

经济新闻 | 能见度

聚焦

互联网金融监管

【编者按】互联网金融监管的话题是本次“两会”上的绝对热点,与此同时,各监管机构也正就互联网金融业务及其监管进行内部磋商,拟出台相关监管办法。本版今日特策划专题,从两个角度来剖析这一热点话题:一则从P2P网贷这一产品形态入手具体分析其面临的监管问题,二则从宏观角度探讨互联网金融创新将引发的金融监管之变。

P2P 网贷监管究竟面临哪些问题

P2P 网贷的存在在当前经济金融环境下有其重要意义,但 P2P 网贷面临很多问题,它享受着监管政策套利,也缺乏规范性。这些问题,都是眼下热议的互联网金融监管的重要着眼点。具体来看,有准备金问题、虚假信息、非法行为、自律问题、风控问题、征信问题、来自传统金融的挑战等七大问题。

我们不能盲目夸大 P2P 网贷的力量。P2P 平台得以发展的主要原因还是源于传统金融仍坐享垄断红利、传统金融对小微贷款客户的漠视、存款收益率的低下。但无论如何, P2P 平台没有能够撼动、更不要说颠覆传统金融,其自身发展面临巨大压力。这些都是互联网金融监管需要考虑的问题。

新年伊始,P2P网贷更加火热。1月份,全国P2P网贷成交总额创历史新高,超过100亿元。更多的网贷公司创立运营,银行“正规军”也开始进军这一市场。

毋庸置疑,P2P网贷是对当前中国金融格局、金融思维理念、投资者投资渠道一个有价值的补充,是对传统金融业的一个挑战。在概念价值上,其意义深远;在实际价值上,多家P2P网贷平台的资料显示,来自诸如北上广等富裕地区的资金向较为落后的区域流动,不但有助于解决小微企业营运资金的流转,扩大个人消费,也增强了对落后地区的资金支持。此外,规范的P2P网贷的存在也是对“高利贷”行为的一种有力驱逐。

但在另一方面,P2P网贷面临很多问题,它享受着监管政策套利,也缺乏规范性。这些问题,都是眼下热议的互联网金融监管的重要着眼点。市场上有人强调P2P的金融脱媒特征,这实在是个错误。事实上,P2P平台本身仍然是一个媒体、中介。而如同传统金融媒体一样,任何中介的存在都会随着时间的变化而改变。笔者总结,当下P2P网贷面临的问题包括:

第一,准备金问题。作为金融服务企业,P2P网贷公司目前并没有被要求提取准备金。但如果银行和其他金融机构有准备金的规定,为什么P2P网贷不需要?有人可能会说,P2P平台只是中介机构,但实际上P2P这个金融平台与一般的中介机构,如房产中介有本质的区别,其经营破产直接影响到投资者的资金并会对社会稳定产生冲击。这里笔者并不是说P2P网贷平台要维持和银行等金融机构一样的风险准备金水平,但这个风险防范的工具是一定需要的。目前,即便一些条件较好、风险意识较强的网贷公司设立了风险准备金,其

总量和比例也仍然非常低,而且准备金并没有被第三方机构托管,更不要说虚提、漏提、不提的情况也同时存在。因此,对准备金的问题不能回避。

第二,虚假信息。P2P网贷公司的生存面临重大压力,为了吸引更多投资者,一些P2P平台无法淡定地追求长期稳定的发展策略,而是急切地追逐着短期融资的规模,期待风投资金的跟进。在如此短浅的目标下,一些平台给投资者提供着虚假或者不实信息。其表现在方方面面,比如,一些公司刻意隐瞒借款者的不良财务信息,信息披露不透明、不明确,甚至是有意歪曲;一些公司对外夸大风险投资的融资金额,明明是风投有条件、分阶段的意向投资额度,却被故意宣扬为实际融资金额,而非专业人士基本无法辨别。

第三,非法行为。这里说的非法行为不是纳储、吸储等央行明确表示反对的行为。目前,即便是一些自我标榜严谨的P2P网贷也在做一些非法的事。比如,秒标的存在。所谓“秒标”就是为吸纳投资者,而由P2P平台人为制造、虚构的高收益、超短期限的借款项目。根据第一网贷的不完全统计数据,仅今年1月,全国P2P网贷秒标交易总量就达1.7亿元。再比如,虽然一些P2P平台寻求第三方支付平台来存放投资者的资金,但是资金并不完全由投资者控制,在资金的去留环节,投资者仍需P2P平台批准。因此,事实上,P2P平台已经通过关联交易涉及资金的运作。再比如,一些平台为了不流失客户资金,而给予客户滞留资金(即没有用于投资项目的资金)一定的回报承诺,这也因为关联运作成为变相的吸储,即便投资者资金被第三方支付平台托管。

