

运动式监管向信息监管转化研究

——基于对互联网金融风险专项整治

行动的审视与展望*

许多奇** 唐士亚***

摘要:互联网金融风险专项整治行动作为一种“运动式”监管手段,有力整肃了互联网金融乱象,但在金融创新面前暴露出滞后性、片面性、单一性等弊端。互联网金融信息配置失范是造成互联网金融乱象及监管低效率的根本原因。建立互联网金融监管长效机制必须以信息监管为中心,构建統合的金融信息平台,形成有效的信息共享机制和监管联动机制,树立“数据驱动”监管理念,融合监管科技的应用,并完善信息披露制度和政府主导的多元治理体系。

关键词:互联网金融 运动式监管 信息披露
信息监管

* 本文系2016年度国家社科基金项目“我国互联网金融市场准入与监管法制重大理论与实践问题研究”(项目编号:16BFX098)的阶段性成果。

** 上海交通大学凯原法学院教授,博士生导师。

*** 上海交通大学凯原法学院博士研究生。

一、引言

以移动支付、云计算、大数据和区块链等为主要内容的互联网技术,在充分结合传统金融产业基础上所形成的互联网金融已经成为我国金融市场格局中一股颠覆性力量,深刻影响着金融格局及其发展趋势。互联网金融带来的交易扁平化、融资便利化和金融普惠化等优势,拓展了金融交易的可能性边界,服务了大量过往不被传统金融机构所重视的投融资群体(“长尾效应”的特征)。互联网金融降低了投融资者准入门槛,有利于满足小微企业的融资需求,促进了市场公平定价。^[1] 互联网金融所内生的普惠、去中心化等特质,创造出一种既不同于商业银行间接融资,也不同于资本市场直接融资的第三种金融融资模式,称为“互联网金融模式”。^[2]

然而,互联网金融在拥有上述优势的同时,其在发展过程中逐步累积的信用风险、法律风险、操作风险、流动性风险亦不断叠加与积聚,互联网金融领域中的金融创新与金融监管、金融效率与金融安全之间的冲突碰撞,成为悬挂在互联网金融之上的“达摩克利斯之剑”。自2014年以来,互联网金融领域中的大规模平台跑路、虚假借贷欺诈、违规自融自保等问题陆续爆发,尤其是2015年“e租宝”事件更是让P2P网贷一度成为集资诈骗、非法吸收公众存款的代名词,严重影响了正常的金融秩序和社会稳定,也损害了广大投资者的合法权益。互联网金融领域乱象丛生的现状引起监管层的密切关注,2016年起我国监管层加快了对互联网金融行业的清理整顿步伐。其中,2016年4月14日国务院组织十四部委召开电视电话会议,决定将在全国范围内启动为期一年的互联网金融领域的专项整治行动。2016年10月13日,国务院正式发布《互联网金融风险专项整治实施方案》(以下简称《实施方案》),

[1] R. Alan, *Pricing Disclosure: Crowdfunding's Curious Conundrum*, *Entrepreneurial Business Law Journal*, 2012.

[2] 谢平、邹传伟:《互联网金融模式研究》,载《金融研究》2012年第12期。

随后中国人民银行、银监会、证监会、保监会、国家工商总局等部委相继跟进发布各自主管领域的专项整治工作实施方案,在全国范围内掀起了一场互联网金融的“整治风暴”。此次专项整治行动范围涵盖 P2P 网贷借贷、股权众筹、互联网保险、第三方支付、通过互联网开展资产管理及跨界从事金融业务、互联网金融广告等重点领域,基本覆盖了互联网金融业务的所有风险点。

时至今日,本次互联网金融领域“史上最严监管”专项行动已开展一年有余,有力打击了互联网金融领域的违法违规经营现象,清肃了一大批不合格乃至涉及违法犯罪经营的互联网金融平台,引导互联网金融行业步入规范创新的正确轨道。但在互联网金融风险专项整治行动成果累累的背后,也引来了不少业界和学界的担忧或争议:专项整治行动是否会给互联网金融发展设置人为阻碍,导致互联网金融行业全面萎缩?这种疾风暴雨式的应急性监管行动是否具有可持续性,互联网金融非法经营现象是否在专项行动结束后又会死灰复燃?互联网金融乱象的根源何在,是否有一种监管模式能比当前监管模式更好地适应互联网金融业务的特质?这些疑问,既是对本次专项整治行动本身的反思,也关涉互联网金融健康发展和金融监管绩效,也是对我国互联网金融发展走向的思考。基于此,本文拟对互联网金融风险专项整治行动的运行机制和成效展开研讨,在此基础上,引申出对互联网金融乱象之根源的分析,并从信息监管的角度,提出一种改进运动式监管并提高监管效率的可行思路。

