

论我国金融审判中的公序良俗

宋晓燕 邹璞韬

摘要：民间借贷、股权投资、主体资质及虚拟货币四类纠纷集于“公序良俗”适用中凸显三大共性问题：公序良俗与其他效力规则混用、低位阶监管规定转介标准模糊、裁判结果引发新悖论。《民法典》将公序良俗定位为效力判断的末位规则，但司法实践受《九民纪要》影响存在路径依赖，须厘清“违法无效”与“背俗无效”的界限。对于低位阶监管规定的转介，法院须通过因素衡量（如交易安全、监管强度）及再转介法律原则强化说理正当性，避免公权力过度干预私域交易。裁判结果悖论方面，须警惕当事人滥用公序良俗逃避责任，并平衡否定行为效力对案外投资者权益及市场公信力的冲击。

关键词：金融审判；公序良俗；转介

[中图分类号] D923; D926.2; D922.28 [文献标识码] A [文章编号] 2096-6180(2025)03-0001-18

“公序良俗”在金融审判中的适用被广为关注。《中华人民共和国民法典》（下称《民法典》）虽将公序良俗定位为效力判断的末位规则，但司法实践受最高人民法院印发的《全国法院民商事审判工作会议纪要》（法〔2019〕254号，下称《九民纪要》）路径依赖影响，存在违法无效与背俗无效的界限模糊问题。如何避免公序良俗的工具化滥用风险，提升转介正当性，需要在维护私法自治与金融市场秩序之间寻求精密平衡，避免因效力否定而损害投资者合理预期。

一、我国金融审判适用公序良俗的场景类型及其问题提炼

（一）基于实证研究的场景类型化

笔者在“北大法宝”以“公序良俗”与“金融”为全文关键词检索到案例共10382篇，整理其中近100份案件，发现有四种场景类型的纠纷出现最多，其审查的金融行为模式及所依据的法律规定各有不同。

首先是民间借贷类纠纷。根据《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》（法释〔2020〕17号，下称《民间借贷司法解释》）第1条的规定，所谓“民间借贷”，是指除去经金融监管部门批准的金融机构及其分支机构以外，还有其他民事主体之间从事的资金融通

【作者简介】宋晓燕，法学博士，上海财经大学法学院教授；邹璞韬，上海财经大学法学院2022级博士研究生。

行为。由于无须金融监管部门的主体认证，民事主体即可自发从事此类金融活动，故这类纠纷在本次检索到的案例中数量最多，占据样本量近40%。该类纠纷在审查相关民间借贷行为的效力时往往依据《民间借贷司法解释》第13条，以判断相关借贷是否涉及“职业放贷人”“套取金融机构贷款转贷”“违背公序良俗”等无效情形。⁽¹⁾

其次是股权投资类纠纷。这类纠纷所涉及的可能违背公序良俗之金融事项多与投资方和股东间签订的“对赌协议”和“代持协议”有关。需要指出的是，根据《九民纪要》以及《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（三）》（法释〔2020〕18号，下称《公司法解释三》）的相关规定，这两类协议并不当然无效。⁽²⁾然而，这两类协议在上市交易环节的披露不充分可能导致法院认定违背公序良俗。以南京高科新浚成长一期股权投资合伙企业与房某某等其他合同纠纷案（下称高科新浚合同纠纷案）⁽³⁾为例，本案被告房某某等人在江苏硕世生物科技股份有限公司（下称硕世公司）上市前隐瞒了其作为该公司实际控制人与原告签订的股权对赌协议。法院认为，该隐瞒行为违反了《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则》（上证发〔2020〕89号，已废止）关于相关对赌协议在上市前应当予以清理的规定。而该规定的目的在于“防止投资人为追求自身投资利益而故意在行权期内操纵二级市场的股票交易价格”。若该目的遭到破坏，可能引发二级市场股票交易价格偏离目标公司的正常市场估值，致使其他公众投资者因参与该股票的交易而蒙受不当损失，进而触及公共利益以及公序良俗等重大问题；加之本案无法排除硕世公司的股价在二级股票交易市场被人为操纵的可能，因此法院认定原告主张以对赌协议中回售权所依据的价格计算方式条款无效。同样在陈某等与陆某某等股权转让纠纷案（下称陈某股权转让案）⁽⁴⁾中，由于当事人对上市公司股权代持协议的刻意隐瞒，法院认为将影响证券监管部门对公司内幕交易、高管人员回避等事项的审查，从而危及金融秩序，违背公序良俗。

再次是主体资质类纠纷。这类纠纷主要关注从事案涉金融活动的主体是否具有相应的机构资质。不过在实践中，法院往往认定关于主体资质的相关规章及规范性文件规定属于行政管理规定，不会由于当事人不具备相关规定要求的主体资质认为金融活动违背公序良俗从而无效。以中国人寿财产保险股份有限公司北京市分公司与中国人民财产保险股份有限公司辽宁省分公司营业部再

（1）《民间借贷司法解释》第13条规定：“具有下列情形之一的，人民法院应当认定民间借贷合同无效：（一）套取金融机构贷款转贷的；（二）以向其他营利法人借贷、向本单位职工集资，或者以向公众非法吸收存款等方式取得的资金转贷的；（三）未依法取得放贷资格的出借人，以营利为目的向社会不特定对象提供借款的；（四）出借人事先知道或者应当知道借款人借款用于违法犯罪活动仍然提供借款的；（五）违反法律、行政法规强制性规定的；（六）违背公序良俗的。”

（2）《九民纪要》第5条第1款规定：“投资方与目标公司订立的‘对赌协议’在不存在法定无效事由的情况下，目标公司仅以存在股权回购或者金钱补偿约定为由，主张‘对赌协议’无效的，人民法院不予支持，但投资方主张实际履行的，人民法院应当审查是否符合公司法关于‘股东不得抽逃出资’及股份回购的强制性规定，判决是否支持其诉讼请求。”《公司法解释三》第24条第1款规定：“有限责任公司的实际出资人与名义出资人订立合同，约定由实际出资人出资并享有投资权益，以名义出资人为名义股东，实际出资人与名义股东对该合同效力发生争议的，如无法律规定的无效情形，人民法院应当认定该合同有效。”

（3）上海市第二中级人民法院民事判决书，（2020）沪02民初234号。

（4）上海市高级人民法院民事判决书，（2019）沪民终295号。

保险合同纠纷案⁽⁵⁾为例,法院认为,相关金融监管部门的规范性文件对于再保险不能由保险机构的分支机构在未经其总公司核准和备份的情况下办理规定⁽⁶⁾属于典型的管理性规定,难以与违背金融安全、市场秩序、国家宏观政策等公序良俗建立直接联系。同样在孙某某与新疆德坤建材有限责任公司、新疆德坤房地产投资开发有限责任公司等民间借贷纠纷案(下称德坤公司民间借贷案)⁽⁷⁾中,对于当事人援引的《典当管理办法》(商务部、公安部令 2005 年第 8 号)中禁止典当行从事银行融资业务的规定⁽⁸⁾,法院亦认为其属于“管理规范”,虽然案件涉及违反该规定的金融活动,但不会因此无效。

最后是虚拟货币类纠纷。此类纠纷为近年来金融审判领域新出现的领域类案件。由于目前我国金融秩序禁止虚拟货币的流通,因此人民法院在实践中对于标的物为比特币等虚拟货币的金融案件均以违背公序良俗否定了其行为效力。但需要指出的是,法院在案件中所依据的相关规定多为各公权力部门发布的通知类文件,其位阶甚至难以归入规范性文件。以欧某诉张某合同纠纷案⁽⁹⁾为例,法院援引了中国人民银行、最高人民法院等十部门联合发布的通知中关于禁止虚拟货币交易的规定⁽¹⁰⁾,否定了当事人从事虚拟货币投资行为之效力。深圳市中天云储科技有限公司、广州神马资讯科技有限公司合同纠纷案(下称中天云储与神马资讯案)⁽¹¹⁾与上海勤鞠实业有限公司诉北京云尔计算科技有限公司委托合同纠纷案⁽¹²⁾还援引《民法典》第 9 条关于绿色原则的规定对比特币的“挖矿行为”进行效力否定。

