



对外经济贸易大学法学院《贸大法律评论》编辑部

石静霞 主编

论P2P资产证券化合法性视域下的特殊目的实体选择/陈柯晔

风险社会视角下对潜在危害的救济/叶聪颖

论私募股权投资领域估值调整条款的法律效力/宁子桐

帮助行为独立成罪探析/陈焕友

TPP电子商务规则及我国的法律应对探析/车佳美

中国（上海）自由贸易试验区自由贸易账户体系及其宏观审慎监管/马跃

论中国石油行业的反垄断法规制——从石油行业变革之路谈起/倪艺文

UIBE LAW REVIEW

第1卷·2016

贸大法律评论



法律出版社
LAW PRESS · CHINA



貿大法律評論

UIBE LAW REVIEW

第 1 卷 · 2016

对外经济贸易大学法学院《贸大法律评论》编辑部

石静霞 主编



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

图书在版编目(CIP)数据

贸大法律评论. 第1卷, 2016/石静霞主编. —北京: 法律出版社, 2016. 12

ISBN 978 - 7 - 5197 - 0328 - 8

I. ①贸… II. ①石… III. ①法律—文集 IV.
①D9 - 53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 294452 号

贸大法律评论(第一卷)

石静霞 主编

编辑统筹 财经出版分社
策划编辑 陈 妮
责任编辑 陈 妮
装帧设计 汪奇峰

© 法律出版社·中国

出版 法律出版社

总发行 中国法律图书有限公司

经销 新华书店

印刷 北京京华虎彩印刷有限公司

责任印制 吕亚莉

开本 720 毫米×960 毫米 1/16

印张 17.25

字数 270 千

版本 2016 年 12 月第 1 版

印次 2016 年 12 月第 1 次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

网址/www.lawpress.com.cn

投稿邮箱/info@lawpress.com.cn

举报维权邮箱/jbwq@lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

全国各地中法图分、子公司销售电话:

统一销售客服/400-660-6393

第一法律书店/010-63939781/9782

西安分公司/029-85330678

重庆分公司/023-67453036

上海分公司/021-62071010/1636

深圳分公司/0755-83072995

书号:ISBN 978 - 7 - 5197 - 0328 - 8

定价:55.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

《贸大法律评论》编辑部

主 编:石静霞

本卷执行主编:吴白丁(2014 级经济法学博士)

本卷责任编辑:(按姓氏拼音排序,下同)

胡冬冬(2015 级刑法学硕士)

路少华(2015 级国际法学硕士)

任龙龙(2013 级民商法学博士)

孙英哲(2014 级国际法学博士)

吴白丁(2014 级经济法学博士)

魏若男(2015 级法律硕士)

张弓长(2015 级民商法学博士)

本 卷 编 务:李盼盼(2015 级民商法学硕士)

本卷英文编辑:倪艺文(2016 级经济法学硕士)

本卷编辑助理:蔡灵珂(2015 级本科生)

成 帅(2014 级本科生)

刘立菲(2014 级本科生)

廖玉潇(2013 级本科生)

李祉妍(2013 级本科生)

任宇颖(2014 级本科生)

杨婉君(2015 级本科生)

● 卷首语

很高兴《贸大法律评论》(*UIBE Law Review*)第1卷(创刊号)如期付梓与大家见面了!《贸大法律评论》是由对外经济贸易大学法学院学生(含博士研究生、硕士研究生和本科生)自主创办和编辑的学术集刊。贸大法学院支持学生主办学术刊物,诚然有向国内外主流法学院学习的因素在内,^①但更重要的是希望借此增强贸大法学院在学生层面的学术氛围并提高学生的学术研究能力。

从传统上来看,贸大法学院以国际化特色培养为导向,亦较重视训练学生的法律实务能力,但在对学生以问题为导向的研究能力的培养上仍有亟待提高的空间。自2016年开始,在贸大法学院冯辉(男)老师的策划支持下,贸大法学院集中开展了一系列的学生学术活动。2016年5月,法学院举办了“第一届贸大法学研究生学术论坛”。自2016年3月开始,定期举办“贸大法学院学生法律沙龙”,目前已举办5期,吸引了诸多学生参与讨论热点法律问题。加上这本集刊,我们希望为贸大法学院的学生科研活动打造一个相对完整的平台体系。

