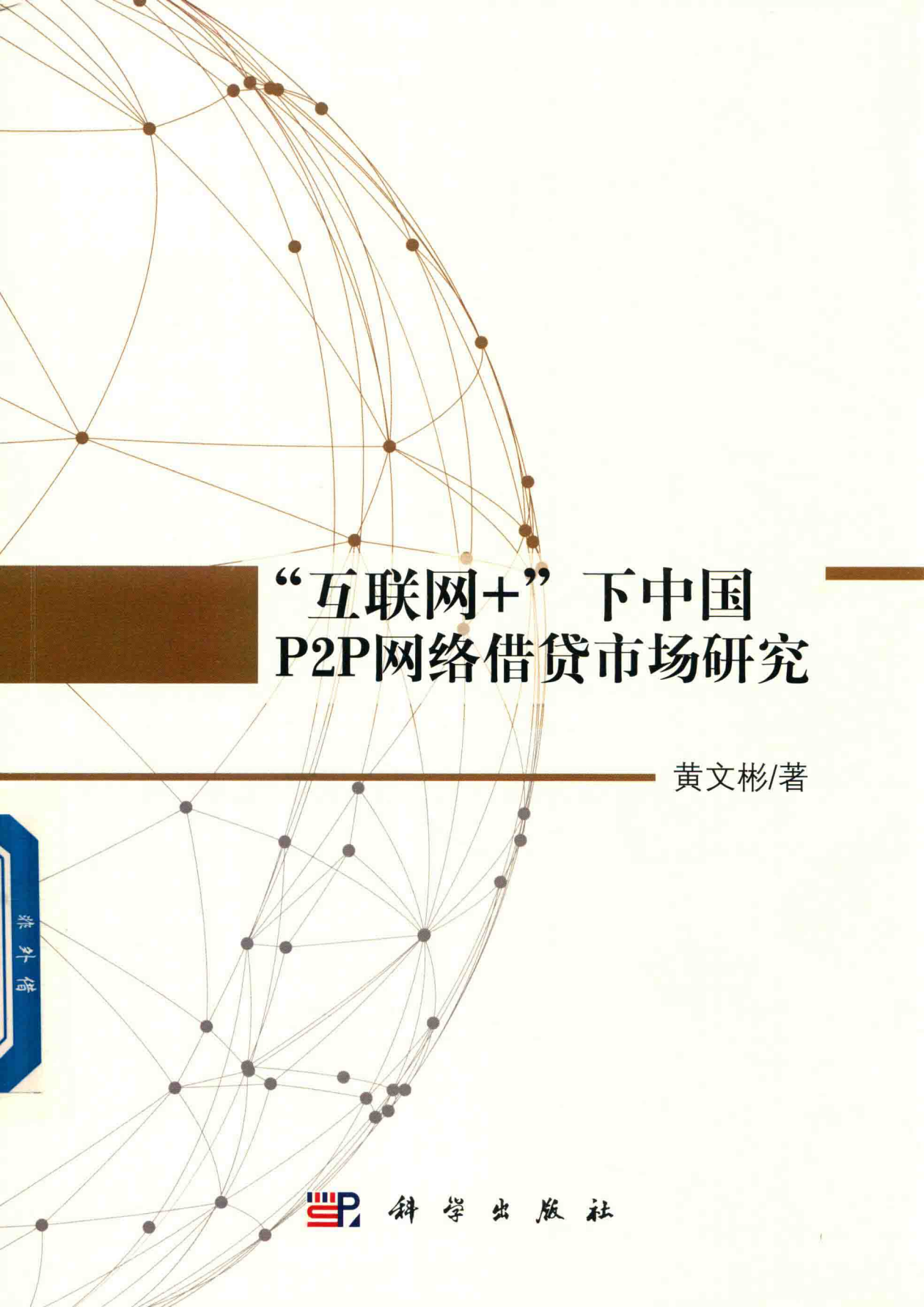




“互联网+”下中国 P2P网络借贷市场研究

黄文彬/著

海外借



科学出版社

“互联网+”下中国 P2P 网络借贷市场研究

黄文彬/著

科学出版社

内 容 简 介

21 世纪以来,作为跨界新兴领域的互联网金融飞速发展,它既与传统的间接金融不同,也异于现代的直接金融,是集互联网的便捷、快速和金融的融资、借贷于一体的新金融模式。P2P 网络借贷平台的发展壮大弥补了一些传统借贷无法解决的问题,逐渐在我国的互联网金融行业占据重要位置,但和其他新生事物一样,其也存在着不少负面影响和问题。本书正是在这种背景下对 P2P 网络借贷平台、网络借贷借款者和投资者的特征与行为展开分析,研究考虑 P2P 网络借贷中参与各方的特征与行为有助于理解 P2P 网络借贷过程中风险的来源,并对网络借贷中产生的风险提出行之有效的解决措施和政策建议。

