

演讲 NO: 2018 年 7 月

如何应对区块链金融面临的三大风险

尹振涛

国家金融与发展实验室金融法律与金融监管研究基地 副主任

演讲时间：2018 年 7 月 27 日 **来源：**上海研究院

演讲背景：在今年新金融私媒会“区块链媒体培训”交流会上，尹振涛就“区块链金融风险及监管问题”分享了他的看法。

尹振涛认为，区块链是一种技术，值得支持和鼓励。但他也指出，当前的区块链技术仍然属于起步阶段，还不成熟，也不够完善，在金融领域的应用还存在风险。监管方面，在融合协调的监管框架下，相关部门可能会进一步加强穿透式的、协调配合的统一监管。

关于区块链的应用，他认为还有很大空间，不应该因为一个事情或者一个风险就贬低区块链。未来如果有现象级的应用成功也可能影响世界的技术发展。

演讲内容：

一、区块链、比特币和 ICO 的关系

区块链：首先，就概念而言，它是一种加密的分布式记帐技术，本质上是建立了一种不需要中介人或者中介机构的信用体系；其次，它具有分布式、去中心、不可篡改、加密算法、匿名、可追溯等特点。对于区块链这种技术，“十三五”国家信息规划中明确提出了区块链，国家是支持和鼓励这种技术的。

比特币：区块链技术应用到货币领域是比特币，到底是先有鸡还是先有蛋？实际上，比特币是区块链技术在数字货币领域的一个应用成果。中本聪在发明区块链时，并没有提区块链这几个字，但的确出现了比特币。随着比特币的运转，不少人认为比特币的发行机制和运作机制才是区块链。目前，围绕比特币最大的争议在于它到底能不能够挑战法定货币成为货币的一种。从官方角度看，它肯定不是法定货币，政府文件明确比特币是一种虚拟货币。

ICO：ICO 是首次代币的发行，即项目发起方通过区块链技术，在一个众筹的平台上发行、出售，项目初始产生一种发行货币。ICO 的目的就是获得风险投资，然后支持项目发展资金。与 VC 模式、风投模式相比，ICO 属于一种众筹的模式。

在这种模式下，平台可以拿到很多老百姓的钱，而老百姓是没有话语权的，并且占有的股份很少，甚至没有股份只有使用权，或是这种项目今后的收益权。所以 ICO 项目风险是很大的，ICO 项目可以随

意从老百姓手里募得虚拟货币，同时通过交易平台换取资金，拿到现实资金后随时可以跑路，这就是一个很大的风险点。

这就是官方为什么禁止虚拟货币交易的同时，也禁止 ICO，然后对比特币并没有禁止，而是定义为虚拟货币进行一定的管理，同时支持和鼓励区块链发展，这是他们三者之间的关系。

二、区块链金融可能面临哪些风险？

区块链技术在金融领域的应用就是区块链金融，智能合约、数字货币、记录保全和人工智能是最显著的四个方面。由于区块链的技术特点，区块链金融面临几大风险：

第一，跨界隐患。区块链金融首先是技术与金融的跨界，跨界对监管部门的挑战是巨大的。以金融监管为例，很多监管机构人员并不具备专业背景。其次，金融业务融合。金融业监管的一个核心是金融混业，包括证券、银行、保险它们之间的相互融合关联，因此区块链的应用可能就跨了很多界，包括智能合约，可能法律跟应用都要去跨界，这就增添了复杂性。

第二，去中心隐患。当前金融体系是中心化的，经过一百多年经济发展才建立起来的，只有一个货币发行单位就是央行，还有必须是中心化的。以外地出差为例，不管城市大与小，在市中心的位置，除了最好的酒店和商场外，必然是银行的总部。因为金融机构要给大家一个信心，这个信心就是告诉大家，我有实力！这就是传统金融发展的一种逻辑。

