

论互联网金融的激励性监管

周 昌 发*

摘要:互联网与金融的深度融合给监管机构以及传统的金融监管体制带来了前所未有的考验。传统“许可准入式”监管强调较高的准入门槛,不利于互联网金融资源的有效配置,缺乏互动性与沟通性;同样地,传统“信息披露式”监管通过强制被监管者披露信息进而解决信息偏在问题,但成本高,极易诱发逆向选择和道德风险。对持续创新中的互联网金融施以监管,可引入激励相容的理念,通过建立行政指导制度、正负向激励机制以及签订合规协议,激发互联网金融从业机构的自主性和自觉性,使其在自愿选择有利于自身经济利益最大化的行为时,悄然促进金融监管所追求的社会公共利益目标的实现。

关键词:互联网金融 激励相容 金融监管 正向激励 负向激励

互联网金融在我国快速发展且广泛渗透到日常经营、生活中的同时,诸多风险事件的爆发无形中折射出互联网金融的“两面性”,也充分揭示了互联网金融监管滞后的现实困境。^①由于传统的监管模式难以应对当下互联网与金融深度融合的发展态势,在很大程度上影响了互联网金融的健康发展,对社会经济秩序的维护产生不良效应,因此,需要结合当前互联网金融发展的现状,在以传统“许可准入式”和“信息披露式”为基础的强制性监管上进行创新,将激励相容引入互联网金融监管领域,以降低监管成本,顺应互联网互动、融合、创新的特性,提高监管实效。

一、互联网金融的兴起及其监管探索

互联网金融是传统金融机构与互联网企业利用互联网技术和信息通信技术,实现资金融通、支付、投资和信息服务的新型金融业务模式。^②以互联网支付、个体网络借贷(P2P)、互联网理财、众筹融资等为代表的互联网金融业态在我国发展极其迅猛,金融与互联网深度融合已嵌入人们的经济生活中。然而,不得不承认的是,频发的互联网金融风险事件也让公众心有余悸。可以说,自互联网金融在我国出现以来,社会各界就呼吁要对其进行监管,而如何实施监管,政府似乎“束手无策”。早在2015年7月,中国人民银行等10个部门就联合发布了《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》(以下简称《指导意见》),正式肯定了互联网金融的积极地位,按照“鼓励创新、防范风险、趋利避害、健康发展”的总体要求,提出了一系列鼓励创新、支持互联网金融稳步发展的政策措施。但《指导意见》只是对互联网金融发展定了一个“基调”,缺乏可操作性,尤其是在监管层面,相关细则很难出台。可见,一系列等待制定的“监管细则”均凸显了我国对互联网金融监管的谨慎态度。自互联网金融在我国飞速发展以来,尤其是经历了近年来爆发的众多纠纷和风险后,金融学界、法学界以及其他领域的诸多学者对互联网金融监管展开了十分热烈的讨论,目前已取得不少富有价值的成果。

* 云南大学法学院副教授

国家社会科学基金项目(14ZDB148)、云南省哲学社会科学规划项目(YB2017035)

① 参见蓝寿荣:《论金融法的市场适应性》,《政法论丛》2017年第5期。

② 参见2015年7月18日中国人民银行等10部委发布的《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》。

在互联网金融监管理念方面,有学者提出维护公平竞争和防范系统性风险的监管理念;^①有学者认为应采用风险配置的监管理念;^②有学者提出,对互联网金融的监管需秉持“包容、自律和创新”的理念;^③有学者认为要以互联网金融风险特征、法的目标、行为监管、消费者合法权益保护和系统重要性为监管理念;^④有学者则认为对互联网金融应多实行柔性管理,采用软法与硬法相结合的理念;^⑤也有学者认为应以金融消费者保护与金融资产风险匹配相一致的风险规制为理念。^⑥由此可见,学者们的研究视角已呈多元化特点。毫无疑问,视角的多元化必然导致依此设置的具体监管措施存在差异,但无论何种理念以及由此产生的研究成果都有助于为将来制定监管细则提供必要的参考,在理论研究上更能为之后的学者创造广泛的思考或延展空间。

在互联网金融监管模式方面,有学者认为要以目标监管模式为最终监管模式;^⑦有学者提出应建立符合国情的竞争监管协同机制;^⑧有学者则认为,可考虑成立金融监督管理委员会,联合中国人民银行,形成“一行一会”的金融监管体制,转变当前功能性监管的模式,实现金融的综合监管。^⑨

在互联网监管原则方面,有学者提出互联网金融监管应确定监管主体地方化的方向,采取原则导向监管的方式;^⑩也有学者认为应坚持消费者权益保护、服务实体经济、维护金融秩序的原则。^⑪

在互联网金融监管措施方面,有学者认为需要建立更加协调的法律规则体系作为有效监管的保障,需建立以风险防范为核心的监管制度;^⑫有学者则提出严守监管底线、建立适应互联网金融特点的信息披露机制以及向集中监管模式迈进等建议。^⑬另外,还有很多学者从加快征信体系配套建设、细化信息披露规则、建立重罚制度、建立适合跨界监管的机制等方面提出具体的监管措施。

总之,不管是在互联网金融监管理念、监管原则、监管模式方面还是在具体监管措施等方面,学者们都贡献了真知灼见,足以看出当前学界对互联网金融监管的深切关注。但是,从学者们研究的成果看,大多数研究并没有完全摆脱传统强制性金融监管的范式,不足以有效回应互联网金融的创新特性。互联网金融一出现就赢得社会公众热捧的原因在于其创新性,有效、便捷地满足了社会公众对金融资源的需求。在长期金融抑制背景下,互联网金融以互联网技术、互联网思维结合金融创新“挣脱”了传统金融的藩篱,其创新本身就可看成是金融机构为了规避监管、躲避管制而产生的。^⑭如果依旧对其实施强制性的干预,那么势必与社会大众接受和鼓励创新的潮流与趋势背道而驰,阻碍金融创新,并且妨碍金融业经营自由。^⑮为此,以严格管控为理念的监管制度设计,包括传统的“许可准入式”及“信息披露式”监管,都将落入“强干预”的金融抑制“俗套”之中。在建设法治中国的背景下,在抓创新、谋创新的发展理念指导下,对互联网金融的监管应在充分尊重市场调节、鼓励创新的基础上,充分发挥金融创新作为引领经济发展第一动力的作用,依靠金融创新推动经济增长、促进社会发展,在监管层面,就是要通过监管制度的大胆创新,引领和推动互联网金融的规范和健康发展的。

