

深圳市综研软科学发展基金会资助项目

互联网金融 模式与监管

刘 斐◎著



Internet Finance:
Models and Regulation



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

深圳市综研软科学发展基金会资助项目

互联网金融 模式与监管

刘 斐◎著



Internet Finance:
Models and Regulation



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

· 北 京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

互联网金融模式与监管 / 刘斐著.

北京: 中国经济出版社, 2016.3

ISBN 978-7-5136-4185-2

I. ①互… II. ①刘… III. ①互联网络—应用—金融模式—研究—中国 ②互联网络—应用—金融监管—研究—中国 IV. ①F832.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 047181 号

责任编辑 郑潇伟

责任审读 贺 静

责任印制 巢新强

封面设计 任燕飞

出版发行 中国经济出版社

印刷者 北京九州迅驰传媒文化有限公司

经销者 各地新华书店

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 20.75

字 数 300 千字

版 次 2016 年 3 月第 1 版

印 次 2016 年 3 月第 1 次

定 价 42.00 元

广告经营许可证 京西工商广字第 8179 号

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换(联系电话: 010-68330607)

版权所有 盗版必究(举报电话: 010-68355416 010-68319282)

国家版权局反盗版举报中心(举报电话: 12390)

服务热线: 010-88386794

前 言

当今，世界经济正在发生重大而深刻的革命，科技和创新日益成为国际竞争的主导因素，科学技术加速向传统金融业渗透，并不断衍生出全新的金融产品和服务，使得互联网金融行业成为一个国家和地区经济增长中最具创新和活力的战略型产业，进而成为推动国家和地区经济飞速发展的重要力量。因此本书认为要在经济增长减速的“新常态”环境下启动经济增长新的引擎，更好地服务实体经济的发展，大力发展具备“普惠金融”思想的互联网金融势在必行。发展互联网金融也是我国“互联网+”战略的重要实践，利用互联网金融的科技和创新优势，更全面的拥抱实体经济，有助于增加我国经济增长新的增长点，增强我国整体经济的抗风险能力。

本书针对当前中国互联网金融的六种不同研究与模式，从基本定义、发展现状、国际发展等方面进行了系统的分析，并根据各种模式的不同特征，选择性地进行了国际比较、理论解析、模型分析和案例研究。在此基础上，利用中国互联网金融市场积累的宏观数据，借助 OLS 混合回归模型，对我国互联网金融发展的各种风险进行实证分析，有针对性地提出构建我国互联网金融风险防控监管体系的政策建议。

本书的研究认为，互联网金融是新兴业态，不同于金融的互联网，根据互联网金融在我国的发展实际情况，大致可以分为支付结算模式下的第三方支付模式，网贷融资模式下的 P2P 借贷模式、众筹模式和电商小贷模式，货币虚拟化模式下的虚拟货币，银行业务互联网化模式下的网络银行及其他互联网金融模式。由于互联网金融同时具备金融业与互联网科技行业的双重风险，这些风险的存在势必会阻碍互联网金融业的健康发展，加之我国互联网金融行业发展刚刚起步，相关领域的法律较少，缺乏清晰明

确的监管主体和行业自律准则，给我国互联网金融的发展提出了更大的挑战，因此，构建适合我国国情的互联网金融监管体系就显得尤为重要和迫切。根据我国目前互联网发展现状及发展风险的实证分析结构，借鉴美国、欧盟、日本、英国等国家对该行业的监管经验，本书建议我国应按照行政监管与司法监管相一致、信息检测与信息披露相协调、消费者教育与消费者保护相结合、行业监管与分类监管相统一的监管原则，建立完善的法律法规、跨界混业、交叉监管、原则导向的监管机制，从而形成完善系统的监管体系，促进互联网金融行业健康发展。

