

场外配资纠纷专题（三） — 合同无效的法律后果

作者：尤杨 | 闫北辰

如本系列第二篇所述，尽管《合同法解释一》已经废止，但短期内司法机关可能仍会延续“场外配资合同无效”的处理方式，因此从务实的立场出发，讨论合同无效的法律后果仍具有重要意义。

笔者认为，从客观中立的角度来看，场外配资合同无效后，在分配收益或损失时原则上宜采取“无效合同参考有效处理”的方式，即仍由用资方享有收益、承担亏损；不过作为诉讼律师，如法官难以接受“无效合同参考有效处理”，或者“无效合同参考有效处理”对己方当事人不利，则亦可尝试主张更传统的“过错责任”。

一、无效合同参考有效处理

（一）“过错责任”的局限性与“无效合同参考有效处理”的发展

在合同无效的法律后果问题上，“过错责任”规则在我国有着深厚的传统。1986年《民法通则》便第六十一条第一款规定了这一规则，此后的《合同法》第五十八条、《民法典》第一百五十七条也予以沿袭。因其历史悠久、逻辑简单、规范依据清晰，“过错责任”已然成为法律人处理合同无效法律后果的“肌肉记忆”。

然而，“过错责任”存在一个无法忽视的局限性：容易导致不当获利。具体而言，在合同无效的原因并非保护任何一方当事人，而在于维护公共政策的情况下，此时合同一方（或双方）固然存在“违反公共政策”的过错，然而所谓的“非过错方”亦并非该等公共政策的保护对象，如果片面执着于通过合同无效责任对“过错方”科以“制裁”，往往会纵容“非过错方”背弃承诺、借合同无效谋取不应得的利益。

以建设工程施工合同为例。承包人未取得建筑业企业资质的，建设工程施工合同无效¹。但如果工程已经竣工且验收合格，此时如何处理合同无效的法律后果？承包人无资质擅自施工，纵使工程质量合格，也仍然损害了建筑业的行政监管秩序，其过错不可谓不大。但如果因为承包人的过错就允许作为“无过错方”的发包人少付甚至不付工程价款，“白拿”一栋质量完全合格的建筑，又有何正当性？

可以看出，单一的“过错责任”规则片面强调对“过错方”的责难，忽视了诚信及公平原则的要求，容易导致“非过错方”背弃承诺、不当获利。正是为了弥补“过错责任”的这一局限性，“无效合同参

¹ 《最高人民法院关于审理建设工程施工合同纠纷案件适用法律问题的解释（一）》（法释〔2020〕25号）第一条。

考有效处理”应运而生。

起初，法律只是针对某些具体的合同类型规定“无效合同参考有效处理”：上文所述的建设工程施工合同便是众所周知的例子²，除此之外还有城镇房屋租赁合同³、国内水路货物运输合同⁴、外国人因未办理用工手续而签订的劳动合同⁵等。

然而，随着单一“过错责任”标准的问题频频暴露，法律界开始意识到，仅在具体情形下规定“无效合同参考有效处理”难免挂一漏万，即使不将其上升为与“过错责任”并列的一般规则，也至少应当将“禁止不当获利”“诚信原则”“公平原则”等明确规定为处理合同无效法律后果的考量因素，以弥补单一“过错责任”规则的局限性。正因如此，《九民纪要》第32条明确规定：“在确定合同不成立、无效或者被撤销后财产返还或者折价补偿范围时，要根据诚实信用原则的要求，在当事人之间合理分配，**不能使不诚信的当事人因合同不成立、无效或者被撤销而获益。合同不成立、无效或者被撤销情况下，当事人所承担的缔约过失责任不应超过合同履行利益**”。此外，《合同编通则解释》第二十四条第二款也明确将诚信原则和公平原则规定为考量因素。这些都体现出我国法律已经在一般性的层面上对合同无效法律后果的“过错责任”规则作出了很大的修正和完善。

当然，笔者也并非主张一切无效合同均应摒弃“过错责任”规则而彻底转向“无效合同参考有效处理”。毕竟，仍有许多合同是由于保护一方当事人利益而无效，例如格式条款不得不合理免除己方责任、禁止流质流押、禁止预先免除人身损害赔偿、机关法人不得提供担保等。此类情况确实不能“无效合同参考有效处理”，否则将导致相关规范的目的落空。但不可否认的是，自1986年《民法通则》以来，合同无效后果的“过错责任”规则历经近四十年的实践检验，确已暴露出无法回避的局限性。在法治水平已大有进步的今天，有必要重新审视这一“肌肉记忆”，避免不区分合同无效的具体原因，忽视诚信原则和公平原则的要求，笼统、机械地适用“过错责任”。在符合一定条件的案件中，更应当以“无效合同参考有效处理”取代“过错责任”。这符合法治的发展方向，符合公平正义的要求，也是司法机关专业、理性、精细、尊重逻辑的体现。

