

## 84. Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith v. Curran

456 U.S.353 (1982)

黃慶源 節譯

### 判 決 要 旨

私人得就商品期貨交易法之違反所導致之損害，提起訴訟。

(A private party may maintain an action for damages caused by a violation of the CEA (Commodity Exchange Act)).

### 關 鍵 詞

Commodity Exchange Act ( 商品期貨交易法 ); futures trading ( 期貨交易 ); judicial remedies ( 司法救濟 ); speculator ( 投機者 ); investor ( 投資人 ); hedging ( 避險 ); price manipulation ( 價格操縱 ); fraudulent conduct ( 詐欺行為 ); damages ( 損害賠償 ); private cause of action ( 私法起訴理由 ); implied rights of action ( 默示請求權 ); private party ( 私人 ); contemporary legal context ( 當代法律背景 ); intent of Congress ( 國會意旨 )。

( 本案判決由大法官 Stevens 主筆撰寫 )

### 判 決 文 摘 要

事 實

一九七四年商品期貨交易管

理委員會法 ( Commodity Futures Trading Commission Act of 1974 ) 對  
規範商品期貨交易的商品期貨交易

法(Commodity Exchange Act)進行重大修正，其中規定設置商品期貨交易管理委員會(Commodity Futures Exchange Commission)，賦予先前由農業部長所掌管的權限以及新增權限，並授權該委員會對於因期貨經紀商(futures commission merchant)、場內經紀商(floor broker)、商品期貨交易顧問或商品期貨基金業者(commodity pool operator)違反商品交易法及其施行細則而提出訴訟之人，准予賠償。但一九七四年法律，和原來的法律及其修正法案一樣，對於因商品交易法之違反而受損害之人的司法救濟，並未規定。在本件合併審理的案件中，有一商品期貨投資人控告其期貨交易商或經紀商違反商品期貨交易法中的反詐欺條款，另外三個案件係由期貨契約投機者對紐約商品期貨交易所及其職員和期貨商提起訴訟，請求因非法操縱價格所受損害，並主張此違法事件原可由交易所藉執行其本身之規則，而予以阻止。在各該訴訟中，經地方法院分別對原告為不利之判決，各上訴法院認為原告依商品交易法有默示之請求權。

### 判 決

刊載於 622F.2d 216 及 638F.2d 283 之二審判決，應予維持。

### 理 由

私人得就商品期貨交易法之違反所導致之損害，提起訴訟。

- (a) 國會於一九七四年對商品期貨交易法作大規模的重新審核與修正時，商品期貨交易法默示承認私人亦有請求權，顯然為「當時法律背景」之一部份，而這些修正案對於聯邦法院默示認定有訴訟理由存在的條文未予變更，此一事實證明國會確實有意保留該救濟措施。
- (b) 一九七四年法律的立法歷史顯示保留此救濟措施，確是國會的意思。
- (c) 期貨契約之買方及賣方得主張本案所涉之兩種請求權，即違反詐欺條款所生之請求權，及違反禁止價格操縱條款之請求權。立法歷史明白指出國會議員有意保護所有期貨交易人，使其不致因價格操縱及其他違法之詐欺行為而受損。由於投資人對交易所之訴訟為國會所欲保留的當時法律背景之一部份，交易所可能因未能執行禁止價格操縱之法定職責而須負責，而可證明因此等違法行為而受損害之期貨交易人，對違反這些規定而參與操縱市場之人亦可提起訴訟。

## 判 決 文

(由大法官 Stevens 主筆撰寫)

商品期貨交易法被巧妙地描述為「廣泛的規範架構以監督變化無常而奧祕的期貨交易體系」。這些案件所呈現的重要問題為私人可否對於商品期貨交易法之違反，而提起訴訟。美國第六巡迴上訴法院肯定地回答此一問題，認為投資人對於其經紀商違反商品期貨交易法之反詐欺條款，得提起訴訟。對於主張因非法價格操縱而受損害，並聲稱倘紐約商品交易所執行其規則即可避免損害之投資人所提起之訴訟，第二巡迴上訴法院亦提出相同的答案。

本院同意本案上訴，以解決這些判決與稍後第五巡迴上訴法院之判決間的歧異，並確認二審判決。首先，本院說明期貨交易事業的某些狀況，摘述法律體制，並概括說明不同案件的重要事實。

### I

在期貨交易問世前，農產品通常在集中市場買賣。當所有農作物在很短的時間內收穫並在市場銷售時，劇烈的價格波動有時為農人及加工者帶來嚴重的困境。這些風險中，有些因採取品質標準、改進貯存及運輸設施、及訂定「遠期契約」(即利用待履行契約 (executory

contract) 於交付前訂定銷售條件) 等措施而減輕。

當買賣雙方為未來交付農產品而訂約時，根據產品於交付時的市場狀況所作之判斷，對價格達成協議。由於氣候及其他無法估計的因素會影響供需，通常市價在契約履行前是波動的。下跌的市場意味著待履行契約對賣方而言，較該合約所涵蓋的商品更值錢；反之，在上漲的市場中，待履行契約對買方而言，格外可貴，因為不僅確保買方獲得商品之交付，更可自上漲的價格獲利。

由於未來交付之契約所涵蓋的商品市價的波動，可能帶來獲利的機會，引起投機者從事「期貨契約」買賣。對於某一商品目前並無利益但預期價格下跌的投機者，可能同意以目前市價於未來出售商品，想要在交付日期前以較低的價格買進商品。此種「空頭」買賣在遇見價格上揚而非下降時，造成損失。反之，取得購買某一商品之契約，但無意取得該商品，只為以較高價格轉售期貨契約的「多頭」投資者，則可因價格上漲而獲利。

在十九世紀，期貨契約買賣形成被大家認可的交易所。在這些交易所中，定型化契約依交易者自己發展的規則買賣，這些契約涵蓋於未來特定月份交付之特定數量的各種等級農產品。這些契約所規定之商品必須是可代替的。為促進這些

