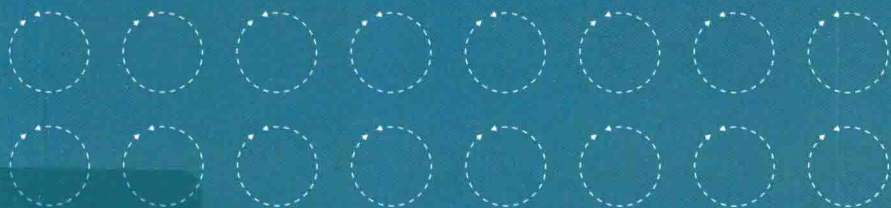


互联网时代的 新金融业态与央行监管挑战

周学东◎主编

The New Financial Format in the Internet Era and the
Challenge of the Central Bank

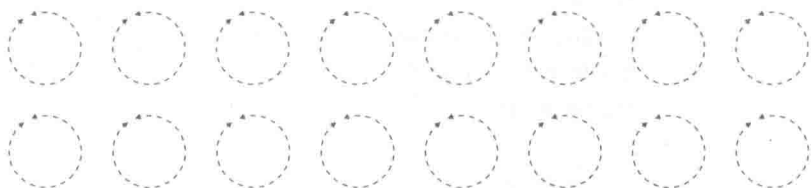


经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

互联网时代的 新金融业态与央行监管挑战

周学东◎主编

The New Financial Format in the Internet Era and the
Challenge of the Central Bank



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

互联网时代的新金融业态与央行监管挑战/周学东主编. —北京: 经济管理出版社, 2017. 8

ISBN 978 - 7 - 5096 - 5169 - 8

I. ①互… II. ①周… III. ①金融业—关系—中央银行—银行监管—研究—中国
IV. ①F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 135618 号

组稿编辑: 宋 娜

责任编辑: 宋 娜 张 昕

责任印制: 黄章平

责任校对: 雨 千

出版发行: 经济管理出版社

(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址: <http://www.E-mp.com.cn>

电 话: (010) 51915602

印 刷: 北京晨旭印刷厂

经 销: 新华书店

开 本: 720mm × 1000mm/16

印 张: 11.25

字 数: 162 千字

版 次: 2017 年 8 月第 1 版 2017 年 8 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978 - 7 - 5096 - 5169 - 8

定 价: 98.00 元

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

学术指导委员会

主任：周学东

委员：单 强 贺同宝 杨 立 付喜国 严宝玉
刘玉苓 梅国辉 李玉秀

专家委员会

主任：严宝玉 梅国辉

委员：雷晓阳 魏海滨 史丙栋 毛笑蓉 徐 斌
穆海权 余 剑 周军明 王远志

专家委员会办公室

余 剑 李宏瑾 李 佳 孙 丹 苏乃芳

序 言

当前，互联网与经济社会的深度融合已成时代潮流。在技术进步与金融发展的双重驱动下，我国互联网金融行业发展迅速，新产品和新服务层出不穷，显著提高了金融服务效率和水平。在这种情况下，互联网金融既给传统金融业造成了巨大冲击，也为其带来了新的发展机遇。但在互联网金融快速发展的同时，一些风险和隐患逐渐暴露，并且由于融合了金融业和互联网的特征，互联网金融风险在具备传统金融风险特性的同时，也呈现出更为多样的技术性特点。在行业高速发展与风险日趋暴露的当下，如何促进互联网与金融业的深度融合，积极防范互联网金融风险，推动行业规范健康发展，这对新时期的央行工作提出了更高的要求。

2016年互联网金融风险专项整治工作拉开序幕，各种行业标准的陆续设立和新课题的不断涌现督促着我们深入开展调查研究，力求做到与时俱进。《互联网时代的新金融业态与央行监管挑战》反映了人民银行营业管理部对近年来互联网金融发展趋势、风险防范、监管创新等领域的研究和思考成果，凝聚了我们在履职过程中的心血和感悟，同时也从侧面记载了互联网金融发展的轨迹。