(二) 问题的提炼

基于对上述四种场景类型的金融案件纠纷的分析,可以发现有三项共性问题在法院适用公序良俗从而判定金融行为效力的过程中有待讨论。

首先,公序良俗在法院说理部分常与其他民事行为效力判断规则并行援引而不作区分。例如,观察《民间借贷司法解释》第 13 条原文,会发现“违背公序良俗”与“职业放贷”“套取金融机构贷款转贷”“违法无效”等无效判定理由独立分列,但在实践中许多民间借贷类案件会在援引其

(5) 北京金融法院民事判决书,(2021)京 74 民终 534 号。

(6) 《中国保险监督管理委员会关于加强财产保险公司再保险分入业务管理有关事项的通知》(保监发〔2014〕76 号)第 4 条规定:“财产保险公司再保险分入业务的核保、核赔、会计处理、财务结算应由总公司职能部门统一办理。除中国保监会另有规定外,分支机构不得办理再保险分入业务的核保、核赔、会计处理、财务结算。”《再保险业务管理规定》(中国银行保险监督管理委员会令 2021 年第 8 号)第 26 条规定:“直接保险公司开展再保险分入业务的,应当满足以下条件:(一)由总公司统一办理,除银保监会另有规定外,分支机构不得办理再保险分入业务;(二)设立独立的再保险部门……”

(7) 新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市新市区人民法院民事判决书,(2020)新 0104 民初 1623 号。

(8) 《典当管理办法》第 26 条规定:“(一)非绝当物品的销售及旧物收购、寄售;(二)动产抵押业务;(三)集资、吸收存款或者变相吸收存款;(四)发放信用贷款;(五)未经商务部批准的其他业务。”

(9) 新疆维吾尔自治区昌吉回族自治州中级人民法院民事判决书,(2024)新 23 民终 1329 号。

(10) 《中国人民银行、中央网信办、最高人民法院、最高人民检察院、工业和信息化部、公安部、市场监管总局、银保监会、证监会、外汇局关于进一步防范和处置虚拟货币交易炒作风险的通知》(银发〔2021〕237 号)。

(11) 广东省广州市天河区人民法院民事判决书,(2022)粤 0106 民初 12756 号。

(12) 北京市东城区人民法院民事判决书,(2021)京 0101 民初 6309 号。

他无效理由的基础上,同时提及公序良俗。^[13]因此,公序良俗在金融审判中与其他效力判断规则的关系应当予以厘清。

其次,就“对规章及规范性文件,乃至政策性文件规定的违反构成对公序良俗的侵害”这一命题,法院实践中缺乏确定、统一的证成路径。在当前实践中,以德坤公司民间借贷案为代表的相关案件在金融活动违反了涉及金融秩序之低位阶规定的前提下仍然区分“效力性规定”与“管理性规定”,从而只在违反前者的情况下认为侵害公序良俗;也有案件在实践中以《九民纪要》为基础,直接认定违反涉及金融秩序的低位阶规定之活动侵害公序良俗,而不再提及“效力性规定”或“管理性规定”的区分^[14];另外,还有法院在当事人套取金融机构资金转贷的案件中,在《民间借贷司法解释》第13条明文禁止的情况下,由于所涉金额小且当事人次日就完成了对金融机构的清偿,进而不认为危害了金融秩序及公序良俗。^[15]违反金融领域的低位阶规定之活动是否一定侵害公序良俗,判断此点的核心标准及具体方案为何,这些证成路径中的争议问题仍有待澄清。

最后,法院以违背公序良俗为由否认金融活动效力的做法是否会引发新的“公序良俗担忧”?具体言之,在金融审判实践中既有人民法院主动介入金融活动的效力审查,判断其是否侵害公序良俗的情况;亦有从事金融活动的当事人在其诉请或抗辩中主动提及公序良俗,要求法院否定相关金融活动的法律效力。然而,在金融领域后者的实践中可能面临问题,即许多具有投资获益属性的金融活动本身就是当事人为获取利益而自愿承担风险后所作出的。同时,金融活动的专业性意味着许多机构类诉讼主体在从事金融投资前已经明晰该活动的运作方式及风险所在。在这种情况下,当事人又主动以违背公序良俗为由要求否定金融活动的效力,从而拒绝相关活动附带的风险承担是否有违诚信原则?

二、公序良俗在金融审判中的体系定位

(一) 现行法律秩序中的应然定位

如前所言,当下我国金融审判实践中在判断民间借贷等金融活动的效力时,在援引其他效力判断规则的同时还会提及公序良俗。然而,这种做法并不符合我国《民法典》以及相关司法解释对公序良俗的体系安排。

《民法典》中的效力判断规则散落于第144条(无民事行为能力主体实施的民事法律行为无效)、第146条(虚假表示与隐藏行为的效力)、第153条(违反强制性规定及违背公序良俗的行为无效)、第154条(恶意串通损害他人利益的行为无效)以及第497条(合同格式条款的无效情形)。从体系解释的角度看,《民法典》其他效力判断规则对具体无效情形进行了详尽说明,而第

[13] 江苏省徐州市中级人民法院民事判决书,(2024)苏03民终5749号;浙江省温州市中级人民法院民事判决书,(2024)浙03民终3840号;云南省曲靖市中级人民法院民事判决书,(2024)云03民终2224号。

[14] 湖南省郴州市中级人民法院民事判决书,(2023)湘10民终305号。

[15] 陕西省渭南市中级人民法院民事判决书,(2024)陕05民终1990号。

153 条中则要求参照“法律、行政法规的强制性规定”以及概括式的“公序良俗”，因而第 153 条应当处于《民法典》效力判断规则体系中的末位位阶，即法官只有在案件情形不符合其他效力判断规则之具体情形时才可适用第 153 条。同时，第 153 条将第 1 款的“违反法律、行政法规”置于第 2 款的“违背公序良俗”之前，这就意味着立法者要求“参照法律、行政法规判断民事行为效力”的做法在实践中应当优先于“依据公序良俗认定行为效力”。这也符合《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，下称《民法典合同编解释》）第 17 条第 1 款的规定。^{〔16〕}这种法律体系安排也能在金融审判领域常援引的《民间借贷司法解释》第 13 条中得以体现。在《民间借贷司法解释》第 13 条中，最高人民法院仍将“违反法律、行政法规强制性规定无效”置于“违背公序良俗无效”之前，并且将二者均放于“套取金融机构贷款转贷”“职业放贷人”等无效情形之后。

综上，《民法典》及《民法典合同编解释》均将公序良俗置于效力判断规则的末位，只有在案件不符合其他效力判断规则规定的无效情形（包括“违反法律、行政法规”）时，法官才能援引违背公序良俗对民事行为作出无效认定。这种立法及司法实践的意图是基于公序良俗本身的高度概括性和抽象性，且内容不确定，因而将其作为“兜底性”“备位性”效力判断规则，从而防止法院裁判出现“向一般条款逃逸”的现象。^{〔17〕}然而，在金融审判实践中，由于《九民纪要》相关规定的存在，法院裁判对公序良俗在效力判断规则中的上述应然体系定位存在适用不清的现象。

（二）金融审判中定位不清问题的分析

《九民纪要》第 30 条与第 31 条分别对“强制性规定的识别”和“违反规章的合同效力”进行了规定。《九民纪要》第 30 条在明确了该条文针对的“强制性规定”是“法律、行政法规”后，指出只有违反“效力性强制性规定”的合同才应认定无效。可见，《九民纪要》第 30 条和第 31 条是对合同违反“法律、行政法规”和“规章”两种不同情形的效力判断规定。在此情况下，第 30 条和第 31 条同时明文指出，在“法律、行政法规的强制性规定”以及“规章的内容”涉及“金融安全、市场秩序、国家宏观政策等公序良俗”时，违反法律、行政法规以及规章的合同均为无效。^{〔18〕}