《贸大法律评论》首届编辑部成员从学生中公开选聘。因每年有部分同学毕业离校,所以未来的编辑部成员具有一定流动性。每卷执行主编由编辑部成员自主推选产生。目前贸大法学院共有国际法学、民商法学、经济法学、诉讼法学、理论法学、宪法与行政法学、刑法学七个学科,原则上每个学科产生一名责任编辑,在选拔过程中注意考虑各专业的实际发展情况,最后产生七名责任编辑,以及一名专门负

^① 国内外的一流法学院均有学生主办的学术刊物,著名的包括美国法学院的耶鲁法律评论(*Yale Law Review*)、哈佛法律评论(*Harvard Law Review*)等、国内法学院的《北大法律评论》《人大法律评论》等。在美国,法学期刊通常分为两类:一为法律评论,由学生自行编辑和管理;二为专家法律刊物,由教授、法官或律师主办,如芝加哥大学法学院主办的《法学研究杂志》(*Journal of Legal Studies*)。法学院学生主办刊物的重要性不能忽视,历年来学术引用率最高的法学期刊多是学生主办的各类法律评论。从国内情况来看,早期的学生刊物《北大法律评论》创刊于1998年,已成为CSSCI来源期刊。

责收稿、送审、与作者反馈等事宜的编务。此外,为培养后续编辑梯队,编辑部招募7名本科生作为编辑助理。编辑部成立以后,大家迅速投入相关工作,为包括刊物收稿和审稿、主办论坛和沙龙在内的一系列学术活动做出了突出贡献。

《贸大法律评论》在创办初期,拟采取年刊形式,每年12月出版。稿源主要有三个方面:一是自由来稿,本卷封底附征稿启事;二是每年举办的“贸大法学研究生学术论坛”投稿,特别是评审后获邀请进行主题发言的论文;三是贸大法学院每年评选的优秀毕业学位论文。

结合首卷组稿论文的具体情况,最后确定“主题研讨”“各科专论”“国际法论坛”“案例评析”“实务论坛”“贸大法学优秀学位论文”“贸大法学院学生法律沙龙综述”等栏目,共有20篇论文及2篇综述。在确定这些稿件的过程中,除了编辑部成员审稿外,还特别邀请贸大法学院和兄弟法学院校的教师作为审稿专家,对稿件修改和完善提出了宝贵意见。

冯象先生曾在给《北大法律评论》编辑们的一封信中说过,学刊的目的之一是“训练学者、团结同道、增进学术、捍卫学术尊严”。^①即使对国际化和实务导向的贸大法学院而言,鉴于从事高端法律实务的精英同样需要具备深厚的法学基础和一流的问题研究能力,冯先生的观点无疑深具启发意义。因此,作为法学院学生科研活动的一部分,《贸大法律评论》的编辑出版不仅是打造我院学术氛围的关键环节,而且对提升我院的人才培养水平亦具有重要价值。我们期待学生通过主办《贸大法律评论》及系列学术科研活动的机会,具备更全面的法学素养和问题意识。

“千里之行,始于足下。”组织参与学术的刊物编辑和出版等活动需要付出大量精力。在此我衷心感谢首届编辑部成员及审稿专家等付出的辛苦工作和法律出版社的大力支持。贸大法学院在这方面的努力刚刚起步,仍有诸多不足之处需逐步完善和改进,因此热忱期待法学界同人对此项尝试的关注和支持。贸大法学院将不懈努力,争取将《贸大法律评论》办得越来越好。