契約市場的蓬勃發展，契約本身的可代替性也是重要的，因此，交易所發展出敘述商品數量及品質、交付時地、及付款方式的標準條款；唯一不同的是價格。因此，在變動的市場價格中獲利，或將損失的風險降至最低，乃是在交易所買賣期貨契約的唯一因素。

期貨市場投機的來臨，為農產品的生產者及加工者製造了利潤。在期貨市場採「空頭」部位的農夫可預防價格下跌而受損；採「多頭」部位的加工者則可預防價格上昇而受損。此種「避險」措施因投機者願意承擔避險農人及加工者所欲避免的市場風險而應運而生。由於投機者加入市場，大大地增加待履行契約潛在買方及賣方的數量，因此，使得農人及加工者較容易作出以固定價格於未來交付的確定承諾。避險所依靠的期貨契約流動性與投機金額有直接關係。

期貨契約所涵蓋的商品之生產者或使用者並非期貨買賣的唯一受惠者。投機者也有機會從此種交易獲利。此外，期貨交易必須由有組織的交易所規範。除應負監督責任外，交易所必須保存詳細記錄，並執行清算職務，沖銷空頭或多頭投機者不願履行的契約。交易所的營運，為自個別交易人招攬委託的期貨商，及為期貨商與其顧客實際於交易所營業廳實際買賣的場內經紀商製造就業機會。經營期貨市場之

人 - 交易所本身、結算所、場內經紀商及期貨商，其收入來自在交易所買賣期貨契約的佣金。

因此，廣義而言，期貨交易對三種人有直接財務影響。實際從買賣商品獲利之人被稱為「避險者」，他們的主要財務利益為製造或加工商品所獲得的利潤。利用期貨市場持以尋求財務利潤之人稱為「投機者」或「投資人」，若沒有這些人的參與，期貨市場「根本不可能存在」。最後，還有期貨交易商、場內經紀商及管理市場之人；他們也是重要的參與者，他們因將交易所之活動擴張到最大限度而獲利。本案的上訴人屬第三類，而他們的相對人即被上訴人，為投機者或投資人。

## II

由於國會瞭解期貨交易的潛在風險及利益，因此對商品期貨交易所加以立法監督已達六十年多年。一九二一年，國會制定期貨交易法，對於未在農業部長指定為「契約市場」之交易所完成之穀物期貨交易，課以高額稅捐。一九二一年法律在 *Hill v. Wallace*, 259 U.S. 44 一案中因不當行使課稅權而被指為違憲，但其管理條款迅速於穀物期貨法重新制訂，並於芝加哥貿易局告 *Olsen*, 26U.S.1 (1923) 一案中根據國會有權管理州際商業的憲法條款加以確認。在原來立法中，農業

部長的主要職掌為要求私人設立的交易所理事會應監督市場運作。指定合格交易所的兩個條件為交易所之理事會應防止其成員散佈誤導之市場資訊，及防止「在該交易所交易之交易商或操作人員操縱價格或壟斷穀物」。要求指定交易市場自我監督，以及禁止散播誤導之消息及操縱價格，自此以後一直是我國法律的一部份。

一九三六年，國會變更該法律的名稱為商品期貨交易法，擴大其範圍至其他農業商品，並增加管理期貨契約買賣的詳細條文。在重要的新增條文中，第四條 b 項禁止契約市場成員就訂定期貨契約向任何人為詐欺行為，第四條 a 項授權由農業部長、商業部長及司法部長（Attorney General）所組成的委員會，設定容許期貨契約投機買賣的額度。立法同時規定期貨交易商及場內經紀商應辦理登記。

一九六八年，商品期貨交易法再度修正，擴大其範圍並賦予部長額外的執行權力。授權部長否決不符合法律的交易所規則，要求契約市場執行其規則；授權部長暫停契約市場之營業，或於發現契約市場規則未被執行時，發出停止（cease-and-desist）命令。此外，對於價格操縱的刑責大幅加重，且任何從事價格操縱之人，部長有權以違反商品期貨交易法及其施行細則，而對其發出停止命令。

一九七四年，經廣泛的聽證會及審議後，國會制定一九七四年商品期貨交易管理委員會法。如同一九三六年及一九六八年的法律，一九七四年法律為現有法律的修正案，擴大其範圍並加重違反其規定的處罰。委員會有權請求禁制令等救濟措施，變更或增補契約市場規則，並於緊急時指示契約市場採取任何必要行動。一九七四年法律保留對詐欺行為及價格操縱的基本禁止規定，以及規定交易額度的權限。但是一九七四年的修正案對於法律體制（statutory scheme）作了大幅度的變更，國會授權新設立的商品期貨交易管理委員會承受先前由農業部所行使的權限，並賦予其他權限。該法律亦增訂兩項救濟條款以保護個別交易者。新增訂的第五條 a 項第十一款要求每一契約市場提供仲裁程序，以解決交易者美金一千五百元以下之請求。新增訂的第十四條授權委員會對於因期貨經紀商、其營業員、場內經紀商、期貨交易顧問或期貨基金業者違反商品期貨交易法及其施行細則而提出控訴之人，予以賠償。該規定授權委員會調查控訴內容，且「倘其認為依事實證明該控訴為有理由」，委員會應由行政法官舉行庭訊。由委員會所作之賠償命令須經司法審核。

商品期貨交易法最近的修正案，即一九七八年期貨交易法，再

度加重違反該法律之處罰，並授權各州採行政府監督（*parens patriae*）之措施，對於某些違反商品期貨交易法、其施行細則或委員會之命令之行為，尋求禁制令或金錢救濟。

正如以前的法律以及一九七八年的修正案，一九七四年商品期貨交易管理委員會法對於因商品期貨交易法之違反而受損害之人的個人司法救濟，並未規範。

### III

在本院所審理的四個案件中，被上訴人訴狀中所陳述的事項推定為真實。第一個案件為顧客對經紀商的控訴，另外三件係因契約市場於處理約定在一九七六年五月交付緬因州馬鈴薯之期貨契約時，發生失誤而引起，「當時將近一千件契約的賣方無法交付大約五千萬磅的馬鈴薯，而造成我國商品期貨交易史上最大的違約事件。」

