

互联网金融创新合同风险的规制路径与建议

张 曜

(华东政法大学 国际金融法律学院, 上海 200042)

摘要: 金融脱媒效应和传统互联网金融领域的规范化使得互联网金融创新领域成为合同风险的高发区域, 互联网金融创新的合同风险目前主要表现为合同无效风险、政策指向风险和合同条款效力瑕疵风险。在市场自律机制和立法、司法机制失效的情形下, 公权力以适当方式介入互联网金融创新监管, 通过对传统格式合同领域和互联网金融领域监管机制的建立或完善, 能够有效降低金融创新带来的交易风险。

关键词: 互联网金融创新; 合同风险; 公权力

中图分类号: F832.1 **文献标识码:** A **文章编号:** 2095-0098(2016)03-0020-08

一、引言: 互联网金融创新——网络时代的格式合同

金融脱媒和网络通信技术催生了互联网金融的蓬勃发展, 在传统互联网金融日渐规范发展, 金融消费者保护日益受到关注之时, 互联网金融创新却将其原本规范的格式合同的设计推升到了更高风险的领域。通常认为, 格式条款减少了交易成本, 提高了经济交易效率,^[1] 然而由于信息不对称的普遍存在, 加之现代社会的交易日趋繁杂, 消费者鉴于成本收益的权衡和自身经验知识的局限往往更愿意选择“理性地忽视”(rational ignorance) 格式合同中可能存在的交易风险;^[2] 而经营者相较于消费者更加明晰合同中所蕴藏的潜在或现实风险, 并拥有足够的激励和机会将合同风险隐藏在格式合同中并潜移默化地加重消费者的履约风险。^[3] 而囿于意思自治和主体平等原则的传统民商法理论在达成交易的实质性平等方面逐渐显现出疲态, 并终于演化为对国家干预经济法的肯定, 即通过为经营者设定能够体现消费者知情权的信息义务, 迫使经营者将能够满足消费者意愿的条款订入合同。^[4] 或许有观点认为, 在充分竞争的市场环境中, 只要存在少数“精明的消费者”, 基于重复交易产生的声誉效应可以适度抵销因信息不对称给消费者带来的负面影响, 并迫使经营者提供更加公平合理的格式条款,^[5] 然而市场未必总是良好的药房, 一方面, 如果“精明的消费者”数量太少, 经营者或许会认为并不值得为此感到紧张, 对大多数消费者利益的攫取能够获取更多的收益;^[6] 另一方面, 有经验的经营者还可能会通过设计程序识别此类“精明消费者”, 并向他们提供与普通消费者不同的格式条款以防范其维权行为,^[7] 因而减损市场力量对格式合同的经济规制。

当商业交易逐步迈进网络时代, 信息获取的便利并未使得格式合同的信息不对称状态得到改善。有学者发现, 网络消费者往往比较年轻, 自身缺乏足够的履约耐心且容易冲动消费;^[8] 而相较于纸面合同, 网络格式合同的内容往往更加繁杂, 且在消费者的履约方面埋藏了更多交易风险, 例如在格式合同中囊括仲裁约定或其他法律救济的限制措施;^① 此外, 网络消费者无法像签订纸面合同那样与缔约方或中介机构进行直接沟通以咨询疑惑信息。^[9] 因此, 虽然互联网时代的信息获取更加自由便利, 但众多间接虚拟交易造成的外部

^① Robert A. Hillman and Jeffrey J. Rachlinski, Standard - Form Contracting in the Electronic Age, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=287819. 事实上, 根据众安保险《成年人重大疾病保险条款》, 因保险合同发生争议的应当首先提交指定的仲裁机构, 而不得提起诉讼。 https://www.zhongan.com/channel/agreement/agreement_100000.html 2015-11-22.

收稿日期: 2015-04-05

基金项目: 华东政法大学研究生一等资助学术项目“互联网金融规制的合同路径”(2016-4-008); 上海市法制办与阿里巴巴集团课题项目“互联网金融域内外判例”

作者简介: 张 曜(1994-), 男, 河南邓州人, 硕士研究生, 主要研究方向为国际金融法。

性因素的影响似乎正在逐渐蚕食互联网带来的交易成本的降低。纵然网络时代的声誉机制能够成为制约订约方的关键因素,因为不满的网络消费者能够很容易地通过网络将经营者的不良声誉进行广泛传播,^[9]然而与此同时,经营者的信息获取能力也在增加,其通过交易数据收集其潜在消费者的信息资料以针对不同潜在消费者提供不同类别的格式合同的能力也远比纸面合同交易更加简单便利,^[10]因而至少从理论上分析,市场的自发矫正机制似乎并非维护网络公平交易的绝佳方式。