冯静霞*

2016年12月10日

① 何帆:《法官为什么疏远法学期刊?》,载何帆著:《大法官说了算:美国司法观察笔记》,法律出版社2010年版,第100页。

* 对外经济贸易大学法学院院长,教授,法学博士(武汉大学、耶鲁大学)。

目 录

• 主题研讨

——互联网金融中的新问题及其法律规制

论 P2P 资产证券化合法性视域下的特殊目的实体选择	陈柯晔	3
论第三方支付的法律风险及其应对		
——以支付宝交易中的网络欺诈为视角	蒋璐璇	16
股权众筹监管的国际比较与启示		
——以投资者适当性制度为视角	朱 颖	30

• 各科专论

对“法律的文化解释”的另一种解读	黄一峰	45
风险社会视角下对潜在危害的救济	叶聪颖	55
网络募捐监管方式的反思		
——以《慈善法》的相关规定为视角	陈 思	65
个人信息竞争视角下互联网行业的反垄断法适用	申耘宇	77
论私募股权投资领域估值调整条款的法律效力	宁子桐	90
犯罪参与理论比较论略		
——立足于实定法的考察	李瑞杰	97

帮助行为独立成罪探析	陈焕友	109
民事诉讼程序中法院“依申请调查收集证据”制度研究	赵雅琳	118

• 国际法论坛

TPP 电子商务规则及我国的法律应对探析	车佳美	135
中国(上海)自由贸易试验区自由贸易账户体系及其宏观 审慎监管	马 跃	150

• 案例评析

“西方石油公司诉厄瓜多尔案”仲裁裁决部分撤销之 法律评析	马 兰	169
“焦某某诉江苏 A、B 旅行社侵权纠纷案”研究报告	郑伊然	185

• 实务论坛

破产程序中刑民交叉的选择	关 峰 曹 熙 戴书晖	201
香港地区与内地公司法的现代化	黄志豪 李佳惊	210

• 贸大法学优秀本科学位论文汇编

论中国石油行业的反垄断法规制 ——从石油行业变革之路谈起	倪艺文	225
英美合同法上的获益交出请求权研究	冯 堃	237
移动应用 APP 商标侵权的法律问题分析	王 楠	249

• 贸大法学院学生法律沙龙综述

第一期沙龙综述

——消费者过度维权是否应被认定为敲诈勒索	魏若男	263
-------------------------------	-----	-----

第二期沙龙综述

——山东“问题疫苗事件”的法律解读	胡冬冬	267
-------------------------	-----	-----

• 主题研讨

——互联网金融中的新问题及其法律规制

论 P2P 资产证券化合法性视域下的 特殊目的实体选择

陈柯晔*

摘 要:随着“互联网+”概念的兴起,传统金融模式与互联网结合越来越紧密,P2P 平台基于其信息优势开始涉足资产证券化业务。但是,随着 P2P 问题平台的增多,以及金融父爱主义下的监管制约,P2P 平台资产证券化发展无序,蕴含了诸多法律风险。如何平衡金融安全与金融效率之间的关系,在促进金融创新的同时保护投资者利益成为一个重要问题。应构建 P2P 平台资产证券化过程中的风险隔离制度,构建特殊目的实体以实现风险隔离,使 P2P 平台资产证券化业务在合法、规范的路径下不断完善、成熟。

关键词:P2P 平台;资产证券化;风险隔离;特殊目的实体

The Entity Selection in Special Purpose from the Perspective of
the Legitimacy of P2P Asset Backed Securitization

Chen Keye

Abstract: The traditional financial model now closely-combined with the Internet due to the reason of the widely-accepted concept of “Internet +”, which made the P2P platform begin to involve in asset securitization business with its advantage of information. However, a lot of legal risks can exist due to the reason of increasing problems of P2P platform, the regulatory constraints under financial

* 华东政法大学 2014 级硕士研究生。

paternalism and the disorder development of P2P platform asset securitization. Under these circumstances, the issues of how to balance the relationship between financial security and financial efficiency to promote financial innovation and protect the interests of investors at the same time should be taken into consideration. The risk isolation system and the entity of special purpose in the process of P2P platform asset securitization should be established, which makes the assets securitization business in P2P platforms can be refined.

