

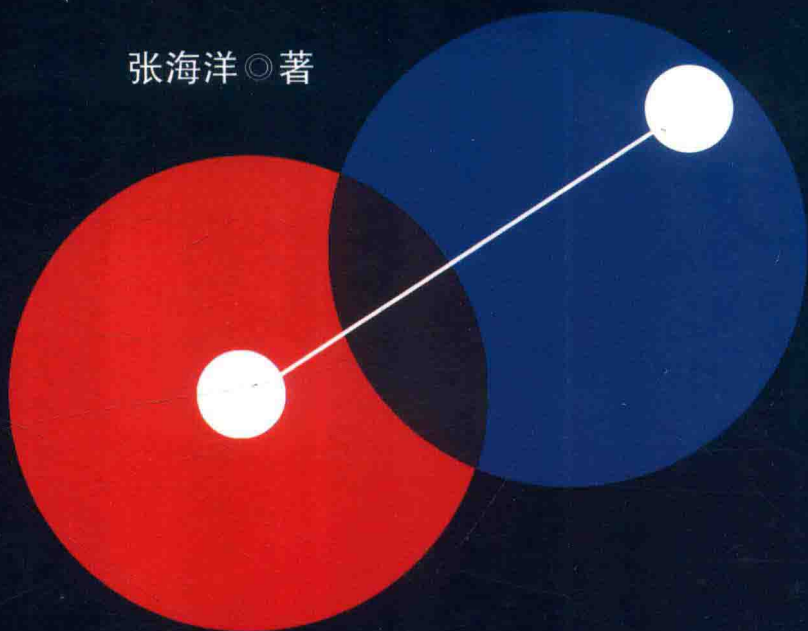
JINRONG DIANDUIDIAN

CONG MINJIAN JIEDAI DAO WANGLUO JIEDAI

金融点对点：

从民间借贷到网络借贷

张海洋◎著



中国财经出版传媒集团
中国财政经济出版社

本书的写作和出版受到国家自然科学基金项目

“基于大数据分析的P2P借贷平台风险承担行为研究”资助

(批准号71573040)

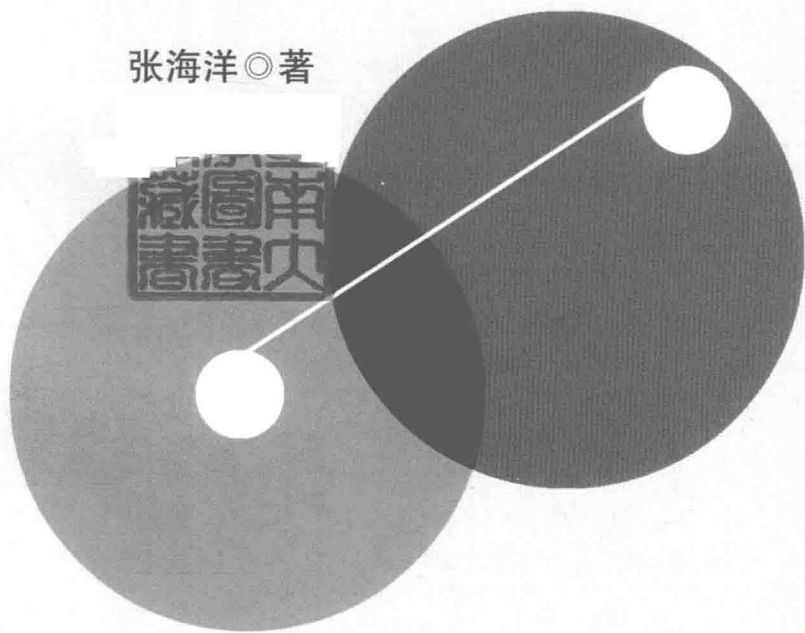
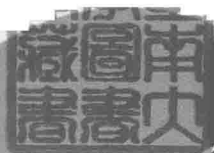
JINRONG DIANDUIDIAN

