

“互联网+”时代，构建互联网金融战略的思维框架

新金融 新生态

互联网金融的框架分析与创新思考

以历史视角剖析互联网金融本质，创新性总结互联网金融的三个属性、
四维空间和七个公式，畅谈经济新常态下互联网金融如何助推中国梦

霍学文◎著



中信出版集团 · CHINA CITIC PRESS

新金融 新生态

互联网金融的框架分析与创新思考

霍学文◎著

图书在版编目 (CIP) 数据

新金融, 新生态 / 霍学文著. —北京: 中信出版社, 2015.5

ISBN 978-7-5086-5073-9

I. 新… II. 霍… III. 互联网络-应用-金融-研究-中国 IV. F832.2

中国版本图书馆CIP数据核字 (2015) 第049943号

新金融, 新生态

著 者: 霍学文

策划推广: 中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行: 中信出版集团股份有限公司

(北京市朝阳区惠新东街甲4号富盛大厦2座 邮编 100029)

(CITIC Publishing Group)

承 印 者: 山东临沂新华印刷物流集团有限责任公司

开 本: 787mm×1092mm 1/16 印 张: 24.75 字 数: 320千字

版 次: 2015年5月第1版 印 次: 2015年5月第2次印刷

广告经营许可证: 京朝工商广字第8087号

书 号: ISBN 978-7-5086-5073-9 / F · 3339

定 价: 65.00元

版权所有 · 侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。

服务热线: 010-84849555 服务传真: 010-84849000

投稿邮箱: author@citicpub.com

新金融发展的未来空间

在中国经济走向新常态的转型中，在中国经济成为全球第二大经济体的发展中，在中国金融业向支持实体经济、创新驱动的转换中，互联网金融异军突起，成为中国金融业的新增长点和新亮点。互联网企业跨界金融发展出一批基于互联网、移动互联网、大数据、云计算的新模式、新业态、新平台，传统金融机构也在奋起直追，对接与融合互联网金融的模式，让金融更好地服务于中小企业、高新技术企业和个人。这也让普惠金融的理念重新回到了大金融的视野，成为金融业的新蓝海。互联网金融源于技术创新、市场创新、工具创新，它改变了金融业的发展取向、释放了被压抑的金融需求，一开始就具有强大的生命力。

2012年以来，国内互联网金融创新不断加速：第三方支付、P2P（互联网金融点对点借贷平台）、众筹、网络银行、大数据征信、互联网理财等新金融模式纷纷出现、竞相发展。互联网金融领域的投资融资极为活跃，新闻报道、论坛峰会接连不断。互联网金融已经成为金融行业甚至全社会关

注的焦点。2014年互联网金融实现了突破性进展，“促进互联网金融健康发展”首次写入《政府工作报告》。2015年新年伊始，李克强总理考察了首家互联网民营银行——微众银行，并提出要在互联网金融领域闯出一条路子，给普惠金融、小贷公司、小微银行的发展提供经验，要降低成本让小微客户切实受益，倒逼传统金融加速改革。微众银行一小步，金融改革一大步。

全面深化金融改革是十八届三中全会关于全面深化改革的重要内容。会议提出了“发展普惠金融，鼓励金融创新，丰富金融市场层次和产品”。互联网金融是普惠金融的有效实现形式。互联网具有开放、平等、共享、去中心化和分布式等特点。这为便捷、低成本、高效地实现由储蓄到投资的转移功能和金融服务小微企业和居民的普惠金融功能提供了新时代重要的金融基础设施。

互联网金融的本质依然是金融。互联网金融不改变金融的本质，改变的是金融的实现形式。金融的本质是货币时间价值的配置及价格发现，解决的主要问题是资金供求双方匹配的实现渠道、价格和由此而产生的风险控制（简称“风控”）问题。在信息技术落后、信息获取能力不对称的时代，金融中介是必需的；在信息技术跨越式发展的时代，信息获取的成本大幅度降低，信息技术构建起金融价值传导网络，这催生了个性化的资产，也为点对点的融资提供了技术基础。

因此，在各种新型技术广泛应用的今天，互联网金融应运而生。它是利用互联网技术和移动通信技术为用户提供服务的新型金融业务模式，既包括传统金融机构通过互联网开展的金融业务，也包括互联网企业利用互联网技术跨界开展的金融业务。互联网金融的爆发式增长，一方面反映出中国金融体系长期存在严重的金融抑制现象；另一方面更预示着新金融的未

