

多维视角下的互联网金融监管与消费者权益行政法保护

——“从余额宝说开去”学术沙龙纪要

为推进国际经济行政法学（IEAL）¹的发展，在学院党政领导的支持下，以3.15消费者权益保护日为契机，复旦大学国际经济行政法研究中心（筹）于2014年3月15日下午在复旦大学邯郸校区光华东主楼15楼星空咖啡厅会议室成功举办了主题为“互联网金融监管与消费者权益行政法保护——从余额宝说开去”的学术沙龙活动，这是“国际经济行政法与金融治理”系列学术沙龙活动之一。

复旦大学法学院朱淑娣教授致开幕词，指出沙龙旨趣：“以文会友、诗意栖居、道器兼具、人知两合”，同时说明了系列沙龙主题为“国际经济行政法与金融治理”。关于国际经济行政法，可参见专著《国际经济行政法》²。应松年教授曾对本系列研究的代表性专著《国际经济行政法》作如下评价：“该书是淑娣等学者十几年潜心研究成果的一个聚合与提升，将为国际经济行政法这门新兴分支学科在中国的最终建立做出重要贡献。”国际经济行政法律关系的内容，不仅包括国际层面的经济规制公法关系，还包括国内层面涉外的经济行政法律关系。关于金融治理，在国际金融规制公法体系中，立法方面，包括国际层面的WTO的服务贸易协议、国际货币基金组织的相关规则、国际清算银行的银行监管《巴塞尔协议》；司法方面，有WTO/DSB——美国诉中国银联案等。国内层面主要包括涉外金融行政立法、涉外金融行政执法、涉外金融行政司法、涉外金融行政诉讼等。

本次沙龙主题“互联网金融监管与消费者权益行政法保护：从余额宝说开去”，其关键词的依据：一是“互联网金融首次进入政府工作报告，进入监管顶层设计的视野之内”，结合互联网金融自身的特点，从监管角度来看更重要；二是金融消费者权益保护，源于探索性专著《全球化与金融消费者权益行政法保护》的出版（朱淑娣、万玲）；三是余额宝类“宝宝来袭”引发的监管问题。

与会嘉宾围绕互联网金融监管与余额宝使用者权益之行政法律保护展开学术交流，分享互联网金融监管及其与金融消费者权益行政法保护关系方面的研究成果，并探讨了该领域的现实问题与法律回应诸论题。

¹ 国际经济行政法是经济全球化时代下国际法与经济行政法交叉的产物。国际经济行政法是调整跨国经济行政关系的法律规范、原则的总和。换言之，国际经济行政法是政府规制市场的国际协调法，其内容包括国家间关于经济行政规制的国际公法法律规则以及各国国内的涉外经济行政法规则。参见朱淑娣、蒋梦娴：《成长中的国际经济法新分支——国际经济行政法理论界定》，载《东方法学》2008年第02期。

² 朱淑娣等著：《国际经济行政法》，学林出版社2008年版，序。

余额宝类产品法律问题解析

针对本次沙龙主题，从余额宝说开去，从现有的法律框架出发对其进行解析，有嘉宾认为在法律视野中认识余额宝类产品，互联网金融的定位是在金融，就此提出了其中的六大问题与三层关系。

六大问题是：1、什么是金融消费者？金融消费者有哪些权益？这是研究问题要立足的基点。2、我国金融消费者权益保护的立法架构。我国法律体系中对消费者权益的保护有《消费者权益保护法》（以下简称《消法》），但事实上《消法》在面对余额宝、理财通等这些互联网金融产品的时候往往较难适用，原因在于《消法》中对消费者的定义与互联网金融里“消费”的含义有所差异。互联网金融中，例如余额宝的服务协议里没有使用“消费者”的概念，而使用的是“投资人”。如果“投资人”是消费者，则自然可以纳入《消法》进行保护，否则，则需要重新考虑法律监管与法律保护问题。3、余额宝是不是金融消费产品？它是否有一定的特殊性？如何对其进行定位？余额宝与普通的银行存款所不同的在于余额宝与天弘基金挂钩，投资人实际投资的是天弘基金，能够随时赎回。余额宝不是最终的产品的发售者，而是转手者，提供了一个通道。于是就产生了能不能把余额宝作为产品的问题以及如何界定余额宝的风险问题。4、余额宝使用者有何权益？以余额宝服务协议中“余额宝资金划转及支付安全保障”条款为例，使用者在点击“确定”同意的同时，已经被认定做出了很多承诺，也可以说是霸王条款和格式合同。但使用者很少会仔细通读服务协议的条款，这其中的问题就是余额宝的使用者究竟有何权益？5、从民法角度来看，余额宝用户权益的法律保护体系如何架构？6、从行政法角度看，余额宝用户权益行政法保护的功能、定位与保护方式有哪些？