笔者认为，至少在以下三类情况下，应当采取“无效合同参考有效处理”的规则：

- (1) 针对某类合同存在“无效合同参考有效处理”的特别规定的；
- (2) 造成合同无效的法律规范明显不是为了保护某一方当事人，该方当事人假借合同无效谋取利益违反诚信原则的；
- (3) 不采取“无效合同参考有效处理”的标准将导致双方之间的利益分配显著失衡，违反公平原则的。

下文第（二）至（四）部分将分别从特别规定、诚信原则、公平原则的角度论证：对于已经实际履

² 《民法典》第七百九十三条第一款：“建设工程施工合同无效，但是建设工程经验收合格的，可以参照合同关于工程价款的约定折价补偿承包人”。

³ 《最高人民法院关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件具体应用法律若干问题的解释》第四条第一款：“房屋租赁合同无效，当事人请求参照合同约定的租金标准支付房屋占有使用费的，人民法院一般应予支持”。

⁴ 《最高人民法院关于国内水路货物运输纠纷案件法律问题的指导意见》第4条第1款：“国内水路货物运输合同无效，但是承运人已经按照运输合同的约定将货物安全运输到约定地点，承运人请求托运人或者收货人参照合同的约定支付运费，人民法院可以适当予以保护”。

⁵ 《深圳市中级人民法院关于审理劳动争议案件的裁判指引》第五十三条：“外国人、港澳台人员在中国内地就业应办理相应用工手续，其产生的用工关系应按劳动关系处理。未依法办理《外国人就业证》、《台港澳人员就业证》等用工手续的，应认定有关劳动合同为无效劳动合同，外国人、港澳台人员已经付出劳动的，由所在单位参照合同约定支付劳动报酬”。北京市、海南省、浙江省、吉林省、广东省亦有相同规定。

行的场外配资合同，在分配收益或损失时，宜以“无效合同参考有效处理”为原则。

（二）特别规定：《九民纪要》第 87 条

《九民纪要》第 87 条的规定如下：

87.【合同无效的责任承担】场外配资合同被确认无效后，配资方依场外配资合同的约定，请求用资人向其支付约定的利息和费用的，人民法院不予支持。

配资方依场外配资合同的约定，请求分享用资人因使用配资所产生的收益的，人民法院不予支持。

用资人以其因使用配资导致投资损失为由请求配资方予以赔偿的，人民法院不予支持。用资人能够证明因配资方采取更改密码等方式控制账户使得用资人无法及时平仓止损，并据此请求配资方赔偿其因此遭受的损失，人民法院依法予以支持。

用资人能够证明配资合同是因配资方招揽、劝诱而订立，请求配资方赔偿其全部或者部分损失的，人民法院应当综合考虑配资方招揽、劝诱行为的方式、对用资人的实际影响、用资人自身的投资经历、风险判断和承受能力等因素，判决配资方承担与其过错相适应的赔偿责任。

该条体现了“无效合同参考有效处理”的原则：在亏损的情况下，根据该条第 3 款前段，由用资方自担亏损；而在盈利的情况下，根据该条第 2 款，配资方亦不得要求分享收益，即收益仍由用资方享有。可以看出，除非因配资方的原因导致用资方无法及时平仓止损（第 3 款后段），或者配资方存在招揽、劝诱行为（第 4 款），否则场外配资合同无效后，总体上就是参考合同的约定进行收益和损失的分配，即“无效合同参考有效处理”。

值得注意的是穿仓损失问题。所谓穿仓损失，是指强制平仓后配资方仍未得到弥补的损失。在穿仓损失的承担问题上是否“无效合同参考有效处理”，该条并未明确规定。这一问题较为复杂，本系列第四篇将专门讨论，此处暂不展开。

