



远东财经

吴晓灵 主编

金融与法一文丛

互联网金融

中国实践的法律透视

何松琦 周天林 石峰 主编

贾希凌 执行主编

Legal Perspective on Internet Finance in China

 上海远东出版社

吴晓灵 主编

金融与法
— 文丛

互联网金融

中国实践的法律透视

何松琦 周天林 石峰 主编

贾希凌 执行主编

Legal Perspective on Internet Finance in China

 上海远东出版社

图书在版编目(CIP)数据

互联网金融：中国实践的法律透视/何松琦等主编. —上海：上海远东出版社，2015

(金融与法丛书/吴晓灵主编)

ISBN 978-7-5476-0977-4

I. ①互… II. ①何… III. ①互联网络—金融法—研究—中国

IV. ①D922.280.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 074053 号

·金融与法一文丛·

互联网金融：中国实践的法律透视

何松琦 周天林 石峰 主编 贾希凌 执行主编
责任编辑/程云琦 封面设计/张晶灵

出版：上海世纪出版股份有限公司远东出版社

地址：中国上海市钦州南路 81 号

邮编：200235

网址：www.ydbook.com

发行：新华书店 上海远东出版社

上海世纪出版股份有限公司发行中心

制版：南京前锦排版服务有限公司

印刷：昆山亭林印刷责任有限公司

装订：昆山亭林印刷责任有限公司

开本：710×1000 1/16 印张：27 插页：2 字数：455 千字

2015 年 6 月第 1 版 2015 年 6 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-5476-0977-4/F·543

定价：60.00 元

版权所有 盗版必究(举报电话：62347733)

如发生质量问题，读者可向工厂调换。

零售、邮购电话：021-62347733-8538

金融与法丛书

编审委员会（以姓氏笔画为序）

顾 问 江平 吴敬琏

主 编 吴晓灵

编 委 许小年 许成钢 李扬 吴弘 吴志攀 顾功耘

执行主编 吴弘

执行编委 朱小川 吴弘 何海峰 汪其昌 贾希凌 黄少卿 傅蔚冈

丛书总序

研究金融法律问题 促进金融市场发展

明确金融活动的法律关系,有利于维护市场秩序,保护市场主体的正当权利。

首先,金融活动的本质是财产权的实现形式。财产权包括占有、使用、收益、处分等权能,此外还有用益物权、担保物权、信托权、租赁权等。物权与债权冲突时,物权优先。再有,用登记公示对抗善意第三方,等等,都是法律基础问题。金融活动一般是货币财产的处分、收益方式。货币是财产的一种表现形式,作为金融活动,可以是投资、出借、信托,就是让别人来替你管。所以,金融活动也是财产权的实现形式。金融活动的核心是渠道和价格。所谓渠道,包括直接融资和间接融资。究竟是直接出借,或是通过第三方出借,还是把资金委托给第三方全权处理,就是渠道问题。至于价格,就是指以怎么样的收益权来出让现在的使用权。这是金融活动非常重要的几个方面。

其次,金融活动的法律关系。可分为股权、债权债务和信托三类。股权主要是指投资人自行投入经营活动,承担风险享受收益的权益。债权债务主要是出让货币使用权,在约定期限内还本付息的权益。可分为两类:直接债权(债券和衍生品合同)和间接债权。做衍生产品的时候,因为有杠杆的作用,所以在最终清算的时候是轧差

清算。既然一般是做对冲,衍生品合同往往是净额清算,最后的表现形式就是债权债务。直接债权(如债券)是投资者和最终使用人的债权债务,间接的债权,并不直接表现为最终使用者的债权债务,间接债权有一个中介,表现为最初投资人和最终使用人对金融机构(银行)的债权债务关系。还有信托关系,包括资金信托和财产信托。至于保险关系,我一直认为这是一种互助关系。保险实际上就是根据大数法则,由大多数不发生风险的人出资救助少数出风险的人。这种经济补偿功能是由投保人出资完成的。最早的保险是海上保险,船东互保,后来衍生为各种由保险公司经营的保险,因为保险精算等方面的需要,出现了各种经营机构,投保人与这些经营机构就有债权债务关系。

第三,按法律关系和市场行为立法有利于维护市场秩序。直接融资的证券市场以信息披露为监管重点,防止信息欺诈、内幕交易、关联交易、价格操纵。直接融资的市场是“愿打愿挨”的市场,但是这有一个前提,就是能够拥有真实全面的信息。真实信息的获取涉及公众利益,应是监管当局的监管重点。

