

互联网金融发展中的经验教训、 原则、特征、发展路径

黄奇帆

摘要：互联网金融的大格局大空间不在于互联网平台自身进行金融贷款，而在于以网络数字平台（大数据、云计算、人工智能的数据存储能力、计算能力、通讯能力）为基础，与金融机构特别是产业链金融相结合，各尽所能、各展所长，形成基于数据平台的产业链金融，形成数据平台、金融企业、产业链上下游各方企业资源优化配置、运行成本下降、运行效率提高的良好格局。

关键词：互联网 金融 数字平台 产业链金融

作者简介：黄奇帆，中国国际经济交流中心副理事长、互联网产业研究院产业转型顾问委员会主席。

中国金融业近些年一直在着力解决三个问题：金融如何更好地为实体经济服务，避免脱实向虚？金融如何解决好中小企业、民营企业融资难、融资贵？金融如何防范各种类型的风险，特别是不要出现系统性大面积风险？这三件事一直是金融主管当局或整个金融系统都在着力思考和解决的问题。中央提出金融供给侧结构性改革主要也是要解决这三方面问题。

本文的主题不是要研究宏观上的金融供给、金融体系中的问题如何解决，因为在金融供给上，除了宏观一面以外，还有微观的金融企业的行为方式、运作制度、方法和原理。在这个意义上，本文的主题是讨论为实体经济服务的互联网金融，是互联网平台与

产业链、供应链结合的互联网金融，重点围绕互联网金融发展的特征、原则、路径以及负面清单等问题，讨论在数字金融平台上展开的互联网金融如何解决为实体经济服务的问题，如何解决中小企业融资难、融资贵的问题，以及如何避免金融风险的问题。

一、P2P 金融与互联网金融

最近五年，中国互联网金融平台一件比较悲壮的事情就是 P2P 的泛滥。P2P 在 20 世纪 90 年代从英国兴起，21 世纪初在美国开始推进，但英国和美国到今天为止 P2P 企业不超过几十个，为什么呢？这是因为英美对 P2P 监管十分明确，P2P 平台一不能筹资吸储，二不能放贷运行。所谓 P2P，是网民和网民互相约定借贷，P2P 平台只是一个中介。这种借贷方式在金融体系发达的英美当然没有太大发展意义。但是 P2P 在中国从 2006 年开始发展，到 2013 年和 2014 年开始大规模泛滥，从 2013 年、2014 年到现在的几年时间里，注册了上万家 P2P 公司。现在，这些公司绝大部分瘫痪，形成近万亿元坏帐，大量网民倾家荡产，场面异常悲壮。

一谈起 P2P，就有一些似是而非的观点：P2P 是金融科技，金融科技本身是好的，只是没有管好，一些坏人利用 P2P 做了坏事。有这些看法的人，往往是前些年 P2P 的狂热吹捧者甚至是推动者，现在不思考这种模式本身的错误，还在做一些苍白的辩护性说辞，这是十分幼稚可笑的。P2P 问题的要害在哪里？不能把它跟数字金融、互联网金融相提并论，否定 P2P 并不是否定互联网金融，这是两码事。P2P 金融实际上是中国传统的农村中以高息揽储的老鼠会、乡里乡亲间的高利贷，在互联网基础上的死灰复燃。而老鼠会这类东西本来是熟人经济、乡村经济中的一个陋习，即便要闯祸，也就是几十万元、几百万元，了不得几个亿，辐射面积不会太大。而 P2P 通过互联网，不仅可以覆盖一个城市，覆盖几十个城市，甚至可以覆盖到全国，最后造成了网民们彼此之间连面都没见过，就形成几十亿元、上百亿元金额坏账的局面。

P2P 的问题要害是什么？在现代金融里绝不许可、绝不容忍的如下五个机制，在互联网平台光芒下，竟然被稀里糊涂地放行了。

一是这种 P2P 公司的资本金是所谓众筹而来。这个众筹是网络众筹，即通过互联网向网民刚性承诺高回报投资拉来的资本金。

二是 P2P 的融资杠杆从网民来。假设有 3 亿资本金，如果要想放 30 亿贷款、放 100 亿贷款，资本金和贷款之间有一个杠杆，这个杠杆性资金从哪里来？银行资本金通过吸收老百姓储蓄，资本充足率 10 倍，10 个亿资本金一般可以吸收 100 亿元的储蓄，这个资金是老百姓储蓄来的，是有规范机制的。这种储蓄转化为贷款来源、杠杆来源，有资本

