内部资料　注意保存



中国社会科学院金融研究所支付清算研究中心
Research Center of Payment & Settlement, IFB

支付清算评论

2016 年第 7 期(总第 42 期)　　2016 年 10 月

目 录

从战略层面看数字普惠金融的挑战..... 2
第三方支付的宏观外部性和货币创造效应分析 10
支付系统监管的国际实践及启示..... 15

从战略层面看数字普惠金融的挑战

近期，数字普惠金融成为政策层与业界热议的问题。根据2016年G20普惠金融全球合作伙伴（GPFI）报告《全球标准制定机构与普惠金融——演变中的格局》中的概念，“数字普惠金融”泛指一切通过使用数字金融服务以促进普惠金融的行动。它包括运用数字技术为无法获得金融服务或缺乏金融服务的群体提供一系列正规金融服务，其所提供的金融服务能够满足他们的需求，并且是以负责任的、成本可负担的方式提供，同时对服务提供商而言是可持续的。由此来看，“数字普惠金融”并没有解决原来普惠金融的某些概念模糊。当前，就战术层面来看，相关地方和机构已经做了大量探索和推进；就战略层面看，仍需要在理论层面深入探讨和甄别普惠金融的真实内涵和特点，从而避免出现“失之毫厘，谬之千里”的现象。

第一，广义还是狭义的数字普惠金融？普惠金融探索的界定边界有所不同，也就决定了现实中的商业模式和政策支持是否有差异。这意味着，一方面，如果我们按照惯例特指金融服务于狭义的人群，往往针对的是有特殊金融需求的人群，从全球来看通常是穷人为代表的弱势群体，针对他们的普惠金融创新，更多类似于西医的“精准治疗”问题，通过特定的渠道来为其提供金融资源。数字化只是进一步提升了这种“对症下药”的能力。

另一方面，近年来传统金融体系的创新不断加剧，对于经济社会发展起到重要促进作用，但暴露的弊端也逐渐显现。要解决金融运行中的“短板”与“不足”，数字化可以“大显神通”，有助于解决金融交易中的信息不对称、搜寻成本、匹配效率、交易费用、规模经济、风险控制等难题。这样，对于不同层次的金融消费者来说，都有可能更好地享受到原来难以触及的金融产品或服务。这就类似于中医的强身健体，随着整个金融体系更加完善，原来有一些亚健康也得到有效应对。在金融健康“水涨船高”之下，特定弱势群体也纷纷受益。

由此，当讨论狭义之时，我们关注的是极度贫困、中度贫困和边缘贫困人群；当探讨广义之时，可能还包括非贫困和富裕人群；当然对赤贫人群来说，就不是今日能够应对的了。只有充分厘清这些基础问题，才能有效认识现实中的种种误读与争议。例如，对于某种金融产品或服务究竟是否属于普惠金融，各界有众多截然不同的观点，造成了思想和认识的混乱。这就需要我们充分剖析广义和狭义不同视角的普惠金融，再叠加上“数字化”，从而在不同的基础平台与分析范式里寻找共识。

第二，数字普惠金融仍需面对哪些根本矛盾？在数字化金融时代，原有普惠金融中的某些“纠结”，更加增添了复杂性。一则，普惠金融的需求过去更集中于融资需求，尤其是小额信用贷款，但除此之外，金融功能还有众多方面，如何围绕不同需求做好普惠金融的服务结构设计，是值得重视的问题。二则，普惠金融的优先选

项，是解决资金可得性还是资金价格？这也是一堆矛盾。有时候，所谓“合理的资金价格”是难以判断的，对于某些群体来说，可能需要的普惠金融就是某种程度上的“高利贷”。三则金融交易依赖于资金需求与供给的互动，那么普惠金融在服务二者的过程中，某些情况下是对立的，如投资理财的收益高、可能给予需求者的资金成本就高，这样的金融利益协调也需要政治经济学层面的思考。四则，技术与制度因素对于金融的改变始终纠缠在一起，数字普惠金融的创新与演变，究竟是着眼于技术还是制度动力，这也需要进行适度甄别。

无论如何，数字金融时代带来了更多的“精彩纷呈”，但大数据、云计算、移动互联网、物联网、区块链等令人“眼花缭乱”的新技术，所带来的以“互联网金融”涵盖的新金融创新，本身应该是中性的，并不天然普惠，但却是在广义和狭义上都是有助于实现普惠的重要手段。

第三，数字普惠金融体系需实现多层次。首先，如果就狭义模式来看，包括一是客户层面，贫困和低收入客户是这一普惠金融体系的中心；二是微观层面，可能有各种各样的零售金融服务提供商，能够直接向穷人和低收入者提供服务；三是中观层面，包括了基础性的金融市场设施和相关支持；四是宏观层面，包括货币当局、金融监管当局、财政部和其他相关政府机构的制度与政策保障。

其次，如果就广义模式来看，则金融机构与组织、金融产品与服务、金融市场与要素市场、“软”与“硬”金融基础设施，似乎都可以通过应用数字化金融手段，而更加低成本、高效、风险可控地提供给更多需求者。典型的是在消费金融、大资管、小微企业金融等领域，似乎都有广义的普惠金融创新。例如，对于支付宝的余额宝、投资机构的智能投顾产品，确实是降低了传统金融产品门槛、培育了居民理财意识，那么是否算“普惠金融”呢，以前确实存在很多争议。对此，就需要放在广义层面来分析。其基本逻辑是，原有金融服务体系的诸多缺陷，可能通过数字化改造来弥补，从而拓宽金融服务的效率与范围。

第四，“数字化”究竟给普惠金融带来什么？2008 年金融危机以来，各国公众都对于金融的意义更加质疑，“银行家”的名声也“江河日下”，这与经济学文献中金融对增长的促进作用，仿佛形成鲜明对比。“好”的金融还是“坏”的金融、可控的金融还是失控的金融，这两对矛盾一直困扰了金融创新与发展。从本质上看，数字化是为了更多促使金融体现出“好”的一面，并且建立了风险可控、可持续的基础上。从根本上看，数字化改变的是普惠金融功能的“落地”程度，包括投融资、理财、支付清算、风险管理、信息管理等。

当然，数字化普惠金融也需要有一定的边界，现有 G20 峰会文件中的概念界定，也仍然是原则性、模糊性的定义。当绿色金融、互联网金融、Fintech、区块链金融等一轮轮“热炒”轮番上阵后，

我们不希望数字普惠金融迎来新的“泡沫”，应该在适度降温的同时，避免出现新的“运动式大跃进”。

需要注意的是，数字化新技术对于金融来说也是一把双刃剑，政府推动数字普惠金融创新，尤其需要避免“好心办坏事”。金融变革需要各方利益协调并有利于多数人、需要提高效率但并非“越快越好”、需要保障安全但不是恐惧风险，这就需要有效把握好“利益、效率、安全”的三角制约。

第五，着眼于“数字普惠金融需求”是重要起点。正如前文所述，在合理区分“广义”与“狭义”普惠金融需求前提下，需要努力进行多元化、多功能的金融需求整合。无论是弱势群体还是一般公众，都应该得到“微型金融超市”的服务，而新技术使得这一趋势成为可能。由于数字化改变了商业模式，也使得原来只能“配额提供”给中高端人群的服务，也可以扩大覆盖面，使更多人享受非碎片化、家庭型、生命周期型的综合金融服务。

同时需注意的是，在数字普惠金融探索中，专业知识的普及、教育成为重中之重，因为，没有得到培育的数字普惠金融需求，不是真实有效的需求。我们知道，互联网时代如何跨越“数字鸿沟”是一个颇有争议的命题。也就是说，原有的弱势人群由于接触新技术较少、运用数字手段能力较差，因此在新环境下的福利水平可能相对其他人群拉大。虽然，在现实中也有很多证据表明数字鸿沟并非普遍存在，但可以看到，如果能够更充分地开展数字金融教育，显然能创造更加成熟的普惠金融消费者。

此外就满足需求而言，发展数字普惠金融还需直面的是，究竟应着眼“热点”还是“难点”，前者更容易实现国家政策利益与商业利益的结合，后者则是更加困难。例如在“老少边穷”地区，有时候利用数字普惠金融解决困境，显然面临“冰冻三尺非一日之寒”的挑战。还有，在数字普惠金融面向需求的创新路径中，还需区分标准化需求与非标准化需求、全球共性的需求与中国特色的需求，由此为新金融变革奠定更加坚实的土壤。

第六，构建有效的数字普惠金融服务供给体系。推动数字普惠金融创新，更需要高度重视风险控制问题，包括可能引致的系统性与非系统性风险。必须强调的是，数字普惠金融并非无原则地降低金融门槛和标准，同时需要注意，给企业和居民带来加杠杆还是减杠杆效果。

进一步看，就短期而言，数字普惠金融应该分为三大供给模式，这与前面 G20 强调的概念并不一致，因为其更关注可持续的市场化模式。我们认为，一是政府直接支持和发展的金融和类金融机构体系，这些就属于政策性金融服务模式，通过由政府直接或间接承担一部分成本与风险，间接为特定群体提供商业性金融机构难以给予的金融服务。二是政府通过补贴、鼓励或引导，促使商业化金融或类金融机构，能够更加主动完成普惠金融业务。相比设立政策性普惠金融服务主体来说，这可能同样是具有效率的模式。但需要注意的是，需要在此方面减少行政性、道德性干预，更多按照市场规律来办事。三是也为完全商业化的模式创造条件，尤其是支持金

融技术创新型的机构，能够在传统金融的“百慕大三角地带”开拓出新的“蓝海业务”。

就长期而言，政府重心应放到“数字普惠金融基础设施”建设上，包括一是“软环境”，如数字普惠金融的法律、政策、组织保障方面；二是数字化、信息化支付清算、信用等重要设施。与此同时，把更多的数字普惠金融创新探索交给市场主导，逐渐减少行政干预和规划指导。