#### 案號 - 80-203

案號 80-203 之被上訴人為上訴人（其為向委員會登記之期貨交易商）之顧客。一九七三年，被上訴人委託上訴人代其買賣商品期貨，並向上訴人存入美金十萬元作為買賣資金。買賣初期是賺錢的，但後來發生重大虧損，帳戶最後被結清關閉。

一九七六年，被上訴人於密西

根州東區美國地方法院開始本項訴訟，聲稱上訴人管理帳戶失當，就帳戶之開戶及管理為重大不實之陳述，僅為增加佣金之目的而為大量交易，以及拒絕遵從其指示。被上訴人主張上訴人違反商品期貨交易法、聯邦證券法、州法及習慣法。

地方法院依聯邦證券法駁回這些主張，並停止其他程序以待仲裁結果。上訴後，第六巡迴上訴法院對於駁回聯邦證券法的主張部份，維持原判，但認為要求被上訴人將爭議交付仲裁之契約條款無法執行。代表多數執筆的 Engel 法官，主動提到並決定被上訴人是否得依商品期貨交易法主張個人損害賠償訴訟的問題：

「雖然商品交易法未明文規定請求損害賠償的私人訴訟權（*private right of action*），一般認為在一九七四年修正案前，默示的訴訟權是存在的。為符合此一見解，有關私人訴訟權繼續有效的問題，並未在前審法院提出，亦未於上訴時提出。在發回本案時，為向地方法院提供指示，並避免本案一再拖延，本院審查此一問題，並特別同意，默示的私人訴訟權於一九七四年修正後，仍然存在。」

對於上述結論，Phillips 法官提出不同意見，本院准予上訴，但僅限於以下問題：「商品期貨交易法是否創設顧客可控訴其經紀商的私人訴訟權？」

**案號 80-757, 80-895 及 80-936**

在紐約商品期貨交易所買賣的一份期貨契約，規定在一九七六年五月七日至一九七六年五月二十五日之間，於 Bangor 與 Aroostook 鐵路的一個指定場所，交付一車五萬磅的緬因州馬鈴薯。該契約的交易自一九七五年初開始，並於一九七六年五月七日終止。在這段交易期間，農業部兩度提出報告，估計馬鈴薯總存貨量（特別是緬因州馬鈴薯存貨）較前一年度大幅降低。此一消息吸引投資人購買五月份緬因州馬鈴薯的期貨契約（希望能因馬鈴薯在五月缺貨而獲利），並刺激農人於現貨市場提高馬鈴薯價格。

為抵制預期的價格上漲，一群業者在訴狀中形容為「賣空者」共謀壓抑五月份緬因州馬鈴薯期貨契約的價格。此「賣空陰謀」的主要參與者為當時正在現貨市場與馬鈴薯種植者公會談判的大型馬鈴薯加工廠商。這些共謀者同意就五月份契約累積數量異常龐大的空頭部位，並且不以超過某一最高限額的價格，購買抵銷用的多頭契約，如有必要，不履行其空頭契約。這些人並同意將未出售的馬鈴薯倒入緬因州現貨市場。此一多方面的策略，其目的在使種植者公會產生緬因州馬鈴薯能夠充分供應的印象。在交易日最後一天，賣空者累積將近一千九百件契約的淨空頭部位，雖然委員會規定合法的

淨部位不得超過一百五十件契約，而事實上，他們後來確實發生違約之情形。

另一組被稱為「多頭共謀者」的團體也違反此一交易限制。知道空頭陰謀後，這些人認為其不僅能反制其影響，並能以累積異常大量的多頭部位（在交易截止時，他們控制了九百一十一件多頭契約）及在契約交付期間，以人為方法造成鐵路車輛短缺之方式，提高空頭共謀者為沖銷空頭部位所必須支付的價格。由於多頭陰謀者成功地使鐵路車輛短缺，因此阻止了存有馬鈴薯的人交貨給想要履行空頭契約的人。

被上訴人為投資緬因州多頭期貨契約的投機者。據指稱，倘未發生價格操縱，他們可因自由市場力量所造成的價格上漲，而獲得相當大的利潤。

案號 80-757 之上訴人為紐約商品期貨交易所及其主管。被上訴人之控訴主張交易所知悉或可得而知空頭及多頭陰謀，但未執行其法定職責，將這些違反情形報告於委員會並阻止對契約市場的操縱。據指稱，委員會依其規則有權宣佈緊急狀況，要求空頭及多頭參與正常沖銷，並准許以卡車運送交付及其他防止或減輕集體違約的措施。

案號 80-895 及 80-936 之上訴人為空頭陰謀者利用來累積淨空頭部位的期貨交易商。投資人控訴聲

稱上訴人明知共謀之情形而參與之，以累積淨空頭部位，因而違反委員會及交易所規則所設定的部位及交易限制，依該規定，對於顯然不能履行之契約，應要求沖銷。此外，控訴聲稱上訴人違反應將違反商品期貨交易法之情形報告委員會之法定責任。

一九七六年後期，有三個不同的訴訟在紐約州南區美國地方法院提起。經雙方律師廣泛事實調查（discovery）後，地方法院對各項請求（motion）作出裁定，這些請求均對原告依商品期貨交易法請求損害賠償之權利表示異議。地方法院認為原告屬於該法律為其特殊利益而制定之人，是毋庸置疑的，但認為國會無意認為在商品期貨交易法下，私法訴訟權是存在的。該法院對依該法尋求損害賠償之所有請求，作出簡易判決。

第二巡迴上訴法院撤銷原判，但法院內部意見不一。Friendly 法官所執筆的多數意見基本上採納案號 80-203 第六巡迴法院的多數理由，但強調「一九七四年國會知悉商品交易法之私法訴訟權受到統一司法承認，且國會希望保留這些權利」，以及商品交易法默示私法救濟類似其他聯邦法所默示的救濟，特別是規範證券交易之法規。Mansfield 法官持反對意見，主張一九七四年以前承認商品交易法之私法起訴權之案件是誤判的，實應駁回原告損害