二、互联网金融风险专项整治行动:运动式监管的审视

执法领域中的“运动式监管”是当代中国社会治理中的独特现象,常见于公安、食品、城管、医疗卫生、金融等行业行政执法部门的执法行动中。“运动式监管”不仅应用于突发性社会事件的治理,而且还在许多常规性行政执法中发挥作用。在实践中,“运动式监管”主要表现为“专项行动”“专项检查”“百日攻坚”等具体的执法形式,并要求在特定的时间内针对特定的执法对象完成特定的执法内容。“运动式监

管”天然具有短期性、动员性和强制性特征,成为追求“短平快”效果的各级金融监管机关反复使用的监管手段。但与此同时,“运动式监管”的仓促性、被动性、整治结果的反弹性^[3]以及可能存在的对法治公平原则的破坏性等弊端,使其监管绩效往往备受诟病。在深层次意义上,“运动式监管”势必受到经济发展模式、传统政治体制等因素的制约、影响,“运动式监管”并不是一个孤立的个体,而是作为社会综合治理体系的映射而存在。

(一) 互联网金融风险专项整治机制分析:“一元单向分业协作”机制的解读

风险是“一种衡量危险敞口以及预知损失程度可能性的方式,代表了在某一特定环境、特定时间段发生某种损失的可能性”。^[4]随着互联网金融业务的深入发展,互联网金融产品和服务日益嵌入人们的日常生活,如影随形的信息不对称、虚假信息、信用危机等问题,给互联网金融带来了新的信息风险、法律风险乃至金融稳定风险,风险防范关系互联网金融的健康、可持续发展。^[5]本次互联网金融风险专项整治行动以规范各类互联网金融业态、切实防范风险、促进互联网金融健康可持续发展为目标,综合运用各类整治措施,加强部门、区域间的组织协调,采取“穿透式”监管方法,沿袭了“开展摸底排查—实施清理整顿—督查和评估—验收和总结”的运动式监管传统路径。总体而言,互联网金融风险专项整治机制为“一元单向分业协作”机

[3] 所谓整治结果的反弹性,是指在治理行动结束后,专项整治的打击对象又重复出现,甚至出现程度更甚的反弹,从而导致一种“治标不治本”的恶性循环的出现。以我国劣质奶粉的生产为例,在2004年发生安徽阜阳奶粉事件之后,2007年的专项整治行动将婴幼儿乳制品作为重点监管对象并取得一定成效,但实际上专项行动并未真正解决食品安全分段监管的漏洞,这也在一定程度上解释了为什么在2007年全国范围专项整治行动之后,2008年爆发了更为严重的三鹿奶粉事件。参见刘鹏:《运动式监管与监管型国家建设:基于对食品安全专项整治行动的案例研究》,载《中国行政管理》2015年第12期。

[4] D. Garland, *The Rise of Risk*, R Ericson and A. Doyle (eds.), Risk and Morality, University of Toronto Press, 2003, p. 51.

[5] 许多奇:《十部委〈关于促进互联网金融健康发展的指导意见〉新读——互联网金融风险防范与创新发展的》,载《互联网金融法律评论》(第2辑),法律出版社2015年版,第118页。

制,即就监管主体而言,是以政府为绝对主体的一元设计;就监管的组织架构而言,是政府规制下的由上至下、由政府向互联网平台、政府向投资者、政府向社会的单向一维架构设计;就监管模式的运行机制而言,是在金融分业监管基础上的分领域专项整治;就部门、区域间的关系而言,构建了“部门统筹、属地组织、条块结合、共同负责”的协作形式。

1. 主体设计:一元体制下的政府绝对主导

基于互联网金融市场复杂的市场格局,以及传统的“大政府、小社会”的现实国情,政府部门在互联网金融治理中一直处于绝对的主体地位。通过对互联网金融产业链各环节的考察可以发现,由于受中央集权体制传统和监管链上各部门错综复杂的利益关系的影响,政府一直在互联网金融治理中处于强势的一元主导地位,而行业协会、新闻媒体、第三方组织等社会性主体力量始终没有得到足够的重视与积极的发挥。在此次互联网金融风险专项整治行动中,人民银行、银监会、保监会、证监会、工信部、工商总局、公安部、地方金融办为代表的政府部门主导了专项整治行动的进程,而像中国互联网金融协会、新闻媒体等重要的社会性力量,则只扮演了“报道者”“附和者”等亦步亦趋的弱角色,并未充分发挥自身在社会治理中的应有作用。

2. 架构设计:政府规制下的“单向一维性”

