

韩武斌律师，中南财经政法大学刑法学硕士，广强律师事务所制假售假、金融衍生品、数字经济、传销等经济犯罪辩护律师。专注于办理具有一定理据的涉虚拟货币发行、虚拟矿机、OTC交易、合约交易等数字经济；大宗商品现货、期货、金融期货、外盘期货、买卖外汇、外汇对敲等金融衍生品；食品、药品、烟草制品等制假售假犯罪刑事案件。
[#数字货币##合约交易##非法经营##期货#](#)

众所周知，与虚拟货币相关的业务活动已被《9.24通知》定义为非法金融活动，但该通知另外一条内容也值得关注，即“开展……虚拟货币衍生品交易等虚拟货币相关业务活动涉嫌……非法经营期货业务…对于开展相关非法金融活动构成犯罪的，依法追究刑事责任。”

之所以关注该内容，是因为目前境外虚拟货币交易所均存在虚拟货币的合约交易，如果境内组织虚拟货币合约交易，或者是境内代理境外虚拟货币交易所组织合约交易，那么会不会被认定是开展虚拟货币衍生品交易，进而再被认定是非法经营期货业务而涉嫌非法经营罪呢？

尽管目前有很多人认为，该《通知》不属于法律以及行政法规，因此不满足非法经营罪“违反国家规定”的条件。但2022年我国制定了《期货和衍生品法》，其对衍生品交易和期货交易做出了具体规定，那么能否根据《期货和衍生品法》将开展虚拟币合约交易的行为认定是非法经营期货业务，进而以非法经营罪处理？

1

开展虚拟货币合约交易，属于《期货和衍生品法》规定的衍生品交易

需要说明的是，在《期货和衍生品法》出台之前，我国对于衍生品以及衍生品交易已经有文件对此做出了规定，而上述文件采用的是宽泛衍生品概念，即不区分场内与场外交易，将期货交易也纳入衍生品交易的范围之中。

如最早对其定义的是《银行业金融机构衍生产品交易业务管理办法》第三条，本办法所称衍生产品是一种金融合约，其价值取决于一种或多种基础资产或指数，合约的基本种类包括远期、期货、掉期（互换）和期权。衍生产品还包括具有远期、期货、掉期（互换）和期权中一种或多种特征的混合金融工具。

从上述规定来看，合约交易与衍生品交易、期货交易只是表达方式的不同，并

没有本质区别，包括期货交易在内的各种场内交易均可称之为衍生品交易或者合约交易。

但在《期货和衍生品》出台之后，国内的相关文件就将衍生品交易与期货交易分开规定，严格区分场内与场外交易，缩小了衍生品交易的范围。

如《期货和衍生品法》第三条规定

“本法所称期货交易，是指以期货合约或者标准化期权合约为交易标的的交易活动。本法所称衍生品交易，是指期货交易以外的，以互换合约、远期合约和非标准化期权合约及其组合为交易标的的交易活动。”

由此可见，《期货和衍生品法》区分了期货交易和衍生品交易，且对期货交易和衍生品交易的监督规定了不同的主体；

其第八条，“国务院期货监督管理机构依法对全国期货市场实行集中统一监督管理。国务院对利率、汇率期货的监督管理另有规定的，适用其规定。”

衍生品市场由国务院期货监督管理机构或者国务院授权的部门按照职责分工实行监督管理。”

再如《关于促进衍生品业务规范发展的指导意见（征求意见稿）》之二规定，
“.....

本意见所称衍生品业务主要分为场内业务和场外业务.....其中，场内业务主要包括期货和场内期权业务。期货品种的上市、交易、结算、交割、适当性管理、交易报告、信息披露、内控管理、监督管理、罚则等依照《期货交易管理条例》执行。场外业务包括金融机构在银行间市场等有组织场外市场开展的衍生品业务，金融机构与境内企业、个人等通过柜台开展的互为交易对手的一对一场外交易等柜台对客衍生品业务。本意见以下所称的衍生品业务仅指场外业务。
”

但笔者认为，无论是采用宽泛的衍生品还是狭义的衍生品概念，从衍生品交易的特征来看，虚拟货币合约交易都属于衍生品交易。

根据

《关于促进衍生品业务规范发展的指导意见（征求意见稿）》之

—
“衍生品是一种金融协议，其价值取决于利率、汇率、商品、股权、信用和贵

金属等基础资产的价值变动。衍生品通常具备以下四项基本特征：（一）具有未来进行交割或行权的基础资产；（二）合约需明确未来进行交割的基础资产的数量和价格，或其确定方式；（三）具有明确的到期期限；（四）具有明确的交割方式。”

可以发现，上述《征求意见稿》并不对“衍生品”直接下定义，而是仅列举“衍生品特征”，其从金融学角度，与《银行业金融机构衍生产品交易业务管理暂行办法》规定的衍生品保持一致的描述性定义。而从衍生品特征来看，虚拟货币合约交易完全符合衍生品交易的特征。

