

# 互联网金融风险与监管

谢平 邹传伟◎主编

徐琳 蒋佳秀 姚崇慧 杨鑫杰 李雪婷 张浅◎参编



---

# 互联网金融风险与监管

---

谢平 邹传伟◎主编

徐琳 蒋佳秀 姚崇慧 杨鑫杰 李雪婷 张浅◎参编

责任编辑：刘红卫

责任校对：李俊英

责任印制：陈晓川

## 图书在版编目 (CIP) 数据

互联网金融风险与监管 (Hulianwang Jinrong Fengxian yu Jianguan) / 谢平, 邹传伟主编. —北京: 中国金融出版社, 2017. 12

ISBN 978 - 7 - 5049 - 7359 - 7

I. ①互… II. ①谢…②邹… III. ①互联网络—应用—金融风险—风险管理—研究—中国②互联网络—应用—金融监管—研究—中国 IV. ①F832. 29

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 292339 号

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 保利达印务有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 13.75

字数 150 千

版次 2017 年 12 月第 1 版

印次 2017 年 12 月第 1 次印刷

定价 40.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 7359 - 7

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010)63263947

互联网金融的本质是金融。传统金融业所面临的风险，如信用风险、流动性风险、市场风险、操作风险、合规风险和声誉风险等在互联网金融领域同样会有所显现，只是产生机理在某些方面会有所不同。另外，由于目前互联网金融多未实行牌照管理，相对传统金融门槛较低，难免鱼龙混杂，所以风险程度也往往高于传统金融业，客观上需要更为严格的监管，建立更为完善的应对机制。同时，作为依赖互联网开展业务的新兴行业，互联网金融面临更为严峻的数据安全、网络安全及业务连续性等方面的新风险。

2014 年和 2015 年我国互联网金融快速发展，而监管相对缺位、滞后，导致行业风险快速集聚。2015 年 7 月，中国人民银行及工业和信息化部等多部委联合印发了《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》（以下简称《指导意见》），提出了一系列鼓励互联网金融发展的政策措施，同时按照“依法监

管、适度监管、分类监管、协同监管、创新监管”的原则，对互联网支付、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七个互联网金融业态进行了业务界定，明确了监管责任。2015年年底，“e租宝”事件爆发。在《指导意见》的基础上，2016年4月，国务院开启了为期一年的互联网金融风险专项整治工作。2016年10月，国务院发布《互联网金融风险专项整治工作实施方案》（以下简称《实施方案》），风险专项整治工作有六个重点领域：非银行支付机构、P2P网络借贷、股权众筹、互联网保险、互联网资产管理以及互联网广告和理财。《指导意见》第十九条提出“人民银行会同有关部门，组建中国互联网金融协会。协会要按业务类型，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。协会要明确自律惩戒机制，提高行业规则和标准的约束力”。2016年3月25日，全国性的行业自律组织——中国互联网金融协会成立，《实施方案》进一步赋予其“制定行业标准和数据统计、信息披露、反不正当竞争等制度，完善自律惩戒机制，开展风险教育，形成依法依规监管与自律管理相结合、对互联网金融领域全覆盖的监管长效机制”等自律监管职能。在风险专项整治工作的开展及行业自律组织成立的同时，针对P2P网络借贷的监管文件也密集出台。综上所述，2016年被业界称为互联网金融“监管元年”。

国家互联网金融风险分析技术平台<sup>①</sup>监测数据显示，截至2017年2月

---

① 2016年8月，国家互联网应急中心建立的国家互联网金融风险分析技术平台上线，对互联网金融风险进行监测。同时，为保障技术平台的专业性和权威性，在工业和信息化部指导下，国家互联网金融安全技术专家委员会成立，为该平台提供指导。

28 日，共收录互联网金融网站 16372 家，其中在运营平台 10355 家，主要分布在广东（2851）、北京（2405）、上海（2214）、浙江（1191）、山东（1012）等地；发现存在违规或异常的互联网金融平台计 1250 家，与 2016 年 8 月 26 日的 3300 家相比，已明显减少。这从侧面反映了 2016 年以来互联网金融风险专项整治工作的成效。

整体上，2016 年以来互联网金融的监管趋严。在不同的业态及领域，互联网金融的创新与监管大致有以下几种情况：

对于起步较早、发展相对成熟、监管体系较为完善的互联网金融业态，在原监管文件中增加了针对新趋势、新问题的具体条款。比如互联网基金销售自 2003 年开始发展以来相对稳定，未出现过大规模的恶性风险事件。作为基金销售的一种形式，互联网基金销售在规模上已经占据了基金销售的半壁江山，在监管上适用于传统基金销售相关法律法规。针对余额宝上线后带来的“宝宝类”线上货币基金的快速发展以及相关的违规宣传推介等问题，2015 年 12 月证监会发布的《货币市场基金监督管理办法》增加了具有针对性的补充条款。同时，互联网金融作为新兴领域，业务创新是个动态的过程，一些新的业务模式仍面临监管的空白。比如互联网基金销售中近年来兴起的一键组合、智能投顾等，缺少明确的行业标准，难免鱼龙混杂，而投资者缺乏专业的辨识能力，客观上需要监管层制定相应的业务规则，以保护投资者利益，促进行业有序发展。

