

RESEARCH ON LAWS OF
INTERNET FINANCE REGULATION

互联网金融监管 法律规制研究

刘华春◎著



中国出版集团 | 法律出版社

RESEARCH ON LAWS OF
INTERNET FINANCE REGULATION

互联网金融监管 法律规制研究

刘华春◎著



法律出版社 | LAW PRESS

图书在版编目(CIP)数据

互联网金融监管法律规制研究 / 刘华春著. -- 北京:
法律出版社, 2017

ISBN 978 - 7 - 5197 - 1807 - 7

I. ①互… II. ①刘… 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(2017)第 316858 号

互联网金融监管法律规制研究

HULIANWANG JINRONG JIANGUAN FALÜ GUIZHI YANJIU

刘华春 著

责任编辑 章雯 慕雪丹

装帧设计 汪奇峰

出版 法律出版社

总发行 中国法律图书有限公司

经销 新华书店

印刷 北京京华虎彩印刷有限公司

责任印制 胡晓雅

编辑统筹 法商出版分社

开本 720 毫米×960 毫米 1/16

印张 13.75

字数 175 千

版本 2018 年 1 月第 1 版

印次 2018 年 1 月第 1 次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

网址/www.lawpress.com.cn

投稿邮箱/info@lawpress.com.cn

举报维权邮箱/jbwq@lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

全国各地中法图分、子公司销售电话:

统一销售客服/400-660-6393

第一法律书店/010-63939781/9782

西安分公司/029-85330678

重庆分公司/023-67453036

上海分公司/021-62071010/1636

深圳分公司/0755-83072995

书号:ISBN 978 - 7 - 5197 - 1807 - 7

定价:42.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

大变革时代的包容性法治

(代序)

袁达松*

中国和世界,因为科技革命、经济发展、政治和气候环境变化等因素,已经进入一个大发展、大变革的新时代,人类历史前所未有地接近成为命运共同体,甚或地球村已经成为相互依存的生命共同体,这对人类社会乃至地球生命之间的发展、交往和关系规范构成了全新的需求。由此,人类以致生命的多元多样、一体共存需要包容性的治理秩序。

在科技革命层面,近年进行着以生命科学、人工智能、信息科技等领域的突破发展和交叉融合为主要标志的大变革,有专家宣称人类将在较短的时间内到达永生的奇点,也有人为阿尔法围棋(AlphaGo)战胜人类顶级围棋高手而担心,在互联网为世界带来维基等新的百科全书和以斯诺登为代表的信息大公开等大解放的同时,“网络无秘密”也如影随形,公民私隐和国家安全受到巨大的冲击与挑战,赛博(Cyber)世界的自由和安全需要人类全新的立法。

在经济发展层面,旧有的世界经济秩序一再受到经济、金融危机的冲击和破坏,也一再验证了马克思主义关于资本主义生产方式根本缺陷的理论,一国之内的经济发展要求平等参与、机会均等并能共享经济进步的成果,世界各国在经济民粹主义反复回潮的现时也是一

* 北京师范大学法学院教授、博士生导师。

再共同呼吁包容性发展以及相应的全球经济合作与发展新规则。

在政治和气候环境层面,人类文明正遭遇数千年来未曾有的困局和灾变,危机四伏,霸权大国主导的世界政治秩序面临土崩瓦解的全面挑战,幸而人类知识和文明的发展也及时达成了一些共识,自由、民主、法治和环保等已是全世界所认同的重叠共识和价值观,生物多样性被认同为地球生命共同体的前提和基础,但是包容性的政治、经济、生命和环境全球治理机制还是没有成功地启动和运作起来。

人类社会的文明机体,本身是建立在规范基础之上的法律治理机制,无论是自然法抑或实在法理论,均主张法律至上,追求良法善治,通过程序正义达至实质正义,这正是人类文明的理性重叠共识和交往发展基础;即便是《共产党宣言》中追求的理想未来社会——人的解放——以每一个自由人的解放为前提的自由人联合体,包容性的法治仍将是新的人类命运共同体存在和治理的题中应有之意。

作为研究法治知识与文明增长、创新的典型活动,法学研究无可替代地被赋予了神圣的生命价值:我们正处在史无前例的大生存、大变革和大发展前沿,法学家们作为最有创造活力的交往理性研究者,他们的研究成果将汇入地球生命、人类社会和国家民族的包容性生存、发展与法治的伟大文明中去。