本书适合金融学与统计学等专业领域的高年级本科生、研究生和教师阅读。

图书在版编目(CIP)数据

“互联网+”下中国 P2P 网络借贷市场研究/黄文彬著. —北京:科学出版社, 2018.3

ISBN 978-7-03-055347-8

I. ①互… II. ①黄… III. ①互联网络-应用-借贷-研究-中国 IV. ①F832.4-39

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 279804 号

责任编辑:郝 静/责任校对:贾娜娜
责任印制:吴兆东/封面设计:无极书装

科学出版社出版

北京东黄城根北街 16 号

邮政编码:100717

<http://www.sciencep.com>

北京京华虎彩印刷有限公司印刷

科学出版社发行 各地新华书店经销

*

2018 年 3 月第 一 版 开本:720 × 1000

2018 年 3 月第一次印刷 印张:13 1/2

字数:272 000

定价:89.00 元

(如有印装质量问题,我社负责调换)



作者简介

黄文彬，女，1976 年生于福建。2000 年本科毕业于厦门大学数学系信息与计算科学专业，并被推免攻读厦门大学数学系计算数学专业硕士学位，2006 年考入厦门大学经济学院攻读金融工程专业博士学位，2015 年 2 月在英国思克莱德大学访学半年。2003 年在福州大学参加工作至今，现为福州大学经济与管理学院副教授。研究领域：金融计量与风险管理、互联网金融、金融统计。截至 2017 年 7 月，主持、参与多项国家自然科学基金、国家社会科学基金和省部级项目，在国内核心期刊，包括《国际金融研究》《经济学动态》《系统工程理论与实践》《厦门大学学报（哲学社会科学版）》等发表十几篇学术论文。

前 言

在中国金融改革的大环境下，互联网金融行业伴随全球金融创新的浪潮涌入中国，其中，作为互联网金融代表的 P2P 网络借贷平台发展异常迅猛。P2P 网络借贷是互联网金融创新的重要实践，是一种能满足传统金融难以顾及的小额信贷需求的创新金融服务模式。P2P 网络借贷形式非常快捷、成本低、贷款时间灵活，不仅为中小企业和个人等资金需求方解决了融资难题，也为个人空闲资金理财开辟了新的投资渠道，使资金的流动范围得到扩展，扩大了融资来源，为个人与个人之间提供了公开透明的小额信用交易的可能。作为互联网金融的一个创新，P2P 网络借贷平台加快了金融脱媒的进程。近几年来，得益于国内个人消费贷款和个人投资理财的庞大市场需求，以及互联网的普及和 P2P 网络借贷平台自身的不断完善，该行业呈现出“爆炸式增长”。P2P 网络借贷行业高速度发展的同时必然伴随着问题的产生，如平台跑路、倒闭、提现困难及借款人违约等，这些问题的出现在一定程度上打击了 P2P 网络借贷平台。基于上述背景，本书将首先对国内外 P2P 网络借贷市场的发展进行梳理，接着对 P2P 网络借贷市场中三类参与者（网络借贷平台、借款者和投资者）的行为进行实证研究，研究参与者的行为对 P2P 市场发展的影响。在对参与者行为进行研究的基础上，最后归纳总结我国 P2P 网络借贷行业存在的风险，思考 P2P 网络借贷行业未来的发展趋势和风险控制及监管措施。

本书主要以我国 P2P 网络借贷市场的数据，实证分析网络借贷平台、借款者和投资者的行为对 P2P 网络借贷的影响。其中，第四章从平台角度分析 P2P 网络借贷平台存在的风险。第五章、第六章从投资者层面分析，第五章主要分析投资者个人特征及投资者素质对投资者投资决策的影响；第六章则主要分析在 P2P 网络借贷市场中投资者是否存在羊群行为，以及羊群行为对借贷行为的影响。第七章、第八章从借款人层面分析，第七章主要分析借款人特征对 P2P 网络借贷成功率的影响；第八章则主要分析 P2P 网络贷款违约情况。第五章至第九章中借款者和投资者相关信息与数据来源于借款人数和投资人数较多的拍拍贷和人人贷。

首先，这些研究能够帮助网络借贷平台各方参与者认识到网络借贷平台存在的风险，给平台的发展指明方向，使平台更安全，便于监管部门提出监管建议，对于投资者来说，也能获得更多有关平台的信息，做出正确的投资判断；其次，本书提供了借款人的借款特征与违约情况，为投资者提供了判断借款人信用状况

的深层次的分析手段和工具，有助于投资者衡量贷款投资收益和风险，优化投资方案，也有益于平台量化信用风险，同时可以加强借款人对自身违约风险管理的紧迫感；最后，本书还描述了投资者的投资行为与特征，能够对投资者有所启迪，帮助提高投资者自身的投标成功率，促进 P2P 网络借贷平台的稳定发展。