① 参见张健华:《互联网金融监管研究》,科学出版社2016年版,第204页。

② 参见武长海、涂晟:《互联网金融监管基础理论研究》,中国政法大学出版社2016年版,第328页。

③ 参见欧阳日辉:《互联网金融监管:自律、包容与创新》,经济科学出版社2015年版,第126页。

④ 参见李爱君:《互联网金融的本质与监管》,《中国政法大学学报》2016年第2期。

⑤ 参见黄震:《互联网金融软法治理的思考》,《科技与法律》2014年第3期。

⑥ 参见杨东:《互联网金融风险规制路径》,《中国法学》2015年第3期。

⑦ 参见何剑锋:《论我国互联网金融监管的法律路径》,《暨南学报》(哲学社会科学版)2016年第1期。

⑧ 参见曾威:《互联网金融竞争监管制度的构建》,《法商研究》2016年第2期。

⑨ 参见曹凤岐:《互联网金融需要综合监管》,《北大商业评论》2015年第5期。

⑩ 参见李有星等:《互联网金融监管的探析》,《浙江大学学报》(人文社会科学版)2014年第4期。

⑪ 参见刘志洋:《互联网金融监管探讨》,《经济体制改革》2015年第5期。

⑫ 参见岳彩申:《互联网金融监管的法律难题及其对策》,《中国法律》2014年第3期。

⑬ 参见赵溯、罗培新:《论互联网金融监管》,《法学评论》2014年第6期。

⑭ 参见胡光志、胡茉莉:“互联网+”时代的会计监管制度的思考——从会计变革到会计监管的转变》,《政法论丛》2017年第6期。

⑮ 参见靳文辉:《互联网金融监管组织设计的原理及框架》,《法学》2017年第4期。

二、我国传统金融监管模式面临的困境

在我国,“许可准入式”及“信息披露式”监管因适应我国强制管控的传统金融而得以长期推行。然而,互联网金融的出现与繁荣使得这一传统的监管模式受到前所未有的挑战,其弊端正日益凸显。

(一)“许可准入式”监管的缺陷

金融活动具有公共性特征,监管机构往往通过强制性的法律制度设计对其实施严格监管,“许可准入式”正是基于这一理念建立起来的。这种模式采用核准登记的形式,通常由金融监管部门先前就订立较为严格的准入条件,对符合条件的主体授予许可,相反,对不符合条件的主体则予以“否定”,不能获得准入,具有不可变通的特性。^①许可准入是政府对市场进行干预的重要体现,在我国,金融市场长期以来被视为特殊市场,对其进行严格监管。这种单向度强制性的金融监管需要事前设立金融机构的准入条件等作为依据,并在经营模式、经营指标等方面制定严格的标准和参数,设定较高的准入门槛。准入门槛的设定可将那些信誉低、财力不足的主体挡在“门外”,监管机构为那些符合条件可以进入“门内”的市场主体发放证照,从而保障公众的投资权益,也正如此,监管机构依凭手中的权力有针对性地对“门内”主体实施监管,凡是“不听话者”均有被罚或被逐出“家门”的风险,而对那些“门外”主体从事的金融活动予以否定。为此,我国长期以来对金融监管一直采用这种强制性模式,如《中华人民共和国商业银行法》第12~14条规定了设立商业银行的具体条件;哪怕是对近年来声称服务广大“三农”、推进城乡金融服务均等化的村镇银行,也规定了较为严格的准入条件。^②《中华人民共和国保险法》第68~69条同样设定了严格的保险市场准入条件。可见,监管机构通过发放许可证取得了强制性的监管权力,增加监管力度。再如,对公开发行证券的条件,《中华人民共和国证券法》(以下简称《证券法》)也作了严格的准入规定,一旦某项活动未经许可,就可能违法,如司法机关办理的大量“非法集资案”“非法吸收公众存款案”等,都是因为公开吸收资金等业务活动未经批准所致。因此,我国金融监管机构正是通过构建许可准入条件区分了合法行为与非法行为,从而实施严格监管。

网络借贷、众筹等互联网金融形态,其实就是运用互联网技术和信息将不特定的投资人和融资人连接起来,实现资金的融通,本质上还是一种金融活动,从严格意义上讲,也应该获得“许可”才能进行。^③然而,互联网金融注重金融资源信息的透明化,相较传统金融而言,更加有效率,交易成本更低廉,金融惠及面极大地得以延伸,从而有效地克服了传统金融物理空间的限制,使金融市场原本竞争性不足的局面受到冲击,无形中引入了金融竞争,为金融市场的发展注入了新鲜的活力,推动了金融业的创新发展。^④互联网金融本身有其“合理存在”的现实基础,尽管从许可准入的条件看,这些互联网金融从业者基本都不符合现行法规定的金融机构的从业条件,但是其便利性和创新性确实已经为社会经济的投融资活动带来了积极效应,对传统金融业进行了有效的补充,甚至促进了“互联网+”时代各个领域、各个阶层的经营或生活更加高效,因此不能简单地对其叫停或摒弃。这里的问题是,监管机构如何基于“许可准入式”标准来进行监管,这种“许可准入式”单向度的金融监管模式具有自上而下的单一性和对立性特点,强制色彩太浓,缺乏有效的互动协商与彼此沟通。从某种程度上说,只不过是采用僵化的法定方式实现相关的目标而已。^⑤过分注重监管机构强制性的作用,扩大了监管机构的职权,容易导致被监管者的消极应对甚至隐性抵抗。更为重要的是,“许可准入式”强制性监管,尽管凸显了监管机构的监管权,使市场间出现准入壁垒,但是这