CONG MINJIAN JIEDAI DAO WANGLUO JIEDAI

金融点对点：

从民间借贷到网络借贷

张海洋◎著



中国财经出版传媒集团

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

金融点对点: 从民间借贷到网络借贷 / 张海洋著. —北京: 中国财政经济出版社, 2018. 10

ISBN 978 - 7 - 5095 - 8461 - 3

I. ①金… II. ①张… III. ①民间借贷 - 研究 - 中国 ②互联网络 - 借贷 - 研究 - 中国 IV. ①F832.4 - 39

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 191432 号

责任编辑: 卢元孝 高树花

责任印制: 刘春年

封面设计: 孙俪铭

责任校对: 张 凡

中国财政经济出版社 出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

营销中心电话: 010 - 88191537 北京财经书店电话: 64033436 84041336

北京财经印刷厂印装 各地新华书店经销

710 × 1000 毫米 16 开 14.25 印张 230 000 字

2018 年 10 月第 1 版 2018 年 10 月北京第 1 次印刷

定价: 68.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 8461 - 3

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744

打击盗版举报电话: 010 - 88191661、QQ: 2242791300

序

——寻求“去中介”的金融监管新模式

金融业内充满了信息不对称现象。资金从投资人手中出来，投入作为资金运用方的企业中，一般总会发生逆向选择和道德风险这两个问题。传统的金融中介——银行与各种非银行的金融机构——之所以有存在必要，其中一个重要理由便是可以处理逆向选择和道德风险问题，即金融中介机构作为投资人所委托的代表，来监督资金运用人——企业的资金使用状态，来实施贷款归还和增值的目标。这也就是说，金融中介机构，实质上是一种机制设计，它所制定的一整套监督、还贷制度和贷款利率定价制度，无不是为了降低金融业里的信息不对称程度，从而降低金融风险。

但是，生活里还存在一种“去中介”的金融产业形态，这便是遍布于广大乡村和偏远地区的非正规金融（informal finance）与最近二十年中发展起来的“点对点”（peer-to-peer）网贷和“众筹”（crowdfunding）。在这类非正规金融与“点对点”网络金融里，同样存在着逆向选择和道德风险问题，同样存在着还贷风险。然而，在非正规金融与点对点网贷、“众筹”的过程中是不存在金融中介机构的。在缺乏专门的金融中介机构对贷款项目进行监督、追踪，又缺乏资产抵押设置的条件下，如何降低非正规金融和“众筹”项目中的金融风险呢？这实质上是金融业在互联网时代发展所面临的一个新的机制设计问题。

事实上，在应对借贷关系中的信息不对称问题与降低还贷风险上，非正规金融与“点对点”网贷、“众筹”之间，还是存在重要差别的。

非正规金融里实际上是存在着隐性的契约和网络来降低还贷风险的。在乡村和偏远地区广泛存在的非正规金融，如企业之间的贸易金融、亲戚朋友之间的借

贷、摇会、各类隐性的典当店与“银背”等形式中，尽管贷款管理没有集中显示为一个专门的中介机构，但社会网络关系已经将金融中介的功能分头落实到位了。还贷风险是通过社会网络的价值为抵押而得以降低的：谁要是欠款不还或者赖账，谁就无法在社区里生活下去。这样的非正规金融又被称为是“建设性的非正规金融”，其融资对象一般是面临非正常消费需求（看病、上学和婚丧事）的村民和从事生产性投资的企业家。应当将这类依靠正常的社会网络关系克服信息不对称问题的“建设性非正规金融”与基于暴力、黑社会的“地下金融”相区别。后者虽然也可归入非正规金融，但其融资对象一般是从事赌博等活动，具有投机性需求的人，其贷款价格会高得离奇，偿债代价往往是以命计算的。

因此，非正规金融尽管是“去中介”金融，但它是以社会网络为基础来降低信息不对称所造成的金融风险的。这里，“去中介”或者“非中介”，只不过是还贷机制发生了变化。而这种转变之所以会发生，往往还是由于，与显性的金融中介相比，“去中介”或者“非中介”的非正规金融网络降低了还贷机制实施的交易成本。

如我们把“正规金融”定义为以正规的金融中介机构为媒介来完成资金融通、增值和回收的融资业务，那么，“点对点”（peer-to-peer）网贷和“众筹”（crowdfunding）也是一种非正规金融。只不过，“点对点”网贷与“众筹”与一般的非正规金融相比，不仅是“去中介”与“非中介”，而且多了一个新特点：借贷双方可以互不认识、可以在借贷过程中互不见面，可以是本来毫无社会网络联系的陌生人。即网贷与众筹中的借贷关系不是基于社会网络才得以建立，而是反过来通过参加“点对点”网贷与“众筹”平台，双方或多方才建立借贷关系。这里，变化的实质是：原来非正规金融借以依托的社会网络现在是电子化、数字化了！