賠償之請求。

本院准許上訴。為審酌被上訴人是否得主張有默示之損害賠償請求權，本院假設各上訴人違反法律並導致被上訴人所主張之損害。

#### IV

「國會欲使提起訴訟之私人享有訴訟理由（cause of action 譯註：或稱訴因或請求權）以維持其法定權利，較好的方式是當國會創設此等權利時，儘量詳細說明。但法院長久以來即認知，在某些少數情況下，國會未加以說明並不違反其欲將此等救濟提供予受惠於其立法之人的本意。」Cannon v. University of Chicago, 441 U.S. 677, 717 (1979)。

正如同聯邦立法的質與量已經歷重大改變，對於決定國會是否有意准許私法訴訟事由，本院的處理方式也有重大改變。在聯邦法律較不週延時，法院採用較為簡單的檢驗方式，以確定默示的私法救濟是否存在。倘某一法律係為特定階級而制定，法院通常承認對該階級的成員有救濟措施。Texas & Pacific R. Co. v. Rigsby, 241 U.S. 33 (1916) 依此方法，聯邦法院遵循習慣法的傳統，視拒絕給予救濟為例外，而非原則。

由於 Rigsby 案的處理方式向來為我國所採用，上訴人主張法院承認默示的私法救濟違反三權分立原



則，並不可取。Frankfurter 法官解釋如下：

「法院是有歷史背景的機關，具有清楚的權限，對於熟知的救濟措施，它們不需明白的法律授權來執行法定義務」。由國會宣佈的責任，不會因為缺乏明確的認可而消失。國會『將某事完全交由司法決定』時，我們的責任是依照法律文字及目的和法院強制執行法定義務的傳統模式，決定哪些救濟措施是合適的。如果以民事責任達成某一法律的目的是適當的，法院不會因為未獲特別授權，而無法獲得此一傳統救濟措施。

在一九七五年以前，法院有時拒絕承認默示的救濟措施，這是因為相關法律係為一般大眾而制定的一般性禁止規定，或因為證據顯示國會欲以明示之救濟措施提供專屬的執行方法。但在法院遵循 Rigsby 案的判決時，國會的沈默或含糊，並非拒絕提供救濟措施給某一法律擬保護的一群人員的充分理由。

一九七五年，關於某一聯邦法律是否包括私法上的起訴權一問題，本院一致決定修改其處理方式。在 *Cort. v. Ash*, 422 U.S. 66 (1975)案中，法院遭遇的問題是私法訴訟當事人（private litigant）是否得就他人違反刑法，請求損害賠償，而刑法從未被認為含有私法救濟措施。法院在拒絕此項請求時，略述其據以判斷的標準是以國會於

制定相關法律時之意圖為主。由於聯邦法律與日俱增的複雜性，以及聯邦訴訟案件不斷增加，對於立法意旨仔細審究的需求，更甚於 Rigsby 案。在 *Cort v. Ash* 案以後的案件中，本院明白指出，我們的重點必須集中於「國會的本意」。要解決這些案件的爭議，我們應瞭解國會於一九七四年廣泛地重新審核並加強聯邦期貨交易法規的用意。

## V

在確定聯邦法規是否默示規定私法上的起訴原因，而該法規條文對此並無規定時，首先應注意的是該法規制定時的法律狀況。更明確而言，我們應審究國會在制定或修改法律時，對該法律的看法。國會制定新法時，問題在於國會是否有意創設私法救濟措施，以補充法律的明文執行規定。但當國會在制定法律時法院已認定有默示之私法救濟措施存在者，此一問題在邏輯上是不同的。既然救濟措施已經存在，國會不會創立一個新措施。問題在於國會是否有意保留早已存在的救濟措施。

在 *Cannon v. University of Chicago* 案中，本院表示：「我們選出的議員，和其他的國民一樣，是了解法律的，這是一個適當的推定」。441 U.S., at 696-697。在考慮一九七二年教育法修正第四篇

(Title IX) 是否包含私法損害賠償起訴原因之默示規定時，本院推定立法人員熟悉有關法院判決，將一九六四年民權法第六篇的類似文字解釋為默示認可司法救濟，雖然事實上法律另外明文規定完全不同的救濟措施。本院認為，即使依 *Cort. v. Ash* 案所要求的「嚴格標準」，「我們對一九七二年國會行動的評估，必須考慮當時的法律背景」。441 U.S., at 698-699。

在一九七四年商品期貨交易法全面修正前，聯邦法院一向依例為因他人違反商品期貨交易法或依該法公布之規則之行為，而尋求執行及取得損害賠償之原告，承認有私法起訴理由。在本院判決 *Cort. v. Ash* 案之前，此項對於商品期貨交易法的私法救濟之例行承認，類似一九三四年證券交易法對於類推救濟的例行承認。法院於 *Blue Chip Stamps v. Manor Drug Store*, 421 U.S. 723, 730 (1975) 案敘述該救濟措施如下：

「雖然 10b-5 號規則與一九三三年及一九三四年法律所審慎制定的無數明文規定的民事救濟措施截然不同，賓夕凡尼亞州東區美國地方法院於一九四六年仍裁定該規則含有默示之私法起訴權。本院一直到二十五年後才有機會處理此一問題，當時我們並未詳細討論地方法院及上訴法院的壓倒性的一致意見，即確認此一訴訟權確實存在。

此一結論當然完全符合法院於 *J. I. Case Co. v. Borak* 案中的認知，即委員會規則的私法執行可對委員會(公法上)的救濟提供必要之補充。」

雖然有關商品交易法具有私法起訴原因的一致意見，不如關於 10b-5 號規則的一致意見歷史悠久，亦比不上後者之氣勢，但同樣是一致的而且被充分瞭解的。像其他聯邦法院及聯邦執業律師一樣，本院推定該救濟措施是存在的。此一觀點於本院在 *Chicago Mercantile Exchange v. Deaktor* 414 U.S. 113 (1973) 案中，有充分的說明，該案處理兩件訴訟，其中私法訴訟當事人聲稱交易所因參與價格操縱而違反商品交易法第 9(b) 條，並因未執行其本身之規則及防止市場操縱而違反同法第 5a 條。法院認為在進行司法程序前，應先訴諸商品交易委員會之管轄權，但並未質疑商品期貨交易法是否含有私法救濟。