从合同双方履约能力的角度考察,互联网金融创新在合同领域至少存在以下问题:(1)相比于传统金融中介,投资者在融资合同订立和金融产品选择方面缺乏必要的专业胜任能力,即处于合同的弱势地位;(2)网络融资不同于传统的银行信贷和民间熟人借贷,交易双方存在严重的信息不对称,投资者即便具备专业知识也难以对融资关系作出准确判断;(3)互联网金融的发展使得合同关系简化,融资方可能通过创设复杂的合同法律关系进行所谓的“金融创新”,并可能将投资者置于合同效力的法律风险中;(4)互联网金融的法制监管缺失,金融创新可能属于法律法规的灰色区域,普通投资者难以通过合同作出理性判断。因此,互联网金融创新如果缺乏法律背景的专业审查,往往会产生背离创新本意(增加消费者福利)的不良效果,^[11]因此也就无所谓真正的“金融创新”。

二、互联网金融创新合同风险的表现形式

(一) 合同无效风险

由于相关领域法律法规的限制或缺失,互联网金融企业往往通过设计复杂的产品结构以达到表面上规避政策监管或误导投资者的目的。以近年来发展迅速的互联网信托为例,一方面,因为近几年信托远高于一般金融理财产品的高收益,平均收益率基本在9%以上,两位数的收益也并不鲜见;另一方面,源于长期以来的“刚性兑付”文化,绝大多数信托产品都实现了预期收益率,且风险相对较低。正是出于如此的优越性,诸如“信托100”、“梧桐理财网”、“雪山贷”等的网络金融服务网站纷纷推出“团购信托”、“小额信托”的金融产品,以拆分信托等方式大大降低了信托投资的门槛,最低投资金额往往只要求100元或1000元。但如果仔细研究其产品结构,不难发现其设计复杂的产品结构以规避法律政策或误导投资者的实际意图。

以互联网信托的主要形式之一“信托100”为例,其大致的销售模式投资者与网站签署《委托认购协议》,网站再与信托公司订立信托计划合约,并对投资者分配信托利益,^①其中最关键的当属投资者委托信托公司订立信托计划合约的行为性质,由于信托行业区别于一般证券投资基金投资行业的特殊性质和要求,我国《信托法》、《信托公司管理办法》、《信托公司集合资金信托计划管理办法》等均对信托产品的销售设置了严格的投资者和销售者资格,《委托认购协议》将投资者与“信托100”网站之间的法律关系定性为委托代理关系,使得投资者能够以间接参与的方式享受信托计划的投资利益;因此,以法律的视角考察,从“信托100”网站公布的《法律意见书》和《委托认购协议》中可以发现,投资者并非信托合同的直接缔结方,而是通过同网络平台之间的委托合同,以“间接代理”的模式请求网络平台代为签订信托合约,此类代理信托关系将会因为构成间接代理或隐名代理^②而直接在投资者和信托公司之间产生法律关系,^[12]而最终因违反法律法规的强制性规定而被认定无效。2014年4月16日,信托业协会发表声明,明确指出“财商通”负责管理的“信托100”网站不属于合法从事信托业务的机构,也印证了此类合同关系的法律效力。

(二) 政策指向风险

互联网金融的创新性和法律规范的滞后性使得某类型的金融产品在推出之初往往面临无法可依的境地,而这类型金融创新的命运往往会受到之后政策监管指向的直接影响。比如针对阿里巴巴和腾讯推出的扫码支付和虚拟信用卡等互联网金融创新产品,央行于2014年4月13日下发紧急文件,要求立即暂停线下条码(二维码)支付、虚拟信用卡有关业务,采取有效措施确保业务暂停期间的平稳过渡。再如余额宝,尽管支付宝方面宣称只是提供基金支付服务,但余额宝已经达到了第三方代销的实际效果。支付宝公司之前仅

① 关于“信托100”的产品介绍和产品结构,可参见“信托100”官方网站。<http://www.xintuo100.com/about/intro.aspx> 2016-1-3。

② 从各国的规定来看,隐名代理指代理人在订立合同时,只公开被代理人存在的事实,但不公开本人姓名的代理。代理人虽以自己的名义与第三人订立合同,但该合同直接约束本人和第三人,无须本人行使介入权。我国学者大都认为《合同法》第402条构成了我国隐名代理制度的基础。

获得了基金销售的支付牌照,而并未获取基金销售牌照,这类“擦边球”行为容易受到产业政策的影响,^[13]一旦金融创新与之后的产业政策相违背,其存续也可能仅仅是昙花一现。

