

# 信息参考

## 规范发展互联网金融 专题信息

6

2016



广西壮族自治区图书馆主办

2016年06月01日

尊敬的读者：

本产品为内部资料，属于非卖品；所有文章均摘自公开媒体，仅供参考。

# 目录

## CONTENTS

### 热点聚焦

什么是互联网金融？ .....	2
互联网金融野蛮生长的原因 .....	2
规范发展互联网金融已刻不容缓 .....	3
央行负责人解读《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》中的监管与规范 .....	5
互联网金融专项整治开启，地方整治方案陆续出台 .....	7

### 他山之石

美国互联网金融平稳发展的经验 .....	9
英国互联网金融行业为何发展又好又快 .....	11
美国 JOBS 法案确立众筹合法地位 .....	12

### 延伸阅读

“运动式整治”不符合互联网金融的秩序要求 .....	15
“管机构”不如“管业务” .....	18
以行业自律规范互联网金融 .....	19
互联网金融监管建议 .....	21

主办单位：广西壮族自治区图书馆

编辑出版：广西壮族自治区图书馆  
信息服务部

主 编：韦 江

副主编：黄 艳

编 委：何玉英 周有猛 马小红

本期责编：周有猛 何玉英

地 址：南宁市民族大道 61 号

邮 编：530022

电 话：0771-5860411

传 真：0771-5860397

电子邮箱：gxtsgxxfbw@163.com

**编者按：**2013 年的“两会”，最早出现了有关互联网金融的提案，“余额宝”在这一年开始出现在人们的手机上；2014 年的政府工作报告首次提出“促进互联网金融健康发展”；2015 年的报告用“异军突起”来评价互联网金融的发展，并继续提出“促进互联网金融健康发展”。

互联网金融的普惠性金融理念满足了中小微企业及普通人群的需求，弥补了传统金融系统的缺陷，短期内得以迅速发展，但也逐渐暴露出因缺乏规范而频现金融纠纷或违法犯罪问题。统计显示：2015 年 12 月国内共有 1302 家 P2P 平台死亡，668 家跑路，多家 P2P 平台卷款跑路、非法融资的事件持续发酵，这些事件严重影响了投资者对于 P2P 平台的信心。

正是基于中国互联网金融快速发展却规范不足的问题，2016 年政府工作报告将“规范发展互联网金融”列入 2016 年重点工作部分，政府工作报告中的“互联网金融”一词，口径也由“促进健康发展”变为“规范发展”。同时政府层面明确了其“有保有压，优扶劣汰，严控风险”的方针。2016 年 4 月 14 日国务院组织 14 个部委召开电视会议，在全国范围启动将持续一年的互联网金融专项整治。这意味着行业将告别野蛮粗放的发展模式，进入强监管、规范化的新局面。

## 热点聚焦

### 什么是互联网金融？<sup>①</sup>

互联网金融是传统金融机构与互联网企业利用互联网技术和信息通信技术实现资金融通、支付、投资和信息中介服务的新型金融业务模式。互联网金融的主要业态包括互联网支付、网络借贷、股权众筹融资、互联网基金销售、互联网保险、互联网信托和互联网消费金融等。

互联网金融的发展对促进金融包容具有重要意义，为大众创业、万众创新打开了大门，在满足小微企业、中低收入阶层投融资需求，提升金融服务质量和效率，引导民间金融走向规范化，以及扩大金融业对内对外开放等方面可以发挥独特功能和作用。

### 互联网金融野蛮生长的原因<sup>②</sup>

中国电子商务研究中心主任、国内首部《互联网+普惠金融》一书作者曹磊指出，当前互联网金融野蛮生长的原因有三：一是市场需求。投资者需要理财收益，但基金理财收益低、炒股风险大，而互联网金融理财特别是 P2P 网贷类的理财产品，收益较高（基本上是 8% 至 15%，甚至有超过 18%）。二是企业需求。融资难一直困扰着企业尤其是中小微企业的发展，而如今政府对普惠金融的大力推进，通过 P2P 公司、众筹公司、在线供应链金融公司等，企业能够快速高效地解决融资难问题。三是制度缺位。P2P 类互联网金融公司在早期发展时，市场没有明确的制度规范，直到 2015 年，“一行三会”才开始对

<sup>①</sup>央行负责人解读《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》[EB/OL].凤凰财经.2016-04-13.  
[http://finance.ifeng.com/a/20150718/13848294\\_0.shtml](http://finance.ifeng.com/a/20150718/13848294_0.shtml).

<sup>②</sup>专家解读互联网金融领域专项整治：规范互联网金融企业刻不容缓[EB/OL].[2016-05-06].  
<http://www.shfinancialnews.com/xww/2009jrb/node5019/node5051/node5060/userobject1ai160936.html>.

互联网金融进行监管，但前置审批规范不明确、准入门槛低的问题一直存在。基于上述三点，以及互联网金融的爆发性、扩张性以及无边界性，使得互联网金融成为“三无”（无审批、无牌照、无门槛）行业。

中国电子商务研究中心特约研究员、拍拍贷 CEO 张俊认为，互联网金融行业的野蛮生长不是始于今日，从 2013 年互联网金融概念的大热开始，由于行业没有什么门槛，各种各样的公司、平台纷纷以互联网金融的形象示人。在这个庞大的群体中，真正以互联网技术来解决用户金融需求的平台并不多，相当多的是原来线下的小贷公司、财行，甚至是骗子公司。对他们来说，借着互联网金融概念的兴起，浑水摸鱼，互联网反而增加了他们获取客户资金的渠道。实质上，它们并不是互联网金融公司，只是在利用互联网方式降低借贷门槛，不仅对实现“普惠金融”毫无贡献可言，而且随着他们自身风险的发酵，从 2015 年开始，其风险集中爆发出来。这就使得互联网金融行业看上去风险很高，实际上仔细观察就会发现，在这些出问题的平台，基本都不是互联网金融公司，而且金融业务模式与互联网没什么关系。在没有互联网金融概念之前，这些公司和平台就已经以别的形式和名称而存在。

### 规范发展互联网金融已刻不容缓<sup>①</sup>

近年来，互联网金融在我国快速发展，野蛮生长。毫无疑问，互联网金融作为一种新型金融业务模式，本质仍然是金融。健康规范的互联网金融发展态势，应当具备以下几个特征：

第一，互联网技术与金融业务深度交融。随着云计算、大数据、物联网等科技进步与发展，互联网金融从业机构通过社交网络、电商平台等迅速积累客户群体，快速了解客户的需求和偏好，并在此基础

<sup>①</sup> 互联网金融要急需“整治” [EB/OL].2016-05-16.  
<http://www.cngold.com.cn/zjs/20160516d1898n70277041.html>.

