

互联网金融:理论解构与中国实践

韩亚欣

广东金融学院 区域金融政策重点研究基地, 广东 广州 510521

吴非 李志漫

华南师范大学 经济与管理学院, 广东 广州 510006

摘要:互联网金融兴起缘于中国金融体制的缺欠,在中国境况下的发展多有变异,但终究脱离不了传统金融范畴。从本质上讲,中国的互联网金融属于传统金融下的一个新类目,在现今金融生态环境尚未得到有效扭转的情况下,这种“新金融模式”存在诸多发展中的问题,值得审慎对待。当下,应当尽快地对互联网金融的监管措施进行落实,但更重要的是,塑造适配新形势下的金融生态形制,是推动包括互联网金融在内的金融业进一步发展的内在要求。

关键词:互联网金融;金融本质;中国实践

中图分类号: F830.3 **文献标识码:** A **文章编号:** 1674-1625(2016)02-0097-9

以互联网金融为代表的“新金融业态”广受注目,这种模式以网络信息技术为媒介,在降低信息处理成本、拓宽金融服务边界并增加社会资金可获性上独树一帜,并强烈地冲击着中国传统的金融产业。因此,有关互联网金融的研究成为当下政学界探讨的焦点。互联网金融作为近年中国金融结构变迁进程中的新生事物,其本质内涵和发展逻辑何在?在中国现今金融生态环境亟待改善的情况下,互联网金融的运转有何特异性表征?政策层面和监管层面,当如何应对互联网金融业态的迅猛发展?至此,本文从深层次研究互联网金融的本质内涵,并对当前中国互联网金融发展的若干问题进行解析。

收稿日期:2016-01-07

基金项目:广东省高等院校创新强校工程之创新研究团队项目(2014WCXTD005);广东省哲学社会科学“十二五”规划共建项目(GD15XYJ08);广东省打造“理论粤军”重点课题(WT1402);广州市哲学社会科学规划重点研究基地共建项目(2015-zb04);(广州)区域金融政策重点研究基地资助项目。

作者简介:韩亚欣(1973-),女,广东金融学院区域金融政策研究中心兼职研究员,管理学博士,研究方向为金融制度与结构变迁;吴非(1989-),男,华南师范大学经济与管理学院硕士研究生,研究方向为金融制度与结构变迁;李志漫(1992-),女,华南师范大学经济与管理学院硕士研究生,研究方向为金融工程与产品创新。

一、理论文献梳理

互联网金融是依托互联网来实现资金融通的金融业务或活动,而这种新金融业态是以大数据作为基础的。学者们为这种新兴业态的缘起和发展提供了各种不同的经济解释。

有关互联网金融兴起之源,与金融制度失衡有关。金融抑制现象对大量的小微企业形成了金融排斥效果(李华民、吴非和陈哲诗,2014)^[1],赋予了互联网金融广阔的发展空间,互联网信息技术的飞跃,恰好为填补信贷产业空白,实现新的均衡奠定了物质技术条件。企业融合了互联网技术后,极大地削减了信息成本,甚至可以把边际成本降低至零(徐高,2014)^[2]。最突出的结果是,互联网金融企业极低的边际成本在梅特卡夫定律^①的作用下对大数量级的低端需求群体形成了强虹吸效应,使得互联网金融呈现出从非主流市场向主流市场逆变的格局。这种诱导性的制度变迁是对传统“二八定律”的彻底悖反,其颠覆了对传统中高端信贷市场的过度偏好,进而转向聚合碎片化的草根需求并构筑规模优势。其业务模式具有“单笔金额小微化、交易笔数海量、边际成本超低化”的特质(丁杰,2015)^[4],其聚沙成塔的长尾效应日益增进。互联网金融作为一种金融溢出,弥补了现有金融体系的不足和满足了大众的金融需求,提高了金融包容性。