社会交往与发展的矛盾无处不在,无论是哪一个选题,都是旨在平衡和规范相关主体的权利、义务、法律责任以及法律救济程序,从这个角度而言,均系一种包容性法治构架之下的理论建构或阐述。不管是立法论,还是解释论,规范分析或者实证分析,法教义学、法社会学乃至其前沿交叉学科研究,都是法学知识和文明传承发展的阶梯,蕴含着追求真理的印记。

经济法学,从诞生之日起就肩负着经世济民、富国安邦的重任。从早期的竞争法、经济危机对策法、战时经济法、经济复兴法到现当代的经济稳定与促进法,无不体现出以国家为主的有形之手对市场经济无形之手的调控与规制。作为一种法律现象,从中国古代“九合

诸侯、一匡天下”的管仲推行“官山海”，到古罗马的《关于生活资料供应的优流斯法》(Lex Iulia de annona)以及芝诺(Flavius Zeno Augustus)的反垄断敕令等，都反映出国家介入经济法治的源远流长。从工业资本主义到金融资本主义，经济、金融危机如同瘟疫一样周期性发作，并带来了多轮世界政治经济格局崩溃大危机和两次世界大战，经济法从以竞争法为主要表现形式迸发成为人类社会经济系统性风险控制与危机应对之法，“一战”之后的魏玛德国与罗斯福新政下的美国都是经济法兴旺发达的福地。在“二战”之后，以经济计划法、经济稳定和促进法为代表的国别经济法，和以“马歇尔计划”为代表的区域经济复兴法以及以《关税及贸易总协定》为代表的世界经济法，进一步丰富和发展了经济法的类型。最近一轮的经济、金融危机之下，以《华尔街金融改革法案》为代表的金融危机管理法，再度体现出经济法的复兴。近年来，习近平总书记提出了“人类命运共同体”的理念以及“一带一路”倡议、亚洲基础设施投资银行等区域和世界经济包容性发展的“中国方案”，带动了区域与世界经济规则和治理模式的大变革，必将催生出推动人类命运共同体构建的世界经济法。人类命运共同体的构建，首先是以共同经济利益为纽带的包容性发展，其实现机制即为包容性的世界经济法治。当下正是中国经济法走向世界，为世界经济发展和法治文明有所贡献、有所作为之时！

金融法，从人类社会使用货币伊始就显现出其规则魅影，一部经济史的主要内容也是一部货币金融史，经济法的思想史和制度史也包含着金融法的思想史和制度史。货币从交换媒介、价值尺度的一般等价物发展成为一国主权背书的信用载体、工具和交易手段，随着金融资本主义的发展，货币也日益异化为与实体经济相脱离的虚拟经济符号。当下的全球金融体系，更是没有黄金等实物为兑换基础的美元霸权体系，世界经济随着美元的“量化宽松”而不断泡沫化，或者被动地因为美联储“缩表”使资金回流美国而陷入被经济“收割”以致陷入经济债务危机的悲惨境地，不合理的国际金融秩序和规则亟待变革。伴随互联网金融的发展，带来了“金融科技”和“监管科

技”的金融和监管革命,高科技金融活动给交易带来了神速和便利的同时,也升级成为一种全新的异化梦魇,以比特币为代表的虚拟货币发行更史无前例地冲击着以国家主权背书的货币金融信用。货币自产生以来,就给人类同时带来了极大的自由与枷锁,金融与权力的合谋使金融异化了人类和人类社会的生产与交往。金融法从根本而言,应该是人类自由与解放、世界和平与稳定、国家富强与安全的“定海神针”!如果不能解决人类的“生命政治经济学”这个命题,回应人类以生命付出的“无差别劳动”维系命运共同体和创造财富活动的规则问题,那么,经济学也好,金融学也好,就失去了关系全人类的伦理制高点,经济法学、金融法学也就成了无源之水、无本之木。如果说,经济学、金融学的核心问题是资本之论,那么,经济法学、金融法学是资本节制之论。经济法学、金融法学的魅力,也许就是探求“自由人的联合体”的规则、规律,使每一个自由人从经济、金融的奴役下解放,联结成开放包容的新命运共同体,最终实现人的解放!

