

互联网金融的发展模式与监管问题研究

张传生¹, 刘 赞²

(1. 辽宁银监局 辽宁 沈阳 110013; 2. 大连职业技术学院 辽宁 大连 116037)

摘要: 互联网金融是互联网与金融的结合,是借助互联网和移动通信技术实现资金融通、支付和信息中介功能的新兴金融模式。互联网金融对我国的金融行业结构、金融服务覆盖率和资金配置效率带来深远的影响。互联网金融监管应该立足于实体经济需求,从规范管理、维持秩序、推动创新等角度出发,为互联网金融发展提供具有可操作性的指导意见和适当宽松的发展环境。

关键词: 互联网金融; 发展模式; 金融监管

中图分类号: F832.2 **文献标识码:** A **文章编号:** 2095-0098(2015)02-0026-05

一、引言

目前,我国互联网金融正处于观察期,学术界和业界对互联网金融尚未形成统一的、明确的定义。一般认为,互联网金融是互联网与金融的结合,是借助互联网和移动通信技术实现资金融通、支付和信息中介功能的新兴金融模式。^[1]也有学者认为,互联网金融并不是简单的“互联网技术的金融”,而是技术作为必要支撑的“基于互联网思想的金融”。^[2]尽管传统金融机构的网上业务如网上银行、手机银行、电话银行等属于广义上的互联网金融,但实质上只是传统产品、服务的离柜式实现和传统金融模式的网络化延伸。因此,本文仅探讨狭义上的互联网金融,即电子商务企业、网络中介平台等非金融机构或虚拟银行^①、网络小额贷款公司等金融机构依托网络、移动通信技术开展的金融业务。

互联网金融的快速发展对我国金融监管提出了挑战。先进的信息技术和电子通讯手段打破了地域上和时间的限制,给人们的经济生活带来了方便和快捷,但同时也加快了金融风险的聚集速度,使客户敏感信息和资金安全面临更大的威胁。研究互联网金融的发展模式、经济影响和监管原则,对规范互联网金融的发展、保护金融消费者的合法权益和维持金融系统稳定有着重要意义。

二、互联网金融的发展模式

从世界范围看,互联网金融并非新生事物,早在 1994 年全球第一家虚拟银行 First Union National Bank 就在美国批准设立,运营 5 年后被加拿大皇家银行金融集团收购;1998 年电子商务企业 eBay 旗下的第三方支付平台 PayPal 成立,现拥有 1.48 亿个活跃账户,支持 26 种货币进行交易,2013 年营业收入高达 66 亿美元^②;1999 年,被视为余额宝前身的 PayPal 货币市场基金成立,基金规模曾一度突破 10 亿美元,但受美联储长期低利率政策影响,已于 2011 年宣布关闭。综合各国互联网金融的发展情况,根据业务性质和功能,互联网金融的发展模式可以分为以下四种^③:

1. 第三方网络支付。网络支付是依托公共网络或专用网络在收付款人之间转移货币资金的行为,包括

① 虚拟银行(Virtual Bank)是指拥有银行牌照,但没有实体分支机构,主要通过网络运营的银行。

② 来源:PayPal 网站 <https://www.paypal-media.com/about>。

③ 作者认为,比特币等虚拟货币没有国家强制力保证,不是法定货币,在健康稳定的经济环境中不符合经济学对货币的定义,故将其排除在互联网金融之外。

收稿日期:2015-01-10

作者简介:张传生(1987-),男,辽宁大连人,学士,研究方向为经济管理。

货币汇兑、互联网支付、移动电话支付、固定电话支付、数字电视支付等,其中互联网支付和移动电话支付是第三方网络支付的主要形式。数据显示,2013年我国支付机构共处理互联网支付业务153.38亿笔,金额总计达到9.22万亿元。^[1]第三方支付机构与多家商业银行签约合作,通过接入商业银行清算系统,为客户提供跨行、跨币种等个性化支付结算服务,其收入主要来自向合作商收取的手续费和备付金存款产生的孳息。目前我国第三方支付已纳入监管体系,由中国人民银行负责监管。