以互联网信托的另一主要形式“梧桐理财”模式为例,其声称的小额信托理财实质上是借款人以其持有的信托计划份额质押的方式向投资者筹集个人借款的借贷合同,投资者与该信托计划并无法律上的合同收益关系,其享有的实际上只是与 P2P 相同的债权和利息请求权。^①首先,在产品宣传方面,将此类投资模式美誉为“互联网信托”未免有虚假宣传之嫌;其次,从法律依据方面考察,信托计划份额可否作为质押权设立的权利客体,如果设立该项权利质权,如何履行相关的登记程序,法律都未作出明确规定,倘若政策改变,作为投资合同保障的基础法律关系的效力也将受到影响。

此外,对于互联网金融创新的另一模式“互联网票据”理财,其本质上也是融资方以设立质押的方式与投资者签订的民间借贷合同,质押物通常为融资方持有的银行承兑汇票,从形式上看只是比 P2P 借贷多了一层质押担保机制。^②但对于互联网票据质押方式,因为出质人无法实际将票据交付给质权人,投资者也未与第三方签订代为接受质押物的委托协议,因此该质押权是否具备《担保法》和《物权法》规定的法律效力存在潜在风险;其次,由于该票据质押权可能同时为多个债权提供还款保证,此类“一物多质”行为能否得到我国法律认可仍然存在相当大的风险。^③^{[14][15]}

(三) 合同条款效力瑕疵风险

此类风险多存在于互联网金融创新的第三种形式“互联网保险”产品的法律结构中,合同条款的效力瑕疵风险不会对合同的基础法律关系造成影响,但却可能影响部分条款的法律效力。以互联网保险产品为例,其大致也存在两类模式。第一类为投资理财类保险,其通过将保险产品包装成为理财产品误导消费者,造成“名为融资,实为保险”的理财骗局,2015 年 7 月 27 日保监会印发了《互联网保险业务监管暂行办法》,明确规定互联网保险机构为经保险监督管理机构批准设立,并依法登记注册的保险公司和保险专业中介机构,此类保险由此被勒令禁止销售。^④另一类为传统保险产品增设的网络销售渠道,^⑤但由于《保险法》规定的保险合同的说明义务、保险合同关系方的身份关系在互联网环境下暂无明确标准,基于保险合同密切的身份特性,其法律效力或存在不确定性风险。

首先,根据《保险法》第 17 条规定,对于格式保险合同或保单中的免责条款,保险合同应尽到明确的提示与说明义务,否则该免责条款不能生效。由于互联网保险采取的是由网络系统预先设置好的自动核对程序,不同于传统的现场确认核对,投保人在阅读电子合同时按照流程接受的电子信息能否作为佐证保险人已经尽到必要说明义务的结论,则需要对相关合同载入流程的审查,有观点认为,对此类保险条款说明责任的判断需要法院或仲裁机构依据《保险法》第 17 条的规定和保险实务的需要,对保险公司在投保流程中载入的有关条款说明内容进行审查,以衡量现有的说明内容是否可以满足投保人需要理解有关条款内容的程度;^[16]其次,由于保险合同关系方的身份关系对于保险合同的成立和理赔事宜至关重要,倘若网络保险实际操作人与表达投保意思之人不同的民事主体,根据《保险法》第 12 条第 1 款的规定,投保人应为表达真实的投保意思、实施了投保行为并履行了缴纳保险费义务的人,此时应当将表达了真实投保意思之人认定为投保人,而实际操作人只能作为代理人或协助人,^[16]这也为网络保险人的身份审核提出了更高的要求,一旦身份认定存在疏漏,则可能引发对相关保险条款的法律纠纷。

① 关于“梧桐理财”的产品介绍和产品结构,可参见梧桐理财网第 1165 期产品合约,资料来源: <http://www.91wutong.com/index.php/anyinvest/zichan/1665> 2016-1-3。

② 关于互联网票据的产品介绍和产品结构,可参见票据宝“票票宝”第 6140 期产品介绍。资料来源: <https://www.pj.com/financeDetail-6318.shtml> 2016 年 1 月 3 日访问。

③ 我国未就一物多质作出具体的法律规定,但通说认为动产的一物多质效力应当得到承认,而对于权利的一物多质,通说认为诸如汇票、支票、本票、债权等以交付权利凭证而非登记设立质押的权利客体,通常不适用动产关于一物多质的规则。同时,根据《票据法》第 33 条的规定,将汇票金额的一部分转让的背书或者将汇票金额分别转让给二人以上的背书无效。由此可以类推,融资方以一份票据同时为数个债权人设立质权的行为在法律上很可能也缺乏相应的法律依据。

