论文 NO. 2018 年 6

发表时间：2018 年 6 月 5 日

支付清算市场的系统性风险特征及审慎监管

尹振涛

国家金融与发展实验室金融法律与金融监管研究基地 副主任

摘要：“守住不发生系统性金融风险的底线”是习近平同志在党的“十九大”报告中对当前中国金融业发展提出的最核心的要求，关乎全面建成小康社会和其他党的伟大事业的成败。同时，防范化解重大风险，特别是防控金融风险也是今后三年要重点抓好决胜全面建成小康社会的三大攻坚战之首。作为重要的金融基础设施之一的支付清算市场，系统性风险特征明显，应进一步加强以宏观审慎管理为目标的风险监测 与管理工作，有效维护我国金融市场的安全与稳定。

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》。

一、系统性风险的概念与内涵

事实上，早在 20 世纪 90 年代，系统性风险问题就已经引起了学术界的关注，但并没有上升到政策层面。直到美国次贷危机的爆发，系统性风险一词才逐步成为在全球金融监管修复和改革过程中被提及频次最多、重视程度最高的一个金融学专业术语。虽然没有教科书似的、被普遍认可的概念，但通常情况下，系统性风险多指整个金融系统或某个大型金融系统因外部因素的冲击或内部因素的牵连而发生剧烈波、危机或瘫痪，使每个金融机构不能幸免，从而遭受经济损失的可能性。同时，与系统性金融风险相伴相生的另一专业术语宏观审慎管理也变得“家喻户晓”。与普通的微观审慎监管相比，宏观审慎管理主要着眼于促进金融体系整体的稳定，以期减少整个宏观市场的系统性金融风险的发生。从理论分析角度看，这两个概念是对辩证统的组合体或矛盾体。宏观审慎管理是为了有效防范系统性风险所产生的新理念，而系统性风险则是宏观审慎管理的核心目标(表 1)。根据英格兰银行发布的研究报告，系统性风险可以划分为两个主要来源：一是大型金融机构的相互关联和共同行为引发的风险，即空间维度(横向)的网络风险(network risk)。二是随时间不断积累的失衡引发的风险，即时间维度(纵向)的总体风险(aggregate risk)。在横向维度上，金融系统中的风险暴露和相互联系使得一个特定的冲击在金融网络中传播并演变成系统性风险。如果落脚到金融市场，则可归结为由于传染性、扩张性、关联性 & 规模等问题容易引发的金融

动荡，涉及金融市场基础设施、重要性金融市场、系统重要性金融机构以及金融混业市场等。在纵向维度中，系统性风险的纵向维度与经济周期相关其主要关注的是金融体系的顺周期性，即金融体系的脆弱性和风险随着时间的推移而建立并演进，如监管顺周期性问题造成的流动性紧张。

围绕这一分类，系统性风险具有如下几个特征：一是系统性风险对整个系统的功能构成影响，而不是对某一个单纯的局部；二是它使不相干的第三方也被动地介入其中，并承担一定的成本；三是它具有较为明显的蔓延特性和传染性；四是负的外部性以及对整个实体经济的巨大溢出效应是系统性风险的本质特征。同时，系统性风险的触发因素也很多，包括经济基本面的较大变动、大型金融机构的倒闭、金融投资者与消费者信心的变化以及外部系统性风险的传染等。

支付清算市场的系统性风险特征

在新一轮全球金融监管改革的浪潮下，防范系统性金融风险，构建有效的宏观审慎管理框架成为一种潮流。单就中国而言，自 2011 年以来，围绕加强宏观审慎管理工作已经逐步构建起一套完善的监管框架。例如，社会融资总量的测算和发布、系统重要性机构的认定及监测、一行三会消费者保护局的成立、差别准备金动态调整和合意贷款管理机制和升级为宏观审慎评估体系（MPA），以及国务院金融稳定发展委员会的正式成立，都是宏观审慎管理体系的重要组成部分。就金融机构而言，与之匹配的是系统性重要机构的认定及差别化监管

要求。就金融业务而言，续表外理财、同业存单被纳入到 MPA 之后，其他市场或领域是否也应该被视为系统重要性，纳入宏观审慎管理框架成为当前大家关注的热点，其中一个热门领域就是支付清算市场或机构。

近年来，监管机构高度重视支付清算市场的制度建设和风险管控。为消除各类市场乱象和违法违规行为 2016 年 6 月，中国人民银行发布了《金融机构大额交易和可疑交易报告管理办法》（中国人民银行令〔2016〕第 3 号）自 2017 年 7 月 1 日起实施。

