

易经视野下的互联网金融及监管

余致远^{1,2}, 吴洪²

¹太原工业学院经济与管理系, 山西 太原

²北京邮电大学经济管理学院, 北京

Email: 379460230@qq.com

收稿日期: 2020年11月10日; 录用日期: 2021年1月15日; 发布日期: 2021年1月22日

摘要

互联网金融整顿后, 面临如何监管问题。互联网金融的普惠性和以人为本与传统金融具有差异性, 传统金融监管就会出现不适应性, 而易经可以契合互联网金融特点, 以易经六爻模型为基础构造了六爻模型的隶属度函数, 把专家问卷式访谈应用于隶属度函数, 根据隶属度函数分析了股权类、债券类互联网金融主要处的阶段, 根据互联网金融主要处的阶段的最大实际提出监管建议。

关键词

易经, 六爻模型, 模糊数学, 隶属度函数, 互联网金融, 互联网金融监管

Research on Internet Finance and Supervision Based on the 1 Ching

Zhiyuan Yu^{1,2}, Hong Wu¹

¹Department of Economics and Management, Taiyuan Institute of Technology, Taiyuan Shanxi

²School of Economics and Management, Beijing University of Posts and Telecommunications, Beijing

Email: 379460230@qq.com

Received: Nov. 10th, 2020; accepted: Jan. 15th, 2021; published: Jan. 22nd, 2021

Abstract

How to supervise the Internet finance after the reorganization? It is found that the life, the people-oriented and the ambiguity of Internet finance have a match with the 1 Ching. On the basis of the six-yao model of the 1 Ching, the membership function of the six-yao model is constructed, and the questionnaire type expert interview is applied to the membership function. According to the membership function, this paper analyzes the main stages of Internet finance such as equity and

文章引用: 余致远, 吴洪. 易经视野下的互联网金融及监管[J]. 金融, 2021, 11(1): 10-19.

DOI: 10.12677/fin.2021.111002

bonds, and puts forward supervision suggestions according to the maximum reality of the main stages of Internet finance.

Keywords

The 1 Ching, Six-Yao Model, Fuzzy Mathematics, Membership Function, Fintech, Fintech Supervision

Copyright © 2021 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

2013 年余额宝兴起, 让互联网金融成为热点, 随后进入快车道, 2015 年蓬勃发展但也泥沙俱下, 2016 年乱象丛生, e 租宝等网贷平台老板纷纷携款跑路, 随后银监会等十七部门开始对互联网金融各子行业进行整顿, 后面国务院办公厅专门出台整顿意见。例如 2015 年出台《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》、2016 年出台《互联网金融风险专项整治工作实施方案》, 其中专项整治方案要求在 2017 年 3 月完成, 后面延期一年要求 2018 年 6 月整顿完成。整顿之后如何监管? 对于这个新生事物没有现成答案。研究发现, 相对于传统金融, 互联网金融更具以下特征:

1. 普惠性。商业银行、资本市场等传统金融更多的面向大型企业。互联网金融, 一诞生就具有很强的普适性, 大众化和生活性, 绑定货币市场基金的手机 APP 将投资、储蓄、消费购物、理财等日常生活一体化。所以互联网金融被称为普惠金融。总体互联网金融更具普惠性和生活性。

2. 以人为本。传统商业银行和资本市场, 强调的是融资方的财务和资金用途, 看重商业银行的方式主要是抵押和质押, 资本市场用的是审核以及备案。而互联网金融不看融资方的资金用途, 更看重融资方的信用, 信用评估方式也和传统金融不一样, 传统的信用评估是财务评估, 强调的是客观, 且必须是有资产抵押质押, 互联网金融的信用评估是从融资方的上网记录等综合全面评估, 然后给出相应的利率或是否投资(借款)的决定。而且 p2p 不需要抵押质押, 更多的是信用贷款。我们用的花呗、借呗等都是靠信用, 没有抵押质押的, 根据个人情况额度不一样。

所以互联网金融与传统金融具有一定差异性, 如果用传统金融的监管方法, 存在一定不适应性。而易经恰好可以满足这方面的差异, 可以用这个方法分析一下, 弥补传统金融监管的不足。

