



## 鼓励创新、防范风险、趋利避害、健康发展

### ——解析央行报告首论互联网金融

#### 要 点

金融研究总监：詹向阳

博士后研究团队：

樊志刚 黄旭 杨晓龙 熊园 贺本岚  
韩斯玥 李楠 谢尔曼

执笔：谢尔曼 黄旭

erman.xie@icbc.com.cn

重要声明：本报告中的原始数据来源于官方统计机构和市场研究机构已公开的资料，但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告（含标识和宣传语）的版权为中国工商银行城市金融研究所所有，仅供我行内部参阅，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、上网、引用或向其他人分发。

- 2014 年 4 月 29 日，央行发布了《中国金融稳定报告（2014）》，作为央行发布的三大报告之一。此次《中国金融稳定报告》对“互联网金融的发展及监管”进行了专题论述，这是央行首次以专题的方式对互联网金融加以阐释。
- 专题明确提出了互联网金融的内涵、主要特征、在我国的三个发展阶段；将我国互联网金融归纳为互联网支付、P2P 网络借贷、非 P2P 的网络小额贷款、众筹融资、金融机构创新型互联网平台、基于互联网的基金销售等六种主要业态，并梳理了国际上的相关监管办法。
- 专题认为，我国互联网金融监管应遵循五大原则：一是互联网金融创新必须坚持金融服务实体经济的本质要求，合理把握创新的界限和力度；二是互联网金融创新应服从宏观调控和金融稳定的总体要求；三是要切实维护消费者的合法权益；四是要维护公平竞争的市场秩序；五是要处理好政府监管和自律管理的关系，充分发挥行业自律的作用。
- 以商业银行的视角来看，专题的公布明确了商业银行在互联网金融行业中的地位，指明了商业银行从事互联网金融创新的努力方向，划定了互联网金融创新的禁区和底线，有利于商业银行在互联网金融领域的进一步创新发展。

目 录

一、正本清源：厘清互联网金融的内涵与特征..... 1

    （一）关于互联网金融的内涵.....1

    （二）互联网金融的主要特征.....3

    （三）我国互联网金融发展的三个阶段.....4

二、公允客观：肯定互联网金融的积极意义..... 5

三、简洁全面：梳理国内互联网金融六大业态..... 7

四、全球着眼：总结互联网金融监管的国际经验..... 12

五、适度监管：提出我国互联网金融监管五大原则..... 15

六、任重道远：对于商业银行的启示.....17

图表目录

图 1 我国互联网金融发展的三个阶段..... 5

表 1 互联网金融的主要特征及其对应细分业态..... 3

表 2 目前国内互联网金融的六种主要业态..... 8

表 3 互联网金融监管的国际经验..... 12



2014年4月29日，央行发布了《中国金融稳定报告（2014）》，这是央行自2005年首次发布《中国金融稳定报告》以来的第10份报告。作为与《中国人民银行年报》、《中国货币政策执行报告》并称为央行对外发布的三大重要报告，此次《中国金融稳定报告（2014）》对“互联网金融的发展及监管”进行了专题论述。报告中，“互联网金融的发展及监管”专题（以下简称专题）与“银行业压力测试”、“金融业经营模式和监管格局发展趋势”并列为三大专题，这是央行首次以专题的方式集中、系统地阐释互联网金融的体系、业态、作用及监管原则。

专题分为五个小节，包括互联网金融的基本情况、我国互联网金融发展的积极意义、我国互联网金融的主要业态、互联网金融监管的国际经验、我国互联网金融监管应遵循五大原则。该专题的发布，是央行对业界和理论界近年来国内互联网金融探索的梳理、总结，对于正确认识互联网金融、做好互联网金融创新和监管、服务实体经济、完善我国金融体系具有重要的指导意义。

本报告在对央行互联网金融专题的五个小节逐一进行深度剖析的基础上，从商业银行的视角对专题透漏出的信息进行了梳理和归纳。

## 一、正本清源：厘清互联网金融的内涵与特征

专题的第一小节题为“互联网金融的基本情况”，对互联网金融的内涵、主要特征，以及我国互联网金融发展的三个阶段进行了阐述。

### （一）关于互联网金融的内涵

当前，业界和学术界对互联网金融尚无明确的、获得广泛认可的定义，但对互联网支付、P2P网贷、众筹融资等典型业态分类有比较统一的认识。一般来说，**互联网金融是互联网与金融的结合，是借助互联网和移动通信技术实现资金融通、支付和信息中介功能的新兴金融模式。广义的互联网金融既包括作为非金融机构的互联网企业从事的金融业务，也包括金融机构通过互联网开展的业务。狭义的互联网金融仅指互联网企业开展的、基于互联网技术的金融业务。**

在专题的上述表述中，明确了以下三点信息：

一是认可了业界和学术界对“互联网金融”尚无统一认识的现实。“互联网金融”这一概念，是谢平教授在2012年中国金融四十人论坛的专题研究报告中

提出的，在此之前，国内外学术界和金融行业中尚没有正式的“互联网金融”提法，而是以“电子金融（Electronic Finance）”、“电子银行（Electronic Banking）”、“电子货币（Electronic Currency）”等术语来进行研究的。然而，尽管“互联网金融”的概念是中国学者和金融从业者首先提出，但由于相关研究刚刚开始，加之其内涵与业务与以往的电子金融、电子银行等往往难以区分，业界又难以达成一致意见，因而一直没有统一的定义<sup>1</sup>。

二是提出了央行版本的互联网金融定义。专题提出，互联网金融“是借助互联网和移动通信技术实现资金融通、支付和信息中介功能的新兴金融模式。”这一表述中，对互联网金融的技术特点（互联网和移动通信技术）、业务功能（资金融通、支付和信息中介）、实质（金融模式）进行了明确定义，即互联网金融是诸多金融模式中的一种，而非游离于现有金融体系之外的存在。