上创新产品和服务，满足客户需求，提升客户体验，用金融将更多客户带到一个“好的社会”。

第二，有利于促进实体经济和社会发展。金融是社会资源配置的重要手段。互联网金融的根本使命，在于更加有效率地将货币、资金配置到经济部门和个人，快捷、普惠地服务于实体经济和社会发展。互联网金融应减少经济活动中的信息不对称，覆盖长尾市场，提升小微企业和个人金融服务的“可获得性”。

第三，金融创新与依法监管齐头并进。互联网金融的健康发展，需要实现创新与监管并行。美国互联网企业的创新思维和技术并不落后于我国，但其互联网金融并没有出现“野蛮生长”现象，重要的原因在于美国对于可能对金融市场造成流动性冲击的业务或吸收公众存款的业务，都有着明晰而严格的监管底线。

然而，我国互联网金融在发展初期，一定程度上偏离了金融本质特征，风险大量积聚，主要表现在：行业发展“缺门槛、缺规则、缺监管”；客户资金安全存在隐患，出现了多起经营者“卷款跑路”事件；从业机构内控制度不健全，存在经营风险；信用体系和金融消费者保护机制不健全；从业机构的信息安全水平有待提高等。

尤其是在 P2P 网贷领域，以“e 租宝”、“快鹿”、“中晋”、“大大”等为代表的百亿级平台，打着互联网金融旗号，大肆进行非法集资和金融诈骗活动，已经成为危害百姓的毒瘤，不但扰乱金融秩序、影响金融稳定，而且还可能对社会稳定带来不可估量的伤害。融 360 发布的 2016 年一季度网贷评级报告显示，除了宜人贷、人人贷、陆金所、拍拍贷、开鑫贷、玖富等 12 家 A 类外，大多数平台为 B 类、C 类，其中风险较大的 C 类平台占比高达 42.86%。

另据 2016 年 3 月 15 日上海市浦东新区人民法院发布的 2011 年至 2015 年金融消费者权益保护系列审判白皮书显示，近 5 年来，浦东新区金融消费案件激增，增幅超 200%，随着互联网金融市场的开

放，各种新型金融消费案件层出不穷，有的触及法律空白。2011 年至 2015 年，浦东法院共受理金融消费纠纷案件 52364 件，占同期全部金融商事案件的 86.49%，案件数量在近两年内增速较快。其中，金融借款纠纷占比最大，共受理 30325 件，占 57.91%，涉及互联网金融的案件增幅明显<sup>①</sup>。

以上情况表明，规范发展互联网金融已刻不容缓。

## 央行负责人解读《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》 中的监管与规范<sup>②</sup>

2015 年 7 月 18 日，经党中央、国务院同意，《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》正式对外发布。

### 《指导意见》对互联网金融监管分工和基本业务规则的规定

《指导意见》提出，要遵循“依法监管、适度监管、分类监管、协同监管、创新监管”的原则，科学合理界定各业态的业务边界及准入条件，落实监管责任，明确风险底线，保护合法经营，坚决打击违法和违规行为。

在监管职责划分上，人民银行负责互联网支付业务的监督管理；银监会负责包括个体网络借贷和网络小额贷款在内的网络借贷以及互联网信托和互联网消费金融的监督管理；证监会负责股权众筹融资和互联网基金销售的监督管理；保监会负责互联网保险的监督管理。

此外，《指导意见》还规定了互联网支付、网络借贷、股权众筹融资、互联网基金销售和互联网信托、互联网金融应当遵守的基本业务规则。例如，个体网络借贷业务及相关从业机构应遵守合同法、民法通则等法律法规以及最高人民法院相关司法解释，相关从业机构

<sup>①</sup>互联网金融亟需立法保障[N].法制日报, 2016-3-15 (003) .

<sup>②</sup>央行负责人解读《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》[EB/OL]. 2015-07-18. [http://finance.ifeng.com/a/20150718/13848294\\_0.shtml](http://finance.ifeng.com/a/20150718/13848294_0.shtml).

应坚持平台功能，不得非法集资；网络小额贷款应遵守现有小额贷款公司监管规定；股权众筹融资应定位于服务小微企业和创新创业企业；互联网基金销售要规范宣传推介，充分披露风险；互联网保险应加强风险管理，完善内控系统，确保交易安全、信息安全和资金安全；信托公司、消费金融公司通过互联网开展业务的，要严格遵循监管规定，加强风险管理，确保交易合法合规，并保守客户信息；信托公司通过互联网进行产品销售及开展其他信托业务的，要遵循合格投资者监管规定，审慎甄别客户身份和评估客户风险承受能力，不能将产品销售给与风险承受能力不相配的客户。

### **《指导意见》对规范互联网金融市场秩序提出的要求**

一是加强互联网行业管理。任何组织和个人开设网站从事互联网金融业务的，除应按规定履行相关金融监管程序外，还应依法向电信主管部门履行网站备案手续，否则不得开展互联网金融业务。

二是建立客户资金第三方存管制度。除另有规定外，要求从业机构应当选择符合条件的银行业金融机构作为资金存管机构，对客户资金进行管理和监督。

三是健全信息披露、风险提示和合格投资者制度。从业机构应当对客户进行充分的信息披露，及时向投资者公布其经营活动和财务状况的相关信息，进行充分的风险提示。

四是强化消费者权益保护，在消费者教育、合同条款、纠纷解决机制等方面做出了规定。

五是加强网络与信息安全，要求从业机构切实提升技术安全水平，妥善保管客户资料和交易信息。相关部门将制定技术安全标准并加强监管。

六是要求从业机构采取有效措施履行反洗钱义务，并协助公安和司法机关防范和打击互联网金融犯罪。金融机构在和互联网企业开展合作、代理时，不得因合作、代理关系而降低反洗钱和金融犯罪执行



标准。

七是加强互联网金融行业自律。人民银行会同有关部门组建中国互联网金融协会，充分发挥行业自律机制在规范从业机构市场行为和保护行业合法权益等方面的积极作用。协会要制订经营管理规则和行业标准，推动从业机构之间的业务交流和信息共享，明确自律惩戒机制，树立诚信规范、服务实体经济发展的正面形象。

八是规定了监管协调与数据统计监测的内容。各监管部门要相互协作、形成合力，充分发挥金融监管协调部际联席会议的作用，密切关注互联网金融业务发展及相关风险，建立和完善互联网金融数据统计监测体系。

## 互联网金融专项整治开启，地方整治方案陆续出台

### 国务院牵头十余个部委参与整治互联网金融<sup>①②</sup>

2016年4月14日，国务院组织14个部委召开电话会议，针对互联网金融制定分领域、分地区条块结合的专项整治方案，同时批复并印发与整治工作配套的相关文件，按照“谁家孩子谁抱走”的原则，提出七个分项整治子方案，涉及多个部委。据悉，文件由央行牵头、十余个部委参与起草。七个分项整治子方案中，央行、银监会、证监会、保监会将分别发布网络支付、网络借贷、股权众筹和互联网保险等领域的专项整治细则，个别部委负责两个分项整治方案。此次专项整治的具体工作由国务院主管领导牵头统筹，专项整治的领域，既覆盖了互联网金融的多种业态，也突出了重点的整治领域，主要包含P2P网络借贷、第三方支付、线下投资理财、股权众筹、互联网保险

<sup>①</sup>王培成，张威. 整肃互联网金融[J/OL]. 财经，2016,12.

