

基于以电商平台为核心的互联网金融研究

黄海龙

(北京邮电大学经济管理学院, 北京 100876)

摘要: 互联网金融是互联网和金融相结合的新型金融模式, 电商金融对经济和金融的影响力是目前所有互联网金融模式中最大的。本文研究了电商金融的形成背景, 分析参与电商金融的四个要素; 从电商平台联结不同对象的角度, 将电商金融分为消费者信贷和中小微企业贷款, 并对电商金融模式进行细化总结, 探讨了电商金融的乘数效应和对金融脱媒的影响; 最后对互联网金融的风险和监管进行了分析。

关键词: 电商金融; 互联网金融; 金融脱媒; 小微贷款; 乘数效应

JEL 分类号: O33; G00 中图分类号: F830 文献标识码: A 文章编号: 1006-1428(2013)08-0018-06

一、引言

对于互联网金融, 至今国内外学者都还没有一致的认识或界定。根据学者谢平的观点, 以互联网为代表的现代信息科技, 特别是移动支付、云计算、社交网络和搜索引擎等, 将对人类金融模式产生根本影响; 20年后, 可能形成一个既不同于商业银行间接融资、也不同于资本市场直接融资的第三种金融运行机制, 可称之为“互联网直接融资市场”或“互联网金融模式”。而近年来, 随着互联网产业的快速发展, 互联网对金融行业开始逐步渗透, 涌现出众多的互联网金融方式, 如以阿里贷款为代表的电商金融, Lending Club 为代表的 P2P 人人贷, Kickstarter 为代表的众筹模式, Bitcoin 为代表的虚拟货币等。其中尤以电商为核心的互联网金融模式异军突起, 其参与的广度、深度以及对社会经济的影响是所有互联网金融模式中最大的, 引起了全社会和整个金融行业的高度关注。

本文研究以诸如阿里巴巴、京东、亚马逊、eBay 等电商平台为核心的互联网金融模式, 为了叙述方便, 下文用“电商金融”指代以电商平台为核心的互联网金融。

二、电商金融的发展背景及要素分析

商业活动的本质是商品流、物流、资金流、信息流

四流合一的循环活动。电子商务依托以互联网产业为基础的快速信息流, 加快了物流、商品流、资金流的流动速度。在传统电子商务活动中, 资金流仅是依托于电子商务平台的单向流动, 例如对于 B2B 电商, 资金从一家供应商, 经过电商平台, 流向另一家供应商; 对于 B2C 和 C2C, 资金从消费者, 经过电商平台, 流向卖家。而电商金融, 彻底改变了以往电子商务活动中资金单向运行的方式, 让资金流在电商生态圈内形成闭环, 实现了资金流的循环和加速周转。

电商金融, 是电子商务和金融相结合的产物。电商金融凭借电子商务的历史交易信息和其他外部数据, 形成大数据, 并且利用云计算等先进技术, 在风险可控的条件下, 当消费者、供应商资金不足且有融资需求时, 由电商平台提供担保, 将资金提供给需求方。电商金融以信用为前提, 以法律为保障, 以资金需求方继续使用电商平台类服务和法律为执行基础; 若资金需求方不能按时还款, 其在电商平台上的活动将会受限制, 例如第三方卖家会面临店铺被关闭的风险。

(一) 电商金融的形成背景

电子商务成交量巨大: 根据中国电子商务研究中心发布的《2012 年度中国电子商务市场数据监测报告》, 中国 B2B 电子商务交易额达 6.25 万亿元, 占 2012

年 GDP 总量的 12.03%; 网络零售市场交易规模达 13205 亿元, 占 2012 年社会消费品零售总额的 6.37%。巨大的电子商务成交量, 蕴含着广阔的电商金融前景。

小微企业融资困难: 小微企业一般很难通过股权市场获得直接融资, 也很难依靠银行等金融机构间接获得融资, 民间借贷成了小微企业的无奈选择; 这主要是受国家扶持政策不到位, 商业银行的信贷政策约束, 民间融资比例高、风险大、融资成本居高不下等因素的制约。相关数据显示, 中国目前有 4200 万家中小企业, 其中有超过 3800 万家企业需要贷款, 这中间, 又有 69.73% 的企业因为不能提供抵押物而没有机会获贷。根据阿里巴巴集团提供的数据显示, 目前入驻天猫的卖家超过 6 万, 淘宝卖家超过 700 万, 阿里巴巴 B2B 平台的中国企业商铺达 800 万。在进行电子商务交易的企业中, 大部分是中小微企业, 依靠电商金融解决中小微企业的融资难问题, 是非常有开创性和实效性的。