来发展空间。

从法律和契约关系看，金融是居民财产运用的一种权利。过去对于居民财产自主权的应用管制太多，对小微企业的融资限制太多，因此导致金融抑制。今后的改革应该是放松管制，加强监管，守住风险防范底线，要更多地发展直接金融；应该尊重居民的财产权利，鼓励市场创新，疏通投融资渠道。互联网金融正好可以释放市场融资需求 and 能力，让大家都有合适的投融资渠道。尤其在解决小微企业融资难、融资贵问题方面，互联网金融提供了新的思路、新的方式、新的资源。P2P、众筹拓展了小微企业、创意项目的金融服务边界，网络银行、直销银行降低了小微金融服务的融资成本。其内在机制是通过大数据技术、云计算技术实现信用风险的精准定价与匹配，让信用具有价值，让数据成为资产。

“新常态”已经成为对我国经济发展阶段性特征的集中概括，而互联网金融则是未来金融发展的新常态。2014年年底的中央经济工作会议，首次全面阐释了“新常态”的九大特征。“个性化、多样化消费渐成主流”、“一些新技术、新产品、新业态、新商业模式的投资机会大量涌现”、“生产小型化、智能化、专业化将成为产业组织新特征”。在经济新常态下，为促进经济平稳发展，我们需要寻求经济增长的新动力。提高经济增长效率；其核心是促进科技创新和为社会创造良好的制度环境，金融尤其是互联网金融将发挥重要的作用。因此，我们要以发展互联网金融为契机，加速金融改革、创新体制机制、鼓励金融创新。与此同时，要加强新常态下新金融的风险防范，建立负面清单制度，守住风险红线，侧重于机构审慎监管和消费者保护的双峰监管。

互联网金融的各种创新模式，实际上是新金融发展的萌芽，代表新金融发展的广阔空间。众筹、P2P代表的是点对点的直接融资模式，网络贷款

是大数据金融的成功应用，由电子货币向数字货币的演变丰富着金融产品的形态和交易手段。物联网金融、智慧金融、自金融更是充满无限的想象空间。

《新金融，新生态》一书的作者以独特的理论体系、逻辑框架和概念进行分析，为我们展示了互联网金融的整体分析图景。从历史展望未来，从技术分析渐入金融分析，从金融抑制到金融创新，从应用场景到金融生态，从概念分析到现实应用，从技术路径到未来趋势，展示了作者对我国金融发展的大框架、大图景、大空间的战略思考，为我们提供了发展互联网金融、解决问题、研判趋势的分析范式和分析工具。

《新金融，新生态》一书，内容丰富、逻辑清晰、独具特色，既是作者长期对金融理论研究的总结，更是对推进互联网金融发展实践的升华。基于对未来金融发展的深刻洞察力，作者论述了以三个属性、四维空间、七个公式为核心的系统论分析框架，充满想象地描绘出未来金融的蓝图，对中国发展互联网金融的优势与基础做了详尽的分析。在书的结尾，作者提出完善互联网金融的治理体系，以互联网金融构建中国金融业的核心竞争力，实现从金融大国向金融强国的历史转变，这是与中国的金融发展战略相一致的。书中不乏很多精彩的论述，独具特色的语言风格与表达方式；书中大量运用独创的公式，简单清晰、高度凝练，抓住了事物的本质。正如书中所写，这些新金融的萌芽正在茁壮成长，并将建立起新的金融生态系统。而一旦形成生态系统，这些新金融形态就极具生命力与创造力，可以不断地演变与进化。

我对互联网金融的发展充满信心与希望。从国家金融发展战略看，以互联网金融为代表的新金融是未来金融的发展趋势，有助于增强我国金融的国际竞争力。

希望从事金融工作的同志们都能解放思想、实事求是、敢于担当、大胆推进新金融新生态的发展。

是为序。

 (吴晓灵)

全国人大财经委副主任委员、

五道口金融学院院长、中国人民银行原副行长

互联网时代的新金融发展

互联网金融，是金融和互联网两种不同属性和基因相互融合的产物。它在中国特色的土壤里生根发芽，发展壮大，爆发出惊人的生命力，这值得所有金融从业者、监管者、政府甚至每个人进行深入思考。

