



吴晓灵：构建面向数字时代的 金融科技监管框架



文/吴晓灵(清华大学五道口金融学院理事长、中国人民银行原副行长)



近几年的平台金融科技兴起于第三方支付业务，并逐步介入金融领域的不同环节，实质开展节点型金融业务。其优点是拓展了金融服务的范围，提升了金融服务的效率和客户体验，促进了金融体系的数字化转型，但同时也带来了新的风险和挑战，如平台公司的垄断问题、个人隐私的保护问题、算法的歧视问题、介入金融业务后的便利性可能引发个人过度负债问题、信用风险问题和系统性金融风险问题等。

信贷是中国金融服务实体经济的主要活动，也构成了中国银行业金融机构最主要的收入来源。近年来，随着数字技术的发展，金融科技公司逐渐介入信贷领域，在降低业务成本、触达长尾客户的同时，也在客观上分

拆了信贷业务流程，形成了节点型金融模式，给传统金融机构和金融监管带来了重要挑战。

真正的创新往往是“无中生有”，应该如何认识金融科技公司介入信贷业务的实质？应该怎样应对其带来的垄断风险、系统性风险和伦理道德问题？本文提出了金融科技公司监管的基本思路、基本原则和重点建议，尝试构建面向数字时代的金融科技监管框架。

一、金融科技公司监管的基本思路

金融科技并没有改变金融本质，金融监管的基本理念和逻辑也没有发生变化。金融仍是人和人之间基于信任的资源跨时空配置，是人类的合作机制之一，金融监管仍需要着力于资本、行为以及投资者和消费者的保护三个方面。此外，金融科技的监管还需关注并应对以下三个方面的变化。一是金融分工细分，联系网络化。二是服务新客户群，形成新的业务模式和组织方式，市场力量对比发生变化。三是数据驱动，需要在金融监管之外强化数据治理的规制。

首先，通过金融与数据空间的映射实现金融科技监管。金融将物理世界映射到金融空间，金融科技将传统的金融空间进一步映射到数字空间，金融的呈现形态和技术实现方式发生了变化。因此，需要找到数字空间的“对应物”，根据相同的监管理念和逻辑，采用科技方式监管。具体而言，现实世界的自然人，法律意义上的法人转变为数据空间中的节点——“人工智能人”，行为则对应于算法，与客户、合作伙伴的触达则从物理网点

转为网页、App 和 API 等，基础设施等转为物联网、区块链、数据治理等。监管可以在区块链上设置特殊节点，通过算法监测和管理。

其次，适应分工细分和网络化，从机构监管转向功能和行为监管。金融分工细化和网络化后，不再传统地以单一机构为核心、全面承担金融链条上的全部风险。金融监管既可以通过合并报表、表外回表内、“穿透”等技术，回到传统的以机构为主的监管，也可以创新监管方式，深入领悟监管精神，把握监管原则，根据金融形态变化再创造监管技术。

金融监管本质上就是要保证每个参与主体的权责利对等，尽可能地将外部性内化。或者说，就是要确保合适的人（股东、高管、营销和专业人员）和机构（资本金、专业和诚信、机构整体的资质、牌照管理）针对合适的客户（合格投资者，需具备专业知识、风险承担能力和民事能力）以合适的形式（行为监管，包括关联交易、垄断行为、信息披露）提供合适的产品和服务（在合适的人群之间，在信息必要披露和市场力量相对均衡的环境下，公开、公平、公正地开展合法活动，即保证参与方有足够的信息知情、专业能力和风险承担能力，相信市场能形成有效率的交易和价格）。可将这种监管精神分解到每个环节，保证每个节点和行为都遵循这些监管理念。节点（机构）的边界，是除政府和法律调整的责任外，为且只为自己的行为承担全部后果的行为主体集合。

第三，基于数字时代的金融管理。无论是基于映射下的金融监管，还是基于网络化分工细化中的金融监管，都是在原有金融范式下的金融监管。

金融的数字化，不仅是传统金融关系和业务的数字化，还是金融范式的转变。因此，需要将金融科技监管纳入数字时代的数据治理范畴，推动基于数字时代的金融管理。这既包括数据治理的一般性要求，也包括货币、金融在数字空间的独有形态和组织方式。货币（信任）和金融越来越“内生”，内嵌于生产生活中，“日用而不知”处于“隐”的状态，数字货币和数字资产具有自我演化特性，通过迭代自我成长。在自组织的数字金融生态中，货币调控和金融监管的必要性将逐步降低。金融管理与引导数字经济发展相融合，需要为多样化的数字经济主体、模式留下足够的发展空间，更需要践行“监管沙盒”所隐含的现实实验和开放成长理念。

二、金融科技公司监管的基本原则

金融科技的监管应平衡技术、金融和社会伦理之间的不同诉求，平衡金融科技的系统性风险防控和数字产业的健康发展，注重监管的效率和适宜性。具体而言，金融科技监管宜遵循以下五点原则。

