



变革的两面性



阿迪提亚·纳拉因

新的金融科技希望和陷阱并存

技术和金融领域之间的共生历史源远流长。在过去的 50 年，几乎在所有金融教科书中，技术与放松管制都被视为金融领域指数增长的主要驱动因素。金融行业是技术公司的最关注的行业，而技术（尤其是信息和通信）成为银行以及其他金融领域公司的一项重大预算项目。这一点并不奇怪，因为金融归根结底就是收集、存储、处理和交易信息的业务，而且不受地理区域的限制。

金融教科书在下一个十年中可能会被修改，但书中仍将提到技术在金融领域所发挥的关键作用——但将会存在一些差别。金融教科书可能会浓墨重彩地记述一种新的混合型金融科技公司（fintech）是如何从向金融公司提供技术转型转变为其竞争对手，从而改变金融行业的。

金融领域新的技术应用以各种方式为消费者的生活带来更多的便利，这一点毋庸置疑——比如自动柜员机（ATM）、借记卡和贷记卡、网上银行等等。

广泛的影响

不过金融科技的影响范围还不仅仅是消费者。金融公司的全部运营都是建立在其不断增强的数据获取和处理能力之上的，而能力的提高则应归功于计算能力方面的巨大飞跃。这些进步也催生了各种创新，如复杂的期权和多层证券化——比如，把贷款打包成证券，将风险从出借人那里转移到证券买家。

不过技术和金融之间相互影响的最大红利可能要算是让全球各地更多的人可以接近并使用金融服务（这一点通常被称为金融包容性）。在发展中经济体，目前手机等的技术应用的广泛普及帮助其实现了飞跃式的市场发展，并使数以百万计的人首次进入金融体系之中。

在金融技术的驱动下，未来可能会发生更多变革；而金融科技已经成为一种标签，用来描述各替代系统中的产品、产品开发商与运营商。上述金融科技（有些是由技术公司和电子商务公司所有的）已经推出了多种应用来推进完成金融交易的新方法。这些技术通常有各种奇怪的名称，如支付业务有“条纹和方块”（Stripe and Square）、贷款业务有“贷款树”（Lending Tree）和“卡巴基”（Kabbage），保险业务有“尼普”（Knip）和“众安”（Zhong An），投资业务有“百特蒙”（Betterment）和“罗宾汉”（Robinhood），

上述仅为众多发展良好的金融科技的一小部分示例。

还有更多金融科技即将发展壮大。许多专家认为，目前金融科技革命一触即发，而这场即将到来的革命将改变金融行业版图，以及客户与金融行业进行互动的方式。而这种变化被认为既具备颠覆性，又具备改革能力。但是有些人对此存在怀疑，他们认为，尽管过去人们也曾有过类似的担心，但早期所取得的重大技术进步均被银行和其他金融公司轻而易举地吸收了。

不过，更多的人认为金融科技变革存在不同之处。首先，有许多资金流入金融科技公司，全球各地数以千计的公司正在试图从金融行业中分一杯羹。花旗集团近期的一份报告显示，在 2010 年至 2015 年期间，金融科技投资每年增加三倍，达到约 190 亿美元。上述投资大部分都被用于开发支付和贷款产品。

当然，技术公司仅对需求做出响应。曾经一度，消费者满足于自动柜员机所提供的服务。现在，他们口袋里装着功能强大的电脑、智能手机，并利用这些设备与外界进行互动。他们更加信任（并依赖于）数字技术以及与其之间的关系，这影响了其对商业和金融的速度和便利性的期望值。

金融包容性

与此同时，全球朝向大范围金融包容性迈进所付出的努力，促使政府决策者鼓励金融科技公司开发那些探索这些新的市场细分的技术，而各个国家竞相邀请金融初创公司加入其创新中心。

此外，正如 20 世纪 70 年代那样，放松监管为技术驱动型金融创新开辟了道路，在全球金融危机之后，强化监管也可能推动了新一轮金融科技公司的发展。监管机构为银行的风险管理设置了更高的标准，这为那些没有像银行一样受到监管的非银行机构和金融科技公司提供类似银行的服务铺平了道路。其中，最明显的进展和变化体现在各方之间付款方式的管理、记录和结算上面。银行作为支付系统的关键，在上述交易中依然发挥着作用，但地位有所减弱。但是，新技术（如比特币所依附的区块链技术）可能将很快推出多种应用，使市场参与者之间的直接转账成为可能，而无需借助银行和央行目前所提供的第三方中

央分类账的功能（见“互联网信用”，《金融与发展》2016年6月号）。

另外一个不断增长的应用是贷款——长期以来，这一直是银行业的禁地，银行负责将资金发放给借款人。但P2P网络借贷平台的出现，使得存款人可以直接将资金借给借款人。而寻求投资资金的项目可以通过众筹平台让投资者直接选择股份，这样就可以不再借助通常使用的投资公司等中介链。