[http://mp.weixin.qq.com/s?\\_\\_biz=MzA5MzI1ODEzNA==&mid=2650376362&idx=1&sn=2e78318084c5654c397c634ce705e19d&scene=0#wechat\\_redirect](http://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzA5MzI1ODEzNA==&mid=2650376362&idx=1&sn=2e78318084c5654c397c634ce705e19d&scene=0#wechat_redirect).

<sup>②</sup>互联网金融要急需“整治”[EB/OL].2016-05-16.

<http://www.cngold.com.cn/zjs/20160516d1898n70277041.html>.

等。此前备受全社会关注的“首付贷”、“校园贷”等，也被纳入了专项整治的内容。由于此次整治涉及打击非法集资等各类违法犯罪活动，公安机关将密切配合参与其中。

### 整治具体分为三个时间段<sup>①</sup>：

第一个阶段从现在起到 7 月底，各省级政府制定本行政区域内清理整顿方案，同时各部门、各地区分别对各自牵头区域开展清查。

第二个阶段从 8 月到 11 月底，将实施清理整顿，同时工作小组和各地区分别组织自查。

第三阶段从 12 月底到 2017 年 3 月份进行验收，形成报告并由央行会同有关部门完成总体报告，并形成互联网金融监管长效机制建议。

### 地方及相关行业整治方案陆续出台

除了中央层面祭出大招外，各地也纷纷采取相应措施和行动。据融 360 统计，从 2015 年 12 月至今，全国已有 8 个省市发出规范互联网金融发展的文件，采取一系列整治举措。其中广东、重庆、江苏等地出台针对性较强的政策性文件，列出互联网金融负面清单，严禁互联网金融自设资金池、非法集资、捆绑销售、不实宣传等行为；北京、重庆、上海、深圳、宁波、绍兴在内的多个城市相继暂停互联网金融相关企业的注册，深圳金融办还将对存量平台进行清理；而广东、安徽、南京、北京、上海都出台打击非法集资的实施意见和办法。

除了公安部门和金融办外，广东等地区的工商局也开始加强对互联网金融企业的整顿。其中包括核实平台注册地址和实际办公地址是否一致，要求各家平台合规悬挂相关证照；强调各家平台对外宣传的相关内容和字眼是否涉及过度宣传，若涉及过度或虚假宣传将进行行政处罚<sup>②</sup>。

央视广告部要求，集资类金融广告在投放前需要向央视出具银监

<sup>①</sup>互联网金融专项整治开启[N].第一财经日报,2016-4-21(A01).

<sup>②</sup>互联网金融要急需“整治”[EB/OL].2016-05-16.

<http://www.cngold.com.cn/zjs/20160516d1898n70277041.html>.

会的证明文件。2016 年 1 月也有报道称，北京市工商局要求各区下架所有跟民间融资相关的广告，包括但不限于 P2P、理财广告等。

在行业内部，由央行、银监会、支付清算协会等机构牵头成立了“中国互联网金融协会”，2016 年 4 月 3 日获国务院批复。这是首个“国字头”的行业自律组织，会员单位四百余家。

近期该协会开展了成立以来的第一项工作——信息披露。在前期大量调研、讨论的基础上，互金协会已制定了《互联网金融统计制度》和《互联网金融信用信息共享标准》<sup>①</sup>。

## 他山之石

### 美国互联网金融平稳发展的经验<sup>②</sup>

互联网金融在美国的发展呈现出平稳、健康、有序的特征，时至今日，已经成为传统金融体系的有益补充。互联网金融在美国的发展可以分为三个阶段：即：20 世纪 90 年代初期的迅猛发展、90 年代末到次贷危机前的平稳发展以及次贷危机以来的创新竞合阶段。从 1992 年首家互联网经纪商 E-trade 成立，到 1995 年全球首家网络银行 SFNB、首家网络保险公司 INSWEB 成立以及 1999 年 Paypal 发行互联网货币市场基金，美国基本形成了成熟和完善的互联网金融模式。IT 泡沫破裂后，使得互联网金融发展进入一个相对平稳期。2007 年前后，美国互联网金融迎来新一轮创新热潮，业态更加丰富，市场竞争格局也更加复杂，以 Prosper 和 Lending Club 为代表的 P2P 借贷平台、以 Kickstarter 为代表的众筹平台相继上线，但同时，以 Paypal 为代表的货币市场基金因收益下跌、优势丧失逐渐退出市场。至此，

<sup>①</sup> “互联网金融”急刹车[EB/OL].2016-04-28. <http://www.cngold.com.cn/zjs/20160516d1898n70277041.html>.

<sup>②</sup>当前互联网金融有哪些潜在风险[N]. 上海证券报, 2016-3-5(006).

互联网金融与传统金融的竞合基本完成，互联网金融机构作为特殊的金融中介存在，成为美国传统金融体系的重要补充力量。

纵观互联网金融在美国的发展，尽管业态丰富、历经变迁，但始终未曾对美国金融体系造成明显风险冲击，并最终成为金融体系的有机组成部分。其根本原因在于几个方面：

第一，严格的法律和监管约束。在美国的功能监管框架下，互联网金融创新从一开始就不存在“监管套利”的空间，比如第三方支付纳入货币转移业务监管、互联网理财遵循货币市场基金业务规则，适时出台的《JOBS 法案》为众筹业务提供了基本法律准则。此外，在行业标准、技术等领域的自律管理也相对完善。

第二，完善的信用体系。相对于传统金融活动，互联网金融交易的信息传输主要在网络空间完成，更需要诚信的文化和环境，而美国早已建立起相对完善的信用体系，失信违约成本很高；同时，完善的信用体系也为产品创新、风险控制提供了更加坚实的数据基础，互联网金融产品创新、客户营销的精准化程度高、业务风控能力强。

第三，理性的投资者群体。经过近百年的发展变迁，美国的金融市场相对成熟，形成了良好的投资者教育环境，历经金融市场跌宕洗礼的普通民众的投资能力和风险意识也普遍较强，在资产配置和财富管理中盲目跟风、投机赌博的心态较少。

第四，传统金融体系拥有较强的冲击反应能力。经历了 20 世纪 70 年代的混业经营改革、80 年代的利率市场化冲击，以商业银行为代表的美国传统金融机构已经具有较强的应对金融脱媒的反应能力和竞争实力。比如，《格拉斯-斯蒂格尔法》之后金融机构实现了综合化经营，互联网金融的跨市场创新已不足以对其造成威胁。正如相关研究指出的那样，互联网金融对于美国传统金融机构而言，不过是一场足以应对的技术脱媒。