（三）诚信原则：禁止场外配资并非以保护任何一方为目的

诚信原则要求民事主体遵守基本的交易道德，其中最主要的一项要求便是“恪守承诺”，即禁止为了谋取利益或逃避风险，而假借名目推翻自己自愿作出的承诺。

从本系列第一篇关于监管逻辑的分析可以看出，法律之所以禁止场外配资，目的并不在于保护任何一方当事人，而在于维护“融资融券由证券公司特许经营”的监管秩序，避免加剧股价波动，系一种公共政策的考量。场外配资合同本身仍为双方的真实意思表示，其即使无效也并非为了保护任何一方的利益，不应允许任何一方假借合同无效谋取不应得的利益。如不采取“无效合同参考有效处理”的原则，那么在股价下跌的情况下，用资方可能主动主张合同无效，拒绝承担其本已承诺承担的损失；在股价上涨的情况下，配资方则可能主动主张合同无效，谋取本不应得的收益。这显然与诚信原则的要求背道而驰。

司法实践中，已有部分法院明确采取了这一裁判思路。例如，在（2021）沪 0101 民初 10096 号案件中，配资方变现质押股票偿债后未将剩余资金返还给用资方，用资方遂提起诉讼要求返还。法院在判决书中指出：“虽然系争《借款协议》无效，但无效之原因系违反《证券法》第一百二十条强制性规定而非意思表示瑕疵，因此协议中关于收益与风险承担的内容仍体现了双方的真实意思……故案涉股票售出的收益应当归属原告”。

（四）公平原则：风险与收益的一致性

公平原则要求合同各方的权利与义务、利益与负担、收益与风险应当基本一致，不得过分失衡。公平原则作为民法的基本原则，在合同无效的法律后果问题上亦有适用空间，即不能因为合同无效而造成双方收益与风险的显著失衡。

场外配资虽属违法，但其在双方之间仍体现了收益与风险的一致性：配资方虽不承担股价下跌风险，但仅享有固定收益（或兼有较低比例的浮动收益）；用资方虽需承担股价下跌风险，但利用杠杆资金能够取得放大数倍的收益。可见场外配资在双方之间并不存在不公平的问题。有鉴于此，在合同无效后，仍以参考约定方式进行分配为宜，而不宜再作调整。

司法实践中也有部分法院明确采取了这一裁判思路。例如，在（2017）京 0102 民初 20411 号案件中，北京市西城区人民法院指出：“前述两种资金提供方的收益根据其不同的风险偏好进行匹配。愿意承担较小风险的优先受益人仅获得固定的收益，愿意承担较大风险的一般受益人是实际的投资决策方，获得扣除优先级收益后剩余信托财产，同时也承担较大的风险。**两种资金提供方关于风险与收益的分配，与其他商事主体的交易一样，是在长期的市场反复博弈中形成的较为稳定和公允的均衡模式，是双方当事人意思自治的结果，刘××作为成熟的投资者，对该风险安排的后果应当有确定的预期。本院对××信托公司与刘××前述风险及收益的安排予以确认，不作调整。**”

需进一步指出的是，根据《九民纪要》第 87 条的规定，场外配资合同被认定为无效后，用资方仍可取得股价上涨产生的收益（第 2 款），并且还无需向配资方支付约定的固定收益和浮动收益（第 1 款）。也就是说，用资方能够获得的收益不但没有因合同无效而减少，反而进一步增加。因此，基于公平原则，合同无效后，用资方至少也应当承担约定的全部风险和损失，否则双方的收益与风险将显著失衡，有违公平。

二、过错责任

尽管笔者认为场外配资应以“无效合同参考有效处理”为宜，但具体案件中法官未必能够接受这一处理方式，或者虽然内心能接受这一处理方式但难以在判决书中如此说理。此外，站在诉讼律师的角度上，如果“无效合同参考有效处理”对己方当事人不利，也需要尽量主张其他处理方式。有鉴于此，在传统的“过错责任”语境下进行讨论仍有意义。

如何判断场外配资合同无效的过错在哪一方？下文将讨论三种可能的判断标准。

（一）谁是投机者？

这种标准认为，用资方为追求高额收益而“借钱炒股”，这种逐利的投机行为本身就是过错，因此用资方为场外配资合同无效的过错方。

依笔者所见，这种标准在 21 世纪的市场经济社会恐已格格不入。从经济学角度看，只要不是使用欺诈、胁迫、乘人之危等不当手段，逐利行为通常不仅不应遭受否定评价，反而应当受到法律的保护。从生活常识来看，无论是借钱炒股还是借钱开店、借钱买房，使用杠杆资金进行投资的做法实在太普遍，仅因为杠杆资金能够放大收益就给这些行为扣上“投机”的帽子，难以令人接受。