当然，数字普惠金融要实现“供给创造需求”，需要把场景建设作为重中之重，尤其注意“授人以鱼不如授人以渔”。在多数情况下，不是简单地给客户提供小额贷款就万事大吉，而应更关注引导和帮助其利用金融资源，真正改变自身的境遇。

第七，从数字普惠金融到数字共享金融。当我们谈数字普惠金融的时候，更多是想利用一些外在的金融发展变化，来从外部“修饰”已有的“金融大树”上出现的扭曲“枝杈”。而回到共享理念，则更多是着眼于金融内在的“症结”，从外生到内生，实现金融的“共享式”发展。宏观上，解决资源与财富配置的失衡，应对社会分化矛盾；微观上，打造各方共赢的金融生态演化体系。

要实现这样的提升，需从重金融规模到重金融结构与功能，不再靠“数量”而是“质量”说话；要实现技术与制度的双轮驱动；要保证专业化，并不能人人做金融、全民做金融，避免把普惠等同于金融无原则地被“滥用”；应更加要强调金融伦理与新型金融文化，改良数字普惠金融发展的“土壤”，防止出现更多的“橘生淮南

则为橘,生于淮北则为枳”；把握合理的监管容忍度，实现穿透式、底线监管，从微观到宏观都要对监管成本与效果进行综合考量，从而达到最优的效果。

所谓数字共享金融，其实更加强调大家可能都忽视的一个问题，即众多的难点，其实根源都在金融之外，远非数字普惠金融“单兵作战”能够解决的。从战术方法上看，不能因为形式化、政绩化的“折腾”，而使得弱势人群的境遇受损；也不应打着普惠金融的幌子，而肆无忌惮地鼓励对“长尾人群”进行“割草”。从战略保障上，既需要来自财税、法律、社会、文化等多方面的要素配套，更需要看到，无论基于狭义还是广义的普惠金融，真正构建共享共赢的经济金融发展模式，保障个体享受金融的平等机会、条件与权利，其实比“扶贫式”、“施舍式”、“被动式”金融支持更加重要。

第三方支付的宏观外部性和货币创造效应分析

我国当前的支付清算体系为中央对手清算模式，即以人民银行为主导，各商业银行在人民银行支付系统开设清算账户，跨行支付要通过人民银行转发，即所有的成员银行都与人民银行进行清算。与银行之间两两清算的对手网状模式相比，中央对手星状清算大大提高了支付系统效率，清算风险也大为降低。因为中央银行本身具有货币创造能力，商业银行在央行存放准备金，从而减小信用与流动性风险。然而，电子商务的飞速发展引发了单笔数额小、交易频率高的支付清算需求，催生了第三方支付的快速发展。第三方支付平台通过多点连接商业银行，一点连接商户，简化了商户的在线收款方式，并且这种第三方支付平台可以同时为其他商户服务，容易形成规模效应，从而降低了单笔业务支付清算的成本。第三方支付机构不但在一定程度上承担了类中央银行的支付清算职能，获得了原本属于中央银行的收益，同时也可以借以监控买卖双方的履约情况，借此获得了突飞猛进的发展。但不能忽略的是，第三方支付机构承担部分央行职能可能引致一些宏观经济风险，值得高度关注并妥善监管。

一、外部性风险

外部性是指经济主体的经济活动对他人和社会造成的非市场化的影响，分为正外部性和负外部性。支付体系连接着货币市场、债

券市场、资本市场等多个资金市场，也连接着资金市场和实体经济。作为现代市场经济最核心的金融基础设施，支付系统有着很强的外部性。完善、发达的支付系统可以加速社会资金周转，改善金融服务质量，有助于提高实体经济的资源配置。其负外部性则集中体现在两个层面:一是对资金链的溢出效应，即单家机构的风险往往会感染整个系统甚至其他金融行业;二是对实体经济的溢出效应，即资金层面的问题很容易感染实体经济。

如前所述，第三方支付具有特有的运行机制及特点，一方面构成我国原有支付系统的有益补助，另一方面，作为一种新型的支付清算组织，它的诞生也为现代支付清算体系带来了新的外部性风险。

首先，在第三方支付模式下，第三方支付机构承担了类中央银行的支付清算职能，但与中央银行的支付清算系统相比，其风险控制和金融服务意识等相对较弱，而商业性和盈利动机较强，容易在支付履约过程中产生道德风险。第三方支付作为商业行为，更注重追求利益和支付系统的创新和效率，而容易忽视风险控制、系统安全和应急措施的完善，一旦支付系统出现漏洞、崩溃或损坏，在没有系统备份和交易信息记录不完全的情况下，将使大量的网络支付、预付卡消费和 POS 机业务无法正常完成，导致电子商务等经济活动的瘫痪。

其次，传统模式下，中央银行支付清算系统主要提供实时全额结算，因此不会产生信用风险。而第三方支付模式下，主要采取的

是延迟净额结算，其特点是在双边或多边轧差的基础上以净额完成资金结算，因此对支付清算的时效性要求不严，可以批量支付，故支付处理成本较低。DNS 系统的特点与电子商务实物流和资金流不一致的特点相匹配，但由于该模式下支付与结算之间存在时滞，参与者在这段时间内可能故意或因为不可抗因素而无法完成最终的结算，引发信用风险。同时，由于第三方支付机构之间以及与商业银行之间存在复杂的资金链关系，在极端情况下，小范围的信用风险可能引发金融系统大范围的流动性风险，进而引发整个支付体系的系统性风险。

此外，由于第三方支付主要依托于电子商务，其支付系统的风险还容易影响供货商的生产与销售，使金融体系的风险外溢到实体经济的相关部门，甚至危及整个国民经济的正常运行。

二、货币创造的顺周期风险

第三方支付在电子商务过程中承担资金流转和债务债权清算等职能，将在事实上保留相当的沉淀资金，在一定条件下可以产生货币创造效应。当客户备付金可以游离于银行账户之外时(即不完全准备时)，买方在交易初始注入第三方虚拟账户中的资金可以看作是存款，第三方支付机构利用这些沉淀资金进行放贷或投资可以看作是贷款和自营业务，这样，第三方支付机构就具有了银行业最基础的存贷款业务。虽然，这些“存款”都是短期的，不符合银行的期限匹配原则，但由于电子商务交易笔数较大，并且也不存在提前取款的风险，因此在第三方支付平台中可以维持稳定的沉淀资金量。因

此，在对客户备付金挪用监管不善的情况下，第三方支付机构具有部分货币创造的功能，但这种货币创造机制游离于现有的监管体系之外，对货币政策和金融稳定造成了一定的影响。

首先，第三方支付所发行的虚拟货币在特定使用范围内对基础货币有替性。与第三方支付密切相关的另一概念是“虚拟货币”或“电子货币”，它与基础货币的组成部分“流通中的通货”存在一定的替代关系。因此，第三方支付的发展扩大了基础货币的范畴，但目前的统计分析和政策研究均未将虚拟货币考虑在内，在一定程度上造成了统计数据的不准确和政策制定的偏差。

其次，第三方支付的发展在一定程度上可以提高货币乘数。从第三方支付自身角度来看，由于第三方支付机构具有准商业银行的性质，因此也具有一定的货币创造能力，进而对货币乘数造成影响。当第三方支付机构将更多的客户资金用于放贷和投资，即相应的“存款准备”降低时，其货币创造能力将增强，货币乘数也将相应增大，反之亦然。第三方支付机构对货币乘数的影响将不受中央银行的控制，这将改变货币政策传导机制和政策变量之间的数量关系，对货币政策的制定造成了一定的干扰。

第三，第三方支付的迅速发展提高了货币流通速度。第三方支付的便捷性以及虚拟货币替代现金流转的发展趋势，大大加快了货币流通速度。第三方支付的发展和虚拟货币的应用减少了货币和非货币资产之间的转换成本，人们对持有现金的机会成本变得更敏感，将降低货币的交易需求和预防需求，并增加货币需求对利率的

敏感性，这导致人们降低持有收益率较低的现金、活期存款的意愿，从而增加货币流通速度。随着第三方支付和虚拟货币的不断扩大应用和发展创新,加快了货币的空间和时间转移,虚拟货币对传统现金的替代会逐渐增强,使货币由贮藏手段快速向支付手段转化。未来第三方支付和虚拟货币持续创新、发展的结果就是导致货币流通速度加快,从长远来讲将会影响到货币政策的监管和调控,放大商业银行和金融体系潜在的负外部性,对传统金融体系形成一定挑战。

三、监管政策建议

对第三方支付的监管应该遵循监管与创新并重的原则，关注宏观经济风险。具体而言：一是将第三方支付纳入到我国支付清算系统建设的总体构架中。充分考虑第三方支付系统外部性风险，加强对第三方支付的准入监管和动态监管，在兼顾支付系统公益性与第三方支付商业性的前提下，实现支付体系创新过程中安全与效率的统一。二是将第三方支付和虚拟货币对支付体系的影响纳入到货币政策制定和研究过程中。通过关注沉淀资金，改善货币统计监测，充分考虑第三方支付对实体经济和货币政策传导的影响。三是将对第三方支付的监管纳入到宏观审慎监管的框架中。鉴于第三方支付机构宏观经济风险，以及潜在的金融创新要求与混业经营的发展趋势，加强对其宏观审慎监管是未来防范第三方支付系统性风险的主要方向。

支付系统监管的国际实践及启示

几乎所有经济上的交易活动都会涉及某种形式的支付过程。很多小额的支付是通过现金来完成的，而大额支付通常会采用银行存款转账的方式来进行。现代的金融市场还会涉及大量的包括债券、股权和衍生品在内的金融工具的交易，支付系统使得这些存款货币和金融工具的转账能够顺利进行。为此，美欧等发达经济体和国际支付清算体系委员会（CPSS）[①]等国际机构都将支付系统作为经济金融体系的重要基础设施，加强其监督管理，确保其安全和效率。随着人民币国际化等金融改革的加快推进，我国支付系统等支付清算体系建设也应该加快国际化的背景下，支付系统国际监管的实践具有极强的现实意义和借鉴价值。、