## 英国互联网金融行业为何发展又好又快<sup>①</sup>

英国政府通过减税、直接投资等方式支持互联网金融发展，而英国 P2P 行业也为当地小微企业融资提供强劲动力。

英国作为网络借贷（P2P）业务模式的鼻祖，诞生了世界首家 P2P 平台 Zopa，其互联网金融市场的发展也备受关注。2015 年，英国众筹行业发展得极为迅速，这与其监管体制分不开。

### 激活小微企业实体经济

英国注重 P2P 网贷行业等对实体经济的支持功效。英国商业、创新和技能部在此前解决小微企业融资问题报告中也提出，互联网金融作为传统商业银行之外的替代方式，逐渐成为小微企业融资的重要渠道。

报告指出，英国 P2P 平台的资金来源有 26% 来自机构支持，其中包括传统银行和政府，例如通过英国商业银行等组织来投资。2015 年机构投入的资金规模增长相当快速。英国政府就曾给予专注于小微企业贷款的 P2P 公司 Funding Circle 4000 万英镑直接投资。

2015 年 3 月份，英国政府出资 200 万英镑设立“P2P 影响力基金”，未来该基金将通过 P2P 和众筹平台，支持社会组织的活动。英国政府表示，出资建立这一基金的目的不仅是为了解决社会组织的融资问题，同时也是为了展示政府对于促进众筹和 P2P 平台发展的决心和意愿。

英国政府为了鼓励互联网金融发展，制定了税收优惠政策。英国财政部表示，从 2016 年 4 月份开始，通过 P2P 等互联网金融获得的收入中，第一笔 1000 英镑的收入完全免税。

### 为投资人设定 14 天冷静期

为了解决这一问题，英国金融行为监管局与行业自律协会——P2P 金融协会、众筹协会等组织密切合作，此外还制定了一系列规定

<sup>①</sup>英国互联网金融行业为何发展又好又快[N/OL]. 国际金融报,2016-02-29(13).  
[http://paper.people.com.cn/gjjrb/html/2016-02/29/content\\_1657200.htm](http://paper.people.com.cn/gjjrb/html/2016-02/29/content_1657200.htm).

和文件，对互联网金融进行了详细规定，要求互联网贷款平台要制定资金方案或者保险计划，以保护客户资金安全。

英国于 2014 年 4 月，发布了全球第一部 P2P 网络借贷行业法案——《关于网络众筹和通过其他方式发行不易变现证券的监管规则》（以下简称《众筹监管规则》）。

《众筹监管规则》对 P2P 行业的最低资本、客户资金管理、投资标的的流转，信息披露、合格投资人等各方面都进行了细致的规定。对于消费者（投资人）的保护被放在最重要的位置。如：设定了投资者 14 天冷静期，14 天内可以取消投资而不受到任何限制或承担任何违约责任。投资者在向公司投诉无法解决的情况下，可以通过金融申诉专员（FOS）投诉解决纠纷。

英国金融监管咨询机构 Bovill 的风险资本业务主管吉利恩·罗奇-桑德斯（Gillian Roche-Saunders）表示，英国严苛的规则旨在避免客户资金损失和欺诈等事件。英国金融监管最重要的目标之一就是保护消费者，这在 P2P 网贷行业监管中尤其突出。

在信息披露方面，《众筹监管规则》要求网络借贷行业必须 100% 的用通俗易懂的语言告知消费者其商业模式以及延期或违约贷款评估方式的信息，在与存款利率做对比说明时，必须要公平、清晰、无误导。在客户资金管理方面，要求网络借贷行业如果破产，应当继续对已存续的借贷合同进行管理，对贷款管理作出合理安排。

## 美国 JOBS 法案确立众筹合法地位<sup>①</sup>

众筹在美国发展迅速，但伴生出的问题制约了其进一步的成熟。例如，投资人无法辨别筹资人所提供信息的真实性，投资人信息的获取只依赖于众筹平台的提供。投资活动中信息不对等的情况阻碍创业

<sup>①</sup>美国 JOBS 法案确立众筹合法地位[EB/OL].2014-10-06.<http://www.weiyangx.com/107867.html>.

企业的运转。2012 年 4 月，美国制定《促进创业企业融资法案》（Jumpstart Our Business Startups Act, JOBS），允许通过互联网为创业企业的项目募集资金。

首先，美国对众筹的监管是从众筹本质出发，而不是乱生的现象出发。

其次，美国对众筹的监管，是从监管的正当性出发。投资人可能在众筹投资中遭遇欺诈和在自发的市场中丧失信息自由，那么它考虑的核心就是如何保障投资人的权利，而并非投资发起人卷钱跑路等法律问题。

最后，美国对众筹的监管，是从监管的必要性出发。作为金融监管的本质，众筹监管需要防范系统性风险，避免重蹈次贷危机的覆辙。众筹的目的是解决中小企业融资难的问题，所以监管也要对中小企业资本形成有促进作用。

在保护投资人减少遭遇资金欺诈风险方面，JOBS 法案限制了潜在的资金损失，即规定了投资者被允许投资在所有众筹产品的最高上限金融，此监管方案属于结构性保护政策。如果一个投资者的净资产或年收入在 10 万美元以下，他在众筹证券上投资最高为 2000 美元或年收入的 5%。5000 美元成了大多数美国人的众筹投资金额，对于这个限制，即使遭遇了筹资人跑路、中介网络欺诈，也并不会带来毁灭性的损失。收入超过 10 万美元的高净值投资人获准投资更多一些，当然也可能损失更多一些，但他们也受到了制约金额的保护。比如一个年收入 30 万美元的投资者每年投资所有众筹证券的总额度只被允许在 3 万美元以下，即年薪的 10%，拥有更多资产的投资者也被限制在每年 10 万美元。

除了制约投资人的融资金额，出于保护投资者的利益，JOBS 法案对众筹发行人及中介机构也提出了明确的要求。一是要求发行人在美国证券交易委员会完成备案，并向投资人及中介机构披露规定的信

息。法案根据发行人目标融资金额将其划分为三类——目标融资不超过 10 万美元、高于 10 万美元但不超过 50 万美元以及高于 50 万美元，并给予了不同的财务信息披露要求。二是不允许采用做广告方式来促进发行。三是对筹资人如何补偿促销者作出限制。法案规定，假如促销者无论在过去还是将来，在与投资者每一次沟通时尚没有披露其将会从筹资者处获得的补偿，美国证券交易委员会则禁止这种促销发行。四是筹资人必须向美国证券交易委员会和投资者提交关于企业运行和账务情况的年度报告。JOBS 法案要求中介机构不能持有投资人的资金或者证券，不允许向其提供投资建议，不可以劝诱或通过他人劝诱购买所提供众筹证券等。另外，中介机构还承担了一系列责任，即向美国证券交易委员会和潜在投资者发布筹资人的披露文件和财报；当众筹发行未达到目标金额时帮助投资者取消投资并收回本金；对投资者收集信息的隐私保护等。