陈寅恪先生曾言:吾侪所学关天意。以《互联网金融监管法律规制研究》一书为例,本书致力于探寻互联网金融监管的法治之路,从互联网金融监管的基础理论出发,提出互联网金融监管的重点在于构建系统性风险防控的法律制度。与此同时,针对互联网金融不同业态进行分类法学解析,特别是对虚拟货币、第三方支付、P2P 网络贷款平台以及股权众筹的监管法律问题进行了较为具体的研究,并点明基于不同业态的互联网金融监管的法律规制路径,对互联网金融监管规制的重点领域,包括互联网金融犯罪、域外互联网金融监管法律规制和互联网金融消费者风险防范和权益保护等法律问题进行了深入探讨。进而,面向最新的科技革命,对互联网金融信息披露及其豁免制度、监管沙盒、穿透式监管等互联网金融监管法制的前沿领域进行探索,在互联网金融信息披露豁免的标准及制度设计、如何构建和实施互联网金融监管机制等方面提出了自己的主张,着力于寻求平衡市场自由与经济安全、包容科技金融经营与监管的新机制。

可以说,互联网金融法学的研究将是科技大变革时代的一种包容性金融法治理论,这也是人类社会大变革时代中人与人工智能(Artificial Intelligence, AI)金融博弈与发展的学术前沿。

或者,这就是当下法律学人对“英特纳雄耐尔”或者“世界大同”的智力奉献。

2018年1月

目 录

Contents

第一章 绪论 1

- 一、互联网金融的定义及其本质 2
- 二、互联网金融监管的顶层设计 3
- 三、互联网金融监管法律规制的价值理念 8
- 四、我国互联网金融监管法律规则宗旨原则 11

第二章 互联网系统性监管与法制路径 13

- 一、问题的提出 13
- 二、互联网金融系统性风险监管的法理基础 15
- 三、互联网金融系统性风险相关监管体制和制度评析 18
- 四、域外互联网金融系统性风险监管法制的
发展与启示 21
- 五、加强对互联网金融系统性风险监管的法律建议 26

第三章 虚拟货币监管法律规制 29

- 一、虚拟货币类型和特点 29
- 二、虚拟货币监管与风险防范 32
- 三、互联网虚拟货币监管法制路径与制度构建 36

四、互联网虚拟货币监管国际有益借鉴与合作	37
五、小结	39

第四章 第三方支付监管法律规制 40

一、第三方支付类型和特点	41
二、第三方支付法制路径与制度构建	47
三、第三方支付国际有益借鉴与启示	50

第五章 P2P 网络贷款监管法律规制 56

一、P2P 网络贷款平台特点与监管需求	56
二、P2P 网络贷款监管与风险防范	58
三、P2P 网络贷款监管法制路径与制度构建	59
四、P2P 网络贷款监管国际有益借鉴与合作	62
五、小结	63

第六章 股权众筹监管法律规制 64

一、股权众筹特点与监管需求	64
二、股权众筹监管与风险防范	69
三、股权众筹监管路径与法制构建	76

第七章 互联网金融犯罪研究 83

一、互联网金融犯罪概述	83
二、互联网金融犯罪的预防	87
三、互联网金融的法律规制路径	90
四、互联网金融犯罪的刑事政策与价值选择	92

第八章 互联网金融监管国际经验总结 98

- 一、美国互联网金融法律规制有关情况 98
- 二、其他国家和地区互联网金融法律规制概述 109

第九章 互联网金融消费者的风险防范和权益保障 113

- 一、互联网金融消费者概述 113
- 二、互联网金融消费者保护不足及成因 115
- 三、互联网金融消费者的风险防范 120
- 四、互联网金融消费者权益保障与风险规制范式 125

第十章 我国互联网金融监管的法治化 129

- 一、我国互联网金融监管的逻辑起点与价值选择 129
- 二、我国互联网金融与国家经济安全法制 137
- 三、我国互联网金融监管的制度选择与构建 140
- 四、我国互联网金融监管的法治进路 144

第十一章 互联网金融信息披露豁免制度 148

- 一、互联网金融信息披露豁免问题的提出 149
- 二、互联网金融信息披露与豁免的界限 151
- 三、互联网金融信息披露豁免的标准 156
- 四、互联网金融信息披露豁免制度的建构 159

第十二章 论监管沙盒 161

- 一、监管沙盒从何而来 161
- 二、监管沙盒的监管框架 165
- 三、监管沙盒的创新与实践 169
- 四、监管沙盒对我国金融监管的启示 175

第十三章 论穿透式监管	178
一、穿透式监管从何而来	178
二、穿透式监管的学理分析	182
三、穿透式监管的制度需求和具体应用	186
四、穿透式监管走向何处	191
 参考文献	 195
后 记	206

