

300多年前英国的商业银行体系，100多年前美国的投资银行体系
20多年前的风险投资体系，都是通过金融创新推动了国家崛起



第四次 金融浪潮

互联网金融与中国国运

伍 聪 著

金融的目标是实现资源的有效配置
每一次金融浪潮都是资源配置的逻辑出现根本性变革



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

第四次金融浪潮

互联网金融与中国国运

伍聪 著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北京

图书在版编目 (CIP) 数据

第四次金融浪潮：互联网金融与中国国运 / 伍聪著.

—北京：中国经济出版社，2017.5

ISBN 978-7-5136-4688-8

I. ①第… II. ①伍… III. ①互联网络—应用—金融—研究—中国 IV. ①F832.2

中国版本图书馆CIP数据核字 (2017) 第073079号

选题策划 毛增余

责任编辑 余静宜 李煜萍 杨莹

责任印制 马小宾

封面设计 介桑

出版发行 中国经济出版社

印刷者 北京凯达印务有限公司

经销者 各地新华书店

开本 710mm×1000mm 1/16

印张 18

字数 250千字

版次 2017年6月第1版

印次 2017年6月第1次

定价 58.00元

广告经营许可证 京四工商广字第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

本版图书如存存印装质量司题，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

工业革命不得不等候金融革命

10 世纪前后，中国宋代的经济文化发展居于世界前列，是当时最先进、最文明的国家。无论是科学技术还是经济实力，几乎具备了 18 世纪英国工业革命的所有条件。例如，10 世纪至 15 世纪，中国的 GDP 平均占到世界的 30%，位居第一；宋代在科学技术上领先世界，中国古代四大发明中有三项是在宋代完成的，即指南针、火药、活字印刷术，指南针开始用于航海，印刷术得到了大幅度改良（毕昇的活字印刷），火药开始用于军事；1078 年（宋神宗元丰元年），中国的钢铁产量在 7.5 万 ~ 15 万吨，然而在 1720 年工业革命前夕，英国的钢铁产量也仅 1.7 万 ~ 2 万吨。

为什么第一次工业革命没有发生在中国宋代，而是推迟七百余年在英国发生？

实际上，英国工业革命早期使用的技术创新，大多数在之前就早已有之。然而，技术创新既没有引发经济的持续增长，也未导致工业革命。这是因为已存在的技术发明缺乏大量及长期资金的资本土壤，

不能使其从作坊阶段走向规模化的产业阶段。因此，英国诸如钢铁、纺织、铁路等大规模工业的成熟发展必需要经历一个等待的过程，当金融体系逐步完善、金融市场蓬勃发展后，工业革命也就随之发生了。这就是“工业革命不得不等候金融革命”。

我们再从历史的长焦镜头中发现，大国崛起似乎总是与技术革命同步。但实际上，无论是工业革命、电气化革命还是后来的信息革命，都伴随着一种全新的金融制度。金融制度的变革为技术革命提供了资本动能和市场基础。没有金融革命的支撑和铺垫，技术革命也就难以发生。这也许就是工业革命没有发生在中国宋代的金融解释。

金融的目标是实现资源有效配置，每一次金融革命都是资源配置的逻辑出现根本性变革，惟有如此才能将资金引向创新行业。有了金融的支撑，才可能发生技术革命；有了技术革命才能造就一代世界强国，这便是金融变革、技术创新与强国更替之间的制度性联系。在这个交替循环的过程中，金融与创新层峦相映。惟此，金融浪潮之尖的国家才会有超然于全球的国运。

第一次金融浪潮是 17 世纪末中央银行与商业银行体系的出现，最有信誉的贷款者从英国王室变为工业企业。世界上首家中央银行——英格兰银行的建立开启了全球第一代金融革命，中央银行和商业银行共同构建的银行融资体系，为工业革命源源不断地输送资本燃料和动力，在资金与技术的双重推动下英国才成为 19 世纪全球头号强国。