在发展较为迅速、整体规模较大且发生过恶性风险事件的互联网金融领域，相关监管部门出台了监管法规。如 P2P 网络借贷，截至 2016 年年底，全国 P2P 网贷的贷款余额已达 1.21 万亿元，相应地监管跟进的步伐

较快。2016 年以来，有多个针对 P2P 网络借贷的监管文件相继出台，监管的跟进有利于行业的优胜劣汰及良性发展，也符合金融消费者的利益。

而在一些仅仅出现了零星的创新，整体规模相对较小的互联网金融领域，监管相对滞后。比如互联网信托创新中的互联网消费信托领域，尚未出台具有针对性的监管文件或者在原有监管文件中增加具有针对性的监管条款。在这些监管空白的领域进行互联网金融创新，客观上需要行业与监管层加强沟通，同时从业者需要在监管的边界内找到业务创新的定位，以免违规被叫停而付出较高的“试错成本”。

还有一些有悖于现有监管规则的创新，如 2014 年至 2015 年出现的提供信托合买及信托受益权拆分与转让服务的互联网信托理财平台，后来在监管的压力下，进行了业务的转型，如梧桐理财、信托 100 等。这也为互联网金融的实践者们提供了前车之鉴——创新不能触碰现有监管的底线。

国外多对互联网金融的创新给予了支持的政策，其在监管方式、监管侧重以及监管科技的运用和“监管沙盒”的实施等方面的实践可资借鉴。

总体而言，现有监管体系在贯彻穿透式监管、功能监管等基本原则的同时，在监管法规建设上逐步跟进互联网金融业务的发展。但业务创新是个动态的过程，至今在某些领域仍有监管的空白需要填补，同时对于一些处于灰色地带的创新业务，需要在监管上给予明确的定性，以维护市场秩序，鼓励公平竞争。另外，对国外的监管实践也可进行适当的借鉴。

总体上，2016 年以来我国在互联网金融的监管方面做了大量工作，监管趋严使得行业快速发展过程中所集聚的风险在一定程度上得到控制和释放，但监管的完善本身也需要一个过程。以此为背景，本书对互联网金融

各业态的发展及风险作了具体分析，并针对各业态系统梳理了截至 2017 年 8 月的监管法规，以及对行业影响较大的监管政策，在此基础上，分析了现有监管政策存在的问题并提出了具体建议。尽管书中的观点不尽成熟，但我们希望能为互联网金融的监管以及从业者的实践提供一些思考与借鉴，为行业健康发展及践行普惠金融贡献一些力量。



|                               |    |
|-------------------------------|----|
| <b>第一章 互联网金融风险与监管概述</b> ..... | 1  |
| 第一节 互联网金融风险分析 .....           | 1  |
| 第二节 互联网金融监管的必要性和原则 .....      | 12 |
| 第三节 主要发达国家的金融科技监管概述 .....     | 20 |
| 第四节 我国互联网金融监管概述 .....         | 34 |
| <b>第二章 互联网支付</b> .....        | 43 |
| 第一节 概述 .....                  | 43 |
| 第二节 主要风险 .....                | 46 |
| 第三节 当前监管政策 .....              | 54 |
| 第四节 问题与建议 .....               | 60 |
| 专栏 2-1 聚合支付的风险与监管 .....       | 62 |
| <b>第三章 P2P 网络借贷</b> .....     | 67 |
| 第一节 概述 .....                  | 67 |

|        |                  |     |
|--------|------------------|-----|
| 第二节    | 主要风险 .....       | 70  |
| 第三节    | 当前监管政策 .....     | 79  |
| 第四节    | 问题与建议 .....      | 89  |
| 第四章    | 股权众筹 .....       | 96  |
| 第一节    | 概述 .....         | 96  |
| 第二节    | 主要风险 .....       | 98  |
| 第三节    | 当前监管政策 .....     | 107 |
| 第四节    | 问题与建议 .....      | 112 |
| 第五章    | 互联网基金销售 .....    | 116 |
| 第一节    | 概述 .....         | 116 |
| 第二节    | 主要风险 .....       | 118 |
| 第三节    | 当前监管政策 .....     | 123 |
| 第四节    | 问题与建议 .....      | 129 |
| 专栏 5-1 | 智能投顾的风险与监管 ..... | 130 |
| 第六章    | 互联网保险 .....      | 135 |
| 第一节    | 概述 .....         | 135 |
| 第二节    | 主要风险 .....       | 137 |
| 第三节    | 当前监管政策 .....     | 144 |
| 第七章    | 互联网信托 .....      | 148 |
| 第一节    | 概述 .....         | 148 |