本书共分八个专题：《P2P网络借贷电子合同法律问题研究》结合典型案例分析了我国P2P网络借贷电子合同中存在的主要法律问题，并参照国际监管经验给出了解决问题的思路；《区块链技术在互联网金融中的创新应用——以P2P网贷平台为例》以P2P网络借贷行业为切入点，有前瞻性地探讨了区块链技术的可行模式与实践难点，总结了区块链技术应用需要关注的问题并提出了相应建议；《我国P2P发



展与监管的现状、困境及建议》探讨了我国 P2P 网络借贷行业问题频发的原因，比较了国内外 P2P 行业发展的差异，结合国内情况探讨了行业未来发展与监管的方向；《网络借贷行业资金第三方存管制度研究》立足调研结果，介绍了网贷平台现有的资金银行存管模式及存在的问题，通过构建博弈模型寻找行业未来的发展趋势；《从消费金融视角看互联网金融对传统金融的影响和冲击》以大量而广泛的实地调研为基础，从正反两个方面集中讨论了互联网消费金融对传统消费金融的影响及其原因，并结合国际经验对两个行业的发展进行了趋势预判；《跨境电子商务与互联网金融的融合与监管研究》分析了当前跨境电子商务和互联网金融的融合状况及融合过程中存在的风险，梳理了当前监管现状，并结合融合趋势对下一步的监管提出了建议；《众筹投资的适用性研究》结合案例分析了众筹投资的特殊性及其适用性，提出了行业发展的思路；《假币网络舆情监管中的博弈行为研究》通过构建假币舆情的进化博弈模型，从根本上挖掘出假币舆情的成因和演变规律，以期有效预警和疏导假币网络舆情提供指引。

互联网金融是一个极具挑战的研究课题和领域，本书记录了互联网金融前行过程中的亮点及风险，希望能对读者有所助益。因研究者能力所限，以及互联网金融发展迅猛，书中难免有不足之处，欢迎广大读者批评指正。

周宇东

2017 年 7 月

目 录

P2P 网络借贷电子合同法律问题研究	董英超等 (1)
--------------------------	----------

一、绪论	(1)
二、P2P 网络借贷的基本理论	(5)
三、我国 P2P 网络借贷行业风险、立法和监管现状	(10)
四、我国 P2P 网络借贷电子合同的主要法律问题及典型 案例分析	(14)
五、P2P 网络借贷合同的国际监管经验	(24)
六、政策建议	(27)

区块链技术在互联网金融中的创新应用

——以 P2P 网贷平台为例	吴逾峰等 (31)
一、区块链技术契合我国互联网金融发展的趋势	(31)
二、区块链技术在 P2P 网贷平台中具体应用的探讨	(37)
三、区块链技术应用需要关注的几个问题	(44)
四、区块链技术应用的政策建议	(46)

我国 P2P 发展与监管的现状、困境及建议	温桦等 (49)
-----------------------------	----------

一、我国 P2P 平台的发展现状	(50)
二、我国 P2P 的主要发展模式	(54)
三、国内外 P2P 平台发展结果不同的原因	(58)
四、国内 P2P 平台发展的“瓶颈”分析	(61)



五、国内 P2P 平台的监管现状	(62)
六、国内监管层对 P2P 监管的困局	(64)
七、未来 P2P 的发展方向	(65)
八、对未来监管方向的建议	(67)

网络借贷行业资金第三方存管制度研究 董洪福等 (70)

一、引言	(70)
二、文献综述	(72)
三、现有的资金银行存管模式	(73)
四、当前银行存管存在的主要问题	(76)
五、监管部门、存管银行、网贷平台的三方博弈分析	(77)
六、结论与建议	(83)

从消费金融视角看互联网金融对传统金融的

影响和冲击 李玉秀等 (86)

一、引言	(87)
二、我国传统消费金融现状与存在的问题	(90)
三、我国互联网消费金融现状与存在的问题	(98)
四、美国消费金融的经验借鉴	(105)
五、我国互联网消费金融对传统消费金融的影响与 冲击	(113)
六、政策建议	(126)

跨境电子商务与互联网金融的融合与监管研究 赵理想等 (132)