三是使用“广义”、“狭义”两个概念，概括了业界“互联网金融”与“金融互联网”两个术语。专题指出，广义的互联网金融既包括金融机构利用互联网开展业务（即业界的“金融互联网”），也包括作为非金融机构的互联网企业从事金融业务（即业界的“互联网金融”）；而狭义的互联网金融，则单指互联网企业从事的“互联网金融”业务。

中肯地讲，互联网企业近几年之所以能够快速跨界金融业务，与金融机构近二十年来的电子化建设是密不可分的<sup>2</sup>，中国金融业对计算机以及计算机网络的应用，远远早于互联网企业<sup>3</sup>，互联网金融业务的风险和监管，不能抛开金融机构。在互联网金融的定义当中，将金融机构排除在外，无论从理论还是从实务上来看，都是不甚妥当的。专题的定义，既明确了互联网企业从事金融业务的新特点，又将金融机构的相关业务囊括其中，避免了定义上的以偏概全、顾此失彼。

<sup>1</sup> 对于学术界和业界对于互联网金融的定义，详见中国工商银行金融研究所 2013 年第 128 期研究报告《积极融入，做互联网金的推动者》。

<sup>2</sup> 如果没有国内商业银行内部计算机网络的普及、没有在央行主导下的国内电子清算体系，互联网企业的金融业务将无从开展。

<sup>3</sup> 20 年前，中国第一次使用一条 64Kbyte/s 的通信链路与 Internet 连通时，中国还没有任何一家互联网企业；而此时，国内主要商业银行的计算机内部网络已经初步建成。



## （二）互联网金融的主要特征

一是以大数据、云计算、社交网络和搜索引擎为基础，挖掘客户信息并管理信用风险。互联网金融主要通过网络生成和传播信息，通过搜索引擎对信息进行组织、排序和检索，通过云计算处理信息，有针对性地满足用户在信息挖掘和信用风险管理上的需求。二是以点对点直接交易为基础进行金融资源配置。资金和金融产品的供需信息在互联网上发布并匹配，供需双方可以直接联系和达成交易，交易环境更加透明，交易成本显著降低，金融服务的边界进一步拓展。三是通过互联网实现以第三方支付为基础的资金转移，第三方支付机构的作用日益突出。

专题所归纳的上述三项特征，市场上有不同的细分业态与之对应，本报告将其梳理成表，具体对应关系如表 1 所示。

表 1 互联网金融的主要特征及其对应细分业态

业务特征	细分业态		企业/产品举例
通过新技术 挖掘客户信息 并管理信用风险	金融产品比价搜索		融 360、好贷网、我爱卡、银率网
	电商平台 贷款主体信用评估		阿里小贷、京东京保贝、 京东白条
	第三方信用评估		安融惠众（网贷征信） 金银岛、金电联行（供应链融资征信）
以点对点直接交易为基础进行金融资源配置	P2P 贷款		温州贷、盛融在线、翼龙贷、 红岭创投、陆金所、拍拍贷、宜信
	众筹融资		点名时间、天使汇、众筹网、追梦网、 淘宝·星愿
以第三方支付为基础的 资金转移	移动支付	产品	支付宝钱包、微信支付、壹钱包、 网银钱包、工银 e 支付
		技术	声波支付、扫码支付、 NFC 支付、密码支付
	第三方账户余额支付		支付宝、财付通、银联在线
	网银通道支付		微信支付、支付宝钱包
	P2P 资金托管		汇付天下、易宝支付

**金融产品比价搜索**业务，服务对象一般是金融业务的消费者，包括个人投资者、信用卡潜在客户、消费贷款、小额经营性贷款申请者等。通过对各类金融产品的比价与匹配，有利于客户更加全面地了解金融产品、消除客户与金融机构之



间的信息不对称，进而促进相关业务的发展。

**电商平台贷款主体信用评估**业务，一般由电商平台为对平台之上的卖家、商户以及个人消费者提供贷款而进行的信用评估。阿里小贷根据淘宝卖家、天猫商家、以及阿里巴巴会员在电商平台上的交易数据、客户评价信息、虚拟账户资金变动情况等进行信用建模，可以做到网上提交申请，5分钟放款，大大提高了贷款效率。京东的“京保贝”与阿里小贷的思路完全一致，而其面向个人消费者的“京东白条”授信业务，则是将消费端的信息加以分析，为符合要求的客户授以一定的信用额度，既方便了客户消费，又为平台增加了金融产品收入。

**第三方信用评估**业务可以分为网贷征信和供应链融资征信两种类型。以安融惠众为代表的第三方网络征信机构，将大量的网贷企业信息加以分析与共享，方便网贷企业对贷款申请者进行信用评估；以金银岛、金电联行为代表的平台或企业，以贷款申请企业的实时现金流、库存等信息为依托，为商业银行提供新颖而可靠的贷前、贷中、贷后一体化信息服务，在供应链金融的业务链条中，较好地解决了中小企业贷款申请难、评估难、授信难的问题。

**P2P 贷款和众筹**业务是典型的以点对点直接交易为基础的金融资源配置业务，这些业务可以绕开金融机构，实现投资者与资金需求者的直接对接。尽管国内的P2P业务与国际原生的P2P业务已经有了相当大的差异，但国内的P2P业务，无论在平台数量还是在借贷总量上都已经走在了世界的前列；与国内热火朝天的P2P业务相比，国内的众筹业务的开展速度明显缓慢得多。