谢平和邹传伟(2012)^[4]引入了“互联网金融是第三种金融融资模式”,并构建了一个拉尔瓦斯均衡模型,赖以论证互联网金融在“充分交易可能性集合”下市场参与者寻求信息对称和防范风险并实现效用最大化的天然禀赋。他们对互联网金融的类别进行了界定:即互联网金融是不同于商业银行机构的间接融资、也不同于资本市场直接融资的第三种金融模式。吴晓求(2014)^[5]甚至认为,基于互联网信息技术在基因层面上与金融功能的高度吻合,为实现资金需求群体的广域覆盖提供了条件,其内生的普惠特质,势必颠覆中国现有的传统金融业态(李好好和周南)^[6]。

众所周知,信息是金融的核心要素,构成资金匹配的基础,要具备颠覆传统金融的效能,在信息的处理能力上势必有着更高的要求。对于互联网金融技术层面的论证,较为典型的当属吴晓求(2015)^[7]的研究。其研究认为,互联网平台具备了存储海量信息的物理条件,可将原有的无边界的信息凝合起来,这种数据流的汇聚形成了新的数据平台,在大数据的支持下,数据挖掘和甄选技术能够有效地对庞杂的数据团进行标准化和编序,在此基础之上得出的研究结论较之传统范式更具效率和洞察力,并能够有效改善金融市场上的歧视现象。这种大数据技术效能之大,成为部分学者对于互联网金融业抱有乐观态度的理由:大数据技术从根本上突破了传统金融之于信用的界分和测度信用的视角(吴晓求,2015),以至于信息不对称程度和交易成本都非常低,

^①该定律可简单表述为:网络价值与联网用户数量的平方成正比。这种网络外部性效果意味着使用者越多,其效用不会如一般经济财产(使用者越多,所分摊越少),反而效用会提增。

资金供需双方可绕开金融中介进行融资配对交易,这种情形更接近于一般均衡定理所刻画的无中介融资尺度,是一种崭新的组织模式(谢平和邹传伟,2012)。

尽管学者们从信息不对称化解能力(邹新月,2014)^[8]、创新风险不确定性(杨文明)^[9]等角度针对上述观点置疑,但对于大数据技术作为互联网金融存在的技术基础,双方都表现出了高度一致性:即忽略大数据技术的互联网金融机构是缺乏灵魂的。阿里、苏宁等电商小贷的成功,就是建立在网络大数据的线上审贷模式上的,即以自身电商平台的经营数据库为基础,辅以第三方验证客户信息,依托行为信息数据挖掘、风险量化分析等技术对客户进行评级分层,以区列企业和个人的信用和风险状况(李华民和吴非,2015)^[10]。这种方式突破了地理距离的约束,彻底地颠覆了传统金融机构线下风险审慎评估模式,给传统金融机构的市场格局带来了相当的冲击。

二、互联网金融本质

面对互联网金融的理论假说,不乏观点相左者。当前的互联网金融业态名不副实者居多,能否将其作为一个特有的新兴概念来对待,值得商榷。更有学者强调,互联网金融不外乎是一种涉及银行业务的媒介技术革新,谈不上所谓的金融模式蝶变,因而不过是一个伪概念(殷剑峰,2014)^[11]。李志强(2015)^[12]也对当前互联网金融的运作模式逐步向传统金融靠拢的趋势表示担忧:互联网金融与传统金融相比,并无明显优势,在某些方面,其交易阻滞更甚于传统金融。由此,本文提出如下置疑。

资金的跨期价值转移,是金融的基本逻辑,即资金在不同经济主体中融汇互通过程,直接融资和间接融资是资金融通的两大模式。而所谓“第三种金融融资模式”,从表现形式上来看,似乎与以往两种融资模式存在很大变异。但从本质内涵来看,并非如此。所谓“第三种金融融资模式”,即是金融脱媒的完全形态:在此境况下,信息充分、交易成本极低,此时金融中介机构的存在已无必要。即便如此,这种金融形态不过是资金融通的渠道和方法发生了改变,进化到了“完全直接融资”的范畴。然而,上述假定严苛之甚,使得这种“完全直接融资模式”在经济实践根本无法企及。如一旦松动了“信息无摩擦”假设,这种“第三种金融融资模式”则无法达到经典一般均衡理论中所表述的无中介金融状态,便可将其划归到间接融资的范畴。