我国证券市场方面的最大问题是对证券的定义比较狭小。在国内,证券一般就是股票和债券。但一些集合投资计划,一些衍生产品,像金融期货期权等,应属于证券,但大家的认识就不一样。美国1933年证券法对证券的定义是:“证券”一词系指任何票据、股票、库存股票、债券、公司信用债券、债务凭证、盈利分享协议下的权益证书或参与证书、以证券作抵押的信用证书,组建前证书或认购书、可转让股票、投资契约、股权信托证,证券存款单、石油、煤气或其他矿产小额利息滚存权,或一般来说,被普遍认为是“证券”的任何权益和票据,或上述任一种证券的权益或参与证书、暂时或临时证书、收据、担保证书、或认股证书或订购权或购买权。在此之前,美国法律没有对证券下过明确的定义,证券市场是比较混乱的。之后美国吸取1929—1933年金融危机的经验教训,出台了证券法。在证券法里,一般体现为权益和收益的东西,基本都被界定为证券。在中国我们可以对“证券”下一个定义。“证券”,顾名思义,“证”是证明,“券”是纸张,证明的内容就是持有人的权益,具体来说就是他的收益。当然,风险和收益相对应。我们可以说证券是代表财产权益的、可均分、可转让或交易的凭证或投资合同。放宽证券的定义,相关的市场活动都可以被纳入到证券法规范的范围内,有利于更好地实现资产证券化。目前,国务院提出“用好增量,盘活存量”。所谓“盘活存量”,就是指将缺乏流动性的资产通过资产证券化的方式增加流动性,加以盘活。

因而,对证券狭义的解释不利于规范金融市场的交易活动,不利于搞活金融,也不利于打击各种名义的非法变相的证券发行和交易行为。

间接融资的信贷市场,以债权保护和风险控制为重点,主要对债权人保护,对出资人风险控制。资产管理的信托市场,立法应以信托财产的独立性和受托人的诚信、忠实责任为重点。过去对诚信、忠实责任关注不够,对权利、责任的描述太少。《信托法》是规范信托市场和相关活动的基础性法律,希望在修改《信托法》的时候,能够对信托财产的登记托管制度予以明确,能够把诚信、忠实责任的问题表述得更好。保险市场具有经济补偿功能,投保人互相帮助、保单形成债务。目前,保险公司对盈利的考虑多于对投保人权益的保护,买单容易退单难,买单容易理赔难。按照法理,应该是用投保人的钱对发生灾害的人进行补偿,保险公司应该是一个服务者,主要的功能不是融资,应强化保险产品的保障功能。

第四,立法应明确金融自由和监管的边界。金融既然是一种财产权,权利人就应当有处置财产的自由。当然,自由也是有边界的。用自己的货币资金进行的金融活动应给予交易自由。直接投资、民间借贷、非公众金融机构投资大多数属于这类情况。对于直接融资,除非是非常重要的行业,否则不应设过高的进入门槛。对于民间借贷,不管是机构之间还是个人之间,根据《合同法》,都应当有一定自由。之所以强调金融是一种财产权,是因为过去一提金融,就是政府管制。但我认为,只有在金融活动涉及公众利益的时候,政府才可介入。具体而言,用合格投资人的资金进行金融活动应该在立法时适度监管,如金融公司、各种私募基金活动。用小投资人的钱进行金融活动具有极强的外部性,要由公权力进行审慎监管以保护投资人利益,包括银行、保险、公开发行的证券交易等,对这些活动在立法时应有严格的审慎监管。通俗地说,就是“玩自己的钱,给他以自由;玩大客户的钱,对他适度监管;玩小客户的钱,对他严格监管”。我们金融立法的理念就应该是这样的。

二

进入新世纪以来,国际上金融、法律的实践与理论都发生了重大发展变化,相应学术界也较活跃,针对金融市场的改革创新、公司治理与金融监管、金融消费者保护等方面需要,金融或法律专家学者们结合经济学和法学理论,综合运用结构分析、历史分析、比较分析和实证分析等研究方法,认真审视当前全球金融

危机的机理,深入系统地探讨金融改革的方向与路径,努力实现法与金融的良性互动,有很强的借鉴价值。

在国内,在全面深化改革和全面依法治国的背景下,金融体系正向国际潮流与前沿转型发展,需要大量的理论支撑,以揭示金融与法律的内在关系,界定金融市场监管的角色定位,提高金融立法的效能与权威,促进金融市场创新及运行,并在移植的基础上构建本土化的法与金融体系。