第四,自律问题。如果询问任何一家P2P网贷公司,它们都会强调希望被政府监管。其原因,除

了规避法律风险外,也有助于设立行业进入门槛,增强投资者的信心。但在监管部门、条例明确之前,央行强调的仍是P2P平台的自身约束。但事实上自律只是一个单方面的承诺。从小的方面来说,如果违背了自律条款,其后果又将如何,要打个巨大的问号;从大的方面,自律是封闭的,如果没有监管机构的有效协调,微观风险仍然无法与宏观市场上的其他风险相分离。特别是,上面提到的虚假、非法行为在行业中普遍存在。因此,在自律的基础上,监管法规和条例是必须的,与提倡金融创新并不矛盾。此外,目前由央行主导、有限的P2P网贷平台参与的自律组织与发达国家完全由行业组织的自律团体又有着重要区别,不但缺乏能动性,也无法代表大多数未被纳入的P2P平台。而这些由少数P2P平台参与的组织又在为自身的利益设置不同的行业进入门槛,以期加强自身的竞争力。这与互联网普惠平等的理论有着天壤之别。

第五,风控问题。风险控制是任何涉及金融业务公司的核心。目前存在两层风控问题,在微观上,每一家公司都在宣扬自己的风控力度,但事实上,还没有看到一个非常规范的风控流程。大多数平台在追求发展的道路上,无法平衡平台交易量增长速度与项目风险,以及客户关系与项目风控措施的冲突,在矛盾产生时,风控大都处在第二位。在另一层面,P2P平台的交易存量仍在扩大。对系统风险的防范,监管部门还缺乏认识。虽然说P2P平台的交易存量也不过1000亿元,但要意识到,在系统风险来临之时,P2P平台对金融体系的影响可以以几何级别递增。不要忘了,2008年席卷全球的金融危机就是由在全球债券市场上占比不到1%的次贷引发的。

第六,征信问题。贷款者信用调查对P2P平台

是个难题,因为目前的央行征信信息并不对P2P平台开放。不但如此,央行征信信息内容有限,贷款者的非银行贷款也没有被完全纳入央行的征信体系。一个贷款者可以在多个P2P平台进行贷款而其贷款信息不被其他P2P平台和银行知晓。这对整个金融体系都会产生巨大破坏作用。因此,尽早将P2P借贷信息纳入征信体系是个亟须解决的问题。

第七,来自传统金融的挑战。目前流行一种说法,互联网金融是对传统金融的颠覆,笔者认为这夸大了互联网金融的作用。事实上,如果传统金融能快速改变运营模式,那么中国目前的P2P网贷将面临极大生存压力。事实上,我们看到,年初以来,不少P2P网贷面临投资项目荒,没有项目可投使得一些投资者开始从P2P网站上撤资。造成这一状况的主要原因是大多数P2P平台经营产品单调,不但绝大部分项目是抵押借贷,与银行的借贷毫无区别,而且项目来源少。而传统金融,如银行,则不但在资金上有着无法比拟的优势,而且拥有众多项目来源,监管的严格也使得系统风险产生的可能性较低。如果传统金融能够改变思维模式,积极参与到小微企业及个人融资服务中,那么众多P2P平台瓦解的日子可能近在咫尺。此外,P2P网贷无法满足大中型企业的融资需求。过度局限于风险高的小微企业和个人贷款业务直接提升了其风险。同时我们看到,P2P网贷的创新主要还是局限于营销渠道,在产品、风险控制上还没有什么传统金融不可为的。传统金融可以向P2P平台拓展,而反之则无比艰难。事实上,绝大多数同质化的P2P网贷平台目前并未盈利,P2P平台如何面对传统金融睡狮的觉醒是个不可忽略的严峻问题。

总之,P2P网贷的存在在当前经济金融环境下有其重要意义,但我们也不能盲目夸大P2P网贷的力量。P2P平台得以发展的主要原因还是源于传统金融仍坐享垄断红利、传统金融对小微贷款客户的漠视、存款收益率的低下。P2P网贷平台的未来面临着一系列重大问题的挑战,有些可以通过监管、改进得以克服,有些则需要巨大的蜕变。但无论如何,P2P平台没有能够撼动、更不要说颠覆传统金融,其自身发展面临巨大压力。

郭杰群(上海联和金融董事总经理,原美对冲基金ZAIS董事总经理兼亚太区总经理)

互联网金融助推下的金融监管之变

近日天弘基金发布的最新数据显示,截至2月26日余额宝用户数突破8100万,以户均6500元预计其规模已突破5000亿元。然而,处于井喷期的余额宝未能“尽情”展现对银行等传统金融的“颠覆”冲击,却大有被即将拟定的监管新规拖入转型之虞。

继银监会表示将按金融的本质监管互联网金融后,近日证监会新闻发言人表示,证监会正研究制定进一步加强货币市场基金风险管理和互联网销售基金监管的有关规则。此外,近日部分人士在中国银行业协会会议上,建议将互联网金融货币基金在银行的存款纳入一般性存款管理,不作为同业存款处理,并按规定缴纳存款准备金等。