易经是古人仰观天俯察地, 利用身边的自然事物而得出的指导人们日常生活的经验方法[1]。易经八卦的事物主要是天(乾)、地(坤)、雷(震)、水(坎)、风(巽)、泽(兑)、火(离)、山(艮), 通过这几种日常见到自然事物的属性及其衍生属性, 再运用两种事物结合形成六十四种情况和其演绎变化, 总结成为理论, 进而指导日常生活。易经对中华民族具有重要意义, 对易经的应用早已经是方方面面, 几乎没有任何日常生活方面是易经没有到达的领域, 某种意义上中华民族完全是易经民族, 易经和五行结合在中国形成了许多中国哲学, 易经的一些理念早已渗透到中华民族的骨子里, 早已形成我们日用而不知的“道”的地步了。例如不三不四, 易经八卦里不是人的意思等等。而且古人也利用易经进行预测。所以用易经来研究互联网金融相对于传统金融更具生活性、以人为本以及信息不对称性, 具有一定适用性。易经本来就是指导人们迷茫时在生活中如何选择的学问, 所以二者有契合性。

互联网金融用易经来分析解读, 易经由于是典型的东方智慧需要更多的悟, 强调“道可道, 非常道”

即是一旦说出的“道”就不是真正的“道”了, 需要长时间结合实践才能准确把握, 初学初看者主观模糊性强, 所以就借助模糊数学的隶属函数来帮助解读易经。

本文的创新在于: 其一利用模糊数学的隶属函数相对准确地解读易经的阶段性的; 其二明确易经六爻的模型; 其三是利用易经来解读互联网金融从而给出监管办法。

本文结构是第二部分是文献综述、第三部分是易经的六爻模型、第四部分是易经的隶属度函数构造、第五部分是易经的启示及政策建议。

2. 文献综述

谢平等(2012)提出互联网金融模式是不同于间接融资的商业银行又不同于直接融资的资本市场的第三种金融融资模式[2]。李博等(2013)认为互联网金融以非抵押、低成本、且便捷的信贷模式实现金融终端的普惠发展, 且具有全天候、跨区域、高效率、个性化的特点[3]。胡吉祥(2013)众筹融资也是一种互联网金融模式, 其受众广、成本低, 对众筹金融创新要兼顾审慎和包容的态度, 积极纳入监管体系[4]。Thomas (2012)认为众筹是陌生人和互联网技术结合, 既有可能成为积极推动社会发展的力量, 也有可能成为专门骗取资金的平台或方式, 这样, 众筹股权平台必须要有针对性地披露才能特别豁免[5]。廖理等(2014)考察了互联网金融借贷中存在地域歧视问题。描述性统计显示各省份之间的订单成功率存在显著差异, 说明我国 P2P 网络借贷交易中存在地域歧视问题。同时还发现: 被歧视的省份订单违约率并没有显著地高于未被歧视的其他省份, 存在着非理性的偏好歧视[6]。廖理等(2017)观察到 P2P 网贷实证研究主要集中于两方面: 一方面是借款人信息的研究, 较为一致的结论是, 借款人的信息均是有价值的, 无论是其财务信息、个人特征还是社会关系都有助于评估借款人的信用; 另一方面针对投资人投资的研究, 投资人在投资行为中也检验出本地偏好、羊群效应、学习能力和厌恶风险等传统投资者行为。并新提出了未来网络借贷研究的方向: 一是大数据中互联网金融信息的研究; 二是传统商业银行信贷与 P2P 网络借贷的对比分析; 三是 P2P 网络借贷的国际比较[7]。廖理等(2014)借助人人贷平台的数据实证得出: 非完全市场化中的利率部分反映借款人的违约风险, 但仍有较高比例的违约风险未被反映。同时发现非完全市场中的投资者是比较聪明的, 他们能借助借款人的公开信息识别出同利率背后所蕴含的不同违约风险。进一步研究发现, 投资者的这种识别风险能力可以直接反映在一个成功订单的参与人数上, 间接反映在订单满标所需的时间上[8]。谢平(2014)提出了互联网金融监管的必要性和核心原则, 以监管促发展, 在一定的底线思维和红线思维下, 鼓励互联网金融创新[9]。郑联盛(2014)提出互联网金融没有改变金融的本质, 是传统金融借助互联网技术在理念、流程和业务方面的延伸、创新与升级[10]。互联网金融具有了风险的新特点, 主要是强化了风险的内在关联性。所以监管应兼具包容性与有效性[11]。Riza Emekter (2014)利用 Lending Club 的数据研究发现 P2P 网络借贷对融资方和投资方都有好处, 进一步研究发现信用等级、负债与收入比率、FICO 评分与在线周转周期对网络借贷之家的交易具有重要作用[12]。洪娟(2014)在《互联网金融风险的特殊性及监管研究》中从互联网技术特点、虚拟化、业务操作过程、法律规则、政府监管以及行业自律等层面, 提出了监管对策[11]。杨东(2015)互联网金融具有满足小微投融资者需求、提高市场透明度、分散金融风险、回归金融本质的功能[13]。我国现行管制型法律对互联网金融信用风险监管失灵, 同时催生了刚性兑付和过度依赖担保, 这样抑制竞争且加剧信息不对称。应以大数据和征信体系为基础, 规范市场准入并明确市场主体法律地位, 发挥信息工具的风险预警作用, 对投资者保护立法, 完善融合型互联网金融法律监管体系。程瑶(2018)研究结果发现, 中国 P2P 网贷市场没有达到市有效; 投资人并不是完全理性, 他们更偏好于高收益而不是风险规避[14]。程华等(2018)通过实证得出, 网络借贷平台资金的银行存管、持有 ICP 证等强制性规定降低了投资者、平台与借款人之间的信息不对称

