

中国互联网金融的发展与法律应对思路

Internet Finance and Relevant Legal Framework

杨忠孝*
Yang, Zhong-xiao

目 录

- I. 互联网法律观察的现实基础：中国互联网金融的发展
- II. 制度建构路径选择的前提：互联网金融发展的解读
- III. 多层次法律体系：多样化的互联网金融的制度供给策略

摘要

互联网技术与互联网社会正在推动世界互联网金融的发展。中国发展阶段的特殊性、市场结构与金融业现状的特殊性等因素使得中国互联网金融市场较其他国家的互联网金融发展更为迅速。不过，学术界、互联网金融机构、监管部门、传统金融机构等，对于互联网金融的发展定位、制度供给、监管政策等诸多问题在理论上与监管实践中都有不少争议，甚至缺乏一些基本的共识。本文在分析互联网金融的性质、中国互联网金融所涉及到的主要形态以及对互联网金融发展趋势初步判断的基础上，提出要针对互联网金融给予专门的制度安排，包括互联网金融适用一般法律规则、互联网金融特殊规则、特殊互联网金融形态针对性规则相结合的互联网金融规范体系。同时，就互联网金融的监管，提出坚持平等规制、适当监管与创新监管相结合的规范思路，着重解决业务创新过程中的新情

논문접수일 : 2014.10.18

심사완료일 : 2014.11.06

게재확정일 : 2014.11.06

* 法学博士·华东政法大学教授

况、新问题，采取有效手段督促参与主体合规经营，维护互联网金融市场的良性发展。

关键词：互联网金融，金融创新，金融风险，金融监管，立法建议

互联网已经、正在并将继续改变我们的世界。不仅包括信息传播的影响，也包括对于行为方式、市场关系、社会结构的影响。对金融行业而言，与互联网结合而出现的互联网金融，引发人们的持续关注，当然也包括对互联网金融法律问题的关注。

1. 互联网法律观察的现实基础：中国互联网金融的发展

1. 需求与供给：互联网金融发展动因的解读

与传统金融业发达国家比较，我国现代金融业发展相对较晚。最大的发展出现在近20年，银行、保险、证券、期货、信托等行业都曾经有过爆发性的发展。近年来又表现出新的特点：一是直接金融得到发展，金融市场结构发生变化，出现第一波的金融脱媒现象，商业银行遭遇巨大挑战并进入业务转型阶段；二是金融业本身的链条持续延长，金融业构成相对完整的系统，与实体经济的相对独立；三是技术进步等因素促使金融业再次进入“直接化”运动，原有的不少交易环节为计算机、互联网所替代。

变化的原因可以有多种解读，一是传统金融市场供给不足，金融需求得不到满足促进市场，包括新金融业态、新金融业务、新金融机构；二是技术进步促进传统金融业的发展，同样包含金融业务创新、组织创新等。按照金融发展的基本规律，金融领域变化往往有一系列的金融社会思潮相伴。以美国为例，从上世纪70年代开始“新自由主义”背景下的金融放松监管到2010年通过《多德-弗兰克法案》，美国开始构建后危机时代以宏观审慎主导的金融监管体系¹⁾。相伴的是“金

融不稳定假说”就得到更广泛的认同与重视²⁾。中国近十年金融业发展伴生的理论包括：一是普惠制金融理论的高调，实际上反映了对于金融业资源配置功能现状的不满，金融服中存在的成本高企、定价昂贵、嫌贫爱富、拖拉迟缓等现象遭到批评；二是金融抑制现象的批判，实际上反映了产业资本对于金融行业的渴望，也表达社会公众对于金融资本的立场与对金融机构垄断与严格的市场准入机制的质疑；三是对于企业对于包括贷款等金融服务需求的呼吁，尤其是中小微企业的资金需求使尚无系统完整的风险定价能力与信用风险控制能力的金融机构无所适从；四是对于金融消费者权益保护的高调宣扬，既是对原有的金融服务不满的宣泄，更切割了传统金融机构与客户之间的关系，也为互联网金融服务产品争取消费者、投资者营造了氛围。尽管对互联网金融的未来存在不同的预期³⁾，上述金融思潮使更广泛、更便利、更友好地满足金融需求成为互联网金融的核心竞争力。

2. 中国互联网金融的主要业务形态

迄今为止，互联网金融还没有确定性的学术概念，它与传统金融之间的关系也众说纷纭。但有些是确定的，一是互联网金融是互联网技术与金融有机结合发展起来的一种商业形式；二是互联网技术与金融业的发展都会影响互联网金融的发展，互联网金融是一个不断发展的概念；三是当下互联网金融所包含的基本形态存在共识。比较而言，中国互联网金融业务的形态是比较丰富的⁴⁾，也比多数国家获得更多的社会关注。