一、美欧对支付系统监管的实践

（一）美国对系统重要性支付系统的监管管理

作为最主要的国际货币发行国和国际金融市场所在国，美国FEDWIRE、CHIPS每日高达几万亿美元的高频和高额的交易，需要强大而稳健的支付系统作为支撑，也需要坚实的监管法律保障。

1. 监管法律基础。在美国有关支付系统监管的法律基础主要包括:（1）联邦法律层面。《1913 年美联储法》、《1980 年货币控制

[①] 2014 年 9 月 1 日，国际支付结算体系委员会(CPSS)更名为支付与市场基础设施委员会(Committee on Payments and Market Infrastructures, CPMI)。

法》均赋予美联储在支付清算体系中的积极角色，为美联储负责支付系统的安全和效率奠定了法律基础。全球金融危机后，《多德-弗兰克法案》对美联储的职责进行了一系列重要调整，赋予或加强了美联储宏观审慎监管、微观审慎监管和金融消费者保护职权。并在其中《2010 年支付、清算和结算监管法》第 804 条授权金融稳定监管委员会（Financial Stability Oversight Council，“FSOC”）指定具有系统重要性（systemically important）的金融市场公用设施（financial market utilities，“FMUs”）的权力，第 805(a)(1)条授权美联储在征询 FSOC 和其他监管部门的意见后制定指定 FMUs 支付、清算和结算的风险管理标准。（2）在美联储条例层面。为了落实制定指定 FMUs 支付、清算和结算的风险管理标准的职责，美联储对《HH 条例》进行了修订，并将《金融市场基础设施原则》纳入，强化了 FMUs 的标准。除了法律基础、信用风险、结算最终性、结算货币、准入和参与要求大多数表述与原标准一致外，新的标准包括：综合性风险管理框架（comprehensive risk management）、恢复和有序倒闭（recovery and orderly wind down plans)等。（3）其他规范性文件。如 2005 年美联储发布《支付系统风险政策》(Policy on Payment System Risk)、2015 年发布的《改善美国支付体系战略报告》《Strategies for Improving the U.S. Payment System》，对支付系统等的发展和监管方向进行了进一步明确。

2. 监管目标。《美联储支付系统风险政策》(PSR)明确规定，美联储的监管目标是促进支付结算系统的安全(safety)和效率(efficiency)的提高。这些政策目标与:(1)提高支付系统完整性(integrity)、效率和可用性(accessibility)的长期目标";(2)用于风险管理的行业标准和监控方法; 以及(3)国际公认的在重要支付结算系统中广泛采用的风险管理标准和惯例是完全一致的。[①]根据《2010年支付、清算和结算监管法》第802条(a)(1)规定，金融市场的适当运行取决于安全、高效的支付清算安排。《2010年支付、清算和结算监管法》第802条(b)规定，其立法目的是通过以下方式化解金融系统的系统性风险，促进金融稳定:(1)授权美联储加强系统重要性的金融市场公用设施的风险管理，推动金融机构具有系统重要性的支付清算活动标准的统一。(2)加强美联储对系统重要性市场公用设施的风险管理标准的制定。(3)加强具有系统重要性市场公用设施的流动性。(4)强化美联储对金融机构具有系统重要性支付清算活动的风险管理标准的作用。[②]据此，安全、高效是美联储对包括支付系统在内的金融市场公用设施监管的直接目标，其最终目标是化解金融系统的系统性风险，促进金融稳定。

3. 监管标准。《2010年支付、清算和结算监管法》第805条要求美联储应通过规则或命令，经与FSOC和监管机关协商，考虑相关

① See, Fed，*Federal Reserve Policy on Payment System Risk*, March 24, 2011,p.2.
②See,*Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection* Act,SEC. 802(a) .

国际标准（international standards）和现有审慎性要求（prudential requirements），制定指定金融市场公用设施支付、支付清算活动及指定清算实体（designated clearing entities）和某些金融机构指定活动（designated activities）的特别程序的相关风险管理标准。[①]因此，“相关国际标准”是美国对支付系统的监管标准。如在CPSS和IOSCO发布《金融市场基础设施原则》后，美联储立即参照《金融市场基础设施原则》的风险管理框架对《HH条例》进行系统修订。同时，美联储会根据“审慎性要求”结合实际，制定本国具体监管标准。如根据《2010支付、清算和结算监管法》第804条（a）(2)规定，在确定金融市场公用设施或支付清算活动具有或很可能具有系统重要性时，明确FSOC应考虑以下内容:交易的总货币价值、交易对手的总风险敞口（The aggregate exposure）、金融市场公用设施或支付清算活动之间相互依赖、金融市场公用设施或支付清算活动的失败（failure）或崩溃（disruption）可能对关键市场、金融机构或更广泛金融系统产生的影响以及FSOC认为适当的任何其他因素。[②]

4. 监管范围。美联储的监管对象包括银行持股公司（bank holding companies）、金融持股公司（holding companies）和属于联邦储备系统的在州注册的商业银行（state-chartered commercial banks），以及对艾奇法公司（Edge Act）、协议公司

[①]Id.805(a) (1).
[②]Id.804（a）(2).

（agreement corporations）和外资银行机构等。因此，属于以上类型的金融市场基础设施都属于美联储的监管对象。《2010 年支付、清算和结算监管法》第 805（a）条规定，美联储对 FSOC 指定的具有系统重要性的金融市场公用设施（systemically important financial market utility ，SIFMU）具有监管权，除在美国商品期货交易委员会（CFTC）注册的衍生品清算机构和在美国证券交易委员会（SEC）注册的清算机构外。[①]。但根据《2010 年支付、清算和结算监管法》第 806(e)和 807 条规定，SEC、CFTC 在为“指定结算实体”制定标准、进行检查或执法时，需要与美联储进行协商。而“FMUs”是指为金融机构之间或金融机构与个人之间的付款、证券或其他金融交易进行转账、结算或清算之目的而管理或运营多边系统的任何人。[②] [③]因此，美联储的监管范围包括支付系统（payment systems）、中央债券存管（central securities depositories）、证券结算系统（securities settlement systems）、中央对手方（central counterparties）、交易数据库（trade repositories）等在内的金融市场基础设施。同时，《2010 年支付、清算和结算监管法》第 808 条（e）赋予了美联储对不属于美联储监管的支付清算机构执行第 805（a）条规定的备用检查权。

[①]根据《多德-弗兰克法案》第 803（2）条规定，在 CFTC 注册的衍生品清算机构和在 SEC 注册的清算机构，也称为指定清算实体（designated clearing entities (DCEs),其分别依据《商品交易法》第 5b 条、《1934 年证券交易法》第 17A 条注册。

[②]See, Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act,SEC. 803(6)（A）.

[③]此处“人”这一概念是用来指明权利和义务的主体，应当解释为既包括自然人，也包括公司机构或其他法人实体。

[①]备用检查权实施的条件是：有理由认为某一金融机构违规；已书面通知向金融监管机构和 FSOC，并提供证明文件；已经提出检查请求；30 日内未被提供合理机会参与相关金融监管机构对该金融机构的检查；FSOC 表决同意。[②]

5. 监管行为。美联储在实现其监管目标上享有的特殊权力来源于它可以在各种类型的金融机构使用的法定权力。这些金融机构或者是支付结算系统的运单位，或者是系统参与者。美联储对不同系统监管权力的特性和范围也有所不同，主要取决于（a）一个支付结算系统的运行者或服务者所取得营业执照的类型；（b）系统运行者、服务提供者以及它们的用户从美联储获得服务的类型。这些监管权力中可能会包括下列一个或多个职权：发放特许执照、检查、管理、强制执行（如通过停止和终止营业的命令）、免职、吊销成员资格、罚款、强迫公开必要信息、获得美联储提供的支付服务[③]、获得日间信贷（美联储还可在特定情况下为 FMUs 提供最后贷款人支持）等。此外，为支付系统运行制定资本金、保证金和抵押品要求；参与方与对手方违约风险控制等风险管理标准，也是美联储重要权力。美联储可单独或由相应金融监管机构检查和执行这些风险管理标准。指定金融基础设施在有对其性质和风险造成重大影响的规则变更、程序改变时，须提前报告美联储。

[①]See, *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*,SEC. 805(e).
[②]See,Id. 808(e).
[③]美联储通过联邦资金转移体系直接提供批发性支付服务，也直接提供部分零售型支付服务。

6. 监管合作。与美国复杂的支付清算体系的网状关系相适应，其监管也呈现为多主体、多层次，这就带来了监管冲突或真空的问题。为此，《2010 年支付、清算和结算监管法》在赋予美联储对系统重要性金融基础设施的基本监管权力的基础上，对监管合作机制进行了明确。一是明确总协调机构。由美联储、财政部、货币监理署、SEC、CFTC、消费者金融保护局及其他金融监管机构组成 FSOC，作为包含支付系统在内的金融系统性风险监管者，并赋予 FSOC 总体协调的角色和权力。二是明晰协调机制。如在标准制定上，SEC 和 CFTC 可以对美联储制定的风险管理标准提出异议并给予解释。在监管实施上，如果证券结算体系的审慎监管要求不够，美联储可依法对 SEC 提出完善建议；如果 SEC 对美联储的建议不采纳，美联储可提请 FSOC 组织投票，若三分之二票数通过，则 SEC 应采纳。在监管争议上，当 SEC 和 CFTC 将某一家清算机构同时纳入其监管时， FSOC 对监管机构的监管范围具有最终决定权。在国际监管协调中，美联储一般都通过协议或备忘录的形式加强监管合作。如为加强跨境的持续连接结算系统（CLS）的监管，美联储与十国集团中央银行的其他参与银行（participating central banks）签署了《CLS 合作监管安排协议》（Protocol for the Cooperative Oversight Arrangement of CLS），[①]该协议详细列明了合作监管背