而区块链并不想要这种中心，这就是一个很大的问题。当前监管是一个中心化的，我们只有一个央行和一个货币结算体系，另外我们是机构化的。因为我们要盯着每一个机构，包括银行、证券、保险机构。但是，区块链是分布的、去中心的、有平台的，包括 BAT 的区块链中心都是建区块链平台。

第三，不完善。这个风险主要围绕币圈来讲，币圈有两大风险，一个是欺诈风险，另一个是技术风险。前两天有一个网站被盗了，引起了币圈的暴涨暴跌，这与去中心化的思想完全相背。所以区块链技术至少在币圈还需要完善。

三、目前各国对数字货币监管的态度

1. 友好派：日本、新加坡、澳大利亚、瑞士

日本对数字货币发行和交易抱有友好的态度，随着中国 ICO 的禁止，目前是比特币交易最大的市场。但由于出现交易所被盗事件，其数字货币市场面临规范整治。

新加坡市场宽松，鼓励海外机构入新，并通过沙盒监管模式鼓励创新，但对国内参与仍有部分限制，国内参与度不高。认定数字货币属于非证券类资产，无需金融监管。但随着市场的活跃和 ICO 的爆发，逐步将 ICO 纳入证券发行视角，需要备案登记。

澳大利亚认定数字货币不属于证券范畴，ICO 也不属于证券发行。

瑞士发行虚拟货币无需专门牌照或任何特殊许可证，但发行企业因受反洗钱法的规定，应当首先注册为金融中介机构或自律组织。

2. 中间派：美国、加拿大

美国金融监管部门对区块链及数字货币总的态度是积极拥抱区块链技术，严格管控 ICO 活动，加强对数字货币交易的协调监管。ICO 为证券发行行为，受现有规则管理。数字货币方面主要以反洗钱框架进行规范。但最近其不影响商业自由化的大前提下，对 ICO 进行了警示，并叫停了部分 ICO 项目。

加拿大认为 ICO 符合证券发行定义，应遵守证券法。此外，还认为 ICO 属于一种衍生品，需要受加拿大证券监管机构及衍生品法律的约束，包括贸易报告规则等。

3. 严控派：中国、印度

中国禁止 ICO、关闭国内相关交易市场，限制购买支付渠道，管理海外相关投资渠道，不断提示风险，并有进一步加码的可能性（系统性、群体性事件）。

印度明确数字货币不是合法货币，印度政府不会考虑将数字货币合法化。

4. 不明朗派：俄罗斯、韩国、英国、欧盟

俄罗斯财政部和央行仍未就数字货币监管问题达成共识，财政部是宽容派，支持数字货币合法化，而央行则力图在俄境内禁止数字货币交易。该国监管法案的出台时间一再推迟。其经历了明令禁止，态度缓和，再到监管严厉的过程。

韩国持有谨慎乐观的态度，但年初政府禁止数字货币交易、关闭

交易所的传言让市场波动很大。同时，韩国政府自身问题不断，政治斗争导致政策遭到违宪起诉，政策并未实施。

英国想通过鼓励全球数字货币市场激活伦敦金融城，引入沙盒监管及最早推动数字法币，警示 ICO 风险，并将其纳入互联网众筹法律框架，重视金融消费者保护和 KYC。

欧盟的错综复杂关系，各国数字货币市场及 ICO 并未影响到欧洲央行，也未触及泛欧监管体系，因此，并未出台明确干预措施。

四、区块链还存在许多风险，应该怎么做？

在技术角度，区块链应用到金融领域当前的监管还是存在很多不匹配，必然会产生风险，面对风险，企业或者是监管机构又该如何做呢？

第一，回归本源。对监管来说，明确定性和定位，在更加融合协调的监管框架下，进一步加强穿透式的、协调配合的统一监管。第二，注意投资者适当性管理和投资者保护。第三，坚守数据安全。防范技术风险，杜绝灰犀牛，警惕黑天鹅；第四，包容性监管理念。差异化和统一性监管配合，加强监管科技能力。