就体系架构设计而言,互联网金融专项整治行动呈现出明显的“单向一维性”特征。所谓的“单向性”,主要表现在,大多只存在单纯地由政府监管部门对互联网金融平台和产品的监管及查处,而缺乏由金融消费者群体、社会组织及相关互联网企业对监管政策与监管绩效的反向监督,即在“权力—权利”指向上,主要只存在金融监管权力对金融权利的单向流动,而没有反向的权利对权力的制约。所谓“一维性”,主要包括两层含义:一是监管权力运行向度的“一维性”,即政府与其他互联网金融治理主体之间的合作交流机制运行不畅,政府与互联网平台、政府与金融消费者、政府与社会之间的合作网络并未建立;二是整治信息传播途径的“一维性”,目前互联网金融治理信息大多是由政府单方发声,而信息的互联网金融平台、社会

组织反馈及交流机制尚未健全,信息网络有待完善。^[6]这种“单向一维性”是由于治理资源有限、社会转型时期社会问题的多元化和不确定性造成的,在多种条件限制下,部分监管者甚至将其视为解决具体事项的有效手段。

3. 运行设计:分领域专项整治

根据《实施方案》及各部委相继跟进发布各自主管领域的专项整治实施方案的要求,银监会统筹负责P2P网贷专项整治;证监会是股权众筹专项整治的牵头部门;保监会主导负责互联网保险专项整治工作;中国人民银行是支付机构风险专项整治工作牵头部门;对于通过互联网开展资产管理及跨界从事金融业务的机构,结合从业机构的持牌状况和主营业务特征,采取“穿透式”监管方法确定相应监管部门;金融管理部门和工商部门共同牵头治理互联网金融领域广告(见下表)。

可以看出,互联网金融风险专项整治行动依托现有的金融分业监管体制,依据监管对象来确定相应的监管主体,不同的监管机关只针对某一具体的金融业务或金融产品进行专项整治。对于部分通过互联网开展资产管理或跨界从事金融业务的情况,则应用“穿透式”监管^[7]的方法,在综合资金来源、中间环节与最终投向等信息的基础上,透过表面界定业务本质属性,确定对应的监管部门。

[6] 互联网金融信息网络建设是一个系统性工程,需要多主体的持续投入。可喜的是,信息网络建设已引起监管层的重视。例如,在《互联网金融风险专项整治工作实施方案》中提出,“建立举报制度,出台举报规则,中国互联网金融协会设立举报平台,鼓励通过‘信用中国’网站等多渠道举报,为整治工作提供线索。对提供线索的举报人给予奖励,奖励资金列入各级财政预算,强化正面激励”。这表明了监管层对改变当前整治信息传播“一维性”所做的努力。

[7] “穿透式”监管是实质重于形式(substance over form)原则在金融监管上的表达。“穿透式”监管强调对业务和产品的追本溯源,核心目的在于穿透结构复杂的资产层,把资金来源、中间环节与最终投向联结起来,进行有效、实质性的监管。

互联网金融风险专项整治行动的目标〔8〕

业务领域	整治目标
P2P 网络借贷	支持鼓励依法合规的网贷机构开展业务,整治和取缔违法违规的网贷机构;强化风险教育,引导出资人理性出资;建立行业长效机制,消除监管空白
股权众筹	通过全覆盖的集中排查,全面掌握互联网股权融资现状;集中力量查处一批涉及互联网股权融资的非法金融活动,对典型案件予以曝光;进一步完善法规制度,完善监管长效机制
互联网保险	查处和纠正保险公司与不具备经营资质的第三方网络平台合作开展互联网保险业务的行为;查处非持牌机构违规开展互联网保险业务的行为;查处保险公司通过互联网销售保险产品时的误导性描述行为
互联网金融广告及以投资理财名义从事金融活动	加强涉及互联网金融的广告监测监管;制定金融广告发布的市场准入清单;排查整治以投资理财名义从事金融活动行为
通过互联网开展资产管理及跨界从事金融业务	重点查处以下方面:具有资产管理相关业务资质,但开展业务不规范的各类互联网企业;持牌金融机构委托无代销业务资质的互联网企业代销金融产品;未取得资产管理业务资质,通过互联网企业开办资产管理业务;未取得相关金融业务资质,跨界互联网金融活动;各业务板块之间未建立防火墙制度,未遵循禁止关联交易和利益输送等方面的监管规定,账户管理混乱,客户资金保障措施不到位等问题
第三方支付	加大对客户备付金问题的专项整治和整改监督力度;建立支付机构客户备付金集中存管制度;逐步取消对支付机构客户备付金的利息支出,降低客户备付金账户资金沉淀;严格支付机构市场准入和监管;开展无证经营支付业务整治