由於在一九七五年的 *Cort. v. Ash* 案判決以前，對於此種主張並無任何爭議，商品期貨交易法中的默示起訴理由顯然是國會於一九七四年立法時，「當時法律背景」的一部份。在當時的環境中，商品交易法經全面重新審核並作重大修正，但聯邦法院據以認定含有默示起訴理由的條文均維持原狀，此一事實即為國會確定有意保留該救濟措施的證據。回顧本法的立法歷史，可相信保留此項救濟確實是國會之本意。

當然，國會不僅熟悉默示之私法救濟措施，也熟悉聯邦商品期貨交易規則的悠久歷史。自原聯邦法律制定時起，國會主要依賴交易所來規範期貨契約市場。一九二二年法律規定，為被指定為契約市場，交易所應規定報告與記錄之編製與提交、散播虛偽或誤導報告之防止、價格操縱及市場壟斷之防止，及委員會命令之執行。為符合這些條件，交易所公布了規則和規章，但未必執行。一九六八年，國會試圖糾正此項自律概念的缺失，而制定了5a(8)，(7 U.S.C. 7a(8))，規定交易所必須執行其本身的規則。

5a(8)條的制定，加上聯邦法院就商品期貨交易法之違反，承認有默示之私法救濟措施，引起了新的問題。如交易所之代表於一九七四年修正案前的聽證會所抱怨，交易所因不執行其規則而被控訴。此項抱怨受到嚴肅對待，因為這牽涉商品交易法的自律前提：

「在[5(a)(8)條]出現在現行的商品期貨交易法的短短數年中，愈來愈多證據顯示，此一規定，加上要求交易所制定並發布適合執行交易法之規則的聯邦權限極為有限，不但未加強現行法律中的自律概念，反而可能加以削弱。由於執行人員不足，本委員會被告知有些交易所的律師建議這些交易所縮減

而非擴增設計來確保公平交易的交易所規則，因為越來越多意見表示，不執行交易所規則是違反交易法，可構成私法訴訟當事人的訴訟理由。」

國會大可排除默示私法救濟措施，以除去交易所制定規則的障礙，但並未如此做。相反的，國會授權新的商品期貨交易管理委員會補充交易所規則，以解決此一問題。國會因而糾正了自律的法律機制，同時對交易所遵守法律保留了重大的誘因。只有此一方式才符合一九七四年法律的明示目的，即「修正商品交易法以加強期貨交易的規範」。

一九七四年，國會設置新的程序，透過這些程序，交易者可就商品期貨交易法之違反，尋求救濟，但立法證據顯示，這些非正式的程序，是打算用來補充而非取代默示的司法救濟。這些程序並非以補償受損害之交易者之方式，或以強制遵守法律之方式，取代私法救濟措施。第十四條所建立的賠償程序，不得對交易所提起，但我們可由以上分析，推斷國會將對抗交易所的私法訴訟，視為自律概念中的重要成份。該程序並不適合所有其他請求的判決。委員會可以但不是必須調查控訴案件，可以但不是必須將訴狀送達相對人。倘委員會允許提出控訴，如果求償金額在美金五千元以下，不須舉行行政審訊。第

5a(11)條所指示的仲裁，其範圍甚至更小。只有契約市場的會員及員工適用此程序，交易者利用此程序須出於自願，且求償金額少於美金一千五百元。立法歷史另外顯示此二部份並非有意排除默示的司法救濟。由國會為本法所舉行的聽證歷史，可推定非正式的程序具補充性質，甚至有人主張原告應在非正式及司法訴訟間作一選擇。一個交易所之代表人促請國會對於可依5a(11)提起仲裁的請求，設一金額限制，因為小額請求「對法院訴訟是不經濟的」，而此種限制果真被通過 Poage 主席形容新制定的非正式程序為「新的客戶保護規定」，參議院農業及林業委員會主席 Talmadge 參議員稱賠償程序「絕非為了干預法院而設」，雖然他希望法院的負擔可以因為非正式的救濟措施而「多少減輕一點」。

國會在最後增訂 2(a)(1)條保留條款，保留商品期貨交易中經聯邦法院承認的默示私法救濟，乃是立法本意之直接證據。委員會的權限不但增加，並被賦予對商品期貨交易的專屬管轄權。眾議院所通過的法案有關專屬管轄權之規定，其目的是區隔委員會與證券交易委員會和其他主管機關的職掌。但此規定造成州及聯邦法院管轄權可能受到影響的疑慮。在提到他與 McGovern 參議員所提出另一法案的三倍損害賠償訴訟規定時，Clark 參

議員指出：「眾議院法案不僅未予認可，且該法案第 201 節可能禁止所有法院行為。眾議院農業委員會幕僚說這是無意間造成的，他們希望能在參議院改正。」結果正是如此。參議院在專屬管轄權條文增加一保留條款，規定：「本節之規定不得代替或限制賦予美國或任何州法院的管轄權。」兩院聯席會議(Conference)接受了參議院的修正案。

國會打算保留先前存在的救濟措施的推論是令人信服的。正如同檢察長以法院之友之身份代表委員會所主張，私法起訴理由提昇了國會六十年來所鼓勵的執行機制。在一項以加強商品期貨交易規範為目的的法律中，國會證明保留此一執行工具的肯定意思。國會排除了部份因默示私法救濟所引起的交易所制定規則的障礙，其方式並非不准許該救濟措施，而是給予委員會補充交易所規則的特別權限。當一些參議員表示對專屬管轄權條款有所疑慮（該條款原意僅為將商品期貨交易的聯邦監督併入委員會），認為該條款可能被解釋為影響默示之起訴理由及其他法院行為，國會迅速採取行動以消除此種想法。國會大可在法律中明白規定私法起訴理由，以澄清其意思。但在國會採取行動的法律背景中，這是不必要的。