充足率、存款准备金、存贷比、坏帐拨备等一套制度监管组合在一起的信用系统。然而，P2P 没有这些系统，P2P 单单通过对网民的高息揽储、给予储户高利息回报承诺，进而将网民的钱集资过来。

三是放贷对象通过互联网面向所有网民。P2P 企业向网民乱放高利贷，向网民高息揽储，向网民众筹资本金。本来互联网最大的特点就是它的产业链会雁过留痕，是有场景的，但是 P2P 的服务对象是互联网上杂七杂八的对象，并没有具体的产业链，也没有什么场景，导致互联网的信息起不了信用的补充作用。互联网穿透辐射乱贷款放出去的速度又异常快，只要有人想借高利贷，钱就会被立刻借出去，造成了 P2P 平台向网民乱放高利贷、高息揽储、众筹资本金的混乱现象。

四是借贷资金短长不一。由此导致靠借新还旧形成庞氏骗局式的资金池，而这个资金池不由任何其他方面监管，仅由 P2P 公司平台负责。

五是一旦出事，要么 P2P 企业卷款而走，要么平台瘫痪无法运转。

上述五个问题产生的原因在于：既没有在总体层面上对 P2P 运行中明显存在的五大严重问题清醒认识，对有可能出现的严重后果缺少预判；也没有在监管层面上形成“资金要第三方存管，放贷要有抵押物，投资项目与投资者要一一对应”等负面清单，导致 P2P 网贷脱离了纯粹的“P to P”的原意，异化为互联网的民间集资和高息揽储。

针对 P2P 金融，只要稍有金融常识，就应该判断出这是新瓶装旧酒——新瓶指的是互联网，旧酒指的是封建余孽式的老鼠会、高息揽储式的高利贷。无论是 P2P 也好，互联网金融也好，不管打着什么旗号，只要向网民高息揽储乱集资，只要跟网民搞乱集资、众筹资本金，只要在网上乱放高利贷，最后这个企业必将借新还旧形成不断循环，俨然成为庞氏骗局。所以，基于互联网的辐射性、穿透性就应禁止，因为这个过程是无法有序控制的。

二、网贷公司应遵循五个运行原则

不搞 P2P 并不等于不可以搞网络贷款公司。合理的网贷公司是金融科技、科技金融发展的重要内容，是帮助金融脱虚就实、为实体经济服务、为中小企业服务的重要途径，是普惠金融得以实现的技术基础。这类网络贷款公司规范运行的关键在于实施五大基本原则：

一是资本信用原则，有较大的自有资本金。不同于传统的小贷公司，互联网金融有很强的辐射性、很快的发放贷款能力，业务范围往往覆盖全国，应当具有较高的资本金门槛。

二是信用规范原则。贷款资金的主要来源是银行贷款、银行间市场发的中票和证交所发行的资产担保（ABS）债券。

三是信用杠杆原则。网贷公司的资本金和贷款余额总量的杠杆比，任何时候都应控制在 1:10 左右，决不能超过 1:20 甚至 1:30。在常规的 ABS、资产支持票据（ABN）债券的发债机制中，并没有约定一笔贷款资产发债循环的次数，基于网贷业务的快速周转能力，一笔底层资产一年就可能循环 5 次、10 次，几年下来，杠杆比有可能达到 30 次、40 次，形成巨大的泡沫风险。鉴于网络贷款公司往往以资本金 1:2~2.5 向银行融资，网络贷款形成的底层资产在 ABS、ABN 中的循环次数不宜超过 5~6 次。只有这样，网络贷款公司的总债务杠杆比才能控制在 10 倍左右。