值得强调的是,谢平和邹传伟(2012)将所考察的金融中介局限在具有物理性质的金融机构(如银行机构、小额贷款公司等)上,而忽略了互联网平台虽嵌入在虚拟的网络中,但实质上却承担着“资金、信息枢纽”中介职责的现实。“虚拟世界不虚无”,以金融职能履行网络化、隐性化而推定互联网金融的“去中介化”特征,是不恰当的。

所谓“第三种金融融资模式”,或许是学者在金融抑制大环境下的愿景,以至于对互联网金融本质内涵认识的偏差。本文认为,互联网金融依旧为金融“再中介化”的过程。互联网金融模式无论如何演绎,都可以归至直接融资或间接融资中的一种。与传统金融机构相反,脱胎于信息技术时代的互联网金融,其对大数据技术的利用成就了其高增长奇迹。

谢平和邹传伟(2012)认为,互联网金融模式下的信息处理技术是其与商业银行

机构的间接融资和资本市场直接融资的最大区别。而在实践中,大数据技术却遭遇悖理境况。

首先,任何数据分析的前提都在于信息的完整和真实。然而在现实中却有着相当多的数据不曝露的事实。如若忽略了这部分信息,则似乎与大数据分析的初衷相悖离(即全数据检验;Schonberger and Cukier 2013)^[13],如要把这部分信息覆盖进来,却也无能为力。特别的,恶意的数据隐匿,往往隐含着经济个体存在“劣信用”的可能,忽略此部分数据所导出的结论,其偏误可想而知。更为重要的是,数据源无法涤除恶意干扰的影响,若要筛查此类数据,则必然需要人工智能的介入,而这显然是不经济的行为。因此,对于大数据信息汇聚过程中的噪音必然性,似乎也有了肯定的答案(刘志阳和黄可鸿 2015)^[14],由此挖掘出的规律和可寻路径,其价值必将减损。

其次,既使信息的真实和完整性都得到了保障,也不意味着大数据能够发挥应有效用。概其因在于数据流量和体量的几何激增态势使得数据多源异构的特性进一步放大,数据的过滤、合成与积累必然会面临格式、指标和口径上的千差万别(王国刚和张扬 2015)^[15],从而催生了大数据的利用问题。

综上所述,中国互联网金融本质与传统金融机构几无差异,技术面的改观又有夸大之嫌,令人关注的问题是,这种“新型”的中国融资模式是否承袭了传统金融机构在向小微企业提供授信时所具有的缺陷呢?尽管的理论文献强调了互联网金融企业在信息数据处理上的相对优势有助于缓解信贷歧视并推动普惠金融的发展,但最新的实证研究却对此看法相左。廖理、李梦然和王正位(2014)^[16]就“中国 P2P 信贷模式是否消除了非理性歧视现象”提出了疑问,并论证了中国 P2P 网络借贷中存在着“非有效的地域歧视”。类似的,庄雷和周勤(2015)^[17]也发现了 P2P 网贷平台的阶层歧视现象:那些身份等级较低者(如工薪族、学生)相比于身份等级较高者(如私营业主、网点卖家)面临着显著的利率歧视。这显然与吴晓求(2014; 2015)的互联网金融普惠的美好愿景有所出入。

三、互联网金融的中国实践与困境

(一) 互联网金融的运转方式与创新本质的背离

本文以 P2P 融资模式(Peer-to-Peer)为分析模板,揭示中国互联网金融的运行方式和其创新的本质以及发展困境。

2007 年, P2P 网络借贷模式被引入中国。由于国内金融大环境缺憾尚多、利率市场化实现仍需时日,加之金融监管错位、缺位现象普遍,传统的国外 P2P 线上信贷模式在中国面临水土不服的尴尬境地。在中国经济大调整中有回落的背景下,中国的 P2P 网贷平台很难消解投资者的风险畏惧心理, P2P 平台很难在这种经营压迫下置身事外。于是,为了提振投资者信心和集聚人气,中国大多数 P2P 平台都实质性地参与了中间业务(线下信息核查、担保、垫付,甚至与线下金融机构签订本金保障协议等),与原有的 P2P 主旨(信息中介和交易撮合)渐行渐远,逐步由“信息中介”异化成为“资金、信用中介”。在这种境况下,互联网金融平台通过信用附加的途径为资金供给

