



# FINTECH 视角下金融服务实体经济研究

国家金融与发展实验室

2018 年 8 月 16 日

## FINTECH 视角下金融服务实体经济研究

纪敏：

非常感谢李老师、感谢国家金融与发展实验室，也感谢。这是一个学习的机会，我本人也是抱着这个态度来参加这个会。

数字金融这几年的创新所产生的对监管的挑战，从理念到方式、手段再到内容，我认为是非常巨大的。之前的金融创新、利率市场化，催生货币基金、投资银行、综合经营、金融控股、混业经营等，对监管的挑战跟现在的挑战不在一个层次上。过去讲银行负债的监管挑战，强调资本的监管，用资本来吸收损失。后来发现资本市场发展、投资银行兴起，这时资本监管的理念可能不行了，于是我们强调信息披露，具有规范的信息披露是资本市场监管的基本思路，但现在数字化的金融创新，挑战更大。从2015年若干部委发文《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》，到后来的专项整治，包括

《P2P网络借贷风险专项整治工作实施方案》的发布，我个人认为整个的监管框架尚不够成熟，还是在探索当中。如果未来随着数字技术的发展，金融服务越来越多地外包给非金融机构，机构监管的对象也就缺失了，将来这样的挑战还会继续。

从当前监管角度看，有些问题也值得探讨。比如这几年发展得很快的小贷、消费贷，从做消费贷的机构来讲，对银行、小贷公司、P2P、消费金融公司等机构，

纪敏

中国人民银行研究局

副局长

监管的要求是逐渐放松的，监管的成本也是逐渐降低的。从另外一个角度来讲，为什么P2P有大量的个人投资者参与其中？实际上其中也有刚性兑付、借新还旧、循环借贷的情况。对于存在这些情况的一些P2P机构来说，实际上不一定是所谓的大数据技术起作用，技术的运用可能也就是小额分散。P2P机构的特点就是它的每一单平均金额特别小、期限特别短、对象特别多。这样的一个资产结构特点，可能还谈不上真正的大数据技术的挖掘和运用。相反，目前来看，对大量的个人借款人做刚性兑付，其实是承担了信用风险的，建立了资金池，但是又没有相应地承担监管成本，这就是一个问题。

实践中，阿里、京东做小贷，走的是互联网小贷公司的模式，他们为什么不走P2P的模式呢？我跟他们也聊过，他们对P2P有种恐惧，认为消费者能力不明、监管部门对此的态度也没确定。尽管他知道P2P模式的监管成本相对小贷公司更低，例如小贷公司发个ABS，被告知不是洁净出表，属于不规范出表，要求表内表外资产合并计算，杠杆率不能超过2.5倍或者3倍，如此规定下杠杆率就受到限制。反过来讲，P2P就没有这些事，同样做消费贷，银行、消费金融公司甚至网络小贷公司，受监管程度显然更强。从国外看，P2P两种模式：一种美国模式，是把它看作一种小额标准化的证券发行，是一种直接投资，由于额度小，可以豁免公开发行的股票等一系列比较复杂的注册，这是它的监管模式；还有一种相对比较典型的就是英国模式，既不完全是信息中介的定位，也不完全是信用中介的定位，而是介于信息和信用中介之间的中间状态。所以说所处的环境存在不同，美国是属于直接融资的环境，而无论是美国、英国，其信用环境尤其是征信体系比我们要健全得多，我们不具备这样的信用环境也不具备这样的征信体系。再加上有刚性兑付的传统，例如银行做表外理财都要刚性兑付，在这样的情况之下，我们还把它定位成一个最理想化的信息中介的状态，是否能够真正做到？