目前以余额宝为代表的互联网金融尚处于缺乏规范的野蛮成长期,对其进行监管无疑有其必要性。毕竟,随着互联网金融的快速发展,其内生的风险也不断显现。如其投资资产过度倚重于银行同业存款,存在明显的资产集中度风险;同时,余额宝支付给投资者的收益是按日计提,而其投资的银行同业存款的久期化,使其面临突出的资产负债期限结构风险和流动性挤兑风险,因为余额宝的流动性保障,一则受益于其连接的货币基金提前支取银行协议存款不打折扣不罚息等政策优惠,而其与银行的相克相生关系,使其所投资的银行同业存款收益并不稳定;一则其受益于利率管制的套利,即互联网货币基金等倒逼利率市场化改革,却又依存于利率管制。因而,一旦银监会取消这一优惠政策和利率完全市场化,其将面临收益倒挂和流动性风险,这一点美国PALPAY的前车之鉴如影随形。

更为重要的是,正如银监会所言,目前互联网金融并未创造出新的金融模式,在解构现行金



经济表情

以余额宝为代表的互联网金融正在被纳入监管的视野。

融机构的垄断性通道业务及对金融通道业务与风险定价、资产管理业务间进行市场化解构的同时,并未重构出新的风险管理模式,清晰厘定余额宝等资金提供者与天弘基金等资产管理者的权责,进而随着负债管理与资产管理的市场化分工加速,金融市场不可避免地出现了风险管控盲区。

而当前监管部门研究新规以监管互联网金融,客观上也将倒逼互联网金融走出对“讨巧”的依赖,探寻真正的新金融模式。如证监会拟起草的新规,要求互联网货币基金将风险准备金与协议存款的未支付利息挂钩,显然是针对其愈发显性化的资产负债期限结构风险、资产集中度风险和流动性给付风险;同时,坊间传闻银监会可能会修改同业存款提前支取的政策优惠等,也旨在修复不合理的监管套利机会。

当然,问题的关键是,如何监管才能既能规范其发展,又能护卫金融市场创新?显然,按现有

金融监管规则来监管互联网金融是不合时宜的。事实上,目前以数字技术为主导的互联网金融,正对现行金融生态产生解构与重构效应,并冲击目前利率管制等金融压抑政策。

具体而言,目前国内金融机构大都内化了金融服务全流程,而愈发面临企业组织的不经济问题,即随着规模扩大,企业的组织成本将愈发高于分工社会化后的市场交易成本,进而牵制了金融机构核心竞争力。随着互联网企业切入金融服务,金融市场的分工专业化、社会化和精细化程度愈发明显。如目前余额宝等正借第三方支付业务,冲击着银行的垄断通道业务,毕竟互联网金融的通道业务带有典型的边际成本递减特征,这显著影响了银行吸附金融资源的能力。受余额宝等冲击,目前银行推出类似的数字化产品与其竞争,预示着未来银行资金筹集通道数字化将是一大趋势。

不仅如此,随着互联网金融业务深度介入金

融市场,未来正规金融机构的客户资源管理、售后服务等后台业务及信息搜集配比等外围业务,也将由目前金融机构的一个事业部转化为以公司的形式独立出来,完成金融服务分工的专业化、市场化和精细化。而这意味着金融市场的风险管控流程将由金融机构内部契约交易转变成市场化的契约交易,这将预示着大而不倒或将在金融市场分工专业化、精细化下成为过去式,金融市场的分工社会化将显著提升市场的敏感性纠错能力、风险防控和消化能力。

显然,这将预示着当前国内主要以监管机构为主的金融监管体系,愈发无法有效应对日益专业化的金融市场诉求,进而促使现行金融监管体系真正转向以负面清单为主的市场合规监管。

具体而言,当前金融监管的创新和改革方向,首先应以尊重市场主体间签署的合法契约为基调,金融监管的目标是护卫合同的有效执行。其次,根据不同金融服务业态,制定相应的市场规范化监管秩序。如以余额宝为例,鉴于其只是承担筹资通道业务,不涉及资产端的投资管理业务,监管部门应制定相应的负债业务流程管理规定,而对余额宝的资产管理方,要求其根据从余额宝获得的负债期限等结构及其投资的资产结构,计提相应的风险损失准备金等。再次,今后金融监管的核心是构建规范化、制度化的监管体系,护卫市场程序正义和效率。

总而言之,当前互联网金融是数字技术对金融市场的一场生态重塑,金融市场将不再是典型的寡头竞争格局,管好寡头金融机构就可管好金融市场的时代即将结束。因此,当前金融改革的方向应是走出机构监管为主的传统监管模式,构建公权他律与市场自律协同发展的制度化、程序化合规监管秩序。刘晓忠(财经评论员) 南都供稿