四是放贷征信原则。有互联网产业的产业链信用、全场景信用，不能无约束、无场景的放贷，甚至到校园里搞校园贷、为买房者搞首付贷。一旦坏账就暴力催收、采用堵校门和朋友圈乱发信息等恶劣手段，造成社会不稳定。

五是大数据处理原则。平台拥有强大的技术基础，能形成大数据、云计算、人工智能的处理技术，这样就可以把控风险，形成较低的不良贷款率，并由此有条件为客户提供相对低的贷款利率，形成网络贷款良好的普惠金融能力。

总之，在发展网络贷款公司的过程中，只要合乎以上五条原则，一般都能实现小贷业务发展快、中小企业融资难融资贵的问题得以缓解，且不良贷款率低的效果。比如阿里小贷（花呗、借呗），与 P2P 有本质上的不同。阿里小贷资本金是阿里巴巴公司的自有资金，杠杆贷款资金是合规的，从银行贷款和 ABS 融资而来，合乎监管层对小贷公司监督的原则要求，贷款客户则是淘宝网络平台上的电子商务公司或者是使用支付宝的手机用户，有确切的产业链、供应链上的信用征信，有确切的信用场景。总的来看，阿里小贷本质上属于产业链金融范畴，阿里、苏宁、小米、神州数码、马上消费金融等全国知名的网络公司设立的网络小贷公司均大体如此。

三、网络数据的本质在于具有颠覆传统的五全特征

互联网金融融资并不仅仅限于网络贷款公司，互联网金融的大格局、大空间在于互联网平台自身并不搞金融贷款，而是以网络数字平台（以大数据、云计算、人工智能的数据存储能力、计算能力、通讯能力为基础）与产业链金融相结合，形成基于数据平台的产业链金融，形成数据平台、金融企业、产业链上下游各方资源优化配置，运行成本下降、运行效率提升的良好格局。实现这个目标，首先要深刻了解网络数据本质的五全特征——颠覆传统的基因所在。

颠覆已经成为互联网见怪不怪的经济现象，大数据、云计算、人工智能、区块链以及包括互联网、移动互联网、物联网等移动通讯在内的网络平台——五大现代信息科技构成的“大智移云”基础平台。这中间，互联网、物联网以及移动互联网像人类的神经系统联系着大数据、云计算、人工智能。云计算相当于人体的脊梁，大数据是体内的五脏六腑、皮肤以及器官，没有云计算就等于人体没有脊柱，五脏六腑无法挂架，大数据就是孤魂野鬼，无地藏身；而没有大数据，云计算就是行尸走肉、空心骷髅。有了脊梁以及五脏六腑、皮肤和器官之后，加上相当于灵魂的人工智能——人的大脑和神经末梢系统，大数据、云计算、人工智能这三个技术就可以形成具有强大生命力的现代信息体系——“大智移云”基础平台。

为什么“大智移云”基础平台会有如此强大的颠覆性？研究表明，“大智移云”基础平台实际存在“五全特征”：全空域、全流程、全场景、全解析和全价值。所谓“全空域”是指：打破区域和空间障碍，从天到地，从地上到水下、从国内到国际可以泛在的连成一体；所谓“全流程”是指：关系到人类所有生产、生活流程中每一个点，每天24小时不停地积累信息；所谓“全场景”是指：跨越行业界别，把人类所有生活、工作中的行为场景全部打通；所谓“全解析”是指：通过收集和分析人类所有行为信息，产生异于传统的全新认知、全新行为和全新价值；所谓“全价值”是指：打破单个价值体系的封闭性，穿透所有价值体系，并整合与创建出前所未有的、巨大的价值链。现代信息化的产业链是通过数据存储、数据计算、数据通信同全世界发生各种各样的联系，正是这种“五全”特征的基因，当它们与产业链结合时形成了产业链的信息、全流程的信息、全价值链的信息、全场景的信息，成为具有价值的信息资源。可以说，任何一个传统产业链与这五大信息科技结合，就会立即形成新的经济组织方式，从而对传统产业构成颠覆性的冲击。