从传统的“非正规金融”发展到目前这种“点对点”网贷与“众筹”，实践本身是一把“双刃剑”：一方面，原来存在于借贷关系中的信息不对称问题现在以更加尖锐的形式凸显了，因为，（1）参与网贷、众筹的投资人，其面临的是一个从不见面、不熟悉的资金使用者，一个他不能亲自督查、也没有委托专家去监管的投资项目，所面临的不确定性就更大了；（2）参与众筹的投资人数千万，每个投资人只占一个小小的份额，谁也没有动力去监管投资项目；（3）由于去中

介，众筹项目也聘不到专家来管理、监督投资项目。这种种的信息不对称现象，无疑是加大了金融风险。

事情也有另一方面，为什么互联网、大数据产业发展起来后，网贷和众筹就应运而生呢？这说明点对点网贷和众筹出现本身，就意味着是对以金融中介方式来解决借贷关系间信息不对称及其由此产生的逆向选择、道德风险问题的传统机制的否定，是一种机制革命。网贷与众筹不靠中介，即不靠一个中心来监管，而是直接依靠参与众筹的大众本身的智慧来监管，这是一种将监管模式非集权化的变革。已有众多的行为金融学研究结果显示，参与网贷与众筹的大众智慧总和是超过参与众筹的大众的平均智慧水平的。尽管网贷和众筹的大众智慧目前在某些方面还不如专门的中介机构里的专家水平，但区块链革命的推进，有可能使点对点网贷与众筹在降低金融风险的道路上走出自己的模式。当然，在“去中介”的依托区块链的金融监管模式实现之前，目前世界各国还是将网贷和众筹置于正规的金融中介监管之下，这也是可以理解的。

张海洋同志早在北京大学中国经济研究中心和后来的国家发展研究院读博士学位期间，就集中精力研究中国乡村的非正规金融问题，他在我指导下所做的博士学位论文就以“北大—花旗中国农村金融市场”的问卷调查数据为基础，就建设性非正规金融对于经济资源配置的效率提升做了较为深入的研究。从北京大学毕业后，张海洋同志在对外经贸大学金融学院工作期间，又将研究深入网络金融。在他申请到的国家自然科学基金项目与北京市社科项目里，张海洋对于“点对点”网贷做了定性和定量的研究，并将这些研究与非正规金融的理论研究统一了起来，形成了比较系统的理论，在国内金融研究领域里，有一系列成果发表，产生了比较重要的影响。本书是张海洋同志将过去10年里对于非正规金融与“点对点”网络借贷研究成果的一个总结。作为张海洋同志过去的一个导师，有幸先读到本书的书稿，感到十分欣慰，同时也是一个学习机会，后生可畏，写这个短序，表示本人愿意向自己的学生学习，共同继续研究，争取新的进步。

平新乔

2018年9月30日

前言

最初接触到网络借贷，是在北京大学攻读博士学位之时。当时的研究兴趣之一是民间借贷、非正规金融等，在查阅文献过程中获知国外已经有了通过网络促成借贷交易这种经济活动。毫无疑问，这是一种新型的非正规金融模式，是民间借贷行为在互联网普及后的一种新型表现形式。当时学术界的主流观点认为，民间借贷（私人借贷、合会等）主要存在于“熟人”网络，依赖于亲友之间的互相信任和“非金钱惩罚”来维持契约的执行，毕竟大部分的民间借贷行为甚至连借条这样的书面契约都不会有。在网络借贷这样的非正规金融活动中，并不存在一个熟人网络，借贷双方并不熟悉，大多数情况下可能永远不会见面。因此，以当时的观点看，在中国的社会环境下，借贷双方依靠网络进行直接借贷，无异于“天方夜谭”，不可能成功。

然而，网络借贷行业的发展超出了所有人的预期。自网络借贷模式从英美等国家传入中国后，国内的网络借贷行业很快就出现“爆炸式”的发展。特别是自2013年起，我国的网络借贷行业中无论是平台数量、借贷规模还是参与借贷的人数都呈指数级增长，远远超过英、美等发达国家。这一个发展程中的确有投资人的非理性行为存在，有一些平台出于投机目的而成立，甚至有一些蓄意诈骗的借款人企图趁着投资者、平台和监管部门认知不全面时浑水摸鱼。但事后看，行业能够发展如此之快主要因为监管的宽容，监管当局希望通过金融创新解决中小企业、农户等群体的融资难题。这些群体长期处于金融抑制状态，在正规金融系统难以获得融资：缺乏抵押品，也没有良好的财务记录让银行等正规金融机构相信他们的还款能力。这时正值一个新的名词诞生，称为“互联网+”，意思是各

