

论文 NO. 2017 年 9

发表时间：2017 年 9 月 5 日

# 金融科技对金融监管体系提出新挑战

中国社科院金融研究所

尹振涛 郑联盛

摘要：金融科技以其独特的技术支撑、经营模式和价值创造方式，影响着传统金融机构的理念、业务、架构和风险管控模式。

声明：国家金融与发展实验室论文发表实验室工作人员的研究成果，以利于开展学术交流与研讨。论文内容仅代表作者个人学术观点。如需引用，请注明来源为《国家金融与发展实验室论文》。

金融科技代表着一种金融与科技的全方位融合或趋势，属于一种业态结合的新理念。金融科技以其独特的技术支撑、经营模式和价值创造方式，影响着传统金融机构的理念、业务、架构和风险管控模式，逐步成为整个金融生态体系中不可忽视的力量。

如果说互联网金融是金融科技的 1.0 阶段，那么现在的金融科技已经逐步进入 2.0 阶段，并呈现出四个重要特征，即跨界化、去中介化、去中心化和自伺服功能，这些特征对金融体系以及金融监管产生了深远的影响和冲击。

一是金融科技的跨界化。跨界化主要体现在两个方面，即金融科技跨越了技术和金融两个部门，同时金融科技中的金融业务也可能跨越多个金融子部门。金融科技的跨界化是行业层面甚至是体系层面的跨界，比金融领域的综合化经营更加复杂。金融科技发展的基础是所谓的“长尾效应”，即通过互联网平台的整合，那些传统金融机构不太在乎、数量巨大的小客户的业务规模甚至可能超过传统金融机构十分在意的重点大客户的业务规模。从技术层面出发，金融科技的“长尾效应”主要体现为外部经济、规模效应和范围经济三重效应，在一定意义上改变了金融供给曲线和需求曲线均衡的位置，改变了传统金融要素配置的领域及行业属性，形成促进资金供求的新配置机制，更是改变了金融科技相关业务的成本收益结构。跨界化可能会给监管工作带来几个重要的问题。一是监管机构对金融科技企业采取弱监管态度，特别是在监管定位上可能认为其是一个科技企业而非金融企业，是一个信息中介而非信用中介。二是监管机构可能低估金融科技企业的系统重要性。金融科技企业本质上可能是一个横跨多个金融子行业和金融子市场、具有复杂内在关联性的金融机构。三是监管能力无法匹配金融科技的发展现实。

二是金融科技的去中介化。随着金融科技的发展，金融脱媒可能日益深化，以人工智能为支撑的创新服务模式可能导致金融中介

机构的功能弱化，未来其数量可能进一步缩减。金融科技在弱化中介机构功能的同时，可能会给金融监管工作带来新的挑战。首先是进一步强化了机构监管与功能监管的分野。比如，第三方支付创新之一——Ripple 支付体系，它绕过了传统的 SWIFTS 体系，以做市商机制作为流动性的提供机制，进行汇率的即时兑换以及资金的跨界流动。不过，一旦该系统出现重大问题，被监管的主体是不明确的。其次是给金融消费者的保护带来新的问题，传统监管模式的有效性可能弱化。最后是金融机构故意“主动脱媒”降低监管成本。传统中介机构可能通过与金融科技机构合作、自建类似金融科技机构等方式来规避相应的监管。

三是金融科技的去中心化。金融科技机构更多的是一种网络化的平台甚至是生态，呈现去中心化的趋势或呈现分布式的特征。在这个过程中，各个相对独立分布且其自身资产负债表与业务的资产负债表结构关联不强的平台成为被监管的对象，而传统意义上的监管则是针对法人机构进行的。这使得传统监管体系集中化、中心化和机构化的监管面临重大约束。去中心化可能使得市场迅速出清，但也可能导致市场瞬间失效。并且，分布式的运作模式与中心化的监管体系的制度性错配，可能会带来比金融混业下的混业经营与分业监管的制度性错配更多、更复杂的金融风险。

四是金融科技的自伺服。金融科技可能具有自我强化的功能，或具有一定的学习能力，将会导致相应的监管问题的产生。首先，具有自伺服功能的模型和算法可能会引发一个程序依赖自我强化的过程，进而可能使得风险累积或者出现其他风险。其次，任何算法模型可能与现实都是有偏差的，或者是运行一段时间后的算法及模型可能出现与现实情况的新偏差，这些都可能导致相关的运行无法收敛。再次，在人工智能领域，信息数据的安全性是一个潜在的隐患，数据一旦泄露，在一个自我强化的系统里可能极速扩散或导致

更加严重的数据篡改等问题。最后，人工智能的自我学习功能可能使得机器变成“坏小子”，可能演变出智能欺诈等风险。