

 新金融书系  
NEW FINANCE BOOKS

Local Financial Supervision  
in the Era of Fintech

# 金融科技时代的 地方金融监管

■ 孙国峰 著

 中国金融出版社

 **新金融书系**  
NEW FINANCE BOOKS

# 金融科技时代的 地方金融监管

孙国峰 © 著

 中国金融出版社

责任编辑：张 铁 黄 羽

责任校对：潘 浩

责任印制：赵燕红

## 图书在版编目 ( CIP ) 数据

金融科技时代的地方金融监管/孙国峰著. —北京：中国金融出版社，  
2019.4

ISBN 978 - 7 - 5220 - 0020 - 6

I. ①金… II. ①孙… III. ①地方金融—金融监管—研究—中国  
IV. ①F832.1

中国版本图书馆CIP数据核字 ( 2019 ) 第042784号

审图号：GS ( 2016 ) 1598

金融科技时代的地方金融监管

Jinrong Keji Shidai de Difang Jinrong Jianguan

出版

发行 **中国金融出版社**

社址 北京市丰台区益泽路2号

市场开发部 ( 010 ) 63266347, 63805472, 63439533 ( 传真 )

网上书店 <http://www.chinafph.com>

( 010 ) 63286832, 63365686 ( 传真 )

读者服务部 ( 010 ) 66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京市松源印刷有限公司

尺寸 170毫米×230毫米

印张 13.75

字数 194千

版次 2019年4月第1版

印次 2019年4月第1次印刷

定价 45.00元

ISBN 978 - 7 - 5220 - 0020 - 6

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 ( 010 ) 63263947



孙国峰 中国人民银行货币政策司司长，长期从事货币政策工作，曾任中国人民银行金融研究所所长。经济学博士，研究员，中国金融四十人论坛成员，美国普林斯顿大学经济系客座教授，清华大学五道口金融学院博士生导师，美国斯坦福大学访问学者，国际清算银行客座研究员。获第三届孙冶方金融创新奖，享受国务院政府特殊津贴。出版《第一排——中国金融改革的近距离思考》《金钉子——中国金融科技变革新坐标》《中国货币政策框架转型研究》等多部中文专著，并由美国帕尔格雷夫出版社出版 *Reforms in China's Monetary Policy* 和 *Financial Reforms in Modern China* 等英文专著。



SHANGHAI FINANCE INSTITUTE  
上海新金融研究院

探索国际金融发展新趋势，  
求解国内金融发展新问题，  
支持上海国际金融中心建设



**新金融书系**  
NEW FINANCE BOOKS

中国的金融发展史就是一部“新金融”的历史，金融业的版图无时无刻不在演变、重塑。不断革新的金融工具、运行机制和参与主体塑造了不断变化的金融业态和格局。理念与技术的创新在推动金融结构演进、金融改革深化的同时，也为整个金融业的发展带来了机遇与挑战。

“新金融书系”是由上海新金融研究院（Shanghai Finance Institute, SFI）创设的书系，立足于创新的理念、前瞻的视角，追踪新金融发展足迹，探索金融发展新趋势，求解金融发展新问题，力图打造高端、权威、新锐的书系品牌，传递思想，启迪新知。

上海新金融研究院是一家非官方、非营利性的专业智库，致力于新金融领域和国际金融的政策研究。研究院成立于2011年7月14日，由中国金融四十人论坛（China Finance 40 Forum, CF40）举办，与上海市黄浦区人民政府战略合作。研究院的宗旨是：探索国际金融发展新趋势，求解国内金融发展新问题，支持上海国际金融中心建设。

上海新金融研究院努力提供一流的研究产品和高层次、有实效的研讨活动，包括举办闭门研讨会、上海新金融年会、金融科技外滩峰会，开展课题研究，出版《新金融评论》、新金融书系等。

中国金融四十人论坛是中国最具影响力的非官方、非营利性金融专业智库平台，专注于经济金融领域的政策研究与交流。论坛正式成员由40位40岁上下的金融精锐组成。论坛致力于以前瞻视野和探索精神，夯实中国金融学基础，研究金融领域前沿课题，推动中国金融业改革与发展。

