

非银行电子货币发行人：保护客户资金的监管手段

M-PESA是肯尼亚的一种基于移动电话的资金转账服务，于2007年炫目登场。仅仅三年时间，该公司就在一个只有840万个银行账户的国家吸引了950多万个客户。每个月，有超过3.2亿美元的资金通过M-PESA的个人对个人转账业务流动，而这一数字仍在增长。几乎从各个方面来说，M-PESA都取得了令人羡慕的成功并扩大了基本金融服务的覆盖面，惠及数百万没有得到充分服务的肯尼亚人。¹ M-PESA受到了全球的关注，不仅是因为它取得的成功，而且还因为它由一个看似不可能的金融服务提供商Safaricom提供，该公司是肯尼亚最大的移动网络运营商。

肯尼亚M-PESA的成功提出了这样一个问题，即：如何最有效地监管非银行机构（见专栏1）——最值得注意的是移动网络运营商（MNOs），它们直接与客户订立契约，根据收到的资金发行等额的电子价值（“电子货币”）。²

由于其拥有广大的客户群，具备营销能力、实体分销设施以及在小额大量交易（例如：通话时间的出售）（Ivatury和Mas，2008年）方面的经验，像Safaricom这样的移动网络运营商具备了良好的条件向普通客户提供他们能够负担得起的金融服务。然而，尽管有上述种种优势，监管者通常不愿意允许移动网络运营商直接与客户签订提供金融服务的合同。从公众那里拿走资金，即便其目的只是为了进行支付而不是储蓄，总会令人不安地与吸收公众存款联系起来，而吸收公众存款的权利几乎总是保留在受到审慎监管的金融机构——比如商业银行的手中。存储在这样的银行里的资金³受到严格又审慎的规定（及相关监督）的保护，以确保系统的稳定和存款的安全，同样的规定通常还适用于银行基于存款资金而发行的电子货币。⁴

非银行机构很少受到适用于银行的这类审慎监管的制约，因此，当非银行机构发行电子货币时，监管者十分关注确保客户资金得到足够的保护就是可以理解的了。

不过，近年来，全球的决策者们已经注意到非银行电子货币发行人在低收入人群中推广金融服务的巨大潜力，或许是因为这个因素，全球的许多决策者已经颁布了监管规定，明确允许非银行机构直接与客户签订合同发行电子货币。⁵从阿富汗到菲律宾，从西非到欧盟，全球各地的权力部门都采用了相应的监管规定，既能使非银行机构发挥主导作用，又能减少因不受审慎监管约束的服务提供商的参与而带来的风险。

本报告对在非银行机构发行电子货币的情况下，全球各地保护客户资金的监管手段进行了回顾。几乎每种手段中都包括“资金保护”规定（要求非银行机构必须保有与发行的电子价值等额的可随时变现的流动资产）和其他措施，以确保当客户需要时能从电子价值取回资金。一些监管手段还包括“资金隔离”的规定，即要求支撑发行电子货币的资金必须与机构的偿债风险相隔离，例如在发行人破产的情况下债权人的偿债要求。⁶

保障资金安全

资金安全保障措施的目的是确保在客户要求将电子价值“变现”时有资金可用。

流动性

在那些允许非银行机构发行电子货币的国家，监管者通常是通过要求发行人保有与吸收的客户资金总额

1 根据Safaricom的母公司沃达丰的统计，M-PESA当前的用户中至少有50%是没有在银行开户的。
2 在本文中，“电子货币”指以电子形式记录的价值，发行的额度与收到的资金额度相同。电子货币一旦发行以后，可以赎回现金，在客户之间转账，或者由客户向商户、公用事业公司或其他方进行支付。电子货币可以由银行或非银行机构发行，但是这个术语在本文中指由非银行机构发行的电子价值。
3 在本文中，“银行”这个术语指任何受到监督和谨慎监管的金融服务机构，通常为（但并不总是）银行。
4 由受到监管的金融机构发行的电子货币并不总是受到与存款同样审慎的保护（比如，存款保险）。
5 还有其他许多国家——比如肯尼亚和柬埔寨，虽然没有制定电子货币监管规定，但却依然通过“不反对”信函、有条件批准等方式临时性地允许这类非银行模式存在。
6 本文关注的是那些涉及非银行发行人的方案中保护客户资金的监管措施，不过，这里没有讨论的其他监管措施可能至少在一定程度上也有保护客户资金的意图。比如，某些监管规定中对最低资本金的要求可能就可以过滤掉不适当的服务提供商或者确保在出现麻烦的时候在财务上有足够的缓冲余地，减少提供商倒闭或破产的风险。与此类似，阿富汗的监管规定要求服务提供商发行债券作为推出服务的条件，这在一定程度上是为了满足客户可能的提款需要。最后，一些监管者要求服务提供商将电子货币作为单独的业务来提供或者由一个独立的法律实体来提供，以方便监管者的监督并使电子货币业务与其他活动带来的机构风险相隔离。