问题, 缓解了早期网贷平台之间竞相承诺高回报率吸引投资者而导致的“柠檬市场”问题和网贷市场上平台风险性高低有效信号的问题, 提高了互联网融资市场的有效性[15]。余致远等(2016)运用信息空间理论研究互联网金融, 把演化生产函数和信息空间三维度分析应用于互联网金融, 提出互联网金融的信息空间, 进一步研究发现互联网金融具有阶段性、融合发展性以及互联网金融数据与信息流动性特点, 进而提出监管建议: 要进行综合监管和阶段性监管; 现阶段主要加强大数据和信息化建设、征信建设和网络实名的监管建议[16]。英国众筹监管规则第 12 条(2014)规定互联网金融(英国把互联网金融全看作众筹分为 p2p 网络借贷型众筹和股权投资型众筹)应由 FCA 授权监管, 同时规定互联网金融平台应提取专门的风险准备金和动态最低资本, 其中风险准备金是互联网金融平台设立的前提, 动态最低资本只针对 p2p 网络借贷平台而依据平台的资产总规模采取差额累计提取最低资本[17]。上述文献对认识互联网金融和监管互联网金融具有重要意义, 可是现在互联网金融发生了很大变化, 互联网金融尤其是网贷市场泥沙俱下, 国家开始严监管, 在严监管背景下有些监管对策部分上已不适应中国互联网金融发展。在严监管的背景下试着利用中国的传统《易经》来分析研究互联网金融进而提出对策。

易经有三个版本《归藏》《连山》《周易》, 由于流传下来仅有《周易》了, 所以后面都是以周易为版本介绍。易经和五行学说结合, 形成了我国古代的哲学的基础, 用来研究生活生存环境, 从而形成中医、八字、气功、风水、阳宅、堪舆、纳甲等理论, 这些理论应用到了中国人的许多方面。新时期, 也有易经利用的研究。林闯(2017)用易经模型方法来进行计算机体系结构层次设计, 把对层按阴阳性质的分类可深化层次设计, 以此认识层次设计之本质, 从而为层次设计带来新的模型体系和学说理念。层次的对立统一和刚柔相应学说, 给出了层次设计的模型评价[18]。朱舜楠(2017)将《易经》思维框架应用于企业战略决策的, 论证了《易经》思维框架与 Miles、Snow 模型的关系, 发现《易经》思维框架与 Miles 和 Snow 的四种战略类型有较好的匹配, 《易经》思维框架简化了战略决策, 为企业的战略管理提供了广阔的思路和更易操作的方法[19]。周丽影(2016)研究《易经》六十四卦, 系统阐述了《易经》与领导体系、领导自身素质、领导的选人用人、领导的方法间的关系[20]。周晓芳(2015)根据易经阴阳的思想提出“人”和“地”互为或互不为中心和阴阳“一生二”思想提出“人”系统和“地”系统两中心假设, 以阴阳此消彼长来构建人地关系地域系统模型[21]。余致远(2011)把易经之三易即不易、简易、变易应用于企业并购整合中, 把握好“道”之不易、主导因素之简易、势易时移之变易的原则来进行企业并购整合[22]。陈志明(2012)从管理哲学、管理原理及管理道德三个角度提炼出“中道”思维及管理思想, 提出企业要依经权而易变, 秉承以人为本、刚柔相济, 实现“保合太和”的系统目标[23]。

本文利用易经的乾卦, 介绍易经的六爻模型, 根据模糊数学构造属于六爻各阶段的隶属函数, 然后利用隶属度研究互联网金融, 得出互联网金融的结论及监管对策。

3. 易经的六爻模型

易经每卦由六爻构成, 从下向上分别称为初爻、二爻、三爻、四爻、五爻、上爻。由于乾卦都是阳爻, 所以其六爻被称为初九、九二、九三、九四、九五、上九; 而坤卦由于全是阴爻, 所以其六爻为初六、六二、六三、六四、六五、上六, 其他卦爻, 均为六爻, 阴爻前用六, 阳爻前用九。本文以乾卦为例来看六爻模型:

初九: 潜龙勿用

九二: 见龙在田

九三: 君子终日乾乾, 夕惕若, 厉, 无咎

九四: 或跃在渊

九五: 飞龙在天

九六：亢龙有悔

这六爻是事物由低级向高级发展阶段的易经模型。

潜龙是龙潜水下，勿用指不能有所作为，潜龙勿用是指韬光养晦阶段。

九二见龙在田。见龙在田指龙出现在田野大地，喻指崭露头角阶段。后面爻词还有利见大人。指龙现田，可以让贵人或领导层见到你的才华，是有利的。

九三是在九二基础上，因龙现，即你表现出你的才华了，让竞争对手发现，所以如果是君子“终日乾乾”就是君子整天勤奋努力，“夕惕若”晚上随时警惕，“厉，无咎”即使遇到危险，也终究没什么灾难，所以这一阶段可以理解为乾乾夕惕阶段，当然这是从积极方面讲的，“君子终日乾乾，夕惕若”。如果这个阶段没有终日乾乾且夕惕若，可能展露才华后，由于暴露了自己，招致竞争对手打击，也可能处于停滞。

九四：或跃在渊。指经过九三乾乾夕惕阶段，竞争对手已经能接受这事实。所以本阶段是“或跃或在渊”阶段，进可飞龙在天，退可居深渊，象征着君子进可得誉，退可免难的阶段。

九五：飞龙在天，是在九四进取的基础上飞龙在天，喻指君子居尊贵之位，事业处日中天阶段。

上九：亢龙有悔。亢极也。长时间处于九五之尊位，不能居安思危，不能听进别人的话，脱离群众，远离用户。盛极而衰，称之为亢龙有悔阶段。

整个模型过程来看初九象征事物的初始，九二爻表示崭露头角，九三爻表示事物又进入一新阶段，可能面临停滞的状态，九四爻表示努力低调调奋革故鼎新阶段，九五爻表示事物达到鼎盛阶段，上九表示象征终极，由盛而衰，趋向衰微。

整个易经六十四卦都是每卦六爻，均指事物发展的六个阶段，所不同的是每一卦又是处于不同位置阶段。现在用乾卦之六爻来分析互联网金融。

4. 六爻模型的隶属函数构造

隶属度函数是模糊数学重要的概念[24]，由于易经是经验积累，很难知道处于哪一爻，为快速应用，引进了模糊数学的隶属度函数，易经六爻的隶属度函数大致构造如下。隶属函数的构造采用通用的方式，设定集合中的元素是连续的，设元素 x 为连续的，总的全域为 $[0,6]$ 称之为 U 集合，对于全域中每个元素 x 都有隶属度函数 $\mu(x) \in [0,1]$ ，则所有集合 μ 称为 U 的模糊集，隶属度 $\mu(x)$ 越大表示 x 越属于 μ ， $\mu(x)$ 越小 x 隶属于 μ 的程度越低。其中六爻模型初九、九二、九三、九四、九五、上九，分别为相应的子集分别设为 A, B, C, D, E, F 子集，则构造各阶段的隶属函数数：

$$\mu_A(x) = \begin{cases} 0 & x = 0 \\ \frac{x}{0.8} & 0 < x < 0.8 \\ 1 & 0.8 \leq x \leq 1.2 \\ 2.2 - x & 1.2 \leq x \leq 2.2 \\ 0 & x > 2.2 \end{cases}$$

$$\mu_B(x) = \begin{cases} 0 & 0 \leq x < 0.8 \\ \frac{x-0.8}{1} & 0.8 \leq x < 1.8 \\ 1 & 1.8 \leq x \leq 2.2 \\ \frac{3.2-x}{1} & 2.2 < x \leq 3.2 \\ 0 & x > 3.2 \end{cases}$$

$$\mu_C(x) = \begin{cases} 0 & 0 \leq x < 1.8 \\ \frac{x-1.8}{1} & 1.8 \leq x < 2.8 \\ 1 & 2.8 \leq x \leq 3.2 \\ \frac{4.2-x}{1} & 3.2 < x \leq 4.2 \\ 0 & x > 4.2 \end{cases}$$

$$\mu_D(x) = \begin{cases} 0 & 0 \leq x < 2.8 \\ \frac{x-1.8}{1} & 2.8 \leq x < 3.8 \\ 1 & 3.8 \leq x \leq 4.2 \\ \frac{5.2-x}{1} & 4.2 < x \leq 5.2 \\ 0 & x > 5.2 \end{cases}$$