1) 张伟：《美国新金融监管法案分析及对中国的启示——基于经济学分析视角》，载于《农村金融研究》2011年第3期。

2) 金融系统不稳定的原因主要包括：第一，金融市场本身存在透明度不足和信息不对称的现象并在某些领域、某些区域、某些时期表现严重；第二，现代金融与经济属于信心金融与信心经济，一旦发生心理预期瓦解和信用危机，就必然会动摇现代金融体系的基础，而现代社会信息传播方式与人际互动方式的变化使心理预期瓦解与信用危机恶化具有更为严重的不确定性与不可控制性；第三，现代金融交易方式、管理手段及金融产品的虚拟性，尚没有更加完善的金融稳定体系相匹配。同时由于金融交易的虚拟性以及更加复杂的跨界性、关联性等引发的不稳定性更加突出。

3) 有人认为互联网金融的未来具有不确定性，应当避免过度乐观的预期。张晓朴：《互联网金融监管的原则：探索新金融监管范式》，载《金融监管研究》2014年第2期。

4) 参见：新华社《金融世界》、中国互联网协会：《中国互联网金融报告（2014）》，2014年8月发布。

类型	业务类型	行业特点	典型企业
支付结算 ⁵⁾	第三方支付	为消费者、商户提供支付服务；部分开展结算业务	支付宝、财付通
网络金融	P2P网贷 ⁶⁾	资金供需平台，通过中介机构为有理财意愿的资金所有者贷给需求方	陆金所、宜信
	众筹融资 ⁷⁾	资金集中平台，项目发起人通过网络平台向网友募集项目资金	众筹网
	电商小贷	利用电商平台数据，提供小额贷款	阿里小贷、苏宁小贷
虚拟货币	电子币	游戏币、专用币	腾讯Q币
	电子货币	网络虚拟货币，用于互联网金融投资，甚至直接用于交易	比特币
网络渠道金融	网上银行	传统金融机构的网络营业模式	
	基金销售 ⁸⁾	基金、券商等机构的网上销售	
	其他网销	理财产品的网络销售	
	网络合作	不同市场的网络金融市场链接	沪港通
专业网络金融机构	互联网保险	完全的互联网金融服务机构	

众所周知，金融业发展过程存在一个制度如何配套的问题。那么，互联网金融发展与互联网金融法律供给是否也有配套问题呢？就互联网金融而言，可分三个

- 5) 新型支付方式的发展提高了支付效率，对于金融资源的配置起到了积极作用。截止2014年7月，国内获得第三方支付牌照的企业共269家，不同服务牌照的总数超过500张。根据中国人民银行《2013年支付系统运行总体情况》报告所披露的信息，2013年全国电子支付业务257.83亿笔，金额为1075.16万元。其中网上支付236.74亿笔，金额1060.78万亿元。移动支付16.74亿笔，金额为9.64万亿元。主要支付市场处于相对饱和的状态。预计未来市场竞争会比较激烈。
- 6) P2P网络贷款平台是互联网金融的重要组成部分。截止2014年6月，P2P网贷平台数量达到1263家，半年成交金额接近1000亿元人民币，接近2013年的全年成交总额。预计全年累计成交金额将超过3000亿元。参与网贷投资的数量约为29万人，行业存量资金为337.6亿元。市场总体而言仍是资金多于项目。金额超过1亿元的平台为30家。从地区分布看，主要集中在东部沿海借贷发达地区。其中广东316家、浙江168家、山东87家、北京70家、上海62家。
- 7) 以资金集中为特征的资金募集行为主要是指众筹融资，是为利用互联网社会的特殊性促进创业企业发展采取放松监管政策发展起来的融资方式。资金需求者利用网络传播向网络投资人募集资金。美国Kickstarter在2011、2012、2013三年分别成功募集的项目11836个、18109个、19911个。中国的众筹融资网站如点名时间、众筹网、淘梦网、儿童音乐、中国梦网、大家投等。众筹融资包括股权众筹，也包括非股权类众筹，如综合类众筹、垂直类众筹等。据预计，众筹融资起步晚，但发展速度会很快，预计2016年将达到融资2000亿美元的规模。
- 8) 互联网基金销售是从基金公司通过网站及电子商务网站为基础发展起来的。2013年，以余额宝为代表的互联网基金销售出现井喷式发展。