方“兜底”,则信贷风险已然由资金供给方转嫁给了互联网金融平台,所谓新兴金融业态,已然成为了风控和信用背书的化身,那么沦落为传统的间接金融(如有利网、人人贷和红岭创投等)也就不足为怪了。

更有甚者,大量的P2P平台的信贷资金不经过第三方平台,而是由平台自身进行管理和经营,则事实上形成了资金池,使自身演化成为没有牌照的“银行机构”。一方面,这种资金自融使得P2P平台有权对贷款标的进行拆解和重配,其所蕴蓄的流动性风险使其颇受诟病;另一方面,第三方资金托管与监督缺位为P2P平台的违规操作提供了便利,加之国内并没有硬性准则要求P2P平台进行充分的信息披露和资产分离,P2P平台擅自挪用资金事件时有发生,而卷款跑路、诈骗的事例更是屡见不鲜。而这类仅需要通过第三方平台监管就能得到有效防范的问题^①,却屡屡成为P2P网贷平台“杀手”,表明中国现有的P2P网贷平台多为“伪P2P”。如此演绎,造就了中国P2P网贷行业“刀口舔血的繁荣”。

P2P网贷平台的经营风险可界分为两类:第一是交易低迷、管理不善导致的亏损甚至倒闭风险;第二是提供信用担保业务以致资不抵债、信贷流程不合理以及披着平台外衣从事违规业务等引致的风险。客观的看,后者才是P2P网贷平台的最大风险。从2013年开始,互联网P2P网贷平台的风险开始暴露,逐步蔓延成跑路风潮,并呈现加速趋势。2014年,中国有275家问题P2P网贷平台,是2013年的3.6倍。2014年12月份的问题平台就高达92家,超过了2013年问题平台数量的总和。而截至2015年,新增问题平台数量总计达到896家,其积累的问题平台总量占全部平台数已近1/3,由于新上线平台数量下降,问题平台数高企,平台增长速度近两年首次出现负增长,P2P网贷行业“振幅大、周期短、覆盖广”的恶性动荡愈演愈劣。

中国的P2P平台在借鉴了美英模式所衍生出的“变异”模式,实质上转变成了传统的间接金融中介机构,不仅仅为信贷双方提供信息撮合,还提供信用担保、资金池等额外“服务”,而周期性的风险爆发恰恰说明了P2P网贷平台对传统金融机构和金融功能的模仿全然变形,这种超越边界的行为既利用了现有监管制度的漏洞,又与P2P网贷平台自身的风控机制相悖,以至于这种金融与技术的结合体所带来的融资成本降低已经被高风险所覆盖了。

(二) 互联网金融的技术要素缺欠

如上所述,互联网金融在中国的发展产生了变异。P2P融资模式已经不再基于数据的积累和处理,甚至与互联网发生了脱钩。自主发布信息、免除中介成本、双向筛选和自主撮合(谢平和邹传伟,2012)并不具备互联网金融理论框架内的大数据技术依

^①互联网金融平台不引入第三方资金托管,其动机基本可分为如下几类。第一,平台诞生之目的就在于恶意图钱跑路;第二,由于难以搜寻到合理的标的物,从而逼迫平台寻求融资合同以外的获取收益的手段来填补投资者收益,而这必须规避第三方的监管;第三,平台负责人的金融风控意识、能力缺失,导致主观上不愿引入第三方机构来“干涉”自身平台运转;第四,由于平台跑路已成“风潮”,许多实体类金融机构为避免声誉受到波及,不愿意为平台做资金托管和监督。