使用限制

对流动性的要求有时会因为对非银行发行人使用客户资金的限制（例如禁止将客户资金用于发行人的运营支出）而得到加强。例如，在马来西亚，发行人被明确要求不得将客户资金用于除将电子价值“变现”或应客户要求向第三方进行转账之外的任何目的。其他使用客户资金方面的限制措施则没有那么直接。菲律宾明令禁止非银行发行人从事信贷发放业务，有效地确保了客户资金不会因为某个不受全面审慎监管制约的实体的金融中介行为而面临危险。

流通电子货币资金持有方式的多样化

将资金存放在受到审慎监管的银行并非毫无风险，当前的金融危机已经痛苦地证明了这一点。当银行倒闭时，它们并不是总能足额返还储户，这使得那些小额的储户只能寻求通过存款保险方案来弥补损失。在银行业薄弱的国家，银行倒闭的风险更大，这些国家往往没有存款保险，更增大了其中的风险。然而，即便有存款保险，非银行电子货币发行人持有账户的总价值通常会大大超出存款保险的保障上限，使发行人和客户在银行倒闭的情况下依然面临很大的风险。阿富汗的监管者为了降低银行倒闭的风险，要求在任何电子货币发行人的流通电子货币额超过了一定数量的情况下，存放在单个金融机构的支撑这种流通电子货币的现金资金不能超过25%。除阿富汗以外，其他国家的监管规定还没有明确要求通过这种多样化来防止银行倒闭；然而，在肯尼亚，M-PESA 信托账户的受托人也会自己选择一个以上的银行持有支撑M-PESA 流通电子货币的现金资金来降低风险。

资金隔离

流动性要求以及针对资金使用的其他限制，可能是保障资金安全的有效机制。⁹ 但是，如果客户对资金的所有权不明确，资金仍然会面临风险。

即便客户资金的安全性能得到保障（存放在接受审慎监管的机构的账户），但这些资金往往被集中在一起，以发行人而不是客户的名义持有，因此，非银行发行人就是该账户的法定所有人；一旦发行人破产，或者发行人将这类账户作为某种特定债务的抵押品却最终违约，那么账户资金就很难逃脱债权人的索赔。

肯尼亚的做法是，由第三方托管机构管理一个信托账户，并以M-PESA客户的利益为宗旨代理持有，由此使M-PESA客户免于遭遇债权人索赔或来自其他所有权方面的威胁。但在其他国家，尤其是没有信托账户的国家，则无法提供这类保护。在印度尼西亚，监管机构强制实施某些资金安全保护措施，但这些资金的银行账户名称仍然是非银行发行人。柬埔寨也是一样，不过有报告称监管机构正在考虑效仿肯尼亚的做法，通过信托账户结构来保护客户资金安全。马来西亚则要求客户资金与发行人营运资金分开存入、分别管理，但是，尽管分开管理有助于监管发行人是否遵守了资金安全制度，但与印尼和柬埔寨一样，并不能使客户资金免受发行人债权人的索赔。

此外，即使发行人能够将客户资金隔离保护起来，也要建立必要机制，使客户在发行人破产或者客户需要大额兑换电子货币时，能够顺利提取资金。

新出现的问题

电子货币模式仍在起步阶段。随着这些模式的不断拓展，也带来了新的监管挑战，包括：(i) 是否将电子货币视同为储蓄产品（而非简单的资金转账），以及(ii) 面对提供同类产品的不同类别的实体，如何营造一个公平的竞争环境。