Key Words: P2P platform; asset securitization; risk isolation; entity of special purpose

资产证券化作为优化金融资源配置、盘活存量的重要金融创新工具,在国内外的资本市场中,都将资产证券化视作资本信用变现的不二法门,因而受到广泛重视。就我国而言,自2005年开始,以中国人民银行、银监会制定《信贷资产证券化试点管理办法》为标志的信贷资产证券化正式开启试点,随着2014年《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》(以下简称《管理规定》)的颁布,以及国家对于资产证券化的进一步支持,我国资产证券化得到了迅猛发展,形成信贷资产证券化、企业资产证券化以及资产支持票据三者并存的局面。^①

但是,这些资产证券化获通过后金融市场将面临严格的金融监管和高昂的管理成本,难以满足中小企业和投资者合理的投融资需求,因此,基于资产证券化流动性和P2P低门槛的特点,截至2015年12月,已有多家P2P平台涉足资产证券化业务,规模逾1000亿元。^②另外,由于目前对P2P平台规范的缺失或模糊,平台跑路事件频发,监管层采取高压措施进行监管,导致P2P平台下的资产证券化一直处于高风险、不安定的状态,其运行过程中涉及大量的法律风险,亟须在片面追求金融创新的同时,尽可能规避系统性风险。就此,本文基于金融法的原理以及国际经验分析我国P2P平台资产证券化业务的发展前景,在此基础

① 根据2015年9月中国保监会正式印发的《资产支持计划业务管理暂行办法》,明确推动以保险为主导的资产支持计划,因此,随着资产支持证券的出现,三者并存的局面可能会打破。同时,由于资产支持计划目前仍在探索阶段,创新空间广阔,“P2P平台+资产支持计划”的发展潜力不容小觑。

② 参见傅苏颖:《资产证券化规模破5000亿元,多家P2P涉足规模逾1000亿元》,载《证券日报》2015年12月25日,第A1版。

上,就 P2P 平台资产证券化风险隔离机制中的特殊目的实体展开分析,以实现金融效率与金融安全的平衡,在保护金融消费者权利、防范金融风险的同时,为当前同质化日益严重的 P2P 行业注入新活力。

一、P2P 资产证券化运作模式

——一般资产证券化的突破

正如前文所述,P2P 平台大量涉足资产证券化业务。但是,对于“P2P 资产证券化”这一概念是否成立,实务界和学界都存在诸多理解。^①就概念而言,资产证券化,是指以资产所产生的现金流为支撑,在资本市场上发行证券进行融资,对资产的收益和风险进行分离与重组的过程。^②其本质特征主要体现为两方面:一是以可预见的稳定现金流为基础发行标准化产品;二是对资产收益与风险进行分离并重新组合。换言之,资产证券化通过信用保障发行流通性的证券,使债权逐步摆脱身份的色彩,实现财产的独立性。^③而这正是目前 P2P 平台所试图实现的信用资产下的金融风险 and 收益再分配,其整个过程是为了实现非标准的基础资产的标准化,以满足不同投资者对风险和收益的偏好。因此,就资产证券化的两个本质特征来看,P2P 平台的资产证券化符合理论上对资产证券化的界定。

观察国内外 P2P 平台从事资产证券化的实践,主要有两种模式:

第一种是 P2P 平台作为通道,对债权进行拆分,这些非标准化债权通过 P2P 平台转化为证券化产品,如收益权凭证等出售给投资者,其主要代表是美国的 Lending Club 和 Prosper,两者的运作模式大同小异。事实上,美国很少有直接通过平台进行贷款,大部分均采取这种模式:^④借款人通过平台发布借款信息,平台对该借款申请进行审核,经过审核后由与 P2P 平台合作的银行(如美国的