为此,我们组织出版了这套“金融与法丛书”。本丛书分为两大系列:一是“金融与法(译丛)”,意在翻译介绍目前全球范围内著名大学或科研机构的金融、法律学的名家名作,涉及金融与金融法发展的理论、法律移植与金融市场发展、立法执法效率与金融创新、企业的融资成本与公司价值、公司治理与法律制度等方面的研究成果;二是“金融与法(文丛)”,重在收录中国本土化的法律与金融研究成果,包括金融法律体系与其构成要素研究、金融运行法治化及具体环节的探讨,以及金融创新的法治促进和金融改革难题的法治对策。

本丛书的作者汇集了来自全国的金融与法的研究专家,他们在相关的研究领域具有很深的造诣,团队阵容强大。有些学者还结合自身长年海外访学的学术经历,或结合长期从事实务的经验,提出了立体系统而颇有裨益的理论框架和操作方案。

丛书中的著作不仅题材新颖、视角独特,而且呈现多元化的思辨维度,旨在为理论和实践提供可参考应用的第一手材料,也便于专家学者深化研究思考先进金融制度的移植、消化和创新,为监管部门和金融机构提供理论支持,助力我国的金融体制的深化改革。相信本丛书能为热爱金融与法、学习或从事金融与法律理论与实务人士提供一个理论扎实和价值更高的学习平台。

吴晓灵

全国人大财经委员会副主任委员

2015年3月

推荐序

得益于中国经济的持续增长和互联网技术的突飞猛进,我国互联网金融正以异乎寻常的态势发展,成为全球最火爆的新兴金融市场。在全面深化改革和全面依法治国的今天,如何依法促进与规范互联网金融发展,也就成为热门议题。

互联网金融的特点是高科技、低成本,大众化、小金额,强创新、弱监管。互联网金融是新生事物,还需要加快发展,包括发挥法律的促进作用。法律不是只有打击和惩罚的作用,还有促进和鼓励的功能,在法律规则里既有惩处条款、也有奖励措施,如税收优惠、利率补贴、手续豁免,等等。奖励措施用来鼓励投资、扶助经营、推动创新,进而促进相应市场、行业发展。推进互联网金融长期可持续发展,正是法律的最基本任务。

互联网金融顺应了小额投融资的双向需求,但同时也具有金融与网络的双重风险,而且其风险具有隐蔽性、广泛性、传染性和突发性。随着互联网金融迅猛发展,一些特有的风险已经非常集中,一系列的问题正在暴露,如平台倒闭、经营者携款潜逃、非法集资等已影响到社会秩序稳定。因为有竞争、有风险,因此就需要依法监管。但互联网金融的监管应该是适度监管,就是以防范风险为底线的监管。法制就是要区别互联网金融的不同情况,分别实施市场准入、信息披露、资金存管、风险揭示等措施,保障财产安全;还要严厉打击借互联网金融名义进行的违法犯罪行为,保护互联网金融消费者权益。

互联网金融的未来,取决于改革的深化和良好环境的营造。金

融体制深层次的制度弊端需要尽快解决,金融市场与世界接轨的步伐需要加快加大,互联网金融发展的过程中需要大胆尝试探索、允许试错,这一切都需要法制,需要依法处理好规范和鼓励的关系、发展和风险防范的关系,使互联网金融生存发展有一个比较理想的空间。

互联网金融法治应运而生,也吸引了一批学人积极投入相应的法学研究,并较快形成了一批初步的成果,适应了实践的急需。本书就是最新的较出色的成果,其内容理论联系实际,梳理结合前瞻,有资料有观点,相信可以为我国继续加快发展互联网金融及其法制建设提供有力的支撑。

吴 弘

2015年4月15日

目 录

丛书总序/吴晓灵	i
推荐序/吴 弘	xi

第一章 互联网金融概要 1

第一节 互联网金融的内涵与外延	3
一、互联网金融与金融互联网	3
二、互联网金融图谱：分类及类型化分析的困境	5
三、狭义的互联网金融形态	6
四、互联网金融市场及其特点	8
总结：一个不断成长的金融群落	13
第二节 中国互联网金融的发展基础	13
一、传统金融与互联网金融的比较	13
二、互联网精神与互联网思维	16
三、互联网金融的技术因素	19
四、互联网金融的市场驱动因素	22
五、互联网金融监管理念的更新	24
六、传统金融强势进入互联网金融市场	26
七、中国互联网金融与世界互联网金融的互动	28
总结：中国互联网金融的勃兴绝非偶然与一时	28