[①]为了最大限度地降低跨国支付中由于时差和支付系统运行之间的差异产生的“赫尔斯塔风险”，20 国集团开发出了“持续连接结算系统（CLS）”。持续连接结算系统（CLS）由超过 70 家股东所拥有的位于英国的 CLS 服务公司负责系统的基础建设和系统运行，由 CLS 服务公司位于美国的 CLS 银行（“特许”银行）负责为外汇买卖提供实时支付服务。持续连接结算系统（CLS）主要运作地在英国伦敦和美国，受美国联邦储备银行监管。

景、合作监管安排、合作监管主要要素（Key Elements）、监管信息保密（Confidentiality）、协议的修改等。其中在合作监管的主要要素中明确了美联储的主要监管责任（primary responsibility），由其负责持续连接结算系统监管委员会（CLS Oversight Committee,OC）的日常工作。[①]

（二）欧盟对支付系统的监管管理

欧元体系自1992年获得支付监管的法律授权后，特别是2000年《欧元体系在支付体系监管领域的职责》(Role of the Eurosystem in the field of payment systems oversight)发布以来，在不断的改革与发展过程中，其监管政策框架日益健全。

1. 监管的法律基础。一是欧盟层面的法律。根据《欧洲联盟条约》（Treaty on European Union）第105(1)条及《欧洲中央银行体系和欧洲中央银行章程》（Protocol on the Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank，以下简称《章程》）第3条将“促进支付体系平稳运行（ smooth operation）作为欧元体系中央银行（ESCB）法定职责。[②]《章程》第22条进一步明确该职责的具体内容，即欧洲央行有权制定规则（regulations），以确保欧盟支付结算体系高效（efficient）、稳健（sound）。[③]二是成员国层面的法律。欧盟成员国中央银行还根据其国内法规实施监管活动，从而对欧元体系的监

① See,*Protocolfor the Cooperative Oversight Arrangement of CLS*,Available at: http://www.federalreserve.gov/paymentsystems/cls_protocol.htm

②Protocol on the Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank,Article 3.

③Id.Article 22.

管活动发挥重要的补充作用。如《德国央行法》第 3 条将“促进支付清算体系的稳定”列为德国央行的法定职责。法国央行实施监管的法律框架也包括法国的《法兰西银行法》、《金融与货币法》等。根据欧元体系 1998 年 8 月颁布的《电子货币报告》(Report on electronic money)中的分权管理原则，通用监管政策的实施主要依靠各国家中央银行(national central banks，NCB)对国内支付体系的监管来实现。对于跨境支付交易，欧元体系倾向于通过合作的方式来实施监管政策。在这种机制下，主要监管机构是本国的 NCB，其可在需要时与相关 NCB 联络。三是欧洲央行规章层面。根据《章程》第 22 条的规定，欧洲央行可以制定规章（regulations）来确保支付清算体系的高效和稳定运行。在 2001 年 1 月，欧元体系采用《系统重要性支付系统核心原则》作为欧元区 SIPS 的最低要求。2008 年全球金融危机发生后，为加强对支付系统的监管和透明度建设，2011 年 7 月，欧洲央行发布了《欧元体系监管政策框架》（Eurosystem oversight policy framework)，替代 2000 年公布的《欧元体系在支付体系监管领域的职责》。此外，为适应快速变化的监管环境，欧洲央行还通过“标准”（standards)、“最低要求”（minimum requirements)、“展望”（expectations）等具有软法性质的规范，提供了一些更富有弹性的监管路径（more flexible approach)。如 2001 年 1 月发布的《零售支付系统监管标准》（Oversight standards for euro retail payment systems)、2003 年 6 月发布的《系统重要支付系统业务连续性监督的展望》

（Business continuity oversight expectations for systemically important payment systems）等。

2. 监管的目标。根据《章程》第 22 条规定，支付结算体系的高效、稳健是欧元体系支付的监管目标。但 2000 年 6 月，欧洲央行在公布的《欧元体系在支付体系监管领域的职责》中将：维护支付体系稳定（maitain system stability），防范系统性风险；支付体系高效（efficiency）运行；支付工具的安全（security of the payment instruments）；保持货币政策传导机制的顺畅（safeguarding the transmission channel for monetary policy）等四个方面作为监管目标。这次变化着力强调要保证支付工具的安全，认为这对支付系统和支付工具使用者的信心，进而使公众对货信心的保持具有实质性作用。同时增加了要确保货币政策传导机制顺畅的内容。[①]2011 年 7 月发布的《欧元体系监管政策框架》，使支付监管目标发生较大转变，明确规定中央银行的职责，就是通过监测、评估各系统的安全与效率，必要时推动相关变革，以促进安全、高效目标的实现。[②]货币政策和支付工具没有提及，最终回归安全和效率两大目标。

3. 监管标准。根据监管目标，欧元体系明确了支付体系应当满足的具体标准。这些标准大部分源自 CPSS 等国际机构制定的国际标准，包括：兰弗鲁斯标准(Lam- falussyS-tandards)、《系统重要性

[①]ECB,*Role of the Eurosystem in the field of payment systems oversigh*.Available at:http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/paysysoveren.pdf.June 2000,pp.1-2.

② ECB,*Eurosystem oversight policy framework*,Available at:http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eurosystemoversightpolicyframework2011en.pdf,p.1.

支付系统的核心原则》等。为确保国际标准适应欧元区的特殊性，欧元体系会根据欧元区特点对相关国际标准进行消化吸收。如 2012 年 4 月，《金融市场基础设施原则》发布后，为了保证重要支付系统的效率和稳健，欧洲央行决定结合欧元区特点，通过一个规章来实施该原则。于 2014 年 7 月 3 日在广泛征求意见的基础上，发布了《关于系统重要性支付系统监管要求的规定》(ECB/2014/28)，通过这个法规，欧盟将对系统重要性支付系统（SIPS）监管的最新国际准则融入了欧洲法律体系，构建了完善的重要支付系统监管机制。

4. 监管范围。根据实体（entities）和工具（instruments）类型划分，《欧元体系监管政策框架》中的监管范围包括支付系统（Payment system）、证券结算系统（Securities settlement systems,SSS）和中央对手（Central counterparties，CCPs）、交易资料储存库（Trade Repositories,TRs）、支付工具（Payment instruments）、代理银行（Correspondent banks）和托管银行（Custodian banks）、第三方服务提供商（Third-party service providers）以及非银行机构（Non-banks）等这七类监管对象。一是大额支付系统（Large-value payment systems）。大额支付系统在支付清算体系体系中居于核心地位，是一国银行间资金转移的主动脉。一直以来 TRGET2 等“系统重要性”的大额支付系统是欧元体系重点监管对象。二是零售支付系统。很长一段时间，欧元体系对零售支付系统则关注程度不高。随着单一欧元支付区（The Single Euro Payments Area，SEPA）建设的不断深入，欧元体系认识到即

便不具备系统重要性，但某些零售支付系统依然对欧元信心的维护、金融市场安全高效运行等具有至关重要的作用。并于 2003 年发布了“欧元零售支付系统监管标准”（Oversight standards for euro retail payment systems），将欧元区内 6 个零售支付系统确定为系统重要性支付系统（SIPS）。三是证券结算系统（SSS）和中央对手（CCPs）。证券交易是典型的由证券和资金两条腿组成的交易类型。1987 年 10 月，世界范围内的股市价格崩溃让中央银行认识到证券交易结算中的动荡有可能波及到支付系统和整个金融市场。[①] 为此，基于国内法的授权，欧元区大部分国家的央行与证券、银行业监管部门一起承担着对 SSS 和 CCPs 的监管职能。四是对支付工具的监管。支付工具是支付系统最终用户在银行及其他金融机构账户之间转移资金的手段。SEPA 的建立，使支付工具的统一监管显得更加重要，欧元体系已形成支付工具的共同监管标准和统一方法。五是代理银行和托管银行。集中了大量支付结算业务的代理银行和托管银行由于向被代理行提供了无抵押的日间或隔夜信贷从而有较大的信用风险。为监控此类风险，欧元体系将代理银行和托管银行纳入了监管范畴。六是第三方服务提供商。作为支付系统、银行等外包服务提供者，第三方服务提供商经营稳定与否、内控安全到位与否对支付体系平稳运行具有重要意义。当一家服务提供商为多个关键系统提供重要服务时，则需要直接监管。例如，对于全球通讯服

[①]BIS，*Delivery versus payment in securities settlement systems*，Available at:http://www.bis.org/cpmi/publ/d06.pd,September 1992.p.1.

务提供商 SWIFT，比利时国民银行（比利时中央银行）履行首要监管责任，并联合十国集团中央银行合作监管。此外，欧元体系在《欧元体系监管政策框架》中首次提出了关于交易资料储存库监管[①]的问题。

5. 监管行为。欧元体系有一系列处置措施，包括道义劝告、公开声明以及在欧元区成员国中运用有直接约束力的制度。欧元体系一般采用三步骤进行监管：一是收集相关信息。包括与系统运营方双边接触、定期或不定期报告等。欧元体系部分成员国央行拥有法定的信息采集权，并可通过道义劝告等方式，在对方自愿基础上获取信息。二是评估信息。欧元体系通常根据《重要支付系统核心原则》等相关标准来评估有关信息，以促使支付结算系统监管协调一致和系统化。三是推动变革。在评估基础上，如发现某一支付系统的安全和效率水平不够，欧元体系就会采取行动推动变革。如建立了违规行为纠正机制：若支付系统运营者违反相关规定，主管机关（The competent authority）有权告知运营者并在给予运营者听证和解释权利情况下，责令 SIPS 运营者实施具体的纠正措施来纠正不合规行为。对于事态严重到需要立即采取行动情况，应立即采取纠正措施，并将纠正措施通知欧洲央行。[②]此外，对违反相关规定的，

[①]交易资料储存库（Trade Repositories, TRs）在金融市场基础设施中的重要性不断增长。交易资料储存库集中存放交易数据电子档案，为合同的存在提供电子证据，从而避免了合同方无法履行合同义务时的诉讼风险。不仅如此，鉴于场外衍生品市场对整个金融体系稳定的重要意义，此类数据也为监管者提供了获取场外衍生品市场的有关信息。

[②]ECB , *REGULATION OF THE EUROPEAN CENTRAL BANK (EU) No 795/2014 of 3 July 2014 on oversight requirements for systemically important payment systems* ,Article 22 ,p.29 .

