

彼得·蒂尔与埃隆·马斯克的首次交锋
PayPal改变全球金融的生死突围 / 一部商业硬汉的创业史诗

支付战争

互联网金融创世纪

[美] 埃里克·杰克逊 (Eric M. Jackson) 著

徐彬 王骁 译 / 清华大学五道口金融学院未央研究 审译

THE PAYPAL WARS

Battles with eBay, the Media, the Mafia, and the Rest of Planet Earth



THE PAYPAL WARS

Battles with eBay,
the Media, the Mafia,
and the Rest of Planet Earth

支付战争 互联网金融创世纪

[美] 埃里克·杰克逊 (Eric M. Jackson) 著

徐彬 王晓译 清华大学五道口金融学院未央研究 审译

图书在版编目 (CIP) 数据

支付战争：互联网金融创世纪 / (美) 杰克逊著；徐彬，王晓译；清华大学五道口金融学院未央研究审译。
—北京：中信出版社，2015.5

书名原文：The PayPal Wars: Battles with eBay, the Media, the Mafia, and the Rest of Planet Earth

ISBN 978-7-5086-4648-0

I. ①美… II. ①徐… ②王… ③清… III. ①电子商务—支付方式 IV. ①F713.36

中国版本图书馆CIP数据核字 (2015) 第 125424 号

The PayPal Wars by Eric M. Jackson

Copyright © 2004, 2006, 2012 by Wiley Books, Inc. All Rights Reserved.

Translated and Published into Chinese language by

Beijing Brain Management Consulting Co., Ltd. under license.

本书仅限中国大陆地区发行销售

支付战争——互联网金融创世纪

著 者：[美] 埃里克·杰克逊

译 者：徐彬 王晓

审 译：清华大学五道口金融学院未央研究

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：北京通州皇家印刷厂

开 本：880mm×1230mm 1/32

印 张：11.5 字 数：268 千字

版 次：2015 年 5 月第 1 版

印 次：2015 年 5 月第 1 次印刷

京权图字：01-2014-5235

广告经营许可证：京朝工商广字第 8087 号

书 号：ISBN 978-7-5086-4648-0 / F · 3211

定 价：49.00 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@citipub.com



本书赞誉

1981年的时候，有一本商业书籍曾让我彻夜不寐，挑灯阅读……此情此景如今再现……我不喜欢人云亦云，但此时也不得不说，这本书让你难以掩卷。除此以外，它对于“商业战略”给出了最好的说明，展现了一个快速变化的世界的图景。

——**汤姆·彼得斯**，畅销书作家，著有《追求卓越》

埃里克·杰克逊的《支付战争》讲述了两位硅谷企业家如何创建了名为PayPal的在线支付网站的内幕故事，内容精彩诱人。每一家商学院都应该把这本书列入必读书目，因为它绝对是最佳的案例分析。

——**阿诺德·比奇曼**，《华盛顿时报》

阅读《支付战争》就像是看橄榄球总决赛的时候，最后两分钟两个队比分是 21：21，然后突然进入死亡加时赛。这虽是一本商业书，但难得的是它读起来就像小说一样激动人心。一旦拿起，就很难放下。

——斯基普·麦格拉思，《eBay 卖家新闻》主编

一本商业书籍能让人欲罢不能，是一件很罕见的事情，但是《支付战争》就是这样一本书。

我是在穿越美国的飞机上读完整本书的。

——戴维·亨德森，《技术中心站》

杰克逊引人入胜的叙事令本书读来就像侦探小说，这是一个商业故事，是内部人士的解密。杰克逊是 PayPal 最早期的员工之一，也是一位精明的营销人员，他记录了初创企业及企业家面临的一个又一个挑战和障碍，告诉了我们具有远见卓识的人往往不得不放弃自己的大想法，以牵制竞争者，安抚小官僚和政客。