④ 截至 2015 年,保监会共计发放了 4 张互联网保险牌照,分别为众安在线、易安保险、安心保险和泰康在线。

⑤ 比如,我国首家互联网保险公司众安在线,其销售金额从几元至几百元不等,保险的种类涵盖车险、旅行险、意外险和健康险等。资料来源: https://www.zhongan.com/?utm_source=baidu&utm_medium=brand&utm_term=R8w0knJxwcNHcX4w+s/dPA=&utm_content=title&utm_campaign=web 2016-1-3。

三、互联网金融创新合同风险的规制路径——公权力的适当介入

众所周知,规范路径的缺失可能会给互联网金融交易带来额外的交易成本,那么至少存在两种解决问题的思路,即市场竞争机制和政府的行政干预机制。按照 Eugene Fama 的有效市场理论,在有效市场中,市场能够对信息作出及时的精确反应,然而由于有效市场理论的不完备性,^{①[17]}在某些情形下,公权力的介入往往能够带来实质上的公平状态,因此在选择何种治理模式方面也就依赖于不同的社会情形。正如 William-son 对自由市场和层级制组织治理模式的洞见所述,选择自由市场抑或是层级组织的治理形势,根本上而言都是为了抑制由于有限理性、机会主义和资产专用性导致的交易成本的阻碍,层级制与自由市场并非两类对立的治理形势,关键在于二者在经济治理中的协调。^[18]因此,当以金融自由为招牌的互联网金融市场发展面临 Economides 所述的外部性导致的福利扭曲(Welfare Distortion)时,^[19]适当的行政干预或许是更佳解决方式。

(一) 公权力对格式合同领域的介入

从法律领域来看,我国民商法在对信息不对称进行规制时,多采用非信息工具、事后的补救措施,尽量排除公权力的干预,这些规制措施往往需要借助于法院或仲裁机关的强制力,并依赖于当事人为权利而斗争的诉讼意识和诉讼行动,^[20]如我国《合同法》39条规定的格式条款的说明义务、40条规定的免责条款的效力问题和41条规定的格式条款解释原则;由于传统民商法事后被动的司法救济措施难以保护大规模标准化交易中的群体性利益,且其“事后诸葛亮”的裁判意见也难以创设事前的精细化信息揭示规则,^[21]因此在经济法领域,对传统民商法意思自治原则修正的公权力干预思想逐渐展现,经济法的规制方式将信息工具和非信息工具相结合,为传统民商法的规制模式提供了新的视角。^[22]

互联网金融交易合同本质上亦为经济交易的格式合同。关于格式合同的行政规制,苏号朋教授早在其著文《定式合同研究——以消费者权益保护为中心》和著作《格式合同条款研究》中进行了颇为详细的阐述,本文在此不予赘述。^{[23][24]}稍加解释的是,即便各国在格式合同规制方面对立法、司法和行政控制权力分配的侧重各有差异,^{②[25][26][27]}但通常可以发现共同点是,在特定行业通过行政控制与消费者社团控制相结合的格式合同规制方式已经为各国法律实践所认可,而通过司法的事后救济方式与行政权力的事前控制相结合往往能够更好地实现格式合同的规制目的。^[28]

(二) 公权力对互联网金融领域的介入

互联网金融在欧美国家通常被称为电子金融(E-finance)或数字金融(Digital finance),其自身并非金融领域的创新型概念,更远未像我国这般掀起金融领域的广泛影响,因此,在已有的完善的金融监管体系中纳入互联网金融的监管内容并非难事。以P2P为例,美国将P2P网贷的监管重点放在SEC的注册程序方面,2008年10月,美国证券交易委员会SEC将Prosper平台出售信用凭证的行为视为证券发行,要求其提交有效的注册申请,注册文件包括相当广泛的信息,如平台的运营模式、经营状况等;接受SEC监管后,P2P平台还需要每天至少向SEC报告一次,以实现全面的信息披露。这一监管模式给网贷平台带来了沉重的负担,当时英国的P2P平台Zopa也因为在SEC高昂的注册成本(约合400万美元)暂时撤销了进入美国市场的决定,^[29]而因为借款人太多,美国两家主要的P2P平台因此成为了向SEC披露次数最多的证券发行人,面临着高昂的信息披露成本和借款人资料的审核成本;^[30]但不可否认的是,严格的注册要求和信息披露要求也确实使得消费者从中获益,在很大程度上避免了P2P平台对消费者的误导和欺诈行为。相比之下,英国对P2P网贷的监管更加侧重于对资金安全和投资者权益的保护,这显然非常符合FCA的设立宗旨,即监管金融机构与保护金融消费者,在相应的规则出台之前,FCA根据《2000年金融服务与市场法》对运营投资型众筹平台的企业实施审批许可制度,未经许可的企业不得从事投资型众筹业务,2014年3月,在向社会公开征求意见后,FCA颁布了《关于网络众筹和通过其他方式推介不易变现证券的监管规则》,该规则把众筹区分为借贷型众筹(P2P网贷)和股权型众筹,对P2P网贷企业规定了最低动态资本、风险准备金、信息披露