① 目前,对于 P2P 平台从事资产证券化业务是“类资产证券化”还是“资产证券化”,学界和实务界仍存在争议。大部分学者认为,P2P 平台从事资产证券化中由于缺乏监管部门的审批,同时缺少必要的 SPV,只能是“类资产证券化”业务;但也有部分学者认为,P2P 平台从事资产证券化业务应认定为“资产证券化”。本文持后者的观点,关于 P2P 平台资产证券化,参见杨东:《互联网金融风险控制路径》,载《中国法学》2015 年第 3 期。

② 参见李尚公、沈春晖:《资产证券化的法律问题分析》,载《法学研究》2000 年第 4 期。

③ 参见洪艳蓉著:《资产证券化法律问题研究》,北京大学出版社 2004 年版,第 15 页。

④ See Andrew Verstein, “The Misregulation of Person-to-Person Lending”, *UC Davis Law Review*, Vol. 45, No. 2, 2011.

Ebank) 发放贷款, 获得债权凭证 (promissory note), 随后, 银行将债权凭证 (债权) 转让给平台, 由平台将这些有现金流保障的债权转化为收益权凭证 (notes) 出售给出借人, 银行最终通过平台获得这些认购资金得以清偿。^①

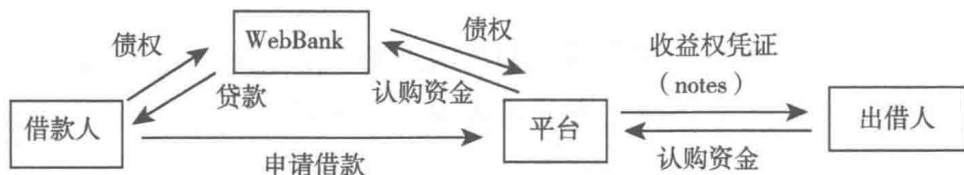


图1 Lending Club 和 Prosper 的运营模式

第二种是 P2P 平台作为交易场所, 国内的大部分 P2P 平台在资产证券化产品中扮演着此类角色, 例如, 我国最早尝试这种模式的 PPmoney 平台推出的“安稳盈”产品。这种模式的交易流程大致为: 发起人 (一般为 P2P 平台关联的小贷公司或资产管理公司) 将已有或者转让获得的信贷资产进行资产打包, 将该资产包在区域性交易中心登记、托管并挂牌, 通过交易所方式实现确权和增信。最后由 P2P 平台关联公司 (保理公司、资产管理公司等) 摘牌交易, 对该资产包进行拆分, 将拆分后的标准化债权或收益权通过 P2P 平台向投资者出售。^② 在整个过程中, 发起人通过回购的方式保障投资者利益, 并使投资者在一定期限后得以退出, 同时, 担保公司提供担保, 分散整个交易风险。

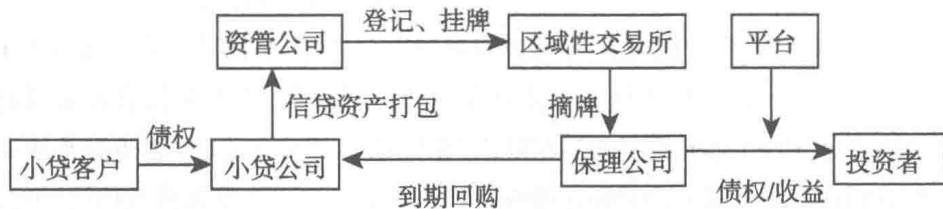


图2 PPmoney“安稳盈”类的产品运营模式

当然, 由于互联网金融的创新与活力, P2P 平台在参与资产证券化业务中不只这两种。但从这些模式来看, 由于 P2P 平台运作下的资产证券化仍存在一系列法律上的障碍, 因此, 在设计交易结构时与一般的资产证券化存在诸多不同, 主要体现为三点: 第一, 目前, P2P 运作下资产证券化不存在特殊目的实体

^① See Carl E. Smith, “If It’s Not Broken, Don’t Fix It: The Sec’s Regulation of Peer-to-Peer Lending”, *Business Law Brief (Am. U.)*, Vol. 21, No. 21, 2010.