本书的主要章节安排为：第一章为导言。主要是提出研究互联网金融问题的意义，进行概念界定和研究成果的梳理；第二章为第三方支付：交易平台理论下的市场契约。运用交易平台理论下的市场契约理论深入、系统地分析互联网金融的主要模式之一——第三方支付，对第三方支付的运营模式和具体实践进行了分析；第三章为 P2P 借贷：基于 SCP 模型研究。运用 SCP 模型研究，对互联网金融模式之一的 P2P 借贷进行分析，着重分析了 P2P 平台运营状况，总结了借贷行业的一般经验和原则；第四章为众筹：国际经验与中国实践。通过对国内外众筹模式发展的对比及中国的实践，分析了众筹的运营模式和运行特征；第五章为电商小贷：运营模式与案例分析。运用案例分析方法，对互联网金融的电商小贷模式进行研究，着重研究和分析了我国自电商小贷成立以来的运营模式和演变特征；第六章为货币的虚拟化：零和博弈与风险分析。运用零和博弈理论，系统地研究了虚拟货币的种类、管理和影响；第七章为银行业务的互联网化，基于产业经济学视角分析。介绍了电子银行和互联网银行的运营模式，并总结了未来银行发展的特点分析；第八章为互联网金融风险：理论分析与实践经验。运用实证分析了我国自 2006 年互联网金融兴起以来互联网金融的管控和风险分析；第九章为互联网金融监管体系的构建：风险与策略。主要是提出了构建适合中国国情的互联网金融监管体系的整体思路。

Preface

Today, the world economy is undergoing major and profound revolution, technology and innovation is increasingly becoming the dominant factor in international competition, science and technology accelerated toward penetration of the traditional financial sector, and continue to provide new financial products and services, making the Internet Financial industry have become a country and regional's economic growth in the most innovative and dynamic strategic industries. So think of this, we start a new engine of economic growth in the economic slowdown in the "new normal" environment, and better serve the real economy. Developing of Internet Finance is also an important practice of the "Internet plus" strategy, using the advantages of Internet technology and innovation finance, fuller embrace the real economy, helping to increase a new growth point in our economy, and enhance the ability to resist risks of China's overall economy.

This book defines six models of the Internet Finance, and makes systematic analysis on their development in China and abroad. It also conducts International comparison, theoretical analysis, modeling analysis and case study to further identify the features of the six models. On this basis, this books provides empirical analysis of the various risks of Internet finance on the basis of broad market data and a multiple OLS regression model, thus providing objective policy suggestions on how to establish a sound Internet finance supervision system in China.

The study suggests that Internet Finance is a new industry, unlike Internet banking, Internet banking according to the actual situation of development in China can be divided into third - party payment mode of payment, P2P lending model, Focus model, electricity suppliers to raise small loans mode, the network banking mode and other Internet Financial model. We know that the Internet banking along with double the risk of financial industry and the internet technology industry, the existence of these risks is bound to hinder the healthy develop-

ment of the financial sector of the Internet, coupled with the development of China's financial industry, the Internet has just started, less law-related areas, the lack of clear regulatory body and industry self-regulatory guidelines, we face with greater challenges in our country, therefore, to build suitable for China's Internet financial regulatory system is particularly important and urgent. In light of the empirical analysis of the risks of Internet finance and experience drawn from countries like the US, EU, Japan and UK, this book suggests that supervision of Internet finance in China should follow several rules: administrative supervision aligned with judicial supervision, information examination in accord with information exposure, education of consumers going hand in hand with the protection of consumers, and differentiated supervision, in order to establish a comprehensive supervision system.

The book's main sections arranged as follows: Chapter one, Internet financial overview, mainly to ask questions, conduct concept definition and literature review; the second chapter, the core foundation of the Internet banking: the third-party payment, third-party payment business model and practice were introduced; the third, the Internet financial models: P2P lending, introduces and analyzes the P2P platform operating conditions, summing up the general principles of lending experience and industry; Chapter IV, the Internet financial model: raise the public, analyzed the public raise operating mode, a comparative analysis of the public do to raise the platform business model; Chapter V, Internet Financial model: the electricity supplier of small loans, the analysis of the business model and the evolution of features since the establishment of small loans from the electricity supplier; Chapter VI, Internet financial model: Money virtualization, introduced species, management and impact of virtual currency; Chapter VII, the Internet Financial model: Internet-based banking, introducing electronic banking and Internet banking business model, and summarizes the future development banks Features Analysis; chapter VIII, Internet financial risks: theoretical analysis and practical experience, empirical analysis of financial management and control of the internet and risk of China since 2006; Chapter IX, to build Internet financial regulatory system: Risk and strategies, mainly presented the whole idea to build suitable for China's financial regulatory system.