三层关系是：一是民事层面的法律关系或者商事层面的法律关系，余额宝用户与余额宝之间因购买余额宝产品而产生的民事法律关系。二是对余额宝的行政监管法律关系，是行政法的空间所在。央行 2012 年出台的《非金融机构支付服务管理办法》、《支付机构客户备付金存管办法》等法律法规，以及 2013 年 3 月 16 号证监会公布的《证券投资基金销售机构通过第三方电子商务平台开展金融业务管理暂行规定》是目前约束支付宝的金融方面的法律法规。在这个法律框架里，存在着第三方支付机构监管主体不明的问题。在证券、银行、保险三类分类监管

的体系下，对支付宝的监管上有双重的监管主体——银监会和证监会，但事实上这两个监管主体处于两个架构之下。两个架构的金融监管在行政法角度来看，如何界定监管主体？如何界定监管关系？如何界定监管责任？如何界定监管的法律后果？在行政法上是值得探讨的。三是以余额宝为代表的互联网金融的兴起给中国金融秩序监管带来的挑战与创新。社会大量的闲散资金转移到余额宝中，但余额宝和银行不同，它没有实体的柜台，也没有实体运作的投入，完全是一种依附于实体银行、实体金融机构的金融衍生品。这种金融衍生产品没有巨大的成本，却享受了巨大的收益，说它是金融寄生虫也不为过。它带来了一系列的问题，首先是银行资金的转移，最关键的问题是增大了贷款人的贷款成本，或者是融资成本，它变相抬高了整个社会的融资成本。长远来看，任由发展下去，必然会有扰乱整个金融秩序的问题。³

金融消费者权益保护与行政法

从现实角度出发结合学理分析，有嘉宾发言讨论了“金融消费者权益保护与行政法”这一主题项下的三个主要问题。首先对金融消费者以及金融消费者权益作了界定，认为从法的实质正义的角度来看，消费者相对于经营者处于弱势地位，只要购买或者潜在的想要购买使用金融机构金融商品，享受金融机构提供的服务的自然人、法人和其他组织都是金融消费者。金融消费者的权益涵盖隐私权、知情权、自由选择权、求偿权、受教育权等。

其次着重阐释了为什么强调对金融消费者权益的行政法保护？指出，从必要性来看分为四个视角：1、实质正义视角：金融消费者在信息获取能力、风险承受能力以及交易地位等方面处于明显的弱势地位，因而有必要通过法律将分配制度进行调整，对资源占有方面处于劣势的一方提供更多的支持与救济，以实现实质正义。2、公权干预视角：公权力的存在基础与合理性即在于保障私权利的实现，消费者权利是一种典型的私主体权利，囿于金融领域繁多的格式条款，当消费者权益难以用私法途径救济时，公权力须介入。3、公法控权视角：金融消费者权益一方面可能受到来自金融机构方面损害，另一方面也有可能因金融行政主体自身的违法行政行为而受到损害，从公法控权的视角，有必要通过行政实体法

³ “央视证券资讯频道执行总编辑兼首席新闻评论员钮文新呼吁取缔余额宝，并给余额宝贴上“趴在银行身上的‘吸血鬼’，典型的‘金融寄生虫’”的标签。他还强调，各种“宝”将造成企业融资成本上涨，并举例称，在同样是高储蓄国家的日本，并无“余额宝”的出现。”参见中国经济时报：《互联网金融不是“金融寄生虫”》，<http://news.cnfol.com/chanyejingji/20140225/17074132.shtml>，最后访问时间：2014年4月29日。执笔人认为，这可能主要是抬高了银行的融资成本，最终导致银行转嫁高融资于金融消费者。