第二次金融浪潮是 19 世纪末 20 世纪初投资银行的兴盛，之前金融业始终将企业股权弃之如敝履，认为离开创业者的股权是没有价值的。以投资银行为主体的市场主导型金融体系，具有天然的资本运营能力，实现了资本的市场化流动及有效配置，并借此主导五次并购浪

潮，淘汰落后产能，推动经济结构优化。以规模经济为主体的电气化革命在美国完成，第二次工业革命让美国成为 20 世纪头号强国。

第三次金融浪潮是 20 世纪末风险投资的兴起，这波浪潮的兴起，使得走上日暮的美国得以重新站在了世界之巅。18 个月内就可以完成一代信息技术更新换代，金融业与技术开发者共享其中的收益。风险投资体系支撑技术创新和产业升级，奠定了信息产业基础，培育其迅速成长为美国新经济的支柱。因此，风险投资体系及其创新对于美国的持续发展具有巨大的引领和推动作用。

悟已往之不谏，方知来者之可追。回顾历史发现，一种技术创新从出现到普及必然有对应的金融逻辑，没有资金的支撑和保障，技术无法独自存活。任何重大的创新都是在偶然中寻找必然，金融的使命不仅在于输送了多少资金，还在于能容忍多少试错、承担多少风险。每一次金融革命不仅是创造新型金融机构，更重要的是金融机构对待风险的态度发生了质变。

由互联网金融推动的第四次金融浪潮，便是又一次崭新的金融形态，是一场超越现实的金融革命，“风险—收益”逻辑已经与“前辈”迥然不同。传统金融业追求“风险—收益”配比，认为世界上资金都惧怕风险。但是，在另一个维度，如果资金量足够小，边际效用小到忽略不计，这种资金就会完全忽略风险，目标是以极小的资金博取极大的收益。互联网金融的核心要义正在于此，其融资来源是“碎片化”的资金，“碎片化”资金的特点是小，进而可以在最大限度上承担风险。“碎片化”资金自古有之，但之前无论是对所有者还是对融资者而言都不重视，金融技术和信息技术也不支持“碎片化”资金。从第四次金融浪潮开始，互联网金融通过互联网技术的工具，整合了“碎片

化”资金，风险可能被金融业忽略，这才是金融业最根本的一次革命。

当前中国的金融变局正在第四次金融浪潮之尖。可以预见，中国金融体系的改革，将融合传统文化中“守正出新”的理念，既包括“互联网金融”，即新兴的诸如 P2P、众筹等互联网金融新业态，也包含“传统金融的互联网化”，即互联网对传统金融进一步改造和升级。最终，将传统金融和互联网金融有机结合，实现同源共生、相互补充、合作共赢的新型金融体系，体现了新常态下中国金融发展的新形态和新演进。

300 多年前英国的商业银行体系，100 多年前美国的投资银行体系，20 多年前的风险投资体系，都是通过金融创新推动了国家崛起。我们认为，在第四次金融浪潮中，互联网和金融是中国迈向一个现代国家的两大重要动力，两者的融合将会产生巨大的能量，也将为我们赢得千载难逢的历史新机遇。因此，我们应站在国家复兴、大国崛起的高度看待当前的第四次金融浪潮，运用正确的方法论推动中国金融的改革，促进新型金融体系的重构，将是中国走向世界强国的重要路径。