第一章

绪 论

2006 年诺贝尔经济学奖得主埃德蒙德·菲尔普斯(Edmund S. Phelps)在谈及中国未来经济发展时说道:一个民族的繁荣取决于创新活动的广度和深度,而国家的繁荣则源自民众普遍参与创新。自 2013 年中国互联网金融元年开始,这种新型金融参与方式的“星星之火”已成“燎原之势”,行业自身的潜力加之中国经济新常态的背景,创造了无数奇迹。与此同时,风险评估和征信环节的缺位使这一新兴行业遭受着嘲讽与怀疑。如何正确认识这一新型金融模式,把握其活力所在,进一步趋利避害,促进其茁壮成长成为助力经济发展的重要课题。

互联网金融模式滥觞于 20 世纪 90 年代中末期。1995 年,美国亚特兰大安全第一网络银行(Security First Network Bank)诞生。银行员工 10 人,没有营业部,只有网址,所有交易都是通过互联网进行的。这家银行凭借着全方位的免费服务和存款的高利息,在几个月内就吸引了全美千万人次关注。紧接着,我国境内也在 1998 年出现了第一笔网络支付。受限于中国网络发展初期基础设施建设不完善的情况,该跨时代的支付方式暂时没有进一步发展。

一、互联网金融的定义及其本质

2015年7月18日,由中国人民银行连同十余有关部委起草和制定的、作为互联网金融“基本法”的《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》(银发[2015]221号)发布。该指导意见将互联网金融定义为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,这也标志着中国互联网金融的概念被确定下来。与中国形成对比的是,国际上对于互联网金融的定义往往并不是系统性的,其包括:世界银行的电子金融(Electronic finance)、在线银行(Online bank)、电子支付(Electronic payment)等,鲜有“互联网金融”的提法。西方学者更倾向于把互联网金融理解为金融创新发展,而不是一种新事物。因此,我国对于这一领域的研究更应当立足于中国的体制与金融背景,扬弃国外理论的牵绊,寻找中国语境下的“互联网金融”。

互联网技术与金融业务的巧妙融合催生了多种业务经营模式,根据营业模式的不同,大致可以将其分为如下三类:(1)依托互联网技术将传统线下金融业务网络化,也称为“金融互联网”;(2)依托互联网平台开展的金融业务;(3)依托互联网技术的新型金融模式。具体说来,第一类营业模式,一言以蔽之,就是将银行、证券、保险公司等金融机构引用互联网技术将其业务电子化,包括网上银行、证券在线交易、电子支付等,其商业模式没有实质改变。但可以肯定的是,金融互联网有效地降低了双方交易成本。第二类营业模式的运营主要依靠成熟的网络平台,在线上销售金融产品、进行小额贷款或者开展金融消费。在这种模式下,金融活动充分发挥平台大数据带来的“长尾效应”,为客户群体提供个性化、准确的金融服务,如阿里巴巴的余额宝、京东的白条业务等。第三类营业模式是全新的金融业务,目前主要包括P2P(Peer-to-Peer)网络贷款和网络众筹。P2P网络贷款是指通过网络进行点对点贷款。由于P2P网贷绕过了传统贷款方,即银行,而直接进行借贷,因此在灵活性和利率方面都有天然的

优势。网络众筹则是指为了进行某种活动,在网络上向公众募集资金的融资手段。这种融资往往与预购相结合,有利于个体、小微企业筹集资金。但也正是因为此类业务属于新出现的营业模式,其风险监管亟须立法保障。

不应该被忽视的一点是,互联网金融的本质仍然是金融,互联网仅作为一种手段和方式为金融服务。^① 互联网金融仍然切合传统金融业资金融通的本质特征,在此基础上利用互联网科技及时性、地域性、交互性、个性化以及公平性的特点,拓展了金融业务的外延,实现了该行业的产业升级。互联网科技的应用不是盲目开拓更多更吸引参与者眼球的业务形式,而是更好地运营资本市场并且更好地供给、定价资本资产。2016年年初被立案侦查的“e租宝”[全称:金易融(北京)网络科技有限公司],曾经打着“网络金融”的旗号在两年内非法集资500多亿元人民币。该公司以9%~14.6%的预期年化收益率吸引投资人投资不存在的项目,再利用新吸引的资金填补前面的资金窟窿,“拆了东墙补西墙”,最终不堪重负而崩盘。目前资本市场出现的这类怪象,如“互联网金融传销”“互联网金融泡沫”等,都是将互联网金融的概念和本质作了不当解释。