目 录

第一章 导 言	1
1.1 问题缘起与研究意义	3
1.2 互联网金融的理论与内涵	6
1.3 互联网金融发展的宏观环境分析	12
1.4 互联网金融的发展现状分析	16
1.5 互联网金融的理论研究现状	22
1.6 本书的主要研究结论	25
第二章 第三方支付：交易平台理论下的市场契约	29
2.1 第三方支付的内涵及理论分析	31
2.2 第三方支付的发展阶段	33
2.3 第三方支付的主要模式	39
2.4 第三方支付的实践	45
2.5 第三方支付的影响	50
2.6 主要结论	57
第三章 P2P 借贷：基于 SCP 模型研究	59
3.1 P2P 借贷平台简介	61
3.2 P2P 借贷平台常见的业务类型	74
3.3 P2P 借贷行业 SCP 分析研究	88
3.4 主要结论	94
第四章 众筹：国际经验与中国实践	97
4.1 众筹概况	99
4.2 众筹模式的营运方式	109

4.3 国内外众筹平台对比分析·····	116
4.4 我国众筹模式运行特征研究·····	119
4.5 主要结论·····	127
第五章 电商小贷：运营模式与案例分析 ·····	129
5.1 电商小贷运营模式·····	131
5.2 电商小贷公司融资现状·····	138
5.3 电商小贷的发展实践·····	146
5.4 电商小贷公司案例分析：阿里小贷·····	153
5.5 主要结论·····	161
第六章 货币的虚拟化：零和博弈与风险分析 ·····	165
6.1 互联网时代的新型货币·····	167
6.2 虚拟货币的种类·····	172
6.3 网络虚拟货币的影响·····	176
6.4 虚拟货币的风险管理·····	180
6.5 虚拟货币的发展分析·····	183
6.6 主要结论·····	189
第七章 银行（业务）的互联网化：基于产业经济学视角分析 ·····	191
7.1 商业银行业务流程的互联网化·····	193
7.2 商业银行业务流程的互联网化：电子银行·····	202
7.3 商业银行业务流程的互联网化：互联网银行·····	209
7.4 商业银行业务流程的互联网化：电商平台·····	215
7.5 基于产业经济学视角：未来银行发展特点分析·····	218
7.6 主要结论·····	224
第八章 互联网金融风险：理论分析与实践经验 ·····	225
8.1 传统金融的主要风险·····	227
8.2 互联网金融的主要风险分析·····	232
8.3 风险的管控：OLS 模型分析·····	239
8.4 互联网金融监管的实践经验·····	248
8.5 互联网金融监管的经验借鉴·····	255

8.6 主要结论·····	265
第九章 互联网金融监管体系的构建：风险与策略 ·····	267
9.1 法律困境与制度障碍·····	269
9.2 我国互联网金融监管现状分析·····	274
9.3 监管原则分析·····	283
9.4 监管机制的构建：典型事实·····	293
9.5 主要结论·····	303
参考文献 ·····	305
后 记 ·····	321

第一章

导言

随着互联网科技的不断进步，互联网金融的兴起和发展对我国传统金融行业和社会生活等各个领域都产生了巨大影响。互联网金融的兴起和发展面临着一系列挑战和困境，但是，互联网金融在其开放、平等、普惠、共享的思想指导下，立足市场，不断创新和进取，开发满足客户需要的服务和产品，取得了较大的发展。互联网金融也是我国“互联网+”的具体实践，它有助于增加我国经济发展新的增长点，服务实体经济的发展。因此，加强对互联网金融的研究，对于我们发展并更好地运营互联网金融极为有利。

1.1 问题缘起与研究意义

1.1.1 问题缘起

从世界范围看，互联网金融的兴起和发展是传统金融业和互联网科技发展达到一定程度的产物。自 20 世纪 90 年代中期诞生于美国开始，欧美等国的互联网金融取得了飞速的发展，欧美等国较为完善的监管治理机制和法律法规是保障互联网金融快速发展的重要基础。我国互联网金融起步晚，虽然发展较为迅速，但我国法律建设较为滞后，监管体系不够完善，监管责任不够明确，因此，我国互联网金融的发展面临着较多的挑战和压力。见表 1-1，互联网金融问题缘起和研究原因。

表 1-1 互联网金融问题缘起和研究原因

问题缘起和研究原因	具体表现
问题缘起	互联网金融发展迅速，已成各国发展重点和趋势
研究原因之一	欧美互联网金融发展较成熟国家：风险大而管理弱
研究原因之二	中国互联网金融发展起步晚：探索中国监管体系
研究原因之三	培育中国经济增长新的增长点：挑战多而潜力大