一、引言	(132)
二、跨境电子商务与互联网金融的融合状况	(133)
三、互联网金融与跨境电子商务的监管现状及建议	(137)

众筹投资的适用性研究 林晓东等 (141)

一、引言	(141)
------------	-------

二、众筹投资文献综述	(142)
三、众筹投资的特殊性分析	(144)
四、众筹投资的适用性分析	(146)
五、案例分析——小牛电动车众筹投资适用性因素分析 ...	(148)
六、相关建议	(153)
假币网络舆情监管中的博弈行为研究	祝艳等 (157)
一、假币网络舆情的主要特征	(158)
二、假币网络舆情的进化博弈模型	(159)
三、实证检验	(164)
四、政策建议	(166)

P2P 网络借贷电子合同 法律问题研究

董英超等*

一、绪论

(一) 研究背景

1. P2P 网络借贷行业整体发展迅速

P2P 网络借贷,是指借款人与出借人之间通过互联网平台实现的直接借贷。自 2005 年 3 月全球首家 P2P 平台 Zopa 在英国上线以来,得到了全球市场的广泛响应。2007 年 8 月,我国第一家基于互联网的 P2P 平台——拍拍贷成立。自 2012 年以来,我国的 P2P 借贷市场开始迅猛发展,平台数量和交易总额以每年 4~5 倍的速度递增,远远超出

* 董英超:供职于中国人民银行营业管理部法律事务处(金融消费权益保护处)。参与执笔人:舒昱、代莹、文京、程俊秀。其中,舒昱供职于中国人民银行营业管理部法律事务处(金融消费权益保护处);代莹供职于中国人民银行营业管理部宣传群工部;文京供职于中国人民银行营业管理部反洗钱处;程俊秀供职于中国人民银行条法司。



P2P 的发源地英国和美国^①。

P2P 网贷模式的引入和发展，给我国民间金融提供了全新的运营模式，在其发展初期展现了巨大的吸引力。对于借款人来说，借助网络平台，可以大幅度降低融资成本，也可以突破民间借贷的地域限制，甚至在某种程度上还有助于其匿名贷款；对于投资人而言，P2P 网络借贷是一种比银行理财和证券投资基金更为便捷、门槛更低、收益更高的全新理财方式。

2. 国内 P2P 网络借贷行业凸显中国特色的“变形”^②

一是与欧美 P2P 主要以个人消费借贷不同，国内 P2P 平台对接资产的核心来源多为中小企业的商业融资，带有鲜明的商业贷款类金融性质，而非点对点、个人对个人的直接借贷。

二是与欧美 P2P 单一线上运营不同，国内多数 P2P 平台发展出了线上与线下相结合的模式，即由线上吸引投资者，获取资金；在线下寻找借款人，审核借款人信用，导致国内 P2P 网贷的利率水平相对较高。

三是与欧美 P2P 投资人自行承担信用风险不同，国内 P2P 平台普遍为投资者的本金和利息引入担保安排，通过平台自担保、第三方担保、风险准备金担保、违约债权回购等各类形式，转移借贷交易的信用风险。

3. 国内 P2P 网络借贷行业电子合同和数字签名应用现状

根据金融搜索平台“融 360”发布的调研数据^③，在 20 家被随机抽取的 P2P 借贷平台中，电子借款合同的缺失率高达 20%；而实践中使用可靠电子签名的 P2P 借贷平台只有寥寥数家，其原因除各平台安全意识不强之外，还有电子认证客单成本过高，数字证书会在一定程度上提高平台的运营成本。以“e 贷网”为例，其 20 万投资人完成一

① 零壹研究院. 中国 P2P 借贷服务行业发展报告 2016 [M]. 北京: 中国经济出版社, 2016.

② 彭冰. P2P 网贷与非法集资 [J]. 金融监管研究, 2014 (6).

③ 刘琪. 90% P2P 平台信息披露不完整, 两成无借款合同 [N]. 证券日报, 2016-03-12.