总之，大数据、云计算、人工智能下的现代互联网体系，具有颠覆性作用。现在的互联网数字平台，下一步在5G时代还会进一步形成万物万联体系，其终端连接数比现在人类的手机、平板电脑、笔记本电脑的连接数将超过上百倍、上千倍。人类的互联网产业也因此将从消费类互联网（to C）发展为产业类互联网（to B）。而在产业互联网时代，这种颠覆性功能将更为突出。我们常常说的颠覆性产业，主要就是指具有以上五全信息的网络数据平台产业，这五全的信息在与工业制造相结合时，就形成工业制造4.0；与物流行业相结合，就形成智能物流体系；与城市管理相结合，就形成智慧城市；与金融相结合，就形成金融科技或科技金融。在与金融相结合的时候，无论是金融业务展开的价值链也好、产业链也好，把这五全信息掌握在手里再开展金融的服务，这样的金融安全

度将比没有五全信息的人工配置的金融服务系统安全信息要高，坏帐率要低，各方面的系统性风险的平衡要更好。这是一个基本原理，这也就是我们为什么要非常睿智地、前瞻性地看到互联网金融、数据金融平台具有的重大里程碑意义的经济前景。

四、互联网金融的大格局在于网络数字平台与产业链金融相结合

基于上述内容，笔者认为互联网金融的大格局、大空间不在于互联网平台自身搞金融贷款，而在于以网络数字平台为基础，与金融机构特别是产业链金融相结合，各尽所能、各展所长，形成基于数据平台的产业链金融。在路径上，要尊重并依据五个方面的基本要求。

第一，互联网金融、数字金融并没有改变任何金融传统的宗旨以及安全原则。在这个意义上，无论是互联网+金融，还是金融+互联网，不但要把网络数字平台的好处高效地用足用好用够，还要坚守现代金融形成的宗旨、原则和理念。互联网金融有两个基因：一是互联网的信息基因，数字平台的基因——“五全信息”；二是金融基因，在一切金融业务中把控好信息、杠杆、风险的基因。互联网运行有巨大的辐射性和无限的穿透性，一旦与金融结合，既有可能提升传统金融体系的效率、效益和降低风险的一面，也有可能带来系统性、颠覆性危机的一面。为此，互联网金融系统绝不能违背金融的基本特征，必须持牌经营，必须有监管单位的日常监管，必须有运营模式要求和风险处置方式，不能“无照驾驶”，不能30%~50%的高息揽储、乱集资，不能无约束、无场景的放款融资，不能对借款人和单位的钱用到哪里都不清楚，不能搞暴力催收等等。总之，一定不要违背这些金融常识，违背金融常识的人都认为自己很聪明，能够守住某个空间，最后都是自作聪明地“误了卿卿性命”。P2P的各位经理们都有一点金融知识，但现在比谁都倒霉，就因为违反了 this 基本原理，这也是个很重要的概念。

第二，互联网金融平台应该是网络数据平台与各种产业链金融相结合而产生的。互联网金融不仅仅是互联网公司自身打造的网络贷款公司，其最合理、最有前途的模式是互联网或物联网形成的数字平台与各类金融机构的有机结合，形成数字金融平台并与各类实体经济的产业链、供应链、价值链相结合，形成基于互联网或物联网平台的产业链金融。在消费互联网时代，基于人类消费的同—性、同构性，几乎可以一刀切的模式对全社会的电子商务开展活动。在产业互联网时代，基于产业的复杂性、异构性，一个工业产业链与物流供应链的“大智移云”平台是完全不同结构的；而一个医疗药品供应链与消费品供应链的“大智移云”平台结构也完全不同。基于此，在产业互联网时代，一个有作为的网络数据公司若想搞金融业，不是利用资本条件直接搞金融，而是应当发

