが「売買取引」をなしうると解しつつ、会員による「売買取引」の未遂形態として「委託」「受託」を捉えることは、十分に可能である。「売買取引」「委託」「受託」の意義をどう理解するかという問題と、相場操縦罪の身分犯性の問題とは、直接の関係がないというべきであろう。⁽⁵²⁾

- (1) 東京地判昭和五九年七月三十一日判時一一三八号二五頁。
- (2) 東京高判昭和六三年七月二十六日判時一三〇五号五二頁。
- (3) 現行証券取引法一五九条二項一号後段に該当する。
- (4) 現行証券取引法一五九条三項に該当する。
- (5) 東京地判昭和五一年一月二四日商事法務七六四号二八頁。
- (6) 大阪地判昭和五二年六月二十八日商事法務七八〇号三〇頁。
- (7) 東京地判昭和五六年一月二七日判時一〇四八号一六四頁。
- (8) 東京地判平成五年五月十九日判タ八一七号二二二頁。
- (9) 東京地判平成六年一月三日判タ八七五号二八五頁。
- (10) 証券法制研究会編『逐条解説証券取引法』(平成七年)七〇五頁、東條伸一郎「証券取引法二二五条に関する若干の問題」法律のひろば二六巻八号(昭和四八年)六一頁、小倉正三「判解」法曹時報四八巻四号(平成八年)一七〇—一七一頁。
- (11) 東條・前掲注(10)六二頁、小倉正三「判解」ジュリスト一〇六〇号(平成七年)六五頁、小倉・前掲注(10)一七一頁。
- (12) 鈴木竹雄Ⅱ河本一郎「証券取引法〔新版〕」(昭和五九年)五三二頁、伊藤榮樹ほか編『注釈特別刑法〔第五卷Ⅰ〕」(馬場義宣)(昭和六一年)二七九頁、東條・前掲注(10)六一—六二頁、堀口巨「判批」金融・商事判例六五九号(昭和五八年)五〇頁、堀口巨「相場操縦と安定操作」『証券取引法体系 河本一郎先生還暦記念』(昭和六一年)四九二—四九三頁、福田平「判批」判例評論三六九号(平成元年)七九頁、神崎克郎「現実取引による相場操縦」法曹時報四四巻三号(平成四年)

- 六一七頁、黒沼悦郎「判批」平成六年度重要判例解説(平成七年)一〇七頁、佐々木史朗「判批」判例タイムズ七七五号(平成四年)五二頁、横島裕介「判批」平成六年度重要判例解説(平成七年)一五五頁、齋藤正和「判批」判例タイムズ八九四号(平成八年)四〇頁。
- (13) 小倉・前掲注(10)一七三頁、古川元晴「判批」研修四八五号(昭和六三年)六七頁、黒川弘務「相場操縦罪(変動操作)における誘引目的および変動取引の意義」商事法務一三四二号(平成五年)九頁、榊原一夫「判批」法律のひろば四六巻一 二号(平成五年)六三頁、横島・前掲注(12)一五四頁。
- (14) 小倉・前掲注(11)六五頁、小倉・前掲注(10)一七三―一七四頁、古川・前掲注(13)六八頁、黒川・前掲注(13)一〇頁、榊原・前掲注(13)六三頁、横島・前掲注(12)一五四頁。
- (15) 証券取引審議会不正取引特別部会「相場操縦的行為禁止規定等のあり方の検討について(中間報告書)」商事法務二二七五号(平成四年)三六頁。
- (16) 古川・前掲注(13)六九頁、榊原・前掲注(13)六四頁、黒川・前掲注(13)二三頁、土持敏裕「証券取引法における罪と罰罪と罰三〇巻四号(平成五年)三九頁、芝原邦爾「判批」ジュリスト一〇六三号(平成七年)六五頁。
- (17) 黒川・前掲注(13)一三頁、芝原邦爾「相場操縦罪における『誘引目的』」内藤謙先生古稀祝賀 刑事法学の現代的状況(平成六年)三三八頁、芝原・前掲注(16)六五頁。なお、小倉・前掲注(10)一七四頁参照。
- (18) 芝原・前掲注(17)三四九―三五〇頁、芝原・前掲注(16)六五頁。
- (19) 黒川・前掲注(13)一一―一三頁、芝原・前掲注(16)六五頁。
- (20) 黒川・前掲注(13)一三頁、榊原・前掲注(13)六四頁。
- (21) 判例タイムズ八一七号二三三頁。なお、神崎克郎「判批」商事法務一三三三三号(平成五年)五頁参照。
- (22) 榊原・前掲注(13)六四頁、芝原邦爾「相場操縦の罪」法学教室一六五号(平成六年)九八頁。
- (23) 小倉・前掲注(11)六五頁、小倉・前掲注(10)一七五頁。
- (24) 芝原・前掲注(16)六五頁。

