

研究报告

2016 年第 113 期

2016.11.15

执笔：冯乾、宋丹

qian.feng@icbc.com.cn

dan.song@icbc.com.cn

互联网金融专项整治工作需重视 行为监管

要点

- 2016 年 10 月，国务院办公厅正式公布《互联网金融风险专项整治工作实施方案》，其最大亮点在于首次提出“穿透式”监管方法，但并未涉及行为监管。“穿透式”监管实质上是一种功能监管方式，其出发点在于防范互联网金融平台经营风险和维护金融稳定，而行为监管的出发点主要在于保护消费者权益和确保市场诚信，可以作为审慎监管和功能监管的有效补充。
- 互联网金融企业的风险隐患不仅降低了行业整体声誉，还给广大互联网金融消费者权益带来了损害，导致公众对互联网金融市场信心的丧失，也促使各界密切关注互联网金融创新中的消费者权益保护和重建行业声誉问题。因此，在互联网金融市场领域实施行为监管，是对互联网金融平台的行为规范和前瞻性风险控制的制度性要求。
- 在国际金融业行为监管加强的趋势下，立足于我国互联网金融市场的现状，坚守行为监管原则和底线，激励互联网金融平台强化道德行为操守，借鉴国际上行为监管机构的监管工具和方法，实施基于互联网金融产品生命周期的产品干预，是强化互联网金融消费者权益保护、促进互联网金融市场有效竞争以及确保市场诚信的有效手段。

重要声明：本报告中的原始数据来源于官方统计机构和市场研究机构已公开的资料，但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告不代表研究人员所在机构的观点和意见，不构成对阅读者的任何投资建议。本报告（含标识和宣传语）的版权为中国工商银行城市金融研究所所有，仅供内部参阅，未经作者书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、上网、引用或向其他人分发。

互联网金融专项整治工作需重视行为监管

2016年10月，国务院办公厅正式公布了《互联网金融风险专项整治工作实施方案》(以下简称《方案》)，要求有关部门配合推动互联网金融的规范和监管。

《方案》的最大亮点莫过于首次提出了“穿透式”监管方法，即根据各类互联网金融业务的本质属性执行相关监管规定，但《方案》中未专门强调针对互联网金融企业对待消费者的行为监管方式。行为监管的出发点与“穿透式”监管迥异，“穿透式”监管实质上是一种典型的功能监管方式，其出发点在于防范互联网金融平台经营风险和维护金融稳定，而行为监管的出发点主要在于保护消费者权益和确保市场诚信，可以作为审慎监管和功能监管的有效补充。本文回顾了互联网金融发展和创新中存在的行为监管不足问题，并分析了互联网金融行为监管的必要性和监管思路。

一、互联网金融的发展、创新及风险问题

近几年，互联网金融已成为我国金融体系的新兴力量，对于促进我国多层次资本市场的形成、传统金融业务转型升级、产业跨界融合以及解决小微经济体的融资难、融资贵等问题发挥了积极作用。互联网金融的发展代表着金融市场发展的新方向，并对传统金融的客户和业务发展形成了重大影响。

作为金融创新的产物，互联网金融主要表现为移动网络通信技术和传统金融业的深度融合，既包括传统金融机构的互联网化，也包括互联网企业的金融化，其创新模式、创新平台和创新产品越来越多，金融消费者参与度和市场交易越来越多活跃，给新常态下的中国经济发展带来了新动力。具体来说，互联网金融的创新性主要以下包含三点：

一是交易成本降低和资金配置效率的提高。在互联网金融这种新兴模式中，投融资双方可以直接在网络融资平台上进行信息甄别、个性匹配和议价交易，突破了传统金融业务对物理网点的依赖，节省了网点建设的投资、管理和运营费用。这种去中介化的方式，不仅促进了运营优化，还降低了渠道方面的成本，



进而提高了资金融通效率。

二是大数据的广泛应用及对客户体验的重视。大数据在互联网金融的信息处理中被广泛使用，增强了信息反馈的透明度和真实度，既可以帮助企业洞悉金融消费者个性化的产品需求，发掘潜在的金融消费者，也可以使金融消费者得到个性化体验。