2. 投资理财平台。此类平台包括基于第三方支付的证券、保险等金融产品的销售平台和提供金融产品搜索、比价服务的金融搜索平台,前者更为常见。基金公司、保险公司等金融机构通过在电子商务平台开设网店或与第三方支付平台合作进行投资产品直销,第三方支付庞大的用户规模和此类投资产品起购门槛低、手续费少、收益率相对较高等特征吸引了大量的社会闲散资金。以余额宝为例,余额宝是第三方支付平台支付宝为个人用户提供的余额增值服务,其目的是降低用户将资金存放在支付宝账户的机会成本,本质上是天弘基金以支付宝为销售前端的“增利宝”货币市场基金。截至2013年末,余额宝客户数达4303万人,基金净值达1853亿元^①。

3. 网络融资平台。此类业务运行模式包括P2P网贷、众筹(Crowd Funding)和网络小额贷款公司等。P2P网贷在我国起步较早,传统的P2P网贷是个人与个人通过网贷平台实现直接借贷,贷款人承担信用风险并收取利息,借款人获得贷款并按期还本付息,网贷平台仅为借贷双方提供信息沟通、资信评估、法律服务等中介服务,不介入借贷关系,不承担任何资金风险。众筹是项目发起人通过互联网和社交网络等平台获得支持者资金,在项目完成后向支持者提供回报的一种融资方式,按回报方式可分为股权众筹和实物众筹两类,股权众筹实质上是微型私募,而实物众筹实质上是团体预付款或定金。已有文献认为,P2P网贷和众筹是既不同于商业银行间接融资,也不同于资本市场直接融资的第三种金融融资模式,可以达到与现在资本市场直接融资和银行间接融资一样的资源配置效率。^[3]此外,主要由电子商务企业成立运营的网络小额贷款公司将线上与线下结合起来,线上收集电商平台客户(借款人)的交易数据、现金流量和购买人评价意见,以此判断借款人的信用状况、财务状况和运营能力,形成贷款调查和审批结论;线下通过实体小额贷款公司向借款人发放短期小额信用贷款,用于资金周转。

4. 虚拟金融机构。拥有合法牌照却没有实体分支机构的虚拟金融机构在我国比较少见,目前仅众安在线财产保险公司一家。众安在线财产保险公司完全通过网络进行销售和理赔,主要经营责任险和保证险两个险种。美国的虚拟银行数量较多,但都未展现出合格的持续盈利能力,如拥有25亿美元资产的网络银行NetBank因大量的不良贷款和恶化的银行客户关系,已于2007年破产。^[4]相比之下,日本乐天银行(Rakuten Bank)则是一家运营十分成功的网络银行,业务范围涵盖存款、支付结算、借记卡发行、个人贷款、住宅贷款等多个品种。截至2013年末,日本乐天银行账户数量突破450万个,存款规模达10088亿日元^②。

互联网金融在欧、美、日等发达国家的发展势头远不如我国。究其原因,欧、美、日等国商业银行数量众多,竞争相对充分,支付手段丰富,资本市场发达,传统金融机构很早就实现了技术改造升级,留给互联网金融发展的空间较小。而我国长期以来对金融体系进行严格管制,金融行业垄断过高导致竞争不充分,支付手段贫乏且手续费昂贵,资本市场发展落后,投资渠道狭窄且门槛较高,传统金融机构信息技术升级缓慢且用户体验差,给互联网金融留下了广阔的发展空间。与传统的金融机构相比,互联网金融依靠大数据、云计算、社交网络和搜索引擎等技术,更有效地减少了信息不对称、降低了交易成本,并且受到较少的监管或未受监管。因此,可以说,我国互联网金融是技术进步和监管套利共同作用下的金融创新。

三、互联网金融的宏观影响

已有文献指出,金融创新在短期中可能会带来一些负面影响,而长期中会减少交易成本,促进产出增长。^[5]短期来看,互联网金融会引起银行体系存款减少,实际货币需求量下降,增加了货币政策的不确定性。

① 来源:天弘增利宝货币市场基金2013年年度报告,http://www.thfund.com.cn/.