欧洲央行有权按照法规（EC）No2532/98 和（EC）No2157/1999 及 ECB/1999/4 的有关规定施加制裁。[①]

6. 监管合作。在 2000 年公布的《欧元体系在支付体系监管领域的职责》中，专门对欧元体系中央银行的国际合作和与其他监管机构的合作进行了明确规定。认为支付系统监管者与银行监管者紧密合作是非常必要的，这样的合作有助于减少金融体系的风险，有利于金融稳定。一是在央行间国际合作方面。泛欧自动实时全额结算快速转账（TARGET2）系统是一个由多个国家 RTGS 系统、欧洲央行支付机制以及一个连接系统组成的分布式系统，因此其本身的运行就是一个中央银行国际合作的典范，在欧洲央行统一管理的基础上，各国对本国的 RTGS 系统进行管理，而 TARGET2 的单一共享平台（Single Shared Platform，SSP）由意大利央行、法国央行和德国央行代表欧元体系共同负责运营。根据国际监管合作原则，欧元体系中央银行已成功参与多个监管协议，如对 SWIFT 和 CLS 监管协议；对香港的欧元自动清算系统（Euro CHATS）的双边监管合作安排（bilateral arrangements）。而对于非欧元区中央银行进行欧元清算的多币清算系统（multi-currency clearing and settlements）和离岸系统（offshore systems）将根据《兰弗鲁斯报告》、《系统重要支付系统原则》、《金融基础设施原则》等中规定的有关中央银行监管合作的原则进行监管合作。二是同其他权力机构合作方面。与其他权力机构合作对有效监管至关重要，因为中央

[①]Id.p.30.

银行与其他审慎监管机构监管职责密切相关。在支付系统出现问题时，支付系统监管机构和银行监管当局都应尽量采取及时的补救措施。除 NCB 与其他国家权力机构的合作协议以外，欧元体系也通过了关于与审慎监管者的谅解备忘录，明确了监管合作的程序和原则。2001 年，作为支付系统的监管机构，欧洲央行、欧盟成员国中央银行和欧盟银行监管当局签署备忘录（MoU），建立了监管合作框架。根据该协议，银行监管机构能充分了解银行等信用机构在参与支付系统交易过程中所承担的风险。

二、国际机构有关支付系统监管规定

随着金融全球化的深入发展，作为资金跨国流动的必经通道，支付系统已不仅是一国（地区）的内部结算安排，其跨境运行的风险伴生性，也决定了对其监管的有效性不仅仅取决于某一经济体的内部努力，国际合作的重要性日益显著。多年来，CPSS 等发布的多项有关支付系统风险防范的卓越成果，为各国支付系统监管的有效实施提供了极为宝贵的规制范式。

（一）《中央银行对支付结算系统的监管》

2005 年 CPSS 制定《中央银行对支付结算系统的监管》对中央银行等的监管责任要求进行了细化，构建了系统的监管框架。中央银行对支付系统监管的框架主要包括：监管原则、监管职责、监管范畴、监管活动、合作监管等五个方面。

1. 监管原则。《中央银行对支付结算系统的监管》列出了帮助中央银行组织和进行有效监管的基本原则。包括适用于所有监管安

排的一般原则（General principles for oversight）、适用于国际合作监管的原则（Principles for international cooperative oversight）。

一般监管原则主要包括:（1）透明度原则。中央银行应当公布它们的监管政策，包括对系统的政策要求和标准，以及决定它们适用于哪些系统的标准。通过政策透明度为评价中央银行方针政策的效率以及执行监管工作的责任制度提供了基础。（2）国际标准原则（International standards）。在任何可能的情况下，中央银行都应采用国际公认的支付系统标准。采用有关安全与效率的国际标准，可以加强中央银行对支付系统的监管工作。（3）有效权力和能力原则（Effective powers and capacity）。中央银行应当具有有效履行其监管职责的权力和能力。在有足够的监管手段的同时，中央银行还要有能力有效地实施对系统的监管。这就要求中央必须有足够的资源，包括有适量的胜任这些工作的人员和一个能够有效合理使用监管资源的组织结构。（4）一致性原则（Consistency）。监管标准应当始终一致地适用于类似的支付系统，包括中央银行负责运行的支付系统。五是合作监管原则（Cooperation with other authorities）。为确保支付结算系统的安全与效率，中央银行应该与其他相关的中央银行和管理部门合作。如通过与证券监管部门和银行业监管部门的监管合作，可尽可能减少系统监管中潜在的重复

性工作、降低监管工作的负担，避免政策实施上的差异以及减少监管出现空白的可能性，大大提高监管效率。[①]

对于跨境或多币种的支付系统监管可能会涉及多家中央银行，为此需要加强国际监管的合作。主要内容包括:（1）通知。确认一个跨境或多币种轧差结算系统在相关货币发行国之外运行或准备运行的所有中央银行都应当向其他可能对审慎的系统设计和管理有兴趣的中央银行通知有关情况。被通知的中央银行通常包括：发行系统受理币种的中央银行、东道国的中央银行和母国的中央银行。所谓“东道国”是指国内市场是系统常驻和运营场所的那个国家，而“母国”是指系统的参与者和运营商取得营业执照的国家。这些中央银行在接到通知后，应设法通知负责监管这些系统参与者、运营商和结算代理的相关监管部门。（2）主要职责。跨境和多币种轧差结算系统应当接受一家负有主要监管责任的中央银行的监管，东道国中央银行应当负有主要责任。然而，经与其他相关中央银行和监管部门磋商，也可能同意由另外一个管理部门来承担监管的主要责任。在一个系统同时面对地处不同金融中心的机构情况下，可能需要不同的东道国中央银行进行磋商来决定它们中间哪一家承担监管该系统活动的主要职责。（3）对系统整体的评估（Assessment of the system as a whole)。在对系统进行监管时，负有主要责任的监管部门应从整体上对系统的设计和运行进行评估，并就其结论征求其他有关部门的意见。（4）结算安排（Settlement

[①] See,CPSS，*Central bank oversight of payment and settlement systems*，May 2005，pp2-3.

arrangements)。决定系统中某种货币的结算程序和结算违约程序是否恰当是发行该货币的中央银行和对系统负有主要责任的管理部门的共同责任。负有主要监督责任的中央银行或其他管理部门一项重要职责就是与货币发行的中央银行进行协商确定系统中该种货币的结算程序和结算违约程序。(5)不健全的系统(Unsound systems)。如果对一个跨境或多币种轧差结算系统的设计和管理质量缺乏信心，中央银行应当阻止其所管辖的机构使用该系统，并在必要时应当把这种系统的使用，或使用它所提供服务的行为视为一种不安全和不可靠的银行服务。[①]

2. 监管职责(Oversight responsibilities): 一是监管职责的基础(basis)。几乎所有的中央银行都担负着对支付结算系统进行监管的职责，但赋予它们监管权力的法律基础不同。通过立法的方式，加强监管工作的合法性(legitimacy)和有效性(effectiveness)是非常必要的。二是监管目标(Oversight objectives)。不管在监管授权的根据上还是在术语上有什么不同，中央银行对支付结算系统的监管都有着同样的目标，即确保系统安全和高效运行。[②]在实践中哪个具体目标更为重要则取决于对被监管系统与监管目标关联性的评估以及系统中存在的薄弱环节。对所有中央银行来说，消除系统中潜在的重大系统性风险总是排在第一位的。但是在系统性风险不是最直接问题时，中央银行在一段时间内

[①]CPSS，*Central bank oversight of payment and settlement systems*，May 2005，pp4-7.
[②]Id.p.14.

相对优先的工作应是提高受众多安全因素限制的支付清算的效率。除了安全和效率外，在支付结算系统的设计和运行中还应考虑控制洗钱活动、保护消费者权益以及反垄断等与公共政策有关的其他问题。三是监管标准（Oversight standards）。为使监管目标具有操作性，多数中央银行都会对其监管目标做出具体的解释，并将其转换成为每个支付系统都必须实现的标准。这些标准的主要作用是增加监管工作的透明度和公平、公正性。目前有关支付系统的监管标准主要有 CPSS 制定《金融市场基础设施原则》等。四是透明度（Transparency）。公开披露中央银行等监管部门的监管职责，使支付系统的设计者、运营者、参与者以及用户都能清楚了解监管机构的作用、责任和目标，并能帮助公众了解监管工作的合适程度，有利于对支付系统所面对的系统性风险的精确评估。[①]

3. 监管范畴（Scope of oversight）。监管的范畴是指那些被中央银行根据某种形式的安全与效率标准及政策进行监管的支付结算系统。监管的范畴与中央银行意欲达到的公共政策目标（如安全、效率）紧密相关。在多数情况下，监管范畴由法律确定，或者是受法律的影响而定。[②]在有些领域里，中央银行需考虑和评估合适的监管范围和深度。相关评估工作主要包括某个特定系统对于经济金融稳定和社会生活重要性的评估，以及对可能出现的未加控制的风险和其他市场失灵程度的评估。随着时间的推移，监管的范围和

[①]IMF, *Code of good practices on transparency in monetary and financialpolicies*,July 2000.p.6.
[②]CPSS,*Central bank oversight of payment and settlement systems*,May 2005,p.17.