——拉德利·巴尔科，《理性》杂志

《支付战争》远不只是一个有趣的商业故事。书中处处体现着创业精神，对政府监管以及经济周期中的繁荣与萧条也有所展现，作者可谓见木又见林。

——威廉·安德森，米塞斯研究所

埃里克·杰克逊是一个真正的赢家……这是一个冒险故事，同时也是
一个商业研究案例！……强烈建议对互联网行业和企业发展感兴趣，以及

想找本好书读的人来阅读《支付战争》这本书。

——史蒂芬·D·雷布，IntellectualConservative.com

《支付战争》讲述了一帮来自平民阶层的创业家，试图改变世界的迷人故事。阅读这本书，你会对PayPal大无畏的起源感到惊奇，并对此书所揭示出来的美国商业环境感到震惊。

——迈克尔·纽，亚拉巴马大学

在当下的互联网狂热中，这是一本对互联网经济的信徒和非信徒来说都不可不读的好书。它叙事紧凑，扣人心弦。

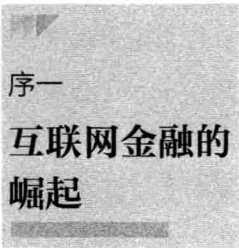
——莉萨·罗马诺，硅谷天使投资人

《支付战争》是互联网时代的《说谎者的扑克牌》，它扣人心弦，讲述了有关硅谷的疯狂与神奇。

——杰夫·吉赛亚，FierceMarkets.com

当有人撰写我们这个时代的历史的时候，互联网热潮会是其中非常突出的内容，22 世纪的历史学家会发现，对于这个时代的疯狂天才而言，没有什么文献能够比埃里克·杰克逊的《支付战争》提供更好的史料了。这里的一切都吸引人们的眼球：创造力的爆发、惊心动魄的IPO（首次公开募股）、过量的咖啡因，以及俄罗斯黑手党。阅读它，你会更加热爱生活。

——布拉德·迈纳，美国《指南针日报》主编



序一

互联网金融的 崛起

从 20 世纪末开始，以互联网为代表的信息技术便呈现快速发展的势头，也为人们的生产和生活方式带来了巨大改变，在金融领域，互联网技术和金融业务的结合产生了我们称之为“互联网金融”的产品和业务模式。从目前的发展来看，“互联网金融”大致可以划分为如下四类：传统金融业务的互联网化，基于互联网平台开展的金融业务，全新的互联网金融模式，以及金融支持的互联网化。

第一类：传统金融业务的互联网化。包括互联网银行，也叫直营银行（Direct Banking）；互联网券商，也叫在线折扣券商（Online Discount Brokerage）；此外，还有互联网保险。直营银行的主要特点是没有实体营业网点，依靠互联网、电话和 ATM（自动取款机）等提供服务。直营银行发源于欧美，是利率市场化和互联网技术发展的直接结果，目前在美国最为发达。如果从独立法人资格、基本

没有营业网点以及在美国联邦存款保险公司投保的标准来看，美国总共有 16 家直营银行。虽然直营银行发展迅速，但是美国的直营银行无论是存款总额还是资产总额占美国银行业的比例，都不足 5%，总体上还没有对传统银行业造成很大的影响。但是经过 20 多年的摸索，应该说直营银行开始显现出清晰的商业模式和迅猛的发展势头。以在纳斯达克上市的直营银行 BOFI 为例。BOFI 于 2005 年上市，股价在 2010 年前几乎没有太大变化。而从 2010 年至今，在业绩的带动下，其股价翻了 8 倍，已拥有 100 多家机构投资者，这也从另一方面说明直营银行的商业模式开始得到认可。