〔16〕《民法典合同编解释》第 17 条第 1 款规定：“合同虽然不违反法律、行政法规的强制性规定，但是有下列情形之一的，人民法院应当依照民法典第 153 条第 2 款的规定认定合同无效：（一）合同影响政治安全、经济安全、军事安全等国家安全的；（二）合同影响社会稳定、公平竞争秩序或者损害社会公共利益等违背社会公共秩序的；（三）合同背离社会公德、家庭伦理或者有损人格尊严等违背善良风俗的。”

〔17〕王利明：《论合同违背公序良俗——以〈合同编解释〉第 17 条为中心》，载《求是学刊》2024 年第 3 期，第 94—95 页。

〔18〕《九民纪要》第 30 条规定：“合同施行后，针对一些人民法院动辄以违反法律、行政法规的强制性规定为由认定合同无效，不当扩大无效合同范围的情形……下列强制性规定，应当认定为‘效力性强制性规定’：强制性规定涉及金融安全、市场秩序、国家宏观政策等公序良俗的；交易标的禁止买卖的，如禁止人体器官、毒品、枪支等买卖；违反特许经营规定的，如场外配资合同；交易方式严重违法的，如违反招投标等竞争性缔约方式订立的合同；交易场所违法的，如在批准的交易场所之外进行期货交易。关于经营范围、交易时间、交易数量等行政管理性质的强制性规定，一般应当认定为‘管理性强制性规定’。”第 31 条规定：“违反规章一般情况下不影响合同效力，但该规章的内容涉及金融安全、市场秩序、国家宏观政策等公序良俗的，应当认定合同无效。人民法院在认定规章是否涉及公序良俗时，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。”

这种规定似乎与前述公序良俗在效力判断规则中的应然体系定位并不一致。首先，不可否认，金融领域存在大量以低位阶形式（如规章、规范性文件，及其他政策性文件）呈现的金融监管规则。而这些规则并不能归于《民法典》第153条第1款中的“法律、行政法规的强制性规定”，只能讨论其能否被归于《民法典》第153条第2款的“违背公序良俗”。是故，《九民纪要》第31条在讨论合同违反规章是否导致其无效的情形时将公序良俗作为判断的核心标准无疑具有合理性，因为此时合同无效的最终理由并非“违反规章”而是“违背公序良俗”。这就意味着若法院意图在合同违反规章的情况下认定其无效，就必须将该违反情形上升至对公序良俗之影响层面讨论。然而，在《民法典》以及相关司法解释明确作出了区分“违法无效”和“违背公序良俗无效”的体系安排后，《九民纪要》第30条在讨论“相关法律、行政法规是否是效力性强制性规定”时仍然将公序良俗作为判断依据则再次造成了两者概念上的重叠。

最高人民法院民事审判第二庭在研究《九民纪要》时就曾指出，准确适用“背俗无效规则”要求将其与“违法无效规则”相区别，同时由于前者相较于后者更加抽象、不确定，因而在能够以后者认定合同无效的情况下，应尽量避免前者的适用。⁽¹⁹⁾然而，这不妨碍法院在实践中讨论相关金融行政法规规定是否属于效力性规定时，原封不动地复述《九民纪要》的措辞表达。以陈某股权转让案为例，可以发现法院否定该案涉及的股权代持协议中条款之效力时，主要依据的是当时2014年修正的《中华人民共和国证券法》（下称《证券法》）对上市公司信息披露的法律规定。⁽²⁰⁾然而，法院在其说理部分，一方面论述了上市公司股份代持行为“涉及金融安全、市场秩序、国家宏观政策等的公序良俗”后再援引《证券法》；另一方面在援引了《证券法》之后又依据当时的《上市公司重大资产重组管理办法》（最新为2023年修订）这一部门规章，认为案件所涉的上市公司兼并重组过程中的股份变更由于隐瞒了代持协议的相关情况，故而违背了公序良俗。可见，该法院否定行为效力的同时援引了“违反法律、行政法规”以及“违反部门规章进而违背公序良俗”两项效力判定规则，并在论述前者时一样基于公序良俗进行了说理。而这种说理方式无疑是法院复述《九民纪要》表达的结果。

事实上，《九民纪要》第30条对于识别强制性规定要求区分“效力性规定”和“管理性规定”的做法已经被新的司法解释所摒弃。《民法典合同编解释》第16条对于《民法典》第153条第1款中的“不导致该民事法律行为无效的”强制性规定从立法目的及违反该规定所造成的实际后果

(19) 最高人民法院民事审判第二庭主编：《〈全国法院民商事审判工作会议纪要〉理解与适用》，人民法院出版社2019年版，第256页。

(20) 2014年《证券法》第63条规定：“发行人、上市公司依法披露的信息，必须真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。”第68条第3款规定：“上市公司董事、监事、高级管理人员应当保证上市公司所披露的信息真实、准确、完整。”因此，发行人必须股权清晰，股份不存在重大权属纠纷，且上市须遵守如实披露的义务，披露的信息必须真实、准确、完整。

等角度进行了详细解释。^{〔21〕}该条款实际上是将《民法典》第153条第1款的概括性规定以示例的形式类型化、具体化,更加有利于实现公法管制与私人自治之间的平衡。^{〔22〕}同时,《民法典合同编解释》第18条对于民事行为违反强制性规定会导致无权处分等情形排除在了无效认定之外。^{〔23〕}该做法被认为有效区分了强制性规定中的“行为规范”和“权限规范”,使得违反后者不再推导出行为无效的结论。^{〔24〕}

故目前最高人民法院对于“强制性规定”的识别不再采取《九民纪要》第30条中区分“效力性规定”和“管理性规定”的做法,反而从强制性规定的立法目的及违反后果出发,寻求更精细化的效力认定办法,避免了原先在效力性与管理性规定二分格局下先确定规范是否否定民事行为效力的属性,再讨论违反强制性规定的民事行为是否有效的“错置找法路径”之窘境。^{〔25〕}在此情况下,法院应当不再采用《九民纪要》第30条中通过公序良俗判断强制性规定属于“效力性规定”还是“管理性规定”的做法。正如最高人民法院在答记者问时所言,原先区分效力性强制性规定和管理性强制性规定的标准不清晰,理论界和实务界皆未形成共识,也没有形成简便易行、务实管用的可操作标准,导致强制性规定的性质很难区分。^{〔26〕}综上,在《民法典合同编解释》出台后目前法院在实践中仍然存在的对《九民纪要》第30条之路径依赖不应继续体现在案件说理中。这也意味着《九民纪要》第30条在区分“效力性规定”和“管理性规定”时所依据的公序良俗自然也就不复存在。换言之,在相关金融活动仅是因为违反法律、行政法规进而被认定无效的情形下

〔21〕《民法典合同编解释》第16条规定:“合同违反法律、行政法规的强制性规定,有下列情形之一的,由行为人承担行政责任或者刑事责任能够实现强制性规定的立法目的的,人民法院可以依据民法典第一百五十三条第一款关于‘该强制性规定不导致该民事法律行为无效的除外’的规定认定该合同不因违反强制性规定无效:(一)强制性规定虽然旨在维护社会公共秩序,但是合同的实际履行对社会公共秩序造成的影响显著轻微,认定合同无效将导致案件处理结果有失公平公正;(二)强制性规定旨在维护政府的税收、土地出让金等国家利益或者其他民事主体的合法权益而非合同当事人的民事权益,认定合同有效不会影响该规范目的的实现;(三)强制性规定旨在要求当事人一方加强风险控制、内部管理等,对方无能力或者无义务审查合同是否违反强制性规定,认定合同无效将使其承担不利后果;(四)当事人一方虽然在订立合同时违反强制性规定,但是在合同订立后其已经具备补正违反强制性规定的条件却违背诚信原则不予补正;(五)法律、司法解释规定的其他情形。法律、行政法规的强制性规定旨在规制合同订立后的履行行为,当事人以合同违反强制性规定为由请求认定合同无效的,人民法院不予支持。但是,合同履行必然导致违反强制性规定或者法律、司法解释另有规定的除外。依据前两款认定合同有效,但是当事人的违法行为未经处理的,人民法院应当向有关行政管理部门提出司法建议。当事人的行为涉嫌犯罪的,应当将案件线索移送刑事侦查机关;属于刑事自诉案件的,应当告知当事人可以向有管辖权的人民法院另行提起诉讼。”