和程序法规制金融行政权。4、公共利益视角：通过行政法律规范保护金融消费者权益是政府对公共利益保护在金融领域的体现。从可能性来看，行政法上权力与权利的结构特点、行政法的制约与激励机制、行政法对权利救济方式的多样性与时效性三方面，行政法对于金融消费者权益的保护具有可能性。

最后列举了该领域已有制度不足与完善建议，并开放式的提出：将金融消费者纳入大消费者框架，能否切实保护金融消费者？针对交叉金融领域金融消费者权益由谁监管？多方监管机构如何建立协调合作机制？金融市场的自律组织在金融消费者保护中是否发挥应有作用等四个问题。

目前我国实践中金融规制的现状如何？有嘉宾从实务层面与大家分享了观点。关于行政规制方面，目前我国金融监管机构制定的规则有强制性和指引性两种，后者受日本行政指导的启发，但实际操作中基本都是强制性的规则。行政执法也有非强制性的措施，最具代表性的就是建立金融行业的诚信档案，证券交易所还会采取公开谴责的措施，类似声誉罚，但效果不大，必须和其他强制措施相结合。美国的独立规制结构超脱于行政权、司法权、立法权，享有自由裁量权，但又在政治框架下得到监督和制衡。个人认为，类似 SEC 这样的机构，在中国很难行得通。我国“三会”名为事业单位，实际与国务院直属机构无异，最近证监会提出要成立独立于行政体制的执法机构，但是这种观点与中国的组织法制度是不尽相容的。关于司法方面，这几年一直在探讨公益诉讼制度，比如以证券投资者保护基金机制代表投资者起诉经营者，但涉及司法制度，行政法规不好规定，恐怕要通过制定专门的《金融消费者权益保护法》。

互联网金融监管与行政法

余额宝类带来的金融监管问题也引发了与会嘉宾的热烈讨论，就行政法如何在互联网金融监管中保护金融消费者权益，有嘉宾提出对余额宝类进行全面的认识。

从经济方面来说，余额宝的实质是天弘基金通过三方支付机构的互联网平台，联合整个社会上的闲散资金，运用基金管理方式进入国家规定的用户个人无法进入的金融市场领域，利用身份的相对对等性和信息的相对对称性这两个对于资金管理公司的专业化的要求，与银行、除银行外的其他市场主体进行对话与交易，获取以往由银行单独获取的利润，除去必要的经营成本与利润之外，分配给

投资社会大众。

从法律方面来说，对于余额宝使用者权益的保护，首先，应当清楚地界分余额宝问题中存在的行政法律关系和民事法律关系，央行对支付宝等第三方支付机构的监管体现的是行政法律关系。其次，行政法和民法理应各司其职，民法对余额宝使用者权益的保护重在理清平等主体之间的权利义务关系，在使用者充分享有知情权的基础上，自主地做出选择，自愿地承担相应的风险和责任。行政法的保护重在规范余额宝的合法操作和法律监管。对于不同的监管部门而言，应当形成对产业链式的金融创新模式的协同监管，兼顾行政监管的全面性和效率性，同时也要留给新兴事物一定的自主探索空间。

余额宝类产品的定位及其影响

有嘉宾认为余额宝是一个推广货币基金的方式，如果说余额宝对经济产生危害，那意味着说货币基金也存在这样的问题。在中国，货币基金已经发展了 11 年，余额宝在一年之内的发展规模已经超过了这 11 年基金公司对于货币基金的推广。去年的资金紧张是央行而非余额宝造成的，目前同业存款利率已逐步回归到 4% 左右，而余额宝之所以还处于高收益的阶段，原因在于基金投资的 180 天周期，收益在慢慢释放。随着投资规模的扩大，其收益也会逐渐下降，余额宝的收益也会回归理性。所以，余额宝最大的贡献是让社会认识了货币基金，就余额宝推广了货币基金这一效果而言，已经是功大于过。

另有嘉宾进一步指出，在市场上看余额宝的影响，是不是好事要看站在谁的角度来看问题，对于银行往往是利空，而对于普通的金融消费者应该是一个利好，很多消费者是通过余额宝了解了一个新的营销渠道。站在法律角度来说，金融消费者的知情权是否能得到保障？金融消费者对于协议存款风险的认知程度如何？这都是需要关注的。