发展阶段：第一阶段是2003年以前，主要是以美国安全第一网络银行创建为标志，主要表现为传统金融的互联网技术应用，包括网络银行、网络证券、网络保险等。第二阶段是在2012年以前，互联网企业利用互联网技术涉足金融业。互联网企业利用包括电子商务、搜索引擎、移动支付、大数据、云计算技术等优势将业务范围向周边拓展，其中金融领域得到了互联网企业的青睐，互联网企业的部分领域渗透到金融领域。第三阶段是在2012年以后的快速发展期。互联网企业更积极地参与到金融领域，并且在金融抑制较明显的国家较多地获得舆论的支持。传统金融企业更强烈地意识到互联网企业发展的互联网金融对于传统金融业务的巨大影响，纷纷进入互联网金融行业。

显然，互联网金融法律的供给出现了不同的情形。在传统金融利用互联网技术阶段，实际上没有系统性的制度需求。但从第三阶段开始，互联网金融开始以一种相对特殊的形态出现，并在一定程度上影响新金融形态的发展。随着业务形态的多元、规模的扩张、对于实体经济与金融业的整体影响不断加大，对其未来发展的关注，即使目前总体上依然属于无门槛、无标准、无监管的“三无”状态⁹⁾，互联网金融可能迎来新一轮的制度构建阶段。

II. 制度建构路径选择的前提：互联网金融发展的解读

解读之一：互联网金融行业取决于互联网技术的产生与发展。

互联网技术推动经济、社会、技术等的发展，并表现出开放、平等、协作、分享的特点。互联网技术创新既直接带动互联网金融的发展，也通过电子商务促进互联网金融区别于传统金融的新的形式。互联网技术基础上形成的大数据金融带来革命性的影响：一是精准营销个性化服务，放贷快捷。无论平台金融还是供应链金融都建立在长期大量的信用及资金流的大数据基础之上，实时受理申请、实时完成信用评价，实时根据需及信用评分等大数据放贷。大数据金融不受时空限制，能够较好地匹配期限管理，解决流动性问题，金融服务快速准确高效。二是运营交易

9) 张晓朴：《互联网金融监管的原则：探索新金融监管范式》，载《金融监管研究》2014年第2期。

成本低，客户群体大。大数据金融整合碎片化的需求与供给，并广泛拓展客户，降低了运营与交易成本，边际成本低效益好。三是科学决策，风险管理和控制好。平台或者供应链聚拢了信息流、物流、资金流，平台贷款或者供应链贷款都在大数据金融库里累积的持久闭环的产业上下游系统内部，贷款方对产业运作及风险点熟识且掌控能力强，便于预警和防范风险。大数据的信息处理和数据模型优势，不仅可以替代风险管理、风险定价，甚至可以自动生成保险精算。¹⁰⁾易言之，互联网技术的服务范围、服务对象的开发、营销效能的提升保证了互联网金融的规模经济特点；互联网技术使规模经济约束最小化，排除空间、成本等因素制约的虚拟交易场所具有的超强集聚效应，使得互联网金融具有鲜明的平台经济特点。互联网的摩尔定律、光纤定律、联网定律依然起到决定性作用。互联网、物联网、移动互联网、云计算、大数据等都在继续促进数据规模的快速增长。

互联网金融的上述特点，突破了现行制度设计的前提假设，也改变了诸多参与者之间经济社会关系的内容，需要社会规范系统予以回应。

解读之二，互联网金融与传统金融异同兼具，需要共同规则与专门规则引导与规范。

越来越多的观点认为，互联网金融有区别于传统金融的特殊性。2014年8月，上海市出台的《关于促进本市互联网金融健康发展的若干意见》就确认了这一点。

《意见》明确，互联网金融是基于互联网及移动通讯、大数据、云计算、搜索引擎等信息技术，实现资金融通、支付、结算等金融相关服务的金融业态，实现由金融体系进一步完善和普惠金融的重要内容。当然，互联网金融也有自己的特色，这种特色不仅提升传统金融的功能，同时也拓展了金融服务的内涵与领域。一是金融服务产品化、金融产品标准化的特点更为显著。金融服务产品化与金融产品标准化是保证互联网金融快速发展的重要基础。互联网金融的诸多产品都带有证券化、交易便利化的特点。即使交易标的没有达到产品化或者标准化，也必然有服务流程、服务程序、服务内容的标准化。二是互联网金融投资者（或者消费者）的行为模式影响互联网金融的发展方式，互联网行为模式成为影响互联网

