

新金融评论

New Finance Review

2017年第6期 (总第32期)

专题

- 数字货币与金融技术监管的崛起
- 数字技术助力银行服务实体经济
- 数字供应链金融支持制造业转型升级

上海新金融研究院课题组

郭 峰

姚 博

金融实务

- 雄安新区绿色金融发展研究报告

北方新金融研究院绿色金融课题组

宏观经济

- 经济新周期之辨——需求、供给与债务

王 彬

国际金融

- 在阿拉伯联盟国家推动人民币国际化研究

孟 刚 吕世瑞 张子衡

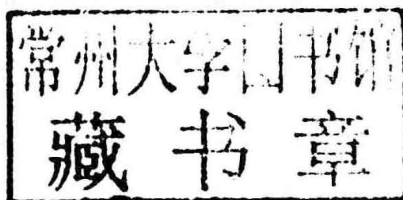
 上海新金融研究院
SHANGHAI FINANCE INSTITUTE

 中国金融出版社

新金融评论

New Finance Review

2017年第6期（总第32期）



责任编辑：丁 芊

责任校对：李俊英

责任印制：丁淮宾

图书在版编目（CIP）数据

新金融评论（Xinjinrong Pinglun）. 2017年. 第6期：总第32期/上海新金融研究院编. —北京：中国金融出版社，2018. 1

ISBN 978 - 7 - 5049 - 9391 - 5

I. ①新… II. ①上… III. ①金融—文集 IV. ①F83-53

中国版本图书馆CIP数据核字（2017）第327955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 北京市松源印刷有限公司

尺寸 175毫米×250毫米

印张 9.5

字数 140千

版次 2018年1月第1版

印次 2018年1月第1次印刷

定价 40.00元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 9391 - 5

如出现印装错误本社负责调换 联系电话（010）63263947

新金融评论

New Finance Review

顾问：(按姓氏拼音排序)

蔡 昉 陈雨露 方星海 胡怀邦 胡晓炼 蒋超良 姜建清 姜 洋
李剑阁 林毅夫 秦 晓 屠光绍 万建华 吴敬琏 吴晓灵 谢 平
许宪春 阎庆民 杨凯生 易 纲 余永定 朱 民

编辑委员会主任：黄益平

编 委：(按姓氏拼音排序)

白重恩 高善文 管 涛 李迅雷 廖 岷 缪建民 王 庆 姚 前
张 春 郑 杨 钟 伟

主 编：黄益平

执行主编：郭 凯 王海明

编辑部主任：王乾箏

《新金融评论》是上海新金融研究院主办的经济金融类学术刊物，致力于发表权威、严谨、高标准的政策研究和基础研究成果，强调学术性和政策性的完美结合。中国金融四十人论坛为本刊提供学术支持。

“中国金融四十人论坛”(CF40)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。上海新金融研究院(SFI)是由中国金融四十人论坛举办的非官方、非营利性的专业智库，与上海市黄浦区人民政府战略合作。

联系电话：021-33023256

联系地址：上海市北京东路280号7层《新金融评论》编辑部

投稿邮箱：cfr@sfi.org.cn

目 录

2017年第6期

总第32期

专 题

- (1) 数字货币与金融技术监管的崛起 上海新金融研究院课题组
(27) 数字技术助力银行服务实体经济 郭 峰
(47) 数字供应链金融支持制造业转型升级 姚 博

金融实务

- (74) 雄安新区绿色金融发展研究报告
北方新金融研究院绿色金融课题组

宏观经济

- (98) 经济新周期之辨——需求、供给与债务 王 彬

国际金融

- (124) 在阿拉伯联盟国家推动人民币国际化研究
孟 刚 吕世瑞 张子衡

数字货币与金融技术监管的崛起*

◎ 上海新金融研究院课题组

摘要：尽管中国的金融监管制度在不断完善和发展，但仍面临一些问题。数字货币的发行和使用会对中国的金融监管政策产生怎样的影响，这是本文关注的重点。总体来看，我们认为数字货币的发行和使用对金融监管政策的影响是利大于弊的。我们总结了各国对数字货币监管的现状，并结合中国的实际情况，提出一些关于数字货币监管的政策建议。