基於我們對立法意旨的解釋，亦即在立法意旨的決定性問題既已

獲得解決時，我們不需要考慮決定此問題之所有四項因素。我們認定商品期貨交易法中投資人的私法起訴理由先前已存在，並於一九七四年該法修正後，繼續存在。

## VII

除了依商品期貨交易法無私法救濟之規定之主要論述外，上訴人亦辯稱被上訴人為投機者，不得主張此種訴訟，尤不得以交易所或期貨交易商與一群操縱價格之空頭交易者共謀，而控訴交易所或期貨交易商。為評估這些主張，我們必須就違法之證據、違法與損害間之因果關係 (causal connection) 及損害之金額等方面先對投機者做最有利之假設。當事人稱不論被告之行為多麼慎重、違法情形多麼嚴重、且不論對原告的影響多麼直接與有害，某些私法訴訟當事人可獲得之聯邦救濟不及於這些訴訟。

案號 80-203 所主張之訴訟理由為被上訴人之經紀商違反第 4b 條之禁止詐欺之規定。在其他三件案件中，被上訴人主張違反用來防止價格操縱的其他數節規定。本院確信期貨契約買賣雙方有主張此兩種請求之資格。投資於期貨契約之人不因為被形容為「投機者」而排除於商品期貨交易法保護之外。若法律體系對於必須遵守相同的交易規則，在交易所買賣之市場參與者，

不能提供保護，便不能有效保護從事避險交易之生產者及加工者。此點從法律條文明白可知。反詐欺條款，4b,(7 U.S. C.6b)，規定任何人就任何期貨契約詐欺他人者為違法。此一法律規定並不限於對避險交易的保護；反之，其保護涵蓋「現在或可能用來(a)避險 或(b)就該商品之任何交易決定價格基礎」之每一契約。由於適用本法的契約的特徵係以限制性文字界定，且由於在受監督的交易所買賣之期貨契約是可代替的，顯然所有這些契約均可用來避險或作為訂價基礎，即使特定期貨交易雙方均可能是投機者。易言之，所有期貨契約的買方或賣方，不論是否純粹為投機者或避險者，必須受到第 4b 條的保護。

立法歷史明白指出國會有意保護所有期貨交易者，使其不致因價格操縱或其他違反法律之詐欺行為而受損害。當然，我們推定聯邦期貨交易規則對整個經濟有利，一個健全的期貨市場有助於降低相關商品的零售價格。穩健的期貨市場的直接受益人為商品生產者及加工者，他們可以透過在期貨市場避險的方式，將現貨市場價格波動的損失風險降至最低。正如同眾議院報告就一九七四年修正案所作之詳細解釋所述，這些人參與避險之能力繫於投資人是否願意為獲得利潤而承擔或分擔避險者之風險。法律規定反對價格操縱及其他詐欺行為之

目的，是為確保避險者能以公平價格買賣相關產品，以及合法投資人能將承擔避險者的風險視為公平的投資機會。雖然投機者素來不為國會所喜，但國會認知其在有效及有秩序的期貨市場所扮演的重要角色，因此亦有意將其納入與避險者相同的法律保護。Friendly 法官對於立法歷史的討論充分支持其意見，即「顯而易見，規範期貨交易的法律是為了期貨交易者的『特殊利益』而制定」。

雖然第 4b 條使我們不得不認為受經紀商詐欺之投資人得以詐欺為私法起訴理由，但此三件操縱案的上訴人正確指出，其被控訴違反的商品期貨交易法其他章節，係以一般性條款所制定，其目的並非針對任何特定階級之人，賦予特殊之權利。在 Cort v. Ash 案中，法律文字不足以默示這些章節有私法起訴權之規定。但我們並非面對 Cort v. Ash 案的問題。我們認定國會有意保留預先存在的救濟措施；為決定預先存在的救濟措施是否包括被上訴人之訴訟，我們必須再回到法律在一九七四年時的情況。

雖然聯邦法院認定期貨交易者可主張私法起訴權的第一個案件，是根據第 4b 條起訴之詐欺案，嗣後的判決並未對於控訴經紀商及控訴交易所的案件，有所區分。國會於一九七四年立法時，法院承認投資人有訴訟理由，得對交易所起訴。

在本院審理之 Deaktor 案正為適例。此外，這些對交易所之訴訟均受到充分的承認。在一九七四年商品交易法修正案聽證會上，交易所代表提出抱怨，表示交易所正受到因不執行其規則而被控訴。為回應此一抱怨，國會授權委員會補充交易所規則，因為正如我們所推斷，國會欲保留私法訴訟理由，作為執行商品交易法自律概念的工具。

在 Cort v. Ash 案之問題與本院所面對的問題，即被上訴人可否依國會保留的默示起訴理由提出請求有所關聯的範圍內，值得注意的是，在該案所考慮的第三及第四個因素也支持本案肯定的回答。檢察長曾為商品期貨交易管理委員會辯稱：「承認此默示救濟措施的存在符合立法體系的本意。」此外，相信州法能提供對抗交易所的適當救濟措施是沒有根據的。相反的，在聯邦期貨交易規則的整個悠久歷史中，只有聯邦法對於交易所課以嚴格的責任，以監督其授權規範的市場的交易活動。由於規範期貨交易的法律修正案一再加強監督體系，如將重大執行工具剔除，將抵觸此一立法模式。因此，本院不能推定國會默示撤銷早已存在的對抗交易所的私法救濟措施。

本院既已認定交易所如違反法定義務，未能執行其本身的規則以禁止價格操縱，便應負其責任，從而違反這些規則而參與共謀操縱市

場之人，亦應受期貨交易者之追訴，只要他們能證明因此等違法行為而受損害。正如本院在類似規則 10b-5 有關案件所述：「可能之被告及可能之原告間的契約關係甚至私人聯絡是例外而非原則規定。」Blue Chip Stamps v. Manor Drug Stores, 421 U.S., at 745. 由於立法意旨並未指明當事人間有契約關係為商品期貨交易法默示救濟措施之要件，本院不擬作出此一限制。正如同 10b-5 號規則之案件之情形，除非國會有所行動，聯邦法院必須填補商品期貨交易法默示起訴理由之空隙。在據稱因集體價格操縱而發生在一九七六年五月份緬因州馬鈴薯期貨契約的訴訟案，責任、因果關係、及損害要件可能會引起法律及證據的困難問題。本院對此問題不表示意見。本院僅認定被上訴人對上訴人起訴具有訴訟理由。