① 参见马英娟:《政府监管机构研究》,北京大学出版社2007年版,第170页。

② 参见《中国银监会农村中小金融机构行政许可事项实施办法》第26条之规定。

③ 《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》将网络借贷分为个体网络借贷(即P2P网络借贷)和网络小额贷款。个体网络借贷属于民间借贷范畴,受合同法等法律法规以及最高人民法院的相关司法解释规范;而网络小额贷款应遵守现有小额贷款公司监管规定。

④ 参见曾刚:《积极关注互联网金融的特点与发展——基于货币金融理论视角》,《银行家》2012年第11期。

⑤ 参见[美]斯蒂格利茨:《政府为什么干预经济》,郑秉文译,中国物资出版社1998年版,第99页。

些人为设置的措施,容易与“市场”形成对立,会造成监管效率的低下。^① 所以,对互联网金融的监管应秉持对监管权力的适度放松和弱化,让金融市场充分配置投融资的需求与供给资源。

(二)“信息披露式”监管的不足

在金融监管的规范设定上,传统金融监管立法除了赋予金融监管机构采用“许可准入式”外,还设定规范要求被监管者披露一些与其经营活动相关的重要信息。例如,《商业银行理财产品销售管理办法》第13条规定:“理财产品宣传销售文本应当全面、客观反映理财产品的重要特性和与产品有关的重要事实,语言表述应当真实、准确和清晰……”。由条文里的“应当”就足以看出监管者对被监管者自上而下的强制性关系。另外,从2002年中国人民银行发布《商业银行信息披露办法》开启商业银行信息披露进程以来,2004年中国银行业监督管理委员会(以下简称中国银监会)发布了《商业银行资本充足率管理办法》,明确将信息披露作为资本监管框架的重要支柱。近几年中国银监会陆续发布了《商业银行资本管理办法(试行)》《商业银行流动性管理办法》《商业银行杠杆率管理办法》《全球系统重要性银行信息披露指引》《商业银行资本构成披露要求》,可见,我国银行业已经基本建立一套覆盖主要领域的信息披露监管规则。^② 同样地,在证券业信息披露监管方面,更是设定了诸多规则,如《中华人民共和国证券法》第63条规定:“发行人、上市公司依法披露的信息,必须真实、准确、完整,不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏”。尽管这些规定的目的都在于让广大金融消费者、投资者对经营者及其提供的产品和项目有明晰的辨析与认识,进而做出理性判断和决策,让金融消费者和投资者避免不必要的受害或损失,但条文里无可选择的“必须”“不得”也凸显出被监管者信息披露的极不情愿性。立法试图通过强制性的信息披露,使被监管者谨慎行为、必须服从;否则,不实的披露将招致公众的监督或监管机构的严厉查处甚至处罚。

信息披露监管起因于监管双方的信息不完全和不对称,进而通过强制性信息披露解决被监管者“披露供给不足”的问题,然而,信息披露监管不可能达到充分有效的状态,因为监管方存在着信息约束,不可能规定所有的披露要求。^③ 例如,在商业银行如何向公众披露信息方面,相关的制度规定尚不完善,有待不断健全,靠商业银行自身积极主动地披露信息,更不现实;再加上对商业银行在信息披露规定上的不平衡,出现股份制商业银行尤其是上市银行的信息公开化程度、财务报表透明度都较高的现象,而大量的地区性中小银行在信息公开化程度上就相对较低,可以说,在某种程度上这些都归因于信息披露式监管的不足与滞后。^④ 另外,信息披露式监管的一个重要隐含前提是,假定监管者与被监管者的信息完全且对称,而实际上,监管者并非信息的供给者,存在着信息约束,即对拥有信息的被监管者而言,监管者并不清楚。在互联网与金融日益融合、创新的现实背景下,金融监管严重滞后于金融创新的速度,导致互联网金融从业者披露信息不可能做到及时,这就会造成互联网金融领域信息披露的监管空白,监管机构的监管难度加大,监管有效性不足。尤其是对一些不可观测或不可核实的信息,监管机构对被监管者的依赖性极强,一旦被监管者不予以披露,监管机构就很难实施有效监管,这就决定了信息披露式监管具有先天的有限性。

信息披露对被监管者来说要付出高昂的成本。正如前文提到的,上市公司为了履行信息披露义务,必须聘请律师事务所、会计师事务所等专业机构才能完成;可以想象,这会给公司带来巨大的成本压力。而对互联网金融从业机构来说,大多在做“小本生意”,利润空间不大,如果强制其像上市公司那样聘请专业机构辅助披露信息,那么所付出的成本可能已经超出其承受能力的范围。即便是从业机构自己想办法披露信息,也要支付很大的成本,再者,互联网金融从业机构是具有自主权利和自由意识的独立市场个体,它们对融资者、投资者、经营状况、风险防控等方面信息的了解优于政府,出于追逐利益最大化的考量,它们一般都会将真实信息加以隐藏,不向公众和监管机构披露。加之从业机构的违法行为不易被发现或被发

^① See Stigler, G. J., The Theory of Economic Regulation, The Bell Journal of Economics and Management Science, Vol. 2, No. 1. (Spring, 1971), pp. 3-21.

^② 参见王胜邦、叶婷:《商业银行信息披露监管改革》,《中国金融》2016年第14期。

^③ 参见王惠芳:《信息披露监管:强制披露与自愿披露的协调》,《审计与经济研究》2007年第5期。

^④ 参见刘玉强等:《金融机构信息披露有效性问题研究——基于金融消费保护的视角》,《时代金融》2014年第4期。

现的概率很低,就更使它们隐瞒对自己不利的信息,挑选甚至捏造出最能取悦于投资者的事实对外公布,实施投机行为,不坚守商业信用,导致市场机制这只“无形之手”难以发挥作用,无法真正形成优胜劣汰的竞争局面。