二、互联网金融监管的顶层设计

在互联网基础设施完善、相关法律逐步建立的今天,互联网金融获得井喷式发展。以2016年上半年中国的互联网金融数据统计为例,第三方移动支付交易规模达155,411亿元人民币,P2P网贷成交量达8189.31亿元人民币,众筹行业筹资79.41亿元人民币,是2013年及以前全国筹资总额的近24倍,互联网理财产品规模达34,600亿元人民币,互联网保险更破万亿元大关,规模在国民经济总量中不可被忽视。可以想见,互联网金融如果运行良好,必然是经济发展的

^① 参见孙国茂:《互联网金融:本质、现状与趋势》,载《理论学刊》2015年第3期。

重要“发动机”。^①然而,如果任其野蛮生长,在金融杠杆作用下,风险会被放大,其破坏力也是令人畏惧的。因此,惊人成绩的背后也存在相应的隐患。

互联网金融体系的完善,其目的是进一步助力资金融通,发展、繁荣实体经济,但是目前的发展趋势却大有偏离航线的隐患。2012年至2015年,伴随着人民币升值的走势,资金流向海外以配置相对廉价的资产,境内资金融通压力大。“融资难、融资慢”这一特点促进了互联网金融的快速发展,互联网融资利率曾经一度达到20%以上。伴随着利率攀比这一趋势,互联网金融行业出现了“劣币驱逐良币”的现象,即,越高的利率其坏账率也越高,但市场大热使得投资者过低预期了其风险,而稳健、有保障的优质项目却因为利率较低而增加了融资难度。接着互联网金融平台在2015年年底至2016年开始出现破产、“跑路”的现象,令众多投资者血本无归。

我国的互联网金融监管形势也不容乐观。在立法领域中,现行法律鲜有涉及互联网金融的“互联网”部分;在金融部分,《中华人民共和国商业银行法》(以下简称《商业银行法》)、《中华人民共和国中国人民银行法》(以下简称《中国人民银行法》)未对网络银行作具体规定,《中华人民共和国证券法》(以下简称《证券法》)、《中华人民共和国保险法》(以下简称《保险法》)、《中华人民共和国票据法》(以下简称《票据法》)等法律也没有针对互联网金融作出特别规定。金融行业分业经营、分业监督的特点也为互联网金融的监管增加了压力。而随着我国对外开放程度的进一步扩大,金融改革进一步深化,针对互联网金融进行专业立法,设计监测、监督机制,成为对外防范

^① 参见中国电子商务研究中心:《2016年(上)中国互联网金融市场数据监测报告》。

金融风险扩散、对内防止金融非系统性风险和系统性风险的要求。^①

(一) 互联网金融监管的顶层思路

借鉴其他领域顶层设计的模式,互联网金融监管的顶层设计可以分成三个部分:第一,自上而下的政策制定模式;第二,自下而上的政策制定模式;第三,互联网金融特殊性所要求的特殊设计。

1. 自上而下的政策制定模式

所谓自上而下,是指由立法部门主导,行政部门、司法部门配合,从全局出发,统筹兼顾地制定相应法律、法规以及其他政策。保障全局平稳运行,使行业在实践中有法可依。

市场准入制度是规范互联网金融行业的重要前提,是国家对市场主体资格的确立、审核和确认的法律制度。监督市场主体是否具备相应资质,能否符合监督要求的基本标准。清晰、合理的市场准入标准是维护投资者合法权益、降低企业自身风险以及市场整体风险的有力保障。与一般行业市场放宽准入制度的政策不同的是,互联网金融行业自始便缺乏准入制度的设置,致使该市场秩序逐渐混乱。通过设置准入制度,限制不合格的主体进入市场,能为行业平稳、健康运行提供环境。目前,审查互联网金融行业主体资格的标准应由政府主导制定,通过政府各个机构的全局研究寻找出恰到好处的解决方案。

市场退出机制是规范互联网金融行业的关键环节。互联网金融行业的退出是指相关市场主体不再继续提供有关的金融业务,离开互联网金融市场的行为。其分为被动退出和主动退出。被动退出是指由于市场变化迫使产业收缩,进一步导致企业调整产品结构,退出当前市场。主动退出是指企业依照政府政策和市场趋势的导向,主动选择将需求萎缩的产业结构调整为新产业的市场策略。与其说主

^① 根据国际货币基金组织(International Monetary Fund, IMF)和国际清算银行(Bank for International Settlements, BIS)的定义,系统性风险是一个或几个金融机构的巨额损失或破产引发的金融系统瘫痪的风险,以及对实体经济产生严重负效应的可能性。