4. 关系设计:“中央—地方”与“部门—部门”间的组织协调

就部门、区域之间的关系设计而言,在中央部门层面,中国人民银行(以下或简称“人行”)牵头成立互联网金融风险专项整治工作领导小组

〔8〕 本表由作者根据《互联网金融风险专项整治工作实施方案》《P2P 网络借贷风险专项整治工作实施方案》《股权众筹风险专项整治工作实施方案》《互联网保险风险专项整治工作实施方案》《开展互联网金融广告及以投资理财名义从事金融活动风险专项整治工作实施方案》《通过互联网开展资产管理及跨界从事金融业务风险专项整治工作实施方案》《非银行支付机构风险专项整治工作实施方案》整理而成。

组,负责总体推进整治工作;人行、银监会、证监会、保监会、工商总局各自成立分领域的工作小组。在地方政府层面,各省级政府成立地方领导小组,组织本辖区专项整治工作。在“中央—地方”协同治理机制方面,在省级人民政府的统一领导下,中央金融管理部门的省级派驻机构与地方金融办(局)共同负责辖区分领域整治工作。因此,本次互联网金融风险专项整治行动在组织关系的构造上,体现出“条块结合、上下联动”的特征,完善了部门之间、区域之间的协作机制。

(二) 互联网金融风险专项整治行动效果的规范评估

随着互联网金融专项整治行动的持续深入,从各地监管部门和新闻媒体报道反馈的数据来看,专项整治行动取得较大成果,互联网金融行业乱象已得到有效遏制,行业正朝着健康有序的方向发展。网贷之家发布的数据显示,自2016年10月专项整治正式启动以来,P2P网贷行业平台数量在两个月的时间内锐减310多家;截至2016年年底,公安机关查处的互联网金融案件达1400起,处罚人员4800多名,涉案金额高达5000多亿元。^[9]在各地整治行动中,例如安徽省相关职能部门清理排查互联网金融广告31408条,责令整改16次,抄告或提请金融主管部门出具认定意见27件次,提请关闭互联网网站26个,立案查处12起,移送司法机关3起。^[10]此外,第一网贷发布的《2017年8月份全国P2P网贷行业快报》数据显示,2017年8月,全国P2P网贷成交额3408.58亿元,环比减少7.37%,机构数量下降0.24%,首次实现“双降”,行业整治初见成效。

应当说,现阶段的互联网金融专项整治行动对于引导规范互联网金融健康可持续发展、维护国家金融安全和保护金融消费者权益具有正向的促进作用,专项整治行动的效果是显著的,有利于在短期内清理整顿不合规平台并化解此前累积的互联网金融行业风险。但是,我们也应清醒地认识到,互联网金融专项整治行动毕竟是一种国家强制力主导的短期的、阶段性的金融治理运动,在专项整治行动结束之后,此前被压制的互联网金融乱象是否会死灰复燃,这也是萦绕在社会公众脑海中的疑

[9] 卢建波:《互联网金融专项整治成效显著》,载《金融投资报》2017年1月5日。

[10] 徐凤林:《安徽专项整治互联网金融风险见成效》,载《中国工商报》2017年6月20日。

问。互联网金融涉及的业务范围和领域相较于传统金融而言则是异常广泛的,包括了融资领域的 P2P 网贷和股权众筹,支付清算领域的移动支付、数字货币、区块链技术,投资管理领域的智能投顾和电子交易,金融技术设施领域的云计算、大数据技术及智能合约技术等,不仅业务、产品形态纷繁复杂,还处于不断的发展变化之中。这种状态意味着,当前的互联网金融专项整治行动不可能将所有的互联网金融业务全部纳入整治,专项整治行动相较于互联网金融创新是滞后的。一个显而易见的事实是,本次专项整治行动于 2016 年 10 月正式启动,2017 年年初开始 ICO(initial coin offering,首次公开代币)融资活动陆续涌现,大量没有注册公司,也没有规范程序、项目白皮书虚假潦草的 ICO 项目进入二级市场,通过炒高代币价格以套现“韭菜”投资者,已经构成变相非法集资和非法证券活动。由此可见,在互联网金融专项整治行动期间,仍旧爆发了严重的违法互联网金融事件,暴露了运动式监管应对互联网金融创新的滞后性。此外,专项整治行动的“运动式监管”也引发了业界对其是否矫枉过正的担忧。例如,2017 年,深圳、上海等地要求 P2P 网贷平台资金第三方存管严格实行“存管属地化”管理,让不少此前已上线存管但属于异地存管的 P2P 网贷平台感到无所适从,大大增加了网贷平台的合规成本和经营成本。^[11]