总之,在互联网金融异军突起的今天,从业机构拥有的信息在很大程度上都优于监管机构年拥有的信息,具有显著的不对称性。而市场激烈的竞争更加要求从业机构寻求创新,只有通过持续创新才可能获取竞争利益,尽管金融监管机构是以缓解市场失灵作为其监管的正当性基础,以实现公共利益的最大化为目标,但是从业机构却以追求自身利益最大化为目标,自利的动机往往使它们忽视风险和社会责任。正是由于从业机构与监管机构在目标追求上的不同,诱发了从业机构披露的信息往往都是经过加工、处理的“虚假信息”或是“瑕疵信息”,因此大大增加了监管的难度。于是,以传统的强制信息披露制度来监管互联网金融,显然不能达到较好的效果。

三、激励性监管在互联网金融领域的优势

在互联网金融的现实背景下,不仅监管机构与社会公众之间信息不对称,而且监管机构与从业机构之间、各监管机构内部都存在信息不对称的问题,可以说,信息不对称毫无疑问是市场经济体系下的普遍现象。而正如前文所述,传统的金融监管模式表现出浓厚的行政色彩,监管过程中主体目标冲突,获取信息成本高昂,权力寻租可能导致监管腐败,凡此种种问题都不适宜将传统的监管模式完全照搬到对互联网金融的监管中,要实现有效的监管,需要对监管理念和方式予以变革,通过合理的制度安排形成金融监管中各行为主体的激励相容,降低监管成本。^①

“激励相容”理论最初由英国学者詹姆斯·米尔利斯和美国学者威廉·维克里提出,他们通过建立委托代理模型来研究信息不对称条件下的委托代理关系及在此关系中如何实施激励方案。在经济学上,双方主体之间因为各自的行为目标并不一致,委托人无法对代理人的行为施以有效的约束和监督,致使产生代理人对委托人利益造成损害的现象,经济学将之归为“代理人问题”,^②进而产生道德风险与逆向选择。

可以说,在任何一种委托—代理关系中都有各种各样偷懒的机会。^③既然如此,委托人需要做的是如何根据自己掌握的有限信息来设立一种机制,激励代理人在选择使自己的期望效用最大化的行动时,对委托人自身也最有利。“激励相容”机制就是为了尝试解决代理人问题中的利益博弈而提出的。在利益博弈的过程中,委托人的利益主张往往处于“阳光”状态,相反,代理人的利益主张则十分隐蔽,一般只有代理人本人明知,委托人或其他人并不知晓。^④因此,委托人只有提供给代理人足够的激励,才能避免委托代理中的逆向选择和道德风险问题。

“激励相容”理论于20世纪80年代被引入西方经济学教科书中,逐渐发展为激励监管理论。在互联网金融监管中,引入激励相容理论后,借鉴委托—代理的关系模式来研究监管问题,会发现监管机构与被监管者之间行为目标存在极大的差异,监管机构主要关注社会利益的最大化,而被监管者主要追求自身利润的最大化,互联网金融从业机构在服务模式、金融功能上的“创新”,在某种程度上就是一种挣脱传统金融监管、追逐利益最大化的行为选择。既然激励相容是源于信息不对称条件下的利益冲突,那么在制度设计上就要解决该不对称条件下的最优激励问题,需提供给互联网金融相关从业主体正当的激励机制,使其效用最大化目标、监管机构的监管目标与该项制度的预设目标保持一致。互联网金融是嫁接于互联网上的一种金融活动,存在严重的信息不对称现象,可秉承激励相容的监管理念,致力于通过利益驱动及软法

^① See Kobayakawa, Designing Incentive Compatible Regulation in Banking: The Role of Penalty in the Pre-commitment Approach. Federal Reserve Bank of New York, Economic Policy Review, 1998, pp. 200—212.

^② 代理人与委托人的利益并不完全一致,在委托人处于信息劣势、不能对代理人进行完全监督的情况下,代理人有动机为了自身利益,实施有损委托人利益的行为。由此造成的委托人利益受损现象被称为代理人问题。

^③ 参见[美]唐纳德·E.坎贝尔:《激励理论:动机与信息经济学》,王新荣译,中国人民大学出版社2013年版,第219页。

^④ 在博弈论中,通常将委托人与代理人各自的利益主张用“支付函数”来表示。博弈论中的支付函数,是指参与人从博弈中获得的效用水平。它是所有参与人战略或行动的函数,是每个参与人真正关心的东西。

疏导的激励措施来促进互联网金融从业者提升经营风险的防控能力,甚或践行更高的风险防控标准来提高服务质量和经营效率,同时实现互联网金融监管的最优目标,与传统强制性的金融监管模式相得益彰,切实呈现出其特有的自身优势。

(一) 激发自主性以降低监管成本

在金融监管中,监管机构为了实现监管目标,通过设定准入条件、制定相关标准和数值,避免信息不充分,而且需要付出巨大的监管成本去执行和搜集信息。为此,应尽可能寻找一种能实现监管利益最大化的机制,即以尽可能小的监管成本来达成最优的监管利益。^① 毕竟“政府监管的目标并不仅仅是尽可能地降低某一处风险的发生概率,同时还需要衡量监管过程中的资源配置效率,在资源有限的前提下,尽可能地达到政府监管的意图”。^② 特别是在技术性和专业性很强的互联网金融领域,从业机构的信息优势更为明显,要对其实施有效的监管,就可能使监管机构付出更大的监管成本,也只有如此,监管机构才能获得大于监管成本的监管收益;所以,监管机构无时不在对可能获得的收益和所付出的成本之间进行权衡和判定,甚至通过配置更多的人力、物力增加监管成本,来实现预期的监管目标。