首先，
虚拟货币在我国定位是
虚拟商品，其属于合约交易的基础资产。

由于衍生产品的合约价值取决于基础资产的表现，因此是否具有衍生品交易的基础资产就至关重要。目前市场公认的衍生品交易的基础资产包括利率、汇率、大宗商品、信用和权益这5大类资产，在每一类基础资产又有更广泛的细分。虚拟货币在我国属于虚拟商品，因此具备了衍生品交易的底层资产。

基础资产	利率	汇率	大宗商品	信用	权益
细分底层资产	存贷款利率、国债、企业债、公司债、金融债、票据、ABS、非金融企业债务融资工具等	人民币/外汇、G10外币对汇率等	能源（如原油）、原材料（如矿石）、金属（如贵金属、基础金属）和农副产品（如大豆）等	违约、价差等	股权、股票、股票指数等

其次，
虚拟货币合约交易具有未来进行交割的基础资产的数量和价格。
以BTC/USDT合约（比特币永续合约为例），客户建仓时，会有数量、价格的

选择，同时还会有对保证金模式（全仓/逐仓）、杠杆倍数）、强制平仓线等要素供客户选择。

再次，虚拟货币合约交易存在交割合约与永续合约之分，二者的区别在于交割合约具有到期日，永续合约没有到期日。只要合约不爆仓就可一直持有。虽然永续合约不具有明确的到期期限，但仍不妨碍其随时通过平仓了解权利和义务。

最后，虚拟货币合约交易仍然可以采取实务交割和现金交割的方式实现交割。客户既可以在合约到期之前对冲平仓，也可以在合约到期时交割实物（虚拟货币）或者现金。

2

开展虚拟货币合约交易不属于《期货和衍生品法》的期货交易，不是非法经营期货业务。

虽然虚拟货币合约交易属于《期货和衍生品法》调整的衍生品交易，但是不是所有的衍生品交易就是期货交易呢？即虚拟货币合约交易就属于期货交易呢？答案是否定的。

第一，衍生品交易不等于期货交易。现有的文件均将衍生品交易与期货交易区别对待，因此虚拟货币合约交易也就不能等同于期货交易。

如前所述，无论是《期货和衍生品法》还是《关于促进衍生品业务规范发展的指导意见（征求意见稿）》。从相关规定可以看出，国内相关文件的总体趋势是不使用宽泛的衍生品概念，而是将期货交易与衍生品交易区分，并试图适用不同的规则予以监管。因此不能将衍生品交易等同于期货交易，自然虚拟货币合约交易也就不能等同于期货交易。

第二，虚拟货币合约交易的对象不是“标准化合约”，不符合期货交易的本质特征。

《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》对是否属于期货交易做出了规定，

“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。就目的要件而言，主要是以标准化合约为交易对象，允许交易者以对冲平仓方

式了结交易，而不以实物交收为目的或者不必交割实物。

就形式要件而言，根据国发〔2011〕38号文和国办发〔2012〕37号文的有关规定，一般有如下特征：（一）交易对象为标准化合约；（二）交易方式为集中交易。

在实践中，有不观点认为，虚拟货币合约交易具有双向交易、集中竞价、保证金交易、对冲平仓等特征，符合期货交易的形式特征，因此属于非法经营期货业务。但上述观点有待商榷。

一方面，不是所有具备期货交易形式特征的就属于期货交易。

众所周知，双向交易、集中竞价、保证金交易、对冲平仓并不为期货交易所独有，比如上海黄金交易所开展的黄金、白银现货延期交易，其也具有双向交易、集中竞价、保证金交易、对冲平仓的特征，但其并不属于期货交易。

另外，《关于促进衍生品业务规范发展的指导意见（征求意见稿）》也规定，“……各参与主体在特定交易场所交易具有未来交割实物特征的延期交收合约，以及金融机构发行的不涉及标的物实际交割的记账式贵金属、大宗商品、外汇类等账户类产品参照本意见管理。”因此，是否具有期货交易的形势特征不是判断是否属于期货交易的决定性因素。

另一方面，虚拟货币合约交易不符合期货交易以标准化合约为交易对象的目的要件。

所谓标准化合约在我国包括了期货合约以及期权合约，是指由交易所统一制定的，除价格、交货地点、交货时间等条款外，其他条款相对固定的合约。

由此可见，标准化合约需具备两大要素“主体特定和条款固定”。而虚拟货币合约交易在我国不存在统一的制定主体，我国也不具备虚拟货币合约交易品种，因此，在规范层面上，我国绝不会将虚拟货币合约交易纳入期货交易的调整范围。

综上，虚拟货币合约交易在我国可以认定是开展衍生品交易，其虽受《期货和衍生品法》的调整，但不能据此认为就属于期货交易。一方面，现有文件采用的是狭义的衍生品概念，将期货交易与衍生品交易区别开来并适用使用不同的规范予以调整，因此，不是所有的衍生品交易都属于期货交易；另一方面，虚拟货币合约交易不符合期货交易的本质特征，即以标准化合约作为交易对象。因此，开展虚拟货币合约交易，即使属于《期货和衍生品》规定的衍生品交易，但不属于《期货和衍生品法》规定的期货交易，故不应以非法经营期货业务论处。