《实施方案》中提出,“着眼长远,以专项整治为契机,及时总结提炼经验,形成制度规则,建立健全互联网金融监管长效机制”,这一提法可以认为是监管层对专项整治行动结束之后如何完善互联网金融监管模式的前瞻性考虑。面对当前“运动式”监管在互联网金融创新面前暴露出的滞后性、片面性、过度性等弊端,有必要认真思考“后专项整治行动”时期我国互联网金融监管机制的定位与选择。这其中的基本定位,即是对互联网金融的监管必须是系统的、全面的和包容的之共识。为此,我们需要重新梳理互联网金融乱象的特征并探求监管失灵的根本原因,从而为确立互联网金融监管长效机制寻求一种可行进路。

[11] 孟俊莲:《互联网金融的治与乱:行业迎最严监管部分矫枉过正》,载新浪财经, <http://finance.sina.com.cn/roll/2017-07-29/doc-ifyinwmp0627124.shtml>, 2017 年 9 月 17 日访问。

三、互联网金融乱象溯源:信息配置失范的视角

(一) 互联网金融中的信息配置与信用风险

互联网金融交易在形式上表现为资金的融通及其增值,而在实质上是资金时间价值的变现,交易的核心在于信息配置与信用风险。互联网金融中的金融消费者和互联网平台,一方面进行小额债权、股权和资金托管等信用交易;另一方面又通过与传统金融的去中心化、金融脱媒竞争,促进金融功能的实现。因此,在互联网金融交易模式中,“信用风险一方面是投资者必须面对的核心风险,另一方面也让金融交易的主要问题回归到信息与信用风险的关系上来”。^[12]

使用信息工具时,要根据不同领域的信息不对称程度对信息主体设定不同程度的义务。^[13] 在没有合适的规则约束和利益刺激的情况下,信息占有优势方缺乏披露真实信息的主动性,或者说其披露真实信息具有偶然性。在我国互联网金融市场中,信息占有劣势方——投资者缺乏实质性保障手段来了解投资标的的真实情况。因此投资者和交易平台更倾向于使用第三方担保、备付金、抵押等方式来减少由于信息不对称给投资者带来的投资风险。然而,以担保或刚性兑付来替代有效信息披露,不但不利于互联网金融行业的合规发展且加剧了信息供给不足,还会导致在监管层面呈现出监管部门与市场主体之间“去刚性兑付和担保——不断创造新的刚性兑付和担保”的困局。

我国互联网金融市场中存在 P2P 网贷、股权众筹和第三方支付等三种主要业态,这三种互联网金融业态的基础,在于建立在互联网平台之上的陌生人交易信任。严格意义上的信息中介型 P2P 平台为借贷双方提供了撮合达成债权债务合同的线上服务;股权众筹平台为小微企业为主的筹资者构建了一个小额公众型股权融资模式;第三方支付借助互联

[12] 杨东:《互联网金融的法律规制——基于信息工具的视角》,载《中国社会科学》2015年第4期。

[13] 应飞虎、涂向前:《公共规制中的信息工具》,载《中国社会科学》2010年第4期。

网技术与移动通讯技术,为收、付款人之间提供便捷的网络移动支付服务。互联网金融交易中的借款者与出借者、股份发行人与股份投资人以及收付款人之间,既因为彼此之间的陌生人信任而保证了交易的前提,又因为天然的信息不对称而引发了互联网金融信用风险。信息不对称的结果,即引发了如平台自建资金池、债权拆分、期限错配、平台自融、虚构投资项目等互联网金融信用风险。互联网金融交易是风险的集合体,风险类型和风险结构间的差异,是决定互联网金融业务演变为不同类型模式的根本原因。互联网金融是互联网技术与金融业务的深度融合,丰富了金融交易形式并简化了金融交易流程,但互联网金融在本质上仍然是金融。^[14]可以看出,信息不对称和信息供给不足是引发互联网金融信用风险危机的直接原因,信用风险是互联网金融信息配置失范的主要表现形式。因此,互联网金融监管的本质问题,是对互联网金融信息配置的监管问题。

(二) 互联网金融信息配置失范的三重维度

1. 金融消费者与互联网平台之间的信息博弈

在互联网金融债权交易或股权交易中,金融消费者可以划分为投资者和融资者两大类型,即P2P债权融资中的出借人和股权众筹中的股份购买人,属于投资者;P2P债权融资中的借款人和股权众筹中的股份发行人,属于融资者。金融消费者与互联网平台之间的信息博弈,集中表现为事后的道德风险与事前的逆向选择。“道德风险的危害在于,互联网平台有利用其掌握的有利信息获得最大收益的倾向,且这种倾向会直接损害投资者利益并突破政府的监管准则”。^[15]例如,在P2P网络借贷中,作为中介者的网贷平台有可能隐瞒平台展示的借款项目的风险因素,甚至会对借款项目和平台交易数据进行虚假描述,从而获得投资者