对于系统性金融风险的防范，100 万美元是 JOBS 法案要求证券发行人每年众筹金额的上限。特别强调的是众筹交易不能直接在发行人和投资者之间完成，而是必须要通过在美国证券交易委员会注册的金融中介机构来执行。中介可以注册成经纪自营商，或者获得为众筹新创设的专项中介牌照“集资门户”。这些金融中介机构一方面承担了对投资人教育的责任，另一方面承担了对发行人必要的尽职调查。规范中介机构是可以降低系统性风险的，其内容包括对发行人高管、超过 20% 的股东进行背景调查和相关证券监管执法历史记录の核查。还可以采取其他市场手段，如类似的信誉评价机制来有效引导众筹市场的健康发展。

JOBS 法案里程碑意义在于减少中小型企业筹资时面对的程序、法规限制，促进中小企业获得融资。该法案使众筹完全合法化。针对众筹融资中无法采用股权激励机制这一问题，该法案对美国 1933 年《证券法》进行了修改，增加了适当减少筹资成本的条款，明确了满



足由美国证券交易委员会注册的经纪人充当中介的众筹融资不必到美国证券交易委员会注册就可以进行股权融资。

美国过去 IPO 市场的经验表明，强制性披露很容易推高发行成本，所以 JOBS 法案中关于信息披露的要求不再“一刀切”，而是根据发行规模，要求相关企业对财务状况进行不同层次的披露。对于 10 万美元或以下的发行额，在过去财政年度的所得税纳税申报表和未经审计的财务报表只需由主要行政人员确认无误即可。对于 10 万美元到 50 万美元的发行，财务报表需要一个独立的会计师审阅。而对于 50 万美元到最多 100 万美元的发行，财务报表需要经审计。

美国 JOBS 法案对众筹提供了新的监管思路，特别是从强制注册和信息披露重点转向设定投资者投资上限，监管中介门户与筹资人并举。这样即柔和又审慎的监管制度降低了小企业的融资成本，促进资本形成，又对投资者进行了有力的保护。

## 延伸阅读

### “运动式整治”不符合互联网金融的秩序要求<sup>①</sup>

2015 年底以来，一些 P2P 公司出现经营困难，个别公司以 P2P 名义诈骗敛财，中央政府及时布署互联网金融专项整治，以规范市场，促进行业健康发展，这是非常必要的举措。但我们看到在一些地方基层，出现了“一刀切”的运动式整顿，这一点应当引起我们的警惕，防止走向另一个极端，引起另一种恐慌。

#### 1、对当前我国互联网金融的基本认识和基本估计

2015 年，经党中央、国务院同意，央行等 10 部委发布了《关于

<sup>①</sup> “运动式整治”不符合互联网金融的秩序要求[EB/OL]. 2016-05-17.  
<http://www.eeo.com.cn/2016/0517/287368.shtml>.

促进互联网金融健康发展的指导意见》，肯定了互联网支付、网络借贷、股权众筹融资等互联网金融业态的合法性，提出了“鼓励创新、防范风险、趋利避害、健康发展”的总体要求并做出了支持发展、落实监管和规范秩序的全面部署。近一年来，中央各有关部门按照党中央、国务院的部署，制定监管措施，履行监管职责，各行业的机构也一直在认真规范从业行为和完善风控措施。可以说，我国互联网金融发展的主流是健康的，趋势是向好的。尽管发生了少数的金融诈骗案件，尽管在经济下行期出现了因业务下滑和债务人违约所导致的经营困难，大多数企业都仍然坚持着守法和诚信的底线。从国家经济发展的全局看，对于我国互联网金融在实现普惠金融和服务小微企业方面的积极意义不容置疑，对于依法保障和促进互联网金融健康发展的基本方针也不容动摇。

## 2、运动式整治的弊端

2016 年以来，一些地方出现了滥用行政干预和执法手段，对互联网金融企业进行压制甚至封杀的现象。最近在个别城市，地方政府竟然以“百日整治”的名义，突击开展专项行动，将从事 P2P 网贷等投融资中介业务的公司动辄定为“非法吸收公众存款”，动用警力封门、抓人、扣款，其声势之浩大、其手段之严厉，足可以“运动”称之。这些做法，不符合党中央、国务院的部署精神，也不符合党中央关于全面推进依法治国的目标和要求。

在经济生活的任何行业，都既有违法者也有守法者，金融行业也不例外。经济法治的基本方针，是保护和鼓励合法经营，打击和取缔违法经营，形成扬善抑恶的秩序常态，用“良币”驱逐“劣币”。从某种意义上说，保护合法经营者，以优良的产品和服务占领市场，是排斥违法经营行为的重要治理策略。反之，不问青红皂白的一律封杀，最后的结果是“黄钟毁弃，瓦釜雷鸣”，“良币”无踪，“劣币”横行。美国上世纪禁酒运动失败的教训，就是一个例证。1920 年，美国实

施禁止酿造和出售酒类的法令，封杀了合法的酒类市场，结果是走私酒黑市泛滥，黑手党借机坐大。可以说，金融监管失败有两种形式，一是监管不力，放纵“劣币”，二是监管过度，误伤“良币”。疏于监管是懒政，过度监管是苛政，两者皆不可取。只有掌握好法律尺度，区分“良币”是“劣币”，保良驱恶，趋利避害，才是正确的治理之道。

建立市场秩序和打击违法经营是一项长期持续的工作，岂可图一时之功，而失长远之计。运动式的突击行动，往往忽略法定程序，无视当事人权利，不听申辩，不讲证据，滥用公权，横施暴力，损害企业和公民的合法权益。这种运动式治理与党中央强调的“法治思维和法治方式”格格不入，与“国家治理体系和治理能力现代化”的目标更是南辕北辙。除了对合法经营者和行业发展造成伤害，运动式治理的深层次后果是挫伤人们的信任感和安全感，导致政府的公信力流失。

### 3、关于非法集资的法律界限

“坚决打击涉及非法集资等互联网金融犯罪，防范金融风险，维护金融秩序”，是 10 部委《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》中的要求。但严格地说，“非法集资”不是一个刑法上的罪名，而是对涉嫌非法吸收公众存款、集资诈骗等犯罪行为的刑事案件一种概称。对于这些犯罪行为，最高人民法院在 2010 年 12 月曾有专门的司法解释，对这些罪名的构成条件进行了界定。各地司法机关应当严格地根据法律和司法解释的规定，从具体的行为认定入手，严格区分罪与非罪的界限。

目前，个别地方在突击式集中整治行动中，将从事投融资中介服务的行为笼统地冠以“非法集资”的罪名，动用警力采取强制措施，并且在未经司法审理的情况下公布案情，这种做法是不妥当的。非法集资的罪名针对的不是具体的金融业态，而是符合法定犯罪要件的具体行为。不能仅凭企业从事了某种金融服务就断定其构成非法集资。