中国的金融市场有自己独特的地方。基础设施、信用体系、金融机构的市场化程度、金融市场的规模与结构，与发达国家存在较大的差异。虽然西方有很多可借鉴之处，但是难以完全照搬西方的发展模式。尤其是在互联网金融领域，全世界都没有成熟的、成功的经验，各国都在探索中发展。我们更需要以开拓创新、勇于担当的精神，认真研究金融发展规律，运用新技术手段，采取顶层设计和摸着石头过河相结合的方法论，实事求是地探索我国新金融的发展路径、增长方式和竞争战略。在这个过程中，既不能排斥、抵触新技术带来的变化与影响，也不能忽略新金融可能带来的风险隐患。一切关于互联网金融的问题都应该在不断创新的过程中来回答。

新金融发展的探索已经风起云涌、日新月异。百度、阿里巴巴、腾讯

(合称为BAT)等互联网企业已经创造出多种新金融模式,构建起自己的金融生态。余额宝、微众银行、蚂蚁金服、京东金融等创新模式获得了广泛的传播和影响力。传统金融机构也意识到了这片蓝海市场,面对挑战纷纷布局互联网金融。如中信集团,基于其综合化经营优势,在互联网金融领域也多方面努力探索。中信证券在国内较早开展网上证券交易。中信信托与百度金融合作开发信托产品。中信银行推出POS商户网络贷款、异度支付等金融服务;联合百度推出“中信百度贴吧认同信用卡”,并同步在百度贴吧推出“3D金融服务大厅”;与P2P行业龙头宜信公司签署战略合作协议,未来双方将在资金结算监督、大数据金融、财富管理等多个领域展开合作;和海尔集团打造供应链网络金融平台。中信产业基金投资打造P2P金融平台“腾牛网”。这些资源整合起来,有助于构建起自身的金融生态系统,为客户提供更便捷、高效和低成本金融服务,提升了客户的金融服务体验,提高了金融机构的服务效率,增强了中信集团金融竞争力。

我们正在探索有中国特色的社会主义道路,在金融上我们也需有理论自信、制度自信和道路自信。中国的国情决定了我们既要发展具有国民经济支柱作用的大金融,也更需要发展为中小企业、高新技术企业和广大社会公众服务的普惠金融。我们既需要在制度上为普惠金融的发展铺平道路,也需要在技术上为普惠金融提供平台与支撑,更需要在内容上为普惠金融的实现提供大众可接受、实践中可操作、成本上可行的金融服务。这些探索,核心是技术支撑、关键是监管许可。我们高兴地看到,国家对互联网金融采取宽容和支持的态度,采取底线监管、适度监管和投资者适当性监管。互联网金融企业也以规范发展为主体导向,形成了良好的新金融模式和新业态空间。这是我国按照实事求是的思想路线,探索符合中国国情的发展道路的具体体现;是加强顶层设计与摸着石头过河相结合的改革创新方法论,在互联金

融发展上的体现；是源自西方的互联网技术与中国国情相结合并再创新的产物。互联网金融与传统金融的融合发展，也必将提升中国金融业的核心竞争力。

伴随着时代的变迁、技术的进步、金融市场的发展，以互联网金融为代表的新金融是未来的必然趋势。关于发展互联网金融的意义，我特别认同书中提出的“互联网金融的本质是为人民服务”的观点，也认为“互联网金融是中国金融核心竞争力所在”。从微观上讲，互联网金融确实为老百姓提供便捷、高效和低成本金融服务；从宏观上看，新技术、新思维、新工具将全面应用在金融行业上，为中国金融跨越式发展提供难得的战略机遇。

学文同志的新书《新金融，新生态》有很多前瞻性的观点与思考，为新金融的发展提供探索性研究框架，对新金融生态提出很多预见性的思考与判断，给我留下深刻的印象。他的这一著述，既对理论进行了跨界式的深入探讨，又对实践进行了实证性的总结与引导；既具有启蒙教科书的周延框架，又具有业务实务指南的指导功能；既热情拥抱又理性对待互联网金融这一崭新的时代产物，特别宝贵的是既借鉴了西方现代的经验积淀，又从实际出发突出了中国特色的发展要求。我为国家有学文同志这样善于学习、勇于实践的学者专家型官员感到欣慰，也希望更多的专家学者、从业人员参与到新金融的实践当中，让互联网金融更好地为人民服务，更好地助力于中国梦的实现。