本书的出版得益于福州大学经济与管理学院应用经济学高水平大学建设经费的资助，特此表示感谢！感谢我的硕士生刘敬榕、陈燕燕、缪晓云、郭梦男、赖馨玫、丁思和福州大学经济与管理学院统计学专业硕士生彭芳菲在本书数据收集、整理与实证分析处理部分所做的工作，感谢所有参考文献的作者们。

黄文彬

2017 年 7 月

目 录

第一章 绪论	1
第二章 国内外相关研究现状	4
第一节 P2P 网络借贷风险管理研究	4
第二节 P2P 借款订单成功率影响因素研究	8
第三节 P2P 歧视研究	12
第四节 羊群行为研究	13
第三章 国内外 P2P 网络借贷运营模式及其监管	16
第一节 国外 P2P 网络借贷平台介绍	17
第二节 我国国内 P2P 网络借贷平台介绍	20
第三节 中外 P2P 网络借贷平台发展历程及现状综述	26
第四节 英国、美国和中国 P2P 网络借贷平台监管	32
第四章 P2P 网络借贷平台风险实证研究	41
第一节 我国 P2P 网络借贷平台的发展现状及主要风险	41
第二节 P2P 网络借贷平台风险实证分析	48
第三节 本章结论	62
第五章 P2P 网络借贷平台投资者素质对投资决策的影响研究	63
第一节 指标变量的选取	63
第二节 实证分析	66
第三节 本章结论	86
第六章 中国与美国网络借贷中羊群行为对比研究	88
第一节 P2P 网络借贷中羊群行为的介绍	88
第二节 理论模型的建立	93
第三节 P2P 网络借贷羊群行为实证分析	99
第四节 本章结论	109
第七章 P2P 网络借贷成功率影响因素研究	112
第一节 基本统计特征分析	112
第二节 基于二分类 Logistic 回归模型构建信用模型	124
第三节 基于高斯混合模型的贷款成功率的聚类	133
第四节 本章结论	150

第八章 P2P 贷款违约率模型的实证研究	152
第一节 Cox 比例风险回归模型的基本原理	152
第二节 基本统计特征分析	153
第三节 借款违约判定	164
第四节 贷款生存分析	173
第五节 预期收益模型构建	180
第六节 本章结论	187
第九章 总结与建议	189
第一节 总结	189
第二节 建议	191
参考文献	199

第一章 绪 论

21 世纪以来,在互联网技术飞速发展的今天,互联网金融作为一个跨界的新兴领域,是随着社会经济和社会技术的发展变化而产生的,它既与传统的间接金融不同,也异于现代的直接金融,是集互联网的便捷、快速和金融的融资、借贷于一体的新的金融模式。

在这样一个庞大的互联网金融体系下,P2P(peer to peer)行业的兴起也变得顺理成章。P2P 顾名思义是点对点,是依托网络信息的发展,将民间借贷与互联网相结合的金融创新模式。传统银行的借贷起点很高且并不是所有人都能从银行借得到足够的钱,而将钱存进银行所能获得的利息也是寥寥无几,P2P 网络借贷则不然,人们可以通过各种网络借贷平台借到需要的资金,也同样可以选择将钱借给别人获得一定的收益,从而提高了民间资金的使用率和个人融资效率。随着经济的全面发展和网络的普及,越来越多的人开始在网络上投资、从网络上借款,这虽然存在一定的风险,但也有相当诱人的利益,致使网络借贷平台蓬勃发展。

P2P 网络借贷平台的发展壮大弥补了一些传统借贷无法解决的问题,因此,P2P 网络借贷方式逐渐在我国的互联网金融行业占据重要位置。和其他新生的事物一样,P2P 网络借贷也是正负影响并存。虽然 P2P 网络借贷平台满足了社会需求,但是也暴露出一些问题,如平台跑路、倒闭、提现困难及借款人违约等。这些问题的出现在一定程度上打击了网络借贷平台的发展,也反映出平台存在一定的风险。资金实力欠缺、风险控制能力差、贷款时限不相匹配、刚性兑付等都会使网络借贷行业不断积聚风险。投资者和平台自身对风险的突发性无法预知,所以,双方在平台出现问题后会遭受损失,最主要的是在社会上造成了恶劣的影响,投资者的积极性降低了,也弱化了投资者对网络借贷平台的信任度。现在我国有关机构对网络借贷平台的监管力度还不够,虽然监管细则已经出台,对网络借贷平台的运营提出了规范条件,但是具体的落实还要以平台所存在的具体的风险问题为依据。

P2P 网络借贷平台的平稳良好运行对于我国新常态下经济的发展有重要的作用,因此,更应该注重平台的安全问题。目前,我国学者主要是针对由借款人的不恰当借款行为引起的风险进行分析,虽然也能够解决网络借贷行业一部分的风险问题,却并不能够为行业的发展提供指导性的意见,所以对网络借贷平台进行深层次的剖析就成为当下首要的任务,而平台的风险问题研究就显得尤为重要。