[14] 对于互联网金融的本质,多数学者认为互联网金融只是改变了实现原有功能的模式,是金融创新的一种形式,是金融本质属性的不变性与金融形式可变性要求的共同结合,互联网金融的本质仍然是金融。参见李爱君:《互联网金融的本质与监管》,载《中国政法大学学报》2016年第2期;谢平、邹传伟、刘海二:《互联网金融模式研究》,载《新金融评论》2012年第1期;郑联盛:《中国互联网金融:模式、影响、本质与风险》,载《国际经济评论》2014年第5期。

[15] 王怀勇、宋二猛:《个体网络借贷平台信息披露法律制度研究》,载《学术界》2016年第3期。

的信任,最终达到促成交易、提升平台佣金收入的目的。由于投资者在进行投资决策时主要依赖投资项目公开资料 and 平台过往交易数据等显性信息,一旦融资者与互联网平台存在合谋欺诈或者互联网平台为自身利益默许融资者的不实行为,必然造成投资者的非正常投资损失之隐患。逆向选择会造成互联网金融市场交易中出现由于信息不对称造成的劣品驱逐良品的现象,导致平台资产端总体质量下降,行业信用风险累积。逆向选择出现的原因有二:一是平台和融资者之间存在信息不对称,信用等级较低、违约风险较高的劣质融资者为获得融资,会采取各种方式蒙蔽平台以获得投资者青睐,从而导致信用等级较高的优质融资者被挤出市场;二是对于优质融资项目,平台往往付出了较高的前期尽调成本以审查项目,进而导致服务费的升高,而对于劣质融资项目,平台付出的前期尽调成本较低,服务费也较低。由于服务费的高低影响了投资者对项目的选择,高收费的优质项目和优质平台相继出局,而低收费的劣质项目和劣质平台反而得以存续。

2. 监管机关面对互联网平台的信息劣势

在本次互联网金融专项整治行动期间,银监会等部门陆续发布《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》《网络借贷信息中介机构备案登记管理指引》《网络借贷资金存管业务指引》《网络借贷信息中介机构业务活动信息披露指引》等规范性文件,初步形成了网贷行业“1+3”监管规则框架,对互联网平台应当披露的具体事项、披露时间、频率及口径等做出了明确规定,为监管机关对网贷行业风险信息的监管提供了规范依据。但在执行层面,监管机关依旧陷入实施互联网平台监管的信息劣势之困境。由于互联网金融业务的虚拟性、非直接接触性和科技属性,监管机关在实施监管时,对于网贷平台和借贷双方的身份认证及违约责任确定都存在不小的困难;互联网金融交易数据的电子证据易被篡改、伪造,加大了监管机关对互联网平台信息监管的技术要求。此外,目前互联网金融平台良莠不齐,大型平台尚能基本符合监管机关的信息披露要求,而为数众多的中小平台则在合规道路上“匍匐前行”,离基本信息披露要求还有较大差距。

3. 金融消费者与监管机关之间的信息交流地位不平等

在金融消费者与监管机关之间的信息交流关系结构中,现行监管规

则表现出监管机关占据主导地位,金融消费者及社会力量均作为参与主体,彼此之间呈现一种不平等的关系。《实施方案》中要求“主动、适时发声,统一对外宣传口径……以适当方式适时公布案件进展……加强舆情监测,强化媒体责任……”这一规定会给外界强化一种印象,即互联网金融整治信息的发布权属于政府和监管机关的专属权。这种规则设定模式往往会导致政府及监管机关在互联网金融风险信息交流中多以自上而下的管理者、指导者,而较少以合作者、倾听者的角色出现,政府和监管机关与金融消费者为代表的社会公众之间会出现互动阻隔,影响了彼此之间的信息交流效果,导致互联网金融风险专项整治行动实际作用发挥受限。此外,作为一种重要的决策支持力量,专家学者在提供技术信息方面,往往只对政府机构负责,将互联网金融风险信息定位在单向度的调研报告和决策咨询,进一步加剧了监管机关与金融消费者之间互联网金融风险信息的隔离及信息交流不平等地位。

四、互联网金融信息监管的核心范畴与机制建构

“互联网金融运行的基本事实和目标期待是决定互联网金融组织设计的逻辑前提,监管组织的设计应以互联网金融风险的特点、类型和形态等因素为依据,应与互联网金融的监管目标相契合”。^[16] 互联网金融的持续创新性和风险多样性意味着对其监管应该具备灵活、长效、全面和包容等特点,而这种监管模式的基础建立在对互联网金融信息的充分、准确的掌握之上。正如前文所述,金融监管是以充分有效的信息为基础的,对互联网金融监管的有效设计,核心在于对互联网金融信息的监管。互联网金融风险专项整治行动作为一种短期性的应急式监管手段,为巩固并继续推进其成果,必然要在其基础上创设一种互联网金融监管的长效机制。