是为序。

 (孔丹)

中信集团原董事长

2015年2月26日

拥抱新金融 适应新生态

随着以移动互联网、大数据、云计算等为代表的新一代信息技术迅猛发展，金融业架构中的“底层物质”正在发生深刻变化，各种新的金融生态、金融服务模式与金融产品层出不穷，传统金融业进入了一个变革的新时代——互联网金融时代。

很多人一提到互联网金融，就下意识地认为是互联网企业做金融。在我看来，这只是个狭义的概念。所谓互联网金融，应该是基于互联网的一切金融活动。

IT（信息技术）企业想做金融业务远非今日才开始。20世纪80年代，比尔·盖茨感觉到与其把IT系统租给商业银行使用，不如自己办银行，但这一想法由于受到当时美国银行业公会对美联储的游说而落空。彼时，盖茨的那句名言深深震撼了银行界，“如果传统银行不改变的话，就会成为21世纪一群将要灭亡的恐龙”。如今，互联网企业涉足金融业务已成为热潮，特别是对商业银行的业务进行了全面渗透，它们首先借由蓬勃兴起的电子商务介入

支付领域，在积累了大量的数据、资金和客户以后，逐步向融资、财富管理和综合金融服务领域渗透。国内的阿里巴巴、美国的 PayPal（贝宝）都是这一渗透逻辑的完美演绎者。

银行业本身具有 IT 属性，信息技术之于银行业如同空气一样，须臾不可或缺；历史上每一次通信技术的变革，都会带来银行的变革。当中国历史上第一家票号“日升昌”凭借着“一纸之符信遥传，万两之白银立集”的承诺取信于天下的时代，他们不会想到 100 多年后的银行已经实现了网上汇兑；当乔致庸坐在乔家大院里雄心壮志地筹划“汇通天下”的蓝图时，他不会想到 100 多年后的网上银行竟如此神奇。如今，商业银行履行支付中介、融资中介和财富管理中介的职能，已须臾离不开 IT 系统的支持。

尽管商业银行不断利用互联网技术以促进自身的创新发展，但随着移动互联网大潮不断改变人类的生产生活方式，金融业所处的商业生态也在发生深刻改变。生态的变迁包括环境变化、物种演变和规则变动，这些都必然对原有系统产生冲击。传统银行作为原有金融生态系统的主要物种，也必然受到互联网金融的直接冲击。

互联网金融的兴起，对传统银行的金融领域构成了直接挑战，从资产端到负债端，从职能端到客户端，从业务端到赢利端，都分流、占据或脱媒了原有银行的市场份额。但这些挑战还只是浅层次的，互联网金融对传统银行更深层次、更实质性的挑战，则体现在商业模式与思维方式上。比如，互联网金融的第三方支付模式切断了银行与客户之间的联系。第三方支付对银行支付职能的替代本身并不可怕，真正可怕的在于交易信息流的隔断，使得银行获取用户在互联网上的行为数据、关系数据方面失去了可能。用户、商户、交易商品、地点以及资金用途等价值信息被第三方支付公司截留，而银行对此一无所知，在这样的支付生态环境中，银行无法了解自己的客户，无

法分析客户习惯，也就无法预测用户需求，只能最终沦为支付环节的最后一环，丧失对市场的敏感以及渗透其他行业的机会。又如，互联网金融具有尊重客户体验、强调交互式营销、主张平台开放等新特点，且在运作模式上更强调互联网技术与金融核心技术的深度整合，对银行的服务模式提出了很大挑战。银行是服务业，当客户感觉来自银行的服务体验远远差于来自互联网企业时，危机就悄然降临了。

必须看到，互联网金融颠覆的是商业银行的传统运行方式，而非金融的本质。金融的本质在于提高社会资金配置效率。互联网虽然能够在虚拟的空间拉近距离，却不能带来人性化的关怀；虽然能够产生海量的数据，却不能提供专业的综合化金融解决方案。互联网金融对于银行业而言并非洪水猛兽。银行拥有广泛的客户资源，有较受公众认可的信赖感，还有相当完善的物理和电子渠道。凭借这些资源，银行作为信用、支付和渠道媒介的功能完全可以得到进一步强化。只要用互联网思维武装自己，商业银行完全可以焕发新的青春。因此，互联网金融与商业银行可以相辅相成、优势互补。我相信，互联网与金融的深度融合、传统金融与互联网金融的优势互补，是大势所趋。整个社会的金融服务水平，会随着二者的融合互补而不断进步；金融服务的覆盖面也将有效扩大，普惠金融将不再遥远。

