

doi:10.3969/j.issn.1672-626x.2016.02.007

我国互联网金融:诱致性制度变迁及其监管涵义

魏家富

(中国社会科学院研究生院 投资经济系,北京 102488)

摘要:我国互联网金融迅猛发展是技术与制度两方面因素综合作用的结果,是一种基于互联网技术的诱致性制度变迁。对互联网金融的监管要根据这个基本性质,从打造现代高效金融体系的大格局出发,实施一种宏观积极监管理念,促进互联网金融与传统金融体系的协同发展。这种理念的实践可能将经历三个阶段。

关键词:互联网金融;诱致性制度变迁;监管

中图分类号:F832.1 **文献标识码:**A **文章编号:**1672-626X(2016)02-0042-05

近年来,伴随着我国互联网金融的蓬勃发展,诸如第三方支付机构“资金池”问题、人人贷平台技术故障、人人贷机构运营机制不健全经营不善甚至经营者跑路、股权众筹融资触犯非法集资红线等问题逐渐显现,影响了投资者的投资信心,阻碍了互联网金融这个新兴行业的继续发展。从本质上看,互联网金融的核心内容仍是投资、融资、金融产品销售、风险处理等标准的金融业务,只不过借助了互联网技术渠道。^[1]互联网金融以其在服务小微企业和长尾市场中的独特优势,对以银行为代表的间接融资体系和以资本市场为代表的直接融资体系等传统金融体系形成补充,进一步完善丰富了我国的金融体系。但互联网金融作为一个新业态,又有着区别于传统金融业务的自身特点,如何科学、有效地对其进行监管,不仅是政府监管部门的研究任务,也是学界的一项重要课题。

在政府层面,2015年7月,中国人民银行联合工信部、公安部、财政部等九部门共同发布了《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》(以下简称《意见》),《意见》充分肯定了互联网金融对促进小微企业发展、扩大就业和促进创新发展发挥的积极作用,对我国互联网金融监管提出了总体框架,为

互联网金融各具体模式监管细则的制定提供了方向。在当前互联网金融快速发展的背景下,这些监管举措为保护金融消费者权益、推动互联网金融行业健康发展、维护我国金融体系有序运行提供了基本规则指引。

理论研究层面,谢平、邹传伟、刘海二提出了互联网金融监管的五个要点;^[2]张晓朴提出了互联网金融监管的十二个原则;^[3]还有一批学者根据互联网金融业务的风险特点提出了相对具体的监管思路和办法。总体看来,这些思考和研究主要集中在互联网金融的具体业务层面,从互联网金融业务模式和技术特点入手研究监管方案,这当然是有其意义和价值的。

本文认为,相对于传统金融体系,互联网金融有其崭新技术特点;相对于国外互联网金融,我国互联网金融的迅猛发展又有着独特的制度性因素。因此,当研究设计我国互联网金融监管方案时,技术特征和制度环境这两个方面的因素都要考虑到。如果从我国金融体系建设的总体格局和完善金融服务实体经济的根本功能上审视,我国互联网金融兴起的制度环境因素可能还要更具根本性意义。

互联网金融在我国总体上也是一种舶来品,其

收稿日期:2015-12-27

作者简介:魏家富(1983-),男,安徽亳州人,中国社会科学院研究生院投资经济系博士研究生,主要从事宏观经济与金融投资研究。

业务模式在欧美发达国家大都能找到原型,但结合欧美各国互联网金融业务发展情况看,它在我国的迅猛发展除了得益于互联网“开放、平等、协作、分享”的技术属性外,一个更为重要的因素则在于我国整体金融体系的不完善。因此,对互联网金融的监管就不能仅仅局限在对各种业务模式及互联网的技术特点上,也应该从我国互联网金融之所以迅猛发展的制度背景入手,深入研究互联网金融在我国呈现如此迅猛发展势头的根本原因,从打造互联网金融与传统金融协同发展的健全高效现代金融体系着眼,从完善包括互联网金融在内的整个金融体系的根本功能着眼,在一个更大的格局和更高的层次上审视互联网金融监管和发展问题。基于此,本文主张以一种宏观积极的监管理念,统筹互联网金融监管及互联网金融与传统金融的协同发展问题,并就此提出了一个三阶段理论设想,这是本文的研究价值所在。