# 前 言

2017年第五次全国金融工作会议提出，在金融中央事权的前提下，压实地方金融监管责任，明确地方金融监管的范围为“7+4”类机构和“两非”领域。7类机构是指小额贷款公司、融资担保公司、区域性股权市场、典当行、融资租赁公司、商业保理公司、地方资产管理公司；4类机构是指投资公司、农民专业合作社、社会众筹机构、地方各类交易所；“两非”领域是指非法金融机构和非法金融业务活动。近年来，随着金融科技的发展，我国金融风险高发区域也在一定程度上从传统金融业态转移至非传统金融业态、从中央转移至地方、从线下转移至线上，地方已成为防控金融风险攻坚战的重要战场。如何调动地方的积极性，构建有效防控金融风险、顺应金融科技发展内在要求、有利于保护金融消费者的地方金融监管框架，不仅是我国金融监管体制改革的重点领域，也是金融科技风险防范的核心环节。

在此背景下，2018年1月，我主持了上海新金融研究院的“地方金融监管与金融科技发展”研究课题。学界关于地方金融监管的文献汗牛充栋，近年来对于金融科技的研究更是方兴未艾，但是将二者结合起来的研究还较为少见，也未成体系。金融科技在非传统金融业态中的广泛运用面临着监管缺位，这不仅进一步放大了地方金融监管的制度缺陷，也给金融科技的风险防范带来了挑战。因此，有必要结合当前我国金融科技的应用特征及风险特性对我国地方金融监管存在的问题、成因及对策进行全面、系统的研究。



## 一、金融科技时代地方成为防控重大风险攻坚战的重要战场

我国金融监管体制的纵向制度变迁反映了央地之间基于金融资源配置的动态博弈，地方政府往往通过鼓励地方金融组织创新争取配置更多的金融资源。在中央建立垂直监管体系之后，近年来金融科技逐渐成为地方非传统金融业态组织创新的重要载体，推动了P2P网贷、股权众筹和区域性金融资产交易中心等多种互联网金融组织形式的形成，吸引了民间资金，也造成了一些金融乱象，如线上非法集资屡禁不止、股权众筹跑路频发、区域性金融资产交易中心乱批乱设等。金融科技发展带来的地方金融风险逐渐凸显，在纵向上向监管相对薄弱的省级以下区域倾斜，在横向上向监管竞次形成的监管洼地集聚，不仅增大了地方防范金融风险的压力，也扰乱了金融科技的行业秩序，最终将会制约整个行业的发展。例如，从2015年底开始，面对频繁爆发的互联网金融乱象，一些地区紧急叫停了互联网金融企业的注册登记，还有一些地区出台了互联网金融负面清单，但是有一些地区却反其道而行之出台了一系列鼓励发展的政策，造成了监管套利。

## 二、金融科技时代地方金融监管存在的主要问题

### （一）金融稳定与金融发展的矛盾导致监管缺位

从目标上看，地方金融办既要履行金融监管职责以实现中央政府维护金融稳定的要求，又要负责地方金融发展规划以配合地方政府的施政目标，二者存在内在冲突。因此，地方金融办始终面临金融稳定与金融发展的权衡。由于目前我国对于地方金融监管尚无明确的法律规定或统一要求，地方政府开展金融监管工作往往从自身实际出发，各自为纲；金融稳定目标容易服从于地方政府的施政目标，将吸引资本流入、提高融资规模等能够带来短期经济利益的事项作为优先任务，而将防范金融风险、维护金融稳定等职责置于次要地位。地方金融办通过鼓励金融创新来谋求金融发展，而金融科技的发展及其在非传统金融业态中的广泛应用为



其提供了便利。但是，我国针对金融科技相关的金融监管体系尚不健全，没有独立适用的法律体系与监管规则。特别是针对金融科技在非传统金融业态中应用的监管规则多为摩擦性的、适应性的，大多是在传统金融监管体系上衍生形成的，这使得监管的各个环节连接不够紧密，容易形成重准入、轻监管的局面，导致大量金融科技在非传统金融领域的应用面临监管缺位。