关键词：数字货币 金融科技 金融监管

一、引 言

有效的金融监管政策是国家金融市场稳定的重要影响因素，自2004年中国开始实施“一行三会”的金融监管架构至今，金融监管政策一直在不断完善。尤其是互联网的普及，互联网金融等创新形式不断，这对国家的金融监管政策提出了新的挑战，中国自2016年开始正式实施的宏观审慎评估体系，在一定程度上就是为了应对金融创新带来的风险，适应资产多元化趋势。数

* 本文为上海新金融研究院（Shanghai Finance Institute）内部课题“数字货币：金融科技与货币重构”的部分成果，课题经上海新金融研究院组织专家进行讨论和评审。课题负责人钟伟系北京师范大学金融研究中心主任，课题组成员还包括魏伟、陈骁等，本文执笔人为宋静。

数字货币受到中国人民银行的重视，目前正在积极研发之中，其作为一种新型的货币形式，会对中国现行的金融监管政策带来怎样的机遇和挑战，同时，对于这一新的货币形式，中国该采取怎样的监管制度，这是本文关注的主要内容。

本文的具体安排如下：第二部分在介绍中国金融监管政策及宏观审慎政策框架的基础上，分析数字货币对监管体系的影响，并强调了技术监管、行为监管和监管协调的重要性；第三部分总结各国对数字货币监管的现状，并针对私人数字货币的广泛争议和已有的监管努力，提出对于法定数字货币监管方向的展望。人类在进入数字经济时代之后，无疑也将拥抱一个法定数字货币时代；金融监管政策也应当作出相适应的调整和创新。

二、数字货币对中国金融监管政策的影响

（一）中国金融监管的政策框架

1. 金融监管的含义及内容

金融监管具备金融监督和金融管理的双重含义，它是指一个国家或地区的金融监督管理当局依据法律法规的授权对金融业实施监督管理。国内外学者对金融监管的含义和内容进行了广泛的探讨。

英国学者道尔（R. Dale，1984）^①将金融监管的基本内容划分为审慎监管（预防性监管）和保护性监管，并指出两者之间的区别。前者包括资本充足率要求、流动性要求、利率（特别是存款利息）管制、资产分散化规则（包括外汇风险敞口）、可允许的商业活动限制、市场进入的限制和一般性监督检查；后者包括各种形式的存款保险和最后贷款人设施。

郭国有（1997）^②认为，各国金融监管制度的基本内容包括以下三个方面：一是预防性措施，即事前监管。主要包括开业登记、资本充足性、清偿

① Dale R. The Regulation of International Banking[M]. Woodhead-Faulkner, 1984.

② 郭国有. 中央银行监管[M]. 成都：西南财经大学出版社，1997.

能力、业务活动、贷款集中程度、管理层、稽核检查等方面的监管；二是援救性措施，即事中监管，金融监管当局担当最后贷款人的职责；三是事后监管，主要形式是存款保险制度，上述三个方面的内容一般统称为金融监管的“三道防线”，构成金融监管的基本制度。

朱孟楠（2003）^①提出：“一般来说，金融监管是指一国政府或政府的代理机构对金融机构实施的各种监督和管制，包括对金融机构市场准入、业务范围、市场退出等方面的限制性规定，对金融机构内部组织结构、风险管理和控制等方面的合规性、达标性的要求，以及一系列相关的立法和执法体系与过程。”

孔祥毅（2002）^②认为金融监管制度作为一种具有特定内涵和特征的政府管制行为，是指有关金融监管的规则、惯例、组织安排与政策等，它通过这些规则、惯例、组织安排和政策界定金融主体在金融交易过程中对空间的选择，约束和激励金融主体的金融行为，降低金融交易费用和竞争中不确定性所引致的金融风险，从而提高金融资源的配置效率。

姜学军（2004）^③认为金融监管是指一个国家或地区的金融监管当局依法对金融业实施监督、检查 and 管理的总称，其目的是防范金融风险、保护公众权益、维护金融安全。

周道许（2000）^④认为，金融监管是金融监督和金融管理的复合词，它是指一个国家（地区）的中央银行或其他金融监督当局依据法律法规的授权对金融业实施监督管理的总称。金融监管的含义有狭义和广义之分，前者仅包括一国（地区）中央银行或其他监管当局对金融体系的监管，后者则还包括各种金融机构的内部自律、同业互律性组织的监管、社会中介组织的监管等。

上述对于金融监管的定义或概括或具体，基于此，我们认为金融监管的内容基本上可以概括为金融运作中市场的准入、内部控制、资产与负债的经

① 白钦先,朱孟楠.金融监管的国际协调与合作[M].北京:中国金融出版社,2003.