就收益与风险这一问题而言，有嘉宾认为可以借鉴参考现有的保险公司产品，并且从利率市场化的角度解析余额宝类现象。余额宝其实是通过吸收社会闲散资金投资天弘基金，作为一个机构客户与银行协商利率问题，所以天弘基金可以获得协议存款的高利率，这不存在扰乱金融秩序的问题，因为这是利率市场化的行为。鉴于传统四大行处于垄断的地位，因此对于新兴的余额宝产品，是希望金融监管机构是应该要加强重视监管工作的。余额宝作为一种金融创新，不应以

现在的监管制度直接套用到余额宝的支付流程或者产品的购买流程，监管部门要针对新的消费创新产品设计新的监管制度进行规范。而对于金融消费者而言，余额宝的好处还在于降低了进入理财的门槛，把闲散资金集中能创造更多的增值收益。从立法和行政规制角度，合理界定支付通过支付流程的运作、购买基金通过基金层面运作，对金融消费者进行风险告知，进行全方位系统的监管。目前并不是缺乏监管，而是怎样将现有的监管体系形成一种合力，进行规范化的运作。

就余额宝的定位，有嘉宾表达了与上述观点不同的意见，认为余额宝是支付宝的增值服务。余额宝是支付宝提供给支付宝客户的一种服务，本质上是支付宝提供给支付宝客户的第三方支付和货币基金组合，余额宝是支付类产品为主，但是它又结合了货币基金。同时还认为，余额宝不是一种创新，它的特点在于互联网销售和资金当天到付，而这两个特点都有先例。网上销售其实也是很成熟的一种方式，虽然占小部分市场，但还是存在的。传统上货币基金以前是 T+2 到账，对消费者体验来说存在不便，但是一些基金公司从去年开始也愿意尝试通过垫付基金的方式，带给消费者的体验就是达到 T+0 的效果。余额宝把这两个特点结合到一起，加之支付宝本身巨大客户群体带来的广泛的社会效应，引起了社会广泛的关注，实质上这个产品没有创新。

余额宝类产品对金融业的影响还体现在这些“宝宝们”改变了产业的结构。原来很多家银行默认一定程度上形成了利率方面的价格联盟，在资源相同的情况下，余额宝吸收闲散资金，并成为新的市场进入者，作为机构客户与之前的个人客户地位是不同的，而且不遵守原来的规则。但支付宝不是简单的活期存款，若是将它看作活期存款，那就意味着它遵守原来的价格同盟。它是已有规则的变革者，改变了金融的业务生产力。不应该简单地认为余额宝类产品是金融寄生虫，它引进了一种新的竞争，加速了资金的流转，从货币角度看流转速度是比较重要的。民间拆借也好，余额宝也好，都促使银行等既得利益者重新审视自己的定位。

金融消费语境下的余额宝类产品

从金融消费角度看余额宝类产品的使用，其中一项重要的消费者权利是金融消费者的知情权。有嘉宾认为，余额宝类产品存在金融消费者知情权保障问题，其实银行理财产品也存在同样的问题，对消费者知情权的保护确实有待加强，但这不是余额宝一家的问题，银行、保险行业等都存在同样的问题。因此，不是有

针对性地去规范余额宝，而是从消费者权益保护的角度出发加强监管，如隐私权、知情权、获得赔偿的权利的保护，这是社会的一个普遍问题。

结合余额宝用户群体的特点，有嘉宾从消费者受教育权的角度出发，认为支付宝作为一个支付机构，只是提供了一个出售货币基金的平台。因其通过网络渠道覆盖面广，集中了很多中小储户，国际上称为 under-bank 的人群群体数量大，其 bargaining power 由于余额宝而上升到了机构性客户的地位，其教育意义是不容忽视的。对监管来说，应集合力量，冷静观察，不要针对某一个“宝”或者某一家机构，应该从消费者利益角度看余额宝类网络窗口有什么缺失。网络窗口如果能够好好加以利用，对金融消费者、投资者的教育可以起到积极的作用。通过网络上的语言，能比较通俗使金融消费者的金融知识教育得到提高，例如，网络上点击服务协议“同意”按钮之后，也可以考虑增加关于风险能力的评估的弹出窗口，对消费者进行风险揭示。