10) 刘英、罗明雄：《互联网金融模式及风险监管思考》，载《中国市场》2014年第43期。

金融行为的重要因素。要成为互联网金融的客户，就必须首先成为网民，尤其是新生代基本上属于互联网社会的原住民，互联网金融行为成为他们互联网行为的当然内容，他们也成为互联网金融企业的目标客户。互联网金融服务的便利性、个性化、自主性等的优势实际上满足了现代社会人们日常生活方式的需要。三是互联网金融技术优势进一步促进金融“脱媒”，资金需求者或者资金供给者可以变得更为积极主动。一旦传统的金融中介活动无法满足资金需求方或者资金供给方的需求，互联网金融等新金融形态就会应运而生。一旦新金融形态能够满足金融消费者、投资者的需求，表现出包括支付便利与自己转移优势、资金供需匹配优势、交易内容确定优势、交易持续跟踪优势、交易运行成本优势¹¹⁾等在内的竞争优势。

与传统金融一样，互联网金融也以信用经营展开。从市场功能看，互联网金融正与传统金融出现多层面的竞争。互联网金融的发展同样会蕴含信用中介的特征：一是期限转换。获得短期资金，投资于长期资产；二是流动性转换。如使用类似现金的负债，购买诸如贷款之类的资产；三是杠杆作用；四是信用风险转移。以货币金融理论剖析互联网金融¹²⁾，互联网金融也在体现金融的基本功能，包括金融体系的清算与结算功能（金融体系提供一般可接受的支付工具，承担起货币供应的职能；为社会交易完成结算和清算服务）、聚集和分配资源的功能、管理风险与分散风险的功能。互联网金融作为金融业务应当而且必须受到监管。2014年初，国务院办公厅下发《关于加强影子银行业务若干问题的通知》明确将互联网金融纳入监管体系。上海市发布的《意见》明确鼓励有条件的企业发展互联网金融业务、申请有关业务许可或经营资质。要求引导互联网金融企业增强合规经营意识、提升风险防控能力；要求引导互联网金融企业明确经营“底线”、政策“红线”，健全风险管理、信息披露、纠纷处理等方面的内控机制；明确推动互联网金融企业开展客户资金存管（监管）、做实各类准备金账户，切实提升自身风险的防控能力；强调推动互联网金融企业提升信息技术水平与信息安全防护能力，强化对企业金融数据和客户信息的安全保护；主张针对互联网金融特点，探索建立行业风险监测、预警和应急处置机制。此外，上海市的《意见》明确将配合国

11) 也有人认为中国的互联网金融发展中存在严重的信用信息集成不足的缺陷。

12) 曾刚：“积极关注互联网金融的特点及发展：基于货币金融理论视角”，载于《银行家》2012年第11期。

家有关部门健全互联网金融领域支付安全、信息安全等方面的监管制度、技术规范及标准体系。

从金融业发展史观察，金融业一直有所谓制度先行或者是监管跟进等不同的道路。不过，就互联网金融而言，其业务本身的复杂与发展的快速常常使制度的建构者或者是监管者常常陷于迟缓或者被动。在前者，有些业务同时属于多种业务属性，处于保守与分割的监管体系因为监管权归属不清等原因未执行必要的监管，在后者在于监管者难以识别互联网金融行为而难以实施妥当性的监管措施。在关于互联网金融问题的讨论中，除互联网本身存在的安全问题、信息隐私权等问题外，政策法规滞后、监管缺位经常被确定为需要迫切解决的问题。是更积极地促进互联网金融发展，促使互联网金融更好地服务实体经济或服务与投资者的需求，还是重视控制已经发生或者可能发生的风险，维护金融秩序与金融稳定，维护投资者与消费者的合法权益，在一些具体问题上使监管者面临两难选择。

III. 多层次法律体系：多样化的互联网金融的制度供给策略

1. 正确认识互联网金融的性质，确定互联网金融法律的基本定位。

互联网金融的法律应对首先需要确定的是对于互联网金融的判断问题。按照法律经济学的基本观点，制度是降低交易费用的重要手段。制度选择的前提，关键在于对于适用对象本质特征的把握。有关互联网金融问题讨论的基础就在于对于互联网金融法律特征的把握。以金融角度判断，互联网金融与传统金融在本质上属于同源同质的属性，都是以支付与投融资为基本形式的资金流通，与传统金融的资产、渠道、成本等“重”的特点比较，互联网金融存在“新、轻”的特点。从信息产业角度看，互联网金融的发展知识信息产业发展在金融业的缩影，信息产业对于金融所产生的影响还会发展，信息产业将进一步促进包括金融业在内的诸多产业的重大变革，金融业将演变成为一种具有明显信息产业特征的金融体系，甚至有人主张互联网金融是特殊的信息产业。新兴的互联网金融将长期、持续发展，并为金融领域带来全新的变革。可见，观察者立场的不同和对未来不同的预判会形成不同观点。中