深度也会有所不同，因为支付结算系统本身也在不断地发生着变化。[①]（可考虑纳入监管范畴的监管对象详见表12）。

4. 监管活动（Oversight activities）。中央银行通常掌握着一系列自主运用的监管方法和手段。（1）监控（Monitoring）。为了实现有效的监管，中央银行首先需要获得系统设计和运行相关方面的信息，以充分了解重要支付结算系统是怎样运行的，以及这些系统作为整个金融体系的一部分是怎样相互关联的。监控由三方面的制度要素构成：一是信息的来源。中央银行能够从广泛的信息源中获取相关信息，最重要来源包括有系统文件文档、系统业务活动报告和双边接触等。二是获取信息的权力。包括现场稽核的法定权力、要求报送统计资料的权力，此外，还可通过协议方式获取信息。三是系统参与者的信息。参与者的行为可能会直接引发系统风险，为了进行监管，中央银行需要每个系统参与者的信息。例如，为了评估系统是否采取了正确的措施来控制系统性风险，中央银行可能会使用所有有关系统中参与者之间信用暴露规模的信息。（2）评估（Assessment）。对支付结算系统的评估不仅有助于监管工作本身，还会对中央银行实现其货币政策和金融稳定的目标有所帮助。中央银行通过监控得到的信息将在两种类型的监管评估中使用：首先，这些信息将被用来对经济生活中所有支付结算安排做一个全面整体上的了解，据此制定适合的监管政策。其次，对属于监管范围内的那些支付结算系统来说，通过监控获得的信息用来评估这些系

[①]Id.pp.17-21.

统是否满足了相关政策要求以及是否达到了有关的标准。(3)引导改革（Inducing change)。当评估的结论是这个系统并没有满足它所应达到的政策要求和标准，中央银行会做出必须引导改革的决定。中央银行能够用来引导改革的手段差异很大，范围包括道义劝说（Moral suasion)、公开声明（监管政策公开发表)、自愿协议和合同（Voluntary agreements and contracts)、参与系统（Participation in systems)、与其他管理部门合作、要求系统改革的法定权力（Statutory power to require change)、强制执行和制裁（Enforcement and sanctions）等。[①]

表 1　可考虑纳入监管范畴的监管对象

监管范畴	纳入监管范畴的理由
支付系统	大额支付系统具有潜在的系统性风险；有些零售支付系统也是（或等同于）系统重要性支付系统。
证券结算系统	证券结算中出现的任何问题都可能会扩大到证券结算使用的支付系统，以及使用证券结算系统进行抵押资产转账的支付系统中，因此，证券业监管部门、中央银行等也将其纳入监管范畴。
中央对手	可以大大降低证券结算系统参与者面临的风险，有助于实现金融稳定的目标，但中央对手的设置也使得风险和风险管理的责任变得更加集中，从而潜藏着较大的风险，为此，中央银行一般也将其纳入监管范畴。
支付工具	支付工具是支付系统，特别是在支付指令发起、验证和传送的交易处理过程中最基本的组成部分。[②]基于这一点，有些中央银行认为对支付工具的监管是支付系统监管工作中不可缺少且固有的组成部分。
代理银行和	有时也被称为准系统（quasi-systems)。[③]。在有些情况下支付和结算的流量会集中在少数几家大型的代理银行和保管机

[①]See,CPSS，*Central bank oversight of payment and settlement systems*，May 2005，pp.22-24.

[②]See, BIS, *Clearing and settlement arrangements for retail payments in selected countries*,September 2000,Section 2.2.1.

[③]虽然对准系统的定义还没有得到广泛的认可，但是关于中央银行货币的报告就有关于大型支付服务机构的定义做出了如下规定（与之类似的定义可用于证券服务机构)：是一个代表其客户对支付交易进行清算

监管范畴	纳入监管范畴的理由
保管机构（Correspondent banks and custodians）	构中，有可能会引发信用和流动性过分集中的风险以及运行风险。这样的机构有时会具有系统重要性支付系统才具备的某些特征，特别是会出现与重要支付系统类似的风险问题。例如，大型代理银行和保管机构会向大量的各类银行提供支付服务和证券服务。
第三方服务提供者	有时系统会被外包，或被称为外包服务，即运行的一部分如 IT 基础设施通过签约包给第三方（服务提供者）负责。就监管有关的问题而言，最为关键的一个原则就是系统本身要对所有系统运行至关重要的外包服务负全部责任。但是，有一种情况，即当服务提供者同时向几个重要系统提供服务时，中央银行不能只依赖它与系统的关系，而要采取更为积极的监管，在服务提供者为多个市场提供服务时，可能还需要国际合作监管安排。如 SWIFT。

5. 合作监管。系统重要性支付系统可能存在各种各样的跨境情况。在有些情况下，国内货币的支付结算服务是由境外支付系统提供的。因此，所承受的系统性风险以及国内金融市场的流动性水平可能会在很大程度上依赖于境外系统设计的健全性和运行的平稳度。这就需要在中央银行之间进行有效的合作以对这些系统进行监管。有的系统参与者包括国外的机构和外国机构的本地分支机构，在极端情况下，系统可能包括了复杂的跨境支付安排（如参与者的远程访问设施），这些参与者所在国家或者所属的法域与系统所在的国家或者所属的法域不同。例如，欧洲中央银行体系的 TARGET2 系统，以及西非货币联盟处理和结算货币联盟内的单一币种支付的 BCEAO 支付系统。随着跨境业务活动的规模不断增长，这些跨境现

和结算的商业机构。以金额计算，它所处理的交易在某种货币的支付交易中占有很大的比例。而且这些交易中绝大多数的结算都是在机构内部通过簿记来进行的，而不是通过银行间支付系统进行的。See, BIS, the Report on consolidation in the financial sector (Group of Ten, January 2001) and The role of central bank money in payment systems, August 2003.p.6.

象产生的问题变得越来越重要。例如，全球范围内的金融一体化趋势意味着代理安排会越来越少，从而越来越多地要求支付系统允许支付能够在属于多个国家或法域的参与者之间直接进行交换和结算，这就需要在中央银行之间在监管上的高效合作。在决定哪个中央银行应该承担主要监管责任时要考虑的因素包括：权力、关联性、能力等。[①]

（二）《金融市场基础设施原则》

在《系统重要性支付系统核心原则》对中央银行监管责任规定的基础上，2012 年 CPSS 和 IOSCO 联合发布的《金融市场基础设施原则》，对包括中央银行在内的市场监管者和其他有关管理部门的包括支付系统在内的金融基础设施的职责进行了进一步拓展和明确。（具体对应关系详见表 5）

1. 职责 A：金融市场基础设施的管理（Regulation）、监管（supervision）和监督（oversight）。支付系统在内的金融基础设施是国内和国际金融市场的重要组成部分，为经济金融体系中商品、服务、金融资产的货币交换等提供了大量至关重要的服务，为管理部门管理系统性风险和中央银行执行货币政策提供高效安全的方式。为了更好地管理风险，减少支付清算的成本和延迟，金融市场基础设施（FMI）通常集中了大量交易数据，运行良好的 FMI 可以大大提升金融体系效率、透明和安全。可是由此 FMI 也集中了风险，甚至可能成为系统性风险的源头。因此，FMI 应接受中央银

[①] Id.p.31.

行、市场监管者（market regulators）或其他有关管理部门（other relevant authorities）适当、有效的管理、监管和监督。主要内容包括紧密联系的两个方面：一是明确规定并公开披露用于认定应接受管理、监管和监督的 FMI 的标准；二是按照上述标准被认定的 FMI 应该接受有关管理部门的管理、监管和监督。[①]

2. 职责 B：管理、监管和监督的权力和资源。为有效履行管理、监管和监督 FMI 的职责，中央银行、市场监管者以及其他有关管理部门应拥有相应的权力（powers）和资源（resources）。为了确保履行职责，解决可能与 FMI 相关的负外部性（negative externalities），以及促进金融稳定，管理部门应当具备适当的权力和资源。主要内容包括：（1）获取信息的权力。管理部门应当具备与有关职责相符的权力或其他授权，能够及时获取信息，以能了解和评估以下事项：FMI 的各种功能、行为及总体金融环境；FMI（包括参与者）承受的或引发的风险；FMI 对参与者和更大范围经济的影响；遵守相关法律法规和政策的情况。信息的来源主要包括正式的系统文档（包括 FMI 规则、程序以及业务连续计划）和记录、定期或临时的报告、现场考察和检查、外包给第三方的运行信息等。（2）引导变革或者实施改正措施的权力。管理部门还应具备与有关职责相符的权力和其他授权，以引导那些不遵守相关法律法规和政策的 FMI 进行变革或对其实施改正措施。包括道义劝告

[①]See,CPSS，IOSCO，*Principles for financial market infrastructures*，Available at：http://www.bis.org/cpmi/publ/d101.htm，April 2012.pp.126-127.

（moral suasion）、公开披露对特定 FMI 的评估等。（3）具备履职资源。包括足够的资金、胜任的工作人员以及适当的后续培训。此外，管理部门还应具备有效的组织结构来使用这些资源。[①]

3. 职责 C: FMI 相关政策的披露（Disclosure）。该职责包括两个层面的内容: 一是中央银行、市场监管者以及其他有关管理部门应当明确规定与 FMI 相关的政策，包括管理部门的目标、作用和规章制度等。管理目标确保了政策制定的一致性，也为管理部门评估有效性提供了基准。通常首要的目标是促进安全与效率。这些目标一般通过特定的与立法框架一致的规章制度和其他政策来实现。同时，相关政策和制度的制定应与市场主体、利害关系人以及更大范围的公众进行磋商。二是中央银行、市场监管者以及其他有关管理部门应该公开披露其管理、监管和监督 FMI 的政策。因为公开披露能促进政策的一致性，帮助建立清晰的预期，以促进 FMI 符合这些标准。还能使更大范围的公众能了解管理部门的职责，进而促进对这些管理部门的问责。披露的方式包括: 通俗易懂的文件（plain-language documents）、政策声明（policy statements）和相关支持材料等。[②]

4. 职责 D: 金融基础设施原则的应用（Application）。中央银行、市场监管者以及其他有关管理部门应当采纳《金融市场基础设施原则》，并一致地适用这些原则。（1）管理部门应采纳《金融市场

[①]Id.pp.128-129.
[②]Id.p.130.