针对风险揭示问题，有嘉宾从现有的风险揭示途径及其不足之处表达了看法。金融消费者保护在现在的金融消费语境下是一种“投资者保护”的方式。金融产品不同于普通产品，金融产品是一种复杂的产品，但实际上传统的消费者保护的方式，对于客户的风险揭示是不充分的，风险的揭示效果是不明显的。原因在于一则协议太过冗长，销售时间不允许；二则投资者可能没有能力充分理解潜在风险。因此现在着重推行的是投资者适当性保护制度，即不同的产品要销售给不同的人，其风险承受能力是不同的。其实这又构成对消费者权利的一种限制，比如股指期货虽然风险高，但是根据买者自负的原则，即使他的风险承受能力低，也应该拥有购买该产品的资格。我们目前缺乏这种风险的教育。这两种投资者保护的制度都或多或少存在一些问题。

金融监管与余额宝类产品的合规营运

从余额宝类产品的合规营运与金融监管角度，与会嘉宾提出相关问题并分享认识。有嘉宾认为余额宝及类似互联网金融理财产品便民有利，是以互联网为基础的信息时代的产物，是金融产品创新的典型。然而在经济人有限理性及信息不对称等诸多约束条件下，金融监管机关应当设立何种准入条件？如何防范风险与促成合规营运？施加于传统金融业务的规范是否适用于此类产品？诸多问题需要解答。那么，在目前以余额宝为代表的产品运作过程中，具体有哪些违规行为

呢？有嘉宾认为，对于余额宝，不要妖魔化这个产品，其本质只是货币基金，那么监管主体应为证监会。其特别之处在于出售渠道。传统出售货币基金的银行，需要取得证监会颁发的许可执照，并到银监会进行报备，由专管员来定期评估。还有舆情监测系统，提供了客户投诉的渠道，其投诉机制的监管也是越来越严格。此外，在银行进行投资产品一般有五万元的起点，需要事先有风险能力的测试，而且每年要进行评级，对客户对投资产品的认知度、对风险的容忍度进行评分，这是银监会的要求。而网络渠道则没有这些程序，央行、证监对于监管“宝宝们”保护金融消费者的资源配备、救济渠道上的缺失，是一个重要的问题/隐患。日前，央行紧急叫停虚拟信用卡及二维码扫码支付服务，可见监管层对于风险的认知还是有及时性的，应该乐观看待监管机构的监管，这也不是说这个产品不好，市场买账的就是好产品，但是还是一步一步比较审慎地推出，应该公平公正地看待各种渠道出售产品。

从金融监管层面来看，证监会对于余额宝的态度，可以参考证监会新闻发言人回答记者提问时关于该问题的态度。发言人说证监局认为余额宝是支付宝的增值服务，余额宝是支付宝提供给支付宝客户的第三方支付和货币基金组合产品。证监会认为余额宝是支付类产品。所以其风险点在于：一是货币基金市场本身的风险；二是互联网销售基金可能存在的风险。

有嘉宾从金融消费维权和金融监管相结合的视角畅谈了自己的观点。3月15日实施的新《消法》引入了“金融消费”新概念，投资者是不是消费者、金融消费者是否可以以及在哪些层面上可以和金融投资者划等号是值得研究的问题。金融维权“任重道远”，主要体现在三个方面：1、谁是行政维权执行主体？“宝宝们”产业链式的创新模式很难用现有的行政监管模式和体制来严格监管控制，系统性风险发生很难控制，所以谁是行政维权执行主体是一个问题，这可能是在调研起草阶段的《上海市金融消费者保护条例》需要强化的内容。新《消法》一共有五个方面直接或间接对金融消费者保护有了明文规定。新《消法》第五十六条规定经营者除承担相应的民事责任外，其他有关法律、法规对处罚机关和处罚方式有规定的，依照法律、法规的规定执行；法律、法规未作规定的，由工商行政管理部门或者其他行政部门责令改正，可以根据情节单处或者并处警告、没收违法所得、处以违法所得一倍以上十倍以下的罚款，没有违法所得的，处以五十万元