在线折扣券商的发展也以美国为代表，是在 20 世纪 70 年代美国证券交易佣金自由化与互联网技术发展相结合的背景下产生的。在线折扣券商以极低的佣金吸引客户，并在此基础上向客户提供财富管理服务，在混业经营的背景下，美国不少折扣券商也开展直营银行的业务。例如嘉信理财和 E*trade（亿创理财）都有银行牌照并提供直营银行业务，但是嘉信理财本身也有实体营业网点，而 E*trade 则是相对纯粹的在线折扣券商。以美国 20 多家在线折扣券商的情况来看，虽然各自在佣金费率、交易工具、研究支持和客户服务等方面不尽相同，但是总体的特点是佣金费率低而且收入呈现多元化趋势，主要体现在佣金收入下降而资产管理收入和直营银行收入上升等。

互联网保险在初期主要是指直营保险（Direct Insurance），即基于互联网销售车险和财险产品的业务模式，在欧美各国均有不同程度的发展。在美国，直营保险的代表为前进保险（Progressive）和后来被好事达保险（Allstate）收购的易保（Esurance）。从全球各国的发展情况来看，目前比较突出的互联网保险的创新模式有检测

驾驶习惯的传感器结合里程数的互联网车险创新，有基于移动端应用健康数据的互联网健康险创新，以及基于社交网络的互联网保险营销创新。总体上看，互联网保险的商业模式似乎仍在探索之中。

目前在中国，这类互联网金融模式的发展主要还体现为网上银行、证券网上交易以及保险产品的网络和电话销售，其中众安保险作为第一家互联网保险公司、前海微众银行作为第一家互联网民营银行开始了积极探索。

第二类：基于互联网平台开展的金融业务。这里的互联网平台包括但不限于电子商务平台和互联网第三方支付。这类互联网金融模式主要表现为在网络平台上销售金融产品，以及基于平台上的客户信息和大数据面向网上商户开展的小额贷款和面向个人开展的消费金融业务。前者的典型代表包括早期的 **Paypal** 货币市场基金和近期发展迅猛的余额宝，也包括众多金融机构在淘宝上开设的网店以及专门销售基金等金融产品的第三方网站和手机应用。后者的典型代表包括阿里小贷和京东白条，以及美国的 **Kabbage** 和 **Zestfinance**。需要指出的是：阿里小贷和京东白条都是基于网站自己平台的客户信息开展业务，而 **Kabbage** 则是完全基于第三方平台的客户信息和全网络数据对网商进行放贷，**Zestfinance** 更是利用大数据开展金融业务的典范。该公司采用机器学习的方法和复杂的统计手段对大数据进行分析，专门面向美国不能享受银行服务的人群（**Unbanked and Underbanked**）提供贷款业务。应该说，大数据的发展及其在信用风险模型上的应用，使银行和非银行的贷款业务进入了一个技术含量较高的阶段。难怪著名的问答网站 **Quora** 上有句著名的评论：未来的银行只是有银行牌照的技术公司！

从目前的发展情况来看，上述两类互联网金融模式只是现有金融业务的补充，说颠覆传统还为时尚早。互联网银行规模尚小，互联网券商仅仅是提高了获客和交易的效率。阿里小贷和Kabbage主要面向小微企业，Zestfinance主要面向传统金融没有覆盖的人群，做的也都是传统银行不做的业务，还不至于很快动摇传统金融的根基。

第三类：全新的互联网金融模式。这主要是指P2P网络贷款和众筹融资。在美国，P2P网络贷款的先锋是分别于2006年和2007年成立的Prosper和LendingClub。这两个网络贷款平台开启了基于互联网的、个人对个人的金融交易时代。这种去中心化的小额借贷平台一经推出就受到了民众的广泛欢迎。在与美国证交会进行了深入的沟通之后，用来作为交易载体的本票最终被认定为证券，因此确定了美国证交会作为P2P主要监管机构的地位。这样一来，P2P平台就必须在证交会注册并必须如同发行股票一样进行严格的信息披露。可以说，注册和信息披露构成了美国P2P行业的进入壁垒。这个进入壁垒，连同完善的个人信用体系，以及完备的证券、借贷和消费者保护方面的法律，构成了保障P2P健康发展的“三驾马车”。Prosper和LendingClub目前都发展顺利，其中LendingClub的累计总交易额已经超过了60亿美元并已成功上市。