### （三）我国互联网金融发展的三个阶段

**第一个阶段是2005年以前**，互联网与金融的结合主要体现为互联网为金融机构提供技术支持，帮助银行“把业务搬到网上”，还没有出现真正意义的互联网金融业态。**第二个阶段是2005年后**，网络借贷开始在我国萌芽，第三方支付机构逐渐成长起来，互联网与金融的结合开始从技术领域深入到金融业务领域。这一阶段的标志性事件是2011年人民银行开始发放第三方支付牌照，第三方支付机构进入了规范发展的轨道。**第三个阶段从2012年开始**。2013年被称为“互联网金融元年”，是互联网金融得到迅猛发展的一年。自此，P2P网络借贷平台



快速发展，众筹融资平台开始起步，第一家专业网络保险公司获批，一些银行、券商也以互联网为依托，对业务模式进行重组改造，加速建设线上创新型平台，互联网金融的发展进入了新的阶段。

将上述文字转化为图 1，可以更加清晰地了解我国互联网金融的三个发展阶段。



图 1 我国互联网金融发展的三个阶段

对于互联网金融的发展，可以结合互联网的发展和网民的上网习惯来共同分析。2005 年以后，全国网民人数快速迈过了 2 亿的门槛，并在 2014 年初超过了 6 亿（移动网民也超过了 5 亿）；人均周上网时长也从 2005 年的不足 15 小时，增长到了 2014 年初的超过 25 个小时<sup>4</sup>。应该说，接近全国人口一半的网民人数和平均每天超过 3 个小时的在网时间，是互联网金融能够在我国快速发展的客户基础。

## 二、公允客观：肯定互联网金融的积极意义

专题第二小节题为“我国互联网金融发展的积极意义”，这一小节归纳出了五点我国互联网金融发展的积极意义：

一是有助于发展普惠金融，弥补传统金融服务的不足。

二是有利于发挥民间资本作用，引导民间金融走向规范化。

三是满足电子商务需求，扩大社会消费。

四是有助于降低成本，提升资金配置效率和金融服务质量。

五是有助于促进金融产品创新，满足客户的多样化需求。

<sup>4</sup> 数据来源：中国互联网络信息中心（CNNIC），1997-2014，33 次《中国互联网络发展状况统计报告》。

对于第一点，目前互联网金融业务的市场定位主要聚焦于“小微”层面，无论是单笔不足 10 万元的网络贷款、户均持有额不足万元的网络理财，还是小于百元、甚至十几元的网络支付，都具有明显的“海量交易笔数，小微单笔金额”的“长尾”特征。这些业务，客观上弥补了国内传统金融机构业务覆盖的空白。值得一提的是，专题在第一点的阐释中，再次强调了互联网金融与传统金融的关系，即：

互联网金融和传统金融相互促进、共同发展，既有竞争又有合作，两者都是我国多层次金融体系的有机组成部分。

这一定位，既表示了央行对于互联网金融的态度，也是专题后续提出监管策略的基本立场。

对于第二点，与发达国家相比，我国金融体系的构建起步晚、基础差、业务和服务覆盖有限，这就客观上为民间借贷资本的兴起留下了发展空间。然而一段时间以来，一方面民间借贷资本数额庞大急于寻求投资出口，另一方由于民间借贷难以规范化监管，风险频发。互联网金融的出现，则为民间资本的投资需求提供了信息化的捷径，通过规范化开展互联网金融业务，可以帮助民间资本实现阳光化发展，遏制高利贷，更好地服务实体经济。值得注意的是，对于长期以来一直没有明确定位的众筹股权融资，专题也给予了肯定：

众筹股权融资也体现了多层次资本市场的客观要求。

这是央行首次以报告的方式对众筹股权融资基于正面评价，这为国内众筹股权融资的发展确定了基调。

对于第三点，专题站在扩大内需、促进社会经济发展的角度，阐释了电子商务与互联网金融二者密不可分和共生共赢的密切关系：

电子商务对支付方便、快捷、安全性的要求，推动了互联网支付特别是移动支付的发展；电子商务所需的创业融资、周转融资需求和客户的消费融资需求，促进了网络小贷、众筹融资、P2P 网贷等互联网金融业态的发展。电子商务的发展催生了金融服务方式的变革，与此同时，互联网金融也推动了电子商务的发展。

第四点和第五点是互联网信息处理技术优势的体现，也是互联网企业跨界经





营、构建多方参与的网络平台的优势体现。为了互联网平台的发展，互联网企业就必须不断更新信息处理技术、降低信息处理成本；为了快速占领市场，就必须脱离传统的对于物理网点的依赖——这些企业发展的基本需求，不断激励、造就了跨界金融所向披靡的互联网企业。

以2013年阿里巴巴“双十一”为例，支付宝平台24小时内顺利处理1.88亿笔交易。比较而言，Visa卡组织2013年第三季度的交易笔数为155亿笔<sup>5</sup>，平均1.7亿笔/天；中国工商银行的平均处理能力为2亿笔/天<sup>7</sup>。另外，国内大型互联网企业的分布式数据仓库的规模已经达到数百PB级，而商业银行的数据仓库规模尚在数百TB级<sup>6</sup>，相差近1000倍。

专题还指出：

互联网金融提供了有别于传统银行和证券市场的新融资渠道，以及全天候、全方位、一站式的金融服务，提升了资金配置效率和服务质量。

互联网金融企业依靠大数据和云计算技术，能够动态了解客户的多样化需求，计量客户的资信状况，有助于改善传统金融的信息不对称问题，提升风险控制能力，推出个性化金融产品。