第一，无监管套利均衡（监管中性或功能监管）。争取实现金融业务监管按整体和按环节分解无差异，由金融系统和非金融系统开展的监管无差异。即仅通过环节的细分、不同类型机构的合作不会带来监管红利，同时，监管也不会阻碍分工细化和机构间的合作。这并不要求一步到位。实际上只要市场存在套利机制即可，即监管保持足够谦卑，认识到市场结果不合意既可能是市场主体的违法违规所致，也可能是监管政策不合理所致。如果是后者，则应及时调整监管政策。此外，监管对技术保持中性态度，对

不同技术路径不宜有价值判断，保持开放态度，重点放在技术使用上。

第二，鼓励创新、转型风险可控和金融安全相统一。金融科技只是对金融形式的改造，而不涉及范式变革。为此，金融监管要顺应数字化转型的大趋势，承认行业的深层次重构带来的中心和主体变迁，要不拘泥于监管形式和现有做法，把握金融监管的精神实质，在技术和组织、流程重构后，于新空间中再创造性运用。当然，需要平衡“破”和“立”的程度和节奏，控制转型风险，达到鼓励创新、控制风险、维护安全。

第三，最小干预原则，注重监管效率。金融监管是应对市场失灵的重要措施。要重视监管效率，平衡好监管的收益与成本，不宜过度介入金融市场和机构的日常运营，以免给市场带来过高成本。金融科技的监管要秉持最小干预原则，避免对市场的过度扭曲。以损失效率、付出极高成本来维护金融稳定既不利于金融的发展，也不利于维持和提高金融体系的竞争力。监管的组织，包括人员编制和科技手段的应用，宜与金融科技特点相适应，保证可行且有效。

第四，普惠、高效的服务与社会伦理的平衡。技术是中性的，使用得当能提升金融市场整体的效率。因此，社会达成共识的伦理道德观需要通过一定的方式嵌入金融科技的业务、程序和监管之中。应防范金融科技打着“普惠金融”的旗号，过度触及没有风险评判能力、不能承担风险的服务群体，演变为诱导消费、过度信贷。需强化金融科技公司的反竞争策略、歧视性定价等反垄断审查，加大对其算法透明度的要求，防止出现

算法歧视，保护个人隐私。

第五，宜区分金融风险、经营风险和技术风险，分类监管。金融科技公司介入金融领域后，金融链条上不同环节承担的风险性质不同。有些是部分出资，承担金融风险；有些是管理和操作成本，承担经营风险；有些负责技术系统的开发和运营，承担技术风险。金融中的尾部风险损失需要通过适度资本金吸收，但技术风险（信息技术和模型风险）、市场的商业风险（表现为经营或交易失败）应有另外不同的管理机制。技术风险中的模型风险也要进一步区分：一是技术设计不当等设计开发的纯技术风险，二是使用者决策采纳并使用该模型所需要承担的因模型不当引发的风险。前者为技术风险，应由技术提供方负责并承担；后者宜由决策者负责并承担，金融领域转变为金融风险。

金融科技通过新一代的信息技术，将数据、技术和金融联结起来，形成新的金融服务、组织和模式，需进一步创新金融科技的监管方法，我们要关注三个重点。

第一，明确金融科技含义，界定金融机构和金融行为。

科技公司和金融机构的监管文化和逻辑存在根本性差异，前者强调“法无禁止即可为”，后者则需要“持牌经营”“法有规定才可为”。因此，目前对金融科技公司性质界的界定尤为重要。

需要严格界定金融科技公司的“金融”属性。从监管的角度来看，是

因为金融属性（行为）存在外部性和系统性风险，会破坏市场力量均衡，损害消费者或投资者的利益。金融科技公司从事活动的风险种类较为复杂，涉及金融风险、技术风险和商业风险。金融科技公司介入的金融领域，往往只是某项金融业务多个环节中的一个或多个。金融业务边界不断模糊、缺乏所谓的“本源”业务，已使传统从本源业务上认定“金融”属性的方法不再适用，需回到相对稳定的金融功能，重新梳理金融的本质特征，根据新业务、新模式、新流程再认定。

机构是风险发生和承担的“节点”。因而，可从金融风险发生和承担主体上认定金融机构，要求“节点”有吸收损失的、充足的资本金，以及风险识别、定价和处置的专业能力（人才、组织和机制）。金融处理的是人与人之间关于现金流权利与义务的关系，可根据是否实现了资产或对象的现金流特征转换，如期限、分布和风险承担原则等判定是否发生金融风险的改变和承担。

以金融产品或服务为标准认定金融行为。需要强化对客户触达节点的行为管理（销售和服务）、与合作伙伴交易中的合理性管理。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29638