国银行业监督管理委员会创新监管部主任王岩岫在2014年9月召开的“2014互联网金融创新与发展论坛”上指出，互联网金融目标是要以客户的需求为动力，以支持实体经济为根本，以金融规律为边界，以风险可控为底线，以保护消费者为核心，走可持续、经得起周期和风险考验的发展之路。那么互联网金融本质还是金融，面临着各式各样的风险，包括流动性、系统性、操作性、合规性等，特别是流动性风险；作为金融企业，在世界各国都要受到监管，还要受到严格监管，要有法律法规的监管。¹³⁾但总体而言，互联网金融制度涉及多个层次，一是因为互联网技术为基础的社会关系需要相应的制度支撑，包括电子签名、隐私权、电子证据、系统安全、平台责任等等，二是互联网技术为基础的商事活动的发展需要相应的制度改进，传统法律需要应对性的改进，三是互联网金融作为金融的一种新形式同样需要制度跟进。对于制度提供者而言，互联网金融的法律关系的本质的认识才是问题的关键。对于金融监管者而言，既需要充分理解金融行业的特殊性，充分把握金融监管制度的现实基础与基本目标，明确监管选择策略。从法律部门看，既存在民商事法律关系，也存在经济行政法律关系，也存在需要刑法确定行为边界的部分。

目前，争论较多的主要是法律监管原则的选择。互联网金融存在一定的创新、跨界、聚合¹⁴⁾的特征，依照传统方式进行的规制、监管，不可避免地存在相当程度的监管真空。互联网金融业也确实广泛地存在打“擦边球”的现象，并且以互联网技术为行业作为支撑的主张反对传统的规制监管，因此表现出互联网金融市场经营者的逐利动机下的行为与脱离或者弱化监管下的行为背后必然隐藏着让人不得不担忧的系统风险。同时，互联网金融存在的广泛性、去中心化、长尾服务、信息不对称等特征又使这种风险可能对于社会整体的巨大影响。越来越多的实时化、个性化、多样化、碎片化的信息一方面通过大数据、云平台等得到了信息的集成与分析，成为金融信用机制的重要基础，一方面因为信用基础与信用形式的转化改变了行业的形态、行业的组织，由此也改变行业风险的所有可能性，甚至

13) 王岩岫：《P2P行业监管遵循十大原则》，载《上海证券报》，2014年9月29日。

14) 弥散与聚合已经成为信息产业的基本特征，也改变着社会的基本形态。弥散与聚合为基础的互联网社会对于现实社会治理的影响正在促动我们社会未来的方向。不同国家的既有社会结构、政治形态、经济特征、文化传统等存在较大的差异，在互联网世界或者以互联网为主要特征的未来社会中究竟如何选择治理方式，依然存在巨大的争论。解决这些问题的基础既依赖于未来互联网技术的进一步发展，实际上也依赖于社会治理基本路径的选择。

成为新的风险制造者、传播者或放大器。2013年下半年开始的P2P非法集资事件就是一个典型的例证。法律关系不明确、产权不清晰、信息不对称、监管不落实、自律与自慎机制的缺失成为诸多问题产生的根源。

目前,上海、深圳、北京、天津、武汉等地都就互联网金融发展都表明了明确的支持发展的态度。中国人民银行也正在牵头起草《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》。《意见》(征求意见稿)拟定规定互联网金融发展服务实体经济、服从宏观调控和经济稳定、保护消费者权益、实行公平竞争和监管自律等原则。《意见》(征求意见稿)的立场是强调传统金融的主流地位,将互联网金融定位为传统金融的补充。明确作为补充的互联网金融并没有改变金融风险的本质,仍需要加强监管。