基于大数据的应用促进了搜索技术的日益壮大，从而可对行为分析提供支持，并可以从各种不同来源收集信息并加以运用，进而以比以往更加综合全面的方式确定和衡量风险、趋势以及客户偏好。

这些还仅仅是部分示例。变革还渗透到保险、储蓄和投资领域。不过，尽管这样能够以更加高效且可能更为低廉的方式进行金融交易，但同时也存在着潜在的陷阱。这就是为什么银行和其他金融公司谨慎看待此轮创新以及监管机构对自身的响应方式仍在探讨的原因之所在。

技术风险

金融领域技术应用的某些风险是广为人知的。对于消费者而言，这些风险包括个人资料被侵犯、潜在的远程操作电子欺诈、依然处于发展变化之中的消费者保障框架，以及非银行机构和未经监管的服务提供商缺乏存款保险制度等安全网。亚洲的若干P2P网络平台的故障曾损害了许多放款人的利益，这更推高了严格监管的呼声。技术在推动包容性的同时，也会强化不平等现象。例如，高频交易员通过位于证券交易所附近、有强大计算能力驱动的复杂程序进行交易，利用毫秒之内的价格差异，使他们从而先于市场的其他投资者完成交易，而他们相对于其他投资者的优势在很多人眼里是不公平的。

对于金融机构而言，金融科技产品存在由于系统和流程故障而导致的一般性运营风险，以及由于依赖第三方技术和服务提供商而造成的风险。网络风险——由基于互联计算机的系统漏洞所造成的风险，可被黑客利用用于恶作剧或犯罪目的——是最被广泛议论的技术相关风险（见本期《金融与发展》，“科技的黑暗面”）。银行和其他金融机构所报告的由网络风险事故引起的巨额损失日益增多，这就需要银行和其他金融机构投入大笔资金应对此问题。

不过，那些可能最具有破坏性的金融科技相关风险（尤其对银行而言）是新进入的服务提供商在银行的盈利能力已经捉襟见肘的情况下抢占其收入的能力日益增强。例如，在由300家发达经济体顶尖银行组成的样本中，1/6的银行需要改进其业务模式，以获得可持续性利润（IMF，2016）。银行是否在金融科技领域进行适当投资关乎其生死存亡。

监管机构扮演着重要角色。监管机构的职责是为持牌银行以及其他金融公司设计审慎行为和市场行为规则并予

以实施，管理银行及金融机构有序进入和退出，以及最大限度降低金融系统出现严重混乱局面的可能性。监管机构制定最低限度的标准，为风险管理提供指南，并针对违约行为制定惩罚措施。而储蓄者和投资者会从中享受到储蓄保险等安全网的保护。

另一方面，金融科技公司可能经常处于监管的灰色地带。此类公司可能会开展一些银行业务，但不会受到与银行类似的许可和监管制度的限制。监管机构更加习惯于对实体而非对活动进行管理，所以在了解上述事实之后可能会要求金融科技公司接受审慎监管，这样就会对其业务模式产生影响。

许多金融科技产品是数字化的，无国界限制。

监管套利是令国家有关当局感到忧虑的主要问题。许多金融科技产品是数字化的，无国界限制，所以需要进行国际协调，以确保此类活动不会转移到缺乏监管的地区。比如，各国为管理比特币等虚拟货币采取了非常不同的方法。一些国家禁止使用虚拟货币，一些国家限制其使用范围，还有一些国家还未对此加以考虑。

监管机构十分清楚成熟技术所带来的风险，并十分努力地掌控新进入者以及新技术可能对金融系统带来的风险。监管机构不希望通过限制新技术的使用来遏制创新，不过他们也不希望看到此类创新的广泛应用，这样在出现意外风险的时候监管机构有能力轻松地降低其影响。

所以，监管机构期望找到新的方法来管理向新局面的过渡阶段。他们正积极推广“监管沙盘”或“安全区域”的概念。在过去的一年中，监管机构（如在澳大利亚、新加坡和英国）发布了针对沙盘的指导原则，据此，监管机构将允许获批金融科技公司的部分选择产品在一个规定的时期内使用。如果产品取得成功，则对其实施整套监管要求。

这种沙盘方法应该能够帮助监管机构了解将一种产品广泛使用在环境受控的情况中可能带来的风险。这也有助于金融科技公司，尤其是初创公司，在无需承担全部监管成本或面临强制措施的情况下对其产品进行测试。

当然，沙盘也会带来其自身的风险。监管机构并非推广产品方面的行家，但却需要由谁来选择出赢家 and 输家，而在这方面，市场是最好的评判者。只有时间能够证明沙盘是否成功，但在得到证明之前，金融和技术公司将共同发挥作用，并在监管机构的审视之下开发有用的产品。■

阿迪提亚·纳拉因（Aditya Narain）是IMF货币与资本市场部副主任。

参考文献：

International Monetary Fund (IMF), 2016, Global Financial Stability Report (Washington, April).