〔22〕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,第24页。

〔23〕《民法典合同编解释》第18条规定:“法律、行政法规的规定虽然有‘应当’‘必须’或者‘不得’等表述,但是该规定旨在限制或者赋予民事权利,行为人违反该规定将构成无权处分、无权代理、越权代表等,或者导致合同相对人、第三人因此获得撤销权、解除权等民事权利的,人民法院应当依据法律、行政法规规定的关于违反该规定的民事法律后果认定合同效力。”

〔24〕易军:《合同违法无效规则中行为规范与权限规范的区分——以〈合同编通则解释〉第18条为中心》,载《环球法律评论》2024年第6期,第45—63页。

〔25〕朱庆育主编:《中国民法典评注·条文选注》(第1册),中国民主法制出版社2021年版,第47页。

〔26〕《最高人民法院民二庭、研究室负责人就民法典合同编通则司法解释答记者问》,载最高人民法院新闻局2024年12月2日,<https://www.court.gov.cn/zixun/xiangqing/419402.html>。

不应再涉及关于公序良俗的论述。由此，公序良俗在金融审判中的体系定位才可得以与现行法律秩序中的应然定位相一致。

三、公序良俗在金融审判中的证成路径

法院在金融审判中证成金融活动违背公序良俗的场景多牵涉规章、规范性文件乃至政策性文件等低位阶规定。由于这些低位阶规定并非民商事审判中应然的可援引之法律依据，法院如果需要用低位阶规定来否定相关金融活动的法律效力，则必须依靠“转介”的裁判说理路径，即将金融活动对低位阶规定的违转化论证为对“公共利益”“公序良俗”等上位法概念的违背。⁽²⁷⁾虽然目前有学者指出低位阶规定可以作为商事习惯进入商事审判⁽²⁸⁾，但商事习惯仍是其他效力判定规则无法化解纠纷后才有机会在审判中出现的“压舱石”⁽²⁹⁾。故实践中法院在判断金融活动违反低位阶规定的效力时仍多依据公序良俗。

(一) 转介的现实需要

金融领域的低位阶规定通过公序良俗的转介起到效力判断的作用。这种做法实际上符合金融领域的现实需要。具体言之，一方面就金融交易而言，金融活动强调灵活创新，以丰富多元、与时俱进的金融产品更好满足参与者筹集资金或投资获利的需求，因此快速的形式创新与效率增进是金融交易的显著特征；另一方面，为了防范金融市场因其逐利倾向的演进而产生失灵情况，进而引发金融系统性风险，金融交易必须被国家公权力部门通过流程、资质等规范化、透明化要求加以监管。

然而，金融高位阶规范立法因金融领域涉及问题之复杂性高、专业性强、影响面大而不得不慎重。高位阶法律规范的制定本身需要经过严格的立法程序论证，其产生的长周期特点决定了其内容必然相较于开放发展的金融领域有所滞后，很难对强调灵活创新的金融领域进行有效监管。因此，金融监管势必要依靠大量产出周期短、制定程序要求低的低位阶规定来满足金融活动的频繁创新之需要，填补金融监管的真空。⁽³⁰⁾此外，也有学者指出金融审判纳入低位阶规定有助于避免司法裁判理念与金融监管目标相背离，降低金融监管质量。⁽³¹⁾

总而言之，在低位阶规定无法被用作法院金融裁判直接适用的法律依据时，将低位阶规定转介证成为公序良俗进而对金融活动的效力加以判定，契合了金融领域审判的现实需要。不过，法官的这种转介式说理在实践中却存在着正当性的疑虑。

(27) 钱弘道、刘静：《金融司法监管化：形成、争议与未来》，载《社会科学战线》2022年第1期，第182页。

(28) 周善昭、刘盛：《金融监管规章作为商事习惯进入审判的路径研究》，载《江西财经大学学报》2024年第5期，第123—136页。

(29) 李建伟：《论商事习惯的法源位阶》，载《中国法学》2022年第5期，第243—262页。

(30) 陈秋竹：《金融监管规则介入司法裁判的合理性及其限度——基于穿透式监管对商事合同效力认定的影响》，载《南方金融》2021年第3期，第81页。

(31) 郭玲：《后危机时代我国金融监管与司法实践中的法益权衡——以我国股市场外配资为视角》，载《人民论坛·学术前沿》2019年第15期，第113页。

（二）对“公共秩序”的一般解读

学界普遍认为金融领域的低位阶规定主要与公序良俗中的“公共秩序”相关联，而不关涉“善良风俗”。^{〔32〕}同时，《民法典合同编解释》第17条中的“国家安全”及“社会公共秩序”被认为共同构成了“公共秩序”的内涵。^{〔33〕}故若要证成低位阶规定与公序良俗间的联系，则需要从“国家安全”及“社会公共秩序”这两个概念入手，从而确认相关低位阶规定的内容是否体现了这两项要求之一。

就“国家安全”而言，金融领域的低位阶规定更多涉及的是对我国金融安全的讨论。这一点在《九民纪要》第31条的原文中可以窥见。有研究表明，“金融安全”的法律概念并未在任何司法文件及裁判文书中得以完整呈现。^{〔34〕}因此，如何将低位阶规定与金融安全相联系并非一项具有确切理论依据的证成工作。不过根据《中华人民共和国国家安全法》第20条的规定，国家实施金融监管及风险防范等措施的目的在于：第一，防范和化解系统性、区域性金融风险；第二，防范和抵御外部金融风险的冲击。^{〔35〕}故可以推论出在我国金融审判案件中，低位阶规定若要涉及金融安全，则必须明确对其违反将引发层级至系统性、区域性的重大金融风险。但通常情况下能够引发如此层级金融风险的民商事争议类案件毕竟有限，且司法机构难以在个案中对如此因果链条长、影响因素多的金融风险进行司法定性。^{〔36〕}

就“社会公共秩序”而言，该概念实际上与我国先前《中华人民共和国民法总则》（已废止）以及《中华人民共和国合同法》（已废止）等立法中的“公共利益”相对应。^{〔37〕}从比较法的视角看，公共利益也正是社会公共秩序的主要核心关切。以大陆法系的法国为例，其法律中的“公共秩序”可被分为“经济公序”与“政治公序”，两者虽然扮演不同角色，但其保护的对象都指向社会整体利益，其目的均为保证社会经济秩序的平稳运行。^{〔38〕}英美法系对于社会公共秩序的理解多体现在“公共政策”（public policy）这一概念上，其同样要求将一般公共利益与社会福祉纳入法院判断行为效力时考虑的范围。^{〔39〕}

（三）转介的正当性疑虑

然而，当我国法院试图通过公序良俗将低位阶规定转介为公共利益本身时，势必面临正当性

〔32〕 牛安琪、王轶：《金融规章对合同效力的裁判影响力研究》，载《吉林大学社会科学学报》2024年第5期，第122页。

〔33〕 王利明：《论合同违背公序良俗——以〈合同编解释〉第17条为中心》，载《求是学刊》2024年第3期，第95页。

〔34〕 黄韬：《“金融安全”的司法表达》，载《法学家》2020年第4期，第70-72页。

〔35〕 第20条规定：“国家健全金融宏观审慎管理和金融风险防范、处置机制，加强金融基础设施和基础能力建设，防范和化解系统性、区域性金融风险，防范和抵御外部金融风险的冲击。”