次数字认证的成本约为 200 万元,如采取 U 盾形式成本则高达 4000 万元^①。

(二) 研究现状

P2P 网络借贷和电子合同在国内发展的时间尚短,尽管近年来相关专著、论文汗牛充栋^②,但相关理论研究尚不充分,真正有价值的研究成果偏少,而将二者相结合的研究成果则至今未见。笔者梳理当前研究成果,发现它们有如下特点:

第一,在 P2P 网络借贷研究方面,绝大多数学者侧重梳理我国 P2P 行业发展的现状、模式与风险特征,并通过与欧美模式的比较,探索我国监管路径选择,不同研究的区别主要体现在不同监管路径的选择上,如彭冰提出的以银监会为核心监管主体的“底线监管、分类监管”思路^③,苗文龙提出的参照巴塞尔规则的“类银行监管”思路^④,谢平提出的以数据为基础的“信息监管”模式^⑤。

第二,在电子合同法律问题研究方面,多数学者侧重于将电子合同作为研究和分析第三方支付等新型互联网金融模式的切入点,立足电子商务的角度,分析其中涉及的差错处理、责任分担、信息披露和市场监管等实务问题,典型代表如李莉莎所著的《第三方电子支付法律问题研究》。

第三,直至 2016 年 6 月,我国第一部系统阐述 P2P 网络借贷相关法律问题的专著——宋杰所著的《网络借贷风险控制与法律监管》才由法律出版社出版。该书从国内外的 P2P 的基本法律架构出发,对我国 P2P 特殊业务的合法性进行了详细分析,并结合业务运营风险控制

① 黄杰. P2P 普遍缺失电子认证: U 盾 200 元一次,采购成本上千万 [J]. 21 世纪经济报道, 2015-08-05.

② 登录中国知网,输入关键词“P2P”,可搜索到相关文献信息有 26000 条以上。

③ 彭冰. P2P 网贷监管模式研究 [J]. 金融法苑, 2014 (89) .

④ 苗文龙. 互联网金融: 模式与风险 [M]. 北京: 经济科学出版社, 2015.

⑤ 谢平, 陈超, 陈晓文等. 中国 P2P 网络借贷: 市场、机构与模式 [M]. 北京: 中国金融出版社, 2015.



与金融消费者权益保护的相关内容,同时横向比较英、美的法律监管体系,对我国 P2P 可行性监管制度进行了探索。但总的来说,该书仍未走出侧重横向比较的窠臼。

(三) 研究创新

第一,研究 P2P 网络借贷行业中的电子合同法律问题具有理论层面的开拓意义。相对于 P2P 网络借贷在实践中的迅猛发展,国内学界对其中涉及电子合同法律问题的理论研究明显滞后,存在研究空白。在理论研究不够全面与深入的背景下进行本课题的研究,具有弥补这一领域理论研究薄弱之处的开拓性价值,创新性不言而喻。

第二,研究 P2P 网络借贷中的电子合同法律问题具有实践层面的指导意义。P2P 网络借贷行业和基于电子合同的电子商务的规范发展需要有法律和政策方面的制度设计指引,而任何成熟的制度设计都必须建立在坚实的理论基础之上。目前,在我国 P2P 行业和电子商务发展的实践中已经陆续发生过泛亚骗局、e 租宝等涉及非法集资的诈骗案例,因此亟须建章立制,这就需要理论层面的指引。

(四) 研究方法

“工欲善其事,必先利其器”,本课题的开展,将综合运用文献调研法、横向比较法、规范与实证分析结合法、现代计量经济方法等多种研究方法,下面将对这些方法进行简要说明。

1. 文献调研法

通过对国内外互联网金融学术界研究成果、欧美网络借贷最新立法、国内 P2P 电子合同典型案例等既有文献进行梳理分析,明确研究的问题之所在、重点之所在,做到有的放矢,减少重复作业。

2. 横向比较法

由于 P2P 网络借贷和电子合同发展历史较短,不宜采用纵向比较,因此在对比论证中侧重于进行中外横向比较,着重探讨不同国别和经



济背景导致的监管态度和保护方式的差异。

3. 规范与实证分析结合法

在分析现阶段国内 P2P 电子合同法律问题面临的制度“瓶颈”方面,以剖析典型案例为主,偏重实证分析;在进行制度设计方面,侧重法学理论探讨,偏重规范分析。规范分析以实证分析作为经验支持,实证分析以规范分析为理论依托。