上述概括，从金融消费者的角度解释了互联网金融产品广受欢迎的重要原因：尽可能的贴近客户、了解客户，以客户为中心设计、营销产品。

专题的第二小节公允客观地归纳了我国发展互联网金融的积极意义，有利于全社会，特别是传统金融机构摘掉有色眼镜，正视互联网金融的正面价值；有利于传统金融机构认清自身在服务定位、信息处理技术及其应用方面的差距，快速制定方案迎头赶上；也有利于引导互联网金融和传统金融机构协同发展，丰富我国金融体系的层次，扩展我国金融体系覆盖的广度和深度，提高我国金融的核心竞争力。

### 三、简洁全面：梳理国内互联网金融六大业态

专题的第三小节题为“我国互联网金融的主要业态”，梳理、定义了互联网

<sup>5</sup> 数据来源：VISA 官方主页

<sup>6</sup> 数据来源：杨凯生，《互联网金融不能野蛮生长》

支付、P2P 网络借贷、非 P2P 的网络小额贷款、众筹融资、金融机构创新型互联网平台、基于互联网的基金销售六种主要业态，并以市场上的相关产品和服务加以说明。相关描述的整理如表 2 所示。

表 2 目前国内互联网金融的六种主要业态

类别	定义 / 典型机构	细分类别/（描述）	行业数据
互联网支付	<b>定义：</b> 通过计算机、手机等设备，依托互联网发起支付指令、转移资金的服务，其实是新兴支付机构作为中介，利用互联网技术在付款人和收款人之间提供的资金划转服务。  <b>典型：</b> 支付宝	<b>通道模式：</b> 客户通过支付机构链接到银行网银，或者在电脑、手机外接的刷卡器上刷卡，划转银行账户资金。资金仍存储在客户自身的银行账户中，第三方支付机构不直接参与资金划转。	<ul style="list-style-type: none"> <li>截至 2013 年 8 月，在获得许可的 250 家第三方支付机构中，提供互联网支付服务的有 97 家。</li> <li>2013 年，支付机构共处理互联网支付业务 153.38 亿笔，金额总计达到 9.22 万亿元。</li> <li>应用范围：从网上购物、缴费等传统领域，逐步渗透到基金理财、航空旅游、教育、保险、社区服务、医疗卫生等。</li> </ul>
		<b>第三方支付账户模式：</b> 客户在支付机构开立支付账户，将银行账户内的资金划转至支付账户，再向支付机构发出支付指令。支付账户是支付机构为客户开立的内部账务簿记，客户资金实际上存储在支付机构的银行账户中。	
		<b>“快捷支付”模式：</b> 支付机构为客户开立支付账户，客户、支付机构与开户银行三方签订协议，将银行账户与支付账户进行绑定，客户登录支付账户后可直接管理银行账户内的资金。该模式中资金存储在客户的银行账户中，但是资金操作指令通过支付机构发出。	
P2P 网络借贷	<b>定义：</b> 个体和个体之间通过互联网平台实现的直接借贷。P2P 网络借贷平台为借贷双方提供信息流通交互、撮合、资信评估、投资咨询、法律手续办理等中介服务，有些平台还提供资金移转和结算、债务催收等服务。  <b>典型：</b> 宜信、人人贷。	<b>传统的 P2P 网贷模式：</b> 借贷双方直接签订借贷合同，平台只提供中介服务，不承诺放贷人的资金保障，不实质参与借贷关系。	我国的 P2P 网贷从 2006 年起步，截至 2013 年末： <ul style="list-style-type: none"> <li>全国范围内活跃的 P2P 网贷平台已超过 350 家。</li> <li>累计交易额超过 600 亿元。</li> <li>平台公司的门槛较低，注册资本多为数百万元，从业人员总数多为几十人，单笔借款金额多为几万元，年化利率一般不超过 24%。</li> </ul>
		<b>“类担保”模式：</b> 当借款人逾期未还款时，P2P 网贷平台或其合作机构垫付全部或部分本金和利息。垫付资金的来源包括 P2P 平台的收入、担保公司收取的担保费，或是从借款金额扣留一部分资金形成的“风险准备金”。	



		“类证券”、“类资产管理”等其他模式	
非 P2P 的网络小额贷款	<p><b>定义：</b>互联网企业通过其控制的小额贷款公司，向旗下电子商务平台客户提供的小额信用贷款。</p> <p><b>典型：</b>阿里金融旗下的小额贷款公司。</p>	<p>凭借电商平台和网络支付平台积累的交易和现金流数据，评估借款人资信状况，在线审核，提供方便快捷的短期小额贷款。</p>	<p>阿里金融旗下三家小额贷款公司截至 2013 年末：</p> <p>累计发放贷款 1500 亿元，累计客户数超过 65 万家，贷款余额超过 125 亿元。</p>
众筹融资	<p><b>定义：</b>通过网络平台为项目发起人筹集从事某项创业或活动的小额资金，并由项目发起人向投资人提供一定回报的融资模式。</p> <p><b>典型：</b>“天使汇”和“点名时间”。</p>	<p><b>产品、服务预售模式：</b>以投资对象的产品或服务作为回报，如“点名时间”。</p> <p><b>股权回报模式：</b>以投资对象的股权或未来利润作为回报，如“天使汇”。</p>	<p>目前全国约有 21 家众筹融资平台。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>“天使汇”累计入驻 8000 个创业项目，通过审核的企业超过 1000 家，创业者会员超过 2 万人，认证投资人达 840 人，融资总额超过 2.5 亿元。</li> </ul>
金融机构创新型互联网平台	<p><b>类型一：</b>传统金融机构搭建的电子商务和金融服务综合平台，客户可以在平台上进行销售、转账、融资等活动。平台不赚取商品、服务的销售差价，而是通过提供支付结算、企业和个人融资、担保、信用卡分期等金融服务来获取利润。</p> <p><b>典型：</b>建设银行“善融商务”、交通银行“交博汇”、招商银行“非常 e 购”以及华夏银行“电商快线”等。</p>		
	<p><b>类型二：</b>不设立实体分支机构，完全通过互联网开展业务的专业网络金融机构。</p> <p><b>典型：</b>众安在线财产保险公司仅从事互联网相关业务，通过自建网站和第三方电商平台销售保险产品。</p>		
基于互联网的基金销售	<p><b>类型一：</b>基于自有网络平台的基金销售，实质是传统基金销售渠道的互联网化，即基金公司等基金销售机构通过互联网平台为投资人提供基金销售服务。</p>		<p>•截至 2014 年 1 月 15 日，“余额宝”规模突破 2500 亿元，用户数超过 4900 万。</p>
	<p><b>类型二：</b>基于非自有网络平台的基金销售，实质是基金销售机构借助其他互联网机构平台开展的基金销售行为，包括在第三方电子商务平台开设“网店”销售基金、基于第三方支付平台的基金销售等多种模式。其中，基金公司基于第三方支付平台的基金销售本质是基金公司通过第三方支付平台的直销行为</p>		<p>•“理财通”2014 年 1 月 22 日登录微信平台，不到 10 天规模突破 100 亿元。</p>