信息监管要求三个层面的监管技能:一是能够通过观察金融市场中不同市场主体的行为异同和数字变化获得合理判断的基础信息;二是克

[16] 斯文辉:《互联网金融监管组织设计的原理及框架》,载《法学》2017年第4期。

服市场障碍对该信息进行分析的能力和技术;三是在风险社会大背景下,金融不确定性成为常态时,金融监管机构具有根据所掌握的信息和分析技能作出艰难决策的意愿和能力。^[17]对金融信息的生成、传输和使用等各环节的有效监管,构成了信息监管模式的基本要求,互联网金融信息监管的设计也以此为依据展开。笔者将结合我国现有法律框架和经验做法,就互联网金融信息监管的核心范畴和机制设计展开探讨,以期在互联网金融监管长效机制的建立提供一种思路。

(一) 互联网金融信息监管的核心范畴

1. “数据驱动”监管理念的确立。对监管者而言,及时获得足够的信息尤其是数据信息是理解互联网金融风险全貌的基础和关键,是避免监管漏洞,防止出现监管“黑洞”的重要手段。^[18]信息流和资金流最终都会表现为数据流,数据流成为信息监管的“流动的血液”。当前互联网金融主要存在信用风险信息、操作风险信息、流动性风险信息、信息安全风险信息和法律风险信息等主要风险信息类型,互联网金融的信息监管应采取实时、动态的方式,采集分析上述风险信息的数据,通过大数据技术对其进行系统性、前瞻性的监管,从而动态地配置监管资源,优化常规监管,防范系统性风险。

2. 监管科技的应用。监管科技(RegTech)是在监管领域对信息科技的深度应用。^[19]英国金融行为监管局(FCA)认为监管科技是金融科

[17] 许多奇:《信息监管:我国信贷资产证券化监管之最优选择》,载《法学家》2011年第1期。

[18] 张晓朴:《互联网金融监管的原则:探索新金融监管范式》,载《金融监管研究》2014年第2期。

[19] 德勤2015年发布了一篇题为《监管科技是新的金融科技吗?》的报告,提出监管科技具有以下几个核心特点:第一是敏捷性,即对错综复杂的数据组进行快速解耦组合;第二是速度,即能够及时生成报告与解决方案;第三是集成,即共享多个监管的数据结构,并对多项规定的众多要求形成统一的合规标准;第四是分析,监管科技使用分析工具以智能方式对现有“大数据”的数据组进行挖掘,释放其潜力,如同一数据可以实现多种用途。David Dalton & Sean Smith etc., *RegTech Is the New FinTech: How Agile Regulatory Technology is Helping Firms Better Understand and Manage Their Risks*, 参见德勤报告,载 <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/lu/Documents/financial-services/performancemagazine/articles/lu-how-agile-regulatory-technology-is-helping-firms-better-understand-and-manage-their-risks-24052016.pdf>, 2017年9月28日访问。

技(FinTech)的下位概念,其功能在于通过科技令监管更具效率,更为有效。^[20] 信息监管的重要优势在于,通过对互联网金融企业的交易数据、风险数据的分析处理和共享利用,实现互联网金融监管模式由“经验判断”到“数据判断”的转变,提高监管效率和监管有效性。“监管科技并没有改变现有的监管框架和法律框架,而是在监管策略上引入人工智能、大数据、机器学习、区块链等新技术手段,通过监管合规的数字化和智能化推动监管端与资金端、资产端的有效对接与整合”。^[21] 其中,数字化监管协议(RegPort)、监管应用程序接口(API)与金融机构操作系统(FIOS)成为监管科技的重要基础设施。

3. 监管联动与协同的强化。当前我国互联网金融的分业监管模式是依据监管对象的业务性质确定对应的监管主体,监管主体围绕其职责开展监管行动。然而互联网金融产品和服务表现出显著的多主体、多环节、多边界的特点,资产和技术相互叠加,金融产品的业务边界日益模糊、开放。因此,相对割裂的分业监管模式会使监管机关在信息监管中陷入“信息孤岛”之困境,势必导致监管真空或监管冲突的出现。互联网金融乱象所暴露出监管实践的乏力,与其说是当前金融监管模式的问题,不如说是不同监管机关之间的协同机制出了问题。在互联网金融信息监管模式下,人行、银监会、证监会、工信部、地方金融管理部门等各监管主体建立以金融信息共享机制为纽带的协同关系,能保证对互联网金融风险的识别、判断、预警更为全面和准确,可防止监管行动的碎片化,并在整体主义视角上为化解互联网金融的系统性风险提供了一种组织机制保证。

(二) 互联网金融信息监管的机制建构

制度在促进金融发展中起到至关重要的作用。^[22] 互联网金融信息监管体现在投资者信息倾斜性保护、金融信息共享和沟通机制以及“政

[20] FCA, Call for Input on Supporting the Development and Adopters of RegTech, <http://www.fca.org.uk/publication/feedback/fs-16-04.pdf>.