在美国，既有Prosper和LendingClub这样的综合型P2P平台，也有Sofi这样专门服务于高校学生而投资人限定于合格投资者的所谓垂直型的P2P平台。当然我们也看到综合型平台开始在借款端引入中小企业，而在投资端引入越来越多的机构投资者。从我们在2014年夏天对美国互联网金融的考察来看，P2P网络借贷并没有在

美国经济生活中引起很大的波澜，很多人，包括华尔街的从业人员甚至都没有听说过 **LendingClub**，这可能是因为美国已经形成了多层次的资本市场和高度发达的金融服务体系。随着 **P2P** 在欧美地区和其他各国逐渐发展，在中国也已经形成燎原之势，目前已经有接近 2 000 家 **P2P** 平台投入运营，这与我国金融环境一直以来的高度管制以及民间金融的规模巨大是分不开的。与此同时，监管机构也在积极制定法规防范风险的发生和扩大，但是由于国内还没有建成完善的个人征信体系，**P2P** 平台面向个人借贷的服务会遇到很大的瓶颈，而那些面向特定资产的、对投资者资格也有所限定的细分市场的 **P2P** 平台倒是有可能脱颖而出，成为初期发展阶段的赢家。

众筹融资的英文是“**Crowdfunding**”，是指基于互联网面向公众为产品特别是创意产品进行融资的平台。众筹模式最早出现在美国，代表平台为 **Kickstarter** 和 **Indiegogo**。众筹融资的方式包括债权、股权、捐赠和预购。其中，债权融资可以通过 **P2P** 平台进行，股权融资由于受限于美国《证券法》对公开募集和人数的规定很少进行。因此，除了有少量的捐赠融资之外，目前众筹融资的主要方式还是产品的预购。全球已经出现了数百个众筹平台，大部分集中在欧美国家。在这些众筹平台中，**Kickstarter** 一枝独秀，已完成的累计融资额超过了 15 亿美元。

众筹模式的相应监管又是怎么样的呢？2008 年金融危机之后，美国政府一直在努力寻找走出危机的途径，其中的重点之一就是为中小企业融资提供更加宽松的环境和条件。众筹平台在这样的背景下出现，并很快引起了国会和监管层的关注。2012 年 4 月，奥巴马政府颁布了《创业企业融资法案》（**Jumpstart Our Business Startups**

Act, 简称 JOBS ACT)。该法案第三章专为众筹制定, 修改了《证券法》, 使通过互联网面向公众的股权融资成为可能。因此我们可以看出: 美国对 P2P 的监管完全采用了现有的法律, 只是对众筹的监管制定了新法。这反映了金融监管的原则性和灵活性, 值得我们借鉴。

中国从 2011 年开始出现第一拨众筹网站, 到目前已发展到了几十家, 但是总体形势可以说是不温不火, 主要是因为股权众筹的运作模式跟中国的《证券法》有冲突, 更重要的是, 初创企业的高风险特征与中国普通投资者低水平的金融普及教育程度、风险认知程度以及风险承受能力从根本上是错配的, 因此中国股权型众筹的出路在于建立合格投资者制度和投资者进入门槛。而对于预售型众筹, 大众的接受可能也需要一个过程, 这跟中国的创意产业不发达、信用体系不完善以及知识产权保护不到位都有关系。一些众筹平台开始推出基于“粉丝经济”的众筹项目, 这或许是个好的尝试。同时, 类似于 P2P 的那些针对界定清晰的创意产品细分市场的预售型众筹平台, 有可能率先成长起来。