### （二）属地监管与全国经营的矛盾导致风险处置责任难以压实

地方金融办对“7+4”类机构实施属地监管，负责批准设立与风险处置，但金融科技的发展对属地监管带来了挑战。随着互联网金融的发展，这些机构在去实体化经营和依托于互联网的销售渠道中摆脱了对物理网点的依赖，很多线下业务转移至线上，推出P2P网络借贷、股权众筹等互联网金融产品。它们虽然设立于某一地区，但是经营范围却是在全国，地方金融办难以对其实施属地监管。互联网金融收益本地化、风险外部化的特性极易诱发地方政府恶性竞争，并降低互联网金融的准入门槛。属地监管与全国经营之间的矛盾易诱发地方政府的“监管竞次”，使得金融风险的高发区域在一定程度上向省级以下行政单元和监管较为薄弱的互联网金融领域集聚，地方风险处置的责任难以压实。

### （三）审慎监管与行为监管之间的矛盾弱化金融消费者的权益保护

审慎监管的目标是保护金融机构的健康发展，行为监管的目标是保护金融消费者和投资者，两者存在一定的内在冲突。一些金融机构偏好风险客户，非理性地追逐高额回报，比如一些小贷机构收取高额利息，增加了利润从而强化自身的资本，其行为从金融机构角度看是审慎的，但却严重侵害了金融消费者的利益。地方金融办既负责审慎监管，又负责行为监管，当遇到二者矛盾时，有可能从金融机构审慎角度出发忽视对金融消费者的保护。特别是在金融科技时代，随着移动支付和互联网平台的应用，金融消费者的普及程度更高、范围更广，但投资的准入门槛却更低，因而忽视行为监管对金融消费者造成的损失会更大。



### 三、地方金融监管问题的成因

地方金融监管面临三大矛盾是表象，背后的体制机制缺陷才是地方金融监管低效的根源所在。

#### （一）央地行为边界尚不够清晰

我国金融管理体制从中央单一监管模式逐渐过渡到中央为主地方为辅的双层监管模式是自下而上演化的，中央与地方之间的监管职能分工和监管对象分类缺乏统一的制度安排。2017年全国金融工作会议明确地方金融办负责“7+4”类机构监管后，仍有一些地区存在监管职能分散、监管边界不清和多头监管等问题，民间金融等领域则处于监管盲区。虽然在中央层面设立了国务院金融稳定发展委员会从而将发展规划职能从监管机构剥离，但在地方层面并无类似安排，地方金融办还兼具发展和稳定的双重职能，比如地方金融办往往负责申请区域金融改革试验区，其注重发展职能则容易引发主观和客观上的监管缺位。

#### （二）中央对地方的激励约束机制未能充分发挥作用

在中央—地方的博弈中，我国大致形成了财政分权与金融集权的体制搭配，中央一方面通过财政分权激励地方为经济增长而竞争，另一方面在金融体制上仍维持相对集权以限制地方竞争引发的经济过热和金融风险。在此背景下，地方政府由于财权、事权不匹配，希望通过金融手段来分担事权，在金融集权的制度安排下容易出现中央与地方之间的激励不相容，两者的矛盾显现。纵向上，在银行、证券、保险等传统金融机构属于中央垂直监管的情况下，地方政府倾向于鼓励金融组织形式创新来“倒逼”中央放权，推动了小额贷款公司、融资担保公司和商业保理公司等逐渐发展壮大，中央金融监管机构的分支和派出机构力量愈显不足，不得不放弃部分监管权。横向上，地方政府倾向于降低金融监管标准来获得竞争优势，形成监管洼地，引发区域间的监管套利。金融科技的应用与发展使得传统金融业态与非传统金融业态之间的界限趋于模糊，如一些融资担保公司和区域性金融资产交易中心都利用互联网金融平台发售类理财产品、非法吸纳资金，在垂直