① 事实上,完全的有效市场被认为是不存在的。

② 德国、以色列和瑞典在规制格式合同方面较其他国家更多地倾向于采取适当的行政控制措施。

与尽职调查义务以及对破产时未到期债权的事先安排和定期提交情况报告等事项,^①规范了 P2P 类众筹平台的设立与发展。在股权众筹领域,在 JOBS 法案推出之前,股权众筹受到 1933 年《证券法》授权的 SEC 的严格监管,《证券法》第 4(6)条规定,如果发行的对象为获许投资者,发行总额不超过第 3(b)条规定的限额(即不超过 500 万美元),发行人不做广告或公开劝诱,并向 SEC 呈送表格即可免于注册。JOBS 法案第三章修订了第 4(6)条,在此基础上创设出了更加灵活的股权众筹豁免规则,即符合特定条件的股权众筹亦可以豁免在 SEC 的注册程序,^②但即便如此,在 SEC 的监管之下,众筹项目的发行人仍然需要向 SEC(包括中介机构和潜在的投资者)披露相关的投资信息,包括发行人的名称住址、发行人的管理者、董事和实际投资人、发行人预期从事的商业计划、集资的用途、预计募集资金的发行额、募集资金的最后期限、集资达到目标数额时的定期通报等详尽信息,^[32]此外,SEC 还加强了对众筹中介机构的监管和对投资者的保护,特别是随着消费者金融保护局 CFPB 的成立,美国通过建立对互联网金融完善的监管体系,以适当的行政干预方式保证了互联网金融消费者的合法权益。

四、互联网金融创新的合同规制建议

(一) 明确工商行政管理部门的监督检查权

如果互联网金融的基础合同关系属于传统格式合同的行政规制范围,该互联网金融的合同条款亦应当遵守相关行政规制流程。在立法层面上,我国《合同法》、《消费者权益保护法》、《保险法》、《海商法》都针对格式条款作出了相应的规范;^③在行政规制层面,首先,《合同法》第 127 条原则上赋予了工商行政管理部门和其他有关行政主管部门在各自的职权范围内对合同的监督权,据此,部分地方人大通过制定地方性法规的方式将格式合同的监督权予以细化,如上海市人大 2000 年通过的《上海市合同格式条款监督条例》就赋予了上海市工商行政管理部门对格式条款的监督检查权和对损害消费者合法权益格式条款的处罚权,此外,上海市工商行政管理局可以参与格式示范文本的制定,特定行业的格式条款还应当合同订立之前报工商局备案,而从目前来看,需要备案的合同并未涵盖互联网金融领域。^④其次,对于特定行业如保险、邮政、铁路等行业的合同文本,如果有关法律法规对其进行了特别规定,还应当遵守特定行业的行政规制程序,以保险行业为例,《保险法》第 136 条规定了国务院保险监督管理机构(即保监会)对保险条款和保险费率的审批和备案程序,^⑤因而在互联网金融领域,任何互联网保险产品(包括变相的互联网保险产品)都应当依据规定进行备案或审批,并披露相应的备案或审批信息。2015 年 7 月 26 日,保监会印发《互联网保险业务监管暂行办法》,规范了互联网保险行业的准入机制,并规定互联网保险产品的销售页面上应包含“保险产品名称及批复文号、备案编号或报备文件编号”,正是将传统保险产品的审批和备案机制在互联网领域作了细化规定。以此为范本,在其他互联网行业类别的格式合同行政规制领域,亦应当厘清其产品结构并根据基础法律关系纳入对应的行政规制程序。

在工商行政管理部门对格式合同的监督检查权方面,亦不应忽视互联网金融领域的缔约规范。以上海市为例,《上海市合同格式条款监督条例》第 12 条和第 15 条分别规定了工商管理行政部门对格式条款的

① The FCA's Regulatory Approach to Crowdfunding Over the Internet and the Promotion of Non-Readily Realizable Securities by Other Media, Feedback to CP13/13 and Final Rules, March 2014.