2017 年 1 月 13 日，《关于实施支付机构客户备付金集中存管有关事项的通知》的颁布，意味着央行开始监管客户备付金，加大了支付系统的监管力度，有利于提升央行支付服务水平。2017 年 12 月 21 日，央行下发《关于规范支付创新业务的通知》（银发〔2017〕281 号），明确了“各银行和支付机构开展支付创新业务应事前报告”等规定，对银行业务金融机构、非银支付机构的业务创新、竞争秩序、收单管理等八大业务进行规范管理，有利于进一步加强支付业务管理、促进支付创新、推动支付清算市场的持续健康发展。在支付体系的境内外交流上，一方面，通过支付与市场基础设施委员会（CPMI）、东南亚国家联盟（ASEAN+3）及中欧双边会等平台，不断加强我国支付结算国际业务方面的沟通和合作，鼓励我国支付服务和支付标准“走出去”，提高支付结算的国际竞争力，另一方面，推动实施《金融市场基础设施原则》，完成监管部门有关国内金融市场基础设施的评估，

加强支付监管力度。在互联网金融快速发展背景下，消费者的支付服务需求日益增加，支付市场的急剧扩张造成了点多面广的支付环节的风险防范问题，无证经营支付业务仍是当前支付领域首当其冲需要解决的紧要任务。支付市场乱象反弹，非法买卖银行卡信息犯罪、电信网络新型违法犯罪猖獗，给金融消费者造成了巨大的财产损失，支付清算市场秩序需要进一步完善。

同时，支付清算市场的系统性风险特征鲜明。第一，支付清算市场是金融体系最重要的金融市场基础设施，其系统构架与清算机制影响到整个金融市场的运行，其系统重要性特征明显。

第二，支付清算市场涉及金融机构、清算结算机构、具体到每个支付指令发出的单位和个人以及可能存在的资金划拨机构等，其中不乏系统重要性机构和数量众多的参与者，不管从市场规模大小，还是涉及主体多少上来讲，也都具有系统性风险特征。第三以上支付清算体系的基础性和规模性特征，进一步加大了其风险传染、风险扩散的能力，容易引发风险叠加。

支付清算市场纳入宏观审慎管理的建议

第一，作为金融市场基础设施，支付系统一直被作为系统重要性领域进行管理，这并不是一个新鲜事物。早在 2001 年，国际清算银行支付与结算委员会 (CPSS) 便提出了《系统重要性支付系统核心原则》。支付系统之所以被高度关注，并被认为具有系统重要性属性，主要源于其属于金融市场的基础设施。在 IMF、世界银行及其他国际

组织就金融市场基础设施评估的过程中，中国的支付清算网络体系经受住了严峻的考验，较好地通过了各种评估与测试，已经具有较高的安全等级和危机处置能力。但是随着当前第三方支付市场的快速发展，以及与大量新技术、新模式和新流程等融合，支付清算市场的系统性风险问题又出现了一些新表现。在央行发布的《中国区域金融运行报告（2017）专题2—《促进互联网金融在创新中规范发展》一文中，就进一步规范互联网金融健康发展提出“探索将规模较大、具有系统重要性特征的互联网金融业务纳入宏观审慎管理框架，对其进行宏观审慎评估，防范系统性风险”。在互联网金融业态中，最具系统重要性特征的业务应该就是第三方支付市场，其已经进入货币政策当局和金融监管当局的“宏观审慎视角”，即将纳入系统性风险监管范畴。

第二，加强支付系统的宏观审慎管理，更应该侧重于支付清算网络系统和支付生态体系，而不单纯是认定系统重要性机构。支付系统不同于一般金融行业，其多点对应和及时匹配的特点，决定其中介环节增加了一个清算平台，而这个平台才应该是央行宏观审慎管理的有效抓手，而不是每个单一的支付机构。传统的微观审慎监管之所以失效，其主要的原因就是存在一定的“合成谬误”，即每个单一机构的严格合规并不能完全避免整个体系的系统性风险。为此，欧洲央行发布的《关于系统重要性支付系统监管要求的规定》更加关注支付系统是否是底层的结算基础设施。因此，根据欧洲央行的标准，被确定为系统重要性基础设施的没有普通的支付企业，而是转账、清算和支付

