

初壮：互联网金融的监管应先清理后治理

文/本刊记者 杨淼

初壮，中信信托信息技术部总经理。



2008年初，当美国知名个人金融服务公司银率网悄悄进入中国时，并没有引起大家的特别关注。那时美国的网贷企业LendingClub还在为是否向美国证交会注册而纠结；中国的支付宝尽管已为大家所熟知，但是在大多数人眼里它只是方便大家网购的支付工具。媒体上“互联网金融”这个词并不常见。

2013年余额宝的爆发给我们展示互联网金融的威力：面向草根的、通过互联网销售的单只货币市场基金轻松超过了很多基金公司管理资产的总和。震惊之余，传统金融机构纷纷试水互联网金融，互联网金融创业企业风生水起，融资金额屡创新高。2013年也顺理成章地被认为是中国互联网金融的元年。

2015年，可以说是互联网金融的定调之年，政府政策对互联网金融的鼓励给这个行业释放了积极信号；在互联网金融沸腾的同时，e租宝、泛亚等P2P企业逐渐浮出水面，查处、关闭的消息逐渐增多。互联网金融如何拔除芒刺？传统金融如何适应新形势？政府和市场该如何规范行业发展？一个个现实的问题正在拷问着互联网金融行业未来的发展。

颠覆：需要一代人的时间

经过前一段时间的争论，监管者和旧金融势力的大咖们强迫互联网精英接受的一个观点是：互联网金融的本质还是金融。但是金融的本质究竟是什么，历来就没有标准的答案，也许互联网正在改变金融的本质。世界银行首席经济学家林毅夫认为金融就是拿别人的钱来玩，赚了钱了大部分归自己，亏了钱都是亏别人的；千橡互动集团董事长陈一舟说金融就是软技术的一种。

初壮（曾任证监会信息中心技术监管处长负责证券信息安全及互联网证券的监管，现任中信信托信息技术部总经理，负责互联网金融创新项目“新睿宝”）看来，关于金融的本质，马克思已经说清楚了：“人的本质是一切社会关系的总和！人的一切社会关系不外乎人与人的关系以及人与物的关系，后者依然反映的人与人的关系，其中，人与人之间的关系中相互信任的关系，用一个标准去量化的话，就产生了金融和货币。”

初壮认为，在互联网时代，人和人之间的关系，很大程度上已经被数字化和重新定义，因此互联网正在改变金融的本质！

互联网金融诞生之后，P2P、众筹、第三方支付等新型金融模式不断冲击我们对金融的认知。这是因为我们对金融最初的认识，来自于工具更新产生的影响：如果从生产力和生产关系之间的影响来理解的话，互联网属于生产力范畴、金融属于生产关系范畴，那么互联网金融的本质还是金融，更迭的不过是支付、贷款等银行业务和表现形式而已。初壮举例：“以支付为例，支付形式每次的进步都与技术手段密切相关：纵观中国支付体系的历史，经历了镖局、票号，最终形成了目前的银行卡支付为基础的中国现代银行支付体系。卡支付系统建立的基础是数字通信技术，在当时数字通信手段不发达和极度昂贵的时代，最早在国内搞数字通信系统的，不是电信企业而是银行体系；当下随着通信技术进步，4G网络在全社会快速普及，就创造了一种可能性：中国全部经济人口都会被4G覆盖，人、人、人和机器、人和商铺企业之间都会处于24小时高速数字连接之中，支付完全可以脱离卡体系，进入到账户的时代。例如



互联网金融所催生的小微金融覆盖的客户群体广泛，从源头控制来将来可能成长为优质客户的资源，所以可以肯定的是，在一代人之后的互联网金融势必会取代传统的金融模式，也许不需要等一代人。



坐出租车可以通过微信、支付宝等方式进行支付，这个支付方式实际上和银行卡无关，是两个账户之间的联系。”综上，初壮认为互联网金融在更基础、做朴实的工具层面上改变了金融。