$$\mu_E(x) = \begin{cases} 0 & 0 \leq x < 3.8 \\ \frac{x-3.8}{1} & 3.8 \leq x < 4.8 \\ 1 & 4.8 \leq x \leq 5.2 \\ \frac{6-x}{1} & 5.2 < x \leq 6 \end{cases}$$

$$\mu_F(x) = \begin{cases} 0 & 0 \leq x < 4.8 \\ x-4.8 & 4.8 \leq x < 5.8 \\ 1 & 5.8 \leq x \leq 6 \end{cases}$$

x 表示所处的阶段, $\mu_A(x)$, $\mu_B(x)$, $\mu_C(x)$, $\mu_D(x)$, $\mu_E(x)$, $\mu_F(x)$ 表示 x 所处的阶段, 隶属于初九的隶属度为 $\mu_A(x)$ 。隶属于九二爻的隶属度为 $\mu_B(x)$, 同理处于九三、九四、九五、上九爻的隶属度分别为 $\mu_C(x)$, $\mu_D(x)$, $\mu_E(x)$, $\mu_F(x)$ 。

而 x 处于哪个阶段呢? 本文主要参考了专家的意见。由于专家是专门在互联网金融领域专门的从业者, 或者是监管层或者是研究者或者是互联网金融平台的创始人, 代表性强。当然不足是参与问卷的人数有点少。机会利用是 2018 年清华五道口金融论坛, 嘉宾有“一行两会”的领导层及政策研究人员。这次论坛嘉宾多为金融业内重量级的嘉宾和金融科技行业内的创业者。他们的看法和专家构成整理(见表 1, 表 2)。

Table 1. Interview views on Internet finance

表 1. 对互联网金融的访谈式看法

	金融业内人员	金融科技人员	演讲嘉宾发言
问题 (演讲内容)	互联网金融的严监管是不是国家要取缔 取消限制互联网金融发展	互联网金融会不会消亡被取代	利用监管科技监管互联网金融; 新金融业态监管
看法 (隐含看法)	不会取缔取消、防风险、 规范发展互联网金融	不会消亡, 但有大的变化, 会和场景结合, 前景看好	不会取缔互联网金融, 互联网金融周期没有完结

Table 2. Composition of interview experts

表 2. 访谈专家人员构成

构成	金融业人员		金融科技人员		借鉴演讲嘉宾	
	一行两会高管	政策研究	商业银行	原互联网金融	金融监管部门	政策研究
人数	1	3	4	6	1	1

论坛期间私下和十四位嘉宾交流互联网金融问题, 有金融业内人士 8 人包括 1 名高管、3 名政策研究部门人员、4 位商业银行人士, 问他们互联网金融的严监管会不会国家取消, 他们认为整顿不是为了取缔取消, 而是为了防风险和规范发展; 与 6 位金融科技人员聊互联网金融会不会消亡被取代, 他们没人认为会消亡, 但认为会有大的变化, 会和场景结合, 会各自从事一部分业务, 都认为挺有前景。同时演讲嘉宾霍学文提出科技监管金融科技, 演讲嘉宾原中国保险监督管理委员会副主席周延礼讲了金融新业态(互联网金融)的监管问题。这样从问卷角度看有十四人加两位演讲嘉宾不认为会消失, 不认为互联网金融的生命周期已经完结。金融业 8 人中有 6 人认为虽然当前严监管, 仍然很有前途。金融科技人员中 6 人都认为互联网金融(金融科技)非常有前途。所以从访谈的角度以及演讲嘉宾知道, 互联网金融仍在生命周期中, 可以用六爻模型, 可认为处于发展阶段。

互联网金融可分为股权类互联网金融和债权类互联网金融, 通常把 p2p 网贷视为债权类互联网金融, 股权众筹看作股权类互联网金融。具体到债权类互联网金融和股权类金融, x 的值也不一样。通过与专家的访谈和互联网金融实际的业务、产生的问题、监管整顿情况, 债券类互联网金融的 x 值应该在 2~3 之间, 拟取 2.5, 股权类互联网金融的 x 值应该在 1.9~2.1 左右, 拟取值 2。当然如果他们都认为该取消时, 表示周期进入尾声, 取值更接近于 6。当然由于隶属度函数采用的是连续函数, 而易经六爻其实是离散的, 所有取值 2.5 和 2.3 以及 2.6, 虽然会部分影响隶属度数值, 但是基本不影响处于哪个阶段。

对债权类互联网金融, $x = 2.5$ 时, 初九、九二、九三、九四、九五、上九的隶属度为:

$$\mu_A(x) = \mu_A(2.5) = 0$$

$$\mu_B(x) = \mu_B(2.5) = 0.7$$

$$\mu_C(x) = \mu_C(2.5) = 0.5$$

$$\mu_D(x) = \mu_E(x) = \mu_F(x) = 0$$

从隶属函数看 $\mu_B(x) = 0.7$, $\mu_C(x) = 0.5$ 说明债券类互联网金融具有九二爻和九三爻的特点, 更多的是具有九二爻的特点, 所以是处于发展的阶段。