② 来源:日本乐天银行网站,http://www.rakuten-bank.co.jp/.

同时,因为自身发展良莠不齐,经营管理和风险控制水平还不高,客户信息泄露、客户资金被挪用等现象甚至诈骗、非法集资等犯罪行为时有发生。但长期来看,随着金融市场的发展和相关法律法规体系的完善,这些不利因素都将逐渐减弱或消除。在达到一定规模后,互联网金融将对我国的金融行业结构、金融服务覆盖率和资金配置效率带来深远的积极影响。

1. 优化金融生态,促进经济增长。已有文献指出,与实体经济对金融服务的需求相适应的金融结构才是最优的。^[6]我国现阶段具有比较优势的企业类型是劳动密集型中小企业。实证研究表明,根据企业组织理论,组织规模庞大的国有银行在为此类企业提供融资服务方面缺乏信息优势,因为大银行的信贷决策链条长,决策依赖于企业财务报表、抵质押能力等“硬信息”,而中小企业通常未聘请会计师事务所对财务报表进行审计,并缺乏抵质押资产,无法提供“硬信息”。^[7]P2P网贷、众筹、网络小额贷款公司等信贷决策链条较短,可以根据个体户和中小企业的经营者能力、个人品德等“软信息”做出信贷决定。服务主体定位于个体经营者和中小企业的互联网金融可以弥补大银行的天然缺陷,推动金融结构与实体经济相适应,从而促进经济增长。

2. 建设普惠金融体系,提高金融服务获得的公平性。普惠金融的主要任务是为传统或正规金融机构体系之外的广大中、低收入阶层甚至贫困人口提供机会,为贫困、低收入人口和小微企业提供可得性金融服务。长期以来,高昂的机构开办费、人员费用和管理成本是追求利润最大化的金融机构向这些弱势群体提供金融服务的绊脚石,而互联网金融无需开设实体分支机构或配备大量的工作人员,只要有网络连接或者无线信号覆盖,就可以以低廉的成本向这些弱势群体提供理财、信贷、支付结算等服务,有效地填补了金融服务空白。

3. 推动取消存款利率上限,实现利率市场化。金融深化理论认为,发展中国家的政府应该放弃对金融市场和金融体系的过度干预,放松利率管制,提高利率水平,使利率成为反映资金供求关系变化的信号,才有利于增加储蓄和投资,实现金融和经济的良性循环。^{[8][9]}我国的存款利率长期偏低,低成本的资金通过银行体系补贴给低效率的国有部门和政府扶持行业,扭曲了信贷资源配置,导致信贷市场无效率。以余额宝为代表的货币市场基金受到人们青睐,反映出市场要求更高的资金价格。已有文献指出,银行体系外金融市场形成的价格更加符合市场化价格,并会反过来影响现在银行体系内的存贷款。^[10]无独有偶,20世纪80年代,受高回报率货币市场基金冲击,美国商业银行体系存款大量外流,为提高银行体系在资金市场上的竞争力,美国正式废除Q条例,取消存款利率上限,全面实现利率市场化。我国的利率市场化改革可以参考美国的历史经验,积极回应市场要求,变革现有利率政策。

应当指出,互联网金融虽然能够显著降低信息搜寻的成本,但并不能从本质上改善市场信用环境,因为社会信用体系通常是法律法规、信息共享机制、社会道德文化等多方面因素共同作用的结果,而良好的社会信用体系才是高效率金融市场正常运转的根本。被视为互联网金融核心的P2P网贷、众筹、网络小额贷款公司等融资平台实质上是民间金融的创新形式,是民间融资的网上延伸。已有文献指出,民间金融创新关于民营资本规模的边际成本上升,在民营经济比较发达之后,民间金融创新程度会随着民营经济的发展而不断下降。^[11]因此,当以中小企业为主的民营经济到达一定规模后,互联网金融的发展速度将明显放缓。