霍学文同志的新书《新金融，新生态》，是论述互联网时代金融生态关系的一本好书。与其他互联网金融论著相比，《新金融，新生态》有鲜明的特征：一是思想前瞻性，不仅仅是对当前金融发展的叙述，更多的是对未来金融状态空间的描述；二是理论深刻性，三个属性、四维空间、七个公式都是作者提出的独特理论，可以作为分析新金融模式的思维框架与分析范式；三是实践指导性，作为一名金融工作者，作者在书中提出建立互联网金融治理体系，对互联网金融的监管与发展有深入的思考，并提出具有切实可操作

性的建议。作者在学术上长期从事金融理论研究，在实践中致力于推动金融业的发展，这本书既是一位思考者多年思考的智慧结晶，字里行间更体现着一位实践者的情怀与精神。

是为序。



(马蔚华)

永隆银行董事长、招商银行前行长

2015年3月7日

过去的一两年，我们很少能找到像互联网金融这样一个概念，从产生之初便迅速捕获公众、媒体的注意力。回顾围绕互联网金融的各种争辩，可以发现各种对立观点产生的原因，除了利益博弈以外，背后还有认知缺失的问题。争辩双方有时候是在不同的坐标系、不同的规范中讨论着各自理解的互联网金融。如同盲人摸象一样，有人看到了它积极正面的影响，有人发现了其中的风险隐患。互联网金融作为一个新事物，发展的速度很快，但是要真正成熟却需要较长的过程，在此期间难免发生争议。在早期争论中，我们会频繁地听到一个观点：互联网金融的本质是金融。现在有越来越多的理由揭示，互联网金融的实质是具有互联网基因的金融。赋予互联网金融差异化的属性来自互联网。大数据、云计算、移动互联网、物联网、机器智能这些新的技术不断涌现，已经开始逐渐改变我们的金融业态、金融模式、金融系统。站在历史的长河中，如何看待新时代的互联网金融发展，如何畅想未来金融的变革，这需要我们建立全新的分析范式与思考框架。

互联网是科技长期演化达到的一个高级形态。在很长一段时间里，我们习惯把互联网作为一种技术来认识、理解。实际上这并没有揭示互联网真正的本质。其与之前出现的若干次革命性的技术不同之处在于，互联网第一次具有了有机组织的形态。有机组织简单说就是生命组织，它具有自我发展、自我复制、自我链接的能力。美国作家赖特在其著作《非零和时代》提出，人类历史由低级到高级、由简单到复杂的递进过程，是人类社会博弈中产生的非零和导致的结果。那么我们是否可以设想，互联网带来了人类社会活动的非零和的质的飞跃。在互联网的有机体系里，任何人的参与都不会损害其他人的利益。它是一个无中心的，能容纳一切的，点对点、端对端的交易交换交流系统。互联网赋予了人与人不受限制地联系在一起的能力，继而把经济和社会活动的各方面连接在一起。由此产生的海量大数据经过日益先进的分析，不断带来效率的提升和成本的下降，促进着“互联网+”时代各行业的变革。在此背景下，原有金融体系是不可能固守成规的，必然受到互联网的深刻影响与改变。传统金融机构“去机构化”、“去中介化”的进程已然启动，各类金融创新应运而生、发展迅猛。金融行业的改革和创新是可以预见的，也是不可避免的。

特别是互联网金融的表达形式与私募股权投资有某种天然的契合，有相似的基因。一方面，各类互联网金融企业获得风投的青睐，互联网金融领域的投融资极为活跃。私募股权投资找到新的热点与题材，推动了互联网金融行业的快速扩张，提升了互联网金融企业的知名度和影响力。另一方面，股权类众筹平台为私募股权投资开创了新的实现形式。虽然现在它还处于发展的初级阶段，但是已经有多个成功的案例，已经创新出独特的投资规则与制度，未来股权众筹还会有更广阔的发展空间。当然我们也要注重防范相关风险，互联网金融在技术、信息安全、法律政策等方面也将会