互联网金融机构在经营中，要依据法律的规定严格规范自己的行为。如果没有构成犯罪，则应当把出现的风险或财务困境放在民事关系的范围来解决。属于违约或者侵权的，依法承担民事责任。具备破产原因的，可以选择依法破产。而运动式整治，往往伤及无辜，造成正常经营或者虽有困难但能够自己解决的企业难以为继甚至破产，最后的经济损失还是落在了投资者身上。这种做法，客观上并不能起到保护老百姓“钱袋子”的作用。

### “管机构”不如“管业务”<sup>①</sup>

全国人大代表、中国华融资产管理股份有限公司董事长赖小民表示，目前互联网金融存在企业的金融性质界定不明晰、现行金融管理制度与互联网金融发展不相适应以及互联网金融信息安全问题频发等问题。

赖小民表示，目前以机构分类监管的思路使得不少互联网金融企业仍没有被纳入从事金融业务的监管范畴。一方面，未被清晰定义的金融行为实质上却提供金融服务，容易导致法律风险，在实践中可能触碰吸收公众存款、非法集资、欺诈等政策红线；另一方面，容易导致金融风险，例如我国已经出现披着互联网金融和网络借贷外衣的非法集资活动、互联网平台违规宣传销售金融产品、第三方支付出现资金挤兑的流动性风险等问题。

“互联网的最大特点是跨界交融与跨界创新，金融业之间的跨界、金融与互联网企业的跨界都是大势所趋，而我国目前以机构监管为主导的金融监管体制已经不太适应互联网金融的业务特点与风险特征。”他建议，对于互联网金融的引导、监管和规范，不能完全照搬传统金融管理的理念和规则，也没必要“另起炉灶”、“自立山头”，而是可

<sup>①</sup>全国人大代表赖小民：互联网金融监管：“管机构”不如“管业务”[J].金融时报,2016-3-8(003).

以把互联网金融监管作为整体金融监管体系改革的切入点,对传统金融和互联网金融一视同仁,按照所发生的金融行为实施统一的行为监管,借用互联网技术提高宏观审慎监管能力,尊重互联网开放、自由、责任共享的精神实质。

赖小民认为,对互联网金融的监管首先要从机构监管向行为监管转变。目前西方发达国家基本没有针对互联网金融企业制定专门的法律法规或者监管制度,但是却通过现有金融法律体系的补充完善,从金融行为监管的角度来设置监管内容和标准。

“也就是说,无论主体是传统金融企业还是互联网金融企业,只要从事的是需要被监管的业务或行为,都适用于相应的法律法规,都被置于相同的监管框架内。”他指出,我国可针对互联网金融的业务和行为制定统一、开放、透明的监管规则,从“管机构”向“管业务”转变,改变将机构划分为银行、证券、保险等“三会”分业监管模式,建立由相关职能部门统一对从事某类互联网金融业务的各类市场主体实行统一方式的监管。

## 以行业自律规范互联网金融

中国人民大学国家发展与战略研究院副院长、国际货币研究所研究员伍聪认为,行业协会是沟通政府、市场和企业的桥梁和纽带,是实现行业自律、规范行业行为、开展行业服务、保障公平竞争的关键环节。打造“政府外部监管、行业内部引导、企业转型创新”的互联网金融新型治理框架和格局,形成规范发展的合力,离不开这一关键环节的积极自律<sup>①</sup>。

中国人民银行副行长潘功胜认为,行业自律是对行政监管的有益补充和有力支撑,也是创新监管的重要内容。如果行业自律能够充分

<sup>①</sup>以行业自律规范互联网金融[N].人民日报,2016-03-15(005)。

发挥作用，行业发展有序规范，从业机构审慎合规经营程度高，就有利于营造效率更高、方式更灵活的监管环境，提高监管的弹性和有效性。反之，一旦潜在风险过度累积和暴露，会迫使监管部门降低监管容忍度、强化监管刚性，采取更为严格的监管理念和监管措施<sup>①</sup>。全国政协常委、经济委员会副主任、银监会原主席刘明康则表示，互联网金融的发展不能仅依靠监管，监管只是给大家提个醒，要靠行业自律<sup>②</sup>。

2015 年 6 月 28 日，广州互联网金融协会首次携手广州仲裁委员会共同在广州发布《互联网金融服务规范》。该规范旨在促进内地迅速发展的 P2P 网借贷行业的规范、健康、有序发展，保障网络金融借贷双方的合法权益，实现网络金融借贷的法律文件认定，普及网络借贷的司法途径。协会还与 TSA 可信时间戳公司签署战略合作协议，为行业引进时间戳，给每个电子数据文件颁发一个对应的电子凭证，让电子文件与手写签名或者盖章具有同等的法律效力，为网络金融借贷纠纷提供有力的法律基础。广州互联网金融协会会员单位针对平台自身安全和自律，纷纷带头对互联网金融服务规范作出响应<sup>③</sup>。

2016 年 3 月 1 日成立的陆家嘴互联网金融协会，是由区域内互联网金融企事业单位自愿组成的专业性、非营利性的社会团体法人组织。协会将通过资源整合，打造金融服务链，为互联网金融机构提供各类综合服务，提高区域内互联网金融等新兴金融机构的集聚度，维护行业健康发展。同时，依托专家和企业高管的力量，发挥市场作用，为政府对互联网金融机构的决策、评估、财政扶持等决策提供依据<sup>④</sup>。

中国互联网金融协会于 2016 年 3 月 25 日成立。它是中国人民银行会同有关部门组建的全国性互联网金融行业自律组织，其宗旨是对

<sup>①</sup>潘功胜：正在完善网络借贷、股权众筹融资等办法[EB/OL].[2016-03-25].

[http://finance.cnr.cn/gundong/20160325/t20160325\\_521714315.shtml](http://finance.cnr.cn/gundong/20160325/t20160325_521714315.shtml).

<sup>②</sup>刘明康：互联网金融要靠行业自律[EB/OL].[2016-03-03].<http://topics.caixin.com/2016-03-03/100915510.html>.

<sup>③</sup>广州首次发布《互联网金融服务规范》[EB/OL].[2015-06-28].

<http://www.chinanews.com/fortune/2015/06-28/7370845.shtml>.