一、诱致性制度变迁与我国互联网金融兴起

提起互联网金融这个概念,人们的第一印象自然是“金融+互联网”这样一种偏重技术性的金融业态,这一点也可从各种对这个概念的定义上看起来。比如吴晓求把互联网金融定义为“具有互联网精神,以互联网为平台,以云数据整合为基础而构建的具有相应金融功能链的新金融业态,也称第三金融业态”。^[4]罗明雄对互联网金融的定义为“利用互联网技术和移动通信技术等一系列现代信息科学技术实现资金融通的一种新兴金融服务模式”。^[5]从互联网金融现实业务特点看,互联网金融通过互联网、大数据、云计算等现代科技手段,打造出如网络第三方支付、人人贷平台、网络股权众筹等崭新金融模式,为降低资金融通中的信息不对称,降低资金需求与供给间的交易成本和交易风险提供了有别于传统金融模式的新途径。从这个角度看,互联网金融提高了金融效率,扩大了金融覆盖面,的确是一种建立在现代科技基础上的金融创新。

但是仅仅从互联网技术特征层面还解释不了为什么互联网金融在我国能够如此迅猛发展,一个明显的事实是,当下主要的互联网金融模式如人人贷平台、众筹等尽管都起源于美、英等互联网技术发达国家,但互联网金融在美国和欧洲并没有获得像在我国这样的影响力和冲击力,在美国甚至没有一个像“互联网金融”这样的特定概念来形容此类

业务。在监管方面,美国对人人贷、众筹等金融业务也只是在原有金融框架下对具体监管条文加以修改,也没有建立专门的监管机构和监管法规。^[6]

因此,互联网金融在我国呈现如此迅猛发展局面,除了有互联网金融自身特点外,还与我国具体金融环境及主导金融体系的制度弊端密切相关。长期以来,我国经济中存在如经济学家麦金农和肖所分析的“金融压抑”现象,资金融通过度依赖银行体系,投融资门槛较高,资金配置效率低下。我国金融体系的总体特征在于新兴加转轨的制度背景,各项改革和制度建设不到位、不完善。在金融机构中,以银行为代表的间接融资体系占据了主导地位,截至2013年底,我国银行业金融机构的资产规模达151.35万亿元人民币,占金融业总资产的78.46%,利润1.74万亿元人民币,占金融业利润的93.05%。银行业中的16家上市银行实现的净利润占沪深两市2513家上市公司的51.42%。^[7]我国长期以来以利率和一系列制度管制确保了银行的赢利能力,整个银行业也缺乏有力的外部竞争性力量,所以银行尤其是占主导地位的大型商业银行没有足够的动力去研究照顾中小企业的融资需求。同时,我国多层次资本市场建设还处在进行之中,证券业务结构雷同、种类贫乏,对广大企业尤其中小企业来说,资本市场融资门槛较高,对居民来说,由于资本市场投资产品比较缺乏,只能把大部资金存入银行储蓄。这种金融体系在我国经济社会中造成的一个后果就是“两大两难”问题,即资金需求端的中小企业融资难、需求大,资金供给端的居民投资难,储蓄资金量大。这种困境突出体现了传统金融体系在经济资源配置中的梗阻不畅。这种金融体系滋生的一个现象就是影子银行、地下钱庄等非正规金融渠道的蔓延。