行业和互联网行业结合都可以发生化学反应，产生令人惊喜的效果，并可能解决一些老大难问题。正是在这一背景下，金融监管部门寄希望通过技术进步，解决上述困扰了中国金融业数十年并且始终未能有效解决的难题。网络借贷就是“互联网+”时代中，互联网和金融的完美结合，被赋予了较高的期望。

自2014年秋季，笔者的研究兴趣逐渐转移到了网络借贷行业的研究。这时，行业非理性发展的苗头已经出现，每月都有数十家平台不能如约按时兑付投资人的款项，甚至彻底“跑路”，行业的监管因此被提上日程。网络借贷行业从定义上看，本不至于出现平台的违约，因为网络借贷平台应该是信息中介，只是促成借贷双方的交易。正如婚姻介绍所不必因为所促成的婚姻破裂而承担风险一样，网络借贷平台也不必因为借款人的违约而承担风险。问题的根源在于，几乎所有的国内平台都或明或暗地承诺“保本”甚至“保息”，即保障投资的本金、利息（俗称“刚性兑付”）。笔者当时的统计发现，几乎所有的网络借贷平台或通过关联的子公司或通过设立风险补偿金或通过合作的保险公司来做出这样的承诺。做出这样承诺的目的当然是吸引投资人参与，但客观上增加了平台运营的压力，风险控制稍有不慎，即可能无法实现刚性兑付，从而被迫违约。

既然行业的风险主要来自刚性兑付的承诺，那么为什么会出现刚性兑付就是一个值得探讨的话题。当时的主流观点认为，平台承诺保本保息的原因是中国征信系统不发达，平台和投资人都不能掌握借款人的信用信息，导致了平台不得不为借款人的融资活动进行担保，也只有这样投资人才愿意在平台上投资。如果仅仅比较中国和美国，的确很难反驳这种观点：中国征信系统不发达，平台普遍承诺担保本息；美国征信系统较为发达，当时的两个平台 Lending Club 和 Prosper 都不承诺担保本息。然而，在仔细分析英国的十余家网络借贷平台的放贷合约之后，笔者发现英国的平台也普遍承诺保本保息。这样，主流的观点就不攻自破了，英国和美国的征信系统同样都很发达。仔细思考一下，主流的观点是不自治的，征信系统不发达，只会让网络借贷平台被迫采用线下审核的方式开展业务，通过人工审核借款人的资料，而不能像英美的平台那样主要依靠线上开展业务。这的确可能导致中国的平台审核速度慢，无法达到美国平台那样的放贷速度（后者的借款人从发起申请到拿到资金最快仅需数小时），但并不必然导致平台的承

诺担保行为。

仔细查阅中国、美国和英国的监管规则后，笔者提出了各国对网络借贷信息披露的要求不同是导致网络借贷平台运营模式不同的最根本原因。如果信息披露监管比较严格，平台就期望投资人付出努力去筛选优质的借款人，从而分享这种努力的好处，平台的最优选择是不提供任何担保。如果监管政策对信息披露的要求不严格，或者不存在这样的要求，投资人就无法通过平台所列出的信息筛选优质借款人，因此平台就不得不为借款人提供担保来吸引投资人。美国的网络借贷行业按照证券业进行监管，对信息披露的要求异常严格；中国和英国的网络借贷行业在那一时期监管相对宽松，没有对平台的信息披露有明确要求。正是这样的监管要求差异导致了中国和英国的平台普遍采用担保模式，而美国的平台均不提供担保。笔者用博弈论的分析框架详细地分析和论证了这一逻辑，这是本书第5章的主要内容，原文发表在2016年第16卷第1期的《经济学（季刊）》。