二、P2P 网络借贷的基本理论

(一) P2P 网络借贷的概念与性质

1. P2P 网络借贷的概念

P2P 网络贷款,即 Peer-to-Peer Lending,中文多直译为“点对点借贷”或“人人贷”,是一种独立于传统金融机构体系之外的个体借贷行为,它充分利用了互联网带来的信息沟通便捷和交易成本低廉的优势,主要以小额匹配融资方式,促使借款人与放款人之间快速匹配并形成单一或者交互的借款法律关系及其他相关法律关系^①。P2P 网络借贷是互联网环境和互联网思维下的一种新的金融业务模式,其实质是公众点对点信息交互和资金流动,而不包含现有监管框架中,仅以互联网技术为依托而实施的普通借贷行为。

P2P 借贷平台主要为 P2P 借贷双方提供信息流通交互、信息价值认定和其他促成交易完成的服务,一般不作为借贷资金的债权债务方。具体服务形式包括:借贷信息公布、信用审核、法律手续、投资

^① 证监会研究中心汪锦岭:“互联网 P2P 借贷模式分析及对证券业的启示”,载于证监会研究网(2013 年 3 月 7 日)。汪锦岭提出网络借贷主要采用“小额集合融资”的方式,本文认为 P2P 平台提供的更多是一种针对不同小额放款和小额贷款借款需求的匹配功能,而集合更多具有资金池的含义,因此将网络借贷的主要方式描述为“小额匹配融资”。



咨询、逾期贷款追偿以及其他增值服务等。除此之外,有些 P2P 借贷平台还提供了资金中间托管结算服务和借款担保服务。

P2P 网络借贷模式的出现,一方面对于促进我国小微企业的发展、拓宽个人理财渠道、促进民间借贷的阳光化和规范化具有积极的意义;另一方面由于其发展迅猛、涉众面广、监管部门和方式尚需进一步明确,存在损害借贷双方等参与人利益、影响金融管理秩序的风险隐患,亟待进一步研究完善。

2. P2P 网络借贷的性质

学术界对此的观点不一:“金融机构说”将 P2P 网络借贷完全看作一种创新金融模式,认为它是指“基于互联网平台实现的点对点之间的直接借贷,借贷过程无须金融中介参与”^①;“中介机构说”认为,P2P 网络借贷是指以“电子商务平台作为一个中介平台,为资金提供方和需求方信息匹配,实现借贷双方的信息对接,进而完成交易的借贷模式”^②;“复合说”认为,P2P 网络借贷实质上兼具互联网中介、小额信贷业务、理财产品业务和创新金融模式等多重功能,既提供中介服务又充当监督角色。

人民银行、银监会等十部委联合下发的《关于促进互联网金融发展的指导意见》中关于 P2P 网络借贷平台明确规定,“个体网络借贷(即 P2P 网络借贷)要坚持平台功能,为投资方和融资方提供信息交互、撮合、资信评估等中介服务,平台要明确信息中介性质,主要为借贷双方的直接借贷提供信息服务,不得提供增信服务,不得非法集资”。由此可见,目前官方将 P2P 平台定位为信息中介平台。

(二) P2P 网络借贷的发展情况

1. 国外 P2P 网络借贷发展情况

P2P 网络借贷模式于 2005 年首先在英国和美国出现,推出后迅速

① 刘绘,沈庆劫.P2P 网络借贷监管的国际经验及对我国的借鉴[J].河北经贸大学学报,2015.

② 刘宇梅.P2P 网络借贷法律问题探讨[J].法治论坛,2013(1).