以下的罚款；情节严重的，责令停业整顿、吊销营业执照。这种兜底的监管是一种监管，也是一种很难的监管。

利率市场化背景下的互联网金融

在讨论余额宝类产品的定位与产业影响时，已有嘉宾表达了余额宝类产品的高收益不存在扰乱金融秩序、而是利率市场化行为的观点。有嘉宾进一步指出，需要探讨余额宝等“宝宝们”的产品设计、销售到售后的全流程中如何嵌入消费者权益保护；探讨互联网金融在利率市场化背景下，如何进一步深化金融消费者权益保护机制。中国（上海）自贸区也将成为利率市场化重要的先行军，尤其要重点关注自贸区的溢出效应。自贸区在地理上包括外高桥保税区、外高桥保税物流园区、浦东机场综合保税区、洋山保税港区等总共 4 个区域（约 28 平方公里），在纳税、进出口总额、商品销售总额等方面体现了国家发展的重点。论及临港开发的背景以及自贸区的关系，起源于最早的“四个中心”建设中的航运中心建设，在众多利好政策中，最关键的是自贸区建设政策。

从宏观层面来看，在技术（尤其是互联网技术）日益发展的知识经济时代，随着经济全球化、人类面临越来越多的公共问题（如环境污染、气候变化、公共健康等），全球公共治理将对知识产权法、国际行政法、金融法等提出更多要求；特别是在中国（上海）自贸区建设和发展过程中，金融领域的改革及金融服务的日渐开放，金融治理也将不可避免地加快国际化步伐，它所面临的挑战更多、更为直接。

地域管制与独立管制机构问题探讨

互联网金融理财产品的特点之一在互联网，存在地域性的问题，地域管制可能带来的问题是在监管力度上的不足。境外有关金融监管的经验，比如 SEC 如何解决地域监管的问题，将对我国金融监管提供有益的借鉴。与会嘉宾就地域管制以及独立管制机构问题进行了探讨。

美国设有金融消费者保护机构。最近几年对某第三方支付机构的一个全球性的处罚，针对其全球支付手机端口跨区域（比如拉美地区）消费者网上支付或手机支付的增值服务，在未进行有效揭示的情况下进行销售，消费者认为这构成强制消费，就这一行为进行了投诉，该第三方支付机构总部的行为受到了美国监管机构的处罚。总部设立在何处并不影响处罚，只要业务是公开的，最终责任人还

是应该是总部所在地。

我国证监会现在的地位是国务院直属事业单位，目前也有关于证监会提出在国家机构体系中取得独立管制机构地位的讨论，借鉴美国证监会的监管方式。美国证监会是典型的独立管制机构，通过国会立法成立专门的机构，包括行政、立法、司法三权的机构。关于独立管制机构问题，有嘉宾认为，我国虽然没有名义上的类似于美国 SEC 的独立管制机构，但存在事实上的独立管制机构地位。证监会、银监会等有规章制定权，很大程度上有立法权，有准司法权，有自己的行政处罚委员会，类似于法院的机制。成立独立管制机构，也是因为这个市场比较特殊，需要三权整合以便更有效的监管，实际上目前机构本身已经具备这三权，名义上是不是取得独立监管机构的地位没有什么区别。当然，独立管制机构地位对证监会还有一个重要的作用，独立管制机构的经费一般是来自市场收费。现在证监会的经费是来自财政部的拨款，财政部的拨款是受到严格限制的，在执法中、在市场监管中遇到最大的困难就是经费不足。如果是独立管制机构，经费来自市场收费，对于监管的有效性来说起码有经费方面的保障。