随着行业的发展，对于学术研究而言，一个重要的使命就是弄清网络借贷模式的本质。虽然这种模式中，网络借贷平台也是一种金融中介，但这一中介和传统的金融中介的角色大相径庭。传统的金融中介（如银行），通过建立资金池为借贷双方提供期限、金额、风险等多个维度的“错配”。而网络借贷只是信息中介，投资人和借款人只有对款项的期限、金额、风险等方面的认识达成一致，才可能形成交易，并且监管当局明确要求网络借贷平台不得设立资金池，也就无法实现传统金融中介的职能。因此，不能用传统的金融中介理论来解释这种新型的金融中介模式。

基于之前对民间非正规借贷活动的认识，笔者提出了网络借贷模式是一种金融互助模式这一观点。在人类社会的发展历程中，已经有了私人借贷、合会、合作金融等多种金融互助模式，并且这些模式的出现是有先后顺序的。最早出现的是私人借贷，这种模式或许在私有财产出现以后就已产生。一个人愿意把钱借给另一个人，无疑会期望在自己需要融资时对方也会解囊相助，因此这本质上是一种金融互助模式。然而这种模式有较大的缺陷，它只是私人之间较为松散的互助模式，无法聚集较多的资金，于是合会这种有组织的金融互助模式应运而生。合会的参与人较多，从而可以集聚的资金也大幅度增加。合会有着严密的组织，并

且会持续较长时间，参与人定期提供资金到会中，由会员依照约定轮流获取资金，从而实现金融互助。然而，合会的规模也会受到发起人的组织能力、社会网络规模等因素的限制，能够聚集的资金量依然有限。随着社会经济的发展，人们对资金需求的增加，于是诞生了合作金融这种模式。合作金融模式诞生于19世纪中叶的德国，这是一种正规的金融互助机构，合作金融参与者在资金富余时储蓄到互助机构，若需要借款也向互助机构申请。合作金融的参与人一般是同一社群的人，如同一个社区的居民，或同一个行业的从业者。我国政府于2006年倡导成立的“农村资金互助社”就是一种金融互助模式。从私人借贷到合作金融的发展过程，实际上就是互助群体不断扩大的一个过程，代表了传统的金融互助模式的演进。

网络借贷也是一种金融互助，只是这种金融互助模式发生在一个网络社区之中，互助的人群突破了原有金融互助模式的地域限制，范围更广，参与人更多。随着互联网的诞生和发展，很多新的社会学概念也随之产生，“网络社区”即是其中之一。网络社区依赖于互联网，但是社区中的参与者行为又与传统社区中的人群类似，彼此之间有频繁的互动。同时，网络社区有着和现实社区同样的结构要素：成员、空间范围、管理体系、社区共同文化、社区的归属意识等，只是互联网使得人与人交往不再具有自然地理和现实社区等空间界定性质。互联网技术的发展让网络互助社区中参与人的沟通和金融交易变得异常便捷，降低了信息和搜寻成本，使之趋近于零，从而让人们可以扩大金融互助的规模。所以，网络借贷市场上参与者的行为和私人借贷、合会、合作金融等模式一脉相承，是一种金融互助行为。这是社会中面临金融约束的人群不断扩大金融互助圈，以降低自己所受约束程度的过程，这也是人类社会金融互助模式演进的过程。本书的第2章对上述演进逻辑进行了详细论述，原文发表在2017年第3期的《金融研究》。

笔者把民间借贷行为和金融互助相联系，起源于参与组织2008年和2009年两次北京大学国家发展研究院大规模农村金融调查时的发现。基于上述两次调查搜集的数据，笔者发现农村的私人借贷表现出了明显的“穷帮穷，富帮富”特征，即收入较低的人群彼此互相借贷，收入较高的人也彼此互相借贷，而不是想象中的富人单向地把钱借给穷人。这是社会分层现象在农村地区的突出表现，穷

人之间金融互助，富人之间金融互助，而不是富人“接济”穷人。产生这种现象的原因是什么？笔者使用搜寻匹配模型分析了背后可能的原因，这就是本书第3章的内容，原文发表在2010年第9期《金融研究》。