专题对于国内互联网金融六大业态的描述中，有以下几点值得关注。

一是明确地将“快捷支付”方式列为互联网支付的三种模式之一。最近一段时间，国内主要商业银行纷纷下调了快捷支付业的支付金额上限，引发了人们对

于快捷支付的关注。截至 2014 年 3 月，支付宝已经与 170 家商业银行签订了快捷支付协议，财付通也与 45 家银行签订了快捷支付协议。在快捷支付模式下，尽管客户的资金仍然存储在客户的银行账户中，但资金操作指令由支付机构发出，支付机构成了“准清算”机构。虽然支付机构通过商业保险的方式对客户支付提供支付风险保障，但这一方式的风险及其对商业银行的后续影响，值得长期关注。

二是对国内 P2P 行业进行了客观的概括。一方面，国内 P2P 网贷发展势头迅猛，专题指出，截至 2013 年末，全国范围内活跃的 P2P 网贷平台已超过 350 家，累计交易额超过 600 亿元；另一方面，国内 P2P 网贷的风险也不可忽视，专题指出，平台公司的门槛较低，注册资本多为数百万元，从业人员多为几十人，且多以担保业务为主——以数百万元的注册资本，开展平均交易总额接近 2 亿元的借贷业务，如果不能有效地控制风险，不但消费者的权益无法得到保障，整个 P2P 行业甚至金融行业都会受到不利影响。另外需要指出的是，商业银行已经开始试水 P2P 业务，例如平安银行旗下的陆金所已经在 P2P 领域中获得了一席之地、招商银行也已经多次尝试了 P2P 业务。

三是纳入了以阿里金融旗下的小额贷款公司为代表的非 P2P 的网络小额贷款业务。专题中仅仅列举了阿里金融的网贷业务，事实上，京东的“京保贝”、“京东白条”，一号店的“1 保贷”都是依据电商平台所掌握的商家、供货商、消费者丰富的采购、销售、财务等数据（或者消费者的消费历史数据）及对其开展的高度集成和挖掘，进而完成自动化的审批和风险控制的网络贷款。这类业务，是基于互联网信息处理技术，对传统金融业务的重要革新。凭借对积累的信息流、资金流、物流信息的深度分析，电商平台的相关业务机构可以完全脱离物理网点进行批量实时放贷，大大提升了借贷业务的效率，降低了成本；同时，让更多的小微借款者可以方便、快捷地享受到借贷服务。因此，这类业务还具有鲜明的技术特色和普惠金融色彩。

四是纳入了金融机构创新型互联网平台，将金融机构的网络创新纳入了互联网金融的范畴。无论是专题中列举的建设银行“善融商务”、交通银行“交博汇”、招商银行“非常 e 购”以及华夏银行“电商快线”，还是工商银行“融 e 购”、



农业银行“E商管家”、中国银行的“中银易商”开放平台，亦或是平安银行的“万里通”、民生银行和兴业银行的直销银行，都是金融机构在多年来“金融电子化”工作的基础上，结合新兴的网络渠道、开源众包的开发方式和既有的信息处理技术而开展的互联网金融创新。专题将其专门列出，呼应了第一小节“广义互联网金融”的定义。

五是通过数据揭示出国内互联网金融服务小微、促进普惠金融的显著特点。根据专题公布的数据，2013年国内互联网支付的笔均金额为601.12元<sup>7</sup>；国内P2P单笔借款金额多为几万元；阿里小贷网络贷款业务上线以来，户均累计贷款总额为23.08万元<sup>8</sup>，众筹平台“天使汇”上线以来，平均每笔项目的融资金额为3.13万元，平均每家企业的融资金额为25万元，平均每个认证投资人的投资金额为29.76万元<sup>9</sup>；截至2014年1月15日，“余额宝”规模户均持有金额为5102.04元<sup>10</sup>。由此可见，互联网金融具有获得服务门槛低、金额低、效率高的特点，带有显著的普惠金融和小微金融特征，这也印证了专题第二小节所归纳的互联网金融积极意义。

专题的第三小节站在系统层面，简洁、全面地梳理了国内互联网金融的主要业态，并用鲜活的实例和详实的数据描绘了国内互联网金融的全貌，印证了第一节提出的互联网金融的内涵、特征与第二节提出的积极意义，这是央行第一次在公开发表的报告中对国内互联网金融业态进行梳理。需要指出的是，对于和互联网金融相关的比特币和征信市场，在本次金融稳定报告的其它章节也有所体现<sup>11</sup>，而对于以成为SWIFT2.0为发展目标的Ripple支付网络，专题并没有提及。