认识到平台存在的风险,不仅能够给平台的发展指明方向,使平台更安全,便于监管部门提出监管建议,对于投资者来说,也能获得更多有关平台的信息,做出正确的投资。

P2P 网络借贷平台的高收益常常伴随着高风险,有人说“风险才是利润”,可见风险并不能用好坏来判断,该怎样将风险转换成收入才是人们最看重的。同样,要从 P2P 网络借贷中获取利益就要对 P2P 网络借贷平台有更深入的了解,作为投资者,对订单进行分析,判断订单是否能够成功借款且借款者能否及时还款,才是重中之重。

投资者是一个特殊的群体,是 P2P 网络借贷平台上重要的一方,从某种意义上说,投资者的投资行为不仅对借款订单的交易有着重要的意义,对 P2P 借贷市场的发展也有着重要的影响。一方面,研究投资者的行为可以为投资者提供新思路和新视角,利于投资者正确认识自己的行为模式,树立合理的投资价值观。考察投资者是如何做出投资决策的,不但可以帮助投资者选择有利的借款订单,对投资者选择投资策略也具有重要的理论价值和实践意义。另一方面,研究投资者的行为,对中国 P2P 网络借贷平台的发展建设也是意义重大,对投资者的行为特征进行研究,有利于更好地把握投资者的心理,为 P2P 网络借贷平台的监管者提供理论依据,更好地发挥 P2P 网络借贷平台合理配置资金资源的作用。总之,通过对 P2P 网络借贷平台的投资者行为的分析,可以找到投资者特有的行为特征,能够对投资者有所启迪,帮助提高投资者自身的投标成功率,促进 P2P 网络借贷平台的稳定发展。

众所周知,投资者的决策不仅受到各种客观因素的影响,自身的因素也起着不可或缺的作用,即 P2P 网络借贷平台的宏观环境、国家的政策、发展前景等都会影响投资者的投资行为,当具有较好的宏观环境和国际支持政策时,投资者的投资行为会更活跃。同样,投资者在进行投资决策时,其年龄、文化、收入、学识等素质的不同也造就了其不同的决策模式。然而,我国的 P2P 网络借贷平台还相对不够完善,依然存在较多的问题亟须解决,大部分投资者的投资理念、投资心理、投资策略还相对不成熟。因此,研究影响投资者决策的因素是一项有利于 P2P 网络借贷平台发展及帮助投资者投资盈利的课题。

羊群行为是金融行为学中的一个重要的研究领域,这种理论通常认为,在信息不对称的情况下,投资者容易倾向于放弃自己掌握的信息而跟随市场中大多数人的决策行为。考虑到在 P2P 网络借贷市场中,投资者普遍面临信息不对称的状况,而且投资者很容易通过互联网观察到其他投资者的投资行为,在 P2P 网络借贷市场中很可能存在羊群行为,那么研究 P2P 网络借贷市场的羊群行为及其传递机制,无疑是研究 P2P 网络借贷市场中投资行为的一种有效途径。

国外是 P2P 网络借贷的发源地,中国 P2P 网络借贷行业的发展基本是沿用了

国外的模式。但由于中国的信用体系和法律体系不如美国的完善，中国的 P2P 网络借贷市场在交易模式和风险控制上与美国存在一定差距。那么，在不同市场环境下，投资者的投资行为是否都呈现出羊群行为迹象？如果存在，不同市场的羊群行为在传导机制上是否存在差异？这些都还有待考察、对比和分析。

虽然 P2P 网络借贷平台给金融体系注入了新的活力，有效解决了小微信贷的问题，但问题平台数量也随之大幅增加。问题平台不管是倒闭还是跑路等，究其最核心的问题就是现金流出问题，收款异常，投资者资金到期，平台垫付，这一过程意味着现金流在变差。而 P2P 网络借贷平台的现金流问题主要归结于贷款违约风险问题。目前国内征信体系不完善、互联网信息不对称的现象严重，导致 P2P 网络借贷市场发生违约风险的可能性比较大。投资人无法根据平台公布的信息，正确判断其面临的违约风险。而投资人作为网络借贷中的风险承担者，其利益直接关系到 P2P 网络借贷行业的长远发展。因此，判别借款人的违约情况、预测投资人的预期收益，将关系到投资者的资金安全，有助于投资者做出正确的投资策略，也直接影响到 P2P 网络借贷企业的生存。

本书主要以我国 P2P 网络借贷市场的数据，实证分析 P2P 网络借贷市场中三类参与者：网络借贷平台、借款者和投资者的行为对 P2P 网络借贷的影响。其中，第四章从平台角度分析 P2P 网络借贷平台存在的风险。第五章、第六章从投资者角度分析，第五章主要分析投资者个人特征及投资者素质对投资者投资决策的影响；第六章则主要分析在 P2P 网络借贷市场中投资者是否存在羊群行为及羊群行为对借贷行为的影响。第七章、第八章从借款人角度分析，第七章主要分析借款人特征对 P2P 网络借贷成功率的影响；第八章则主要分析 P2P 网络贷款违约情况。第五章至第九章中投资者和借款者的相关信息与数据来源于网络爬虫抓取的拍拍贷和人人贷两个平台的数据，采用这两个平台的数据，是因为这两个平台是我国最早的 P2P 网络借贷平台，同时聚集了较多的借款者和投资者。因为这两个平台披露的信息有较大差异性，根据研究的需要，本书第六章和第八章以人人贷数据为研究基础，而第五章和第七章则以拍拍贷数据为研究基础。