② 股权众筹发行豁免的条件包括,在交易发生日之前的 12 个月内,发行人通过各种方式筹集的资金累计不超过 100 万美元;同时在不限于 12 个月的时间段中,发行人通过各种方式出售给个人投资者的累计证券金额应当满足以下条件:(1) 对于年收入或净资产低于 10 万美元的投资者,投资限额为 2000 美元与其年收入或净资产 5% 中孰高者;(2) 对于年收入或净资产高于 10 万美元的投资者,投资限额为其年收入或净资产的 10%。

③ 具体可参见《合同法》第 39、40、41、52、53 条,《消费者权益保护法》第 26 条,《保险法》第 17 条,《海商法》第 44、126 条。

④ 根据《上海市合同格式条款监督条例》第 11 条需要备案的合同为:(1) 房屋的买卖、租赁及其居间、委托合同;(2) 居住物业管理合同、住宅装潢合同;(3) 旅游合同;(4) 供用电、水、气合同;(5) 运输合同;(6) 邮政、电信合同;(7) 市人民政府认为其他含有格式条款需要备案的合同。

⑤ 根据《保险法》第 136 条规定:关系社会公众利益的保险险种、依法实行强制保险的险种和新开发的人寿保险险种等的保险条款和保险费率,应当报国务院保险监督管理机构批准。国务院保险监督管理机构审批时,应当遵循保护社会公众利益和防止不正当竞争的原则。其他保险险种的保险条款和保险费率,应当报保险监督管理机构备案。保险条款和保险费率审批、备案的具体办法,由国务院保险监督管理机构依照前款规定制定。

监督权和消费者的申诉或投诉权,同时第16条规定了工商管理行政部门对不公平合理格式条款制定者的处罚权。本文以互联网信托产品为例,《上海市合同格式条款监督条例》第9条要求格式条款的提供方在订立合同前,用于提醒消费者合同内容的文字应当清晰、明白;同时,根据《〈合同法〉若干问题的解释(二)》第6条规定,提供格式条款一方对格式条款中免除或者限制其责任的内容,在合同订立时应“采取合理的方式”引起对方注意或予以说明。以当前销售火热的互联网信托网站“高搜易”旗下的“信托宝”产品为例,通过其与投资者签订的合同可以发现,与之前所述的“梧桐理财网”的模式相同,投资者参与的实质上只是“以信托收益权为质押的P2P借款法律关系”,只有在届期借款无法按时偿还之时,投资者才可以通过信托收益权的拍卖获得经济补偿,此外与其宣称的信托计划并无关联,而在投资者购买产品之前,只有在选择投资的按键下方才显示出以较小字体标示的《借款合同》,而且纵观网站内容,并未发现任何与P2P等相关的介绍标语,在详细分析产品结构的本质之后,其以信托之名掩饰借贷之实的行为便得以显现。^①由此观之,从轻而言此类互联网金融产品的合同设计显然需要承担违反说明义务、混淆投资者视听的行政责任;从重而言则可能涉及《合同法》第42条规定的“故意隐瞒与订立合同相关的重要事实或者提供虚假情况”之法律条款而承担缔约过失责任。^②^[31]

(二) 将互联网金融创新归入行政监管领域

如本文之前所述,互联网信托和互联网票据本质上仍属于P2P的范畴,而互联网保险则是保险投资的网络化交易,因此在监管方面,在我国现有的机构监管体系下,仍然应当按照其产品本质进行分类监管,即将互联网信托和互联网票据纳入P2P监管领域,互联网保险纳入保险监管领域,防范互联网金融经营者利用变相创新规避法律监管的情形。而针对此类金融创新涉及多个行业领域的问题,则应当遵循以下原则。首先,厘清此类互联网金融创新的本质,并据此分析是否能够将其纳入现有的互联网金融监管体系范畴(如P2P、股权众筹等),并遵循该行业的资金托管、信息披露、市场监管等制度;其次,对于此类互联网金融创新涉及的综合问题,如互联网信托存在的信托收益权质押和互联网票据涉及的票据质押合法性问题,应当由相关部门(如信托业协会、银监会等)及时明确其法律地位,对于违反法律规定或金融创新原则的互联网金融产品严格查处并向社会通告,对于合法或符合金融创新理念的互联网金融产品,则将其及时纳入现有的监管体系中,保证金融监管的全面性与稳定性;从未来的发展来看,互联网金融创新的完善监管还取决于以下两个方面的因素。