国内的 P2P 和众筹平台出现得都不算晚。P2P 的代表平台有 2007 年创办的拍拍贷和之后的人人贷, 众筹的代表平台有 2011 年创办的点名时间和之后的天使汇以及众筹网等。但是, 由于国内信用体系的不健全以及监管未及时到位, P2P 平台出现了诈骗、破产等风控缺位和运营不善所带来的诸多风险。因此, 信用体系的建设 and 监管的及时到位已经成为中国 P2P 网络贷款发展的当务之急。不同于 P2P, 众筹在中国还处于非常早期的发展阶段, 众筹平台的发展和监管还在摸索之中, 但令人欣慰的是, 中国证券业协会于 2014 年 12 月发布了《私募股权众筹融资管理办法(试行)》(征求意见

稿)》，在互联网金融监管方面迈出了可喜的一步。但是不管是P2P还是众筹，在中国要达到成熟运行，还都有很长的路要走。

第四类：金融支持的互联网化。前三类互联网金融模式在本质上都属于金融业务，也都需要监管。而第四类互联网金融模式不属于金融业务，它们有为金融业务提供支持的功能，包括但不限于：金融业务和产品的搜索，比如美国的Bankrate和中国的融360；家庭理财服务，比如美国的Mint、Personal Capital和中国的挖财网；理财教育服务，比如美国的Learnvest、DailyWorth和中国的家财网；金融社交平台，比如美国的eToro、Seeking Alpha等。这些网络平台虽然不提供金融服务，却能够大大提升人们对于金融产品和业务的认知，从而提高金融体系的运营效率，也是互联网金融的重要组成部分。

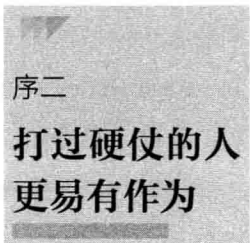
互联网改变了我们认识世界和变革世界的方式。在改变了传媒、商业等诸多领域之后，互联网也正在深刻地改变着金融业。在变革来临之际，顽固不化和狂妄自大都是不可取的。面向不可预知的未来，我们应该满怀敬畏。在这样一个变革的时期，观察、学习和思考变得非常必要也非常重要，基于这样一个理念，我们策划出版了“清华五道口互联网金融丛书”，这个工作由基于清华大学五道口金融学院建设的清华大学国家金融研究院下属的两家研究机构，即互联网金融实验室和阳光互联网金融创新研究中心共同承担。

让我们共同关注与推动互联网金融在中国的发展！

廖理

教授、博士生导师

清华大学五道口金融学院互联网金融实验室主任



序二

打过硬仗的人 更易有作为

《支付战争》，写给商业硬汉的书。

今天火遍全球的特斯拉让埃隆·马斯克（Elon Musk）的名声如日中天，他曾经是电子支付 PayPal 的创始人之一。如今被奉为商业偶像的埃隆·马斯克，当年竟是在激烈的内部政变中被 PayPal 扫地出门的。这本《支付战争》就是有关 PayPal 的故事，但绝非埃隆·马斯克一个人的故事，而是一群 PayPal 人所经历过的内外战争，以及在这些战争中历练出来的商业硬汉。事实上，从 PayPal 走出了太多取得商业成功的英雄，他们被统称为“PayPal 黑帮”。

浏览他们的成就你就能明白何以这样称呼。彼得·蒂尔（Peter Thiel），后来成为 Facebook 的第一个外部投资者，仅这项投资的回报就超过千倍。马克斯·列夫琴（Max Levchin），他创办的 Slide（为社交网站开发虚拟社交应用的公司）在 2010 年被谷歌以约 2

亿美元收购。鲁洛夫·博塔（Roelof Botha），之后成为红杉资本合伙人。里德·霍夫曼（Reid Hoffman），之后创建了享誉全球的职业社交网站领英（Linkedin）。陈士骏（Steve Chen）、查德·赫利（Chad Hurley）和贾维德·卡里姆（Jawed Karim）之后创建了YouTube（在线视频网站）。

此外，由“PayPal黑帮”创建、投资或任高层管理的公司还包括Flickr（图片分享网站）、Digg（新闻挖掘网站）、Yelp（点评网站）、SpaceX（美国太空探索技术公司）、Yammer（企业社会化网络服务）等等。