在其他国家得到复制。比较有影响的借贷平台包括英国的 Zopa、Rate-Setter、Funding Circle 和美国的 Prosper、Lending Club。对它们成立以来各自的贷款总量进行统计可以得到以下数据：截至 2015 年 3 月底，Zopa、RateSetter 和 Funding Circle 分别发出贷款约 2.88 亿英镑（约合 4.39 亿美元）、0.64 亿英镑（约合 0.98 亿美元）和 0.9 亿英镑（约合 1.38 亿美元）；Prosper 和 Lending Club 分别发出贷款约 10.52 亿美元和 42.31 亿美元。

2. 国内 P2P 网络借贷发展情况

我国最初的 P2P 网络借贷平台“拍拍贷”诞生于 2007 年的上海，由上海交通大学的学生创办，此后又相继诞生了宜信、陆金所、开鑫贷、红岭创投、有利网、积木盒子等各类模式的网贷平台。

据网贷之家联合盈灿咨询发布的《中国 P2P 网贷行业月报》显示，截至 2016 年 7 月底，P2P 网贷行业累计出现 4160 家平台，其中当前正常运营平台有 2281 家。平台目前投资人数为 348.19 万，借款人数达 115.39 万。P2P 网贷行业历史累计成交量为 23904.79 亿元。从各省市的贷款余额看，前五位分别是北京、上海、广东、浙江和江苏，其贷款余额之和占全国行业贷款余额总量的比例在 90% 以上。网贷行业综合收益率目前为 10.25%，平均借款期限为 8.18 个月。

(三) P2P 网络借贷的运作模式

1. 国外 P2P 网络借贷的主要模式^①

(1) 美国的债券模式（以 Lending Club 为例）。在贷款流程上，Lending Club 充当投资人与借款人的中介，所有参与者都必须注册成为平台会员，并提供个人基本信息以获得其作为投资人或借款人的资格。其中，为降低风险，投资人在平台最多只能投资本人净资产总额的 10%，借款人的贷款总额必须低于 35000 美元。平台基于信用评

^① 本文关于英美网贷平台运营模式的介绍，主要源自零壹研究院：《中国 P2P 借贷服务行业发展报告 2016 [M]》，北京：中国经济出版社，2016。



级、信用历史和其他因素，对借款人的贷款需求进行等级评定，确定贷款期限和利率后，在平台上予以发布并撮合交易。

在法律关系上，需要注意的是，投资人并不直接向借款人发放贷款，而是直接购买平台发放的、与选定的借款人贷款相对应的收益权凭证（Payment - Dependent Notes），通过合作银行 WebBank 进行专业化放款。随后 WebBank 将贷款卖给平台，以换取该平台通过出售对应收益权凭证所获得的本金。这样，投资人成为 Lending Club 平台的债权人（即收益权人），与借款人之间不存在直接的借贷关系，但因其购买的收益权凭证无任何第三方抵押、担保或者保险，收益权的实现仍然依赖于借款人对贷款的本息偿付。

（2）英国的传统中介模式（以 Zopa 为例）。在贷款流程上，借款人在平台上发布融资需求消息，潜在投资人根据借款人提供的各类认证材料、信用状况以及贷款需求，自主决定是否予以贷款。双方就相关要素协商并达成一致后，在平台上缔结借贷合同。

在法律关系上，平台仅充当借贷双方融资中介，负责制定交易规则、提供交易平台和完成借贷法律文件，不承担债务担保和融资风险。

2. 国内 P2P 网络借贷的运作模式

与国外主要 P2P 借贷平台作为单纯的信息中介，为借贷双方提供纯粹的信息服务不同，在国内，除了少数几家平台仍坚持着纯信息中介的模式之外，大多数平台的运作模式已经发生变化，比如将“P2P”右端的“P”替换后，衍生出诸如 P2C、P2N、P2A 等诸多模式；又比如在原本纯粹的信息中介基础上引入平台担保、第三方担保后，原本的纯粹信息中介也就演变成了信用中介。

目前国内主流的 P2P 模式有以下几种：

（1）信息中介模式。在该模式下借款人和投资人的来源都直接从网络上获取，多为信用借款，借款额小，对借款人的审核、信用评估也多通过网络进行。这种模式比较接近原生态的 P2P 网络借贷。平台强调投资人风险自负，平台承担的风险小，只通过风险保证金对投资人给予一定限度的保障，国内采用这种模式的平台较少，如拍拍贷。