相場操縦罪の成立が認められた事例

同志社法学 四八巻六号

二二七 (二二七二)

(25) 小倉・前掲注(10)一七四頁、古川・前掲注(13)六八一―六九頁。なお、芝原・前掲注(17)三四四頁以下は、従来の判例は「誘引目的」「変動取引」の意義に関して理論的には対立しているように見えるが、實際上、「誘引目的」「変動取引」の認定の手法は、いずれの判例においても、ほぼ同じであると指摘する。

(26) 平野龍一「刑法総論Ⅰ」(昭和四七年)一二五頁、大塚仁「刑法概説(総論)[改訂増補版]」(平成四年)三三三頁。

(27) 大谷實「刑法講義総論第四版補訂版」(平成八年)一四六頁。

(28) 大谷・前掲注(27)一四六頁、平野・前掲注(26)一二四頁以下参照。

(29) 芝原・前掲注(22)九八頁。

(30) 大谷實「刑法講義各論第四版補訂版」(平成八年)五〇五頁。

(31) 伊藤ほか編「馬場」・前掲注(12)二八〇頁、弥永真生「判批」ジュリスト九二二号(昭和六三年)八一頁、神崎克郎「相場操縦の規制(上)」商事法務研究四七七号(昭和四四年)二頁以下、神崎克郎「判例からみた相場操縦の禁止の検討」商事法務一二六三号(平成三年)三七頁以下、神崎・前掲注(12)九頁、一三頁以下、龍田節「相場操縦の禁止 不公正取引の規制(その一)」法学教室一五八号(平成五年)五七頁参照。

(32) 大谷・前掲注(27)三三三頁。

(33) 大谷・前掲注(30)一八二―一八三頁参照。

(34) 芝原・前掲注(17)三五―三五二頁。

(35) 榊原・前掲注(13)六五頁、芝原・前掲注(17)三五―三五二頁、芝原・前掲注(22)九八頁。

(36) 大塚・前掲注(26)一二六頁。

(37) 黒川・前掲注(13)一四―一五頁、榊原・前掲注(13)六四―六五頁、芝原・前掲注(22)九七―九八頁参照。商品取引法八八条及び金融先物取引法四四条は、「誘引目的」を成立要件としていない。

(38) 伊藤ほか編「馬場」・前掲注(12)二七六頁、東條・前掲注(10)六三頁、芝原邦爾「相場操縦の処罰」法律時報五八巻一三三号(昭和六一年)二〇七頁、芝原・前掲注(16)六七頁、神崎・前掲注(21)九頁、大泉隆史「判批」研修五四三号(平成五

年)二二頁、榑原・前掲注(13)六六頁、横島・前掲注(12)一五五頁、齋藤・前掲注(12)四一頁。

(39) 小倉・前掲注(10)一八〇頁、大泉・前掲注(38)一七一—一八頁、榑原・前掲注(13)六五頁。

(40) 鈴木Ⅱ河本・前掲注(12)五二八頁注(二)、佐々木史朗「相場操縦に対する罰則の解釈・運用上の諸問題」『名古屋経済大
学法学部開設記念論集』(平成四年)八〇頁、佐々木・前掲注(12)五二頁。福田・前掲注(12)八〇頁は、変動操作罪及び安
定操作罪を表見的身分犯とする。

(41) 大谷・前掲注(30)一一三頁。

(42) 伊藤ほか編〔馬場〕・前掲注(12)二七六頁、榑原・前掲注(13)六六頁、東條・前掲注(10)六三頁。

(43) 現行証券取引法八七条の二、二項一号に該当する。

(44) 榑原・前掲注(13)六六頁、小倉・前掲注(10)一七六頁。

(45) 鈴木Ⅱ河本・前掲注(12)五二八頁注(二)、佐々木・前掲注(40)八〇頁。ほかに、神崎克郎「判批」商事法務一一六一号
(昭和六三年)四頁、堀口亘『新訂第二版最新証券取引法』(平成七年)五二九頁も、同趣旨。