四、互联网金融的监管原则

金融监管有效性理论认为,由于特殊的脆弱性、弱公共品性质和弱有效性等原因,金融行业具有很强的负外部性,如存款人挤兑将导致金融机构破产甚至金融危机,金融机构的恶性竞争将导致社会融资成本上升。解决市场失灵的手段是引入政府干预即金融监管,监管部门一般充当最后贷款人角色,为存款人的资金提供信用保证,以维持公众对金融体系的信心;制定监管措施或进行窗口指导,规范金融机构的竞争行为,降低金融机构的竞争成本,以维护金融市场秩序。互联网金融并未摆脱金融活动的实质,因此,出于维护公共利益的需要,对互联网金融主动进行监管是必要的。

互联网金融企业欢迎监管吗? George J. Stigler 指出,通常情况下,被管制的行业是主动寻求管制的,管制主要是为了被管制行业的利益而设计和执行的。^[12]即使监管部门未能主动对互联网金融进行监管,互联网金融也将有足够的激励主动寻求监管,因为监管将为其带来收益,如监管部门对资本金、高级管理人员资

质等方面的严格要求会提高行业进入壁垒,改变目前互联网金融企业设立门槛低的现状,减少新进入者数量,从而降低竞争程度;监管部门将更多地干预互联网金融企业的市场退出,向经营不力或亏损的企业提供援助,防止发生系统性金融风险;接受监管本身也将向客户发出信号,暗示自身经营行为的合法性和稳定性,有利于提高客户对互联网金融企业的信任。长期来看,这些收益明显大于其因为监管而付出的代价如监管费、定期报告、接受检查等。

金融监管对金融行业造成的影响仍为学术界所争论。监管有效理论的支持者认为,金融监管水平越高,发生系统性危机的可能性越小;而管制失灵理论的支持者认为,经济管制增加了市场中的寻租机会,管制当局容易被利益集团所“俘获”,管制对经济运行带来了负面影响;公共选择理论也指出,由于垄断了公共品的供给,政府部门一般倾向于过度提供公共品,导致公共资源浪费、公共政策低效率甚至偏离公共目标。因此,在监管收益不确定的情况下,互联网金融监管应更加关注组织实施监管的成本,因为数量众多、业务多元化的互联网金融企业会大幅提高监管的执法成本和协调成本,同时过度监管还可能带来寻租行为和效率损失。

从国际经验看,欧、美、日等发达国家对互联网金融一般持鼓励态度,未做过多限制,监管相对宽松,监管目标侧重于保护金融消费者和维护公平交易。我国互联网金融监管应该立足于实体经济需求,从规范管理、维持秩序、推动创新等角度出发,为互联网金融发展提供具有可操作性的指导意见和适当宽松的发展环境。

1. 合理把握监管边界,做好顶层设计。对互联网金融进行监管的思路应更贴近于对民间金融的规范引导,监管部门应设置清晰明确的监管底线,通过监管底线而不是巨细靡遗的监管规则对互联网金融进行监管。完善监管法律法规体系,明确准入标准、支付机构的备付金孳息归属、融资类平台客户资金第三方托管要求、处罚标准和退出条件等监管要求,注重建立市场禁入等惩戒机制。推动成立行业协会,确定统一的行业标准和规则,加强互联网金融的行业自律管理,节约监管成本。

2. 坚持公平原则。监管部门的公平原则应包括两个方面:一方面,监管资源应公平地在传统金融机构和互联网金融之间分配,监管部门不能站在维护传统金融机构利益的立场上或出于所有制考虑歧视互联网金融,而是应该基于货币政策的稳定性和金融体系的稳健性考虑对互联网金融进行规范管理;另一方面,监管部门要维持市场主体之间的公平竞争,对互联网金融设置的监管底线同样适用于传统金融机构的产品和服务创新,同时禁止误导宣传和承诺收益等不正当竞争行为。

