



Orientation of China's Online Lending Platforms

我国网贷平台究竟如何定位

■ 黄国平

网贷就是用互联网、大数据、云计算、人工智能等现代化信息技术和手段从事借贷业务，像网商银行、微众银行都可以算是网络借贷银行，P2P只是在网络借贷中的一种。通常，在中国市场和行业中，大家把网络借贷和P2P等同了，严格来说二者不是一回事。中国网络借贷起于民间，民间金融以及一些互联网企业利用网络技术和平台从事金融活动，这是中国网络借贷（互联网金融）发生的背景。从金融脱媒、提高融资效率、降低融资成本角度看，P2P借贷模式是最先进的金融业务模式，代表着金融业未来的发展方向。从某种意义上讲，P2P与现在被热炒的区块链技术是一体两面，P2P业务模式天生要求以区块链技术作为支撑，区块链技术需要P2P业务模式推动发展。

网贷兴起的背景与现状

在欧美发达国家，网络借贷的兴起，本质上是源于征信体系与互联网技术的完善和进步。成熟征信体系使得线上信用审核与贷款利率确定成为可能，互联网技术进步为实现信贷审批自动化和降低信息成本提供了可行手段。我国网络借贷高速发展的重要

原因则在于突破“金融抑制”的动力。

由于历史、体制以及征信体系不完备等原因，加之我国普通居民和中小微企业本身所具有的风险特征，使得他们在传统金融体系下的融资困境始终难以缓解，成为制约经济和社会稳定的难题。网络借贷依托金融科技与互联网平台，以更低的成本和便捷的模式让社会不同群体受益于金融服务，为个人和中小微企业的融资难问题提供了有效的解决途径。鉴于此，国家在一直战略层面上积极推动和支持金融科技与互联网金融健康发展。也正因如此，我国金融科技和互联网金融行业发展极为迅速，在与美国、英国、新加坡等金融科技发展较为迅猛的国家角逐过程中，无论是市场规模还是技术能力或者业务形式都不输对手。

一切新生事物，哪怕是代表着未来发展最先进方向，其产生和发展都要历经曲折。我国网络借贷行业发展也并非一帆风顺，甚至可以说是在波涛汹涌中艰难地躬身前行。2007年，以宜人贷、人人贷、拍拍贷为代表的行业先行者在中国引进了这种新金融业务和技术模式后，这种利用和结合互联网与信息技术的新的金融服务模式迅速在中国遍地开花，似乎大有挑战传统金融机构和业务之势。社会和行业将其戏称为“野蛮生长”，“网

络借贷”和“互联网金融”也因此成为家喻户晓的概念。2015年之前，我国网贷（互金）行业基本处于监管缺位、无法可依的失序发展状态。2015年下半年，e租宝、大大集团等平台违法违规事件爆发促使政府和监管当局展开了全国范围内的互联网金融专项整治，旨在化解和清理互联网金融行业累积风险和无序发展问题，引导和规范互联网金融行业健康有序发展。此间，政府和监管部门出台的《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》和《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》为网贷行业有序健康发展提供了政策和制度保障，网贷行业也日渐趋于理性和规范。

诚然，互联网金融专项整治工作对维护金融稳定、防范金融和经济风险，促进以网络借贷为代表的互联网金融行业规范、稳健发展具有重要意义。然而，网贷（互金）行业毕竟是新生事物，行业自身发展确实具有定位不准的盲目性，行业监管也无先例可循，基本上也是摸着石头过河式的见招拆招，这也导致互联网金融专项整治工作收官一再延期。当然，近来网络借贷行业呈现较大面积的“暴雷”和“跑路”事件是当前宏观经济环境下，

互金（网贷）行业从“野蛮无序”到“规范有序”自身净化发展的必经过程，但在客观上严重地打击了互金（网贷）行业整体信心，这在一定程度上也说明我国互联网金融和网络借贷行业监管理念和手段在可预见性、可操作性和现实针对性方面有待进一步提高。

我国网贷平台的“异化”及其成因

网络借贷自引入中国以来，衍变异化出多种所谓的中国特色的运营模式。纵观我国网络借贷行业发展历程，出现的“异化”业务模式大体有四种基本类型，即纯信息中介模式（也即通常所说的P2P业务模式）、混合信用中介模式、信贷资产证券化模式和债权转让模式。对投资者（出借人）而言，在不同模式下，其投资和交易承担的来自于平台和借款人的风险类型和大小也有所差异（见表1）。目前，除纯信息中介模式外，其他模式都属于互联网金融专项整治确定的不合规范畴，要求清理整顿。

显然，中国目前的网贷平台不是纯粹意义上的P2P，也不是严格意义上的网络借贷银行，发展模式乱象丛生，一方面是因为

表1 网络借贷主要“异化”模式及投资者风险

运营模式	参与形式	平台性质	业务形式	投资者风险
纯信息中介模式（P2P模式）	信息咨询和风险评估	纯粹中介通道	线上	借款人信用风险， 平台法律和操作风险， 平台流动性风险
混合信用中介模式	平台提供担保	担保中介通道	线上线下结合	借款人信用风险， 平台信用风险， 平台流动性风险， 平台的法律与操作风险
	平台+风险保证金	提供风险保证金的中介通道		借款人信用风险， 平台信用风险， 平台流动性风险， 平台的法律与操作风险
	平台+第三方担保	中介和风险转移通道		借款人信用风险， 平台信用风险， 第三方担保信用风险， 平台流动性风险
信贷资产证券化模式	平台+第三方担保机构 +小额信贷公司	SPV性质通道	线上审核，线下征信	平台的法律与操作风险， 借款人信用风险， 平台信用风险， 第三方担保信用风险， 小额信贷公司信用风险， 平台流动性风险， 平台的法律与操作风险
债权转让模式	平台+信贷机构	类存款机构通道	线上审核，线下征信	借款人信用风险， 平台信用风险， 信贷公司信用风险， 平台流动性风险， 平台的法律与操作风险