② 孔祥毅.百年金融制度变迁与金融协调[M].北京:中国社会科学出版社,2002.

③ 姜学军,刘丽巍,范南.金融对外开放与监管问题研究[M].北京:中国时代经济出版社,2005.

④ 周道许.现代金融监管体制研究[M].北京:中国金融出版社,2000.

营以及市场的退出等环节的各个方面。金融监管的一般目标包括：(1) 防范系统性金融风险,维护金融业安全；(2) 维护金融市场公开、公平、有序竞争,提高金融效率,并以此促进经济稳定增长；(3) 维护金融市场声誉,保护存款人、投资者和被保险人合法权益。

2. 中国目前的金融监管制度

自2004年开始至今,中国实行“一行三会”的金融监管架构,实行货币、证券、保险、银行的多头分业监管模式,并在此框架下不断完善。

2011年起实施的差别准备金动态调整和合意贷款管理机制,在加强宏观审慎管理、促进货币信贷平稳增长、维护金融稳定方面发挥了重要作用,为进一步完善宏观审慎政策框架,更加有效防范系统性风险,发挥逆周期调节作用,并适应资产多元化趋势,人民银行自2016年起将现有的差别准备金动态调整和合意贷款管理机制“升级”为“宏观审慎评估体系”(MPA)。

人民银行表示,MPA既保持了宏观审慎政策框架的连续性、稳定性,又有以下改进:一是MPA更为全面、系统,重点考虑资本和杠杆情况、资产负债情况、流动性、定价行为、资产质量、外债风险、信贷政策执行七大方面,通过综合评估加强逆周期调节和系统性金融风险防范;二是宏观审慎资本充足率是评估体系的核心,资本水平是金融机构增强损失吸收能力的重要途径,资产扩张受资本约束的要求必须坚持,这是对原有合意贷款管理模式的继承;三是从以往的关注狭义贷款转向广义信贷,将债券投资、股权及其他投资、买入返售资产等纳入其中,有利于引导金融机构减少各类腾挪资产、规避信贷调控的做法;四是利率定价行为是重要考察方面,以促进金融机构提高自主定价能力和风险管理水平,约束非理性定价行为,避免恶性竞争,维护良好的市场竞争环境,有利于降低融资成本;五是MPA更加灵活、有弹性,按每季度的数据进行事后评估,同时按月进行事中事后监测和引导,在操作上更多地发挥了金融机构自身和自律机制的自我约束作用;六是MPA既借鉴国际经验,又考虑了中国利率市场化进程、结构调整任务重等现实情况,有利于促进金融改革和结构调整。

从信贷规模管理,到关注社会直接融资总额,再到宏观审慎框架的不断

完善，其背后的逻辑，既在于监管套利和技术套利型金融活动的此起彼伏，也在于传统的信贷、广义货币等指标似乎日益不能满足有效的货币金融监管之需，这种演化都在悄然指向一个至关重要但传统央行难以有效监测和调控的总量指标，即社会信用总量。而数字货币的诞生和广泛使用，将为监管当局有效测度社会信用总量，维持金融周期稳定带来可能性。

党的十九大报告中指出，深化金融体制改革，增强金融服务实体经济能力，提高直接融资比重，促进多层次资本市场健康发展，健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架，深化利率和汇率市场化改革，健全金融监管体系，守住不发生系统性金融风险的底线。在报告中首次将宏观审慎框架和货币政策并列，并称其为“双支柱”，这在中国金融史上是首次。金融技术的创新也必须更多地关注风险，防范区域和局部风险，守住风险底线。

专栏1 独特的中国宏观审慎框架^①

中国人民银行货币政策司司长李波撰文详细阐述了宏观审慎政策框架和金融监管体制改革。

第一，宏观审慎政策之所以重要，在于其能够弥补原有金融管理体制上的重大缺陷：从宏观角度看，传统货币政策主要是盯物价稳定，但即使CPI基本稳定，金融市场、资产价格的波动也可能很大。价格稳定并不等于金融稳定。从微观角度看，传统金融监管的核心是保持个体机构的稳健，但个体稳健不等于整体稳健，金融规则的顺周期性、个体风险的传染性还可能加剧整体的不稳定，从而产生系统性风险。这实际上就是所谓的“合成谬误”问题。