(1) 互联网金融在欧美互联网金融发展较为成熟的国家依然是风险大

而管理弱。在欧美发达国家，互联网金融主要发展形成了六种模式，分别是互联网支付、P2P 网络借贷、众筹融资、互联网银行、互联网证券和互联网保险。虽然欧美金融监管体系相对完善，但是，互联网金融自身所具备的风险高发性和不确定性等因素，使得欧美仍然面临着较为严峻的互联网金融风险的威胁。风险大而管理较弱仍然是互联网金融发展面临的一大挑战。

(2) 中国互联网金融起步较晚，探索适合中国发展实际的监管体系迫在眉睫。我国互联网金融发展起步较晚，互联网金融监管体系并不十分完善，加之我国互联网金融领域法律法规建设滞后，互联网金融风险在我国表现得尤为突出。因此，结合我国国情和互联网金融发展的现状，探索出一套适合我国当前情况下的互联网金融监管体系就显得尤为重要。

(3) 积极发展互联网金融能培育中国经济增长新的增长点，虽然挑战多，但是潜力很大。面临的挑战主要表现为，在法律建设方面较为滞后，互联网金融行业缺乏相应的法律法规和行业自律准则；在监管主体方面，监管机构较多，监管责任划分不够明确，监管效率和质量低下，但监管成本却节节攀升；在市场准入门槛方面，我国缺乏较为完善的市场准入机制，互联网金融行业中各个企业的信誉、能力和发展状况都有较大区别，信用违约风险大大增加。因此，需要更好的规范市场，促进互联网金融行业整体的进步和发展，增加我国经济新的增长点。如图 1-1，中国互联网金融研究原因与问题缘起思路图。

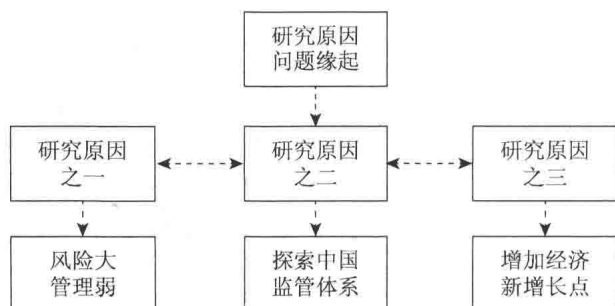


图 1-1 中国互联网金融研究原因与问题缘起思路图

如图 1-1 所示,中国互联网金融研究原因与问题缘起主要有三个方面,研究原因之一是互联网金融风险大而中国目前管理能力较弱,研究原因之二是需要探索有中国国情的互联网金融监管体系,研究原因之三是互联网金融能为中国经济增长提供新的增长点。总之,互联网金融的发展对中国实体经济的良性发展利大于弊,研究互联网金融有助于中国互联网金融行业的健康发展。

1.1.2 研究意义

现在,世界经济正在发生重大而深刻的革命,科技和创新日益成为国际竞争的主导因素,科学技术加速向传统金融业渗透,并不断衍生出全新的金融产品和服务,使得互联网金融行业成为一个国家和地区经济增长中最具创新和活力的战略型产业,进而成为推动国家和地区经济飞速发展的重要力量。因此本书认为要在经济增长减速的“新常态”环境下启动经济增长新的引擎,更好的服务实体经济的发展,大力发展具备“普惠金融”思想的互联网金融势在必行。发展互联网金融也是我国“互联网+”战略的重要实践,利用互联网金融的科技和创新优势,更全面的拥抱实体经济,有助于增加我国经济增长新的增长点,增强我国整体经济的抗风险能力。

目前,我国的互联网金融还处于刚刚起步却迅速发展的阶段,互联网金融的运营模式,产品服务的提供,法律法规的建设,监管体系的构建也逐步从不太成熟到成熟的完善进程之中,研究互联网金融模式并完善监管体系,符合我国当前互联网金融发展的实际情况,具有较大的研究意义。首先,“互联网+”战略的提出,发展的环境和政策导向有了较好的保障,互联网金融发展的实践需要有丰富可靠的理论作为支撑,因此,提出对互联网金融监管体系的构建具有十分重大的研究意义;其次,我国当前互联网金融的发展面临着较为严峻的安全形势,具体表现为风险频发和监管责任的缺失,因此,基于实证分析的结果提出对互联网金融监管体系的构建

极具研究价值，同时，也符合我国当前的实际需要；再次，互联网金融的发展是科技革命的产物，大力发展互联网金融是发展经济的需要，互联网金融通过对支付和交易方式的创新，极大地激发了市场消费的潜能，有利于我国经济发展结构的调整 and 产业的优化升级，对互联网金融的研究也是未来发展的需要。

