

P2P 与区块链技术是一体两面

黄国平

国家金融与发展实验室 高级研究员

目前我国网贷行业出现令人眼花缭乱的业务模式和普遍存在的刚性兑付是当前环境下行业和市场发展的必然结果，很大程度上是合理的。按目前情况，打破刚性兑付和完全信息中介定位可能是我国网络借贷行业未来追求的目标，但在当下的金融生态环境下，还有很长的路要走。

7 月以来，网贷行业遭遇了可谓是有史以来最大的危机，18 天 183 家平台出问题，接连“爆雷”之后，P2P 网贷还有明天吗？

中国社会科学院投融资研究中心主任黄国平对此给出了答案，并结合历史背景及最新的区块链技术表达了自己的真知灼见。黄国平认为，从金融脱媒，提高融资效率，降低融资成本看，P2P 借贷模式是最先进的金融业务模式，代表着金融业未来发展方向。某种意义上讲，P2P 与现在被热炒的区块链技术是一体两面，P2P 业务模式天生要求区块链技术作为支撑，区块链技术需要 P2P 业务模式推动发展。

正文：

网贷就是用互联网、大数据、云计算、人工智能等现代化信息技术和手段从事借贷业务，像网商银行、微众银行都可以算作是网络借贷银行，P2P 只是在网络借贷中的一种。

通常，在中国市场和行业中，大家把网络借贷和 P2P 等同了，严格意义上来说这不是一回事。中国网络借贷是起于民间，民间金融、还有一些互联网企业利用网络技术和平台从事金融活动，这是中国网络借贷（互联网金融）发生的背景。

由于历史、体制以及征信体系不完备等原因，加之我国普通居民和中小微企业本身所具有的风险特征，使得他们在传统金融体系下的融资困境始终难以缓解，成为制约经济发展和社会稳定难题。正是因为网络借贷依托金融科技与互联网平台以更低的成本和便捷的模式让社会不同群体受益于金融服务，尤其是为个人和中小微企业的融资难问题提供了有效的解决途径。鉴于此，国家在一直战略层面上积极推动和支持金融科技与互联网金融健康发展。也正因如此，我国金融科技和互联网金融行业发展极为迅速，在与美国、英国、新加坡等金融科技发展较为迅猛的国家角逐过程中，无论是市场规模还是技术能力或者业务形式都不输对手。

如同一切新生事物——哪怕是代表着未来发展最先进方向，其产生和发展都要历尽曲折一样，我国网络借贷行业发展也非一帆风顺，甚至可以说在波涛汹涌中艰难地躬身前行。2007 前后，以宜人贷、人人贷、拍拍贷为代表的行业先行者在中国引进了这种新金融业务和技术模式后，这种利用和结合互联网和信息技术的新的金融服务模式迅速在中国遍地开花，似乎大有挑战传统金融机构和业务之势，社会和行业戏称之为“野蛮生长”，“网络借贷”和“互联网金融”也因此

成为家喻户晓概念。2015年之前，我国网贷（互金）行业基本处于监管缺位，无法可依失序发展状态，2015年下半年，E租宝、大大集团等平台违规违法事件爆发促使政府和监管当局展开了全国范围内的互联网金融专项整治，旨在化解和清理互联网金融行业累积风险和无序发展问题，引导和规范互联网金融行业健康有序发展。此间，政府和监管部门出台的《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》和《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》为网贷行业有序健康发展提供了政策和制度保障，网贷行业也日渐趋于理性和规范发展态势。

诚然，互联网金融专项整治工作对维护金融稳定、防范金融和经济风险，促进以网络借贷为代表的互联网金融行业规范、稳健发展具有重要意义。然而，网贷（互金）行业毕竟是新生事物，行业自身发展确实具有定位不准的盲目性，行业监管也无先例可循，基本上也是摸着石头过河式的见招拆招，这也导致互联网金融专项整治工作收官一再延期。当然，最近两个月来网络借贷行业呈现较大面积的“暴雷”和“跑路”事件是当前宏观经济环境下，互金（网贷）行业从“野蛮无序”到“规范有序”自身净化发展的可能必经过程，但在客观上严重的打击了互金（网贷）行业整体信心，这在一定程度上也说明我国互联网金融和网络借贷行业监管理念和手段在可预见性、可操作性和现实针对性方面有待进一步提高。