“PayPal黑帮”在硅谷创造了巨大的影响力，乃至被奉为整个互联网的典范。今天互联网金融圈在谈到互联网金融即将对中国产生的巨大影响时，资深的前辈们也常常援引PayPal黑帮作为案例——一个电子支付公司是如何在一场又一场硬仗中震撼了硅谷并催生了诸多英雄的。

一个公司诞生如此多的商业英雄绝非偶然。这是因为这群人都在电子支付这个行业里待过，他们真正经历过“战争”，打过硬仗，因此更能独当一面。这和不少从大公司出来的职业经理人，离开大平台和成熟流程后就难以适应千遍万化的市场形成了强烈反差。

电子支付不是产品能卖到客户手里就万事大吉的“单点”产品，它需要摸透从监管机构到卡组织、银行、客户以及用户等各行业上下游的繁芜环节，还要日复一日不懈地和各类网络骗子黑客做斗争。既要面对监管，又要面对来自竞争者的无情挤压，风险和危机常常在看似风平浪静时就猛然冒出来，打你个措手不及。且不说还要遭遇舆论和市场的种种误解乃至谣言中伤。许多精彩的故事你

可以从这本《支付战争》中读到，比如，PayPal就是打败了eBay之前旗下的支付平台Billpoint而被eBay收购的（Billpoint的创始人也是易宝支付的天使投资人之一）。

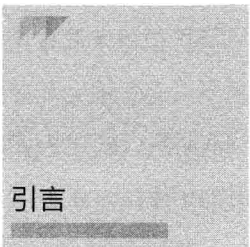
此外，交易是商业核心行为。无论是大型跨国公司，还是路边的小摊，商业最终都是为了交易，而交易是通过支付实现的，因此透过支付更容易看清商业的本质。当支付围绕各个不同行业时，把行业的各个环节串起来就更是如此。所以从支付公司出来的人往往更容易在商战中胜出。

我还在美国硅谷工作时，就见证了PayPal的崛起和取得的非凡成就，也正因为萌生了回国创业的念头，这才有了后来的易宝支付。我们在中国从事和PayPal相似的业务，电子支付在中国和美国一样颇富挑战。我们也因此曾和“PayPal黑帮”里不少人物坐而论道，比如埃隆·马斯克、鲁洛夫·博塔、里德·霍夫曼、陈士骏等。其实易宝支付自2003年成立，所打过的硬仗并不比PayPal少。今天，易宝“一群人的浪漫”也在生根发芽。

多年前我就读过这本书的英文原著，在中国打了十多年硬仗后，今天再看《支付战争》，更是不胜感慨，并愿意将它推荐给中国更多满怀梦想，尤其对互联网有信仰的创业者或经理人。更想把它推荐给互联网金融业的前行者们。美国互联网的历史，正因为一个电子支付公司而谱写出辉煌的篇章。

余晨

易宝支付联合创始人



引言

PayPal的故事就是一场战争。虽没有枪炮和坦克，却是一个企业凭借独创性、决断和点灯熬油的干劲所进行的强有力的奋斗。在互联网泡沫结束时，PayPal推出了在线支付服务，这一举动引起了一系列连锁反应，把优秀的企业家、革命性的技术、改变全球货币体系的宏大愿景等，推向了一系列残酷的挑战。这是一个硅谷的创业公司所曾经受的最严峻的挑战。

险些功亏一篑！PayPal最终成功地活了下来，但也只是勉强维持生存。经过几年的反复和动荡，公司实现了盈利，注册用户达到了4 000万，并且成为“9·11”恐怖袭击之后第一家进行IPO的互联网公司，最终它被卖给了一家大公司。从很多方面来看，这些都是令人印象深刻的业绩，但是这与这伙人的初衷相差甚远。

当初我接受PayPal首席执行官的邀请，加入这家小小的创业公