电商金融交易成本低: 电商金融不具有实体网点, 能大量降低交易成本, 同时互联网能利用大数据, 边际成本很低。INTERNETBANK 统计显示, 网络银行与其他形式的金融机构相比较, 在降低交易成本上具有明显优势, 比如, 单笔金融交易成本在传统柜台网点、电话银行、ATM 机和网络银行服务成本分别为: 1.07、0.54、0.27、0.01 美元。阿里金融的数据显示, 阿里小贷目前单笔信贷的成本平均为 2.3 元, 而传统银行单笔信贷的经营成本在 2000 元左右。除了降低资金成本, 电商金融能节约大量的时间成本, 提高效率: 一般线下贷款, 从审批到放款要几个工作日甚至更多; 而对于线上的电商金融, 从申请到获批, 不受工作日等时间限制, 最快只要几分钟。

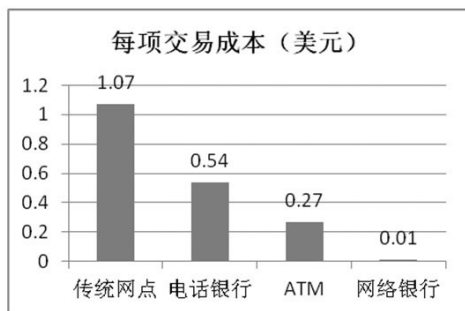


图 1 各个渠道金融机构交易成本

信息共享, 降低风险: 以互联网为代表的信息技术, 大幅降低了信息不对称性, 使得风险可控性增强。在一些互联网平台的交易体系设计中 (如 eBay 和淘宝等), 不仅可以很容易地获得交易双方的各类信息, 而且还能将众多交易主题的资金流置于其监控之下, 与传统金融模式相比, 这极大地降低了风险控制成本。同时, 利

用先进的互联网技术, 能将电商平台外的数据加以筛选标准化, 利用外部数据进行补充及交叉验证, 降低风险。

(二) 电商金融的参与要素

电商金融需要四个要素综合参与, 缺一不可: 大数据、电商平台、资金提供方、资金需求方。在四个要素中, 电商平台可以成为资金提供方, 但不能成为资金需求方。

大数据: 大数据是整个电商金融运行的基础。大数据的来源主要有以下三种途径: (1) 依托电商平台自身的巨大客户数据优势, 电商平台将自身网络内每一次电子商务活动中的数据, 诸如上下游交易、客户数据、物流数据、口碑评价、认证信息、近期交易动态、实时运营状况、平台工具使用状况等进行汇集处理, 形成最主要的数据。(2) 此外, 在资金需求方提交贷款申请时, 需要完善资金需求方各类数据, 提交包括公司信息以及家庭、配偶、学历、住房等信息。(3) 为了数据的进一步完善, 增强数据的维度, 提高风险控制水平, 需要引入外部数据, 例如海关、税务、电力、水力、电信、中央银行征信系统等数据, 也需要对电商平台外部的互联网信息进行采集整合, 比如该公司在社交平台的客户互动数据、搜索引擎数据等。

电商平台: 电商平台是维持整个电商金融运行的核心节点, 一方面电商平台要利用大数据对资金需求方进行担保, 另一方面电商平台也要监督各项资金流的运转状况, 确保整个电商金融的正常安全运行。

资金需求方: 参与到整个电商金融活动中的消费者、第三方网店、产品供应商等, 都可以成为资金需求方。由于电子商务只是整个商业产业链条中的特定环节, 链条上及链条外的生产、加工等类别的中小微企业客户, 是电商金融很难覆盖的部分, 这些环节中的资金需求方很难被电商金融涵盖。

资金提供方: 电商金融中资金提供方的来源可以多样化, 主要有四种方式: (1) 电商平台自身提供资金: 电商平台成立小额贷款公司或者专门的财务部门提供资金; (2) 电商平台利用大数据为银行等金融机构做担保, 由银行等提供资金, 走金融服务模式; (3) 电商平台拥有银行牌照, 具有吸收资金功能, 用融得资金提供贷款; (4) 电商平台作为信贷平台市场, 为平台上各类用户的贷款提供信用评级或标价, 包括担保, 让各类投资者在此信贷平台市场上进行投资交易, 直接连接投资者和资金需求方。事实上, 对于来源于银行等金融机构和个人的外部资金, 电商平台为其提供担保; 对来源于电商平台的自主资金或是依靠获得牌照融得的资金, 从某种角度, 相当于电商平台为

其做了内部担保。在下文讨论中,为了行文简洁,资金提供方在本文中作为一个独立部分出现,不严格区分电商平台自身资金和外部资金。对于资金来源提供方式的选择,则从电商平台自身运营的目标考虑。

三、电商金融模式分析

电商平台联结了下游的消费者和上游的中小微企业,针对不同对象,电商金融可分为消费者信贷和中小微企业信贷。中小微企业贷款根据信贷类型的不同,可以分为信用贷款和应收账款融资,针对不同类型的电商平台,对信贷类型可以进一步细化。