三是实现普惠金融和金融民主化。基于长尾理论，互联网金融服务的对象主要是“长尾市场”中的普通大众和小微经济体，是一种典型的“草根金融”，推动了普惠金融的实践。与传统金融机构服务于大中型企业和高端客户不同的是，互联网金融有助于消除“金融排斥”，让更多人参与和分享金融带来的好处，推进了金融民主化的发展。

互联网金融源自西方发达国家，但在我国的生根和发展受到国内征信、数据统计和监管体制等特定环境的影响，在取得蓬勃发展的同时，也蕴藏着巨大的风险隐患，影响了市场秩序和社会稳定。互联网金融在中国近几年的发展创新经历可谓是一段野蛮生长史，尤其是2015年对于整个互联网金融领域而言显得更为跌宕起伏，在这一年里，互联网金融的社会参与热度始终居高不下，同时各类案件也频繁爆发。如，2015年底作为最典型“庞氏骗局”代表的“e租宝事件”，2016年初泛亚交易所旗下产品“日金宝”挤兑事件等。最为常见的是近年来接连发生的P2P网络借贷平台“跑路”、提现困难、平台诈骗、停止运营等事件；还有一些平台打着互联网金融创新的名义，干着非法集资、非法吸收公众存款的活动。就近期来说，许多高校出现的“校园网贷”乱象，不仅加剧了借款学生的债务危机，也给借款学生带来了高风险，暴露出网贷平台的不合规以及监管方面亟需加强。此外，一些客户个人信息被支付、理财产品销售平台泄露；许多客户在产品购买中遭遇虚假宣传、误导或诱导销售，以致做出错误的购买决策。可以说，互联网金融企业的不良行为给金融消费者权益带来了损害，加之互联网金融的创新性带来的产品复杂度提升、普惠金融特征又使服务对象的大众化，使得消费者权益受损现象非常广泛和突出，有必要对互联网金融的监管以及消费者权益保护问题加以理性思考。

二、互联网金融的规制现状与行为监管不足

互联网金融的风险隐患体现出我国相关监管制度滞后、监管能力不足、消费者金融素养有待提升的事实。一方面是法律和制度建设相对滞后，缺乏相对完善的监管制度体系，对于平台运作不规范和信息披露不充分等问题难以有效规制；另一方面是互联网金融消费者投资理念缺失，专业知识不足，他们既想获得高收益，但又忘记了最基本的金融原理“天下没有免费的午餐”——在获取高收益时还必须承担相应的高风险。因此，互联网金融平台一旦出现风险事件，最容易受到损害的还是广大的互联网金融消费者，当他们遭遇例如平台泄露个人信息、虚假宣传、跑路、倒闭等风险事件时，如何维权还会面临许多困难，互联网金融的网络虚拟性使得维权的成本高、难以举证、诉讼过程复杂、时间期过长等。在这样的现实情况下，受到群体损害的互联网金融消费者不得不通过群体性聚集来表达其利益诉求，给社会稳定带来了不良后果。

针对互联网金融发展中存在的问题，2014年和2015年连续两年的政府工作报告中，要求“促进互联网金融健康发展”。2015年7月，《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》发布，定下了我国互联网金融发展与监管的基调。2016年3月，《十三五规划纲要》提出要“规范发展互联网金融”，这是互联网金融首次被写入国家五年规划纲要，表明了互联网金融在我国经济地位的提升，也体现出我国互联网金融发展不规范、金融消费者保护不足等现状问题已经引起政府部门的充分重视，未来对互联网金融的监管趋严的态势。2016年8月，中国银监会发布网贷监管细则规定，要求网贷平台与资金托管金融机构明确约定双方界限，对互联网金融消费者的资金进行监督管理，并留给网贷机构一年期的整改时间。如果说2013年是“互联网金融元年”，2014年是“互联网金融爆发年”，2015年是“互联网金融监管年”，那么，2016年是互联网金融告别野蛮生长状态，逐步进入“规范发展”的一年。

2016年10月，国务院办公厅正式公布《互联网金融风险专项整治工作实施方案》，全方位对互联网金融行业风险进行整治。《方案》中首次提出了“穿透



式”监管方式，在这种监管方式下，平台的名称和标签都不再那么重要，而是根据平台的实际业务情况加以监管，有助于防范平台经营风险和监管套利。例如，因为前期的互联网金融乱象使得行业声誉受损，监管日益趋严，部分平台试图通过改名、包装为“金融科技（Fintech）”和“智能投资顾问”来规避监管，“穿透式”监管方式有助于透过名称看清业务本质，从而打破这种监管套利企图。但是，《方案》中尚未提及互联网金融市场中消费者利益是否得到合法保障的行为监管问题。