目录

前 言	工业革命不得不等候金融革命	01
-----	---------------	----

导 论	第四次金融浪潮来临	1
-----	-----------	---

一、互联网金融掀起了第四次金融浪潮	3
-------------------	---

二、每一次金融浪潮都助推了大国崛起	4
-------------------	---

三、万众创新“偶遇”大众金融	7
----------------	---

四、中国是互联网金融的沃土	9
---------------	---

第 1 章	大国之浆：金融与创新	13
-------	------------	----

释意“崛起”	15
--------	----

崛起之舟是金融	17
---------	----

互联网时代	19
-------	----

门外的创新者	22
--------	----

互联网金融革命	26
---------	----

金融以服务小微企业为天职	31
--------------	----

金融新国策	37
-------	----

第2章 得金融者得天下 43

大国必有大战略 45

王者朝夕间 48

创新：金融的战争 52

谋杀银行：区块链 54

信金融，得霸主 59

帝国的兴衰：栈道与陈仓 64

第3章 盛衰之金 71

大战略必有大金融 73

成败皆金融 75

工业革命还是金融革命 83

英镑永不眠 90

日暮南海 93

点亮世界的不是爱迪生 95

沉没的泰坦尼克 100

创新再好，也要美刀 103

为什么必须投小的 105

第4章 互联新世界 107

第四空间的弯道 109

互联网金融，从哪里来？ 115

互联网金融，向哪里去？ 118

“双十一”，钱花完了 123

狼图腾 127

第5章 互联网金融的效率：读懂未来 133

互联读心术 135

旧时王谢堂前燕 142

飞入寻常百姓家 145

重塑金身 148

穹顶之变 153

第6章 浪底乾坤：众生平等 159

P2P：互联网之精神 161

P2P之祖：Lending Club 164

信用贷款专家：Prosper 167

遥远的救世主：Kiva 172

市场之花 175

利即是险，险即是利 180

第7章 弄潮第四浪：两个野蛮人 187

问世间，支付为何物 189

互联网创业为了啥 195

世界好大，“PayPal黑帮”看了看 199

中国引领者 202

众人拾柴火焰高：众筹的经济学解释 204

股权众筹：叫停还是应该鼓励 210

善缘如此 212

第8章 大道之行也：当普惠已互联 217

三问普惠 219

何谓普惠金融 224

互联网说：普惠很容易 231

白条是金条 234

第9章 互联无界，监管有疆 243

魔道相争 245

互联网金融之狼 246

格格不入 252

没有规矩不成市场 256

外国的月亮不圆 262

专项整治与未来 265

跋：橘与枳 268

参考文献 275



图录

- 图 1-1 2010—2015 年我国银行类金融机构小微企业贷款余额 28
- 图 1-2 2013—2016 年余额宝规模变化图 29
- 图 1-3 余额宝使用人数变化情况 29
- 图 2-1 广场协议签订前后日元对美元汇率走势图 65
- 图 3-1 1500—1800 年荷兰商船抵达亚洲的数量 77
- 图 4-1 中国手机网民规模及占网民比例 112
- 图 4-2 2006—2015 年诺基亚在全球手机份额占比图 113
- 图 4-3 2010—2016 年天猫“双十一”历年成交额 124
- 图 4-4 2013—2016 年商业银行不良贷款余额及不良贷款率 128
- 图 5-1 第三方支付行业运营成本 144
- 图 5-2 2011—2015 年全国银行业金融机构涉农贷款余额 147
- 图 5-3 2012 年 6 月~2016 年 6 月中国网民规模和互联网普及率 152
- 图 5-4 2009—2017 年中国电子银行交易笔数替代率 157
- 图 6-1 P2P 网络借贷成交量及余额 176
- 图 6-2 Prosper P2P 网络借贷运行流程 177
- 图 6-3 “拍拍贷” P2P 网络借贷运行流程 178
- 图 6-4 2012—2016 年 6 月 P2P 网络借贷运营平台数量和问题平台数量 182
- 图 8-1 传统金融模式信息传递模式 232
- 图 8-2 互联网金融模式信息传递模式 232
- 图 8-3 中国居民部门的杠杆率有较大提升空间 235
- 图 8-4 中国消费信贷近几年保持高速增长 236
- 图 8-5 中国居民消费信贷结构变化趋势 237
- 图 8-6 京东白条 GMV 及余额数据 239
- 图 8-7 京东金融的消费金融业务 239