3. 注重行为监管,加强消费者保护。与注重金融机构稳健运营能力的审慎监管不同,行为监管更加关注保护金融消费者的合法权益,保证市场公正、透明。监管部门在设置互联网金融准入和退出标准时不应过高过严,以防竞争过少导致低效率,但对股东和高级管理人员的能力、资质和诚实度等影响持续经营能力的因素要从严审查;对股东和互联网金融企业的关联交易要高度关注,防止股东转移损失;同时,应督促互联网金融企业建立消费者保护机制,明确纠纷处理办法和消费者维权渠道,及时、完整、简单明了地披露影响消费者决策的风险、收益等关键信息。

五、结论

上述分析表明,借助第三方支付兴起的互联网金融是我国长期以来支付结算体系不发达、资金配置效率低下的结果,其发展对优化金融结构、建设普惠金融、推进利率市场化有着积极影响。监管部门出于公众利益考虑对互联网金融实施监管,互联网金融企业基于减少竞争、提高资本回报率等考虑,也可能主动寻求监管,监管对经济效率带来的影响难以确定。因此,对互联网金融进行监管,要合理控制监管成本、坚持公平公正、注重加强保护金融消费者合法权益。目前互联网金融的总体规模仍然很小,但在中小企业融资需求依然强烈的情形下,互联网金融的发展前景十分广阔。应该看到,互联网金融并不能彻底改善社会信用环境,其面临的风险并不亚于传统金融机构,受自身能力所限无法向大客户提供批发融资,支付服务也不可能脱离传统商业银行结算账户进行。因此,互联网金融并不会颠覆传统金融体系,而应被视为传统金融体系的补充和改革推动力,监管部门也应推动互联网金融和传统金融机构紧密合作,提高社会资金配置效率,共同促进经济发展。

参考文献:

- [1] 中国人民银行金融稳定分析小组. 中国金融稳定报告 2014 [M]. 北京: 中国金融出版社 2014.
- [2] 王曙光, 张春霞. 互联网金融发展的中国模式及其创新 [J]. 中国农村金融 2014(2).
- [3] 谢平, 邹传伟. 互联网金融模式研究 [J]. 金融研究 2012(12).
- [4] 彼得 S. 罗斯、西尔维娅 C. 赫金斯著. 商业银行管理(第九版) 中译本 [M]. 北京: 机械工业出版社 2013.
- [5] 张晓晶. 加入金融创新的 IS-LM 模型 [J]. 经济研究 2002(10).
- [6] 林毅夫, 孙希芳, 姜烨. 经济发展中的最优金融结构理论初探 [J]. 经济研究 2009(8).
- [7] 林毅夫, 孙希芳. 银行业结构与经济增长 [J]. 经济研究 2008(9).
- [8] McKinnon R. I. Money and Capital in Economic Development [M]. Washington: D. C. Brookings Institution, 1973.
- [9] Shaw A. S. Financial Deepening in Economic Development [M]. New York: Oxford University Press, 1973.
- [10] 姚中杰, 张洁. 我国网络银行发展的问题、趋势及对策 [J]. 金融教育研究 2014 27(6).
- [11] 潘士远, 罗德明. 民间金融与经济发展 [J]. 金融研究 2006(4).
- [12] George J. Stigler. The Theory of Economic Regulation [J]. The Bell Journal of Economics and Management Science, 1971 2(1).

A Study on the Development Models and Regulatory Issues of Internet Finance

ZHANG Chuansheng¹, LIU Yun²

(1. CBRC Liaoning Office, Shenyang, Liaoning 110013, China;

2. Dalian Vocational Technical College, Dalian, Liaoning 116037, China)

Abstract: Internet finance, a fusion of internet and financial activities, is a booming financial model relied on latest Internet and mobile communication technologies, which performs financial functions such as financing, payment and information intermediaries. Internet finance will profoundly impact China's domestic financial industry structure, availability of financial services and efficiency of resource allocation. Based on the needs of real economy, from the perspective of standardizing management, maintaining order, and promoting innovation, the government's supervision and regulation over Internet finance should provide Internet finance with operational guidance and appropriately loose development environment.

Key words: Internet finance; development models; financial regulation

(责任编辑: 张秋虹)