基础设施原则》。这些原则借鉴了许多中央银行、市场监管者以及其他有关管理部门的经验，并公开征求了意见，应用这些原则有助于确保 FMI 的安全性和有效性。虽然不同法域应用这些原则的具体方法存在差异，但希望所有 CPSS 成员和 IOSCO 成员在各自法域的法律框架允许的最大范围内，对管辖的 FMI 应用这些原则。（2）原则的适用范围。《金融市场基础设施原则》广泛适用于支付系统、CSD、SSS、CCP 和 TR 等 FMI，尤其被国内管理部门认可具有系统重要性的 FMI 应当遵守这些原则。系统重要性的法律定义在不同的法域会略有不同，但通常来说重要支付系统可能引发和传递系统性中断，除其他条件外，它包括该国唯一的支付系统，或就支付总金额而言最重要的系统；主要处理时间紧急、大额支付业务的系统，以及影响其他重要 FMI 结算的系统。（3）原则的一致应用（Consistent application of principles）。管理部门应对其司法管辖范围内和跨法域（包括跨境）的各种类型的 FMI 一致地适用这些原则。因为不同系统之间存在相互依赖，或者直接竞争关系，或者两者关系同时存在，所以一致应用这些原则非常重要。（4）遵守国际通行原则（Observance of internationally accepted principles）。当中央银行本身拥有或者运行 FMI 或 FMI 的关键部分时，中央银行应在可适用的范围内，按照与其监管的系统同样严格的要求对自身系统应用国际标准。如果重要 FMI 不遵守适用的原则，有关管理部门应

尽可能在职责和权力范围内，确保 FMI 采取恰当的、及时的行动，在一定时间内弥补或改正自身的不足。[①]

5. 职责 E: 与其他管理部门的合作（Cooperation）。中央银行及其他监督、管理部门应当在国内和国际层面适时开展相互合作，促进 FMI 的安全和效率。（1）监管合作考虑的因素。为确保监管合作的高效，监管合作需要考虑的因素包括: 各自的法定职责、FMI 在各法域的系统重要性; FMI 的全面风险状况（包括相互依赖的单位产生的风险）; FMI 的参与者。管理部门之间相互合作，可以降低由于不合作而在管理、监管和监督方面出现空白的可能性，并将可能的重复劳动将至最低，以降低 FMI 和相关合作管理部门的负担。（2）监管合作对象的识别。如果管理部门确认跨境或多币种 FMI 在其司法管辖范围内实际运行或计划运行，它应尽快通知可能关注 FMI 符合《金融市场基础设施原则》情况的其他有关管理部门。为确定这些通知是否适当，在其掌握的信息范围内，管理部门应考虑其他有关管理部门对 FMI 管理、监管和监督职责的性质和范围以及在这些管理部门的司法管辖内 FMI 的系统重要性。（3）合作安排的形式。可采取多种形式，包括谅解备忘录、协议或其他文件等正式安排，以及非正式的特定安排和定期沟通。对于任何给定的 FMI，合作适合的正式程度和密切程度将取决于有关管理部门的法定职责，也可能取决于 FMI 在各法域的系统重要性。对适合合作监管的 FMI，至少应由一个管理部门负责在有关管理部门之间建立高效和有

[①]Id.pp.131-132.

效的合作。在国际合作安排中，如果没有其他管理部门为此负责，那么 FMI 的注册所在地的管理部门应为此负责。（4）合作安排的性质。管理部门之间的合作安排不能有损每个参与合作的管理部门的法定或合法的权力（包括限制合法的自由裁量权）。FMI 合作安排本身并不具有任何权利、不能取代任何国内法律，或有损任何双边或多边信息共享安排。（5）提前通知。有关管理部门应在可行时事前通知或事后尽快通知 FMI（特别是跨境或多币种的 FMI）可能出现的实质性变化和负面事件。[①]

表 2　关于监管职责的对应关系表

《系统重要性支付系统核心原则》	《金融市场基础设施原则》
（中央银行）责任 A 目标、作用和主要政策披露	职责 A（金融市场基础设施的管理、监管和监督），职责 C（FMI 相关政策的披露）
（中央银行）责任 B　中央银行应确保其运行的支付系统符合核心原则	职责 D（金融基础设施原则的应用）
（中央银行）责任 C　应当监管其不负责运行的支付系统符合核心原则，并具有实施这种监管的能力。	职责 B（管理、监管和监督的权力和资源），职责 D（金融基础设施原则的应用）
（中央银行）责任 D 应与其他中央银行以及所有相关的国内外管理部门进行合作	职责 E（与其他管理部门的合作）

三、对我国支付系统监管的启示

（一）主要监管主体明确，监管目标日益清晰

不论是统一监管模式还是分业监管模式，中央银行在支付系统风险防控中一般居于首要位置。美欧等货币国际化经济体也都通过

[①]Id.pp.136-137.

立法明确了中央银行的主要监管地位。为什么中央银行是支付系统的主要监管者而不是其他机构？主要是因为支付系统是金融市场运行的最基础设施，中央银行对其关注并加以监管是中央银行固有的职能决定的。

一是货币是交换的工具。作为交换工具是货币的一项最基本的功能，而中央银行负责提供能够实现这种功能的货币。如果用于方便货币交换商品、服务和金融资产的支付系统的运行效率低下，那么货币将不能有效实现它的这项功能，并可能影响公众对货币、转账工具和系统的信心。同时，中央银行由于提供清算服务而在支付系统操作方面占有独特的信息优势。

二是维护金融体系的稳定。支付系统与金融市场的稳定之所以息息相关有两个理由。第一个理由是支付系统有时处理的资金额度非常大，这就可能会发生因一个系统中的违约而导致在较大范围内出现金融和经济的波动。

第二个理由是在出现流动性枯竭的情况下，在试图使整个金融体系的交易有序结算的努力中，市场参与者可能希望中央银行向支付系统的特定参与者提供紧急的流动资金支持。三是实施货币政策。制定和实施货币政策是中央银行的首要核心职能。而支付系统的平稳运行也是中央银行货币有效供应的一个必要条件。如中央银行通过买卖政府债券或是通过抵押借贷来影响短期利率，并由此来实施货币它们的货币政策。安全高效的支付系统可以使得涉及上述

交易的资金和证券可靠地转账。[①]综上，对于央行作为支付系统监管责任主体这一点在任何国家和地区都没有异议。[②]同时，不同国家对支付清算系统监管的定义与表达上有些差别，不过监管均主要以系统运行效率和安全为目标。例如，尽管欧元体系支付系统监管政策目标几经周折，最终回归安全和效率两大目标，并明确不积极追求反洗钱、反恐怖融资、消费者保护等其他公共政策目标。[③]这些公共政策目标属于其他监管当局的法定义务。然而，作为整个金融稳定的维护者，中央银行需协助其他监管当局完成相关公共政策目标。为此，我国人民币国际化清算的立法中，应进一步明确中国人民银行作为中央银行对 CIPS 等系统重要性支付系统的监管主体地位，并将安全、效率作为法定的监管目标。

（二）遵循国际最佳实践，监管标准日益完善

2001 年 1 月，为适应支付清算系统的迅速发展，CPSS 在借鉴 1990 年 11 月发布的《十国集团中央银行间轧差机制委员会的报告》（兰弗鲁斯报告）研究制定了《系统重要性支付系统核心原则》，提出了重要支付系统安全高效运行的 10 条原则，以及中央银行在贯彻这些原则的 4 项职责，为各国提供了一个综合、全面、普遍且长久延续的通用准则和惯例，以助推监管标准的统一，并强调该核心原则适用于所有国家或地区，各国中央银行有义务保证其支付体系符合核心原则要求。如《系统重要性支付系统核心原则》发

[①]CPSS，*Central bank oversight of payment and settlement Systems*，May 2005，pp.8-9.
[②]黄萍：《支付体系监管理论—德国实践及启示》，《金融时报》，2015 年 2 月 21 日。
[③]ECB, *Eurosystem oversight policy framework*,Available at:http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eurosystemoversightpolicyframework2011en.pdf,p.4.