假设当 $x = 2.3$ 时, 各爻的隶属度为:

$$\mu_A(x) = \mu_A(2.3) = 0$$

$$\mu_B(x) = \mu_B(2.3) = 0.9$$

$$\mu_C(x) = \mu_C(2.3) = 0.5$$

$$\mu_D(x) = \mu_E(x) = \mu_F(x) = 0$$

当 $x = 2.6$ 时

$$\mu_A(x) = \mu_A(2.6) = 0$$

$$\mu_B(x) = \mu_B(2.6) = 0.6$$

$$\mu_C(x) = \mu_C(2.6) = 0.8$$

$$\mu_D(x) = \mu_E(x) = \mu_F(x) = 0$$

$x = 2.3$ 或 $x = 2.6$ 这两个假设表示, 现在债券类互联网金融具有九二爻和九三爻的特点, 只是 $x = 2.3$ 和 2.5 时更多具有九二爻的特点, $x = 2.6$ 时更多具有九三爻的特点为主九二爻为辅。

九二爻是见龙在田, 表示债权类互联网金融已经真正出现在大众面前, 而且是出现了一段时间。客观情况是, 2013 年已出现, 大热, 后面鱼目混珠, 开始向九三爻君子终日乾乾, 夕惕若, 厉, 无咎。即“乾乾夕惕阶段”演进, 可是后面阶段如果不能严格监管可能停滞。

$\mu_C(x) = 0.5$ 表示由于鱼目混珠出现, 不是君子之行, “大人”见后, 开始整顿监管, 要求资金银行存管, 且实行电信增值服务备案(ICP)管理。所以后面是“龙见于田”后的阶段, 当 $\mu_B(x) > \mu_C(x)$ 时, 表示在量变到质变的过程中, 刚开始量变, 更多的特征还是九二爻阶段。 $x = 2.6$ 时, 当 $\mu_B(x) < \mu_C(x)$ 时, 量变在质变过程中, 质变已经明显, 更多具有九三爻的特征。九二九三爻都可以理解为发展阶段, 九三爻表示乱象更严重, 需要监管更强点呵护少一点, 九二爻是呵护多一点监管规范必须进行, 否则乱象会变严重。所以整体的监管办法是监管呵护并行, 呵护中必须规范监管, 监管是为了呵护, 为了更好发展。

对股权类互联网金融, $x = 2$ 时, 初九爻、九二爻、九三爻、九四爻、九五爻、上九爻的隶属度为:

$$\mu_A(x) = \mu_A(2) = 0.2$$

$$\mu_B(x) = \mu_B(2) = 1$$

$$\mu_C(x) = \mu_C(2) = 0.2$$

$$\mu_D(x) = \mu_E(x) = \mu_F(x) = 0$$

当 $x = 1.9$ 和 $x = 2.1$, 因 1.8 和 2.2 是两个临界点, 就取这两个数说明了, 这同样和前面一样仅仅部分改变其隶属度, 不改变其所处阶段。

$$\mu_A(x) = \mu_A(1.9) = 0.3; \quad \mu_B(x) = \mu_B(1.9) = 1; \quad \mu_C(x) = \mu_C(1.9) = 0.1; \quad \mu_D(x) = \mu_E(x) = \mu_F(x) = 0$$

$$\mu_A(x) = \mu_A(2.1) = 0.1; \quad \mu_B(x) = \mu_B(2.1) = 1; \quad \mu_C(x) = \mu_C(2.1) = 0.3; \quad \mu_D(x) = \mu_E(x) = \mu_F(x) = 0$$

根据 $x = 2.0$ 、 $x = 1.9$ 、 $x = 2.1$ 则知道隶属函数的隶属度 $\mu_A(x) = 0.2$ 、 $\mu_B(x) = 1$ 、 $\mu_C(x) = 0.2$;
 $\mu_A(x) = 0.3$ 、 $\mu_B(x) = 1$ 、 $\mu_C(x) = 0.1$;
 $\mu_A(x) = 0.1$ 、 $\mu_B(x) = 1$ 、 $\mu_C(x) = 0.3$, 从这三组来看可知股权类互联网金融主要处于九二爻阶段, 同时具有部分“潜龙勿用”和“乾乾夕惕”特性, 即九一爻和九三爻的特点。