而激励性监管则给予从业机构充分的自由裁量权,激发他们的内在积极性和主动性,让其根据自身的实际情况和自身预期目标来选择更有利的经济行为。此种监管模式把行为决策权赋予掌握优势风控信息的金融从业机构本身,它们在金融创新过程中非常清晰地知晓自身存在的“风险点”及如何控制的具体方法,这样一来,它们内部的自律行为远比监管机构通过高成本设定严格的监管条件更加有效,且监管成本低廉。通过允许互联网金融从业机构做出自己的决定,“管理者和雇主更有可能认为自己组织的规则更合理,结果能够比政府强加的标准更好地得到遵守”。^③ 在这个层面上,激励性监管可促使被监管者积极主动、自觉自愿地去整理和提供有关互联网金融发展及风险防控的相关信息,甚至提出更多建设性的意见或建议,正是由于这些被监管者的广泛参与,从而减轻或免除了监管机构去获取信息的成本,也更加有益于制订高效科学的监管政策。^④ 互联网金融从业机构通过创新来迎合社会大众的金融需求,在内在动力上就远超过监管机构,对社会大众金融需求的研究也远远胜于监管机构,这要从业机构来遵从极具保守性的监管规则并不现实。可以想象,要将保守性的监管规则贯彻、落实在创新性的互联网金融从业机构身上,监管成本会无比高昂。为此,要顺应互联网金融的创新性,给予从业机构更多自由自主的权利,激励其选择更能实现自身预期目标且符合监管目标的经营模式,才能减少监管的执行成本。

(二) 保障创新利益以促进经营目标与监管目标的统一

激励相容强调委托—代理关系中设计的机制或者制定的规则要能保证“代理人”愿意参与,并且满足“代理人”选择自己效用最大化的实现条件,给予其提高内部效率、降低成本的正面诱因,激励“代理人”参与经济活动进而实现“委托人”的预期目标。^⑤ 换言之,激励性监管诱导从业机构“说真话”,正如前文所论,在传统的金融监管模式下,由于缺乏让金融从业机构“说真话”的机制,面对信息偏在与交易成本问题,它们往往会出现逆向选择,难于实现金融资源的优化配置,不利于社会经济的可持续发展;它们甚至利用其信息优势,从事违背承诺的经营行为,置公共利益于不顾。^⑥ 激励性监管通过给予从业机构有效、充分的激励措施,使其自发选择这些措施,且在采用这些措施时,更有利于实现其经营目标,同时也使社会整体利益最大化目标逐渐得以实现,充分体现了监管效率,真正使监管过程中每个主体的利己行为的实际结果

① 参见[美]W. 吉帕·维斯库斯、[美]约翰·M. 弗农、[美]小约瑟夫·E. 哈林顿:《反垄断与规制经济学》,陈甬军等译,机械工业出版社2004年版,第375页。

② 傅蔚冈:《我们需要什么样的社会性规制》,载傅蔚冈、宋华琳主编:《规制研究——转型时期的社会性规制与法治》,格致出版社、上海人民出版社2008年版,第3页。

③ Cary Coglianese and David Lazer, Management-Based Regulation: Prescribing Private Management to Achieve Public Goals. *Law & Society Review*, Vol. 37, No. 4(Dec., 2003), pp. 695-696.

④ 参见郭志斌:《论政府激励性管制》,北京大学出版社2002年版,第77页。

⑤ 参见[日]植草益:《微观规制经济学》,朱绍文等译,中国发展出版社1992年版,第145~148页。

⑥ 参见方桂荣:《信息偏在条件下环境金融的法律激励机制构建》,《法商研究》2015年第4期。

与社会或监管目标相一致,即每个“经济人”在追求个人私利的同时也使既定的监管目标能得到实现。相反,一个不具有激励相容的金融监管制度,可能致使监管机构的监管目标同互联网金融从业机构的行为目标相去甚远,从而导致出现“猫鼠不容”的现象,再完备、再严苛的监管制度或政策也难以有效释放其功能作用。一言以蔽之,在互联网金融监管中,离开了被监管者的积极性和主动性,监管目标将很难较好地实现。

将激励相容引入互联网金融监管领域,既要强调监管的目标,又应注重从业机构的经营目标。具体而言,即要切实抓住从业机构拥有优势信息的特点及追逐私利的内在秉性,通过设定相应的激励制度或措施来让它们直接或间接获取经济利益,甚至激励它们不断增强金融风险的防范意识,提高风险防控的标准,主动实施有益于金融秩序稳定和维护金融安全的行为,使其改变一种仅仅只为了追逐自身经济利益最大化的狭隘观念,通过激励机制引导其自觉调适自身行为来符合监管机构预先设定的标准,从而自动实现监管机构期望的监管目标,最终达到主观为自己、客观为社会的效果。

(三)平衡利益以达成行动合意

在任何社会中,不同主体都存在着利益差别和矛盾,从而必然带来相互之间的利益冲突。互联网金融盛行和受到热捧,本质上在于传统金融资源供给的有限性,正因为有限的金融资源不能满足社会大众的需求,所以从业机构通过创新金融服务的供给模式,在满足社会大众金融需求的同时,实现了自身的利益目标,但也带来潜在的金融风险,使监管机构追求的金融有序、金融安全的社会性公共利益受到威胁。恰如美国学者庞德所言,人具有自我扩张的个人主义本性,与社会本性存在矛盾,正是这一矛盾产生了利益的冲突。^①直面这种多元化的利益冲突现实,就需要发挥制度的作用,通过制度来不断进行利益协调和利益分配,平衡各种利益诉求,尽可能地保护所有社会利益,并维持这些利益监督平衡和协调,^②化解利益冲突,减少利益摩擦,促进社会多元主体利益的实现。

既然如此,那么平衡利益就成为衡量制度优劣的重要标准,在一定的利益格局和体系下,如何使利益各方相对和平共存、相对均衡,是制度设计必须遵守的一项原则。任何法律、规则和制度都以利益平衡为立基点,通过具体性的制度规范来调适各自的利益冲突,尽可能促进各方达到合理的利益均衡状态。现代法治提倡和运用非强制实现治理民主,强调市场主体对政府治理过程的主动参与,平衡政府主体与市场主体的不平等地位。^③通过制度的引领作用,促进各方利益主体积极协商与共处,达成社会共治的理想状态。激励性监管恰好契合现代法治的精神,监管机构为互联网金融指明大致的行动方向,划定从业机构不能触碰的“红线”,对从业机构的利益诉求给予充分的理解和支持,对它们创新过程中可能带来的风险持宽容态度,只要不产生巨大的不利影响,均可留待观察,而非一律禁止或排斥,尽可能采用协商、契约等方式来引导从业机构互动与配合。以尊重从业机构权利为前提,预先确保从业机构的利益选择,在把握从业机构创新性利益追求的前提下,通过一系列激励性制度设计和安排来发挥作用,合理平衡私利目标与监管目标的冲突,并将私利目标尽量统合到监管目标中来,改变过去“管”字当头的强制性监管方式,从而促进社会整体利益的实现。