^② 参见张峥:《关于对 P2P 资产证券化发展模式及监管的建议》, 载《产权导刊》2016 年第 2 期。

(Special Purpose Vehicle, SPV), 通过资管公司、小贷公司来完成, 无法实现资产出表、风险隔离, 存在资产混同的风险, 也正是因为这个原因, 部分学者认为, P2P 平台的资产证券化仅为“类资产证券化”; 第二, P2P 运作模式下的资产证券化存在回购条款, 资产并非单向流动, 使基础债权无法得到清偿的风险有所减少; 第三, P2P 平台资产证券化业务下 P2P 平台尤为重要, 部分或证券化产品通过 P2P 平台进行销售, 同时, 存在平台成为类 SPV 现象。这些不同于一般资产证券化的内容, 在很大程度上是为了回避法律规定而采取的交易结构, 但正是这些规避法律的行为, 致使监管缺位, P2P 资产证券化的风险不断提高。而在互联网背景下, 这种管制型立法失灵以及迟延性的监管将愈演愈烈。因此, 必须构建 SPV 实现风险隔离以应对监管的迟延以及风险的高度积累。

二、P2P 资产证券化的合法性分析

——基于安全与效率的分析

作为当前投资的重要因素, 资产的标准化处理和交易市场的建立至关重要, 而 P2P 平台资产证券化业务通过证券化的过程实现资产标准化出售, 同时, 通过 P2P 提供交易平台, 很大程度上降低了投融资成本。但是, 由于目前缺乏明确性和可操作性的法律规范, 导致 P2P 平台在从事资产证券化业务中获得了监管容忍 (Regulatory Forbearance)。^① 这种模糊不清的立法和监管态度导致诸多 P2P 平台资产证券化业务游走在合法与非法的边缘, 学界对此也存在诸多分歧。因此, 在讨论 P2P 资产证券化的 SPV 构建之前, 为避免立法和监管层面的模糊, 下文将试图用金融法的逻辑对 P2P 平台资产证券化业务进行合法性分析。

(一) P2P 资产证券化的法律监管缺位对现行规定的冲击

目前, 对于 P2P 平台资产证券化业务并不存在具有针对性的法律规范, 虽然诸多 P2P 平台试图在现有法律框架下进行稳健创新, 但是, 面对我国金融父爱主义下的立法和监管, P2P 平台正式介入资产证券化业务仍有很长的路要走。就具

^① 监管容忍 (Regulatory Forbearance) 是监管机构对问题金融机构没有及时关闭, 从而可能增加问题金融机构破产时造成的损失, 也可能为其赢得“重生”的机会。参见管斌著:《金融法的风险逻辑》, 法律出版社 2015 年版, 第 20 页。

体的法律规范体系而言,资产证券化的法律主要为各部委颁布的各类部门规章以及其他规范性文件。^①而对于P2P平台的法律规范,散见于各个部门规范之中。目前,最受关注的是2015年12月28日向社会公开征求意见的《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法(征求意见稿)》(以下简称《暂行办法》)。由此可见,目前对于P2P从事资产证券化业务并无全面规定,仅有零星的规范,这种法律上的缺位必将对当前的法律规范和金融监管产生冲击。

从资产证券化业务的法律规范来看,P2P平台资产证券化并不属于当前法律规范的资产证券化范围。根据当前的规定,资产证券化必须设立SPV,同时,在法律规定的交易市场上进行流通交易。但正如前文所述,P2P平台模式下,不存在特殊目的实体,通过P2P平台承担交易市场的作用,未形成广泛的二级市场。但是,根据对当前国家简政放权考量,以及私法领域贯彻的“法无明文规定即自由”原则,P2P平台资产证券化虽不属于当前法律规范的资产证券化,但并不代表国家法律对其进行了否定性评价。