将电子货币视为储蓄产品

新兴经济体出现的电子货币和其他无网点银行业务已展示出巨大的潜力，能够为金融系统吸引数以百万计

⁹ 另一项保护措施是保险。欧盟允许通过保险提供资金保护。欧盟指导条例2007/64/EC规定，对非银行电子货币发行人而言，遵守流动性条款的替代方式是，拨出一笔资金，作为流通电子货币支持资金的保险或同等效力的担保，以防非银行发行人无力履行金融义务。欧盟指导条例2009/110/EC (2009) 7.1章的参考中包含了欧盟指导条例2007/64/EC, 9.1章(c) 款。存款保险目前在发展中国家并没有作为保护措施而实施。

表1：非银行电子货币发行人：全球保护客户资金的手段*

	资金保护	对于资金使用的限制	隔离措施	其他降低风险的措施
阿富汗 (旨在将监管扩大到电子货币机构的货币服务提供商监管规定修正案, 2009年11月25日)	不论何时, 电子货币发行人必须保有至少与流通电子货币等额的流动资产。(第2.5.5.1部分) 流动资产为在银行机构(获得阿富汗央行批准的全牌照银行)开立的信托账户持有的阿富汗纸币和硬币的总和。(第2.5.5.1部分)		流动资产必须为在银行机构(获得阿富汗央行批准的全牌照银行)开立的信托账户所持有。(第2.5.5.1部分)	如果流通的电子价值总额超过2.5亿阿富汗尼, 单个银行机构持有的流动资产不得超过25%。(第2.5.5.2部分) 如果流通的电子价值总额不超过2.5亿阿富汗尼, 则期望电子货币发行人对其流动资产进行审慎的多样化, 分散到各金融机构。(第2.5.5.3)
西非国家央行 (指令第01/2006/SP号(2006年7月31日), Relative a l'Emission de Monnaie Electronique et aux Etablissements de Monnaie Electronique)	电子货币发行人应保有至少与发行的电子货币额度相等的投资, 并且这些投资只能是下列形式: a) 在银行的现金存款 b) 中央政府或其下属实体发行的债券或者央行发行的债券 c) 证券(i) 上述b点之外的证券, (ii) 由取得地区公共储蓄和资本市场委员会(Regional Council of Public Saving and Capital Markets)发放的许可证的公司发行, 持有该电子货币发行人股份的公司或者必须被包括在这些企业的合并账户中的公司不在此列。 (第18.1条款)			电子货币发行人的商业活动仅限于提供与发行相关的服务, 提供或管理电子货币, 以及代表其他公司在电子设备中存储数据。(第9条款)
印度尼西亚 (印尼央行关于电子货币的规范, 第11/12/PBI/2009号, 2009年4月13日) (关于电子货币的通告, 第11/11/DASP号, 2009年4月13日)	在发行人是非银行机构的情况下, 受管理的客户资金必须以存款账户的形式放在商业银行, 存款账户由储蓄账户、活期存款账户和/或定期存款账户组成。	发行人只能将客户资金用于偿还对电子货币持有人的负债, 不得用于除偿还持有人债务以外的融资活动, 比如为发行人的运营提供资金。(通告, 第7章第H.3款)		只有在流通电子货币总额为或预计为10亿印尼盾(大约为11万美元)的情况下才需要牌照。(通告, 第7章第B.1.a款)