一是尽快改善我国金融市场的“机构监管”模式。众所周知,我国金融监管“一行三会”的权力体系有着其深刻的历史背景,加之以往银行、证券和保险领域的金融交叉业务并不常有,在不同金融市场之间的金融融通程度有限、市场整合有限的背景下,分立的监管体制有可能保持较高的效率。但是在面临金融创新的时代格局时,“机构监管”模式的弊端也逐渐显现,主要表现为三个方面:其一,传统监管方式“人盯人”战术的完美应用在现实的金融交易活动中常常面临局部监管真空的尴尬;其二,“机构监管”模式之下各监管单位在大多数情况下各行其是地行使监管权力很有可能给被监管者带来“监管套利”的机会;其三,“机构监管”模式使得监管机构的工作中心在于维护金融机构风险的可控性和金融市场的系统安全性,而非保护公众投资者的利益。^[32]因此,近年来诸多学者开始呼吁我国的金融监管体系应当从“机构监管”逐渐向“功能监管”演进,以回应规范金融创新和防范金融风险的世界格局。^[33]然而从“机构监管”向“功能监管”的转换势必是漫长的改革过程,从短期来看,我国金融体系可以效仿美国FFIEC(联邦金融机构检查委员会)之统合模式,在各个金融监管机构内部和金融监管机构之间建立信息共享平台,统和相关的原则和标准,并向各个金融监管机构(如FRB、FDIC、NCUA、CFPB)等提交报告,^[34]通过数据的集中减少监管真空或重复监管的情形,提升监管效率;而从长期发展而言,金融体系“功能监管”的改革则是我国金融体系发展的应有之义。

二是建立统合的金融消费者保护机构。Stiglitz and Weiss(1981)认为,金融市场本身就是一个信息不对称和不完全的市场,因而存在着“逆向选择”和“道德风险”的可能性。^[35]而在互联网金融领域,这一特征表

① 如本文之前所述,互联网保险领域也普遍存在着此类说明义务的问题,在此不再赘述。

② 之所以援引《合同法》条文作为说明义务在立法领域的法律责任,源于我国目前缺乏针对金融商品说明义务的具体法律规定,对此可参见日本2001年《金融商品销售法》第3条第2项之规定:“经营者在履行上述说明义务时,应当根据顾客的知识、经验、财产状况以及缔约目的等因素,以顾客能够理解的方法和程度进行说明”。

现得尤为显著,众多缺乏相关金融知识和风险意识的金融消费者直接成为金融合同的直接缔约方,甚至缺乏基本的风险承受能力。次贷危机之后,美国成立了独立的行政机构消费者金融保护局 CFPB 以保护金融消费者,英国则赋予金融服务局 FSA 保障金融服务消费者和推行消费者教育的职责。我国自 2011 年以来虽然在“一行三会”的体系内设置了各自的金融消费者保护机构,但与目前“机构监管”的困境类似,在各自领域的金融消费者保护相对割裂,无法协同发挥监管功能,因此,我国应当效仿美国 CFPB 之模式,独立设立或在中国人民银行内设立统合的金融消费者保护机构,专门负责我国金融领域,包括互联网金融领域的消费者权益保护。

五、结语

金融脱媒使得专业化的金融中介不再作为金融投资合同的“联结点”,大量风险识别能力较低的投资者成为金融投资合同的直接相对方,增加了融资方采取机会主义行为与投资者订立高风险投资合同的可能性。在金融创新合同风险的规制领域,市场制约机制和立法、司法制约机制的失效要求行政机关以适当方式介入互联网金融创新的实践领域。在短期和微观层面,应当明确工商行政管理部门的监督检查权,充分发挥工商行政管理部门的前线职能;在长期和宏观层面,应当以“功能监管”模式引领我国金融监管的职能分配,并建立专门的金融消费者保护机构,增强金融消费者的维权主体意识。

参考文献:

- [1]柯华庆. 格式合同的经济分析[J]. 比较法研究, 2004(5).
- [2]Melvin Aron Eisenberg. The Limits of Cognition and the Limits of Contract [J]. Stanford Law Review, 1996 (47): 214.
- [3]Michael I. Meyerson. The Reunification of Contract Law: The Objective Theory of Consumer Form Contracts [J]. U. Miami L. Rev., 1996(47): 1269 - 1275.
- [4]Russell Korobkin, Bounded Rationality, Standard Form Contracts, and Unconscionability [J]. University of Chicago Law Review, 2003(70): 1208.
- [5]Richard L. Hasen. Efficiency Under Informational Asymmetry: The Effect of Framing on Legal Rules [J]. UCLA Law Review, 1990(38): 426 - 427.
- [6]Alan Schwartz and Louis L. Wilde. Imperfect Information in Markets for Contract Terms: The Examples of Warranties and Security Interests [J]. Va. L. Rev., 1983(69): 1387 - 1391.
- [7]Melvin Aron Eisenberg. The Limits of Cognition and the Limits of Contract [J]. Stanford Law Review, 1995 (47): 243 - 244.
- [8]Naveen Donthu and Adriana Garcia. The Internet Shopper [J]. J. Advertising Res., 1999(39): 52 - 55.
- [9]Robert A. Hillman and Jeffrey J. Rachlinski. Standard - Form Contracting in the Electronic Age [EB/OL]. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=287819.
- [10]Jonathan Weinberg. Hardware - Based ID, Rights Management, and Trusted Systems [J]. Stanford Law Review, 2000(52): 1251 - 1276.
- [11]杨东. 互联网金融风险规制路径[J]. 中国法学, 2015(3).
- [12]王利明. 民商法研究(第5辑) [M]. 北京: 法律出版社, 2000: 87.
- [13]王春丽, 王森坚. 互联网金融理财的法律规制——以阿里余额宝为视角[J]. 上海政法学院学报, 2013 (5).
- [14]胡开忠. 权利质权制度的困惑与出路[J]. 法商研究, 2003(1).
- [15]傅鼎生. 票据质权设立规则冲突现象必须改变[J]. 东方法学, 2013(6).
- [16]贾林青. 互联网金融对保险合同制度适用的影响[J]. 保险研究, 2014(11).
- [17]Stiglitz J. E. and Andrew Weiss. Credit Rationing in Market with Imperfect Information [J]. American Economic Review, 1981, 73(3): 393 - 410.