<sup>7</sup> 根据专题公布的数据，2013年，支付机构共处理互联网支付业务153.38亿笔，金额总计达到9.22万亿元。

<sup>8</sup> 根据专题公布的数据，阿里金融旗下三家小额贷款公司截至2013年末：累计发放贷款1500亿元，累计客户数超过65万家。

<sup>9</sup> 根据专题公布的数据，累计入驻8000个创业项目，通过审核的企业超过1000家，创业者会员超过2万人，认证投资人达840人，融资总额超过2.5亿元。

<sup>10</sup> 根据专题公布的数据，截至2014年1月15日，“余额宝”规模突破2500亿元，用户数超过4900万。

<sup>11</sup> 对于比特币，在报告的“专栏17”有专门论述；对于征信体系建设及征信市场，在报告第七章第四节《信用环境》及“专栏18”中进行了论述。



#### 四、全球着眼：总结互联网金融监管的国际经验

专题的第四小节题为“互联网金融监管的国际经验”。互联网金融不仅在国内刚刚起步，站在全球的视野来看，也属于新兴事物。由于互联网金融不同于一般的电子商务，涉及到金融市场的稳定，因此，世界各国都已经（或者正酝酿）设法加以适当的监管，以防金融风险。专题第四小节从互联网支付、P2P 网络借贷、众筹融资、金融机构创新型互联网平台和基于互联网的基金销售四个方向入手，总结了世界各国的监管理念、思路和具体方法。相关描述整理如表 3 所示。

表 3 互联网金融监管的国际经验

类别	概述	具体国家
互联网支付 监管	<ul style="list-style-type: none"> <li>各国通常要求支付机构获得支付业务许可后方准营业，但其准入门槛一般低于银行牌照的申领要求。</li> <li>各国对业务监管主要强调反洗钱、沉淀资金托管、重要信息披露、消费者权益保护等。</li> </ul>	美国非金融机构支付服务实施联邦和州两级监管，监管重点是消费者权益保护、信息报告、反洗钱和打击金融犯罪等。
		英国金融行为管理局（FCA）要求，包括互联网支付机构在内的所有支付机构需注册并符合相关的审慎监管要求。
		法国第三方支付机构由法国银行监管局会同法国央行，根据《欧盟电子货币指引 II》的相关规定进行监管，第三方支付机构应当满足实缴资本、高管资质、公司治理和内控机制方面的准入要求。
		德国《支付服务监管法》规定，第三方支付机构应获得联邦金融管理局（BaFin）颁发的电子货币机构牌照，并且不能发放贷款，支付过程中的沉淀资金需要委托第三方托管或提供担保，遵守反洗钱规定。
		日本《资金清算法》规定，从事支付业务的非银行机构必须获得金融厅的许可，单笔业务资金不得超过 100 万日元。
P2P 网络借贷 监管	各国对 P2P 网络借贷监管主要有两种做法： 一是金融监管机关根据法定职责，各司其职，制定适度 and 有针对性的监管规则； 二是要求 P2P 平台申	美国 P2P 网络借贷的特点是放贷人不直接向借款人发放贷款，而是由 P2P 平台向放贷人出售与贷款相对应的收益权凭证。因此，个人通过购买平台的贷款份额参与放贷的行为，被美国证监会（SEC）认定为证券投资行为，受证券法约束。
		英国 P2P 网贷适用《消费信贷法》，相关专门立法正在积极推进中，未来的监管原则包括：平台在提供贷款前应向借款人提供贷款安排的详细解释，确定主要风险，平台应在贷款之前对借款人的信用状况进行评估等。



	领银行牌照，适用银行业的监管规则严格监管。	法国和德国都没有对 P2P 网贷进行专门监管，而是根据银行法规定进行监管，任何机构以任何形式提供存款或贷款等银行类业务，都必须获得银行牌照。
		日本主要通过“地下金融对策”系列法律对 P2P 网贷进行监管，强化市场准入规则，规定贷款利息上限，防止借款人过度借贷，强化对高利贷、无登记营业、违法发布放贷广告和开展劝诱活动等行为的处罚力度。
众筹融资 监管	各国对众筹融资的发展通常持鼓励、支持态度，但监管尺度有所不同，在一定程度上体现了适度监管的理念。	美国《创业企业融资法案》允许小企业通过众筹融资获得股权资本，对符合条件的众筹融资可以豁免证券法下的发行注册要求。
		英国目前认可众筹股权融资的合法性，但并没有针对众筹融资的特别立法，而是将其纳入现有的金融监管框架监管。
		法国金融市场监管局和银行监管局于 2013 年 5 月联合发布了《众筹融资指引》，规定涉及证券认购或股权投资的，应遵守证券法律；涉及贷款的，应遵守银行法规。
		德国《资本投资法》规定，任何机构接受委托帮助他人发行证券或投资产品，都必须申请金融业务牌照。
		2013 年 3 月，欧盟委员会公布“欧洲经济长期融资绿皮书”，提出支持众筹融资等非传统融资方式。
		日本对众筹融资的监管主要适用《金融商品销售法》及《金融商品交易法》。
金融机构创 新型互联网 平台和 基于互联网 的基金销售 监管		一些国家对金融机构通过互联网平台销售的金融产品增加了额外的监管要求。例如，法国规定网络保险客户可以在 14 天内无偿退保。
		部分国家对于互联网的基金销售参照传统渠道的基金销售来进行监管，主要强调以下两点： 一是产品代销机构向客户推荐产品时，必须充分了解其需求和投资情况，保证客户需求与风险预期相匹配。 二是对理财顾问的执业方式作出规定，避免理财顾问所在机构与其客户存在潜在的利益冲突，保护投资者权益。