从实践情况来看，虽然有不少法院在讨论过错问题时会提及用资方具有追求高额收益的目的，但通常并非认为逐利本身应当谴责，而是认为追求高收益的同时也应当承担较高的风险。例如，在（2019）京 0105 民初 79728 号案件中，北京市朝阳区人民法院指出：“曾×为了追求高额收益，选择场外配资的

方式放大资金杠杆，必然也将扩大亏损风险，曾×在涉案交易过程中亦存在过错，由此产生的损失应当由曾进自行负担，故本院对曾×要求××公司赔偿涉案两份协议所涉账户交易损失的诉讼请求不予支持”。这种裁判实质上采取的是前文论及的“收益与风险相一致”的公平思想，只是论证时套用了过错责任的形式而已。这种对过错责任的“灵活运用”也体现出“过错”这一概念的模糊性。

（二）谁是发起方？

这种标准认为，率先发起违法交易的一方为过错方（至少是主要过错方）。“谁是发起方”也是笔者代理的一些场外配资案件中法官非常关注的问题。

场外配资交易是由哪一方发起的？如果配资方公开宣传自己能够提供杠杆资金，招揽、劝诱追求高额收益的潜在用资方与自己合作（即《九民纪要》第 87 条第 4 款规定的情形），则配资方为交易的发起方。此外，如果场外配资交易是在某些中介平台的撮合下达成的，在配资方和用资方之间也可能不存在“发起方”的概念⁶。不过这些均属例外情况。按照常理，融资行为源自用资方的资金需求，没有用资方的资金需求就不会产生融资行为，因此大多数场外配资的发起方应为用资方。准此而言，在多数情况下，从“谁是发起方”的角度来看，用资方应为场外配资合同无效的过错方。

（三）谁是违法方？

这种标准认为，场外配资合同之所以无效，并非因为“借钱炒股”本身受到法律禁止，而是因为违反了特许经营的规定，而特许经营是针对配资方而非用资方的限制⁷，因此场外配资是一种单方违法行为，无论由哪一方发起，都应当认定配资方为过错方。《九民纪要》的官方释义书总体上采取的是这种判断标准⁸。

从表面上看，“违法方标准”似乎比“发起方标准”更加符合逻辑。类比而言，医疗行业属于特许经营行业，如果按照“违反特许经营规定的合同无效”的规定，未取得资质的“医生”与患者订立的医疗服务合同无效。如果采取“发起方标准”，医疗服务合同的发起方似乎通常是患者；但由于“医生”系违法方，认定“医生”为合同无效的过错方显然更令人信服。

不过，这样的类比其实也并非没有商榷空间。医疗行业之所以特许经营，首要目的在于保护患者；患者作为无资质医疗行为的受害方，显然不能认定为过错方。但正如本系列文章反复强调的，“借钱炒股”之所以特许经营，目的并不在于保护用资方，而在于确保证券监管部门能够对此种具有潜在负外部性的交易加以监测和控制。法律之所以将配资方而非用资方规定为特许经营方，乃是一种相对低成本的监管技术，这并不影响场外配资是交易本身损害了监管秩序，而非配资方损害了用资方的利益。有鉴于此，仅基于配资方是“违反特许经营的一方”就将合同无效的过错归于配资方，逻辑上其实也未必完全融贯。

（四）小结

从上文的讨论可以看出，除“投机者标准”笔者认为明显不当外，“发起方标准”和“违法方标准”

⁶ 配资方公开招揽用资方以及平台方公开撮合场外配资交易，可能被认定为构成《刑法》第二百二十五条第（三）项规定的“未经国家有关主管部门批准非法经营证券业务”，进而被定为非法经营罪。场外配资的刑事责任系另一颇值研究的问题，受限于篇幅，本文不作展开。

⁷ 在合法的融资融券业务中，证券公司的角色为配资方；虽然用资方（投资者）也需要满足合格投资者标准，但该等标准系为保护投资者而设置，与特许经营不可同日而语。

⁸ 参见最高人民法院民事审判第二庭编著：《〈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 458 - 459 页。不过该释义书只是认为配资方为“主要过错方”，同时认为用资方也存在“追求高额收益”的过错。

在表面上均具有一定合理性，但得出的结论却可能完全相反。这也体现出“过错”问题甚为主观，围绕“过错”进行有逻辑的讨论并不容易。由于笔者主张采取“无效合同参考有效处理”而非“过错责任”的处理方法，本文对于过错的各种判断标准并不作何为“正确”的判断，而仅作客观介绍，以供实务界同仁办案时参考。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

尤杨

电话： +86 10 8524 9496

Email: yang.you@hankunlaw.com