- [18] 奥利弗·E. 威廉姆森. 市场与层级制: 分析与反托拉斯含义 [M]. 蔡晓月, 等译. 上海: 上海财经大学出版社, 2011: 35.
- [19] Nicholas Economides. The Economic of Networks [J]. International Journal of Industrial Organization, 1996 (14): 1 – 36.
- [20] 邢会强. 信息不对称的法律规制——民商法与经济法的视角 [J]. 法制与社会发展, 2013(2).
- [21] [德] 海因·克茨. 欧洲合同法(上卷) [M]. 周忠海, 等译. 北京: 法律出版社, 2001: 200 – 201.
- [22] 邢会强. 信息不对称的法律规制——民商法与经济法的视角 [J]. 法制与社会发展, 2013(2).
- [23] 苏号朋. 定式合同研究——以消费者权益保护为中心 [J]. 比较法研究, 1998(2).
- [24] 苏号朋. 格式合同条款研究 [M]. 北京: 中国人民大学出版社, 2004.
- [25] 祁春铁. 德国一般交易条款内容控制的制度经验及其启示 [J]. 中外法学, 2013(3).
- [26] Ariel Hecht. The Israel Law on Standard Contracts [J]. Isr. L. Rev., 1968(3): 586 – 590.
- [27] James E. Sheldon. Consumer Protection and Standard Contracts: The Swedish Experiment in Administrative Control [J]. Am. J. Comp. L., 1974(22): 17.
- [28] Larry Bates. Administrative Regulation of Terms in Form Contracts: A Comparative Analysis of Consumer Protection [J]. Emory Intl L. Rev., 2002(16): 105 – 106.
- [29] 王朋月. 美国 P2P 借贷平台发展: 历史、现状与展望 [J]. 金融监管研究, 2013(7).
- [30] Verstein, A.. The Misregulation of Person – to – Person Lending [J]. Yale Law School Center for the study of Corporate Law, UC Davis Law Review, 2011(45): 2.
- [31] 何颖. 构建面向消费者的金融机构说明义务规则 [J]. 法学, 2011(7).
- [32] 黄韬. 我国金融市场从“机构监管”到“功能监管”的法律路径 [J]. 法学, 2011(7).
- [33] 廖凡. 提升金融监管有效性, 功能监管可堪大任 [EB/OL]. http://www.financialnews.com.cn/sc/fx/201202/t20120223_2224.html. 2015 – 11 – 22.
- [34] The Introduction of the FFIEC [EB/OL]. <http://www.ffiec.gov/about.htm>. 2015 – 12 – 03.
- [35] Stiglitz J. E. and Andrew Weiss. Credit Rationing in Market with Imperfect Information [J]. American Economic Review, 1981, 73(3): 393 – 410.

The Regulation Path and Recommendations of Internet Financial Innovation Contract Risks

ZHANG Yao

(School of International Financial Law, East China University of Politics and Law, Shanghai 200042, China)

Abstract: Financial disintermediation effects and the standardization of traditional internet finance area makes the internet financial innovation becomes a high risk area of commercial contracts. Contract risks of internet finance innovation is mainly consist of contract avoided risks, policy risks and the risks of contractual terms severability. The market self – regulatory mechanisms and legislative, judicial mechanisms lose efficacy, in this case, the public power should intervene internet financial innovation in proper manner; through the establishment or the perfection of the regulatory system of traditional format contract and internet financial, it could reduce the transaction risks caused by financial innovation effectively.

Key words: internet financial innovation; contract risks; public power

(责任编辑: 黎 芳)