在此体系背景下,互联网金融以其开放、共享、普惠、民主的内在属性高度耦合了我国传统金融体系,对传统金融体系的缺陷构成了有效补充。互联网金融利用大数据技术和互联网技术的“长尾”特征,天然地适合在广大中小企业和资金实力弱、风险承受能力低的投资者之间进行对接。第三方网络支付、人人贷业务、网络股权众筹等互联网金融模式,有效利用了传统金融体系的服务盲区,为长期处于压抑状态下的中小企业融资和民间投资提供了匹配平台。尽管互联网金融实际业务中在操作、技术、法律等方面面临着很多问题,也隐含着诸多

风险,但还是在我国形成迅猛发展的蓬勃局面,并给资金供求两端的市场主体提供了巨大的想象空间。

由此我们也可以反观互联网金融为什么在美国没有取得类似的影响力。美国金融市场体系经过上百年的发展演进,市场规模庞大,分工细密,竞争充分。美国的商业银行数量大、网点多、层次丰富、服务多元,20世纪70年代以来,美国商业银行先后经历了金融脱媒和利率市场化的冲击,适应市场变化的能力很强。面对互联网金融带来的金融脱媒压力,美国商业银行主动进行信息网络升级,积极开展网络金融服务,推出灵活多样的金融创新,并通过直接并购新兴的网络银行等多种途径,有效地化解了互联网金融对自身的冲击。^[8]同时,美国资本市场高度发达,一个例证就是,虽然美国商业银行很发达,但商业银行金融资产只占美国金融资产的18%。美国资本市场层次丰富,纽约证券交易所有2300家挂牌公司,纳斯达克有2500家公司,再往下是OTCBB和粉单市场,大致将近1万家挂牌公司,再往下还有一个灰色市场,有6万个挂牌公司,这些市场上挂牌的公司与交易所上市的公司无法同日而语,但它们服务于低层次企业,能够满足各类企业的需求。^[9]美国发达的金融体系充分满足了各类企业的融资需求,居民投资渠道和产品选择多样,因此,互联网金融发展的空间相对我国要狭小很多,甚至很多人是抱着“玩一把”的态度参与到互联网金融中。

因此,互联网金融在我国的迅速发展,可以归结为内因与外因两方面的结合:内因在于互联网独特的技术属性,这种技术属性使互联网金融能够显著降低金融交易成本和信息不对称,方便消费金融,促进小微企业融资;外因在于我国互联网金融所处的发展环境,在于我国金融体系不发达的整体制度背景,在于我国企业尤其是中小企业和居民一直被压抑的金融需求。从根本上说,互联网金融在我国的快速发展是一种基于互联网技术的诱致性制度变迁。认识到这一点是我们对互联网金融进行科学监管的前提。

二、对互联网金融实施宏观积极监管理念

我国互联网金融是一种基于互联网技术的诱致性制度变迁,对我国互联网金融的监管在关注其本身业务风险和问题的同时要超越业务本身,从金融服务实体经济发展的角度,把互联网金融放在整

个金融体系之中,在建设多层次金融市场满足多样化市场需求的整体视角下,研究设计互联网金融的监管方案。

这种监管方案既要不同于对传统金融的监管框架,也有别于发达国家成熟金融市场下对互联网金融业务的监管理念。它要从我国新兴加转轨的根本经济金融制度背景出发,一方面对互联网金融业务风险和问题加以监管防范,维护市场正常秩序,维护金融消费者权益;另一方面还要看到互联网金融对传统金融功能缺失的弥补作用,积极扶持互联网金融发展,确保互联网金融作为一种新兴业态的发展空间。在更高的层次上,这种监管方案要求加大力度改革传统金融体制,建设多层次金融市场体系,发展多样化的金融组织,开发更丰富的金融产品,从根本上改善我国金融体系的效率和服务功能。通过一手抓互联网金融具体业务监管,一手抓传统金融体系改革,统筹互联网金融发展和传统金融体系改革,让二者相互促进,协调发展,最终形成一个功能全、效率高、覆盖广、活力强的现代金融体系。

这是一种立足宏观、风格积极主动的监管理念,它具备三个特征:

整体性思维。既然互联网金融的迅速发展根植于我国不够健全的金融体系,对互联网金融的监管设计就不能仅仅局限于互联网金融业务本身,既要针对互联网金融本身的问题和风险,又要超越互联网金融这个局部领域,把互联网金融放在整个金融体系之中,把互联网金融监管放在打造现代完整、公平高效金融体系的整体格局下,一手抓互联网金融业务监管,一手抓传统金融体系改革。

功能性思维。现在对互联网金融与传统金融的区分依据是二者在技术特点、组织架构和运营模式上的差异,如果按照金融功能视角和功能监管理念,这种区分是没有多大意义的。互联网金融与传统金融体系从功能上来说都是服务于把资金从富余端向短缺端的融通,实现经济资源的流通匹配,核心业务都是集中在支付、风险管理、信用评定等方面。因此,从功能监管理念出发,对互联网金融的监管设计就必然牵涉到传统金融体系改革问题。

主动性思维。有的西方制度经济学流派认为,制度是各个市场主体相互博弈的结果,这种理论观点建立在西方原生性市场经济条件下。对我国当下还处在计划经济向市场经济转轨中的市场环境来

说,往往需要监管主体根据整体改革蓝图主动进行局部制度设计,而不能只是被动地对市场行为进行事后管理。对于互联网金融监管,要通过主动的制度性改革和监管制度设计,引导和塑造市场主体行为,形成健康有序的市场竞争秩序。

从根本上说,这种宏观积极监管理念是基于我国新加转轨的经济金融基本制度特征上的。互联网金融是在我国受到严格管制的传统金融体系所留下的空间下成长开来的,如果只是局限于这个业态的自身发展,看不到其快速发展导致的监管套利,不仅对传统金融机构不公平,对我国金融体系的整体效率和稳定健康发展也是不利的。要促进互联网金融发展,同时解决这种监管套利问题,就要在对互联网金融进行科学监管、扶持发展的同时,大力推动传统金融体系改革,消除互联网金融发展的诱致性制度环境,促进二者协同发展,最终形成我国现代高效的金融体系。

三、建立互联网金融与传统金融协同发展的现代高效金融体系

对我国互联网金融实施宏观积极监管的最终目标是促进互联网金融与传统金融的协同发展,最终形成一个能够有效满足实体经济发展的现代高效金融体系。我国当下互联网金融迅猛发展已经产生了各种各样的现实问题和潜在风险,已经在现行监管框架下对传统金融体系构成一定冲击,我国金融监管机构在设计对互联网金融监管时,要把握好控制互联网金融风险与互联网金融发展空间的关系,把握好互联网金融发展与传统金融体系改革的关系。这种宏观积极监管可能将经历三个阶段。

第一阶段,对互联网金融发展中产生的问题和风险制定监管规则,保持互联网金融健康稳定发展。

对互联网金融各模式业务中的问题和风险,如第三方支付机构“资金池”问题,人人贷模式中的技术风险、流动性风险、操作风险、道德风险,股权众筹模式中的非法集资风险等,出台针对性的明确监管细则,维护投资者权益,为互联网金融健康发展营造健全规则基础。

这一阶段的监管重点应是对互联网金融业务建立起基本的监管架构,为互联网金融业务的开展铺下大体明确的方向性制度基础和规则环境,使互联网金融业务创新在规则引导下开展,防止侵害金融消费者权益,防止对主导金融体系和金融市场造

成过度的负面冲击,逐步缩小互联网金融的监管套利空间,使互联网金融企业在明确、公平的竞争环境下培养自己的业务竞争力。

第二阶段,大力推进传统金融体系改革,扩大传统金融业务覆盖面和服务水平,减少互联网金融的诱致性制度基础。

面对当今金融业混业经营的大趋势,改革现在的分业监管框架,按照功能监管原则打造统一监管体系。持续推进利率市场化改革,改革商业银行发展方式、管理制度和业务模式,大力发展中间业务,转变主要以存贷款利差为收入来源的盈利模式,提高商业银行市场化经营水平和服务水平。推进资本市场改革,淡化我国资本市场的政府干预色彩,强化市场活力。改革在公司债券审批、发行、交易、信息披露等环节“五龙治水”式的监管局面,改革商业银行在债券交易中的主导地位。^[10]加快股票市场市场化改革,改革股票发行体制,尽快实施股票发行注册制等。