第二章 中国互联网金融的法律规制与治理框架 31

- 第一节 中国互联网金融的法律规范与基础性合约 33
 - 一、三重法律责任：刑事责任、行政责任与民事责任 33
 - 二、监管原则变动不居的风险：“底线”“红线”思维 42
 - 三、零散的规则框架：中国互联网金融法规的非体系化 45
 - 四、互联网金融产品的合约架构与基础民事关系 46
- 第二节 中国互联网金融的治理框架 54
 - 一、框架的构成与治理原则 54
 - 二、内部治理与风险合规管理 58
 - 三、外部监管 61
 - 四、行业自治 62
- 第三节 若干基础性制度 63
 - 一、互联网金融合格投资者 64
 - 二、信息披露规范与信用评级制度 70
 - 三、黑名单机制与征信机构的互联互通机制 72
 - 四、风险准备金制度 74
 - 五、网络交易安全制度 75
 - 六、可信电子数据证据的保存制度 76
 - 七、第三方支付与第三方托管 78
 - 八、反洗钱 79
 - 总结：一个持续纠错的创新机制 80

第三章 互联网金融平台的法律透视 81

- 第一节 金融超市与中国互联网金融产品的门户网站概要 83
 - 一、互联网金融门户的内涵和优势 83
 - 二、互联网金融门户的类别 85
- 第二节 重要的法律问题透视 89
 - 一、平台的设立 89
 - 二、平台的定位 91

三、会员协议与产品规则	95
四、电子合同与电子签名	102
五、客户知情权与隐私信息保护	114
六、平台的法律风险控制	124

第四章 P2P 网贷产品的法律透视 137

第一节 美国 P2P 网贷产品与运行机制	139
一、Prosper 公司的产品与运营	140
二、Lending Club	142
三、美国 P2P 平台特点	145
四、美国 P2P 行业的监管	146
第二节 国内 P2P 网贷产品结构 with 运行模式	146
一、模式概要	146
二、拍拍贷	148
三、阿里小贷	151
四、宜信	153
五、红岭创投	156
六、陆金所	158
七、微额移动 P2P	162
八、银行在互联网浪潮中的出路探索	168
第三节 中国 P2P 网贷产品的法律风险分析	177
一、非法集资	177
二、高利贷问题分析	183
三、资金池	190
四、P2P 产品二级市场分析	200
五、P2P 去担保化分析	207
六、信息披露	213
第四节 “东方创投”案例评析	220
一、基本案情	220

二、案情焦点问题分析	222
三、由“东方创投”案件引出 P2P 行业监管与风险控制的思考	224
总结：P2P 产品的短板是滞后的法律	227

第五章 众筹产品的法律透视 229

第一节 众筹模式概览	231
一、众筹的内涵	231
二、众筹的发展历程	233
三、众筹的基本模式	237
四、众筹的主要特点	242
五、众筹的价值体现	246
第二节 众筹法律关系	250
一、众筹模式的具体分类	250
二、民商法视阈下的众筹：基于类型化的法律分析	256
三、金融法视阈下的众筹：基于业务与监管的分野	274
四、众筹模式的法律风险	281
第三节 众筹域外镜鉴	292
一、域外众筹的立法模式	292
二、域外众筹的运作范式	300
第四节 我国众筹展望	304
一、众筹平台未来发展趋势	304
二、中国众筹未来发展前景	305

第六章 支付类产品的创新与法律透视 309

第一节 支付创新产品的亮点	311
一、Paypal 的全球化之路	312
二、国内第三方支付的创新发展	315
第二节 第三方支付的产品结构与法律透视	331
一、第三支付的运行模式	331

二、第三方支付所涉及的法律关系	335
第三节 第三方支付的法律问题及其分析	343
一、第三方支付机构的法律定位及其监管问题	343
二、沉淀资金的法律性质及其监管问题	355

第七章

互联网理财产品与互联网流动化产品的法律透视 367

第一节 互联网理财产品与流动化产品概要	369
一、互联网理财产品	369
二、互联网流动化产品	369
第二节 互联网理财产品的法律透视	370
一、“宝宝”类理财产品的法律分析	370
二、互联网保险平台与产品的法律分析	383
三、互联网信托产品的法律分析	390
第三节 互联网流动化产品	396
一、国外案例	396
二、国内产品	402
第四节 委托理财的法律问题	411
一、从事委托理财业务的资产管理机构	411
二、关于非金融机构作为受托人的委托理财合同的法律效力	412
三、关于非金融机构委托理财合同保底条款的法律效力	413
总结:普惠的互联网金融不会忽视非标资产和财富管理领域	417

后记	419
----------	-----

第一章

互联网金融概要