行为监管这一词语缘起于西方国家，主要是指监管部门为确保市场诚信和金融消费者权益，对金融机构经营行为的监督和规范，但这一监管理念在很长一段时间里并未引起各界的广泛关注。直到1995年，英国经济学家泰勒（Taylor）提出“双峰”（twin peaks）理论，才正式开启行为监管理论研究和实践探索的新时代。泰勒认为，监管应该以两个平行的机构为核心，一个负责审慎监管，旨在维护金融系统稳定和金融机构稳健经营；另一个负责行为监管，旨在促进金融消费者权益保护和维护金融市场诚信。国际金融危机后美国、英国等发达国家都在一定程度上借鉴“双峰”理论，对其原有的金融监管体制进行变革，建立了相应的行为监管或金融消费者保护机构。例如，美国消费者金融保护局（CFPB）统一执行消费者权益保护的职责，减少多头监管和监管冲突；英国金融行为监管局（FCA）主要承担着英国所有在册金融机构的行为监管职能，以及金融消费者保护职责。从操作层面来看，FCA的监管操作目标主要分为三大方面：一是确保金融消费者权益得到有效保护；二是促进英国金融市场参与主体的有效竞争；三是确保金融市场诚信，促进英国金融系统公平、公正和公开透明。从这三大目标来看，金融消费者权益保护是行为监管的重要目标之一。

三、互联网金融市场实施行为监管的必要性

互联网金融企业的风险事件不仅降低了行业整体声誉，还给广大互联网金融消费者权益带来了损害，导致广大金融消费者对互联网金融市场信心的丧失，也促使各界密切关注互联网金融创新中的消费者权益保护和重构行业声誉问

题。因此，在互联网金融市场领域实施行为监管，对互联网金融平台的行为规范和前瞻性的风险控制提出制度性要求，具有内在的逻辑必然性：

一是互联网金融产品创新带来的复杂性，增加了消费者的认知难度。互联网金融产品在开发和设计时加入了互联网元素，使得产品本身更具有复杂性和专业性，互联网金融平台往往是掌握项目信息和资金使用情况更多的一方，由于双边交易主体之间的交易地位不对等、产品信息不对称，使得互联网金融消费者在交易中处于更加不利的地位。同时，由于互联网金融从业人员道德风险的存在，普通消费者遭遇虚假宣传、误导性销售和欺诈的概率大为上升，使得消费者受到损害的可能性增加。

二是互联网金融跨区域、跨地域的经营特性，增加了消费者的维权难度。互联网金融的交易涉及用户终端、账户管理、支付认证和场景接入等方面，强调便捷、快速和高效，其市场呈现跨区域、跨行业的特征。随着互联网金融对社会的深入渗透，其金融风险及风险传染不是消失了，而是大幅度上升了，一旦爆发风险事件，往往出现传播速度快、影响范围大、受害者众多等特点。与一般的金融消费者保护相比，互联网金融的虚拟性使其消费者保护工作又有许多不同特点，应该侧重根据业务风险特质和互联网金融机构行为加以监管。

三是我国现行监管体制在行为监管上存在不足，导致消费者权益保护不足。从我国现有监管政策框架来看，我国自 2011 年开始相继在“一行三会”内部设立了金融消费者保护部门，初步建立了中国的行为监管（金融消费者保护）体系。与英美等发达国家的“双峰”监管实践相比，我国现有监管框架仍然是以审慎监管为主，而行为监管和金融消费者权益保护居于从属地位，被纳入审慎监管框架内。在监管实践上，对于跨界、跨区域、交叉性的互联网金融机构行为与互联网金融业务，国内不同监管机构下的金融消费者保护部门之间的监管协调成本较高，部门协调机制也有待完善，监管漏洞和监管空白不容忽视。

面对互联网金融的风险隐患及其对金融消费者权益的潜在损害，以及现行“铁路警察、各管一段”的分段监管机制在监管有效性上的不足，我国亟需引入欧美等发达国家的行为监管做法，加强产品干预、创新规范和互联网金融消