第二章 国内外相关研究现状

P2P 网络借贷最重要的三个核心主体是网络借贷平台、借款者和投资者。首先，网络借贷平台提供平台，借款者和投资者都需要在平台上注册，填写身份信息和提供一些证明来确认身份，平台再根据这些信息进行核实，并对借款者的信用按照一定的方式评级。其次，借款者在平台上填写借款订单，由平台审核后确认发布（即发标），而投资者则根据平台上发布的借款订单，选择进行投标，当订单满标，即借款者所发布的订单的资金已借满时，该借款标募集结束。当借款订单满标后，资金从投资者的账户转出，转入借款者的账户，借款者从平台的账户将资金提出使用，并产生电子的借贷合同。最后，借款者需要按照约定的时间偿还本息，而投资者便可以得到相应的本息。这是 P2P 网络借贷的基本流程，但如何使这个网络借贷平台运行得更加完美，还需要网络借贷平台和借款者、投资者的共同完善。对此，国内外的学者对 P2P 网络借贷的各个方面进行了深入探讨。

第一节 P2P 网络借贷风险管理研究

伴随着 P2P 网络借贷的疯狂发展，P2P 网络借贷平台跑路和诈骗也是屡见不鲜，要对其进行严格的风险控制，首先就要知道存在哪些风险。据统计，自 P2P 网络借贷盛行以来，每年都有几十家甚至几百家 P2P 网络借贷平台跑路。这些问题平台，首当其冲的就是道德风险，这也是网络借贷平台和投资者面对的性质最恶劣的一种风险，问题平台或骗子借款者使用各种欺诈方式骗取投资者的资金，手段各种各样，变化多端，防不胜防。其次，P2P 网络借贷平台面临的便是法律及监管政策的风险，而一旦相关政策出台之后，P2P 网络借贷平台就会面临着不合规定，甚至是违法以至于倒闭的问题。当然，技术的不断进步也同样导致了 P2P 网络借贷平台的技术风险，新技术的出现威胁着平台的发展，平台存在着安全隐患，严重影响平台的正常发展。除这几类风险问题外，P2P 网络借贷平台同时还面临着经营风险，想要办好一个 P2P 网络借贷平台不仅需要新兴的互联网技术，更加需要风险管理能力和金融业务经营能力，这样才能够及时处理好平台可能出现的各种问题。要想处理好这些风险问题，就需要政府出台对网络借贷行业的监管政策，P2P 网络借贷平台也要配合实施，加强风险控制，当然投资者也要考察各种 P2P 网络借贷平台和借款者的道德风险水平，选择适合的订单进行投标。

政府的监管机制的实施对 P2P 网络借贷的发展必不可少, Meyer 等(2007)将 P2P 网络借贷定义为:在没有银行等金融机构中介的情况下,以提供借贷中介服务的网络平台为媒介而进行的个人之间的直接借贷活动。辛宪(2009)对中外 P2P 网络借贷较为典型的几个平台进行了系统的对比分析,认为从运营模式和运营现状来看,中国借鉴国外 P2P 网络借贷这种发展方式是比较成功的。张玉梅(2010)则指出了 P2P 网络借贷中存在的个人信用风险、法律监管空白及融资成本偏高等问题,并提出了相关的建议。Magee(2011)认为 P2P 网络借贷最大的优势在于,借款人不用提供担保就能够以较低的利率借到资金,而投资者又能够获得丰厚的收益,为近年来因为股市低迷和储蓄低回报率失去信心的投资者提供了一种投资渠道。吴晓光和曹一(2011)阐述了 P2P 网络借贷的基本概念和发展情况,分析了借贷业务的风险——用户身份和借款原因审核时引发的风险、资金转账时存在的风险、借款使用的用途带来的风险隐患、还款阶段存在拖欠等风险,认为应该将 P2P 网络借贷纳入监管体系,制定相应的监管原则和模式指标,促进其健康发展。马运全(2012)提出由于网络借款运作存在一定的问题和风险,必须加强立法和监督管理,研究和制定相应的措施法规,加强金融知识教育,对网络借贷行为进行改造,只有这样才能保证 P2P 网络借贷的正常发展。钮明(2012)主要是对国内外 P2P 网络借贷的运营模式进行了较为详细的阐述,并对比李钧(2013)的研究分析了 P2P 网络借贷的性质、平台存在的风险和监督管理,认为我们既要保持 P2P 网络借贷的活力,也要进行充分监管,不能放任自流。根据王紫薇等(2012)、张玉梅(2010)的研究,将我国的 P2P 网络借贷的营运模式归纳为三种:纯中介的网络借贷模式、复合中介型网络借贷模式及线上和线下业务相结合的网络借贷模式。而第三种模式则是我国现在网络借贷运营的主流模式,其最大的特点就是不单单依托互联网寻求借贷双方,而是同时开展对借贷双方的线下营销、审核、放款、实地考察等业务。高佳敏(2013)指出,不同的平台运营模式代表了不同的交易机制和风险控制机制。李雪静(2013)借鉴了发达国家对 P2P 网络借贷的监管模式,并结合当前国情和监管现状,提出了相应的对策。邓倩和周方影(2014)对比了国外 Prosper 网络借贷平台和国内的宜信借贷平台,分析两个平台的运作方式,认为我国应该借鉴国外的优秀案例,找出制约我国 P2P 网络借贷发展的因素。沈晓晖等(2014)认为互联网金融是一把“双刃剑”,在鼓励的同时要注意监管和对风险的防范,不能任由其发展。郭卫东和李颖(2014)对国内外 P2P 网络借贷平台进行对比分析发现,中国 P2P 网络借贷平台在经验理念上与国外的平台相似,但存在大环境的不同。例如,国内的征信体系和对 P2P 网络借贷进行监管的法律体系建设还不够完善,这直接导致了我国 P2P 网络借贷平台在风险控制和交易模式等方面存在较多的问题。刘绘和沈庆劼(2015)通过对国外的 P2P 网络借贷平台进行分析,提出我国 P2P 网络借贷中存在的问题,总结经验,对国内 P2P 网络借贷的未来发展提出了几点宝贵意见:完善