网络借贷行业的出现也带来了大量的实证数据，这些数据可以被用来研究参与者行为，从而为检验相关的社会学、经济学和金融理论提供了良好的基础条件。特别是已有的一些理论利用传统的社会调查数据无法开展研究，利用网络借贷数据则可以迎刃而解。在现实生活中，人们往往倾向于使用华丽的头衔而非朴实的头衔。使用者显然期望这样的行为能够为自己带来好处，然而使用华丽头衔是否真的有好处，会有多大好处？这些问题在已有的社会学、经济学、心理学文献中均未发现明确的证据。因为传统的社会调查方法鲜有涉及头衔这样非正式的称谓问题，导致相关研究因缺乏数据而难以开展。网络借贷行业所产生的数据为这样的研究提供了可能，因为借款人所提交的信息会被平台列出，以供投资者挑选，这其中就会包括借款人的头衔信息。笔者的研究发现，在网络借贷过程中，借款人填写较为华丽的头衔的确可能提高借款成功率，这样的现象对于来自小公司的借款人更为明显。然而，投资者对华丽头衔的偏好并不合理，华丽头衔使用者的违约率并不显著低于朴实头衔使用者，因此人们对华丽头衔的偏好实际上是一种“头衔偏误”。进一步的研究发现，网络借贷平台通过长期重复博弈，并不会被借款人的头衔所迷惑，在设定借款利率时会主要参考事后内部收益率（IRR）。关于上述研究的详细内容在本书的第6章，原文发表于2018年7月的《经济学（季刊）》。

除了上述严谨的学术研究，本书还涉及行业分析和财务分析。在本书的第4章，将利用中国互联网金融协会所披露的数据，分析目前网络借贷行业主要平台的运营、财务等重要特征。由于网络借贷行业从业平台的良莠不齐，尽管有数千家平台正在或曾经运营过，但业务量较大并勇于在互联网金融协会网页上披露自己的运营信息、财务报表信息的平台仅有116家（截至2017年年底）。因此，笔者基于这些主要平台的数据开展行业研究，避免了其他数据因为数据提供者的自身利益而对数据的裁剪。基于平台主动披露的数据，本章将对来自北京、上海、广东的三具有代表性的平台进行财务报表分析，这三家平台分别是人人贷、拍

拍贷和 ppmoney，在网络借贷行业中均具有重要影响。所分析的财务报表已经经过著名的审计事务所审核，可信度较高，并且所含数据详实，是当前网络借贷行业真实运营情况的一个掠影。

本书的内容集结了笔者近十年来从事非正规金融研究的相关学术成果，其中的部分章节内容来自笔者的博士论文。在网络借贷行业发展日趋成熟，监管日益稳健的大背景下，出于敝帚自珍的想法将这些研究成果编辑成书，希望为网络借贷行业的金融从业者，在监管机构从事网络借贷监管政策研究的政府官员和从事网络借贷相关主题研究的专家学者提供参考。文中所用的分析方法既包括严谨的经济模型分析、实证分析、数值模拟，又包括相对易读的行业分析和财务分析。由于涉及的研究方法较多，笔者自知难以精通上述所有的研究和分析方法，因此书中论述难免有不当之处，还望读者能够批评指正。

作 者
2018 年 7 月

目 录

第 1 章 绪论	1
1.1 发展现状	2
1.2 网络借贷行业的发展背景	5
1.3 行业的地区分布特征	12
1.4 平台投资方背景	15
1.5 运营模式及创新	18
1.6 本章小结	21
第 2 章 从民间借贷到网络借贷	22
2.1 引言	22
2.2 模型：融资约束的形成原因和后果	25
2.3 金融互助的演进	30
2.4 金融互助模式演进的逻辑	38
2.5 本章小结	40
2.6 本章附录	41
第 3 章 民间借贷中的分类相聚性质研究	45
3.1 引言	45
3.2 数据及描述统计	48
3.3 模型基本设定	54
3.4 模型求解	57

3.5	本章小结	65
3.6	本章附录	67
第4章	重点网络借贷平台的财务和风险分析	87
4.1	成立时间和地域分布	87
4.2	平台基本信息	89
4.3	平台运营情况	92
4.4	财务状况	99
4.5	风险承担	101
4.6	典型平台的财务报表分析	103
4.7	本章附录	119
第5章	信息披露监管与网络借贷运营模式	129
5.1	引言	129
5.2	文献综述	134
5.3	理论模型	137
5.4	关于两种模式的进一步讨论	147
5.5	本章小结和政策建议	149
5.6	本章附录	150
第6章	头衔的价值：来自网络借贷的证据	156
6.1	引言	156
6.2	文献综述	160
6.3	数据和研究设计	162
6.4	实证结论	171
6.5	稳健性讨论	182
6.6	本章小结	187