〔36〕 沈伟：《金融合同效力判定中民商法不完备理论的困境和解围——以资管通道合同为切入》，载《中国法律评论》2024年第4期，第31-36页。

〔37〕 陈星辰、孙国月：《证券监管规章影响合同效力中的公序良俗通道分析——以“公司上市挂牌中的对赌抽屉协议”效力为例》，载《河北法学》2023年第5期，第191-192页。

〔38〕 何勤华、袁晨风：《“公序良俗”起源考》，载《南大法学》2023年第5期，第55页。

〔39〕 薛波主编：《元照英美法词典》，北京大学出版社2013年版，第1117页。

疑虑。出于两点原因,这种转介的限度或合理性如何在实践中加以把握对法官极具挑战性。

首先,司法机构在金融领域是否具有客观判断公共利益的专业能力及业务信息。依据金融监管规则判断金融活动效力的目的主要在于防范金融系统性风险。作为司法机构代表的个案法官如不能够掌握足够的金融专业知识及信息,则可能难以宏观审慎地对所涉金融监管规则背后的风险防范意图加以清晰识别,进而影响其对低位阶金融监管规则所涉公共利益判断的准确性。

其次,司法机构无法在民商事案件中对相关低位阶规定进行如行政诉讼程序中一般的附带性审查。具体言之,公共利益的法律判断标准正是一国宪法中关于公民基本权利的概括性规范,其需要司法机构在个案中进行利益权衡最终作出判断。因此,公共利益的判断权本身有关于宪法分权,是一项由立法、司法及行政机关共享的权力。⁽⁴⁰⁾诸如英美法系将公共政策与公共利益等同的做法之正当性,正是在于其国内法律制度允许司法机构对行政部门的规制行为进行合宪性审查,故不符合公共利益的行政命令本身即可被法院判令违宪。我国人民法院由于不具备如此权限,因而在论证低位阶规定是否与社会公共秩序相符时难以摆脱低位阶规定所代表的行政权之桎梏,故难以完成低位阶规定联系至公序良俗的证成命题。

基于上述两点,法官在通过公序良俗将低位阶规定转介为公共利益或公共政策时面临困难。然而,法官依然需要对其转介过程进行充分、合理的说理论证,才能够打消低位阶金融监管规定作为公权力过度干预交易私域的正当性风险。⁽⁴¹⁾这种正当性风险可以从两方面理解。

第一,对低位阶规定转介为公序良俗的过程与刑事入罪的论证存在关联。根据我国诉讼程序的相关规定及实践,如果民事案件涉及刑事犯罪,则法院应当驳回相关民事纠纷的起诉,待刑事审判作出后再对案件的民事部分进行处理。⁽⁴²⁾然而,这种规定是指案件仅存在一个行为事实、一种法律关系时,人民法院处理案件所遵循的“先刑后民规则”,不能等同于“先刑观念”。所谓“先刑观念”,是指当相关案件存在多个行为事实、多种法律关系时,法院直接以刑法规定对当事人入罪,而不再适用私法规则对案件中的民商事活动加以定性。这种“刑法至上”的“先刑观念”被学界普遍认为扩大了国家的刑罚权,损害了其他部门法的前置法权威。⁽⁴³⁾

由于许多金融业务需要接受严格的牌照管理,诸如民间借贷等金融活动既会引发民商事纠纷,也可能涉及非法吸收公众存款等刑事犯罪问题。⁽⁴⁴⁾而在金融审判领域,当人民法院对案件所涉低位阶监管规则进行公序良俗的转介时,如果不对其中的公共利益加以充分论证,极有可能轻易将

〔40〕郑贤君:《“公共利益”的界定是一个宪法分权问题——从 Eminent Domain 的主权属性谈起》,载《法学论坛》2005年第1期,第20-21页。

〔41〕陈秋竹:《金融监管规则介入司法裁判的合理性及其限度——基于穿透式监管对商事合同效力认定的影响》,载《南方金融》2021年第3期,第83页。

〔42〕《最高人民法院关于在审理经济纠纷案件中涉及经济犯罪嫌疑若干问题的规定》(法释〔2020〕17号)第11条规定:“人民法院作为经济纠纷受理的案件,经审理认为不属经济纠纷案件而有经济犯罪嫌疑的,应当裁定驳回起诉,将有关材料移送公安机关或检察机关。”

〔43〕杨兴培:《刑民交叉案件中“先刑观念”的反思与批评》,载《法治研究》2014年第9期,第66-69页。

〔44〕宋晓燕:《论金融风险控制的司法路径》,载《中国应用法学》2019年第5期,第21-23页。

当事人对金融监管秩序的破坏混同为侵害公共利益进而上升至刑法入罪层面的讨论,从而继续“先刑观念”的谬误。例如公司股东在从事股权金融交易时,通过转让股权的方式将公司名下的土地使用权一并转让。根据《中华人民共和国刑法》第 228 条的规定,这种行为如果违反相关土地管理法规,则涉嫌非法转让、倒卖土地使用权罪。⁽⁴⁵⁾但在这类金融股权交易案件中,首先公司股权不等同于土地使用权,其次违反土地管理法规的行为不必然构成犯罪,应当由司法机关结合案情个案审查。⁽⁴⁶⁾所以此类案件在实践中应当对相关刑法规定作限制解释,仅依靠民法中的公序良俗判定金融交易是否具有法律效力即可。但如果在对公序良俗进行转介证成时缺乏充分说理,使得私法层面的公共利益论证不够夯实,那么“先刑观念”将有可能再次侵入金融交易案件,从而将私法层面作效力评价即可的金融行为上升到刑法法益保护的高度。这种做法一方面违背了刑法的谦抑性原则,不当地将国家刑罚权扩展至私域交易中;另一方面也可能在金融行为并不侵害公共利益的情况下,错误地将低位阶金融监管规则转介至公序良俗,让本应在民商法中评价为合法有效的私域行为被刑法实践单独定性为犯罪,损害我国法秩序的统一性。⁽⁴⁷⁾

第二,如果这种对公共利益或公共政策的转介论证缺乏充分说理,那么在实践中还会造成金融审判的裁决结果不一,从而损害司法公信力。⁽⁴⁸⁾以前述股权投资类纠纷中的“对赌协议”案件为例,在高科新浚合同纠纷案中,法院认为《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则》要求当事人披露对赌协议的规范目的在于“防止投资人为追求自身投资利益而故意在行权期内操纵二级市场的股票交易价格”。若该目的遭到破坏,可能引发二级市场股票交易价格偏离目标公司的正常市场估值,致使其他公众投资者因参与该股票的交易而蒙受不当损失,进而触及公共利益以及公序良俗等重大问题。由此,法院认定对赌协议中回售权所依据的价格计算方式条款无效。但在徐某某与南通三建控股有限公司、江苏南通三建集团股份有限公司股权转让纠纷案⁽⁴⁹⁾中,法院虽然认同对赌条款的披露涉及的是投资者利益保障及社会公众监督,且属于证券监管机构的监督管理范畴,但其认为与回购条款本身的效力并无必然关联,故当事人隐瞒对赌协议的行为不影响该协议条款的效力。可见,两起案件在对赌协议关于回购权条款的效力认定上作出了不同的法律结论:前者认为相关低位阶规定对维护公共利益具有重大意义,后者则对此持保留意见。综上,有必要对低位阶规定转介为公序良俗的证成路径加以澄清。