挥自己的长处，深耕各类产业的产业链、供应链、价值链，形成各行业的“五全信息”，提供给相应的金融战略伙伴，使产业链金融平台服务效率得到最大化的提升，资源优化配置，运行风险下降，坏账率下降。从国际经验看，一般性互联网平台公司绝不敢随意染指金融业务，美国的脸书、亚马逊、雅虎等平台公司都很大，股价市值同样可以达到数千亿、上万亿美元，但它们再大都不敢轻易染指金融业务。这至少有四个因素：其一，成熟的商人懂得术业专攻，懂得长期坚守自己、不断创新自己才能使自己炉火纯青，获得足够的行业地位和进入门槛，才有可能获得超额利润；其二，一般性的互联网商品销售平台，其底层技术的安全等级无法满足金融要求，要满足金融业务要求必须投入巨额成本，这往往得不偿失；其三，美国对金融公司有非常严格的监管要求，一般性互联网公司从事金融业务，一旦发生风险，公司根本承担不起动辄数十亿美元的巨额罚款；其四，鉴于所有业务点的风险都可能迅速转化为金融风险，而金融风险反过来又会拖垮所有非金融业务，所以成熟商人绝不愿去冒这么大的风险。

第三，必须建立商业机构和互联网数字金融平台数据分级管理制度，确保数据信息从低级到高级单向流动。比如，一般性个人数据信息可以流入互联网金融公司，互联网金融公司数据可以流入政府金融监管机构、国家安全机构、税务审查机构、特许征信机构等。但绝不允许反向流动和交叉流动。另外，要尽快建立有效的“国民综合数据总库”，并以此为公共服务平台，针对特定对象（比如金融和征信企业）提供有序、有偿、有限、有效的数据服务。一来，可以帮助互联网金融公司大幅降低企业或个人的征信成本，更好地发展普惠金融；二来，可以帮助中小微企业增强融资能力，降低融资成本；三来，这是数据化时代政府管理适应发展的必然要求。

客观上说，数据存在等级高低之分。有两个层面：一是数量层面。客户群体数量越大，数据级别和价值越高。二是品质层面。对单一客户数据掌握的越全面，数据级别和价值越高。现代互联网业务发展已经呈现出一个明显特点：以巨大的资本实力，通过对社会公众个体给予小利，而急速将十几万、几十万甚至百万、千万人群汇聚在一起；同时，通过横向交易、交叉互助，迅速将支离破碎的低价值数据，拼接为更加全面的高级别、高价值数据。

正因为如此，政府的社会管理职能必须适应数据时代要求，构建确保数据有序而安全流动的制度体系。否则，任由数据随意交易、随意交互，势必导致资本实力雄厚的机构掌握最多、最全面、最有价值的的数据，从而形成最强大的社会影响力、最精准的资本利益索取，以及最大化的、为资本利益服务的公共平台。

第四，互联网金融在发展过程中，要有明确的各方多赢的效益原则。任何网络数字

平台的发展，不能靠长期烧钱来扩大市场占有率，这是对股东的不负责任；也不能让客户中看不中用、有成本无效果、长期赔钱，这是不可持续的自杀行为。合理的网络数字平台，通过大数据、云计算、人工智能的应用，实现了产业链、供应链、价值链的资源优化配置，产生了优化红利，并且由于全产业链、全流程、全场景的信息传递功能，降低了金融风险 and 运行成本，将这些看得见、摸得着的红利，合理地返还于产业链、供应链的上游、下游、金融方和数据平台经营方，从而产生万宗归流的洼地效益和商家趋利集聚效益。

第五，网上安全认证技术，比如生物、二维码、虹膜、指纹、刷脸、声音等辨别认证技术必须“特许经营”，凡此类技术公司设立必须“先证后照”，必须有较高的进入门槛。认证识别系统属于重大国家安全范畴，但在未经长时间的安全检验的情况下就在互联网金融业务上大量运用，这明显违背了金融行业安全必须无限趋近于 100% 的要求。所以，目前互联网金融公司的支付、资金划转必须坚持小额原则，同时各类互联网认证识别技术，只能允许线下使用，而经过长时间的技术积累和试错之后，才能在国家技术管理部门授权之下，上线试点，逐步成熟，逐步推开。

现在，互联网金融业务经常受到黑客攻击，这些攻击实际都是突破了网络认证系统。所以，如果网上传递识别信息，而没有较高的技术门槛做保障，任由谁都可以开发，而且以廉价和便捷为出发点而忽视安全水准，那伪造就不可避免，网络黑客也将大行其道。所以，所有互联网识别技术必须接受公安部门的技术监控。

责任编辑：谷 岳