法律体系,界定 P2P 网络借贷的合法界线;规范信息披露,保护消费者;制定相关的过程控制模式;完善征信体系;防止系统风险和监管套利。

当然,平台的风险控制也是十分重要的,P2P 网络借贷平台有着传统民间借贷所不具备的作用和优点,Shen 等(2010)利用 Prosper 网络借贷平台上的交易数据进行实证研究,发现网络借贷平台上的投资者更偏好高风险的标的,而且投资者盲目从众,未考虑到自己实际的出借能力,这会加重平台的整体风险。谢平和邹传伟(2012)认为 P2P 网络借贷参与者的覆盖极其广阔,社会各个阶层、各个行业的居民都可以参与其中,这样海量的用户基础,使得借贷达成的可能性变大,借贷效率得以提高,同时还能促进平台的发展,形成良性的循环。此外,平台鼓励投资者分散投资,降低了整体违约的风险。刘丽丽(2013)认为,现在我国对网络借贷平台的法律约束还不够,所以平台的非法经营的情况严重,而平台的担保机制不成熟也会加剧平台的运营风险。何剑等(2015)认为,P2P 网络借贷行业的风险主要有技术风险、流动性风险、信用风险、平台资金托管与监管缺失风险这五类。平台最初的危机表现在资产与负债到期搭配引起的流动性不足与刚性兑付问题,而平台自身资金实力不足却能够弱化平台的经营,使平台抗风险能力降低,从而导致平台破产倒闭。杨建超(2015)将 P2P 网络借贷存在的风险归结为四类:信用风险、市场风险、操作风险和政策风险。其中信用风险是最大的风险。信用风险来自借款人,风险在出借人,是借款人由于各种原因未能及时且足额偿还债务而违约的可能性,并指出 P2P 信贷公司规模普遍较小,它们风险管理能力远低于传统商业银行,但是 P2P 信贷的借款质量偏低的事实又要求其具备较强的风险管理能力。杨薇薇(2014)认为对于网络借贷风险,可以从借款者、投资者投资分散度、网络借贷平台三个方面来评估。闫春英和张佳睿(2015)对如何完善我国 P2P 网络借贷平台的风险控制体系进行了研究,建议从外部和内部同时进行构建,外部风险控制体系包括监管和自律体系,内部风险控制体系则主要从发展理念和技术研发等方面进行。崔志伟和张浩(2015)认为,P2P 网络借贷平台的风险可以分为固有风险和异化风险,固有风险主要是由平台较高的综合收益率、投资者非理性从众投资和信息不真实引起的;异化风险则是因为平台提供的担保,如果平台不能够为投资者追讨回本金,也就成了潜在的债务人,从而会引起平台的风险。在实证方面,张巧良和张黎(2015)利用层次分析法对 P2P 网络借贷平台风险进行研究,最后得出平台最容易出现的是信用风险,而法律风险发生的可能较小的结论。陆岷峰和李琴(2015)分析了 P2P 网络借贷平台的本质特征,了解 P2P 网络借贷平台的基本特点,并指出由于 P2P 网络借贷平台的各种监管和信用体系都不完善,所以现实中存在许多问题。尹丽(2016)以 P2P 网络借贷平台的资金托管问题为视角,分析当前商业银行和第三方支付机构托管 P2P 网络借贷平台的资金所存在的问题,并提出优化对策。涂静和童泽平(2016)