赖内核,不过是脱离监管的小贷机构而已。在这种模式下,交易的成功基于双方在网络平台上自主甄别信息并选择匹配对象(如拍拍贷),然而,海量的小散投资者并不具备风险识别的条件,信息不对称并没有得到明显改观,对于资金供给方而言风险犹大。有鉴于此,许多网络平台不得不借助线下调查来控制风险(如红岭创投、人人贷等),此类劳动密集型工作使得P2P平台的运行成本激增,巨大的成本压迫使得许多平台的线下尽职调查流于形式,客户违约率和平台风险上升也就难以避免了。

本文的质疑是,互联网金融的大数据技术何在?如若大数据技术能充分运用,为何还需要供需双方自主评估和选择?线下尽职调查的普遍性虽彰显出互联网金融平台的“尽责”态度,但这是否折射出大数据技术的应用匮乏之像?据此来看,中国的大多数P2P融资平台,其实质不外乎将小贷公司的业务进行“上线”处理,对于信贷需求方的资质评核,依旧框架在传统的线下模式内,网络平台的作用似乎仅显现在数据传输和共享上,中国互联网金融企业对大数据技术的驾驭程度,在实践和预期都不容乐观,现今的互联网金融模式,大多都是缺乏灵魂的。许多互联网金融机构仅仅只是披着大数据技术的外衣在从事着传统金融业务,互联网金融业态下的信息不对称现象,可能更为严重。

(三) 互联网金融前景与效能的局限

在中国,互联网信息技术和金融业融合而生的“新兴业态”,虽被寄予厚望,但其表现形式和本质并没有脱离原有金融模式,其所倚仗的信息技术亦多有缺憾。那么,一个值得关注的问题是,互联网金融的前景和效能究竟何如?这种技术微创新的叠加是否有可能对原有的金融结构产生重大影响?要弄清上述问题,本文分析P2P的前景与效能。

学者在对P2P平台的远期规划时,屡屡引用Zopa和Prosper等网贷来佐证中国P2P平台的前景。但事实并非如此。由表1不难发现,尽管P2P网贷机构的授信余额增幅可观,远超于其他类型的金融机构的授信增幅,但就总量而言,其规模太小,以至于很难真正对经济实体的资金渴求产生实质性的缓解效果。从P2P信贷余额增幅来看,亦折射出了一定的增长衰像。更何况,这种P2P模式风险之高,使其很难真正成为金融运作的主流。

表1 中国各类金融模式贷款余额与增幅(单位:万亿)

	P2P 网贷机构		典当公司		小额贷款公司		银行机构	
	余额	增幅(%)	余额	增幅(%)	余额	增幅(%)	余额	增幅(%)
2010	0.0001	—	0.0365	—	0.1975	—	11.30	—
2011	0.0012	1100	0.0545	49.32	0.3915	98.23	15.49	37.08
2012	0.0056	366.67	0.0706	29.54	0.5921	51.24	14.77	-4.65
2013	0.0268	378.57	0.0866	22.66	0.8191	38.34	17.76	20.24
2014	0.1036	286.57	0.1013	16.97	0.9420	15.00	20.70	16.55

注:银行机构的贷款余额为小微企业贷款余额,其余机构贷款余额为所有类型企业贷款余额;鉴于数据的可获得性,典当公司2010年贷款余额计算日期截至当年9月末。

资料来源《中国中小微企业金融服务发展报告(2015)》。

在中国的金融体制下,P2P平台的资金流并非游离于传统金融系统之外,P2P平

台通过第三方集聚的资金也终将通过商业银行机构进行周转。由此可见,P2P平台虽以提高金融效率为名,但事实上却延长了原有的金融链条。其结果之一,金融链条的延展缺乏相应的风险平滑机制(网贷平台、线下担保机构本身的资金充足率就不高),其所蕴蓄的系统性风险值得警惕。其结果之二,即便忽略了“资金空转”等投机套利的可能,这种金融链条的延长必然要求一定的资金收益补偿,这无疑提高了资金需求者的融资成本(表2)。