当然,互联网金融的监管要避免成为新金融业发展的障碍,监管者保持完全中立立场,避免沦为传统金融业的保护伞。客观而言,传统金融存在的缺陷在经济与社会发展过程中越来越显示出其不合理性。对比互联网金融的优势,这种不适应性显得更为明显¹⁵⁾。互联网金融使社会对于金融民主、金融自由、金融平等、金融效率的目标期待从理想变成现实。如果传统金融不能反映这些需求,就难以继续占据原有的地位。正如诺贝尔经济学奖获得者罗伯特·席勒曾经指出的那样:“金融法人大众化,将原本仅有华尔街客户享有的金融服务特权,传播给沃尔玛的客户们”。从中国互联网金融现状看,互联网金融的关键或许并不是纯粹的新金融创造。但互联网金融确实提供了更多的金融服务终端,提供了更多的信用支持体系,提供了金融交易关系中更多的机会,使得保险、基金、证券等的销售变得更为有效。如果使得资源的配置更为有效,资金对于实体经济的支持更加具有针对性、有效性,就会成为改变传统金融的有效手段,并与传统金融融合成为整体金融体系的有机组成部分。

2. 多样化互联网金融形态的一般法律规制需求

对于互联网金融,无论采取何种具体的商业模式,都需要明确其中的法律关

15) 甚至有人担心互联网金融将成为传统银行的掘墓者。如刘明彦:“互联网金融,传统银行的掘墓者”,载《IT金融科技》,2013年;郑申:“竞逐互联网金融正当时”,载《金融时报》2012年10月15日;邱峰:“互联网金融冲击与商业银行应对”,载《金融会计》2013年第11期。

系。互联网金融本质上体现的是金融商事法律关系，并以复合多元的合同关系架构。第三方支付实际上是支付服务合同关系。P2P贷款的形式多样，其中纯粹平台模式实际上属于居间合同关系。如果融资方通过设立P2P平台融资的，本质上是融资合同关系。如果采取资金池模式的，实际上包含了吸收资金与发放贷款两个环节，其中吸收资金给予刚性承诺的，实际上与吸收存款行为类似，以债权转让方式，实际上构成债权资产的证券化问题等等。当然，由于具体的业务形态、支撑技术、涉及领域等有所不同，其制度需求会有所不同。

以支付金融的制度供给为例。支付金融包括金融机构与非金融机构的支付服务。互联网支付形态五花八门，包括网银支付、二维码支付、NFC手机钱包、图像式支付、语音支付、超声波支付。其中，网银支付是最主要的支付形式。二维码支付推出后因安全隐患被暂停反映了金融技术标准的重要性。非金融机构第三方支付服务属于典型的互联网金融业务，种类包括非金融机构作为收款人、付款人的支付中介所提供的网络支付、预付卡、银行卡收单及中国人民银行的其他支付服务。支付企业包括独立的第三方支付与依托平台的第三方支付。其中独立第三方支付模式主要是指第三方支付平台完全独立与电子商务平台，只提供支付产品和支付系统解决方案，不具备担保功能。支付机构实际上提供的是直付性账户，支付机构根据付款人提交的支付指令将交易资金从付款人的银行账户中方转移至付款人开设的支付机构账户，再从付款人开设的支付机构账户转至收款人开设的支付机构账户，并最终由支付机构划至收款人的银行账户。如快钱、汇付天下。在依托平台的第三方支付服务中，货款由平台托管并有平台通知卖家货款到达、进行发货，在买方验货确认后通知平台付款。第三方支付平台根据买方确认再行付款。依托平台开发的第三方支付服务实际上是为提高电子商务交易各方信任及保证资金与货物顺利流通，通常有担保交易的功能。此外，第三方支付服务还可为付款人、收款人提供资金预服务。借助该功能，部分支付机构加大互联网金融与电子商务服务的集合力度，赋予支付机构融资功能，提供信用账等支付融资。

支付金融是开放我国金融行业投资的第一个领域，也是第一波互联网金融。支付金融涉及到的货币功能、支付安全、账户管理、反洗钱、外汇管理、支付机构责任、结算安全等问题在都曾经得到关注。监管机构从开放支付金融服务过程中就陆续发布有关规定。到现在为止，有关支付机构与支付业务现已经有一定的规范，包括《网上银行业务管理暂行办法》、《电子银行业务管理办法》、《电子支付指引（第一号）》、《电子

银行安全评估指引》、《电子银行安全评估机构业务资格认定工作规程》、《网上银行系统信息安全通用规范》等，关于支付机构的包括《非金融机构支付服务管理办法》、《非金融机构支付服务管理办法实施细则》、《支付机构客户备付金存管办法》、《支付机构跨境电子商务外汇支付业务试点指导意见》、《关于加强商业银行与第三方支付机构合作管理的通知》。此外，《支付清算组织管理办法》、《支付机构互联网支付业务管理办法》等也在制定过程中。这些制度体系的构建表明互联网金融发展需要从技术标准、交易模式、机构形式、准入规则等诸多方面都提供必要的制度。