第 7 章 网络借贷：未来展望	189
7.1 监管历程	189
7.2 行业的未来	195
7.3 政策和学术研究	197
参考文献	199
后记	209

第 1 章

绪 论

依照金融业的分类,网络借贷行为无疑应归类为非正规金融 (informal finance),是借助于互联网技术的非正规金融模式^①。非正规金融已有数千年历史,互联网技术自 20 世纪 90 年代中期起也逐步普及,但网络借贷模式直到 2005 年方才诞生。这一年在英国诞生了世界上首家网络借贷平台 Zopa,平台作为信息中介,促成资金的供给方 (lender, 以下称为投资人) 和需求方 (borrower, 以下称为借款人) 匹配。其资金流向是从投资人到达借款人,且同一个借款人可以向多个投资人借款,同一个投资人也可以投资于多个借款标的,这样的模式和信息科技行业中的“点对点”(Peer to Peer, P2P) 文件传输方式类似,所以行业又被称为 P2P 借贷。由于借款人的款项可以来自多个投资人,类似于众人集资满足一人的融资需求,所以这种模式在英国和美国又被称为借贷众筹 (Debt Crowdfunding)^②。

Zopa 的商业模式无疑是成功的,自成立后年均交易额增长率超过 50%。因而,这种模式很快传播到其他国家:2006 年,美国的 P2P 借贷平台 Prosper 开始运营;2007 年 5 月,美国的 Lending Club 平台成立;2007 年 8 月中国首家网络借贷平台拍拍贷上线运营 (零壹财经, 2014)。伴随着 P2P 模式的诞生,在我国业已存在了数千年的民间借贷行业又有了新的模式。

① 非正规金融机构是指银行、证券、保险这些正规金融机构之外的金融机构,非正规金融泛指非正规金融机构所从事的金融交易。

② 借贷众筹只是众筹行业的一部分,除了借贷众筹还有商品众筹、股权众筹、慈善众筹等。

1.1

发展现状

虽然 P2P 借贷行业在中国的起步略晚于英国和美国，但发展速度极快，因而对传统金融市场产生了较大的冲击，成为社会热点。从图 1-1 可以看出，从 2007~2014 年年底，我国的网络借贷平台数量近乎呈指数级增长，特别是在 2013 年和 2014 年，平台数量迅速从数十家增长到接近 2 500 家。2013 年也因此被称之为“互联网金融元年”。

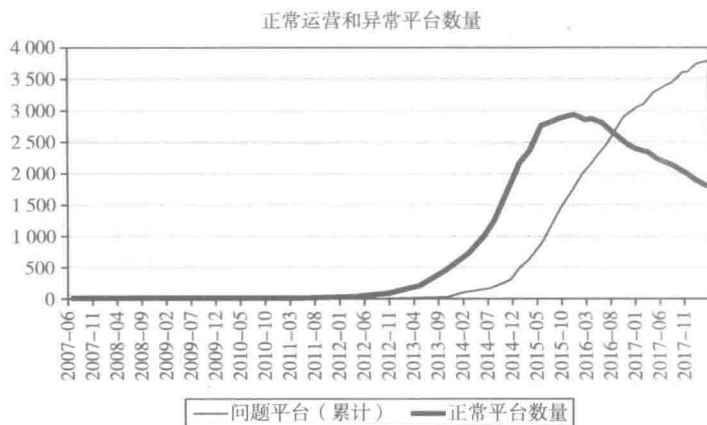


图 1-1 2007—2018 年网络借贷市场的发展

注：数据来自 01 财经（<http://www.01caijing.com/data/industry.htm>）。

我国的网络借贷平台依靠互联网信息技术，把我国金融市场上长期存在的，松散的，并占据了主要市场份额的民间借贷转移至网络之上。民间借贷活动的风险一直比较高，即使转移到互联网上也不会改变这一特征。从图 1-1 中我们可以看出，出现问题的平台（平台兑付困难，或者倒闭）数量自 2013 年之后也在持续增加，每月都有数家或数十家平台成为问题平台。到了 2018 年初，已有接近 4 000 家平台成为问题平台。进入 2015 年后，行业的乱象逐步得到了监管部门的重视，针对网络借贷行业发布了一系列风险提示。正常运营的平台在该年底达到了顶峰，约为 3 000 家，此后逐步下降，到了 2018 年初仅有不到 2 000 家平台