<p>马来西亚 (电子货币指引 BNM/RH/GL-16-3, 2008年7月)</p>	<p>“放在商业银行的客户资金……必须与代表发行人对电子货币持有人负债的电子货币销售所得资金总额完全相等……” (通告, 第7章第 H.1 8.2款)</p>	<p>为避免资金混合, 向用户收取的资金应该与发行人的营运资本分开存放和管理。 (第10.1条款)</p> <p>大额度电子货币发行人 (连续6个月发行100万及以上马来西亚林吉特) 对于通过发行电子货币获得的资金, 大额度电子货币发行人应该将其存入一个有牌照的银行的信托账户下。该笔资金只能用于返还客户和对商户进行支付。 (第10.2(b)款)</p> <p>资金只能用来投资于高质量的流动性资产, 仅限于: 在有牌照的机构中的存款、由联邦政府和马来西亚央行 (Bank Negara Malaysia) 发行或由它们担保的债券、Cagamas债券, 以及马来西亚央行规定的其他工具。 (第10.2(c)款)</p> <p>小额度电子货币发行人 对于通过发行电子货币获得的资金, 小额度电子货币发行人应该将其存入一个有牌照的银行的储蓄账户下, 与它的其他账户分开, 应该按照与信托账户类似的方式来管理。存入账户的资金只能用于返还客户和对商户进行支付, 资金不能投资于除银行存款外的其他任何形式的资产。 (第10.3款)</p>	<p>未能将其活动限制在电子货币业务内的大额度电子货币发行人应在信托账户中额外存入并始终保有相当于其电子货币余额2%的资金。 (第10.2(f)款)</p> <p>电子货币发行人不应将获得的资金用于向其他任何人发放贷款。 (第13.1(H)款)</p>	
<p>菲律宾 (通告 649, 2009年3月9日)</p>	<p>电子货币发行人应该保有与流通的已发行电子货币等额的流动资产, 流动资产应该可以随时变现, 可以是以下任何一种形式:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 为保证流动性而单独开立的银行存款 2. 为保证流动性而单独保有的政府债券 3. 菲律宾央行允许的其他流动资产。 (第5.D部分) 	<p>电子货币发行人应该只从事电子货币业务和与电子货币相关或附带的其他活动, 比如资金转账/汇款。从事与电子货币不相关的活动的现有实体如果希望通过另外成立一个仅仅以此为目的的实体来运作。 (第5.B部分)</p> <p>非银行电子货币发行人不应从事信贷发放。 (第5.C部分)</p>	<p>电子货币发行人与电子货币相关或附带的其他活动, 比如资金转账/汇款。从事与电子货币不相关的活动的现有实体如果希望通过另外成立一个仅仅以此为目的的实体来运作。 (第5.B部分)</p> <p>非银行电子货币发行人不应从事信贷发放。 (第5.C部分)</p>	<p>电子货币发行人与电子货币相关或附带的其他活动, 比如资金转账/汇款。从事与电子货币不相关的活动的现有实体如果希望通过另外成立一个仅仅以此为目的的实体来运作。 (第5.B部分)</p> <p>非银行电子货币发行人不应从事信贷发放。 (第5.C部分)</p>

*本表中的信息有一部分依据的是相关规定的非正式英语翻译, 并非法律指南或意见, 如需引用请参考原文。

的无银行账户的客户。目前，电子货币的使用仍以支付为主，希望今后能发展到包含储蓄在内的多种金融服务，为客户带来更多好处。相应地，监管机构也面临新的难题，电子货币账户是否应享有与银行账户同等的好处并受到同样的保护。具体说来，包括以下几点：

- 电子货币发行人可否支付利息？对大多数监管机构来说，利息支付为银行存款所特有，因此禁止向电子货币支付利息，从而明确区分银行业活动和支付服务。但是，这种区分从法律角度而言颇可质疑。因为吸收存款往往是接受审慎监管且获得许可的银行的特享活动，因此，监管机构和非银行电子货币发行人就接受了这样的观点，即非银行电子货币发行仅仅是一项支付机制，而不是银行存款。但是，无论是银行还是支付服务供应商，从普通大众那里吸收需退还的资金，都很难说不是“存款”（Tarazi 2009年）。现在，电子货币越来越多地被用作储蓄工具，且有证据表明客户希望赚取利息，¹⁰ 新的形势可能促使监管机构重新评估电子货币的风险，并重新考虑允许非银行电子货币发行机构将集合账户¹¹ 所赚取的利息支付给客户。¹²
- 为流通中的电子货币提供支持的资金，可否纳入存款保险计划？大多数发展中国家并不将电子货币视为存款，因此，也不在存款保险的涵盖范围之内。菲律宾和阿富汗就是这样。但是，如前所述，只要客户将资金存放在银行账户里，那么就冒着银行倒闭的风险。而且，尽管受到存款保险计划的保护，集合账户的资金额也往往远远高于所适用的存款保险覆盖限额。在当前情势下，电子货币的供应日益增长，而不断有证据表明电子货币越来越多地被用作储蓄工具，¹³ 那么，监管机构可能需要考虑在单