由于 $\mu_B(x) = 1$ 表示“见龙在田”特征明显。而客观情况是股权众筹出现后, 也伴随着火热的 P2P 网贷平台出现在大家视野, 虽然开始有一部分风险投资资金进行投资, 却一直不温不火, 以致于在 2018 年道口金融论坛嘉宾认为众筹不适合目前经济。而我不这样认为, 股权众筹恰恰适应我国当前经济面临发展方式的转变, 需“大众创业, 万众创新”来驱动经济, “大众创业”和股权众筹契合度高, 股权众筹有效驱动“大众创业”。而当前股权众筹发展不温不火的原因, 我认为主要和当前非法集资的法律冲突有关, 同时因 p2p 网络借贷平台大量携客户出借的投资款跑路, 国家开始整顿互联网金融, 再加上今年防范系统性风险。如果法律没有针对松绑, 后续估计股权类互联网金融也还是不温不火[25]。

5. 政策建议

1. 互联网金融仍然处于发展阶段, 分类深化严监管, 对互联网金融要细呵护与严监管并举。

互联网金融监管都要在这个基础上实事求是地提出监管对策。

现有体制已把债权类和股权类互联网金融分开监管。对利用互联网金融进行非法融资的要严厉打击，进行高利贷的要打击。对部分高风险的债权类互联网金融平台要防范发生系统性风险。目前，需要深化监管，把互联网金融作为多层次资本市场的一部分进行考虑。

目前不要因为 P2P 网贷出现了乱象，就全盘否定。由于互联网金融主要处于六爻的二爻阶段，而且互联网金融契合了目前中国的经济发展与转型。但是已经不是诞生阶段了，许多新问题已经出现了，不能光呵护了，一些网贷平台利用国家呵护的名义在违法。最近又出现了严重的暴雷现象，所以需要严监管，防范引发系统性风险，当然这种严监管体现的是对这个市场的呵护。

股权类互联网金融刚刚“龙现于田”，是利见“大人”，所以“大人”要好好呵护这新生命的具有生命力的事物，当然，不能因为呵护就不规范和严监管。可以对进入事前监管，监管科技事中监控，信息披露事后监督，对影响股权类互联网金融进行释放。总体应呵护为主，预防性监管为辅。

债权类互联网金融，已经完全过了“潜龙勿用”阶段，兼具有“龙见于田”和“乾坤夕惕”之特性。表示 p2p 类债权类互联网金融许多问题已出现，鱼目混珠，许多非法的利贷变相成为 P2P 网贷，需要“大人”把垃圾清除掉，把整个行业去浊留清，去污除垢，这样才能像君子一样进入“乾坤夕惕”阶段。如果没有严监管，整个行业进入九二爻以后，可能“厉，咎”而不是“厉，无咎”，进而导致整个行业进入亢龙有悔，国家限制取缔。所以严监管是正确之举，不过也不能忘记呵护。当整顿过后，在严监管的基础上松绑一些对债权类束缚的限制。总体上应在严监管的基础上呵护债权类互联网金融。

2. 尽快利率市场化

只有利率市场化，才能合理传导市场资金供求状况，互联网金融企业的运营才能顺畅，资金的融通才能正常连续，当然这也更有利于利率的价格形成机制。当然利率市场化任重而道远，利率市场化有利于互联网金融企业的正常运营。

3. 加强征信和信用评级建设

对债权类互联网金融加强征信建设，可约束融资人借钱不还，进而降低债权类互联网金融企业的信用风险；加强征信建设，可降低债权类互联网金融平台的违约率，进而增加投资人数量。加强信用评级建设，可提高金融平台和融资人的透明度，知道他们风险水平，有利于投资人的投资，进而提高投资人数量。

对股权类互联网金融企业而言，征信建设可以约束融资人欺骗性融资，降低金融平台的信用风险；征信同样会约束金融平台的违约；增加投资人的数量。信用评级建设有利于投资者知道金融平台与隔离投资人的信用水平，增加投资者的确定性。

4. 动态监管互联网金融平台

要让互联网金融平台“终日乾乾，夕惕若”，苦练内功，终日努力，每晚警惕自己的不足可能对自己造成的风险以及对社会造成的系统性风险。债权类互联网金融要适合中国实情，成为真正的普惠金融。股权类金融要真正服务于“大众创业万众创新”，多进行模式创新，形成尽然实业深度结合的互联网金融圈。

5. 明确非法集资与股权类互联网金融的区别

非法集资的限制，使得股权众筹常常完不成任务，要达到预期的融资额，人数会超过 200 的非法集资界限，人数少了根本完不成股权众筹。由于股权类互联网金融仍具有“潜龙”的特性，所以许多“龙见于田”的问题仍没出现，所以可以试着对股权众筹试行一个新的规定。