系统网。同样，美国对系统重要性金融基础设施的理解也更多是清算机构，而非某个微观的支付机构。因此，要加强支付体系的宏观审慎管理，必须从整个支付网络人手。

第三，第三方支付不具备单独作为系统重要性机构的基础，应与传统金融机构的线上线下电子支付合并计算，共同纳入宏观审慎视角。从欧美监管实践来看，对系统重要性基础设施认定的最主要依据是交易金额大小和市场规模占比，而且认定标准中并未区分是银行支付市场还是非银行支付市场，亦或是在线或非在线支付市场，而是从在整个支付清算市场来判断。就交易金额大小而言，在第三方支付限额管理框架下，第三方支付更加突出了小额、普惠的理念，单笔交易金额相对很小，且应用场景清晰。就市场规模而言，2016 年我国商业银行共处理网上支付业务金额 2084.95 万亿元，第三方支付机构共处理网上支付业务金额 54.25 万亿元，整体占比不足 3%。可见，不管是单笔交易金额、总的市场规模还是交易复杂性而言，第三方支付并不具备单独作为系统重要性机构的基础。就复杂性而言，以大数据和云计算等新技术为支撑的第三方支付的数据更具实时追溯性和场景还原性，其业务复杂性容易识别与分类。同时，随着支付技术和互联网技术的不断发展和迭代，不管是线上支付还是线下支付，不管是银行支付还是第三方支付，事实上已经很难区分其业务边界，为更好地发挥宏观审慎管理的作用，不应人为割裂两个市场，而应该作为一个统一的整体。

第四，第三方支付正式接入“网联”系统，属于宏观审慎管理的重要举措，也是纳入MPA的一种现实方式。从第三方支付的业务模式看，在与商业银行的接口管理和备付金管理方面，当前第三方支付机构需要严格按照监管机构和商业银行的要求开展业务。以客户备付金为例，按照《支付机构客户备付金存管办法》，支付机构接收的客户备付金必须全额缴存至支付机构在备付金银行开立的备付金专用存款账户，且备付金银行依照本办法对客户备付金的存放、使用、划转实行监督，此举从源头上杜绝了支付机构滥用客户资金的可能。除此之外，按照央行的要求，自2018年6月30日起支付机构受理的涉及银行账户的网络支付业务都将全部通过网联平台处理，“网联”的上线将进一步降低第三方支付行业的复杂程度，改变目前支付机构与银行多头连接开展业务的问题，从根本上打破“信息孤岛”，有效防范信息不对称产生的风险。可见，当前的第三方支付市场并没有游离于监管之外，也已经具备了为实施宏观审慎管理提供了准确、及时和有效的统计信息的机制。

第五，加强第三方支付业务监管，守住不发生系统性金融风险的底线，核心要务是不忘发展普惠金融的初心，重点举措是强调金融消费者权益保护。中国的第三方支付市场是强烈的市场需求及市场竞争的夹缝中发展起来的，由于广阔的应用场景和市场规模，一些产品和服务无论从技术上、风险控制上还是经营模式上都处于世界领先的位置。这些是中国金融改革和金融创新的产物，是中国“互联网+”战略在金融领域的具体体现，也是独具中国特色

的践行普惠金融的代表。因此，针对第三方支付监管应该采取更加包容的态度，构建监管的长效机制。包括建立专门的金融科技行业或国家标准，建立健全市场机构的准入、退出机制，搭建统一、公开的信息披露平台及风险预替体系，这些都是有效开展宏观审慎管理的必要途径和重要手段。随着宏观审慎管理理念的不断深入，金融监管的目标逐步从金融稳定扩展到金融消费者保护。由于科技技术和互联网技术的注入，支付领域产品的触达性更强、信息的不对称性更明显，风险的隐蔽性更突出，在鼓励业务创新和防范风险的平衡过程中，只要以保护金融消费者权益作为首要目标，就能够有效守住不发生系统性金融风险的底线。其中，最重要的监管措施包括金融消费者的隐私保护、适当性管理、反洗钱义务、欺诈风险提示、投诉应急机制及金融基础知识和风险知识教育等。

第六，在支付结算体系方面，网联平台的建设将从根本上改变现有的银行与支付机构的合作模式对传统银联清算体系既有冲击也有机遇。一方面，网联的出现将与目前的银联清算业务形成互补，也存在相互竞争的关系。另一方面，网联的出现也将更加规范当前的第三方支付市场，第三方支付机构对银行的议价能力会大幅度下降。从未来支付监管角度看，要进一步加强中央银行对重要支付系统、中央证券保管、证券结算系统等建设的指导和监管作用，发挥其宏观审慎管理功能，促进监管协调。