第二，宏观审慎政策工具分别针对时间轴和空间轴来设计。从时间轴上看，经济金融体系中宏观和微观层面上有太多的正反馈环，而负反馈环不多，由此系统呈现非常明显的顺周期性，因此，宏观审慎政策主要通过对资本水平、杠杆率等提出动态的逆周期要求，以实现“以丰补歉”，平滑金融体

^① 资料来源：李波. 以完善宏观审慎政策框架为核心推进新一轮金融监管体制改革[M]. //上海新金融研究院. 新金融评论：总第21期, 2016.

系的顺周期波动。从空间轴上看,相关联的机构和市场间由于风险传染会导致系统性破坏,因此主要通过识别和提高系统重要性金融机构(SIFI)的流动性和资本要求、适当限制机构规模和业务范围、降低杠杆率和风险敞口等,防范风险在不同机构和市场之间的传染。

第三,宏观审慎政策框架包含政策目标、评估、工具、实施、传导、治理架构等,其内涵要远大于所谓“宏观审慎监管”。这是一个包括宏观审慎管理的政策目标、评估、工具、传导机制与治理架构等一系列组合的总称,与货币政策是并列的,而监管只是这一框架中涉及具体执行的一个环节。

央行的宏观审慎政策框架可以用图1描绘。

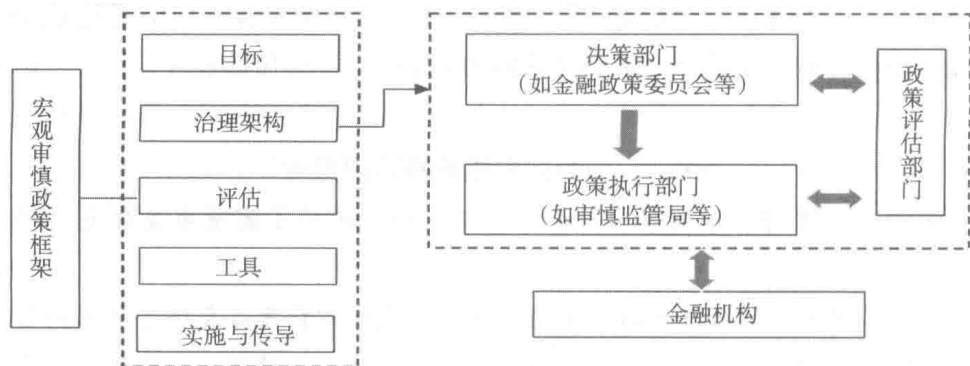


图1 宏观审慎政策框架

3. 中国金融监管制度存在的问题

中国目前运行的金融监管政策主要存在以下几点问题:

第一,分业监管与混业经营的不匹配性突出。中国目前实行“一行三会”的监管模式,随着金融业的发展,同一金融机构可能从事多项金融活动,各类金融机构间的业务壁垒被打破,不仅如此,金融机构也出现了新的类型,金融控股公司越来越多,证监会、银监会、保监会三会分业经营、分业监管与目前混业的经营模式不相适应(张璇、代玉红,2014)^①。

^① 张璇,代玉红. 开放条件下中国金融监管制度的创新与完善——基于全球金融危机的重新审视[J]. 河北经贸大学学报, 2014(6):95-98.

第二,金融监管政策存在监管空白。随着互联网金融的发展,各项金融创新层出不穷,与传统金融模式有较大不同,这使得应对传统金融问题的监管模式有不相适应的地方,另外传统银行业金融机构不断进行金融创新,导致金融产品和表外业务的增加,以影子银行为代表的监管真空问题也是金融体系的一大隐患(姚霞,2015^①)。当然,随着2017年以来金融监管的趋严,影子银行业务已经受到了明显遏制。

第三,金融市场的开放对监管提出巨大挑战。在经济金融全球化的大背景下,全球的经济联系更加密切,金融业务的交叉也日益密切,由于中国金融监管缺乏具备国际视野的人才且原有监管政策不适应全球化金融的发展,这对中国的金融监管提出新的挑战(姚霞,2015)。由于金融全球化的加深,中国银行业、资本市场和保险业的跨境监管面临以下问题:中国“走出去”的金融机构面临与世界金融体系融合的问题,“走进来”的国外金融机构则面临与中国的金融监管体制相融合问题。如何兼容并包,是中国金融监管制度面临的挑战(王颖,2013)^②。