中国征信体系不太完善,另一方面是因为监管滞后。虽然大家都称网络借贷为P2P,但实际上二者的业务模式差异很大。严格意义上讲,即使是网络借贷发展最先进的国家,也没有纯信息中介角色的P2P网贷平台。网络借贷行业的标杆平台LendingClub在业务模式上可能最接近纯粹P2P模式,它仍然对接了WebBank银行为其有效隔离和缓冲借款端风险;世界上最早的网贷平台Zopa也建立了Safeguard基金,为投资者可能出现违约风险提供保障。

诚然,我国网络借贷在发展过程中确实存在以金融创新名义进行“监管套利”,甚至从事类似商业银行业务,“异化”衍变出具有所谓“中国特色”的各种业务模式,所蕴含的风险也更加复杂,无疑给行业监管带来了更多挑战。然而,揭开纷繁复杂模式的外表,其核心和本质无非就是在当前国内信用环境和不完善征信体系下,网贷平台根据自身的优势和资源,探索和寻找投资者、借款人和平台自身都能够满意的风险与收益平衡点。

我国网贷平台角色定位之争

根据《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》,我国网络借贷平台必须定位于信息中介角色。然而,当前网络借贷的信息中介定位在实践和理论上都存在着值得探讨的地方。

实践中,从投资者(出借人)角度看,信息中介定位要求网贷投资者具有很好的金融素养,能够根据平台提供借款人真实信息和投资建议对投资风险和收益做出自主负责的合理判断,这对我国当前网贷投资者群体而言要求颇高。从借款人角度看,信息中介定位要求将网贷借款者的真实金融、财务和相关信息纳入全国统一征信系统数据库中,而我国当前征信体系建设仍有待完善。从网络借贷平台角度看,信息中介定位不仅要求网贷平台具有较大的交易规模,以降低边际成本,实现可持续盈利,还要求外部监管具有很好的激励相容性的制度和政策设计,以防范可能发生的道德风险。目前无论是平台自身还是外部监管,短期内都难以满足要求。

从理论角度看,在平台破产成本较小的情况下,作为代理人的网络借贷平台风险偏好趋于中性。在代理人(平台)为风险中性、委托人(投资者)为风险厌恶的情况下,由平台承担全部投资风险的合同设计是最优的。当然,这需要平台进行合理定价,获取适当利润。随着网贷行业的不断发展,优质平台规模增大,破产成本增加,平台风险偏好从风险中性转变为风险厌恶,在客观上也要求投资者分担投资风险。同时,随着投资者风险意识和投资理念的成熟,投资者也愿意在提高投资收益的条件下分担投资风险。此时,打破刚性兑付水到渠成,平台也逐步从当前事实

上的信用中介角色向未来的信息中介角色转变。

通过以上分析,我们可以看到,目前我国网贷行业出现令人眼花缭乱的业务模式和普遍存在的刚性兑付,是当前环境下行业和市场发展的必然结果,具备合理性。在缺乏配套的监管条件和外部环境时,强行要求我国网贷行业采用类似于美国网贷行业的信息中介模式,不利于行业的培育和发展。打破刚性兑付和完全信息中介定位是我国网络借贷行业未来追求的目标,但在当前的金融生态环境下,还有很长的路要走。面对当前网贷行业问题和现状,简单地采取一刀切式的整治和监管不仅于事无补,还有可能激化矛盾。

结论与启示

打破刚性兑付和完全信息中介定位可能是我国网络借贷行业未来追求的目标,但目前的社会信用环境和征信基础设施建设条件尚不支持。当前,我国网络借贷规模和速度处于世界前列,但制度建设尚不成熟,存在较为复杂的风险隐患。为此,我们需要借鉴国际先进经验,立足国内发展现状,一方面完善和提升内部风险管理体系,同时建立和健全外部监管机制,以促进我国以网络借贷为代表的互联网金融的健康发展,实现真正的普惠金融。

为此,我们在监管理念和政策上需要本着不忘初心、砥砺前行精神,反思监管实践中尚需改进的手段和思路,补充和完善当前监管体系漏洞和缺陷,尽快出台促进行业重拾信心的一揽子方案,科学制定符合我国互联网金融和网贷行业发展现状的监管框架和体系。例如,对实质上是信用中介模式的为小微企业服务地方性平台,支持和鼓励与当地城市商业银行和农村商业银行重组,转型为网络借贷银行,纳入银行监管范畴;对业务范围覆盖全国的行业头部平台,采取底线思维模式,在划定不可逾越的红线条件下,给与平台耐心和容忍,允许它们试错,为中国金融科技、互联网金融和普惠金融发展开辟一条全新发展之路。

总之,互联网金融和网络借贷在我国的发展模式和发展道路还有很多值得商榷的地方。我国互联网金融和网络借贷行业当前发展有所放缓,但从促进中国普惠金融发展和代表金融业未来发展方向看,尽管道路可能是曲折的,但前途一定是光明的。●

(作者单位:中国社会科学院投融资研究中心、
中国社会科学院金融研究所、
国家金融与发展实验室)

责任编辑:仇博
1033883838@qq.com