可见，对于互联网金融这一正在快速变化演进的新生事物，各国虽然具体的监管方法各有差异，但对于“监管”这一金融行业必不可少的环节，都非常重视。纵观各国的监管思路和具体办法，我们可以得出以下几点启示：

首先，各国对于互联网金融的创新，都持审慎的乐观态度，乐见互联网金融

创新给金融体系带来的正面变革。例如，英国政府在 2013 年制定了一项方案，旨在通过 P2P 平台 Funding Circle 提供约 2000 万英镑的小企业贷款来刺激经济的发展<sup>12</sup>，今年还计划把 P2P 直接纳入个人储蓄账户获许范畴<sup>13</sup>，让投资人享受免税的投资收益；欧盟委员会 2013 年 3 月公布的《欧洲经济长期融资绿皮书》则提出支持众筹融资等非传统融资方式；美国 SEC 对 P2P 机构进行规范化指导之后，让 P2P 机构迎来了快速发展的新阶段；美国 SEC（证券交易委员会）的 JOBS（Jumpstart Our Business Startups Act）法案的 Title II 条例在 2013 年的正式生效，则被认为会给众筹平台带来更大的机遇。

其次，各国一般都遵循“适度监管”的原则，力求不让监管束缚住创新的动力。无论是美国证监会（SEC）对 P2P 的证券认定，还是法国的《众筹融资指引》，或是英国对众筹股权融资合法性的认可，都体现了政府及监管部门“适度监管”的原则：首先保持开放的态度，与相关机构厘清业务流程，然后在客观了解创新业务的基础上，站在全局高度分析可能的风险点，进而划定相关创新业务的“底线”——只要确保市场秩序的稳定、消费者权益不受侵害、金融体系不出现系统性风险，就鼓励具有高效、包容、普惠特点的互联网金融机构发展壮大。

第三，在监管政策的具体执行上，各国都严守“底线”，切实保护金融消费者权益，严防系统性风险。美国证监会（SEC）对 P2P 业务的强制信息披露、日本《资金清算法》对从事支付业务的非银行机构设定的单笔业限额、法国对网络保险设定的 14 天无偿退保期、德国对第三方支付机构发放贷款的限制等政策，都体现了“宽中有严”的底线监管方针：不管什么形式的金融创新，只要有可能发生金融消费者侵权、参与洗钱等金融犯罪、违反其它法律法规等，就必须加以限制，严格监管。

可见，对于互联网金融的创新，在积极引导、谨慎鼓励、乐见其成的同时，按照适度监管的原则，贯彻底线监管的方针，是世界各国政府及监管机构普遍遵

<sup>12</sup> 谢彦丽（译）：《世界首家 P2P 投资信托上市公司即将问世》，载“创业者”网站，<http://chuangye.cyz.org.cn/2014/0505/47454.shtml>，2014 年 5 月。

<sup>13</sup> “网贷之家”网站：《英国 P2P 借贷收益将实现免税》，2014 年 3 月。



循的策略。本小节的国际经验总结，对于合理有效地开展我国互联网金融的监管工作，具有较高的参考价值和借鉴意义。

### 五、适度监管：提出我国互联网金融监管五大原则

专题的第五小节题为“我国互联网金融监管应遵循五大原则”，指出了对于互联网金融监管的基本立场，进而提出了我国互联网金融监管五大原则。

关于互联网金融监管的基本立场，专题从鼓励发展和防控风险两个方面进行了分析。

一方面，互联网金融创新有利于发展普惠金融，有旺盛的市场需求，应当给予积极支持，也应当占有相应的市场份额。一切有利于服务实体经济和促进创业增长的金融创新均应受到尊重和鼓励。

另一方面，对一些新的业务要留有观察期，冷静地分析总结，必须清醒地认识到互联网金融的金融功能属性和金融风险属性，把失误可能引发的风险控制在可预期、可承受的范围内。

因此，对于我国的互联网金融，既不能任凭野蛮生长，以致伤害金融消费者、扰乱金融市场秩序、影响金融体系稳定；也不能束缚过紧，使我国金融体系错过这股新技术推动的发展热潮，这就需要坚持底线思维，加强规范管理，促进以创新为动力的这一新型金融服务业态在可持续的轨道上健康发展。

基于上述立场，提出我国互联网金融监管的五大原则就显得顺理成章了：

一是互联网金融创新必须坚持金融服务实体经济的本质要求，合理把握创新的界限和力度。

二是互联网金融创新应服从宏观调控和金融稳定的总体要求。

三是要切实维护消费者的合法权益。

四是要维护公平竞争的市场秩序。

五是要处理好政府监管和自律管理的关系，充分发挥行业自律的作用。

**第一条原则**直指金融的本质，一针见血地指出了“服务实体经济”这一金融的重要职能。任何创新，只要是以市场为导向，以提高金融服务能力和效率、更好地服务实体经济为根本目的，就应当受到鼓励；而促使资金脱离实体经济、脱

离金融监管而形成空转的所谓创新，应当受到限制。

对于网络支付，专题明确了小额、小微的服务定位和服务宗旨：网络支付应始终坚持为电子商务发展服务和为社会提供小额、快捷、便民的小微支付服务的宗旨。

对于P2P和众筹，专题再次明确了不得假借互联网金融创新的名义从事非法金融活动的底线：P2P和众筹融资要坚持平台功能，不得变相搞资金池，不得以互联网金融名义进行非法吸收存款、非法集资、非法从事证券业务等非法金融活动。