何为颠覆？初壮借用马云的“2/8定律”为我们解答：“传统金融只覆盖20%经济人口，但是余下80%的经济人口不是不需要金融服务，而是银行建设和运营成本太高，效率太低，单笔金融服务的规模阈值有个下限，因此无力覆盖低于这个阈值的业务需求。但如今4G网络覆盖，支付通道与基础信息渠道重合，人们不需要承担单独建设支付系统而发生的额外成本，所以互联网企业搞支付或金融服务，几乎都是副业，可以以更低甚至免费的方式覆盖银行阈值以下的金融需求，激活微观经济活动金融属性。因此，传统金融机构重点关注高净值客户，而互联网金融将目标客户锁定为散户、经济能力不高的客户，将互联网金融的触角伸向了原本金融体系不能涉及的微观经济中。”

初壮认为，其实很多行业的颠覆和革命都是从主流企业不关注的低端开始的。互联网金融所催生的小微金融覆盖

的客户群体广泛，从源头控制来将来可能成长为优质客户的资源，所以可以肯定的是，在一代人之后的互联网金融势必会取代传统的金融模式，也许不需要等一代人。“如同美德日等国的汽车公司，那些只生产高端车的公司比如法拉利兰博基尼等都做不大，真正成长为汽车业巨头的，都是比较平价低端的车，因为他们明白，人的一生买的第一辆车将会决定他未来一辈子的品牌认知，而第一辆车肯定不会是高端的车。这就是为什么奔驰会生产smart，宝马也会生产minicopper，一代人会成长，习惯会养成：当时习惯汽车出行的人长大成为社会的主流必然会引导汽车行业成为社会的主流；相反习惯坐马车的人会慢慢绝迹。”互联网金融的发展也将是这个一个过程。

乱象：美国的成功在中国复制，应知其所以然

前些日子，互联网金融领域频频爆出大案，一时间e租宝、泛亚等P2P企业被查处，人们内心对P2P的质疑陡然上升，而对其后的互联网金融发问：当前的互联网金融是否存在着泡沫？怎样科学看待这样的泡沫？

针对此，初壮认为互联网金融最大的泡沫就是“伪概念”横行，例如P2P：

“P2P绝不是互联网金融，它只是高利贷模式在互联网上的延伸，因为P2P的效率比金融机构低，但是利率却高。P2P就是一些人错误利用互联网金融概念，希望能够移花接木得逃离高压的监管环境，为自己的非法业务争取一些看上去合法的空间。”

《P2P网贷行业2016年3月月报》数据显示，2016年3月P2P网贷行业实现了1364.03亿元的整体成交量，较2016年2月环比上升20.70%，是2015年3月成交量的

2.77倍，再创P2P网贷行业单月成交量新高。不难看出，P2P网贷行业的整体成交量在稳步上升，资金净流入持续增加，参与人群不断扩大，整个P2P网贷行业并非外界所说的呈现疲软之势，反而受到市场参与者的青睐。与此同时，为打消消费者顾虑，P2P平台开始为自己打上中国的Lending Club的标签。对此，初壮认为，至今为止中国只有一个Lending Club的模仿者在模式上是成功的，那就是余额宝。“Lending Club和余额宝的成功都建立在不同的经济环境中，中国的P2P们都是知其然不知其所以然，盲目跟风，思想乱了，认知有误，从而扰乱了互联网金融的秩序。”

中国余额宝的成功，原因在于中国的利率没有完全市场化，尤其是银行同业，与活期存款之间有较大的利差，余额宝通过货币基金进入银行同业，强行切出一块蛋糕，通过互联网的高效率分食给海量的网络小散户；美国的故事正好相反：“美国的利率完全市场化了，货币基金利率与银行利率并没有什么区别，息差空间很小。美国没有余额宝没有类似的产品，尽管没有法律障碍。”

其实，类似余额宝的互联网金融创新，在美国正是Lending Club！

“我前文说到了美国的利率是市场化的，但美国银行体系中有一个上万亿美元的金融资产，利率却没有市场化，那就是拥有18%高年息信用卡消费余额，而这才是Lending Club成功的关键。”

“让最聪明的给钱，借给最有信用的人。”Lending Club依靠美国特殊的信用卡消费习惯和养老金体制，成功探索出来一条不可复制的发展之道：首先，Lending Club的资金来源是美国养老金，因为美国人没有存款的习惯和小规模理财的需求，所以借钱给Lending Club的主要不是老百姓，而资金充裕养的养老