〔45〕第 228 条规定:“以牟利为目的,违反土地管理法规,非法转让、倒卖土地使用权,情节严重的,处三年以下有期徒刑或者拘役,并处或者单处非法转让、倒卖土地使用权价额百分之五以上百分之二十以下罚金;情节特别严重的,处三年以上七年以下有期徒刑,并处非法转让、倒卖土地使用权价额百分之五以上百分之二十以下罚金。”

〔46〕陈兴良:《刑民交叉案件的刑法适用》,载《法律科学》2019 年第 2 期,第 165 页。

〔47〕周光权:《非法倒卖转让土地使用权罪研究》,载《法学论坛》2014 年第 5 期,第 26 页。

〔48〕苏盼:《司法对金融监管的介入及其权力边界——以金融贷款利率规范为例》,载《上海财经大学学报》2019 年第 3 期,第 133 页。

〔49〕江苏省南通市中级人民法院民事判决书,(2021)苏 06 民终 783 号。

（四）消弭疑虑的具体方案：因素衡量与再转介

根据《民法典合同编解释》第17条的规定，在判断民事行为是否违背公序良俗时，要关注国家安全、社会公共秩序以及善良风俗这三项标准。然而，这三项标准依然不能给具有内容抽象性及不确定性特征的公序良俗提供准确的实践判断指南。为此，《民法典合同编解释》第17条进一步要求法院考虑当事人从事民事行为的主观动机、交易目的，以及政府部门的监管强度等因素。⁽⁵⁰⁾这种规定也符合最高人民法院对《九民纪要》第31条的理解：在判断违反规章是否侵害公序良俗时，应当考察规范对象、监管强度、交易安全保护及社会影响四项要件。⁽⁵¹⁾无论如何，最高人民法院要求法官在论证相关低位阶规定涉及公序良俗时，必须对案件的诸多事实因素加以衡量。

笔者认为，这些因素可以细分为“一般性因素”和“特殊性因素”。前者主要是指不以个案争议为转移的、不变的审查对象，在金融审判中主要是指低位阶规定所规制的具体金融事项；后者则主要是指案件所涉金融活动的社会影响等个案情节。同时，后者在实践中常常能突破前者的限制，相关金融活动所产生的具体金融后果及社会影响是法院考虑的重中之重。例如在张某与梁某某民间借贷纠纷案⁽⁵²⁾中，梁某某向张某放贷50 000元。其中，有10 000元是梁某某通过支付宝借呗套现出借给张某的。借款人张某声称这种行为构成《民间借贷司法解释》第13条第1项所言之“套取金融机构贷款转贷”，进而要求法院认定该10 000元借贷行为无效。法院则指出，在该案中梁某某于次日便已经通过银行卡偿还该借呗上的借贷资金，而这种“小额的短期（1天）拆借归还行为不会对正常的国家金融秩序造成不良影响，不属于破坏国家金融秩序的行为”，也不构成《民间借贷司法解释》规定的范围。故张某认为该部分借款合同无效理由不能成立。

可见，法院往往将“是否破坏国家金融安全”“对国家金融秩序造成不良影响”等个案情节性的特殊因素用以突破作为一般性因素的低位阶规定限制。而就一般性因素而言，最高人民法院认为仅有低位阶规定所规制的是交易行为及市场准入条件时，该规定才会影响合同效力。⁽⁵³⁾对于交易行为，例如中天云储与神马资讯案就援引了我国一系列关于禁止比特币等虚拟货币交易的低位阶规定否定了相关合同的效力。对于市场主体的准入条件，诸如我国《保险监督管理规定》（中国保险监督管理委员会令2015年第3号）与《保险公司股权管理办法》（中华人民共和国保监会令〔2018〕5号）等保险领域的低位阶规定就从事保险业务的机构设立流程、市场准入条件、经营范围等事项作出了大量禁止性规定。这些禁止性规定对于防止不满足金融从业资质的主体从事金融

（50）《民法典合同编解释》第17条第2款规定：“人民法院在认定合同是否违背公序良俗时，应当以社会主义核心价值观为导向，综合考虑当事人的主观动机和交易目的、政府部门的监管强度、一定期限内当事人从事类似交易的频次、行为的社会后果等因素，并在裁判文书中充分说理。当事人确因生活需要进行交易，未给社会公共秩序造成重大影响，且不影响国家安全的，人民法院不应当认定合同无效。”

（51）最高人民法院民事审判第二庭主编：《〈全国法院民商事审判工作会议纪要〉理解与适用》，人民法院出版社2019年版，第256—257页。

（52）陕西省渭南市中级人民法院民事判决书，（2024）陕05民终1990号。

（53）最高人民法院民事审判第二庭主编：《〈全国法院民商事审判工作会议纪要〉理解与适用》，人民法院出版社2019年版，第256页。

交易从而引发金融风险有着重要作用。⁽⁵⁴⁾同时,诸如中国证券监督管理委员会发布的《证券投资基金销售适用性指导意见》(证监基金字〔2007〕278号)等主要约束或指导行政机关进行金融监管工作的低位阶规定也仅对行政机关产生法律效力,不应产生外部的私法效力。⁽⁵⁵⁾也有学者在此基础上从相关低位阶规定针对的具体金融监管事项入手,进一步类型化了可能影响合同效力的低位阶规定,而这些不同类型的规定之立法目的均为防范系统性金融风险。⁽⁵⁶⁾

需要指出的是,实践中作为一般性因素的低位阶规定真正能够影响行为效力判断的只有其规制的金融事项种类,其自身的规范位阶并不影响效力判断的结果。进言之,在目前的金融实践审判中,相关低位阶规定的位阶哪怕不及规范性文件,属于金融监管部门的政策性文件,也不影响人民法院据此成功将金融活动转介入公序良俗的讨论。例如,我国目前对比特币等虚拟货币的金融交易仍是通过中国人民银行相关的“通知类”文件加以禁止的⁽⁵⁷⁾,而这并不影响法院在案件中对虚拟货币类纠纷作出相关民事行为的无效认定。这种做法在金融创新的现实前提下具有合理性,因为金融创新追求金融活动的成本降低及收益增加,其行为模式必然是具有滞后性的正式“法律”所不能及时规制的。在此情况下,一方面仍然需要保证司法和监管的一致性才能避免当事人依据“外观主义”而实施的“金融监管套利”之频发⁽⁵⁸⁾;另一方面许多低位阶规定在法律和金融创新的节奏差异现实中已是相关金融领域的最高层级规范。⁽⁵⁹⁾故而“位阶”本身并不是能影响法院依据低位阶规定认定合同无效的决定性因素。

不过,虽然法院可以通过特殊性因素对一般性因素加以突破,从而完成低位阶规定向公序良俗的转介,但这种突破式的认定意味着法院在说理逻辑层面已然认可了作为一般性因素的相关低位阶规定必然涉及公序良俗。在因素衡量的过程中,法院是由于个案中的金融活动不会影响国家金融秩序及安全,故仍能认可相关金融行为的效力。而低位阶规定与公序良俗间的转介论证仍须跳脱出个案加以审视,因为只有如此才可保证作为公权力代表的金融监管规则不会不当干涉私人自治的金融交易活动。在此意义上,因素衡量的转介方法由于不能有效明晰相关低位阶规定的自身属性,故而所谓的“再转介方案”在法院实践中便拥有了实践需求。

所谓“再转介方案”,是指法院在论证金融活动违反低位阶规定、侵害公共利益时,将该低位

(54) 李雯倬、蔡唱:《公序良俗在我国金融领域的司法适用》,载《时代法学》2024年第4期,第87页。

(55) 苏盼:《论金融监管规则的司法考量》,载《交大法学》2024年第4期,第105-106页。

(56) 这些类型具体为:(1)金融机构准入及基本经营规则监管规定;(2)股权管理监管规定;(3)股东资质及出资监管规定;(4)关联交易管理监督规定;(5)杠杆率及借贷利率监管规定;(6)金融投资者、消费者保护监管的规定。参见赵霞、王德明:《围绕防范系统性风险界定公序良俗的范围》,载《法律适用》2024年第24期,第109-114页。