四、互联网金融激励性监管的制度设计

在互联网金融监管中,激励性的制度安排契合互联网金融的特性,通过充分发挥从业机构在信息方面的优势,来克服信息不对称导致的监管失灵问题,从而实现监管追求的社会公共利益目标。

(一)建立行政指导制度以传递监管意图

行政指导是指行政机关在其法定职权范围内,为实现特定行政目的而谋求行政相对人的同意或协力,

① 参见[美]罗斯科·庞德:《通过法律的社会控制——法律的任务》,沈宗灵、董世忠译,商务印书馆1984年版,第89页。

② 参见刘作翔:《权利冲突的几个理论问题》,《中国法学》2002年第2期。

③ 参见崔卓兰、卢护锋:《非强制行政的价值分析》,《社会科学战线》2006年第3期。

基于法律、政策的规定而采取的指导、劝告、建议等非强制性行为。^① 行政机关为适应复杂多样化的经济和社会管理需要,运用这些柔性方法,目的在于“引导行政相对人自愿采取一定的作为或者不作为,以实现行政管理目的,不直接产生法律效果,目的在于希望相对方自觉服从行政意志”。^②相对于传统行政方式而言,行政指导注重沟通协调,方式灵活多样,通常的具体方式有:建议、引导、辅导、提示、帮助、告诫、提倡、扶持、业务指导、推广、推行等。^③ 行政指导不具有强制力,有助于协调行政机关与相对人的关系,可降低执法成本,促进双方利益均衡,目前已成为服务型政府最具代表性的柔性管理方式。^④ 将行政指导运用在互联网金融监管中,监管机构作为行政机关可为从业机构提出风险防控指引、风险类别标准、信用分级标准等,给予不同风险类别、信用级别的从业机构相应程度的补贴和奖励,引导和建议从业机构积极采用这些标准。这样一来,可激发那些风险小、信用高的从业机构选择更高的标准,而不是消极的“低标准”“低要求”经营,从整体上提高从业机构的安全经营水平,进而实现监管追求的利益目标。

行政指导在互联网金融监管中仍表现出双重的利益结构,即监管机构的利益与从业机构的利益。无论是监管机构还是从业机构,其行为都是为了追求自身利益的最大化,但监管机构追求的金融安全、金融秩序稳定等利益,必须通过从业机构遵从上述提及的风险防控指引等具体行政指导的行为方能实现,而从从业机构面临选择接受还是拒绝接受行政指导的时候,也必然会从利益的比较出发来进行行为决策。例如,好的风险防控指引、风险类别划分标准等行政指导如果与互联网金融从业机构的利益目标相一致,那么从业机构选择配合与服从的可能性就大,两者则可达成行动上的合意。相反,如果行政指导的具体方式与从业机构的利益目标不一致,那么从业机构就可能不予配合或消极抵制,监管目标则很难实现。为此,从业机构与监管机构之间利益冲突的现实结构决定了监管机构通过行政指导来诱导从业机构的行为时,就需要对从业机构的利益目标给予充分的关切。毫无疑问,从业机构也将视行政指导的具体方式和内容来预估自身的预期利益是否会得以实现。可见,在监管过程中,行政指导须体现双方利益的一致性,做到激励相容。

“经济人”假设条件下的互联网金融监管机构也会从自身利益最大化的立场出发来选择监管行为。在既有法律制度层面,较为细致的互联网金融立法还未出台,行政指导具有灵活性的特征,可以弥补正式法律规定的不足,更何况在互联网金融日益创新的背景下,法律空白始终存在,这为金融监管留出大量的行动空间。通过行政指导可以弥补立法上的不足,也弥补了“许可准入式”“信息披露式”强制性监管立法的缺陷,使监管机构采用非定型化的方式来有效实施监管。同时,在互联网金融监管中,行政指导可以改善传统监管模式“自上而下”的强制性关系,减少从业机构对监管机构的不满情绪,消除对抗心理。传统强制性的监管会导致从业机构设法通过“创新”来逃避监管,为了达到监管目标,监管机构也将不惜付出一切代价来迫使从业机构服从监管,而行政指导则注重构建一个双方互动交流、平等沟通的模式,旨在发挥从业机构自觉自愿的主观能动性。

另外,行政指导还可扭转从业机构的“对抗心理”,让从业机构切实感知到接受指导是基于监管机构作出的指导内容对其自身有益,通过其对利益偏好的自主评价,以积极主动的姿态去对待监管,这种柔和的形式提高了监管效率,降低了监管成本。另外,行政指导具有隐秘性的特点,在互联网金融监管立法还未成熟但又必须对互联网金融实施监管的背景下,监管机构还需考虑监管的客观风险,毕竟一些互联网金融创新行为的法律定性还须进一步观察和研究,依照传统监管模式进行监管或者放任自流不予监管都不是良好的选择。而对行政指导的接受取决于从业机构的自愿,监管机构的指导行为一般而言不承担法律责任,这种不承担责任的制度设计同样激励着监管机构出于“利益偏好”优先采用。

① 参见姜明安:《行政法与行政诉讼法》,北京大学出版社、高等教育出版社2015年版,第300页。

② 罗豪才:《行政法学》,北京大学出版社1996年版,第239页。

③ 关于行政指导的形式,学者们大多通过列举的方式予以阐述。参见郭润生、宋功德:《论行政指导》,中国政法大学出版社1999年版,第63~66页;莫于川:《行政指导要论》,人民法院出版社2002年版,第97~105页。

④ 参见莫于川:《行政体制改革和行政法治发展的中国实践》,《法治研究》2014年第4期。

对此,监管机构还可将有关激励机制方面的信息以特定的方式传递给从业机构,对其进行宣传、劝告和建议,并可通过对自愿选择更高标准的从业机构安排专业人员为其提供指导,以此可更好地贯彻监管意图,但所有这些都取决于从业机构的自愿而非强制。