另外，美国 SEC 有司法请求权，可以进行“官告民”的诉讼，在某种意义上 SEC 比我国证监会这一方面的权力更大一些，这是一种广义的公法公益诉讼。

互联网金融创新与金融监管

支付宝余额宝等“宝宝们”还会有怎样的创新？应该怎样对其加以监管呢？针对互联网金融创新与金融监管，与会嘉宾表达了观点。有嘉宾分析了互联网金融的四种模式。第一种模式是以互联网为媒介进行开户和交易。作为一种销售渠道，实际上也不能说是创新，因为网上开户监管部门已经许可。网上开户一经推出就广受欢迎，是借助了互联网原有海量的客户资源。硬要说创新的话，创新在金融领域渠道为王，直接通过互联网，直接跟海量的客户群接触。第二种模式是像余额宝、理财通等通过互联网卖产品。第三种模式是通过互联网作为中介，像 P2P 这种模式，实际上是提供一个平台来撮合具有投资需求、融资需求的双方，有的仅仅是提供平台，有的平台还进一步地可以承担担保责任和进行尽职调查。第四种模式是以互联网销售金融服务。因为传统的销售渠道几乎没有利润空间，零佣金，所以要提供增值服务，金融机构发挥自身专业优势，比如向客户提供投资建议服务，帮助客户进行理财规划，而互联网仅仅是渠道，重点在提供后续的

服务。

从监管方面来说，针对这四种模式，有的存在监管重合的问题，因为涉及到产业链，没有哪一个主体能监管到全部，而 P2P 模式现在则处于监管空白地带。互联网金融产品广受欢迎，一方面是因为海量的客户资源，另一方面因为互联网具备优势，客户在使用互联网体验方面，方便、亲和、便捷。而传统金融行业受到限制很多，因为要做适当性管理，进行风险提示，根据监管部门所规定的形式要求，所有的业务环节要留痕，包括签订协议、风险提示以及回访，这些都是金融行业的成本。从合规的角度来说，更多关注的是在服务过程中有没有做到这些要求。适当性管理、投资者教育、风险提示等，可能更多是形式，现实是如何在执行过程中加强落实。虽然是形式，但也是要做的，一方面是遵循规定，另一方面，也是有意义的，至少通过告知，潜移默化，慢慢地对金融消费理念、金融消费知识提高是有帮助的。境外金融消费监管做得好一些，实际中也会发生一些问题，在执行过程中也可能被操纵，表面上合规，但最终实际上对消费者权益是造成损害的。所以从制度上要有相关设计，另外执行环节要有所加强。

传统金融行业在客户体验方面、营造客户至上的理念方面，与互联网金融是有差异的。互联网金融很多东西是免费的，通过客户量、广告等赚钱，而金融机构的盈利模式是客户赚钱的基础上赚钱，利益与客户利益绑定在一起。金融消费者与传统消费者不同，传统消费者在消费过程中获得满足愉悦，金融消费是获得资产的增值，不是过程，享受的是结果。目前的一些创新都放在前端需求，包括增值服务、投资建议服务等，而最终是要帮助客户最终实现增值，以后创新的重点可能要放在这里，对整个行业更为有利。

关系范畴下的互联网金融

朱淑娣教授运用关系范畴方法对本次沙龙作了回应性总结。证券法的修改是颠覆性还是一般性修改？证券法对投资者或者说广义的消费者的权益是有保护的，但也有限制的，权利保护与权利限制是关系范畴。余额宝类产品是金融创新还是非金融创新？金融业务是表面合规还是实际合规？金融监管的制度设计和执行环节，金融渠道是网络窗口或是实体柜台，互联网金融的免费与收费、互联网金融个体和类型、渠道创新的过程与结果、东道国规制与母国规制、总部与分部，均系关系范畴。余额宝的产业结构与盈利模式，中国（上海）自贸区金融创

新的本地效应与溢出效应，余额宝类是寄生虫抑或天之骄子，金融产品和与金融服务，利率市场化中的相对市场化和绝对市场化，对互联网金融的监管与扶持，余额宝类互联网金融关涉行政法律关系和民事法律关系等，亦系关系范畴。假定余额宝的金融创新性质定位能成立，就会有金融创新与金融监管、金融监管与金融服务、金融创新与金融风险防范，管理行政和服务行政。基于关系思维，余额宝用户还存在身份竞合问题，也要重新审视广义的消费者与狭义消费者关系、消费者与投资者之间的关系、实体银行和影子银行关系，等等。

关于金融治理，以行政法为视角，存在金融行政实体法与金融行政程序法、金融行政权力与金融行政权益、个体知情权与国家经济安全、国家制规与协商制规、国家治理与跨国治理等面相。

供稿：复旦大学国际经济行政法研究中心（筹）

执笔：孙秀丽等