个客户电子货币余额的水平上，扩大存款保险的保障范围；或者提高集合账户的保障上限。¹⁴ 许多发达国家已经在提供这种存款保障。美国将这类储值卡的对应金额定义为“存款”，只要这类资金存放在一家有保险的机构，就受到存款保险项目的保护（FDIC 2008年）

公平竞争环境

新的业务模式已然出现，非银行机构也已经进入金融服务市场，监管机构就需要制定一套监管制度，尽可能为服务供应商提供公平的竞争环境，无论它们的法律形式是什么。举例来说，肯尼亚的银行代理法规定，银行应为其代理商的行为承担法律责任，但Safaricom这种非银行电子货币发行人并不承担类似责任。这一差异让银行处于不利地位，但也有人认为，让银行承担更多责任是合理的，因为银行的代理商可以从事更多样化的金融服务，而M-PESA只被视为一种转账/支付途径。

菲律宾、尼日利亚和阿富汗等国都在尝试将电子货币视作一项服务，遵守同一项监管制度、由同一个机构监管（而不是根据服务供应商各自不同的法律形式，执行不同的监管制度），由此构建一个公平的竞争环境。但无论怎么做，这些国家都在监管制度中包括了针对电子货币的特别条款，来应对由非银行机构介入电子货币领域所带来的风险（例如资金安全保障）。¹⁵

结论

移动电话和创新技术的出现正在促使监管者重新评估提供金融服务的游戏规则。像移动网络运营商这样的

¹⁰ M-PESA用户最盼望的附加服务（38%的人）是“赚取利息”（Pulver 2009年）。

¹¹ 有些监管机构认为，确保利息支付只是从集合账户所在的银行到终端用户的“转移”，这一点很重要。他们担心，一旦允许电子货币发行人自行支付利息或利息等价物，可能会促使他们将流动资金（或者，没有充分隔离的集中起来的客户资金）用于非理性投资，来提供有竞争力的利率。但为何利息支付会引发超出其成本的非理性投资，这一点还不明确。另外，为流通中的电子货币提供支撑的资金，只要做了适当、充分的保障和隔离，那么终端用户的风险其实是很低的。

¹² 为M-PESA客户建立的信托账户的利息在不断积累，Safaricom曾与肯尼亚监管机构协商，试图将这笔利息用于慈善目的。肯尼亚监管机构不允许利息流向客户，尽管他们的资金实际上在产生利息，怕的就是支付利息会让M-PESA变成一项银行业务，而不是支付服务，那样的话，Safaricom就需要取得银行业牌照，并接受全面的审慎监管。

¹³ 在菲律宾，没有银行账户的用户中，估计有10%的用户以电子货币形式储蓄，人均余额31美元（其家庭收入的四分之一）（Pickens 2009年）。在肯尼亚Kibera，有银行账户的客户中，也有近三分之一在M-PESA账户上留有余额；没有银行账户的受访者中，有五分之一将M-PESA作为一种储蓄替代方式，尤其是将钱放在家里的替代形式。参见Morawczynski和Pickens（2009年）。

¹⁴ 另一方面，存款保险的资金基本上来自于参与项目的金融机构所支付的保费，这些金融机构又往往将这笔成本转嫁给客户。因此，将电子货币发行机构纳入存款保险项目，可能会令其服务价格小幅上涨。

¹⁵ 由于监管机构的重叠，相关机构，甚至同一政府机构的不同部门之间的沟通不畅，都会让创建公平竞争环境变得困难重重。举例来说，央行下设的银行业监管机构可能禁止银行从事某项活动，而这项活动又恰恰是央行下设的支付部门允许的。

非银行机构可能具备很好的条件，从而能极大地扩展针对贫困人口和得不到银行服务群体的金融服务的广度和深度。面临的挑战是如何精心地制定政策和监管规定，将客户资金面临的风险降到最低，同时又不会扼杀这些新参与者的活力、创造力和潜能。