|                        |     |
|------------------------|-----|
| 第二节 主要风险 .....         | 152 |
| 第三节 当前监管政策 .....       | 158 |
| 第四节 问题与建议 .....        | 163 |
| <br>                   |     |
| 第八章 互联网消费金融 .....      | 166 |
| 第一节 概述 .....           | 166 |
| 第二节 主要风险 .....         | 168 |
| 第三节 当前监管政策 .....       | 177 |
| 第四节 监管政策建议 .....       | 180 |
| <br>                   |     |
| 第九章 监管科技 .....         | 182 |
| 第一节 监管科技的概念和起源 .....   | 182 |
| 第二节 监管科技的核心技术 .....    | 188 |
| 第三节 监管科技的应用领域 .....    | 191 |
| 第四节 监管科技对金融主体的影响 ..... | 196 |
| 第五节 案例分析 .....         | 201 |
| <br>                   |     |
| 后记 .....               | 205 |

# 第一章 互联网金融风险与监管概述

## 第一节 互联网金融风险分析

### 一、传统金融风险在互联网金融中的体现

#### （一）信用风险

信用风险又称违约风险，指交易参与方未能及时履行契约中的约定义务而造成经济损失的风险，即受信人未能履行还本付息的责任而使授信人的实际收益与预期收益发生偏离的可能性。信用风险的产生取决于受信人的还款意愿以及还款能力。互联网金融的信用风险主要源于互联网金融模式中“无抵押、无担保”形式的借贷行为以及交易双方的信息不对称。

第一，与传统金融相比，互联网金融模式中更多的“无抵押、无担保”形式的借贷行为增加了违约的可能性。特别是，许多 P2P 网络借贷平台对借贷双方的资质审查并不严格，借款人更容易在这种“无抵押、无担保”的情况下获得借款。

第二，信息不对称也是导致信用风险的主要原因。互联网金融通过互

联网虚拟介质平台提供金融服务，参与者分布广泛而分散，交易双方不容易直接接触。加之我国征信体系尚不完善，使得交易双方缺乏足够了解，容易因信息不对称而引发道德风险和逆向选择问题，从而加大了借款人违约的可能性。虽然信息披露和信息共享有助于改善信息不对称现象，但两者目前对于解决信息不对称所发挥的作用仍然有限。

## （二）流动性风险

互联网金融的流动性风险是指互联网金融机构虽然有清偿能力，但无法及时获得充足资金或无法以合理成本及时获得充足资金以应对资产增长或支付到期债务的风险。导致互联网金融机构产生流动性风险的主要原因在于资金期限错配和投资者不理性的投资行为。

第一，部分互联网金融平台利用借短贷长的期限转换功能，将客户投入短期借贷融资项目中的资金投入长期项目中，从而产生期限错配问题，一旦客户进行集中赎回或大量提款，流动性风险便会产生。

第二，由于互联网金融相关产品的投资门槛相对较低，对投资者的要求也相对偏低，许多互联网金融的投资者并不具备基础投资知识，对于线上的信息无法进行有效甄别和筛选，易产生盲目跟风、扎堆投资和“挤兑”现象，从而加剧了互联网金融的流动性风险。

## （三）市场风险

市场风险是由于利率、汇率、股票和商品价格等市场因素的波动而导

致金融参与者的资产价值变化的风险。互联网金融中的市场风险主要源于利率风险，并且也受金融市场利率影响。

#### （四）操作风险

操作风险是指由于人员、系统和内部程序的不完备或失效，或由于外部事件而造成损失的风险。互联网金融的操作风险主要是由误操作导致的风险。在金融行业，误操作事件不在少数，如 2013 年 8 月，光大证券的“乌龙指”事件就是由工作人员的误操作所致，使得光大证券遭受严重损失。“乌龙指”事件同样发生在互联网金融领域。由于互联网金融机构多处于发展初期，缺乏严格、系统的内部管理制度和员工培训机制，易出现因员工对业务不甚熟悉、不遵守操作规则而产生误操作行为。

此外，系统的设计缺陷和互联网的实时性也加剧了操作风险。部分互联网金融机构尚处于发展初期，很多设备和系统均处于研发和试用阶段，因此可能存在部分系统没有完全考虑操作者使用习惯，从而导致违背其真实意愿的行为发生。以往，人们需到线下银行方能办理转账、提款等金融业务，这给金融机构处置操作风险预留了一定时间。然而，互联网具有实时性的特点，能够让一项金融业务在短短几分钟甚至几秒钟内得以完成，这便使得互联网金融机构常常来不及应对误操作行为。