<sup>④</sup>陆家嘴互联网金融强化行业自律[N].解放日报，2016-3-2（006）。

互联网金融行业进行自律规范；为会员服务，维护会员的合法权益；维持互联网金融行业的正当竞争秩序，推动行业健康有序发展。协会的职责是按业务类型，制订经营管理规则和行业标准，推动机构之间的业务交流和信息共享；明确自律惩戒机制，提高行业规则和标准的约束力；强化守法、诚信、自律意识，树立从业机构服务经济社会发展的正面形象，营造诚信规范发展的良好氛围。协会第一次会员代表大会表决通过了《中国互联网金融协会章程》、《中国互联网金融协会自律公约》等 5 项基础制度<sup>①</sup>。

更早成立于 2015 年 9 月的深圳市互联网金融商会在行业自律方面发挥了很好的作用。据了解，2015 年年底爆发“e 租宝”“融金所”事件后，深圳公安组织了大批警力对互联网金融平台进行拉网式排查，300 多家平台被公安查封，而深圳市互联网金融商会 80 多家会员单位竟无一家遭到查封，让会员单位的利益得到了充分的保障<sup>②</sup>。2016 年 3 月 1 日深圳市首家互联网金融——前海互联网金融联盟成立，深圳市金融办副主任肖志家在致辞中对联盟的成立表示高度认可并指出，深圳是“大市场、小政府”，政府积极支持互联网金融产业，但行业规范更多要依靠市场的力量，发挥行业自律的作用<sup>③</sup>。

## 互联网金融监管建议<sup>④</sup>

互联网金融监管是“互联网金融健康发展”的前提条件之一。

### 互联网金融的功能监管

功能监管基础是风险识别、计量、防范、预警和处置。在互联网

<sup>①</sup>中国互联网金融协会在沪成立[EB/OL].[2016-3-28].

<http://xz.eastday.com/node2/node4/n1021/n1022/n1099/u1ai106996.html>.

<sup>②</sup>深圳互联网金融商会：全国第一家互联网金融商会[EB/OL].[2016-04-18].

<http://finance.caijing.com.cn/20160418/4106581.shtml>.

<sup>③</sup>前海互联网金融联盟成立 深圳 P2P 网贷监管与创新相结合[EB/OL].[2016-03-02].

<http://www.askci.com/news/2016/03/02/15048vi6b.shtml>.

<sup>④</sup>互联网金融监管的核心原则[EB/OL].[2016-01-29].

[http://mp.weixin.qq.com/s?\\_\\_biz=MzI5MjAwMTI3Mg==&mid=401802642&idx=2&sn=4af482a179a1676748dc2c0117ce7dc5&scene=1&srcid=0129oxF3k5S9WE86GqEx5lpe#wechat\\_redirect](http://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzI5MjAwMTI3Mg==&mid=401802642&idx=2&sn=4af482a179a1676748dc2c0117ce7dc5&scene=1&srcid=0129oxF3k5S9WE86GqEx5lpe#wechat_redirect).

金融中，风险指的仍是未来遭受损失的可能性，市场风险、信用风险、流动性风险、操作风险、声誉风险和法律合规风险等概念都适用，误导消费者、夸大宣传、欺诈等问题仍然存在。因此，对互联网金融，审慎监管、行为监管、金融消费者保护等三种监管方式也都适用。

### （一）审慎监管

审慎监管的目标是控制互联网金融的外部性，保护公众利益。审慎监管的基本方法论是，在风险识别的基础上，通过引入一系列风险管理手段（一般体现为监管限额），控制互联网金融机构的风险承担行为以及负外部性（特别在事前），从而使外部性行为达到社会最优水平。

目前看，互联网金融的外部性主要是信用风险的外部性和流动性风险的外部性。

#### 1. 监管信用风险的外部性

对信用风险的外部性，可以参考银行业的监管方法。在巴塞尔协议 II、III 下，银行为保障在信用风险的冲击下仍具有持续经营能力，需要计提资产损失准备金和资本（其中资产损失准备金用来覆盖预期损失，资本用来覆盖非预期损失），体现为不良资产拨备覆盖率、资本充足率等监管指标，具体监管标准依据风险计量来确定。比如，8% 的资本充足率，相当于保障在 99.9% 的情况下，银行的资产损失不会超过资本。

在 P2P 网络贷款中，部分平台划拨部分收入到风险储备池，用于保障投资者的本金。风险储备池在功能和经济内涵上与银行资产损失准备金、资本相当。如果允许 P2P 平台通过风险储备池来提供本金保障，那么风险储备池的充足标准，也应该依据风险计量来确定。

#### 2. 监管针对流动性风险的外部性

部分互联网金融机构进行了流动性或期限转换。比如，信用中介活动经常伴随着流动性或期限转换。又如，在“第三方支付+货币市



场基金”合作产品中，投资者随时可以赎回自己的基金份额，但基金头寸的期限则要长一些。这类互联网金融机构就会产生流动性风险的外部性。它们如果遭受流动性危机，首先会影响债权人、交易对手的流动性。其次，会使具有类似业务或风险的互联网金融机构的债权人、交易对手怀疑自己机构的流动性状况，也会产生信息上的传染效用。此外，金融机构在遭受流动性危机时，通常会通过出售资产来回收现金，以满足流动性需求。短时间内大规模出售资产会使资产价格下跌。

对流动性风险的外部性的监管，也可以参考银行业的做法。同时按照类似监管逻辑，对“第三方支付+货币市场基金”合作产品，应该通过压力测试估算投资者不同情景下的赎回金额，并据此对货币市场基金的头寸分布进行限制，确保有足够比例的高流动性头寸（当然，这会牺牲一定的收益性）。

## （二）行为监管

行为监管，包括对互联网金融基础设施、互联网金融机构以及相关参与者行为的监管，主要目的是使互联网金融交易更安全、公平和有效。

第一，对互联网金融机构的股东、管理者的监管。通过准入审查时排除不审慎、能力不足、不诚实或有不良记录的股东和管理者；在持续经营阶段，严格控制股东、管理者与互联网金融机构之间的关联交易，防止他们通过资产占用等方式损害互联网金融机构或者客户的合法权益。

第二，对互联网金融有关资金及证券的托管、交易和清算系统的监管。即提高互联网金融交易效率，控制操作风险；同时将平台型互联网金融机构的资金与客户资金之间要有效隔离，防止挪用客户资金、卷款“跑路”等风险。

第三，要求互联网金融机构有健全的组织结构、内控制度和风险管理措施，并有符合要求的营业场所、IT 基础设施和安全保障措施。

### （三）金融消费者保护

金融消费者保护，即保障金融消费者在互联网金融交易中的权益。金融消费者保护与行为监管有紧密联系，有学者认为金融消费者保护属于行为监管。将金融消费者保护单列出来，是因为金融消费者保护主要针对互联网金融服务的“长尾”人群，而行为监管主要针对互联网金融机构。

金融消费者对金融产品的成本、风险、收益的了解根本不能与互联网金融机构相提并论，处于知识劣势，也不可能支付这方面的学习成本。互联网金融机构往往掌握金融产品内涵信息和定价的主导权，会有意识地利用金融消费者的信息劣势开展业务。此外，互联网金融机构对金融消费者有“锁定效应”，欺诈行为一般不能被市场竞争消除。

政府监管机构经常会作为金融消费者的代理人实施对互联网金融机构强制监管权力，主要措施有三类。第一，加强信息披露，产品条款要简单明了、信息透明，使金融消费者明白其中风险和收益的关系。第二，要赋予金融消费者维权的渠道，包括赔偿机制和诉讼机制。第三，利用金融消费者的投诉及时发现监管漏洞。