3. 发展互联网金融要坚持平等规制、适当监管与创新监管相结合的规范思路

互联网金融的共同特点决定了互联网金融监管的共同性。是否有必要在传统金融监管体系中建构一套独立的互联网金融监管体系，尚缺乏必要的论证。不过，互联网金融存在的特殊性与多样性要求我们在实施互联网金融监管发挥我们的智慧。《意见》（征求意见稿）明确互联网金融监管方式的多样性，包括制度监管、分类监管、协同监管、创新监管等等。

关于制度监管、分类监管、协同监管都是在一般市场监管体系中被重视的。在金融监管体系中，我们也长期坚持制度规范、分类规范、协调监管的原则。鉴于互联网金融行业发展中的特殊性，我们要坚持平等规制、适当监管与创新监管相结合的规范思路。所谓坚持平等规制，一是确定平等保护互联网金融交易关系中各方的权利义务的平等性，尤其是要克服因互联网技术产生的对加互联网金融消费者利益的损害；二是要求充分把握不同金融形式的实质，根据金融活动的功能与性质确定互联网金融与传统金融的等同规范¹⁶⁾，不同互联网金融业务之间的等同规范，避免出现监管套利。所谓适当监管，要求我们充分把握互联网金融业务数量、业务范围、风险管理技术、风险影响面等方面的特点，从制度与政策层面根据实际情况对不同情形采取强度递进监管原则¹⁷⁾。所谓创新监管，就是要关注到互联网金融的特殊

16) 分行业监管模式的弊端确实客观存在。对于金融市场而言，存在相当大的替换性与融合性特点。近年来，信托、理财、基金、私募、资管……行业似乎在不断细分，但本质上都是投融资关系，相互之间存在替代性。不同的金融监管机构采取的监管方式、手段、监管强度存在不小的差异，以监管；线上行为与线下行为的监管强度的差异。

17) 近年来，监管机构积极开展风险提示工作。如银监会2011年发布《关于人人贷有关风险提示的通

性，创新监管方式，提升监管效果。本文重点讨论监管创新问题。

创新监管的典型是美国关于网络筹资的监管选择。2012年，美国通过创业企业融资法案（JOBS法案），旨在使小型企业在满足美国证券法要求的同时，吸引投资者并获得投资，并促进就业机会。该法案放开了众筹股权融资，重点是对于投资者利益的保护。就开放而言，法案规定众筹融资平台只要符合一定要求就可以免于SEC注册。就保护投资者而言，有四条措施，要求在SEC备案，并向投资者及中介机构披露规定的信息；不允许采用广告来促进发行；对筹资者的补偿作出限制；向SEC和投资者提交关于企业运行和财务情况的年度报告。法案同时就业务准入、行业自律、资金转移、风险揭示、预防诈骗、消费者保护等方面对融资平台进行约束。比较而言，我国对于互联网金融的监管不仅对于众筹没有比较系统的制度安排，对于实务中已经广泛开展的P2P也缺乏明确的规则边界。比较一致的建议是，至少要规定P2P网络信贷的信息披露要求，提高P2P行业的透明度，以提高行业自治，减少投资风险。对于互联网金融的基础建设，积极推动建设征信体系。互联网金融依赖的重要基础之一就是大数据，实际上就是广泛的信息。良好的征信业发展的基础上，P2P信贷等互联网金融才有可能发挥其真正的优势。我国目前互联网金融所依赖的信息获取的渠道合法性与质量保证严重不足¹⁸⁾。现有互联网金融的征信运行体系¹⁹⁾需要有系统建设的思路²⁰⁾，征信管理与隐私权法律的规范²¹⁾等问题需要厘清。全面建构征信体系，才能够为社会运行整体提供基础保障。

知》、2013年央行的《支付业务风险提示——加大审核力度提高管理水平 防范网络信贷平台风险》、国务院办公厅《关于加强影子银行业务若干问题的通知》等等。就监管强度而言，可以采取信息披露、风险提示、行业自律、经营与管理指引、定期评估与披露、市场准入、行为监督等不同的监管措施。