本书通过扩展市场交易的平台理论，研究了我国互联网金融发展面临的的优势和挑战等问题，所得结论是，清晰而有法律保障的互联网金融监管体系有助于我国互联网金融的健康有序发展。本书研究的创新点在于，以往关于互联网金融相关领域的研究大多集中于理论研究和文献综述研究，例如动态说与静态说，产权说与产物说等，基于数据分析的实证研究相对较少。而本书利用 OLS 混合回归模型对互联网金融的主要相关变量进行实证分析，得出了风险分析的相关结论，这有助于我们根据实际数据的回归结果，有针对性地提出构建我国互联网金融监管体系的政策建议。

1.2 互联网金融的理论内涵

面对互联网金融发展面临的一系列挑战，我国应该迎难而上，加快国内相关领域的法律制度建设，逐步完善互联网金融行业自律机制，尽快构建起适合中国国情和当前发展实际情况的监管体系，充分发挥中国发展互联网金融的后发优势，积极推进中国互联网金融的快速发展，以更好地服务实体经济的发展。

1.2.1 金融与互联网的概念

互联网金融将金融和互联网这两个曾经毫不相干的领域紧紧的联系在一起，创造出一种全新的经济领域，对传统金融领域产生深刻的影响，激励着传统金融领域革新，改变了传统的金融格局，同时也对人们的生活方式具有颠覆性的影响，改变了人们传统的思维观念。了解金融和互联网的概念，将更有利于认识互联网金融的本质。

(1) 金融的概念。传统的金融就是与人们生活息息相关的货币供给,主要包括传统银行和非银行金融机构,如证券机构、保险公司、期货市场等。互联网科技在传统金融领域的运用为经济增长带来了新的增长点,据统计,2014 年互联网企业在我国科技、媒体、电信行业的投资总数达到 1241 件,涉及金额高达 159 亿美元,比 2013 年增长 47%。^① 详见图 1-2,中国网络经济市场规模及预测情况。^②

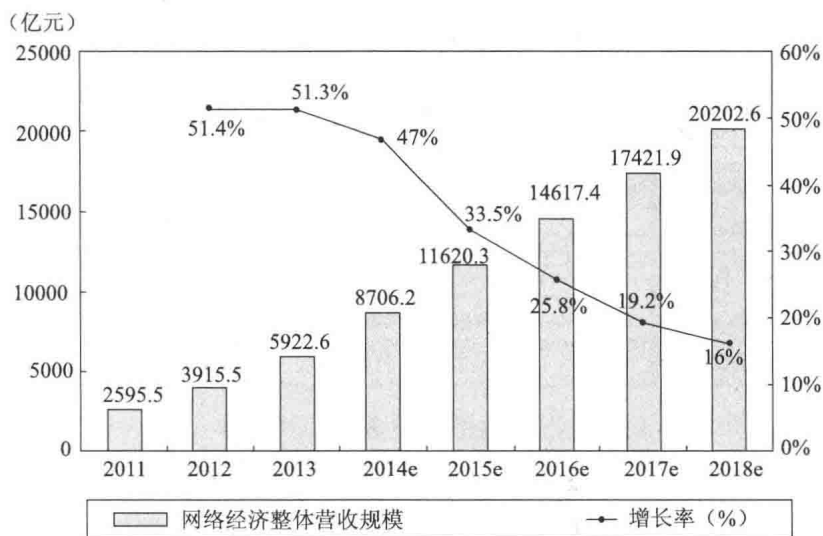


图 1-2 中国网络经济市场规模及预测情况

如图 1-2 所示,根据中国网络经济市场规模及未来发展预测所示,统计的数据包括 2011—2013 年 3 年的已知数据和未来 5 年的预测数据。从整体趋势上来看,中国网络经济规模逐年增长,而且增长幅度较大,网络经济规模的绝对值从 2011 年的 2595.5 亿元达到 2015 年的 11620.3 亿元,并预计在 2018 年网络经济规模更会是突破 2 万亿元。从增长率来看,2012 年网络经济的增长率达到 51.4%,2013 年为 51.3% 以后逐年呈下降趋势,但都基本保持在 20% 以上的较高增速。这既是中国网络经济发展不断趋于

① 资料来源:《普华永道中天会计事务所: Money Tree TM 中国 TMT 报告》,2015 年。

② 资料来源:《艾瑞咨询:2014 年中国互联网络经济核心数据发布——网络经济》,2014 年。