金资基金，并且可以享受7%—8%的利差，自然成为Lending Club贷款的大头；第二，美国人习惯将信用卡的消费金额用足，这就为信用卡余额还贷市场打造了广阔的空间，同时美国金融机构长期建立的信用评价体系的帮助下，可以保证借出的钱都给了高信用的借款人。但是反观中国的P2P却是完全相反的运作模式，它“让最傻的人给钱，借钱给信用最差的那批人。”初壮分析，从资金来源看，P2P通过众筹筛选了一批风险容忍度最差的群体，这个群体无法承受风险；从借贷对象来看，P2P的对象是一批“背负着30%年息也要借钱买手机的人”，这群人都是饮鸩止渴、控制不住自己的人，也许连还贷的意愿都没有。百度上搜一下，如何逃债的帖子有多少？其实这还是好的P2P公司，更坏的是自己编造融资项目，这些P2P公司根本不想还款。当然长期看，“这最终会使得P2P不断给阿里的蚂蚁金服的培养客户，而自己却不会有忠诚的客户。”

P2P不是互联网金融，全行业大清理已经是一个监管选项

理论上，p2p根本不是互联网金融，因为他们比金融机构更无效率，而且与传统的金融机构争夺市场资源，搞乱了金融机构的员工职业操守，以至于p2p买通金融机构的员工为其卖飞单成为普遍的现象（据监管部门调查，金融机构的员工卖飞单的金额占比为57%！），更可笑的是金融机构竟然不知道如何管理自己的员工卖飞单。对实体经济来说，也不能期望这些P2P公司对社会带来任何有意义的贡献，如果说有p2p还有积极作用的话，就是他们对现有的金融体系做了一次成功破坏性实验。

从监管上，无差别一律清理掉可能是一个选项，至少当下对有实体店铺的

P2P一律清理，不会冤枉好人。

长期看，P2P公司必须进行业务转型，要和垂直产业领域进行深度整合，充分发挥互联网的高效率连接能力，而且要比传统金融机构更低成本更高效率，才能不做恶而生存下去。否则即便是那些试图诚实经营的p2p公司，不断堆积坏账，就像死亡的影子，仅仅跟随他们身后，只要发展速度稍慢，就会被自己的影子扑倒在地。而随着规模的增加，p2p的增速必然下降，这就是为什么庞氏骗局最终一定会自爆，不论是否有外在的监管查处。

未来：透明化的世界不需要过度监管

2013年以来，互联网金融已经三次被写入政府工作报告之中。与以往不同的是，本次工作报告将“促进互联网金融健康发展”改为了“要规范发展互联网金融”；另外，政府工作报告称：中国今年将严厉打击金融诈骗、非法集资和证券期货领域的违法犯罪。一时间监管热潮甚嚣尘上，央行行长周小川认为：“互联网金融还是新生事物，出了事大家都希望加强监管，但究竟行业应该是什么样的规矩，怎么样监管还正在探索之中。”

在信息安全专业出身的初壮来看，无论是金融安全或者行业监管，都不可因噎废食、矫枉过正。“之前，扎克伯格说过，有些人特别在乎网络隐私问题是因为他们撒谎太多：生活在网络时代之前的人，是习惯在不同的圈子说不同的话的，会因为习惯而产生一些谎言，美国有个电视剧《lie to me》用实验数据揭示，一个普通人说话十分钟，平均会撒三个谎。因为有秘密需要隐藏，所以由大叔们负责制订的网络隐私保护规则，实际上是自己的体验和需求，以

免自己的谎言被戳破。但是网络环境下长大的一代人已经习惯了每句话都会被记录，信息从小到大都需要保持一致。所以当这一代人成长起来之后，世界将会变得透明化。”扎克伯格的信念就是建立在网络时代人性的变化的基础上的。所以互联网人成长后的网络隐私保护，将有新的共识。大叔们匆忙推出的监管规则，不但无效，还暴露的大叔们的诚信有问题，将被下一代人嘲笑、蔑视和推翻。

以此类推，在未来由互联网打造的一个透明化的诚信为本的世界里，金融体系其实并不需要那么多的防范和监管。例如，现在的金融机构搞大数据，是试图在“不诚信的社会中寻找可信任的客户”，而互联网企业的使命是让“世界变得透明诚信”。这个观念的差别，是一代人的差别，类似于百年前的前辈们面临“搞君主立宪还是搞共和”的选择。