费者保护。正如世界银行在其发布的《金融消费者保护的良好做法》中所强调，“审慎监管不适用的领域需要进行商业行为监管”。在理论上还要重视行为经济学的研究成果在互联网金融领域的应用，在监管理念和政策制定上强化行为监管，以此作为审慎监管和功能监管的有效补充部分。

四、互联网金融的行为监管思路

在国际金融业行为监管加强的趋势下，立足于我国互联网金融市场的现状，坚守行为监管原则和底线，借鉴国际上行为监管工具和手段，是强化互联网金融消费者权益保护、促进互联网金融市场有效竞争以及确保市场诚信的有效手段。具体来说：

首先，充分借鉴国外行为监管机构的监管工具和技术手段。传统的金融监管理论更加强调“风险为本”的审慎监管，重在作为市场供给一方的金融机构稳健运行，在监管工具和技术方面更为成熟。国际金融危机后，行为监管工具和技术使用越来越丰富，主要包括现场检查、非现场监管评估、检测企业网站及其发布的公告、约谈和暗访等，侧重于考察金融机构对待作为市场需求一方的金融消费者的方式是否恰当。例如，英国金融行为监管局（FCA）发现机构存在不当行为时，首先与之沟通，等机构做出回应后再决定是否发出正式书面监管决定。对于我国互联网金融的监管来说，亟需深入研究国际上以“问题为本”的行为监管理论和监管工具，加强行为监管实践。

其次，借鉴国际金融业行为监管的重要原则。一是适当性原则。要求互联网金融企业的代理商或产品营销人员，应充分了解金融消费者基本特征和财务状况，将合适的金融产品和服务推销给合适的互联网金融消费者，避免向他们推荐购买不适当的产品；二是冷静期原则。互联网金融产品具有一定的复杂性，一些普通消费者在尚未清楚标的项目、风险收益等基本状况下就草率签下合同，给日后留下了风险隐患，应当允许消费者在冷静期内可直接废除已签订的合约；三是禁止误导劝诱行为原则。互联网金融的产品销售阶段，常常出现销售人员采用虚假广告和误导销售劝诱消费者购买产品，结果扭曲了交易的公平和公正性，监管机构应对此做出规制。

第三，实施基于互联网金融产品生命周期的产品干预。产品干预是行为监管的一项监管措施，2011年，英国金融服务局（FSA）最早提出了产品干预的基本原理和方法，其基本思想在于对金融产品的相关业务规则和流程进行审查，督促金融机构从源头上完善制度和减少对消费者利益的损害。传统的单纯信息披露方式很难消除产品研发时存在的问题，而产品干预往往能提前“介入”并加以防控。例如，欧洲监管局（ESAs）在其发布的《关于金融产品监督管理内控流程共同声明》中，针对金融产品的设计开发，运营销售和售后服务中提出了八项核心原则，要求建立起基于“事前、事中、事后”的全流程产品监管管理机制，为银行业、证券业等金融机构发布金融产品和制定制度提供了统一规范。

第四，构筑针对互联网金融机构的行为监管底线。在审慎监管方面，通常以信息披露（包括平台经营状况、项目基本信息、资金流向等）、风险补偿（建立风险补偿基金应付危机和风险事件）和资金托管（由商业银行实行第三方资金托管）三大措施作为互联网金融监管的底线，主要目的在于防范互联网金融平台经营风险，而行为监管主要在于规范金融机构和金融消费者之间的关系，其监管底线应当以市场“诚信”和消费者权益不受损害为核心，具体包括：一是保护互联网金融消费者的个人隐私和信息；二是确保互联网金融消费者行为不受误导和欺诈；三是督促互联网金融平台公平公正对待消费者，重拾公众信心。

第五，激励互联网金融平台强化道德行为操守。从互联网金融的发展历程来看，互联网金融从业者在短期利益驱使下，经营目标唯利润化现象严重，在操作过程中常常忽视客户利益。因此，要弘扬互联网金融的行业诚信理念，激励平台企业完善机制，提高交易平台自身的行为操守、行为规范，建立员工异常行为排查机制，在经营过程中以客户为中心，充分落实“了解你的员工”（Know Your Employee）和“了解你的客户”（Know Your Customer）。另一方面，还要加强互联网金融消费者权益保护的宣传和教育，提高互联网金融消费者风险防范意识和维权意识，引导科学理财、理性投资，以此营造良好的互联网金融生态环境，促进我国互联网金融行业的规范发展。