上訴法院之判決應予維持。

大法官 **Powell** 不同意見書，首席大法官 **Rehnquist**、**O'Connor** 參加

法院今日認定國會有意讓聯邦法院承認商品期貨交易法五個不同條文下的默示訴訟理由。此項判決係以兩個理論為依據。首先，法院所依賴者為商品期貨交易法一九七四年修正案以前，下級聯邦法院錯誤確認私法起訴權的不到十二個案件。法院以這些錯誤判決構成一九七四年之「法律」，而認定因國會未

於該年修正商品期貨交易法時修改某些章節，因此有意認可此一錯誤之方向。此一理論不符合我國憲法三權分立之設計，本席認為不論在邏輯上或法律上，均無法獲得支持。此外，法院認定國會於一九七四年藉通過商品期貨交易法某些修正案，「肯定地」表示「保留」私法起訴權之意思。此二理論可否同時存在或只能選擇其一，並不清楚。此項認定之達成，對既定的檢驗方法以分辨國會之本意，甚至連象徵性的遵從都沒有。

於判斷聯邦法律是否存在「默示」之訴訟理由時，「最終必須判斷的是國會是否有意創設所主張的私法救濟」。Transamerica Mortgage Advisors, Inc. (TAMA) v. Lewis, 444 U.S. 11, 15-16 (1979)。在本院日前審理的這些案件中，當事人依商品期貨交易法之五項不同條文，主張私法起訴權 - 其中兩個條文於一九二二年通過，兩個於一九三六年通過，一個於一九六八年首次通過。法院未主張國會於一九二二、一九三六或一九六八年有意許可可在聯邦法院提起損害賠償之私法訴訟。在一九三六年，即商品期貨交易法被採用來接續穀物期貨法那一年，國會甚至未規定聯邦法院有執行商品期貨交易法之管轄權，且法院未舉

證說明國會之看法已於一九六八年改變。

倘法院將默示問題(implication inquiry)之重心集中於制定與這些案件有關的法律條文的國會意思，則原告無請求權是不容爭辯的。在是否有默示權利的案件中，其「決定性問題」(dispositive question)為國會是否有意創設在聯邦法院提起損害賠償之訴之權利。「否定回答該問題後，我們的問題就結束了。」

法院今日主張其忠於這些原則，怯於加以適用。一開始多數意見即是如此，法院提出一個新的法律理論，即依賴國會之不作為(inaction)及下級聯邦法院之錯誤判決。一九六七年，伊利諾州北區聯邦地方法院確認私法起訴權依商品期貨交易法之某一節為存在。Goodman v. H. Hertz & Co., 265 F. Supp. 440(1967)。根據 Restatement of Torts (1938)第二八六條所規定之州普通法原則，Goodman 案裁定「商品期貨交易法完全未規定私人民事訴訟」不能做為判決與私法救濟的確定依據，265 F. Supp., 447 頁：

「『默示之起訴權並非視肯定表示有此權利之法律文字而定。相反的，除法律證明有反面意思外，這些權利是被默示存在的。』

『商品交易法並未表示國會不擬准許受違法損害之人進入聯邦法院。』」

多數意見對於 Goodman 案法

院之錯誤並未爭執。Goodman 案法院將其重心置於質疑國會是否為原告所屬階級之利益而創設監督系統。如法院引述之 Restatement of Torts 所明示，此一質疑對於具一般管轄權之普通法法院是合適的。但我國判例確立聯邦法院僅擁有有限之管轄權，因此將此普通法原則適用於聯邦法是不適當的。另一方面，我們已確立「按照侵權行為之原則而主張有默示之私法起訴權...是完全不適當的。」Touche Ross & Co. v. Redington, 442 U.S. 560, 568 (1979)。「決定性的問題(為)國會是否有意創設此種(私法損害賠償)救濟措施」。TAMA, 444 U.S., at 24。Goodman 案法院甚至沒有提這個問題。

大約有十個案件追隨 Goodman 案的錯誤(本院對此十個案件並未判決)。其中七件認定 Goodman 案具決定性而未提出進一步意見。其餘三件僅在 Goodman 案的分析中，加入討論商品期貨交易法目的的一個句子的不同部份。此一句子是：「不懷疑國會有意[藉制定商品期貨交易法保護特定階級之人]...但國會是否亦有意透過私法訴訟以實施商品期貨交易法，則另當別論。」TAMA, 17-18 頁。這些案件忽視了前開「另當別論」這一問題，未糾正 Goodman 案的根本法律錯誤，亦即依普通法之原則來認定聯邦法之默示起訴理由是錯誤的。「當然，沒



有所謂的『聯邦一般普通法』。

然而對多數意見而言，這些都無關緊要。Goodman 案的方向可能錯誤。這些判決可能都是下級聯邦法院所作，但 Goodman 案在一九七四年仍不失為「法律」，此外，法院推斷國會必定已知 Goodman 案及其後續之案例，且倘國會不贊成應會變更法律。但法院又說國會「對於聯邦法院認為有默示訴訟理由的法律條文絲毫未更動。」對於此立法上的不作為，法院認為這表示國會有意「保留」Goodman 案誤創的起訴權。如今，此項國會未表達的「肯定意圖」，卻對本院以及所有其他聯邦法院均有約束力。

以上的推理不符合我國政府結構的基本前提。少數地方法院錯誤創設商品期貨交易法的損害賠償救濟；國會未糾正此錯誤；而國會的緘默拘束本院，要本院遵循地方法院及上訴法院的錯誤判決。本院至今未說明 Goodman 案的判決是正確的。國會本身當然會斷然否定 Goodman 的見解，即依法律解釋之通則，聯邦法院可自由主張有默示私法起訴權之存在，除非國會「有相反之意思表示」。但今天的判決主要卻是根據此一見解而來。