监管体系与属地监管体系之间缺乏协调的情况下容易产生监管空白。

### （三）监管资源分配不均

长期以来，基于规模、成本、有限监管资源使用效率等方面的限制，我国对少量的大型、公众类和系统性传统金融机构的监管投入了大量资源，而对为数众多但小型分散的地方非传统金融机构却长期疏于监管。这种监管资源的非均衡配置导致金融监管体系难以与多层次的金融供给相匹配。在地方金融监管的制度安排上，不仅缺少顶层政策设计，还缺乏合理授权和有效激励，导致大量非传统金融机构长期游离于监管体系之外，成为监管套利的重灾区。在经济下行期，传统金融机构的顺周期性导致常规的融资渠道受阻，上述缺陷表现更为明显，导致我国金融风险高发区域也在一定程度上逐渐由传统金融机构向非传统金融机构转移、由中央向地方转移、由线下向线上转移。目前大部分的平台注册地都在省级以下，地方已经成为金融风险防控的主战场。在此背景下，如果不能充分调动地方金融监管机构的主观能动性、有效利用地方金融监管资源，就会导致地方金融监管能力相对不足，积累金融风险隐患。

## 四、改革我国地方金融监管体制的建议

一是完善地方金融监管的协调机制，包括央地监管体系的协调、地方金融监管机构之间的协调以及金融科技监管与传统金融监管之间的协调。二是明确地方金融监管机构之间的职责分工与定位，特别是在金融科技广泛应用的非传统金融业态中的分工与定位，防止监管重叠与监管空白。三是压实地方金融办的责任，强化对金融科技应用带来金融风险的监管和处置，防止收益本地化、风险外部化的倾向。四是依据金融科技发展的特征加强行为监管，切实保护金融消费者和投资者利益。五是充实基层监管力量，提升地方金融监管能力。六是加强监管科技在地方金融监管中的应用，利用大数据、云计算和人工智能等新兴科技识别风险隐患并及时采取措施予以防范。



研究面临的最大挑战就是既要有理论深度又要兼顾实操性，既要在学术上有所突破又能供改革参考，既要有深刻的时代内涵又能经得起时间的检验，这也是我主持这项研究所秉持的原则与标准。本书是我主持的上海新金融研究院课题“地方金融监管与金融科技发展”的成果。在课题评审过程中，张晓朴、孙天琦、钟伟、张承惠、文海兴、郑杨等专家对课题研究提出了非常专业的意见，在此表示感谢。中国人民银行金融研究所博士后刘琼、中国金融四十人论坛研究助理张佳佳做了大量的资料收集、整理和文稿校对工作。中国金融四十人论坛秘书长王海明、上海新金融研究院院长助理张鑫和中国金融出版社的同志为本书的出版做了许多细致周到的工作，对他们的辛勤付出一并表示感谢。本书的观点均为个人观点，不代表作者所在单位和上海新金融研究院的立场。其中若有错误、纰漏和片面之处，敬请读者批评指正。

# 目 录

第一章 导 论	1
第一节 研究的背景与意义	1
第二节 文献综述	4
一、中央与地方关系及金融分权	4
二、金融监管权	7
三、地方金融监管	8
四、金融科技与监管科技	10
第三节 主要概念	13
一、地方金融监管	13
二、传统金融与非传统金融	14
三、金融科技与金融科技监管	15
第四节 研究的结构安排	16
第二章 地方金融监管与金融科技监管的国际比较	20
第一节 地方金融监管的国际比较	21
一、美国——双元多头监管模式	21
二、英国——垂直监管模式	25



三、加拿大——平行监管模式 .....	29
四、日本——集中单一监管模式 .....	32
第二节 金融科技监管的国际比较 .....	35
一、美国的金融科技监管 .....	35
二、英国的金融科技监管 .....	37
三、新加坡的金融科技监管 .....	40
四、日本的金融科技监管 .....	43
第三章 我国地方金融监管的历史沿革 .....	46
第一节 垂直监管时期的地方金融监管（1978—2003 年） .....	47
一、时代背景 .....	47
二、改革进程 .....	49
三、地方金融监管制度安排 .....	52
第二节 过渡时期的地方金融监管（2004—2012 年） .....	54
一、时代背景 .....	54
二、改革进程 .....	56
三、地方金融监管制度安排 .....	57
第三节 双层监管时期的地方金融监管（2013 年至今） .....	60
一、时代背景 .....	60
二、改革进程 .....	62
三、地方金融监管制度安排 .....	65
第四章 我国地方金融监管的制度缺陷与地方金融乱象 .....	68
第一节 我国地方金融监管框架选择的经济学分析 .....	69
一、约束失效与金融监管的必要性 .....	69
二、委托代理视角下的双层监管模式 .....	71