(57) 《中国人民银行、工业和信息化部、中国银行业监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、中国保险监督管理委员会关于防范比特币风险的通知》(银发〔2013〕289号),《国家发展改革委等部门关于整治虚拟货币“挖矿”活动的通知》(发改运行〔2021〕1283号),《中国人民银行、中央网信办、最高人民法院、最高人民检察院、工业和信息化部、公安部、市场监管总局、银保监会、证监会、外汇局关于进一步防范和处置虚拟货币交易炒作风险的通知》(银发〔2021〕237号)。

(58) 赵霞、王德明:《围绕防范系统性风险界定公序良俗的范围》,载《法律适用》2020年第24期,第104-105页。

(59) 杜一华、尹鑫鹏:《金融监管规章影响合同效力的公序良俗通道研究》,载《河北法学》2020年第11期,第122页。

阶规定与除了公序良俗以外，其他代表立法机关意志的法律联系在一起。法院需要论证相关低位阶规定的立法目的与法律相一致，由此让其他代表立法权的法律规定出面，给予低位阶规定“符合公共利益”的“合法性认证”。同时，由于金融活动的创新性使得滞后的法律往往缺乏具体的行为规则，故再转介的法律规范对象往往为法律中的基本原则。

我国涉及比特币的“挖矿行为”案件对于这种“再转介方案”的实践体现得尤为明显。如前所言，我国当下关于比特币等虚拟货币交易的禁止性规定主要体现为中国人民银行的一系列“通知类”低位阶规范。同时，比特币的“挖矿行为”也仅有《国家发展改革委等部门关于整治虚拟货币“挖矿”活动的通知》对其加以禁止。如果要论述这些低位阶规范的确立旨在维护公共利益，法院就必须转介式借助有关上位法。由于“挖矿行为”往往需要性能高且数量多的计算机群进行二进制代码的快速运算，会损耗大量电力等能源资源，故法院在实践中常常在参考了上述低位阶规定后援引《民法典》第9条“绿色原则”对相关“挖矿行为”“矿机购买协议”等民事行为加以效力否定。⁽⁶⁰⁾

综上，在因素式方案无法解决作为一般性因素的低位阶规定本身能否转介为公序良俗的情况下，“再转介方案”可以通过援引其他代表立法机关意志的法律成文原则完成对低位阶规定所涉公共利益的证成。需要注意的是，这种再转介的结果仍然是人民法院依据公序良俗条款判定金融活动的效力，只不过为了加强其转介的正当性所以援引了更多法律原则夯实其论证基础。当然，这种再转介的限度仍有待进一步讨论。但无论如何，法院毫无疑问应当对相关转介适用的实践进行充分的说理论证。这也符合《九民纪要》第31条对于违反规章从而侵犯公序良俗的证成要求：人民法院在结合诸多因素慎重考量的同时，还须在裁判文书中进行充分说理。

四、公序良俗在金融审判中的结果悖论

公序良俗于金融审判中明确了体系定位、确立了证成路径后，其还面临最后一个问题，即当法院适用公序良俗否定金融活动的效力后，是否可能引发新的“侵害公序良俗”之结果？这种公序良俗的“结果悖论”常以两种形式呈现在法院面前：第一，从事金融活动的当事人主动要求依据公序良俗否定金融活动效力；第二，法院依据公序良俗否定金融活动效力将侵害案外投资者利益。

（一）当事人悖论：诚信原则与公序良俗的冲突

最高人民法院在解释《九民纪要》第31条时，曾特意区分公序良俗与诚信原则。其认为前者是对合同自由的限制，协调的是个人和公共利益间的冲突；后者则协调的是合同当事人与特定第三人之间的利益冲突，不涉及公共利益，因此违反后者并不会影响合同的效力。⁽⁶¹⁾虽然如此解释

〔60〕 广东省广州市天河区人民法院民事判决书，（2022）粤0106民初12756号；北京市东城区人民法院民事判决书，（2021）京0101民初6309号。

〔61〕 最高人民法院民事审判第二庭主编：《〈全国法院民商事审判工作会议纪要〉理解与适用》，人民法院出版社2019年版，第257页。

阐述了两者的概念及功能差异，但不能回应法院在金融审判实践中面临的两者冲突之情形。

具体言之，在金融审判实践中，当事人经常在其诉情或抗辩中主动援引公序良俗，要求法院否定金融活动的效力，从而避免其继续履行包括支付价款的合同义务或要回其已支付的合同对价。以颐和银丰天元（天津）集团有限公司（下称颐和公司）与尹某某、朱某等合同纠纷案（下称颐和银丰合同纠纷案）^{〔62〕}为例，本案原告颐和公司与被告尹某某等人曾多次协商合作投资认购大连天神娱乐股份有限公司（下称天神公司）的非公开发行股份，并就此事项签订了合作投资协议。后颐和公司又与其他被告朱某等人就前述协议签订了《差额补足协议》，该协议明确约定朱某等人就尹某某等人对颐和公司承担的“关于天神公司的部分投资收益给付义务”负有连带担保责任，同时对颐和公司承担动态补仓、差额补足等义务。协议履行发生争议后，颐和公司诉至法院要求朱某等人承担上述义务。但朱某等人抗辩称，基于 2020 年修订并实施的《上市公司非公开发行股票实施细则》（证监会公告〔2020〕11 号，已废止）第 29 条以及 2017 年修订的《证券发行与承销管理办法》（中国证券监督管理委员会令第 135 号，已于 2025 年最新修订）第 17 条的规定，《差额补足协议》系为上市公司实际股东及控制人向作为股份发行对象的颐和公司作出的“保底保收益承诺”，损害了社会公共利益，请求法院参考《九民纪要》第 31 条对其认定为无效。^{〔63〕}对此，法院一针见血地指出，本案所涉之效力行为事实上均为朱某等人自身所为。一方面，朱某等人作为上市公司的股东，更应该严格遵守相关金融监管法律法规及规章；另一方面，朱某等人于案件中主动要求法院依据公序良俗否定《差额补足协议》效力实为逃避合同责任，以自身行为可能存在违法违规为由主张合同无效不仅无法法律依据，也违背诚实信用原则。故法院拒绝了朱某等人的抗辩，依然要求朱某等人承担相应的合同违约责任。

可以看到，在上述案件中，公序良俗实际上成了当事人恶意抗辩、企图逃避合同责任的工具。而这种当事人主动援引公序良俗要求法院否定其从事的金融活动效力之情况在目前的金融审判实践中屡见不鲜。对此，笔者认为，诚信原则的要求使得法院在当事人主动援引公序良俗的情况下必须着重考虑当事人的主体资质是否支撑其应对相关金融活动所需的专业性。如果相关金融活动专业度极高，且当事人从业资质尚不成熟，则可以考虑依据公序良俗否定行为效力。因为此时当事人可能存在对金融活动的运作模式及投资回报没有充分理解的可能，由此当事人援引公序良俗否定行为效力可能不涉及违反诚信原则。

以陈某某诉上海国正投资管理有限公司其他合同、准合同纠纷案^{〔64〕}为例，该案原告陈某某与被告上海国正投资管理有限公司就一家金融租赁公司的股份签订了代持协议。本案涉及的低位

〔62〕 安徽省池州市中级人民法院民事判决书，（2018）皖 17 民初 251 号。

〔63〕 《上市公司非公开发行股票实施细则》第 29 条规定：“上市公司及其控股股东、实际控制人、主要股东不得向发行对象作出保底保收益或变相保底保收益承诺，且不得直接或通过利益相关方向发行对象提供财务资助或者补偿。”《证券发行与承销管理办法》第 17 条规定：“发行人和承销商及相关人员……不得直接或通过其利益相关方向参与认购的投资者提供财务资助或者补偿。”