(46) 佐々木・前掲注(40)七九—八〇頁、佐々木・前掲注(12)五二頁。

(47) 佐々木・前掲注(40)七九頁、佐々木・前掲注(12)五二頁。

(48) 鈴木Ⅱ河本・前掲注(12)五二八頁注(二)、佐々木・前掲注(40)八〇頁、佐々木・前掲注(12)五二頁。

(49) 大泉・前掲注(38)二〇頁、横島・前掲注(12)一五五頁。

(50) 東條・前掲注(10)六四頁、芝原・前掲注(38)二〇七頁、大泉・前掲注(38)二〇—二二頁、伊藤ほか編〔馬場〕・前掲注
(12)二七九頁。

(51) 鈴木Ⅱ河本・前掲注(12)五二九頁。

(52) 芝原・前掲注(38)二〇七頁注(7)。さらに、神山敏雄「経済犯罪——その実情と法的対応——」『捜査研究五〇〇号
(平成五年)六二—六三頁、佐々木・前掲注(12)五二頁、大泉・前掲注(38)一八頁以下参照。

【本決定評釈】 調査官解説として、小倉正三「一 証券取引法（昭和六三年法律第七五号による改正前のもの）一二五条二項一
号後段の意義 二 証券取引法（昭和六三年法律第七五号による改正前のもの）一二五条二項一
号後段違反の罪及び同条三項違反
の罪と刑法六五条一項にいう身分によって構成すべき犯罪」ジュリスト一〇六〇号（平成七年）六四頁、小倉正三「一 証券取引
法（昭和六三年法律第七五号による改正前のもの）一二五条二項一
号後段の意義 二 証券取引法（昭和六三年法律第七五号によ
る改正前のもの）一二五条二項一
号後段違反の罪及び同条三項違反の罪と刑法六五条一項にいう身分によって構成すべき犯罪」法
曹時報四八巻四号（平成八年）一六三頁。

本決定評釈として、神崎克郎「協同飼料事件の最高裁決定」商事法務一三六六号（平成六年）二頁、芝原邦爾「協同飼料相場操
縦事件最高裁決定」ジュリスト一〇六三号（平成七年）六三頁、黒沼悦郎「現実取引による相場操縦成立の要件」平成六年度重要
判例解説（平成七年）一〇六頁、横島裕介「昭和六三年法律第七五号による改正前の証券取引法一二五条二項一
号後段の意義及び
刑法六五条一項の身分——協同飼料相場操作事件」平成六年度重要判例解説（平成七年）一五三頁、齋藤正和「相場操縦罪（協同
飼料株価操作事件）」判例タイムズ八九四号（平成八年）三八頁。

控訴審判決に関するものとして、神崎克郎「協同飼料事件——相場操縦の禁止」ジュリスト九二〇号（昭和六三年）一〇頁、神
崎克郎「協同飼料事件の控訴審判決」商事法務一一六一号（昭和六三年）二頁、古川元晴「相場操縦について——協同飼料事件判
決を中心として——」研修四八五号（昭和六三年）五五頁、福田平「相場操縦——変動操作と安定操作——協同飼料株価操作事件
——」判例評論三六九号（平成元年）七六頁、佐々木史朗「株価操縦——変動操作と安定操作（協同飼料株価操作事件）」判例タ
イムズ七七五号（平成四年）四九頁。

第一審判決に関するものとして、神崎克郎「協同飼料事件の法的検討」商事法務一〇一八号（昭和五九年）二頁、松井一郎「協
同飼料の株価操作事件第一審判決」金融・商事判例七二二号（昭和六〇年）四六頁、弥永真生「相場操縦・安定操作罪が認められ
た事案」ジュリスト九二二二号（昭和六三年）七九頁、弥永真生Ⅱ竹内昭夫「相場操縦と安定操作」竹内昭夫編「新証券・商品取引
判例百選」（昭和六三年）一四二頁。

そのほかに、土持敏裕「証券取引法における罪と罰」罪と罰三〇巻四号（平成五年）三四頁、黒川弘務「相場操縦罪（変動操作）における誘引目的および変動取引の意義」商事法務二三四二号（平成五年）八頁、大泉隆史「相場操縦の罪の身分犯性について」研修五四三三号（平成五年）一三三頁。

相場操縦罪の成立が認められた事例

同志社法学 四八巻六号

一三二（二一七五）