基金项目

本文得到教育部哲学社会科学研究后期资助项目(13JHQ041)和山西社科规划办项目(山西资源转型

与多层次资本市场构建)支持。北京邮电大学课题: 2018Y007 和 2018JY-A03 支持。

参考文献

- [1] 杨天才, 张善文. 周易[M]. 北京: 中华书局, 2011
- [2] 谢平, 邹传伟. 互联网金融模式研究[J]. 金融研究, 2012 (12): 11-22.
- [3] 李博, 董亮. 互联网金融的模式与发展[J]. 中国金融, 2013(10): 19-21.
- [4] 胡吉祥, 吴颖萌. 众筹融资的发展及监管[J]. 证券市场导报, 2013 (12): 60-65.
- [5] Hazen, T.L. (2012) Crowdfunding or Fraudfunding? Social Networks and the Securities Laws: Why the Specially Tailored Exemption Must Be Conditioned on Meaningful Disclosure. *North Carolina Law Review*, **90**, 1735-1769.
- [6] 廖理, 李梦然, 王正位. 中国互联网金融的地域歧视研究[J]. 数量经济技术经济研究, 2014(5): 54-70.
- [7] 廖理, 张伟强. P2P 网络借贷实证研究: 一个文献综述[J]. 清华大学学报(哲学社会科学版), 2017, 32(2): 186-196.
- [8] 廖理, 李梦然, 王正位. 聪明的投资者: 非完全市场化利率与风险识别——来自 P2P 网络借贷的证据[J]. 经济研究, 2014, 49(7): 125-137.
- [9] 谢平, 邹传伟, 刘海二. 互联网金融监管的必要性与核心原则[J]. 国际金融研究, 2014(8): 3-8.
- [10] 郑联盛. 中国互联网金融: 模式、本质与风险[J]. 国际经济评论, 2014(5): 103-118.
- [11] 洪娟, 曹斌, 李鑫. 互联网金融风险的特殊性及监管研究[J]. 中央财经大学学报, 2014(9): 42-138.
- [12] Riza, E., Tu, Y., Jirasakuldech, B. and Lu, M. (2014) Evaluating Credit Risk and Loan Performance in Online Peer-to-Peer (P2P) Lending. *Applied Economics*, **47**, 54-70. <https://doi.org/10.1080/00036846.2014.962222>
- [13] 杨东. 互联网金融的法律规制——基于信息工具的视角[J]. 中国社会科学, 2015(4): 107-126.
- [14] 程瑶. 我国 P2P 借贷市场有效性实证研究[J]. 经济体制改革, 2018(2): 137-144.
- [15] 程华, 鞠彬. 互联网金融规制与市场有效性改善——来自中国网络借贷行业的证据[J]. 经济理论与经济管理, 2018(2): 51-63.
- [16] 余致远, 吴洪, 胡春. 信息空间、互联网金融与监管[J]. 北京邮电大学学报(社会科学版), 2016, 18(4): 43-50.
- [17] Authority, F.C. (2014) The FCA's Regulatory Approach to Crowdfunding over the Internet, and the Promotion of Non-Readily Realizable Securities by Other Media, Feedback to CP13/13 and Final Rules. *Policy Statement*, **14**, 3-55.
- [18] 林闯. 计算机体系结构的层次设计: 来自易经模型的视角[J]. 电子学报, 2017, 45(11): 2569-2574. <http://dx.chinadoi.cn/10.3969/j.issn.0372-2112.2017.11.001>
- [19] 朱舜楠. 《易经》思维框架能指导企业的战略决策吗? [J]. 财经问题研究, 2017(11): 12-19. <http://dx.chinadoi.cn/10.3969/j.issn.1000-176X.2017.11.002>
- [20] 周丽影. 《易经》的领导智慧研究[J]. 东南大学学报(哲学社会科学版), 2016(S2): 132-135.
- [21] 周晓芳. 基于易经阴阳的人地关系地域系统模型[J]. 地理研究, 2015, 34(2): 255-233.
- [22] 余致远. 说《易经》话并购[J]. 经营与管理, 2011(12): 60.
- [23] 周晓芳. 《易经》中道思维及其管理思想研究[J]. 浙江社会科学, 2012(6): 118-122. <http://dx.chinadoi.cn/10.3969/j.issn.1004-2253.2012.06.018>
- [24] 谢季坚, 刘承平. 模糊数学方法及其应用[M]. 第 4 版. 武汉: 华中科技大学出版社, 2018.
- [25] 李国平, 陈森发, 叶华芳, 钟玲. 基于 HWSME 的股票最佳投资区域起端的模糊综合评判方法[J]. 数学的实践与认识, 2011, 41(18): 41-49.