从P2P平台的法律规范来看,《暂行办法》征求意见稿的公布对P2P平台进行了系统规范,其中,《暂行办法》第10条规定了P2P平台不得从事或者接受委托从事的活动,包括将融资项目的期限进行拆分以及发售银行理财、券商资管、基金、保险或信托产品。虽然《暂行办法》并未如部分报道所言将禁止“对相关项目进行资产证券化处理或发售理财产品”,^②但对P2P平台开展资产证券化业务确实造成了部分阻碍。以目前主要的两种模式来看:第一,P2P平台作为通道对资产包进行打包拆分,但是,《暂行办法》禁止期限拆分,该条款虽未彻底限制对基础资产进行拆分,但要求证券化的基础资产必须为同一期限的债权,必然会极大影响P2P平台资产证券化的可能性。第二,P2P平台作为交易场所,但是,就目前的《暂行办法》所规定的禁止“发售银行理财、券商资管、基金、保险或信托产品”来看,该规定试图禁止P2P平台成为变相的金融产品代售平台,但是,由于债权的收益权凭证或债权转让,并不属于条文中所述的金融产品,所以,仍给P2P

① 从我国目前的资产证券化规定来看,主要包括:2005年银监会颁布《信贷资产证券化试点管理办法》、2014年证监会颁布的《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》、2015年保监会颁布的《资产支持计划业务管理暂行办法》以及配套规则等。

② 张夏楠:《网络借贷草案或成形 P2P 证券化尝试被叫停?》,载凤凰网财经:http://finance.ifeng.com/a/20150509/13693905_0.shtml,最后访问日期:2015年12月28日。

平台资产证券化运作提供了可能。

可见,目前国家对于 P2P 进行资产证券化业务并非彻底否定,而是尽量缩小其成长空间。并且,我国在金融创新领域一直存在滞后性监管,事前监管机构并不表态,只有出现了问题才开始进行监管。面对当前 P2P 问题不断涌现,有必要改变这种监管模式,在当前国务院牵头整治互联网金融的背景下,P2P 资产证券化业务正可以借此规范发展,通过构建 SPV 实现风险隔离,以使在金融创新的同时,保证金融安全,促进金融市场的健康发展。

(二) P2P 平台资产证券化业务对资本市场金融效率的回应

学界普遍认为,金融法的重点在于平衡金融安全和金融效率,而如何协调两者之间的关系,化解或者缓和这组矛盾成了金融法制变革需要重点研究的课题。^①但是,目前理论界过分强调金融监管,加之我国一直处于强监管体制下,因此,我国的金融市场迟迟未得到充分发展。但是,就金融法律制度的作用而言,主要体现为降低交易成本和转移交易风险,因此,金融法律制度建立的实质并不是国家对金融的控制,而是为了使金融效率最大化。^②目前,P2P 平台同质化现象严重,创新力不强,也正是这种金融父爱主义下的产物。

现有资产证券化无法实现小贷公司的资金流动。正如前文所述,我国对于资产证券化的主体、发行要求、交易场所等有诸多规定,导致小贷公司极少能借助资产证券化工具实现盘活存量、用好增量的目的。根据 2014 年 Wind 数据统计(见图 3)表明,2014 年信贷资产证券化得到快速发展,但是,其中发起人为小贷公司而发行的资产证券化为 0%。因此,小贷公司通过 P2P 平台进行资产证券化处理是市场的必然选择。这正好契合互联网金融创新的代表,“将资金需求的主体,在原投融资门槛较高的金融市场无法满足其投融资需求时,自发转向互联网金融模式”。^③监管者一味坚持传统的立法和监管,必然产生 P2P 资产证券化监管套利,导致风险的加大。事实上,法律要做的并不是一味去扼杀正常的金融交易需求,试图不产生任何风险,而是在金融风险之前套上保险装置,防止金融风险的扩大和蔓延。

① 参见冯果:《金融法的“三足定理”及中国金融法制的变革》,载《法学》2011 年第 9 期。

② 参见刘丹冰:《金融创新与法律制度演进关系探讨》,载《法学杂志》2013 年第 5 期。

③ 杨东:《互联网金融风险规制路径》,载《中国法学》2015 年第 3 期。