这一阶段的重心是加快推进传统金融机构和金融业务的市场化改革,革除传统金融体系中或明或暗的体制壁垒,降低金融交易的制度成本,提高服务水平;基于市场需求推出更为丰富多样的金融产品,满足多样化的市场融资和投资需求,扩大传统金融体系的服务覆盖面。这些改革看似与互联网金融监管无关,但将从根本上降低互联网金融的诱致性制度基础,促进互联网金融回归到一个健全金融体系中的合理位置,为我国互联网金融的平稳健康发展提供根本性制度环境。

第三阶段,推进传统金融与互联网金融协同发展,形成现代高效金融体系。

在政策层面推动传统金融与互联网金融业务融合发展,鼓励互联网金融企业学习借鉴传统金融机构在产品开发、风险管理、运营模式方面的丰富经验,线上业务与线下业务相结合;鼓励以互联网技术提高传统金融服务效率和水平,创新开发体现互联网技术特点和优势的金融产品和金融业务模式。如推动商业银行借助互联网技术优化业务流程,提升客户体验,降低交易成本;利用大数据技术优化资金匹配,降低信息不对称和道德风险;打造网上金融产品销售和推广平台等。

在这个阶段,一个多层次、广覆盖、高效率的现代金融体系将初步建成,互联网技术与传统金融业

务将实现高度有机结合,随着混业经营金融大趋势的演进,届时的金融机构将根据业务、客户特点,灵活运用线上线下模式,传统金融机构与互联网金融机构的区分可能已没有意义,当下语境下的互联网金融将成为一个历史的名词。相应地,届时的金融监管也将是一个统筹各种金融科技、金融模式的功能导向型的统一体系。

参考文献:

- [1] 陈志武. 互联网金融到底有多新[EB/OL].<http://www.aisixiang.com/data/71157.html>,2014-01-05.
- [2] 谢平,邹传伟,刘海二.互联网金融监管的必要性与核心原则[J].国际金融研究,2014,(8):3-9.
- [3] 张晓朴.互联网金融监管的原则:探索新金融监管范式[J].金融监管研究,2014,(2):6-17.
- [4] 吴晓求.互联网金融——逻辑与结构[M].北京:中国人民大学出版社,2015.2.
- [5] 罗明雄,唐颖,刘勇.互联网金融[M].北京:中国财政经济出版社,2013.4.
- [6] 鲁政委.互联网金融监管:美国的经验及其对中国的镜鉴[J].金融市场研究,2014,(6):110-120.
- [7] 阎庆民.新金融发展对金融监管政策的挑战[N].21世纪经济报道,2013-07-29.
- [8] 屈庆.互联网金融对金融市场的影响[J].金融市场研究,2014,(2):24-30.
- [9] 祁斌.互联网金融为什么在中国井喷式发展[J].中国证券期货,2014,(8):13-20.
- [10] 王国刚,董裕平.中国金融体系改革的系统构想[J].经济学动态,2015,(3):9-21.

(责任编辑:刘同清)

China's Internet Finance: An Induced Institution Change and its Meanings for the Regulation

WEI Jia-Fu

(Department of Investment Economics, Graduate School of China Academy of Social Sciences, Beijing 102488, China)

Abstract: The fast development of domestic internet finance is an interactive result of technology and financial system, an induced institution change on the basis of internet technology. This basic situation will serve as a foundation for the construction of the regulation structure of China's internet finance. The government should regulate the internet finance from a macroscopic perspective and coordinate the development of internet finance and traditional finance positively, the coordination will go through three phases.

Key words: internet finance; induced institution change; regulation