因此，在法院提出此一奇特的理論，即國會的本意可由其緘默推定，以及立法上的不作為可以達到法律的效果後，法院又想要提出另一判決根據，也就不足為奇了。

## II

一九七四年，國會改變了商品期貨交易法的許多規定，但並未重新制定或修正法院今日認定具有默示起訴權的大部份條文。在下級聯邦法院錯誤陳述法律後，法院未就何以國會僅藉保持沈默而立法創設起訴權之問題，有所猶豫。相反的，法院辯稱至少一九七四年修正案的某些規定證明國會有肯定的意思「保留」商品期貨交易法之默示起訴權。但經仔細研究，此一說法不能獲得證據的支持。

## A

為了支持其說法，法院並未提出一般公認最能證明國會意圖的證據。法院既未引述法律明文以說明國會保留司法創設之權利的意圖，又未提出任何以同意的語氣引述 Goodman 案或其後續之案例之立法資料。在一九七四年修正案之前的數百頁委員會聽證及報告中，法院甚至無法發現一個清楚的評論，謂一九七四年修正案創設或保留私法起訴權。

相反的，法院所依靠者為國會在一九七四年所通過之商品期貨交易法之三個毫無關係之附加規定。首先，法院著重於 8a(7) 條，(7 U.S.C.12a(7))，該規定授權商品期貨交易管理委員會補充個別期貨

交易所所訂立的交易規則。附隨之眾議院報告 H.R.Rep.No.93-975,P.46 (1974) 說明商品期貨交易管理委員會需要此權限，以確保地方交易所建立適當的保護措施。依該報告，「交易所律師建議這些交易所縮減，而非擴增交易所規則...因為越來越多意見表示不執行交易所規則是違反交易法，可構成私法訴訟當事人的訴訟理由。」由此意見，法院推定國會必定認可 Goodman 案系列案件。

此一引述，對於核可或不核可私法救濟，是完全中立的。此外，從法律文字上看，有強烈證據顯示國會不打算以損害賠償之司法救濟對抗交易所。一九七四年修正案明白規定對於不執行其本身之規則的交易所，處以罰款及其他處罰。但法律規定對於每一違反情形之罰款不得超過美金十萬美元（見同一章節），且委員會必須決定罰款之金額是否損害交易所執行職務之能力。私法損害賠償訴訟無此限制，因此交易所的責任比國會所明白預期者為大。

法院所引述的第二項法律變更，實際上否定而非支持其論據。法院指出一九七四年國會制定的兩節條文，創設補償因商品期貨交易法之違反而受害者的程序。依法院觀點，這些條文進一步證明國會使受害者更易獲得損害賠償救濟，但法院並未說明如果國會欲同

時核可 Goodman 案所認可的默示私法損害賠償，何以國會一九七四年會制定這些重疊的損害賠償管道。相反的，法院在確認國會意圖時，違反已建立的法則。「若法律明文規定某一項或多項救濟，法院能否解讀該法律具有其他意義，應審慎為之。這是法律解釋的基本原則。」TAMA, 444U.S. at 19。「若缺乏國會有相反意思的強烈徵象，我們必須認定國會確已提供其認為適當的救濟。」

法院最後依賴國會制定之一九七四年修正案部份規定，即所謂管轄權保留條款：

「本節不得取代或限制授予美國或任一州法院之管轄權。」

該保留條款的規定與本案的爭點，即商品期貨交易法的特定條款是否具有默示起訴權，並無任何關係。如果法院認知的請求權確實存在，保留條款說明聯邦法院保留其管轄權，但該條款既未創設又未保留任何訴請損害賠償的實質權利。經由我們的案件，此一條款獲得解決，即「倘原告有權利，必須在其尋求執行的法律實質條款，而非管轄權條款，找出其權利的來源。」Touche Ross & Co. v. Redington, 442 U.S., at 577。（即使從實體「保留條款」，該案仍拒絕同意有默示起訴權之存在）。

## B

雖然法院想象力豐富地使用其他來源，但其忽略了國會是否尊重商品期貨交易法下私人訴請民事損害賠償的唯一清晰的證據。那就是參議院公聽會記錄所記載的圖表。此一圖表係比較「現行商品期貨交易法」的四個擬議法案特色，這顯然是由委員會專家向考慮一九七四修正案的立法人員提出建議時所準備。

前述圖表十分詳盡，在聽證會記錄中，占五頁之多。在比較不同擬議法案的「民事罰款」時，該圖表並未列出現行法律的「默示損害賠償訴訟」。相反的，它指出「無」。該圖表亦未提到此四個擬議法案中有任何默示私法損害賠償訴訟權。

在這些情況下，法院最多只能主張一九七四年國會未否決 Goodman 案及其後續案件，並無有力證據顯示國會有透過立法承認權利的肯定意圖，即使依法院史無前例的國會以沈默表示核可司法錯誤之理論亦然。

### III

法院今日的主張也許能反映其對於所期望的政策的想法，倘若如

此，此見解有雙重錯誤。

首先，當今聯邦管理法律有過度複雜的趨勢。關於此點，法院應認知，要決定何時應在特定之規範架構增訂新的執行方法，複雜的政策推測是必要的。法院創設的私法起訴權可能協助也可能擾亂國會所發展的規範體系的功能。

今日的判決由於其對於法院在聯邦法的創設所扮演的角色的含蓄看法，而令人不安。法院提出一項檢驗方法，使立法部門有責任回應下級聯邦法院的意見。對於沈默的懲罰是讓那些錯誤的法院見解加諸於國會本身的風險，而這些見解是基於法院對於「當時法律背景」的推定而來。雖然法院暗示其具有普通法法院的立法權限，此一見解不符合我國憲政政府的理論與結構。

基於前述理由，本席仍認為「若無有力證據顯示國會確實有意讓某一起訴權存在，不應容忍聯邦法律含有任何私法起訴權之暗示。」*Cannon v. University of Chicago*, 441 U.S. 677, 749(1979) (Powell 大法官反對意見)。在此，並無任何證據顯示有此合乎憲法之標準。

因此，本席反對本案判決。