表录

- 表 1-1 新型金融组织开发的互联网理财产品 30
- 表 3-1 英国国民生产总值 (GNP) 增长率 83
- 表 3-2 英国国民总收入、工业增加值、国债发行量数据 84
- 表 3-3 伦敦私人银行数量表 86
- 表 3-4 英国乡村银行数量表 87
- 表 4-1 中国网民各类互联网应用的使用率 112
- 表 5-1 互联网金融的新型机构类别及代表 138
- 表 5-2 主要银行的贷款产品 139
- 表 5-3 部分互联网金融理财产品概况表 141
- 表 5-4 传统银行信贷业务与阿里小贷业务对比 143
- 表 5-5 P2P 网贷平台数量、成交量和贷款余额状况 146
- 表 5-6 2015 年众筹行业筹资额和项目情况 146
- 表 5-7 信息技术对银行业的创新支持 (部分) 149
- 表 6-1 美国 Prosper 借贷平台利率状况 168
- 表 6-2 美国 Prosper 借贷平台损失率状况 171
- 表 7-1 支付媒介的分类和对比 190
- 表 7-2 2010—2015 年我国非现金支付业务发展情况 192
- 表 7-3 各批次第三方支付牌照发放情况 192
- 表 7-4 2010—2015 年中国第三方互联网支付业务发展情况 203
- 表 8-1 近年我国有关普惠金融的相关政策 225
- 表 8-2 世界银行普惠金融指标体系 229
- 表 8-3 GPFI 普惠金融指标体系 230



导论

第四次金融浪潮来临

一代世界强国必然伴随着一种全新的金融制度，即为创新者提供资金的金融制度。一次壮观的金融浪潮，惟在浪尖之上的国家才有超然于全球的国运。时至今日的人类世界已经有了三次金融之浪。其中，美国两次独领风骚。第四次，轮到中国了。

一、互联网金融掀起了第四次金融浪潮

2013 年余额宝横空出世，有人将 2013 年定义为“互联网金融元年”。从此，金融圈“狼来了”的呼声不绝于耳。

互联网金融不是“狼”，也不可能颠覆现行金融体系。互联网金融是技术手段创新，没有改变金融交易的经济学本质。互联网金融公司可以做到，银行也可以做到。余额宝威震江湖皆因天猫的江湖地位，是天猫造就了余额宝，不是余额宝捧红了天猫。电子商务尚不能说改变了世界，何况小小的互联网金融？

但是，真正的互联网金融是一场开天辟地的革命，是再一次兴起的金融浪潮，将从顶层设计层面改变整个中国乃至世界。这里谈到的互联网金融，不仅是常见的余额宝，也不仅是第三方支付、P2P 和众筹，这些业态早就存在于海外，单纯某一个行业无法承担如此重担。

互联网金融究竟如何能撑起“顶层设计”四个字，又如何能称得上是“第四次金融浪潮”？

尽破藩篱，首在悟彻诸天，真谛却在看似与互联网金融关联并不多的“创新”。

有效配置资源是经济学永恒的命题，人能尽其才、货能畅其流、物能尽其用，一个国家才能保持强劲的经济增长势头。

何种产业最具备财富创造能力、最应该得到资金？

非创新莫属！

机械、电气、信息等创新都曾独领风骚，改变了人类社会也重塑了市场，前所未有的产品将在全世界每一个人手中普及。然而，创新又是世界上最难的事情，不仅需要天才和技术革命，也需要资本的支撑和激励。

夕阳产业的终结不能依靠现有市场，新兴产业的出现又是如此之难。廓清旧时旧事，必然有恰当的融资制度和金融体系，为创新者提供长期资金与资本土壤，进而推动实体经济快速增长。在世界发展史上，唯有创造如许金融奇迹方为一次“浪潮”者也！

二、每一次金融浪潮都助推了大国崛起

一代世界强国必然伴随着一种全新的金融制度，即为创新者提供资金的金融制度。一次壮观的金融浪潮，惟在浪尖之上的国家才有超然于全球的国运。时至今日，人类世界已经有了三次金融之浪。其中，美国两次独领风骚。

——第一次金融浪潮是现代商业银行的推动，使英国成为近代第一个工业化国家。工业革命造就了第一代世界霸主英国的崛起。但实