“现在制定金融监管框架的，都是成长在网络时代之前的那些大叔们，他们是以自己成长过程中形成的经验和习惯为判断基础，担心每个人都是坏人，所以需要重重保护使得金融更安全。但实际情况并不是这样的，新的社会体系下，基于信任和信用的金融安全规则都会发生变化，只是现在的人还不了解，或无法形成共识。”在此基础上，过早的制定法律法规可能会影响行业的发展，造成过度监管。

这里有一个反面案例，英国最早发明了蒸汽汽车，但是监管机构担心蒸汽汽车会撞死人，所以要求汽车上路的时候，车的前后各有一人拿着铃铛提醒路人，这就限制了汽车的速度，极大的阻碍英国汽车产业的发展；反观德国，在奔驰发明汽油汽车的时候，尽管马车协会之类的监管机构甚至要求上路的汽

车需要马屎兜之类的措施，但没有过多限制，最终使德国抓住历史机遇依靠汽车产业立国。“我们现在制定互联网金融监管体制实质上就是让马车协会制定汽车上路的规范一样，根本不能适应未来的发展。”

另外，从技术方面来看，传统的信息安全的技术沿袭了银行体系的做法：因为银行的后台只有记账的能力，所以现在支付安全的主要措施——动态口令、传输加密、物理介质的银行卡，优盾等，所有的技术和屏障都设置在终端上，所以当移动互联网崛起，银行体系多年建立在优质基础的网络银行业务，再次面临艰苦的转型。相比之下，证券网上交易因为监管措施是基于准则“要求证券公司开展网上委托业务，需要抗抵赖措施，和对敏感信息进行可靠的加密”，证券行业迎接移动互联网的挑战，实现了无缝对接。实际上，证券行业决定不采用证书体系，是十五年前周小川在证监会的决定，是他经过自己独自研究后得出的结论，周曾说，他在建行任行长时，很多专家建议他搞证书中心以迎接互联网的挑战，后来他发现业务模式不对，“决定自己花点时间研究一下这个问题”，得出了自己的结论。再如，证监会在网上基金销售的监管规则中提出了“等效实名制”的准则，余额宝和支付宝的共生关系是在三年以后才实现的，但是监管准则没有变，技术方案和业务模式实现了灵活创新和与时俱进。

互联网模式下，金融安全将越来越依靠后台的智能和安全措施，而用户端的安全会大大简化，更便捷，更易用。

“未来技术的发展趋势一定是人脸识别+智能后台+互动协议，未来人脸识别将是金融安全支付的唯一入口，因为符合人性。我们都知道瑞士银行是全球最安

全的银行系统，目前很多瑞士银行已经开始人脸识别了，可见其安全性是卓越的。”但是人脸识别需要后台强大的分析能力。央行反对人脸识别是把人脸识别当作唯一的安全措施，这还是老观念反对新事物的特点。

当今虽然P2P所生事端，但是仍然热度不减。初壮认为无论互联网金融怎样“变种”或者更新概念，“是否相比传统金融能提高效率、降低成本；风险是否实质可控；是否对经济发展有积极意义”，才是判断的基本所在。互联网金融的监管应该建立一种基于准则的，不是基于规则的新模式。在对一些互联网金融的创新方面，如果无法判断是否符合一些过时的兼容监管法规条例，则应回归到准则上，穿透表面现象看其本质，例如除了P2P之外，各个千奇百怪的交易所，其本质就是一个中心体系，与互联网的去中心化特征相冲突，因此不论是否使用了互联网作为手段，绝不能把这种“交易所”看作是互联网金融的创新。因此，当下互联网金融高速发展的过程中，当下尚没有条件建立完善的监管体系，因为对于这个新生事物，大家还没有形成共识，要回归其本质，但这要改变监管理念，需要监管监管机构或监管干部有担当，敢作为。既要判断方向和大势，大力支持和鼓励互联网金融的创新，又能对已经出现问题的领域，已经搞清是非的问题，果断出手进行清理。先清理后治理，才是今后金融监管上的常态。

“美国的今天不是我们的明天，现在互联网金融盛行教条主义，简单克隆美国的经验模式，知其然不知其所以然。这不是发展互联网金融的高速通道，而是死亡之路。”