**第二条原则**站在社会经济运行的高度，用四个“有利于”、一个“避免”、一个“不能”，给出了现阶段衡量金融创新的标尺：包括互联网金融在内的一切金融创新，均应有利于提高资源配置效率，有利于维护金融稳定，有利于稳步推进利率市场化改革，有利于央行对流动性的调控，避免因某种金融业务创新导致金融市场价格剧烈波动，增加实体经济融资成本，也不能因此影响银行体系流动性转化，进而降低银行体系对实体经济的信贷支持能力。

**第三条原则**从金融消费者权益保护的角度，对互联网金融信息披露、宣传手段、消费者权益保障措施等方面提出了要求：互联网金融企业开办各项业务，应有充分的信息披露和风险揭示，任何机构不得以直接或间接的方式承诺收益，误导消费者。开办任何业务，均应对消费者权益保护作出详细的制度安排。

**第四条原则**从公平竞争的角度，要求互联网金融业务的参与主体，按照法律和市场规则开展竞争：在线上开展线下的金融业务，必须遵守线下现有的法律法规，必须遵守资本约束。任何竞争者均应遵守反不正当竞争法的要求，不得利用任何方式诋毁其他竞争方。

值得注意的是，第四条原则的表述中，对于最近业界存有争议的余额理财类业务，表明了监管意见：不允许存在提前支取存款或提前终止服务而仍按原约定期限利率计息或收费标准收费等不合理的合同条款。

**第五条原则**针对互联网金融创新速度快、业务演进迅速，容易造成监管盲区的特点，提出了“行业自律与政府监管相结合”的监管模式，强调行业自律组织





和互联网金融行业大型机构的作用：抓紧推进“中国互联网金融协会”的成立，充分发挥协会的自律管理作用，推动形成统一的行业服务标准和规则，引导互联网金融企业履行社会责任。互联网金融行业的大型机构在建立行业标准、服务实体经济、服务社会公众等方面，应起到排头兵和模范引领作用。

第五小节所提出的互联网金融监管五大原则及其基本立场，与央行近年来对互联网金融的多次公开表态一脉相承，是央行第一次在报告中成体系地阐释对于互联网金融的监管意见，为适度监管互联网金融行业、完善我国金融市场的监管体系提出了总要求，也为日后我国互联网金融行业的发展确定了总基调。

综观全文，专题对于互联网金融的基本观点是：互联网金融有助于改善小微企业融资环境，优化金融资源配置，提高金融体系包容性，发展普惠金融。

同时认为，目前我国互联网金融还处于发展的观察期，需要处理好鼓励创新与消费者权益保护、风险防范之间的关系，按照“鼓励创新、防范风险、趋利避害、健康发展”的总体要求，对其予以适度监管，促进互联网金融持续、健康、稳步发展，更好地服务实体经济。

## 六、任重道远：对于商业银行的启示

以商业银行的视角，专题有以下几点信息值得关注：

第一，专题提出了广义的互联网金融定义，明确了商业银行作为互联网金融的先行者和推动者地位。如前文所述，由于互联网金融的定义一直以来存在争议，因此社会和媒体往往将商业银行放在了互联网金融行业之外甚至对立面，这是对我国金融电子化发展历程的选择性失忆，也是对互联网金融发展因果关系的混淆。专题在“广义的互联网金融”定义中，将包括商业银行在内的传统金融机构利用互联网开展业务的行为也囊括在内，并在第三小节中，将“金融机构创新型互联网平台”作为互联网金融六大业态之一加以论述。这一迟到的“正名”有利于商业银行和互联网企业明确自身在我国金融体系中的定位，打破两大类互联网金融参与主体之间本不该存在的隔阂，以增强我国金融体系竞争力、服务实体经济为共同目标，在互联网金融领域共同创新。

第二，肯定互联网金融的特征和积极意义，为商业银行技术革新和经营模式

转变提出了新思路。专题总结归纳了互联网金融的三大特征和五点积极意义,从总体上对互联网金融在服务小微、增加金融服务的覆盖面和普惠程度等方面的创新给予了肯定,商业银行应当客观理性地加以分析。例如,互联网企业对电子商务数据的深度处理和小微金融服务的结合、点对点直接交易为基础的金融资源配置方法、基于“三流合一”的高效率低成本网贷审核放款、以客户为中心的一站式“消费+支付+金融+服务”的产品创新等,都值得商业银行认真剖析,虚心学习,为我所用,从而更加从容地应对利率市场化、银行机构国际化、经营模式转变等方面的新问题和新的挑战。

第三,提出了互联网金融监管的基本立场和基本原则,划定了互联网金融创新的底线和禁区。专题在对互联网金融监管五项原则的详细阐释中,提出了若干细节,对网络支付、P2P和众筹、线上开展的线下业务等方面提出了监管策略,值得引起商业银行注意。例如在第一条原则中,专题对网络支付提出了“小微支付服务”的宗旨,这就要求商业银行与第三方支付进行业务合作时,合理设定支付限额,防范风险。又如同样是第一条原则关于P2P和众筹坚持平台功能的监管原则,为商业银行日后寻求合作平台或者开展相关业务提出了指导。再如第三条原则中,专题关于在线上开展线下的金融业务所需遵循的约束、对不公平竞争行为以及提前支取存款或提前终止服务而不计罚息等不合理合同的禁令都对商业银行在开展互联网金融创新和业务合作期间可能出现的问题进行了申明和提示。

总之,专题的公布明确了商业银行在互联网金融行业中的地位,指明了商业银行从事互联网金融创新的努力方向,划定了互联网金融创新的禁区和底线,有利于商业银行在互联网金融领域的进一步创新发展。作为互联网金融的先行者和一贯的积极推动者,商业银行应当准确把脉互联网金融,立足自身的信息化进程,积极汲取近年来互联网革命的信息技术、创新文化和营销理念,不断提升服务实体经济、服务客户的能力。商业银行的互联网金融之路,任重道远。