三、双层监管模式中的博弈 .....	73
第二节 我国地方金融监管框架的制度缺陷与政府失灵 .....	75
一、地方金融监管的制度安排 .....	76
二、地方金融监管制度存在的缺陷与政府失灵 .....	81
第三节 政府失灵所引发的地方金融乱象 .....	84
一、主观政府失灵案例——2012年广东华鼎担保案 .....	85
二、主观政府失灵案例——云南泛亚事件 .....	87
三、客观政府失灵案例——“e租宝”事件 .....	91
第五章 我国金融科技的发展与应用 .....	94
第一节 金融科技的发展 .....	94
一、金融科技的概述 .....	94
二、金融科技依托的技术 .....	96
三、金融科技在我国的发展 .....	99
第二节 金融科技在传统金融业态中的应用 .....	100
一、金融科技在银行业中的应用 .....	100
二、金融科技在财富管理行业中的应用 .....	101
三、金融科技在保险行业中的应用 .....	101
第三节 金融科技在非传统金融业态中的应用 .....	102
一、P2P等网络借贷 .....	102
二、网络小额贷款 .....	108
三、股权众筹 .....	118
四、融资租赁 .....	121
第四节 我国金融科技的应用特征 .....	126
一、金融科技在传统金融业态中的应用特征 .....	126
二、金融科技在非传统金融业态中的应用特征 .....	129



第六章 我国金融科技风险与监管面临的挑战	135
第一节 金融科技风险产生的机理及表现特征	135
一、金融科技的本质与风险的内生性	135
二、互联网加剧了信息不对称导致的风险	136
三、长尾效应和肥尾特征增加了金融风险的负外部性	137
四、范围经济增加了群体非理性	137
五、网络化增加了金融风险的传导性	138
六、动态化竞争模式增加了金融市场的脆弱性	138
第二节 金融科技风险的表现形式与传导路径	139
一、金融科技与传统金融合作产生的风险	139
二、金融科技与非传统金融合作产生的风险	142
三、我国金融科技风险传导机制	145
第三节 我国金融科技监管现状	147
一、我国金融科技监管体系及分工	147
二、我国金融科技监管的具体安排	148
第四节 我国金融科技监管面临的挑战	153
一、缺乏统一的制度安排与分工	154
二、金融科技的监管强度难以把握	155
三、金融监管资源分配不均导致监管能力不足	156
第七章 我国地方金融监管制度完善与金融科技风险防范	161
第一节 基于金融科技风险防范的地方金融监管制度总体设计思路	161
第二节 地方金融监管框架的选择标准	162
一、信息优势	163
二、成本与受益范围	164
三、兼容性	164



第三节 目标导向监管理念在地方金融监管制度改革中的运用·····	166
一、目标导向监管理念与地方金融监管的目标体系·····	166
二、目标导向监管理念的运用·····	167
第四节 地方金融监管权力配置·····	169
一、收回规则制定权·····	170
二、市场准入权·····	170
三、监督检查权·····	173
四、采取监管措施权·····	174
五、重大风险处置权·····	175
第五节 以促进金融科技健康发展为目标建设地方金融监管监督 问责机制·····	176
一、内部监督与制衡·····	176
二、外部权力监督·····	176
三、问责制度·····	177
第六节 以均衡监管资源为原则提升地方金融监管能力·····	178
一、充实基层监管力量·····	178
二、构建金融科技监管双支柱：微观功能监管+宏观审慎管理···	178
三、升级监管工具·····	179
第七节 完善监管的基础设施·····	180
一、加快社会信用体系建设·····	180
二、完善风险补偿机制·····	180
参考文献·····	182
后记 从幕后到台前：地方金融监管的四十年嬗变·····	199