(二) 数字货币对金融监管的影响

通过上述分析我们发现,尽管中国的金融监管制度在不断完善和发展,但仍面临监管政策不完善、监管理念与金融市场发展不匹配等诸多问题。央行发行的数字货币依托区块链技术,具有安全性高、使用方便、交易过程记录完整等特性,数字货币的发行和使用会对中国的金融监管政策产生怎样的影响,这是本文关注的重点。

一些学者研究(王娟娟,2016^③;徐忠等,2016^④)认为,数字货币交易可以做到有交易有据可查,可以帮助政府收税、打击腐败,减少洗钱、逃漏

① 姚霞.我国金融监管中存在的问题以及金融监管制度的创新[J].时代金融,2015(35).

② 王颖.中国金融监管制度优化与金融结构协调性研究[D].天津:南开大学博士学位论文,2013.

③ 王娟娟.从数字货币化到无现金货币化的探讨[J].中国商论,2016(10):81-82.

④ 徐忠,汤莹玮,林雪.央行数字货币理论探讨[J].中国金融,2016(17):33-34.

税等违法犯罪行为。数字货币对金融监管有三点益处（鲍忠铁，2016）^①：一是有利于反洗钱监测。二是有利于交易信息完整透明，原有的传统货币体系，支付行为是代表货币的数据在不同账户之间的转移，这种数据的转移最后留下的只有货币金额。一些重要信息，如支付原因、支付发起人、支付获益人、货币来源、货币流通路径等都被存在不同支付环境和系统中，流转的仅代表支付金额的数据和本次支付的信息。数字货币可以记录包括货币起源、支付原因、支付路径等支付信息，数据的完整和开放，解决了信息不对称问题，可以帮助企业和机构从中找出具有价值的统计信息，在一定程度上提升社会交易的公平和效率，调节资源配置，避免不必要的浪费。三是有利于货币向医疗、教育、公共福利等领域流动。数字货币体系，货币的支付环节被完整记录下来，财政可以依据这些信息来监控货币流向，确保货币流向计划领域。

另外，也有学者认为数字货币的发行给金融监管带来了一些挑战。一是要警惕数字货币给商业银行带来的风险。数字货币增加了居民存取款的随机性，因此从事传统业务的银行在某一时点上没有充足的资金头寸满足客户要求时可能发生流动性风险。二是可能增加投资银行的风险，数字货币降低了交易成本，边际成本的降低可能加剧投机，这将破坏未来数字货币赖以存在的信用基础（罗祎凌，2015）^②。三是由央行发行数字货币为央行的隐私保障工作带来更大挑战（张正鑫、赵岳，2016）^③。四是从反洗钱形式、义务主体和监测手段分析来看，数字货币将对中国反洗钱形式带来诸多挑战（刘向民，2016）^④。不过我们认为，由于数字货币的优越特性，其对中国反洗钱行动带来的好处多于阻碍。

我们认为，数字货币对中国金融监管政策的有利影响主要有以下几点：

第一，数字货币的发行和使用既可以保护货币持有人的正常利益，又能

① 鲍忠铁. 数字货币的利与弊[J]. 金融博览, 2016(3): 11-13.

② 罗祎凌. 揭开“数字货币”的面纱[C]// 同行 2015 年, 2015.

③ 张正鑫, 赵岳. 央行探索法定数字货币的国际经验[J]. 中国金融, 2016(17): 28-30.

④ 刘向民. 央行发行数字货币的法律问题[J]. 中国金融, 2016(17): 17-19.