对风险保障金机制下的 P2P 网络借贷平台和多个投资者在挤兑风险下的决策行为,采用全局博弈进行建模和均衡分析,研究表明,风险保障金可以增加投资者对平台流动性的预期,从而减少 P2P 网络借贷平台发生挤兑的概率,但风险保障金并非越多越好,要保持在一定水平之下,否则会适得其反,同时,平台前期贷款的质量、平台对贷款审核的严格性和投资者的较高利息也有利于减少挤兑的可能。王立勇和石颖(2016)以 P2P 网络借贷为例,采用了二层次 CRITIC-灰色关联模型构建互联网金融的风险评价体系,运用 VaR 方法来测算互联网金融风险的大小。研究发现,当前互联网金融的整体风险及各维度风险在前三季度基本保持有序的波动,但在第四季度呈下降的趋势,表明了风险控制对互联网金融的发展有着重要的作用。叶青等(2016)选择大部分的问题平台进行研究概括,发现问题平台最大的问题是利率太高,风险控制的能力有所欠缺,希望能够引起相关部门的重视,提出相关政策进行调整。郑联盛和由新伟(2016)从网络借贷的三种风险模型、投资者保护不力的三个根源进行分析,并提出了保护网络借贷投资者的政策建议。

信用体系的建设是保障 P2P 网络借贷平台运行的重要环节,温小霓和蔡瑞媛(2014)分析了 P2P 网络借贷的运行模式和发展现状,提出信用保障平台正常运行的重要作用。潘锡泉(2015)通过分析我国对 P2P 互联网金融模型的监管,认为信用风险、操作风险、技术风险、政策风险相互嵌套、相互融合制约着 P2P 互联网金融的发展,因此,政府当局应该加快推进 P2P 网络借贷平台信用体系的建设。姚凤阁和隋昕(2016)基于拍拍贷网站的借款者信息数据,分析了借款者的个人信息(即信用)等指标对借款者信用风险的影响,结果表明,借款者的信用信息对其信用风险存在负向的影响,几个个人因素与信用风险并没有较强的相关关系,为防范我国 P2P 网络借贷平台的信用风险提供了新的思路。周少甫等(2016)利用 Logistic 模型分析平台资信因素对正常经营(没有出现重大经营问题的平台)的影响,研究发现,平台拥有良好的资信因素,即注册地、交易资金保障方式、用户资金托管制度、短期债权转让期限等对平台的稳健经营有着显著的影响,并提出了完善信用评估体系、统一信用评级标准等相关意见。贾生华和张悦(2016)归纳了我国国内的主要 P2P 网络借贷平台的经营模式,对 P2P 网络借贷平台的业务模式和风控模式进行了研究探讨,为行业的未来发展提供指导,也指出了防范和控制风险是行业发展过程中必须要考虑到的因素。郑扬扬和汪炜(2016)从信息中介、信用中介、增信中介三种角色的 P2P 网络借贷平台,分析了我国和欧美等国家的 P2P 网络借贷平台的角色定位差别,并从三个方面——监管体制特色、社会信用环境、市场供需与行业竞争分析了差别存在的原因,且针对 P2P 网络借贷平台监管体系的构建提出了五点意见。高霖晗和王大洲(2016)以我国的 P2P 网络借贷平台的投资者为研究对象,构建了一个用于研究 P2P 网络借贷制度信任的模型,分析了投资者和 P2P 网络借贷平台之间信任关系的制度影响因素。研究

的结果显示,投资者对 P2P 网络借贷平台审核与评级系统、违约风险保障的感知会对平台的制度信任产生最为显著的影响,这表明了我国的 P2P 网络借贷还存在一定的问题,必须加强行业治理和对平台的管制。

第二节 P2P 借款订单成功率影响因素研究

对于 P2P 网络借贷平台的借款者来说,借款订单成功才是最终目的,该如何使发布的借款订单吸引投资者进行投资,就需要对影响借款订单成功率的各种因素进行分析研究。相信对于大部分投资者而言,他们投标时重点关注的是借款者的信用情况、借款订单的利率及借款期限。首先,需要看重的是借款者的信用情况,当一个借款者的信用很好时,投资者有最大的可能相信借款者能够及时偿还借款,能够保证投资者的利益不受损害。其次,借款订单的利率决定了投资的收益水平,即投资者能够从所投订单中获取多少报酬,这是投资者投资借款订单的初衷。最后,借款期限对于资金的流动性很重要,投资者在进行投标时,可以计算自己所能获得的收益,之后选择可以接受的投资期限。