#### （五）法律合规风险

法律合规风险是互联网金融机构因违反法律法规，或无法满足法律法

规的要求，而给企业自身、消费者乃至整个社会造成损失的风险。

2016年10月颁布的《互联网金融风险专项整治工作实施方案》，规范了P2P网络借贷、股权众筹、互联网保险、第三方支付等重点领域，严禁违法违规活动。但由于互联网金融尚属新生事物，监管不可避免地会落后于发展，也难免存在法律空白和法律漏洞。一些互联网金融机构利用法律漏洞进行“非法集资”、“洗黑钱”等违法犯罪行为，给互联网金融的消费者、整个行业乃至社会造成极大影响。

2016年，国家互联网应急中心建立互联网金融风险分析技术平台，对互联网金融进行全面的风险监测。据该技术平台监测的数据显示，截至2017年6月1日，已经收录互联网金融平台18712个，其中存在违规或异常的互联网金融平台高达1960个，进行虚假宣传的平台达711个，违规开展业务的平台达181个。

## （六）声誉风险

声誉风险是指由互联网金融机构经营、管理及其他行为或外部事件导致利益相关方对互联网金融机构产生负面评价的风险。可见，声誉风险是一个较为综合性的风险，上述提及的风险都会在一定程度上引发声誉风险，使得互联网金融机构的股东、购买互联网金融产品的客户等对其产生负面评价，引发负面公众舆论，进而损坏互联网金融机构的形象。

一方面，许多互联网金融机构存在负面新闻，如信息泄露、资金被盗等问题，导致消费者对其安全性存疑；另一方面，部分互联网金融机构会进行虚假宣传以吸引消费者。如2015年平安信托发布了一份声明，标明柠

檬财富、360 财富、金斧子等平台未经允许就假借平安信托的名义发布信托产品。这种声明不仅对信托机构自身产生严重的声誉风险，同时也严重影响互联网信托行业的声誉。

此外，当前社会是一个互联网技术发达且充斥着海量信息的社会，互联网特有的虚拟性、快速性，让消费者无法及时、准确地辨别信息真伪，还会产生偏听、误信行为，此时若互联网金融机构对舆情处理不当，就有可能使自身陷入声誉风险。

## 二、新技术给互联网金融带来的新风险

### （一）“长尾”风险

互联网金融因为拓展了交易可能性边界，<sup>①</sup> 服务了大量不被传统金融覆盖的人群（“长尾”特征），具有不同于传统金融的风险特征。第一，互联网金融服务人群的金融知识、风险识别和承担能力相对欠缺，属于金融领域的弱势群体，容易遭受误导、欺诈等不公正待遇。第二，他们的投资小额而分散，作为个体投入精力监督互联网金融机构的成本远高于收益，所以“搭便车”问题更突出，从而针对互联网金融的市场纪律更容易失效。第三，个体非理性和集体非理性更容易出现。第四，一旦互联网金融出现风险，从涉及人数上衡量（涉及金额可能不大），对社会的负外部性很大。

<sup>①</sup> 谢平，邹传伟．互联网金融模式研究[J]．金融研究，2012（12）：11-22.



## （二）产品设计层面的风险

1. 技术漏洞。互联网金融发展时间不长，许多信息技术并不成熟，存在技术漏洞，可能引发诸多信息技术风险，主要包括数据安全风险、网络安全风险和业务连续性风险。

（1）数据安全风险。数据安全风险是指电子数据存在被窃取、泄露、篡改、灭失等威胁导致的风险。常见的数据安全威胁包括：信息泄露、破坏信息的完整性、拒绝服务、非法使用、窃听、假冒、旁路控制、授权侵犯、特洛伊木马、后门、抵赖、重放、计算机病毒、人员不慎、物理侵入、窃取、业务欺骗等。在实务中，互联网金融机构的数据都是由结构化和非结构化的数据组成，存储在生产系统和备份中心中，用户通过用户名、口令和手机短信验证码等传统的验证方式访问网站，进行数据传输。数据主要包括用户的用户名、登录密码、银行账户、身份证号等重要个人信息。目前已出现不少客户信息数据丢失的例子。部分互联网金融机构没有在传输、存储、使用和销毁等过程中建立个人隐私保护的长效完整机制，这在很大程度上加大了信息泄露的风险。数据安全风险主要来源于以下两个方面：

第一，外部黑客的恶意攻击造成数据的篡改和丢失。技术漏洞吸引了大量黑客盯着互联网金融机构进行研究分析，黑客实行高效的信息分享和协同作战，整体攻击能力日渐提升，攻击手段层出不穷。

第二，内部人员误操作、恶意破坏行为和系统设备故障都会导致数据损坏。因此，人员管理、设备和技术、规章制度等方面急需完善，以保证