

虚拟货币涉刑事犯罪研究系列（二十九）：

虚拟货币案件中，“操纵币价”是否一定构成诈骗罪？

作者：

杨天意律师，专注于新型经济犯罪、金融犯罪案件的辩护与研究，广东广强律师事务所经济犯罪辩护与研究中心秘书长。

在虚拟货币案件中，行为人操纵、控制币价的方式主要有两种：一种是通过后台技术参数，直接修改币价，导致币价的暴涨或暴跌，这也是早期外汇期货类诈骗案件常用的手段。这一行为由于完全虚构了交易价格的走势，隐瞒了价格走势完全人为控制的真相，使币价完全脱离了买卖双方的竞价，最终导致了投资者遭受重大财产损失。这种平台通过技术手段直接定价的模式在司法实践中已有定论，是构成诈骗的，笔者也不再展开讨论。

第二种模式则类似于股票坐庄的操纵方法，行为人通过其掌握的大量虚拟币，通过大额、高频的交易，或通过反复挂单、撤单的高频操作，利用竞价机制大幅拉升币价。待币价涨到一定高位后，再通过反向操作抛售虚拟币，以完成对“韭菜”的收割。这种操纵方法甚至会借助一些量化交易机器人来完成。对于这种操纵模式的定性，司法实践中尚有一定争议。

一种观点认为：这一操纵价格的模式，向平台的投资者隐瞒了价格涨跌系人为操纵的真相，致使投资者陷入了虚拟币价格短期内大幅上涨或下跌的错误认识，进而影响了投资者的决策，使其遭受财产损失，应认定为诈骗。

另一种观点则认为：这种操纵币价的手段类似于《刑法》第一百八十二条“操纵证券、期货市场罪”规定的

七种操纵证券、期货市场的方式

，包括：（一）单独或者合谋，集中资金优势、持股或者持仓优势或者利用信息优势联合或者连续买卖的；（二）与他人串通，以事先约定的时间、价格和方式相互进行证券、期货交易的；（三）在自己实际控制的帐户之间进行证券交易，或者以自己为交易对象，自买自卖期货合约的；（四）不以成交为目的，频繁或者大量申报买入、卖出证券、期货合约并撤销申报的；（五）利用虚假或者不确定的重大信息，诱导投资者进行证券、期货交易的；（六）对证券、证券发行人、期货交易标的公开作出评价、预测或者投资建议，同时进行反向证券交易或者相关期货交易的

；（七）以其他方法操纵证券、期货市场的。

比照以上七种方式，再对应到虚拟货币的交易中，不难看出，对于虚拟货币价格的操纵基本借鉴了对证券、期货市场的操纵方法。

但将操纵市场的行为与直接修改价格参数的行为相比较，虽然结果都是行为人从中获取了利益，但这一行为的性质与诈骗之间存在本质的差别。

其一，行为人利用虚拟货币交易的竞价机制拉升币价以及抛售做空币价的行为，客观上造成了虚拟币价格的上涨与下跌，但价格的涨跌是通过交易行为本身来实现的，涨跌的结果是交易规则对市场的正向反馈，这与直接通过后台参数虚构价格的做法存在本质区别，不应认定为虚构交易价格或虚构了币价的走势。

其二，行为人操纵市场交易价格与投资者遭受财产损失之间并不必然构成因果联系。行为人操纵市场交易价格会导致市场价格的波动甚至是短期内的大幅涨跌，这样的波动会向投资者释放虚拟币价格异动的信号，但这一信号并不必然使投资者丧失主动决策的能力而陷入认识错误。

对于任何一种具有竞价交易机制的金融产品或衍生品而言，即便不存在价格操纵的因素，只要市场价格存在上涨或下跌，都会有投资者“追涨杀跌”，这是竞价机制下市场行为的惯性，价格的操纵只是“强化”了投资者的这一惯性，而不是“创造”了这样的惯性。

因此，对于虚拟币的投资者而言，行为人对价格的操纵，是强化了投资者“追涨杀跌”的投资习惯，但并不是因为操纵虚拟币的交易价格而导致投资者“追涨杀跌”，也就不是因为操纵交易价格导致投资者陷入错误认识。换言之，在这一过程中，由于投资者并未因价格的波动而丧失决策的主动权，对价格敏感的投资者可能在价格涨跌的过程中快速卖出虚拟币而获利；对价格不敏感的投资者可能因错过涨势，在价格跌落后导致亏损。