- 18) 互联网金融依据客户的历史行为及交易记录来判断单个客户的信用风险，缺乏对客户大量线下交易信息的评估，在对客户未来的市场风险以及客户内部风险防控方面也是空白。传统金融有更完整的信用评级技术。两种技术各有优势，需相互融合。参见袁新峰：“关于互联网金融征信发展的思考”，载于《征信》，2014年第1期。
- 19) 现行互联网金融征信体系依赖于以下方式，一是互联网机构开展的征信活动；二是互联网大数据公司收集、整理、保存来源于第三方的互联网数据及深度挖掘和加工形成的征信报告等信用产品；三是互联网金融同业数据库，如“网络金融征信系统（NFCS）”。参见袁新峰：“关于互联网金融征信发展的思考”，载于《征信》，2014年第1期。
- 20) 中国征信业发展至少包括三大部分，一是建立独立的互联网征信体系，二是建立统一的征信体系，三是建立多元性的征信体系。
- 21) 如OECD《隐私保护和个人数据跨国流动指导原则》。

IV. 结 语

政府及监管机构对于互联网金融的认识与制度选择，将成为互联网金融行业发展的关键因素。制度选择一是要避免过度监管制约互联网金融的发展；二是要避免干预过多、产业政策过度激励导致金融市场机制效能削弱；三是要避免互联网金融的风险控制机制缺失、基础性（包括互联网金融技术标准体系等）缺陷。互联网金融本身的金融特点要求制度选择予以充分的关注。一是互联网金融存在的负债经营的模式，实际上成为社会信用的重要组成部分。在互联网金融形态中出现了一般商业信用、金融机构信用、国家信用等不同层次信用形态，需要不同的制度供给。

互联网金融的风险包括法律风险、信用风险与运行风险等。法律风险主要包括互联网金融机构监管法律缺失所导致的法律政策不确定与不明确风险、支付机构等自身定位与法律定位可能存在的巨大差异导致的行为合法性风险、监管主体的不明确并导致的职责不清等导致的风险；信用风险主要是互联网金融机构本身的信用风险以及互联网金融机构本身对于信用风险的控制能力，诸多所谓的撮合交易平台本身就缺乏良好的信用基础，以此为基础建构的某些互联网金融行业信用风险存在被掩盖的情形；此外，还存在高杠杆风险、洗钱、套现等运营风险与技术风险等等。互联网金融的制度构建应当正确处理好管理与创新的关系。互联网金融作为新兴行业与新兴市场，应当着重解决业务创新过程中的新情况、新问题，并采取建立行业协会等有效手段督促参与主体合规经营，维护市场良性发展。监管要突出预见性，防止潜在风险的蔓延；要贯彻监管底线思维，坚持市场统一性与多样性；监管策略上要处理好外部监管与自律监管的关系、行业监管与监管合作的关系、监管技术与监管基础的关系，这些都是互联网金融监管必须长期坚持的基本思路。

主要参考文献

1. 中国互联网协会等：《中国互联网金融报告（2014）》。
2. 2011年至今中国人民银行发布的各期中国货币政策执行报告。

3. 曾刚：“积极关注互联网金融的特点及发展：基于货币金融理论视角”，载于《银行家》2012年第11期。
4. 张晓朴：《互联网金融监管的原则：探索新金融监管范式》，载《金融监管研究》2014年第2期。
5. 刘英、罗明雄：《互联网金融模式及风险监管思考》，载《中国市场》2014年第43期。
6. (美) 科斯 (Coadse R.) / (美) 阿尔钦 (Alchain A.)：《财产权利与制度变迁》，上海人民出版社，2004年版。
7. 徐孟洲等：《金融监管法研究》，中国法制出版社2008年版。

[Abstract]

Internet Finance and Relevant Legal Framework

YANG, ZHONG-XIAO

Prof. Dr., East China University of Political Science and Law

Internet technology and internet society promotes the development of internet finance. It is argued that the characteristic of China's development, market structure and status of the finance industry has facilitated the rapid development of China's internet finance. However, there are some theoretical and practical disputes existing between academics, both traditional & internet finance institutions and regulators in terms of the future development of internet finance, its system construction and supervision regulations. It is further stated that there is almost no basic agreement on these aspects. Therefore, after considering the propriety of China's internet finance, the main forms of China's internet finance and the trend predictions of China's

internet finance, this study argues that a specially designed system is required to regulate internet finance in China. The regulations can be formed as general rules, or special rules, on internet finance and a regulation system which concerns to a special extent internet finance. This paper will contribute to internet finance supervisions by providing fair standards, regulatory thought which combines proper supervisions and innovative supervisions. The introduction of a new legal treatment to internet finance will also solve the newly appeared issues in the development of internet finance. Finally, after an effective regulation is established, the regulated entity will operate within the allowance of regulations and the whole internet industry will step into a sound development track.

Key words : internet finance, finance innovation, financial risk, finance supervision, regulation advice