刚才李老师归纳了数字普惠金融的技术，这是国际社会广泛的共识，也是一个客观的规律。但接下来的问题是，无论银行或者金融公司，我们是不是只

能依靠那些受到严格监管的机构去做，我觉得不能这样，因为市场本身需要充分竞争。回顾发展过程，银行现在在做的数字金融之所以发展起来，不就是由于像阿里、京东、宜信这些机构反过来促进了这个市场的发展，这个路径是非常清楚的。尤其是普惠金融，强调社会责任只是一方面，另外一方面更重要的，是一定要有竞争性的供给。供给的增加要靠竞争机制，这也是周行长过去一直强调发展小银行、民营银行的原因。从传统来讲，在大数据技术之前，小银行、社区银行跟小企业有信息对称的优势。但是周行长更强调的不是这些机构自身的优势，而是竞争性的供给。从这个意义上来讲，应该允许多种业态、多种模式存在。同时，要平衡风险，也应该有一个相对比较现实合理的定位。任何类型的机构，无论是从防范风险的角度，还是从应用数据技术上，要有一定的规模，到了这个阶段需要设立一定的门槛，包括必要的资本金门槛、必要的风险缓释机制的门槛、必要的投资者适当性的门槛。

比如P2P，就不应是谁都可以参与的，因为所谓收益率高，就去买高风险产品，不一定是很适合。对投资者应该有一定的资格限制以及投资金额限制。另外，资产端也要有适当的限制，要坚持小额、短期。规模太大风险就比较大，不符合小额分散的原则。因为目前这里面真正在起作用的风控机制，就是小额分散。再就是基础性的制度要能逐渐建立起来。正好前一段时间我去了一趟南非，南非的微贷市场上，有大量经过国家信贷监管局注册登记的中介服务机构、债务咨询机构，这类机构就是做债务重组，防止陷入过度负债。还有一类中介机构做反欺诈、做债务纠纷调解，借款人自愿加入，把恶意不还款的明确规定纳入征信名单、纳入征信系统，南非那边有这种志愿组织把信息提供给某一个中介机构，中介机构再把这个信息做到这些机构之间共享，而且还通过这些欺诈的大数据建立一些模型，为别人提供预警的服务。将来个人信贷的形式会多元化，而且又不可能完全通过监管来解决这些风险问题，应该鼓励一些机构专门去做这些反欺诈、债务重组、债务调解之类的事情，市场中介服务是非常需要的补充，不能完全靠监管。

再一个是破产制度。个人破产制度其实是一种对借款人的保护。现在的一些乱象，如鲁莽放贷，借款人没有对借贷对象的还款能力和意愿做尽调，之后加以高利息催收，不还不就暴力催收，容易陷入恶性循环。如果有个人破产制度保护，情况就可能不一样。比如南非有关债务特别是个人债务的追偿，就有法律规定不能一味追下去。我们是把自然人偿债的责任无限放大，甚至中国人的传统文化中还有“父债子还”的观念，表面很有利于保护债权人、有利于促进信贷市场发展，但这对债务人来讲，无疑就是一种枷锁。这中间需要一种平衡，个人也需要一个相应的破产制度，可以制止鲁莽放贷和过度负债。

再一个就是征信数据的共享，这一点是非常重要的。如果说你不能提供给我足够的信息，那你就不能分享这些数据，当然这也有一定的道理的，但是反过来讲，对于新的进入者来说，没有这个数据可能就积累不起来业务，积累不起来业务它也不可能提供数据。所以可能还是要在界定数据产权的基础上，做到能够共享，形成一个类似于市场化的东西。在总量限定以后，因其具有稀缺性，进而也可以形成一个使用者付费的市场。将来的数据还是要有竞争性的市场，基础数据框架已经搭建起来了，有人民银行征信中心、互金协会的百行征信，一是信贷数据，二是非信贷数据，这两个基本框架的搭建起来之后，未来应当逐步地建立起一个数据市场，基础数据面向愿意做征信服务的市场主体开放，形成一种竞争。

**主持人 李广子：**

谢谢纪局长。刚才纪局长从政府主管部门和监管的角度谈了他对金融科技一些看法，他的很多观点我觉得都非常重要，包括风险和创新的平衡，还有他觉得竞争性供给是普惠金融的重要性，以及个人破产的保护制度、数据共享等很重要的观点。