有几个国家的具有前瞻性的监管者已经精心摸索出应对这种挑战的创新方式。有关资金保护和隔离的政策使监管者实现了他们的客户保护和金融普惠目标。

允许非银行机构能够进入并取得领导地位对于银行在新兴市场金融体系中的核心作用并不一定是一种威胁，实际上，我们已经见证了像M-PESA这样的基于非银行机构的模式其实可能解放了金融机构，使它们能在移动网络运营商这样的先锋们铺设的“轨道”之上进行创新 – Safaricom和肯尼亚Equity银行不久前达成合作关系，推出了M-KESHO，这个产品利用M-PESA的平台和代理网络提供扩展了一系列银行服务 – 包括有息账户、贷款，甚至还有保险。这种合作关系很可能标志着无网点银行业务进入了下一个阶段，并将使非银行机构在向传统银行不能充分服务的那些客户提供全方位金融服务方面发挥的作用得到强化。

参考资料

CGAP. 2010. “Research Note on Regulating Branchless Banking in Kenya, 2010 Update.” http://www.cgap.org/gm/document-1.9.42400/Updated_Notes_On_Regulating_Branchless_Banking_Kenya.pdf

Christen, Robert, Timothy Lyman, and Richard Rosenberg. 2003. *Guiding Principles on Regulation and Supervision of Microfinance*. Consensus Guidelines. Washington, D.C.: CGAP.

FDIC Financial Institutions Letters. 2008. “Insurability of Funds Underlying Stored Value Cards and Other

Nontraditional Access Mechanisms, New General Counsel’s Opinion no. 8.” Washington, D.C.: FDIC, 13 November.

Ivatury, Gautam, and Ignacio Mas. 2008. “The Early Experience with Branchless Banking.” Focus Note 46. Washington D.C.: CGAP

Lyman, Timothy, Mark Pickens, and David Porteous. 2008. “Regulating Transformational Branchless Banking.” Focus Note 43. Washington, D.C.: CGAP, January.

Morawczynski, Olga, and Mark Pickens. 2009. “Poor People Using Mobile Financial Services: Observations on Customer Usage and Impact from M-PESA.” Brief. Washington, D.C.: CGAP, August. http://www.cgap.org/gm/document-1.9.41163/BR_Mobile_Money_Philippines.pdf

Pickens, Mark. 2009. “Window on the Unbanked: Mobile Money in the Philippines.” Brief. Washington, D.C.: CGAP, December 2009. http://www.cgap.org/gm/document-1.9.41163/BR_Mobile_Money_Philippines.pdf.

Pulver, Caroline. 2009. “The Importance and Impact of M-Pesa: Preliminary Evidence from a Household Survey.” Kenya: FSD Kenya, June.

Tarazi, Michael. “E-Money Accounts Should Pay Interest, So Why Don’t They?” Blog post. <http://technology.cgap.org/2009/03/17/e-money-accounts-should-pay-interest-so-why-dont-they/>

请将此报告分享给您的同事，也欢迎您向我们索取本报告或此系列的其它报告的更多副本。

欢迎您向CGAP提出关于本报告的意见。

所有CGAP出版物均可在CGAP网站上获取，
网址：
www.cgap.org。

CGAP
1818 H Street, NW
MSN P3-300
Washington, DC
20433 USA

电话：202-473-9594
传真：202-522-3744

电子邮件：
cgap@worldbank.org
© CGAP, 2010

本文的作者是CGAP的 Michael Tarazi和Paul Breloff。CGAP的技术项目旨在利用移动电话和其他技术将金融服务扩展至贫困人口，该项目的联合出资人包括比尔及梅琳达·盖茨基金会（Bill & Melinda Gates Foundation）、CGAP以及英国国际发展部（DFID）。

如需引用本文，建议采用如下格式：

Tarazi, Michael, and Paul Breloff. 2010. "Nonbank E-Money Issuers: Regulatory Approaches to Protecting Customer Funds." Focus Note 63. Washington, D.C.: CGAP, July.