够有效打击洗黑钱、偷漏税和腐败等违法犯罪行为。数字货币具有匿名性的特点，货币持有人具有特定的身份认证，因此可以保证持有人的所有权不受侵犯，在进行有效管理的情况下，持有人的持有信息不会被泄露，可以有效保障货币持有人的合法权益。另外，数字货币的发行和流通过程的信息被完整记录，因此可以对货币的来源、去向、支付原因、支付金额、支付频率等信息进行分析，可以更为便捷地发现异常现象。比如，偷漏税行为可以得到有效防治。当企业的经营活动发生时会有相应的现金流动，这在数字货币系统中会有相应记录。年末进行纳税申报和缴纳时，税务部门可以通过对这些流水的统计和分析快速有效判断企业是否存在偷漏税转移收入行为。比如，当有大量异常资金进入某一账户时，数字货币发行流通体系可以及时查找资金的来源、大笔资金流动的原因、交易双方关系等信息，以核实交易的合法性，避免洗黑钱的可能性。又如，对政府部门人员的收入情况可以做到定期核查，看是否存在异常收入，警惕因权力监督失衡出现腐败行为等；如果取消现金交易，黑市市场和毒品市场的交易也会暴露，致使其很快萎缩。

第二，数字货币的发行和使用可以保证专款专用，政府公开信息更加透明。传统货币体系下，财政拨款分至各地方财政局后，其货币的流向并不可控。虽然一直在强调专款专用，但是在缺少技术手段的传统货币体系下，货币流向没有被记录和统计，就有可能出现货币挪用的情况。可在数字货币体系下，货币的支付环节被完整记录下来，关键支付信息会被记录、存储、统计上传，货币流转信息完整透明。财政可以依据这些信息来监控货币流向，确保货币流向计划领域。另外，从技术手段上来看，数字货币可以被停用，当数字货币流向错误时，可以利用技术手段进行控制使其回到正确的流通方向，帮助需要帮助的人。

第三，数字货币可以在一定程度上降低金融监管的难度，使得宏观审慎监管政策更好地发挥作用。数字货币的发行和流通若是基于“中央银行—商业银行”的二级发行和流通体系，其取消了转账环节，直接把钱从付款者的账户里交给收款者，减少货币流通中的流程，从而保障了交易安全，降低了金融安全监管的难度。同时数字货币的流通和支付有利于协助宏观审慎政策

的实施，弥补金融管理制度的不足，维护金融体系的整体稳定。

第四，数字货币实现了垂直化支付，使得纳税行为、医保、社保的支付更加高效、透明。中国人民银行发行的数字货币可以看作是三个层次，一是数字货币层，二是实名账户体系，三是用户层，包括法人识别码和自然人识别码。数字货币有可能是匿名的，但是二三层应该是实名的，且应该是一一映射的，匿名不可能被接受，中央银行制有可能重新登上历史舞台。比如，当发生有纳税行为的交易时，交易和电子税票会同时产生，并且可能实现在收益当中自动扣款，使得交易和纳税行为同时发生，偷税漏税行为将不可能出现；养老金和医保、社保等也会直接打到个人账户，实现垂直化支付，快速高效，保证了专款专用；对于企业的补贴也会直接打到对应企业的法人账户，货币也许会是有寿命的，当企业的补贴没有及时使用，数字货币将会失效，成为有寿命的货币。

当然，我们也应当警惕数字货币发行可能对金融监管政策带来的负面影响。一是要高度关注数字货币对金融体系的影响，发挥数字货币正效用的同时防范潜在风险。法定数字货币推出后，随着发行流通机制的进一步探索，其应用场景会不断深化，应用范围也会逐渐广泛。因此，必须长期追踪法定数字货币对金融体系的影响，尤其是关注其对金融基础设施运行效率与安全性的影响以及银行存款脱媒和金融资产转换加速等现象，并根据监控、计量的结果，适时修正管理机制，降低负面冲击，维护金融体系稳定。二是要警惕数字货币创新带来的金融乱象。避免投机人员利用数字货币的概念进行传销等活动，加强居民数字货币相关概念和理性投资教育。

我们反复强调了数字货币体系的三层结构，其对监管有重要意义。数字货币体系包括底层数字货币、中间层数字金融账户体系、顶层数字身份验证体系。底层的数字货币是否加密仍有待讨论；中间层的金融账户体系覆盖了高度互联互通的央行间支付体系、金融账户体系、金融机构面对法人和自然人的账户体系等，未来央行支付体系可能向下垂直渗透；数字身份验证体系包括生物特征码和其他技术加密验密手段，是一个多重加密验密体系。数字货币体系一定是实名、留痕和可追溯的。本质上，数字货币体系指向一个显