表2 2015年中国P2P平台与P2P网贷平台收益率

P2P平台综合收益率 占比分布	8%以下 4.01%	8%—12% 27.73%	12%—18% 47.64%	18%—24% 15.68%	24%以上 4.94%
P2P网贷平台 综合收益率均线:	2012年前 18.9%	2012年 19.13%	2013年 21.25%	2014年 17.86%	2015年 13.29%

资料来源:网贷之家《2015年中国网络借贷行业年报》。

互联网金融的最大特点在于通过提高金融效率而实现了普惠(吴晓求,2015)。尽管这种金融普惠作为一个谱系概念,并未达成一致性的表述,但其甄别标准应以资金供给者的收入提高和资金需求者的融资成本降低为标杆,二者不可偏废。由表2所示,中国P2P网贷收益率虽然逐步回归理性,但依旧高企。值得补充说明的是,这一数据仅仅指P2P网贷平台资金供给者的综合收益,并不能完整反映出资金需求者的综合融资成本。如若将平台费、管理费、担保费、线下实地考察费等非利息费用纳入核算(一般而言,此类非息费用在总融资成本中占比为34%~70%),就会发现实际的P2P融资成本要远高于小贷公司和民间借贷的平均水平,更不用说传统的银行机构了。至于张建国(2014)^[18]驳斥互联网金融所能带来的普惠增益效果,认为其推高了社会融资成本,也就不足为怪了。

现今中国P2P的金融普惠,贯彻的是“单边主义”:仅给投资人带来一定的高收益(同样是以高风险为代价),而资金需求者的融资成本却面临更大幅度提增,是小微企业不可承受之重。在中国经济大环境逐步降温的前提下,大部分的小微企业利润率仅勉强维系在5%~8%之间。在正常的经济条件下,小微企业不可能借入综合融资利率在15%以上的资金,否则道德风险就难以规避。

另外,在经济实践中,与互联网金融普惠特质相背离的歧视现象开始显现。其一,就规模歧视而言,互联网金融的信贷目标上浮已不是个案。例如,广州P2P平台“e贷”联合了多家房地产开发商试水房地产业务、宜信P2P由于深陷坏账泥潭而不得不承认其在东北地区投资了房地产项目等。更有甚者,国内P2P网贷平台“雪山贷”推出了“优安贷”项目,向央企、国企、大型民营企业 and 行业龙头主动邀约,诸如中石油、中国联通、华为等企业赫然在列。这种现象,说明了P2P网贷平台开始有了向优质大型企业提供融资服务的意愿,其逐步向传统金融模式靠拢的趋势更是背离了应有的普惠性质。其二,就地域歧视而言,本文通过考察中国排名前列的P2P网贷平台——“陆金所”的业务资金流向时发现,“陆金所”的资金需求方基本集聚在沿海地区(广东25%、浙江14%、福建12%、江苏5.6%、上海5.6%),中西部地区仅有少量分布。新

疆维吾尔自治区、西藏、青海、甘肃、陕西、宁夏回族自治区、内蒙古自治区、海南的借款者寥寥无几,某些区域甚至还出现了“真空”现象。所谓新兴的金融业态,似乎也逐渐承袭了传统金融的某些缺点,也背离了应有的普惠特质。

四、结论

要实现金融的颠覆的要件有二:其一,相比于原有的金融体系,应更具效率;其二,新金融业态要具备独立于原有金融体系的能力。然而,中国当下的互联网金融,完全建立在已有的金融体系之上,收益上的“单边主义”、风险控制能力弱与匹配资金时的歧视行为使得其只能作为现有金融结构下的一个有益补充而已。互联网金融的出现和发展,更多的是演进式的创新叠加,而非革命式的彻底颠覆,其功能依旧框架在跨期转移资源、管理风险、清算和结算支付、归集资源、提供信息和提供激励的范畴内。互联网金融的兴起和发展,不过再一次验证了 Merton(1995)^[19]的“金融功能观”而已:金融功能比金融机构更加稳定。