布后，欧元体系立即采用其作为欧元区 SIPS 的最低要求。2011 年 7 月，ECB 又根据 2005 年 CPSS 发布的《中央银行对支付结算体系的监管》，发布了《欧元体系监管政策框架》，提出了关于支付系统在内的支付结算体系监管的新框架，包括支付监管政策的理论基础，监管职责的法律基础、监管目标和标准，支付监管的对象、范围、行为和过程，支付监管合作等主要内容。2012 年《金融市场基础设施原则》发布后，欧洲央行结合欧元区特点，发布了《关于系统重要性支付系统监管要求的规定》(ECB/2014/28)，通过这个法规，欧盟将对 SIPS 监管的最新国际准则融入了欧洲法律体系，构建了完善的 SIPS 监管机制。为此，我国应在 CIPS 等人民币国际化清算基础设施的建设和法律制度建构中，最大限度地在落实《金融市场基础设施原则》等国际准则。

（三）监管范围不断拓展，监管合作日益加强

一是监管范围不断拓宽。在监管范畴上，《中央银行对支付结算系统的监管》中，将支付系统、证券结算系统和中央对手、支付工具、代理银行和保管机构、第三方服务提供者，都建议纳入中央银行的监管中。《金融市场基础设施原则》将与重要支付系统有关的中央证券存管、证券结算系统、中央对手、交易数据库都纳入了范围，并统一了监管要求。如欧元体系不仅积极推动欧元体系证券结算系统的一体化(例如参与 TARGET2-Securities，T2S[①])，将证券结

[①] T2S(TARGET2-Securities)是由欧洲中央银行主导开发的泛欧证券交收综合技术平台。T2S 旨在通过与欧洲中央银行资金实时支付系统连接进行货银对付的证券交收，消除欧洲各国证券境内及跨境交收的差异，实现欧洲证券的无国境交收。

算系统纳入统一的支付结算体系进行规划，且参与监管，主要原因是支付系统与证券结算系统存在非常紧密的联系。同时，鉴于支付业务一般集中于少数几家大型代理银行，导致了信用风险、流动性风险等集中，为防止诱发系统性风险，部分国家开始将大型代理银行纳入监管范畴。此外，加强离岸支付系统（offshore systems）的监管。如ECB在1998年12月发布了《欧元区外欧元支付清算系统的政策申明》(Policy statement on euro payment and settlement systems located outside the euro area)，强调了对ECB对于欧元支付结算系统在货币政策实施（the conduct of monetary policy)、金融市场运行（the functioning of financial markets）等方面直接利益（direct interest)，期望（wishes）在任何其他货币体系中，中央银行的欧元货币只能由属于欧元区的中央银行提供。当欧元区外的中央银行有欧元的支付清算安排时，无论是是国内、跨境或多币种（multi-currency）的性质，欧洲央行管理委员会(Governing Council of ECB)将积极与欧元区以外的所有中央银行接触。并在2000年发布的《欧元体系在支付体系监管领域的职责》、2007年发布的《关于欧元清算金融基础设施地点和操作的欧元体系政策原则》(The Eurosystem policy principles on the location and operation of infrastructures settling euro-denominated payment transactions）中对欧元离岸支付系统的监管进一步进行了明确，主要内容包括:（1）鉴于促进欧元市场基础设施顺利运行任务，欧元体系对任何国内、跨境或

多币种处理以欧元计价的付款交易的金融市场基础设施的设计与管理有至关重要的监管利益；(2)从一般政策和系统性风险防范角度看，作为一个原则，在任何情况下，欧洲央行和欧元体系国家的中央银行需要保留最终控制其货币——欧元的权力；(3)欧元体系只有在非常特殊的情况下，在个案基础上（case-by-case basis），接受这个原则的例外；(4)基础设施有相应的机制（mechanisms）、措施（safeguards ），在一个交易过程中有能力避免潜在的实质风险（potential materialisation of risks）及对其他交易过程的风险溢出（spillover）。而关于原则例外情形的理由需满足：对欧元体系履行其有关法定职责（statutory responsibilities）来说是有根据的（rationale），且欧元体系直接参与该基础设施的设计和运行监督；在任何情况下和任何时候，该基础设施不能削弱（undermine）欧元体系对欧元的控制；对支付基础设施处理的位于欧元区外的非 PVP 结算，其最后 12 个月日平均水平，不超过 50 亿欧元或不超过由欧元区银行间资金转帐系统处理的日均支付交易总额的 0.2%（以两个中更高数量指标为准）；如以上的阈值（threshold ）被超过，则该系统在操作上和法律上都必须位于欧元区。[①]

二是监管合作不断加强。跨境运行的支付系统在为经济金融全球化带来众多好处的同时，也给中央银行保持对本国货币的控制力

[①] ECB, The Eurosystem policy principles on the location and operation of infrastructures settling euro-denominated payment transactions,July 2007.

形成了挑战，中央银行监管工具和政策行为倾向于超出相应的法定管辖边界。有效的合作有助于消除国际社会对支付系统进行监管时可能出现的空白、重复和矛盾。同时，构成全球金融体系的众多支付清算系统，彼此之间的链接不断紧密。促成这种趋势的原因主要包括：支付系统间更紧密的直接关系、大型银行业金融机构同时参加多个支付清算系统所产生的更紧密的间接的关系，以及更广泛的共用性（如共同使用第三方所提供的清算服务）。这种更紧密的相互依存关系（tighter interdependencies），通过一些成本的减少、风险来源降低，在有助于强化全球的支付清算基础设施的同时，也提高了失序（disruptions）在金融体系或金融市场间快速与大幅传播的潜在可能性。

这就为支付系统等金融基础设施的管理带来了三个方面的挑战：采取更广阔的风险管理视野；支付系统、金融机构或服务提供者具有的风险管控机制与能力应于其扮演的全球金融基础设施的角色相称；在相互依存的关系人（interdependent stakeholders）之间进行广泛的协调。[①]为此，无论是美欧发达经济体，还是国际清算银行（BIS）等国际机构都在相关规定和实践中强化了监管合作。如SWIFT是设在比利时的一家股份有限公司，为全球金融提供报文通信服务。它的主要运营设施放置在多个洲，但其高层管理中的关键部门常驻比利时。在十国集团中央银行的合作监管方案中，比利时国民银行是负有主要监管责任的中央银行。随着人民币国际化清算

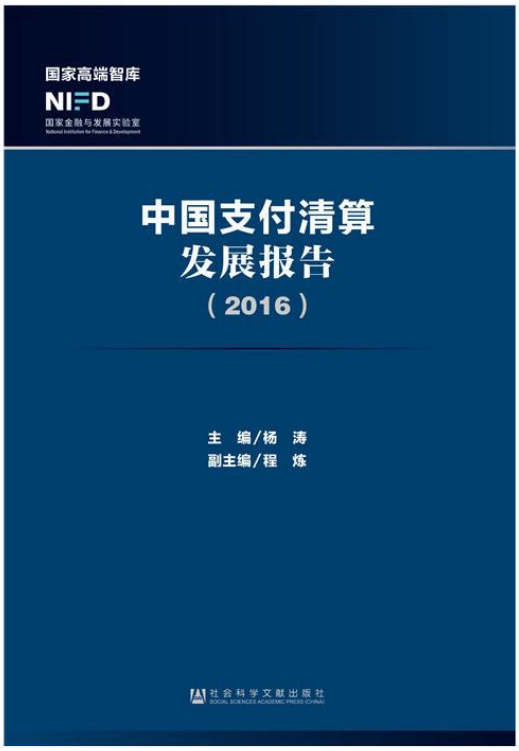
[①]CPSS, The interdependencies of payment and settlement systems, June 2008,p.1.

网络的发展，我国需要不断拓展监管范围，并加强与主要发达经济体及相关国家（地区）的中央银行等金融监管部门的合作。

注：本文为韩龙教授主持的2013年度国家社科基金重大项目课题《人民币国际化的法律问题研究》（批准号13&ZD180）的阶段性研究成果

作者：毛术文，中南财经政法大学法学博士研究生，人民银行湘西州中心支行法律顾问

书籍推荐：《中国支付清算发展报告 2016》



一、内容简介：

《中国支付清算发展报告（2016）》系中国社会科学院金融研究所支付清算研究中心推出的系列年度报告的第四期。报告旨在系统分析国内外支付清算行业与市场的发展状况，充分把握国内外支付清算领域的制度、规则和政策演进，并且深入发掘支付清算相关变量与宏观经济、金融及政策变量之间的内在关联，动态跟踪国内外支付清算研究的理论前沿与文献脉络。报告将致力于为支付清算行业监管部门、自律组织及其他经济主管部门提供重要的决策参考，为支付清算组织、机构和金融机构的相关决策提供基础材料，为支付清算领域的研究者提供文献素材。自 2013 年出版首期报告之后，连续三期都引起了政策层、实务界和理论界的高度重视与社会广泛关注。

我们期待本报告能够成为一个重要平台，用来促进我们与各界同仁加强交流与合作，共同为中国支付清算体系的创新与发展做出贡献。

二、图书信息：

出版社：社会科学文献出版社

出版日期：2016-07-01

ISBN：9787509791837

作者：杨涛 主编　程炼 副主编

研究团队主要成员

杨涛 支付清算研究中心 主任 研究员

程炼 支付清算研究中心 副主任 研究员

尹中立 支付清算研究中心 副主任 副研究员

费兆奇 支付清算研究中心 秘书长 副研究员

董昀 支付清算研究中心 副秘书长 副研究员

周莉萍 支付清算研究中心 副秘书长 副研究员

李鑫 支付清算研究中心 副秘书长 博士后

经邦 支付清算研究中心 特约研究员

宗涛 支付清算研究中心 特约研究员

赵鹞 支付清算研究中心 特约研究员

徐超 支付清算研究中心 特约研究员

郭强 支付清算研究中心 特约研究员

主 办： 中国社会科学院金融研究所支付清算研究中心

主 编： 杨 涛 （ytifb@cass.org.cn）

副主编：程 炼 （clifb@cass.org.cn）

声 明

《支付清算评论》为内部交流刊物，其中的文章除非经特别注明，均由中国社科院金融所支付清算研究中心（以下简称“研究中心”）的研究团队完成，研究报告中的观点、内容、结论仅供参考，研究中心不承担任何单位或个人因使用本信息材料而产生的任何责任。本刊物的文字内容归研究中心所有，任何单位及个人未经许可，不得擅自转载使用。

研究中心是由中国社会科学院批准设立的所级非实体性研究单位，由中国社会科学院金融研究所作为主管单位，专门从事支付清算理论、政策、行业、技术等方面的重大问题研究。

研究中心的名誉理事长、学术委员会主席为中国社科院原副院长、国家金融与发展实验室理事长李扬研究员，理事长为中国社科院金融所所长王国刚研究员，常务副理事长为中国社科院金融所副所长殷剑峰研究员，主任为中国社科院金融所所长助理杨涛研究员。

地址：北京市朝阳区曙光西里 28 号中冶大厦 11 层中国社会科学院金融研究所

邮编：100028

电话：010-59868209，59868204

传真：010-59868203

E-mail：rcps@cass.org.cn

网址：www.rcps.org.cn

联系人：齐孟华

手机：13466582048