而易见的映射集，顶层数字身份验证体系，很可能指向国民基础大数据库；数字金融账户体系，可能和征信、社会保障、税收、行政和司法体系的账户也高度互联，形成政府公共管理账户大系统。如此，金融监管将不单纯是金融当局独自能够胜任的，可能需要其他政府职能部门和地方政府的配合，也更需要国际上的监管协调。技术监管的不可或缺性变得日益紧迫。

总体来看，我们认为数字货币的发行和使用对金融监管政策的影响是利大于弊的。数字货币的使用将有效减少洗钱、腐败、偷漏税等违法犯罪行为，将保证中央福利政策的有效实施，同时垂直化的支付方式将大大改变政府政策的实施效果，使其更为透明高效，并且将有助于宏观审慎政策的有效实施。但是与此同时，也需要警惕其带来的流动性风险和对金融体系稳定性的影响。

专栏2 从资本充足率监管到技术适当性监管

1. 传统的金融监管机构及监管标准

目前对全球金融系统稳定性进行监管的机构是金融稳定理事会（FSB），其主要职能是评估全球金融系统的脆弱性，监督各国改进行动；促进各国监管机构合作和信息交换，对各国监管政策和监管标准提供建议；协调国际标准制定机构的工作；为跨国界风险管理制定应急预案等。该组织主要是基于各国目前实体金融的问题制定潜在方案，并没有考虑互联网金融发展对一国经济系统的影响。

同时，对于银行业风险监管的主要监管原则来自《巴塞尔协议》，它由国际清算银行的巴塞尔银行业条例和监督委员会的常设委员会——“巴塞尔委员会”发布，已于2010年发布了《巴塞尔协议Ⅲ》。《巴塞尔协议Ⅲ》是巴塞尔银行监管委员会针对《巴塞尔协议Ⅱ》在2007—2009年国际金融危机中暴露出的缺陷，为加强银行宏观审慎监管和风险管理在近年来密集出台的一系列监管改革方案的总称。《巴塞尔协议》规定银行资本充足率不低于8%、核心资本充足率不低于4%，并且随着金融业的发展，《巴塞尔协议》不断修订，资本充足率标准不断提高，《巴塞尔协议Ⅱ》将操作风险计量纳入风险资本，提出了基本指标法和内部评级法，这都是建立在量化指标和大量内部数

据基础上的。《巴塞尔协议Ⅲ》对贷存比、拨贷比也提出了具体的比例要求，同时也增加了净稳定融资比例、流动性覆盖率等新的流动性监管指标。

另外，目前金融监管主要是针对金融实体进行的监管，监管模式主要有两种，分别是统一监管模式和分业监管模式。实行统一监管模式的代表国家是英国，该模式将金融稳定的职责和微观行为监管集于一身，金融监管一般相较于金融创新具有一定的滞后性，但是统一监管模式可以及时覆盖所有的金融业务，避免金融监管真空的出现。分业监管模式主要是将银行、保险、证券由不同的机构进行监管，监管进行了专业化分工。中国是这种监管模式的典型代表。

2. 金融创新使得传统金融监管模式出现漏洞

随着互联网的普及和发展，互联网金融产品也层出不穷，传统的金融监管机构并不能对新出现的互联网金融产品进行有效的风险管控；同时基于实体金融机构监管的制度，对于互联网金融产品而言，适用性也不够；中国实行的分业监管模式，对于新出现的互联网金融业务没有明确监管机构，出现了监管的灰色区域。

例如，中国在2015年股灾之前出现的恒生电子HOMS系统，其主要功能是可以将一个证券账户下的资金分配成若干独立的小单元进行单独的交易和核算，简称为伞形分仓功能，也就是股民常说的拖拉机账户。由于HOMS等配资系统公司及互联网配资平台并不属于证券期货经营机构，因此证监会机构部对其尚无名义上的监管权，这使得在中国股票市场上的场外配资一直处于灰色地带。分业经营无法对这些监管漏洞进行及时反应，往往在造成比较严重后果之后才会得到重视。有人称恒生HOMS系统是导致股灾的罪魁祸首。例如在期指新规发布前，股指期货的高频投机交易等。

这些互联网金融投机现象，基本都是由互联网技术的快速发展，而相应的金融监管缺乏监管负责机构或缺乏相应的监管标准导致。

3. 新的金融业态下的监管模式探讨

(1) 互联网金融监管适宜统一的监管模式

互联网金融产品在设计上就具有复杂、混业经营的特点，且其互联网金