应当承认的是,互联网金融的出现,的确促进了原有金融业态的改良,并拓展了金融功能的实现边界。即便如此,互联网金融所蕴蓄的金融风险依旧不可忽略,特别是由金融行业和互联网行业这两类高风险行业交叉衍生出的新式风险,可能比原有的金融风险更加难以识别和防范,这就更需要谨慎对待。本文认为,在中国热炒互联网金融其背后充斥着民间资本和相关机构政策的需求。

互联网金融的本质与传统金融并无不同,放任其野蛮生长极易诱发系统性风险,这终将不利于互联网金融的健康发展,应尽早地对互联网金融进行合理监管。若将互联网金融与传统金融进行统一监管,极有可能扼杀互联网创新性,对于此类金融业态,更多的应当采用“行为监管”而非“分业监管”模式。

参考文献:

- [1] 李华民,吴非,陈哲诗.谁为中小企业融资?基于信息处理能力跨期演化视角[J].金融经济学研究,2014(5).
- [2] 徐高.“互联网金融”的经济学解读[J].金融发展评论,2014(7).
- [3] 丁杰.互联网金融与普惠金融的理论及现实悖论[J].财经科学,2015(6).
- [4] 谢平,邹传伟.互联网金融模式研究[J].金融研究,2012(12).
- [5] 吴晓求.中国金融的深度变革与互联网金融[J].财贸经济,2014(1).
- [6] 李好好,周南.互联网金融对商业银行的冲击及相应对策[J].企业经济,2015(10).
- [7] 吴晓求.互联网金融:成长的逻辑[J].财贸经济,2015(2).
- [8] 邹新月,罗亚南,高杨.互联网金融对我国货币政策影响分析[J].湖南科技大学学报(社会科学版),2014(4).
- [9] 杨文明.互联网平台企业免费定价反垄断规则批判[J].广东财经大学学报,2015(1).
- [10] 李华民,吴非.谁在为小微企业融资?一个经济解释[J].财贸经济,2015(5).
- [11] 殷剑峰.“互联网金融”的神话和现实[N].上海证券报,2014-04-22.
- [12] 李志强.基于交易成本理论的互联网金融与中小企业融资关系研究[J].上海经济研究,2015(3).

- [13] Viktor Mayer-Schonberger and Kenneth Neil Cukier 2013 Big Data: A Revolution That Will Transform How We Live, Work and Think, Hodder Export.
- [14] 刘志阳, 黄可鸿. 梯若尔金融规制理论和中国互联网金融监管思路[J]. 经济社会体制比较, 2015(2).
- [15] 王国刚, 张扬. 互联网金融之辨析[J]. 财贸经济, 2015(1).
- [16] 廖理、李梦然和王正位. 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).
- [17] 庄雷, 周勤. 身份歧视: 互联网金融创新效率研究——基于 P2P 网络借贷[J]. 经济管理, 2015(4).
- [18] 张建国. 互联网金融将推高融资成本[N]. 证券时报, 2014-04-02.
- [19] Merton R. 1995. Functional Perspective of Financial Intermediation. Financial Management, Vol. 2: 23-41.

(责任编辑 简 楚)

Internet Finance: Theory Deconstruction and Practice of China

Han Yaxin¹, Wufei² and Lizhiman²

- (1. Regional Finance Policy Key Research Base, Guangdong University of Finance,
Guangzhou 510520, China;
2. School of Economics and Management, South China Normal University,
Guangzhou 510006, China)

Abstract: Internet banking is a new financial model whose emergence is an inevitable result of the defective financial system in China. Therefore, despite of its variety in forms, it is still within the scope of traditional finance. In nature, China's internet finance is a new category of the traditional finance and, in the current financial environment, this "new financial model" still has a lot of problems and should be treated with great caution. Relevant measures should be adopted accordingly: first, monitoring measures should be put into effect as soon as possible; second, to promote the financial industry, it is essential to develop the internet banking and make it be adapted to the new environment.

Key words: internet banking; financial nature; China practice