网络借贷引入中国以来，就衍变化出多种所谓中国特色的运营模式，这无疑给行业监管带来了更多挑战。然而，揭开纷繁复杂模式

外表，其核心和本质无非就是在当前国内信用环境和不完善征信体系下，网贷平台根据自身的优势和资源，探索和寻找投资者、借款人和平台自身的都能够满意风险与收益平衡点。显然，中国目前网贷平台不是纯粹意义上的 P2P，也不是严格意义上的网络借贷银行，发展模式乱象丛生，一方面是中国征信体系不太完善，另一方面是因为监管滞后。国内，虽然大家都叫网络借贷为 P2P，但实际上业务模式是千差万别。严格意义上，即使是网络借贷发展最先进的国家也没有纯信息中介角色的 P2P 网贷平台。例如，网络借贷行业的标杆平台 LendingClub 平台在业务模式上可能最接近纯粹 P2P 模式，它仍然对接了 WebBank 银行为其有效隔离和缓冲借款端风险；还有世界上最早的网贷平台英国的 Zopa 平台也建有一个 Safeguard 基金为投资者可能出现违约风险提供保障。根据《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》，我国网络借贷平台必须定位于信息中介角色。然而，当下，网络借贷的信息中介定位在实践和理论上都可能存在着值得探讨的地方。

当前的现实环境，从投资者方面看，信息中介定位要求网贷投资者具有很好的金融素养，能够根据平台提供借款人真实信息和投资建议对投资风险和收益做出自主负责的合理判断，这对我国当前网贷投资者群体而言，要求有点高。从借款人方面看，信息中介定位要求网贷借款者较为全面、真实金融、财务和相关信息纳入到了全国统一征信数据库系统中，这一点在当前征信体系建设中可能还需要较长一

段时间；从网络借贷平台方面看，信息中介定位要求网贷平台不仅具有较高交易规模，以降低边际成本，实现可持续盈利，同时还要求外部监管具有很好的激励相容性的制度和政策设计，以防范可能道德风险，这一点目前无论是平台自身还是外部监管也是很难做到的。

进一步从理论分析看，在平台破产成本较小的情况下，作为代理人的网络借贷平台风险偏好趋于中性。代理人——平台在风险中性条件下，委托人——投资者风险厌恶的情况下，由平台全部承担投资风险合同设计是最优的，这意味着刚性兑付模式可能是最合理的。当然，这需要平台把握好进行合理定价，获取适当利润这个度。随着网贷行业不断发展，优质平台规模增大，破产成本增大，平台风险偏好从风险中性转变为风险厌恶，平台在客观上也要求投资者按分担投资风险，同时，随着投资者风险意识和投资理念的成熟，投资者也愿意在提高投资收益的条件下分担投资风险，此时，打破刚性兑付水到渠成，同时，平台也会逐步从当前事实上的信用中介角色向未来信息中介角色转变。

从以上分析我们可以看出，目前我国网贷行业出现令人眼花缭乱的业务模式和普遍存在的刚性兑付是当前环境下行业和市场发展的必然结果，很大程度上是合理的。按照目前情况，强行我国网贷行业采用类似于美国网贷行业的信息中介模式，监管条件和外部环境是很难做到的，这样整个行业是发展不起来的，会被扼杀掉。打破刚性兑付和完全信息中介定位可能是我国网络借贷行业未来追求的目标，但

在当下的金融生态环境下，还有很长的路要走。面对当前互金（网贷）行业问题和现状，采取简单化的、一刀切的整治和监管方式不仅于事无补，还有可能激化矛盾，引爆风险，导致互金（网贷）行业信心崩溃，甚至造成经济、金融和社会的不稳定。

为此，我们在监管理念和政策上需要本着不忘初心，砥砺前行精神，秉持对党、国家和人民负责的坚定信念，反思监管实践中尚需改进的手段和思路，补充和完善当前监管体系漏洞和缺陷，尽快出台促进行业重拾信心的一揽子方案，科学制定符合我国互联网金融和网贷行业发展现状的监管框架和体系。例如，对实质上是信用中介模式的为小微企业服务地方性平台，支持和鼓励与当地城市商业银行和农村商业银行重组，转型为网络借贷银行，纳入到银行监管范畴；对业务范围覆盖全国的行业头部平台，采取底线思维模式，在划定不可逾越的红线条件下，给与平台耐心和容忍，允许它们试错，为中国金融科技、互联网金融和（数字）普惠金融发展蹚出一条全新发展之路。

总之，互联网金融和网络借贷在我国的发展模式和发展道路上还有很多值得商榷的地方。我国互联网金融和网络借贷行业，当前发展有所放缓，但从促进中国普惠金融发展和代表金融业未来发展方向看，尽管道路可能是曲折的，但前途一定是光明的。