[21] 蔺鹏、孟娜娜:《监管科技的数据逻辑、技术应用及发展路径》,载《南方金融》2017年第9期

[22] Douglas W. Arner, *Financial Stability, Economic Growth, and the Role of Law*, Cambridge University Press, 2007, p. 2.

府主导+多元主体信息治理模式”,从而形成有中国特色的金融信息监管模式。金融创新发展的深度和广度,依赖于信息配置市场的发育程度。信息监管可以通过外部干预,缩短市场自我演化的时间,降低交易费用,从而促进信息配置市场的发育并保护互联网金融创新的规范发展。

1. 完善互联网金融信息披露制度。信息披露制度作为一种外部机制对金融消费者与互联网金融平台之间的私人交易进行干预,是对金融消费者信息不平衡的一种救济,成为信息监管的基础性制度机制。随着《网络借贷信息中介机构业务活动信息披露指引》和《信息披露内容说明》颁布施行,网贷行业已初步形成较为完善的信息披露制度体系。下一阶段的发展目标,应是將股权众筹等其他互联网金融业态的信息披露制度逐步建立,针对不同业态的特征和风险特点,制定有针对性的信息披露制度。这其中的共性要求是,“强调信息披露的真实性、完整性、及时性、适度性和可理解性,实现强制性信息披露与自愿性信息披露的合理配置,并以过错推定原则来明确虚假披露行为和未按照要求披露行为的法律责任”。^[23]从产品视角来看,对于网络理财和投资类产品(如P2P借贷和互联网基金)应主要披露信用风险和流动性风险信息,对于第三方支付和互联网保险产品,应主要披露其流动性风险信息。^[24]

2. 构建互联网金融信息共享平台,形成金融信息共享机制。互联网金融模式中实现信息共享的难点在于,首先是大型互联网金融平台在对客户前期尽职调查中耗费大量人力、物力成本,没有动力将视为平台商业秘密的用户信用信息进行共享;其次,各平台的技术水平参差不齐,提供信息的真实性和效率也有差异,给信息共享带来局限性。^[25]目前,除了中国人民银行征信中心外,大型互联网金融平台如蚂蚁金服、陆金所,以及第三方的市场化征信机构(深圳鹏元、上海资信)等都开展了互联

[23] 唐士亚:《股权众筹信息披露的履行标准与规则确立》,载《金融与经济》2017年第3期。

[24] 刘志洋:《互联网金融监管“宏观—微观”协同框架研究》,载《金融经济学研究》2016年第2期。

[25] 武长海主编:《P2P网络借贷法律规制研究》,中国政法大学出版社2016年版,第214页。

网金融征信业务。从用户规模、覆盖地域及数据容量来看,大型互联网金融平台及市场化征信机构的用户信息数据具有很高的价值。笔者建议,在不侵犯企业商业秘密和用户个人隐私的前提下,应由人行主导建设一个以人行征信系统为核心,对接互联网平台和市场化征信机构的互联网金融信息共享平台,实现行业信息共享和监管机关之间的信息共享。只有以信息共享平台为基础,尤其是近期网联的建立,将会首先打通第三方支付平台之间的信息沟通,使协调信息监管中各监管机关的监管措施成为现实,才能弥补可能存在的监管漏洞。

3. 政府主导的互联网金融信息多元治理。多元治理强调治理领域的相互渗透,突出了政府与社会组织之间的相互依赖关系。然而,“即使在一个组织良好的社会中,为了社会合作的稳定性,政府的强制权力在某种程度上也是必需的”。^[26] 互联网金融企业作为一种营利性组织,其参与治理的目的是为本企业最大限度获取资源,其公共性是不足的。行业自律组织和第三方机构虽然具有较好的代表性和公共性,但缺乏引导互联网金融信息治理的权威性和约束力。因此,就当下中国互联网金融信息监管模式中的信息多元治理,需要政府(监管机关)在政策和法规的制定、公共产品供给、多元协调机制维护中发挥主导作用,并将互联网金融企业、行业协会组织、公民社会组织及新闻媒体等纳入一个合作框架之内,发挥各自优势,实现公共性、多元性、灵活性、广泛性的有效结合,增强互联网金融信息监管与治理的实效性。

[26] [美]约翰·罗尔斯:《正义论》,何怀宏等译,中国社会科学出版社1988年版,第238页。