借款者的信用是影响借款订单的成功与否的重大因素,Kumar (2007)认为,借款者的信用等级、借款金额、性别、种族等“硬信息”会决定借款人是否违约。Vedala 和 Kumar (2012)使用一个多重关系的贝叶斯分类方法来预测借款人的违约率。Lin (2009)对 Prosper 网络借贷平台的借贷交易数据进行分析后发现,借款人的信用等级与借贷成功率呈正相关,信用等级较低的借款人为了成功获得借款会提出较高的借款利率以吸引贷款人,当然其违约风险也会更高。Freedman 和 Jin (2011)以 Prosper 网络借贷平台的贷款信用报告变量来研究违约率,发现在解释违约率影响上以下变量是显著的:近期的信用调查、当前拖欠情况、贷款描述的长度、负债收入比、借款金额、未付的信贷额度数及贷款描述中出现的特定关键词(如“学历”)。他们还发现过去拖欠借款情况与违约率不显著相关。Lin 等(2013)研究发现,借款成功率与借款者的信用评级有关,借款者信用等级越低,订单成功率越低,同样违约率也越高。王会娟和廖理(2014)基于人人贷的数据对我国的 P2P 网络借贷平台信用认证机制进行研究,发现平台信用评级越高,借款的成功率越高,借款的成本越低,且借款者通过的认证越多,借款成功率就越高。Klaff (2008)通过分析发现,银行账户的认证信息和信用等级是影响订单成功率的关键因素。李焰等(2014)研究发现,在 P2P 网络借贷中,借款者披露的信息越多,获得借款越容易,因此低信用等级的借款者愿意提供更多的描述性信息以提高自己的借款成功率。Carmichael (2014)是以 Lending Club 的数据为样本,不过将样本作为面板数据使用,用 Logistic 回归构建了离散时间风险模型,比较了包含信用评级变量的违约模型和不含信用评级变量的违约模型,发现借款

金额、近期信用调查、信用额度使用率、贷款目的、信用历史长度、借款人收入、信用历史、FICO^①分数、信用评级等与贷款违约显著相关，工作年限、房产情况、近期违约情况等与贷款违约不相关，并得出用所建立的模型来预测违约比单独用平台评定的信用评级更准确的结论。最后文章估计了投资预期收益。Jin 和 Zhu (2015) 用数据挖掘 (data mining) 的方法来预测违约率，实证结果表明，贷款期限、收入、贷款金额、负债收入比、信用评级等会影响借款人的违约行为。Wang 等 (2015) 通过对拍拍贷的研究表明，投资人的贷款意向主要受投资人对借款人的信任程度影响，而信息的不对称性虽然不会直接对借款的成功与否造成影响，但会影响到投资人对借款人的信任。此外，借款人的个人信息完整度及在借贷平台上的信用评级会影响投资人对借款人的信任度。最后，该篇文献还提出在线借贷和在线购买交易是不同的，传统的电子商务方法不能不经修改直接应用于在线借贷平台上。Serranocinca 等 (2015) 以 Lending Club 的贷款数据为样本，先用假设检验和生存分析法进行分析，确定了解释违约的因素包括贷款目的、信用评级、利率、年收入、房产状况、信用历史信息 and 负债情况，而借款金额、工作年限和违约不显著相关。接着用 Logistic 回归模型来预测违约，为了确定模型是否具有跨时期的有效性，将样本数据分为训练集和测试集，结果认为 P2P 网络借贷平台的信用评级是预测违约的最关键因素，但通过加入其他变量，尤其是借款人的负债水平能使 Logistic 回归模型的精确度提高。赵旭等 (2016) 从投资者的决策心理角度出发，实证分析了 P2P 网络借贷平台借款成功率的影响因素，结果表明 P2P 网络借贷平台的借款成功率与借款利率负相关，与信用等级正相关，受到借款者的个人因素的影响，并对此提出了相关的政策建议。

借款者的个人信息对借款订单成功率有重要的影响，Avery 等 (2004) 在对消费借贷的研究中发现，借款人经济实力的高低是其能否在金融机构中获得担保的关键因素。Freedman 和 Jin (2008) 在对 Prosper 网络借贷平台的交易数据进行分析后发现，该平台从 2006 年 6 月 1 日至 2008 年 7 月 31 日贷款成功率有着显著的提高，即从 8.51% 增至 10.14%。究其主要原因，Prosper 网络借贷平台于 2007 年 2 月 12 日增加了很多关于借款人的财务信息，如借款人的当前收入、职业及就业状况等，而这些信息就成为贷款人做出是否提供贷款的依据。Ravina 等 (2012) 基于 Prosper 网络借贷平台上的数据进行了研究，结果表明，如果投资者和借款者具有相同特性则订单成功率更高。Puro 等 (2010) 指出，交易进度在对违约率的影响上并不显著，而贷款的目的对贷款成功率却有显著影响，即商业贷款比债务重组的贷款成功率更高，并且可以获得更高的收益。Collier 和 Hampshire (2010) 的研究表明，在实际借贷过程中，借款人必须权衡贷款成功率与贷款利率之间的

① FICO 是 financial 和 controlling 前面字母的缩写。