### 互联网金融的机构监管和监管协调

理论上，互联网金融的机构监管的隐含前提是，可以对互联网金融机构进行分类，并分类监管。现实是，部分互联网金融活动已经出现了混业特征，必须根据机构的具体业务、风险，从功能监管角度制定协调的监管措施。

#### （一）互联网金融的机构监管

根据各种互联网金融机构在支付、信息处理、资源配置上的差异，可以将现有互联网金融机构划分成五种：（1）金融互联网化（网络银行、手机银行、网络证券公司、网络金融交易平台、金融产品的网络销售）；（2）移动支付与第三方支付；（3）基于大数据的网络贷款；

(4)P2P 网络贷款；(5)众筹融资。

### 1. 对金融互联网化、基于大数据的网络贷款的监管

首先，与传统金融中介和市场相比，金融互联网化、基于大数据的网络贷款机构在金融功能和风险特征上没有本质差异，所以针对传统金融中介和市场的监管框架和措施都适用，但需要加强对信息科技风险的监管。

其次，对金融产品的网络销售，监管重点是金融消费者保护。同时极强投资教育，打破刚性兑付思维，形成投资者对风险、收益的正确认识。

### 2. 对移动支付与第三方支付的监管

对移动支付和第三方支付，中国已经建立起一定的监管框架，包括反洗钱法、电子签名法和《关于规范商业预付卡管理的意见》等法律法规，以及中国人民银行的《非金融机构支付服务管理办法》、《支付机构预付卡业务管理办法》、《支付机构客户备付金存管办法》和《银行卡收单业务管理办法》等规章制度。

其次，对“第三方支付+货币市场基金”合作产品，鉴于可能的流动性风险，应参考美国在 08 年金融危机后对货币市场基金的监管措施。(1)充分信息披露，明确风险，中国《证券投资基金销售管理办法》对此已有明文规定。(2)要求如实披露头寸分布信息（包括证券品种、发行人、交易对手、金额、期限、评级等维度，不一定是每个头寸的详细信息）和资金申购、赎回信息。(3)要求满足平均期限、评级和投资集中度等方面的限制条件，确保有充足的流动性储备来应付压力情景下投资者的大额赎回。

### 3. 对 P2P 网络贷款的监管

如果 P2P 网络贷款走纯粹平台模式（既不承担与贷款有关的信用风险，也不进行流动性或期限转换），而且投资者风险足够分散，对 P2P 平台本身不需要引入审慎监管。中国 P2P 网络贷款与美国同业有

显著差异。(1)个人征信系统不完善，线上信息不足以满足信用评估的需求，P2P 平台普遍开展线下尽职调查；(2)刚性兑付的思维情境下，P2P 平台普遍划拨部分收入到风险储备池，用于保障投资者的本金，以吸取投资；(3)部分 P2P 平台采取“专业放贷人+债权转让”模式，目标是更好地联结借款者的资金需求和投资者的理财需求，主动、批量开展业务，而非被动等待各自匹配，造成“资金池”风险；(4)大量开展线下推广活动，金融消费者保护亟待加强。

因此中国 P2P 网络贷款更接近互联网上的民间借贷。目前，中国 P2P 网络贷款无论在机构数量上，还是在促成的贷款金额上，都超过了其他国家，整个行业鱼龙混杂，风险事件频发。因此，在中国应秉持“放开准入，活动留痕，事后追责”理念，加强对 P2P 网络贷款的监管。

第一，准入监管。要对 P2P 平台的经营条件、股东、董监事和管理层设定基本的准入标准。要建立“谁批设机构，谁负责风险处置”的机制。

第二，运营监管。P2P 平台仅从事金融信息服务，在投资者和借款人之间建立直接对应的借贷关系，不能直接参与借贷活动。P2P 平台如果通过风险储备池等方式承担了贷款的信用风险，必须遵从与银行资产损失准备金、资本相当的审慎标准。P2P 平台必须隔离自有资金与客户资金，了解自己的客户，建立合格投资者制度，不能有虚假宣传或误导陈述。

第三，信息监管。P2P 平台必须完整、真实地保存客户和借贷交易信息，以备事后追责，并且不能利用客户信息从事超出法律许可或未经客户授权的活动。P2P 平台要充分披露信息（包括 P2P 平台的经营信息）和揭示风险，保障客户的知情权和选择权。P2P 平台的股东或员工如果在自家平台上融资，要如实披露，防止利益冲突和关联交易。

#### 4. 对众筹融资的监管

目前，中国《证券法》对投资人数设限，众筹融资更接近“预售+团购”，不能服务于中小企业的股权融资，但也不会产生很大金融风险。将来，如果允许众筹融资以股权形式给予投资者回报，就需要将众筹融资纳入证券监管。

##### （二）互联网金融的监管协调

目前，中国采取银行、证券、保险“分业经营，分业监管”框架，同时金融监管权高度集中在中央政府。但部分互联网金融活动已经出现了混业特征。比如，在金融产品的网络销售中，银行理财产品、证券投资产品、基金、保险产品、信托产品完全可以通过同一个网络平台销售。又如，“第三方支付+货币市场基金”合作产品就同时涉足支付业和证券业，在一定意义上还涉及广义货币创造。另外，互联网金融机构大量涌现，规模小而分散，业务模式层出不穷，统一的中央金融监管可能“鞭长莫及”。所以，互联网金融机构的牌照发放、日常监管和风险处置责任，在不同政府部门之间如何分担，在中央与地方政府之间如何分担，是非常复杂的问题。

2013年8月，中国国务院建立由中国人民银行牵头的金融监管协调部际联系会议制度，职责之一就是“交叉性金融产品、跨市场金融创新的协调”。这实际上为互联网金融的监管协调搭建了制度框架。

##### 互联网金融监管的核心原则

互联网金融监管要把握五个要点。

一是监管的必要性。对互联网金融，不能因为发展不成熟就采取放任自由的监管理念，应该以监管促发展，在一定底线思维和监管红线下，鼓励互联网金融创新。

二是监管的一般性。对互联网金融，金融风险和外部性等概念仍然适用，侵犯金融消费者权益的问题仍然存在。因此，互联网金融监管的基础理论与传统金融没有显著差异，审慎监管、行为监管、金融

消费者保护等主要监管方式也都适用。

三是监管的特殊性。互联网金融的信息技术风险更为突出，“长尾”风险使金融消费者保护尤为重要，在互联网金融监管中要特别注意。

四是监管的一致性。互联网金融机构如果实现了类似于传统金融的功能，就应该接受与传统金融相同的监管；不同的互联网金融机构如果从事了相同的业务，产生了相同的风险，就应该受到相同的监管。

五是监管的差异性。对不同类型的互联网金融机构，要在风险识别的基础上分类施策，但在涉及混业经营的领域要加强监管协调。