(二) 签订合规协议以落实监管目标

当下,契约精神已植根于市场经济社会,从传统的私法领域发展到公法领域,契约的思想和逻辑已经走出经济关系的范畴而渗透到社会生活的各个领域,其中突出表现为行政契约。^① 所谓行政契约,也叫行政合同,属于公法契约的范畴,是一种非强制性的公法行为,指行政机关为了实现行政管理的目标以及促进社会公共利益的达成,以非强制性的自愿接受、自觉履行为原则,经与相对人一致协商所订立的协议。^② 行政契约将行政相对人引入社会共治之中,采用契约的方式让行政相对人通过积极行使权利参与经济治理,而不像传统模式那样,行政相对人只是在被动履行义务。

20世纪80年代,西方国家兴起的治理理论强调政治国家和市民社会的合作、强制与自愿的结合,主张行政目标的实现无须依靠国家强制力来实现,行政当事人自愿也可以实现行政目标,基于此便提出了“善治”理论,还政于民。治理理论体现了政治国家与市民社会的良好合作与互动,要求实现公共利益的最大化,通过对公共事务的合作管理,使两者的利益均达到最佳状态。行政契约作为双方协商和意思表示一致的产物,体现出双方自愿合作、互利信任的精神,充分践行了民主行政、参与行政和通力合作的理念,与“善治”的要求正当吻合,比传统命令式行政更有效率,降低了行政运行的成本。

在互联网金融监管中,监管机构是享有公权力的行政机关,而互联网金融从业机构是市民社会中普通的经济主体,要使两者在监管关系中和谐相容,按照上述激励相容的理论,可将具有非强制性的行政契约引入具体的监管活动中。具体而言,监管机构要与从业机构一致协商后签订合规经营协议,就经营中的风险控制、信息披露等内容进行约定,监管机构对从业机构履行协议的情况做出评定,履约较好者给予奖励,反之科以处罚。这有助于弱化监管机构对从业机构进行自上而下监管的强制性力量,通过协议共商的形式固化预期权益与监管要求,更能赢得从业机构的支持与理解,可接受度高,易于产生认同感,从而减少彼此利益主张迥异产生的对立性,以便实现监管目标。合规经营协议从特征上看,具有双重属性,行政性是第一性,而合同性则是第二性;但从根本上看,它并不是一个纯粹的民事行为,实质上是受行政权监督的契约,在其间,监管机构享有行政优益权。^③

与互联网金融从业机构签订合规经营协议,至少有如下优势:(1)顺应了互联网金融监管中监管机构与从业机构复杂的关系。互联网金融从业机构是被监管者,监管机构实施监管,两者都有自己的利益考量和追求,只有充分考虑并满足各自的利益需求,才能确保各自在追求自身利益最大化的过程中为他人和社会做出最大的努力和最大的贡献。因此,由双方通过合意达成的协议就是实现自愿合作从而实现各自利益最大化的一种途径。(2)体现了权利本位的需要。互联网金融创新错综复杂,从业机构设法突破传统法律监管的禁锢,以各种方式逃避监管,这就需要加强交流与互动,促进监管机构与从业机构的“对话”,这就需要考虑各方的利益,防止双方的对抗。合规协议呈现出权利本位的特质,从业机构的权利得到充分的张扬,其不再是实现监管目标的手段,而成为监管机构的合作者。合规协议恰如回应型行政模式一样,使个性、多样性、利益冲突得到肯认。^④ (3)体现了公平与效率的结合。在传统强制型监管模式下,监管机构与从业机构之间是一种监督与被监督、强制与服从的隶属关系,无公平可言。尽管监管机构在主观上想贯彻监管的效率优先原则,但是事与愿违。强制性监管激起了从业机构的逆反心理,强制的程度越大,反抗的

^① 参见崔卓兰、蔡立东:《非强制行政行为——现代行政法学的新范畴》,载罗豪才主编:《行政法论丛》(第4卷),法律出版社2001年版,第141页。

^② 参见李霞:《行政合同研究——以公私合作为背景》,社会科学文献出版社2015年版,第5~20页。

^③ 行政优益权是国家为确保行政主体有效地行使职权,切实地履行职责,圆满地实现公共利益的目标,而以法律法规等形式赋予行政主体享有各种职务上或物质上优益条件的资格。

^④ 参见崔卓兰、蔡立东:《从压制型行政模式到回应型行政模式》,《法学研究》2002年第4期。

情绪就越强,这导致监管效率异常低下。合规协议引入私法中的公平理念,同时也很好地贯彻了效率原则。合规协议中的公平主要指形式公平,主要表现为监管机构平等对待从业机构,给予互联网金融从业机构平等地参与缔结合规协议的机会,满足了从业机构想通过合规经营获取利益的愿望,改变了从业机构在金融监管中的地位,消除了从业机构的逆反心理,从而极大地调动了从业机构的积极性,使激励相容理论得到贯彻实施。

合规协议作为一种激励机制引入互联网金融监管中,在主体内容上,要约定好双方的权利(权力)和义务(职责),在对从业机构的权义设定上,要本着能够吸引其参与共同完成监管目标的原则,赋予其是否签订协议的最终选择权、修订协议内容的建议权和履行协议后的预期利益;同时,也要列明从业机构应履行协议的义务、接受监督的义务等。在对监管机构的权责设定上,监管机构基于公共利益的需要享有对从业机构行为的单方监督权,在从业机构违反协议约定时可直接依法给予法律制裁;同时也要明确规定:监管机构在从业机构如约履行协议后应履行兑现承诺的义务,以及违反协议约定给从业机构造成损害的赔偿义务。