〔64〕 上海市黄浦区人民法院民事判决书，（2020）沪 0101 民初 4595 号。

阶规定系2007年、2014年《金融租赁公司管理办法》与2007年、2015年、2018年、2020年《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》(已废止)中关于他人代持金融租赁公司股份的禁止性规定。虽然本案同样是原告陈某某主动援引公序良俗要求法院否定代持协议效力,但法院同意了原告的诉求,判决被告返还原告先前支付的股份对价。由于普通投资者的金融投资专业知识可能更少,故而在自然人投资者援引公序良俗否定金融活动效力时,法官或许会在自由裁量范围内酌情考虑其援引是否违背了诚信原则。

总而言之,法院在金融审判实践中应当更加关注当事人主动援引公序良俗意图否定金融行为效力的情形。因为此时可能涉及公序良俗与诚信原则的潜在冲突。毕竟正如颐和银丰合同纠纷案的判决所言:“合同无效的目的在于避免给国家、社会及第三人利益带来损失,维护法治秩序和公共道德。合同无效制度不能成为违法行为人追求不正当甚至非法利益的手段。”这也是大陆法系及英美法系各自发展出了外观主义以及禁反言等理论,意图维护自身法律价值取向的原因。⁽⁶⁵⁾

(二) 非当事人悖论:其他公共利益的顾虑

在金融投资类纠纷中,法院依据公序良俗否定相关资金募集行为的效力时往往会引发其他公共利益的顾虑,从而产生新的结果悖论。以山东胜通集团股份有限公司管理人、第一创业证券股份有限公司请求撤销个别清偿行为纠纷案(下称胜通集团个别清偿行为案)⁽⁶⁶⁾为例,该案的山东胜通集团股份有限公司(下称胜通公司)面临破产清算。在法院受理胜通公司的破产重整案件前6个月内,胜通公司向其债权人、本案被告第一创业证券股份有限公司兑付了其2015年度第一期中期票据的款项4240万元。在此情况下,原告胜通公司破产管理人要求法院根据《中华人民共和国企业破产法》第32条的规定,撤销该兑付行为。⁽⁶⁷⁾

法院对此拒绝认定该兑付行为可撤销,其理由反而是公序良俗。具体言之,法院判决指出,案涉中期票据通过银行间市场公开发行,属于债券市场的一部分。债券市场是金融体系的重要环节,承担企业直接融资的关键职能,也是经济平稳运行的重要支柱。投资者购买债券,依赖于公开市场的透明规则和长期形成的良好秩序。本案中,投资者根据胜通公司发布的公开信息购买中期票据,并在其经营状况良好公告发布后通过上海清算所完成兑付。如果否定这一兑付行为,将使投资者面临难以预测的风险,削弱他们对市场规则和秩序的信心,同时冲击金融市场的交易稳定性,严重影响债券市场的公信力。

可见,法院在胜通集团个别清偿行为案中实际上是将公序良俗作为肯定相关金融活动效力的依据。这也意味着倘若法院依据公序良俗否定金融行为效力,将会侵害其他金融投资者利益,从

(65) 陈星辰、孙国月:《证券监管规章影响合同效力中的公序良俗通道分析——以“公司上市挂牌中的对赌抽屉协议”效力为例》,载《河北法学》2023年第5期,第200页。

(66) 山东省东营市中级人民法院民事判决书,(2020)鲁05民初104号。

(67) 第32条规定:“人民法院受理破产申请前六个月内,债务人有本法第二条第一款规定的情形,仍对个别债权人进行清偿的,管理人有权请求人民法院予以撤销。但是,个别清偿使债务人财产受益的除外。”

而引发公序良俗在审判实践结果中的又一悖论。据此,法院应当综合考虑相关金融活动所涉及的其他公共利益,防止损害金融审判前投资者对投资回报的合理预期,避免我国金融市场公信力的削减。这种做法既符合《民法典合同编解释》第17条的要求,即金融行为的后果因素也应当被考虑在公序良俗中;亦符合最高人民法院对《九民纪要》第31条的理解,即在依据公序良俗审查金融交易的效力时,应当考虑交易相对人的保护问题。⁽⁶⁸⁾

五、结语

在基于实证研究结果类型化我国目前金融审判实践中公序良俗的适用场域后,可以提炼出三项共性问题。

首先,公序良俗在我国金融审判实践中的体系如何定位?《民法典》及《民法典合同编解释》均将公序良俗置于效力判断规则的末位,只有在案件不符合其他效力判断规则规定的无效情形(包括“违反法律、行政法规”)时,法官才能援引公序良俗对民事行为作出无效认定。然而,在金融审判实践中,由于《九民纪要》第30条的存在,法院裁判对公序良俗在效力判断规则中的上述应然体系定位存在适用不清的现象;而在《民法典合同编解释》出台后,法院在实践中仍然存在的对《九民纪要》第30条之路径依赖不应继续体现在案件说理中。这也意味着《九民纪要》第30条在区分“效力性规定”和“管理性规定”时所依据的公序良俗自然也就不复存在。换言之,在相关金融活动仅是因为违反法律、行政法规进而被认定无效的情形下不应再涉及关于公序良俗的论述。由此,公序良俗在金融审判中的体系定位才可得以与现行法律秩序中的应然定位相一致。

其次,公序良俗在我国金融审判中应当如何证成?由于“金融安全”与“社会公共秩序”的内涵难以明确,金融监管的低位阶规定转介为公序良俗的证成需要法院充分说理,否则将既可能使得仅须私法层面判断效力的金融行为归入刑法中探讨是否入罪,也会造成实践中金融裁决结果的不一致,损害司法公信力。对此,因素式方案无法解决作为一般性因素的低位阶规定自身转介为公序良俗的证成。“再转介方案”由于可以通过援引其他代表立法机关意志的法律成文原则完成对低位阶规定所涉公共利益的证成,进而为法院实践所需要。“再转介”本质上仍是法院依据公序良俗来判断金融活动的效力,只不过援引了其他法律原则夯实其证成正当性。同时,“再转介”的限度仍有待进一步讨论。

最后,法院如何应对在依据公序良俗否定金融活动的效力后出现的结果悖论?对于悖论之一,公序良俗和诚信原则产生冲突的情况,法院在当事人主动援引公序良俗的情况下必须着重考虑当事人的主体资质是否支撑其应对相关金融活动所需的专业性。对于悖论之二,其他公共利益可能因行为效力否定受到侵害的情况,法院应当综合考虑相关金融活动所涉及的金融投资者利益,防止损害金融审判前投资者对投资回报的合理预期,避免我国金融市场公信力的削减。

(68) 最高人民法院民事审判第二庭主编:《〈全国法院民商事审判工作会议纪要〉理解与适用》,人民法院出版社2019年版,第257页。

Public Order and Moral Standards in China's Financial Judgments

SONG Xiaoyan ZOU Putao

Abstract: The application of “public order and moral standards” in four categories of disputes—private lending, equity investment, entity qualification, and virtual currency—has highlighted three common issues: conflation with other validity rules; ambiguous referral standards for low-level regulatory provisions; and paradoxical judicial outcomes. While the *Civil Code* positions public order and moral standards as the final criterion for validity judgments, judicial practice remains path-dependent due to the influence of the *Ninth National Civil and Commercial Trial Work Meeting Minutes*, necessitating clearer distinctions between “illegality-based invalidity” and “moral-standards-based invalidity”. For referrals to low-level regulatory provisions, courts should adopt a factor-based analysis (such as transaction security and regulatory intensity) and reinforce legitimacy through legal principles to avoid excessive public power intervention in private transactions. Regarding paradoxical outcomes, courts must guard against parties abusing public order and moral standards to evade liabilities, while balancing the impact of invalidating transactions on third-party investor rights and market credibility.

Keywords: Financial Judgments; Public Order and Moral Standards; Referral

(责任编辑: 王乐兵 汪友年)