(三)建立正向激励制度以达成监管效果

从业机构是互联网金融创新时代追逐私利的“理性经济人”,可通过“正向激励”的方式对其实施激励性监管。具体而言,就是通过制定一系列的监管标准、行动指标以及与之配套的激励政策,对那些初涉互联网金融、合规经营、诚信度高的从业机构给予精神或物质上的激励,鼓励从业机构更加积极主动地合法运营。在互联网金融监管中,如果从业机构认为合法经营、合规经营不能体现出更高的价值,合规与否、是否积极接受监管最终结果都一样,得不到监管机构的认可,那么会导致从业机构对监管机构不满,对合规经营进行消极抵制,极大地影响从业机构主动合规、合法经营的积极性。为此,当从业机构的经营行为合法合规时,应通过税收优惠、财政补贴或公开表彰等正向激励方式对其加以肯定,使其合法经营的热情进一步得到提高,积极主动性、自愿服从性甚至开拓创新性能最大限度地被激发出来,经营效率也会得以提升。正向激励将强化从业机构合法经营的行为,使这种合法合规的良好状态得以维持,甚至会更加优化。正向激励不但可以对从业机构自身起到强化作用,而且还可对从事同行业的其他经营者产生间接影响,起到榜样、示范作用,帮助形成一种互联网金融行业相互竞争的良好机制,营造一种“比合法、比合规”的竞争氛围,从而提高整个行业的整体规范程度。在互联网金融监管中,可从以下几个方面运用好正向激励:

1. 要设定互联网金融规范经营的具体指标。细致的正向激励指标必须予以明确,通过列举的形式放入详细的监管细则之中,让从业机构知晓达到什么程度该受到正向激励,受到何种正向激励,是该享受税收优惠还是表彰、授牌等。只有明晰化的正向激励指标才具可操作性,监管效率也才能相应地得到提升,正向激励的作用也才会发挥出来。

2. 要合理设计正向激励的幅度。对互联网金融的激励性监管,还需要注意拿捏正向激励的幅度,因为互联网金融从业机构作为经营性组织,本身具有较好的经济实力,给予其较低的财政补贴或税收优惠所产生的激励作用并不明显。一般而言,弱激励对从业机构不会带来强烈的激励性影响,不能发挥较强的激励作用,因此,需要深入研究和设计恰当合理的正向激励幅度。

3. 要注重正向激励方式的选择。激励来源于需求未得到充分满足,也就是说,当人在某种需求还未得以满足,对其实施针对性的激励才可能发生作用,假设给予其激励不能产生“共鸣”或不能满足其需求,此时激励仍然无效。互联网金融从业机构力图跳出传统金融监管的桎梏,以创新赢得新的经营利润,其本质在于内心的需求未能得到满足,如欲在激烈的金融竞争中寻找出路、获取更高的收益、逃避较为严格的金融监管等。既然如此,激励监管应掌握其内在需求,给予其一定的物质和精神激励。物质方面的激励如财政补贴、税收优惠、技术支持等,《指导意见》中就有“财税优惠”的相关规定。精神方面的激励如表彰、授予信用等级牌匾、对守信机构定期向社会公告或适当简化审批或审核手续等。虽然这些精神激励并不能给从业机构带来直接的经济利益,但是对从业机构的品牌和声誉有极大的提升作用,增加社会公众的认可度,为从业机构吸引客户、拓展市场、提高收费等都会产生正面效应,可直接转化为经济效益,对从业机构

而言是巨大的无形财富。作为趋利避害的“经济人”，从业机构在这些利益诱导面前一般会选择“迎合”甚至主动去争取，而这正是监管机构“权力软化”的柔和监管效果。

(四)建立负向激励制度以树立监管权威

激励可分为正向激励与负向激励。在互联网金融监管中，负向激励是指当从业机构实施的经营行为违背监管机构设定的监管目标和要求，监管机构为了制止或扭转从业机构的经营行为，使其不违背监管目标或引导其朝监管目标方向发展，进而做出的否定性评价、行为制止、处罚或矫正等行为。采用负向激励不一定是收到负面的效应，相反，在互联网金融监管中，有时候通过负向激励可以收到较好的正面效应。对那些打着“互联网金融”旗号实施虚假宣传、非法集资、洗钱、侵害客户隐私权的个别从业机构予以警告、罚款、责令停业、取消经营资格等，涉嫌犯罪的对其立案侦查，这样一来，可对那些合法从业机构起到肯定性评价作用，让它们保持良好的经营状态，而对那些受罚的从业机构则起到警示作用，甚至通过负向激励修正其经营行为。具体而言，负向激励可以收到如下监管效果：

1. 约束效果。在现代经济社会中，任何市场主体都应受到法律的约束。互联网金融从业机构作为现代金融社会中更为活跃的群体，其任何经营行为更应受到相关监管规则的约束，一旦违背监管规则就会受到相应的惩处，这些惩处措施就是负向激励。

2. 警示效果。负向激励最直接的不利影响是约束效果，但在具体的监管过程中，不是所有的从业机构都会严格遵守规则，监管机构也不希望通过科以处罚的方式来约束从业机构的发展，更多的时候，监管机构更想通过对极个别从业机构的不法行为施加惩罚，进而通过惩罚所具有的威慑性和强制性来警示那些意欲违法者。毕竟投机、趋利避害是任何市场主体包括自然人普遍的心理倾向，只有通过强制性的负向激励形式来对违法违规从业机构施加不利后果，才能对所有互联网金融从业机构起到警示和威慑作用。

3. 矫正和教育效果。在互联网金融监管中，负向激励使从业机构感受到一种压力，进而产生一种行为引导的作用，从业机构违法违规的动机就会减少。如此一来，负向激励的设定在无形中就会对从业机构潜在的违法违规行为予以矫正，最终营造出一种行业规范化经营的氛围。

综上所述，正向、负向激励都可以对从业机构的经营行为产生强化作用。所不同的是，正向激励通过对从业机构经营行为的认可与赞同发挥正强化的作用，负向激励则通过对从业机构经营行为的否定与制裁产生负强化的作用。因此，在互联网金融激励性监管机制的设定上，必须考虑从业机构发生“机会主义”的可能性。因为没有惩戒机制的监管制度很难保证达到良好的监管效果。这就要求对从业机构可能存在的违法违规行为设定相应的负向激励措施，对其严加管制。唯有如此，才能保护互联网金融领域消费者和投资者权益，防范金融风险，维护金融秩序，为互联网金融持续创新营造良好的环境。

责任编辑 翟中鞠