(一)消费者信贷

消费者信贷,是指电商平台通过对消费者的日常消费的数据分析,给予消费者信用支付额度,消费者在该电商平台上购买商品时可使用信用支付额度购物,由资金提供方进行资金垫付,消费者在规定还款期限还款,如图2所示。电商平台将向签约支持消费者信用支付的商户收取服务费。电商平台这种模式类似于另类信用卡,适合在电商平台所形成的生态闭环内使用,比如eBay旗下PayPal的Bill me later。

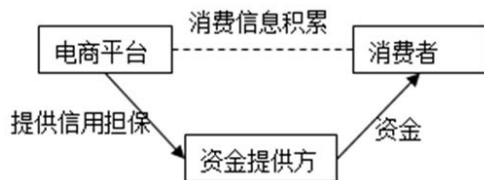


图2 消费者信用支付流程

(二)中小微企业贷款

1、信用贷款。

信用贷款:当资金需求方需要贷款时,只需凭借在电商平台上积累的交易信用,无需提供任何抵押,向资金方进行申请,并由电商平台提供担保,即可获得贷款。根据信用贷款参与对象的不同,将信用贷款分为如下三种:

(1)自主B2C平台——供应商信用贷款。

自主B2C平台(如京东商城)从供应商处进货,再依托电子商务网站直接销售产品。供应商在为自主B2C供货的过程中,积累了丰富的交易信息,可以凭借交易信用去申请贷款(如图3)。

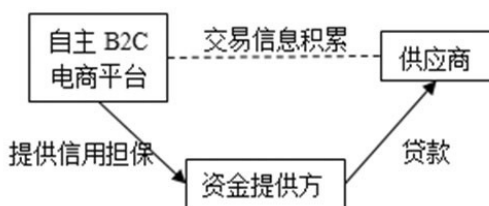


图3 自主B2C的供应商信用贷款流程

(2)销售平台式电商——第三方网店信用贷款。

销售平台式电商(如淘宝)并不直接销售产品,而是为商家提供B2C、C2C的平台服务。第三方网店在销售过程中,在电商平台上积累了丰富的交易信息,可以凭借信用去申请贷款(如图4)。

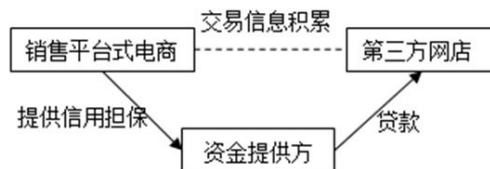


图4 销售平台式电商的第三方网店信用贷款流程

(3)B2B平台——企业信用贷款。

B2B电商平台(如阿里巴巴)上的企业,在购买产品、出售产品的过程中,积累了丰富的交易信息,可以凭借信用去申请贷款(如图5)。

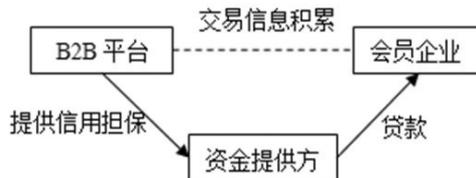


图5 B2B平台会员企业信用贷款流程

2、应收账款融资。

应收账款融资,是需要提供抵押的信贷:当资金需求方需要贷款时,需凭借抵押和电商平台上积累的交易信用,向资金方进行申请并由电商平台提供担保,才能获取贷款。

(1)自主B2C平台——供应链贷款。

供应商向自主B2C电商平台供货,在商品入库后,可以向资金提供方申请贷款,同时电商平台提供信用担保,并用入库商品作为质押,资金提供方批准后给予贷款。当电商平台与供应商约定的结算账期到期后,电商平台把结算给供应商的货款以偿还贷款的方式还给资金方;或由电商平台先把结算货款直接给予供应商,再由供应商给资金方偿还给贷款。相比而言,前一种贷款偿还方式风险更小(如图6)。

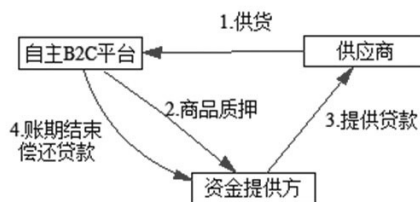


图6 自主B2C平台供应链金融流程

自主B2C平台的应收账款融资,实质上是为供应商企业提供的供应链贷款。依据商业规律,由于自主

B2C 平台的实力大于供应商时,议价能力强,自主 B2C 平台给供应商的账期会延长,导致供应商的资金被账期占用,造成供应商的资金压力。所以,自主 B2C 平台的供应链金融是对供应商被账期占压货款的优化。

(2) 第三方网店——订单贷款。

在电商交易中,当消费者购买第三方卖家商品付款时,为了保障消费者权益,货款一般不会直接进入第三方卖家账户,而是先到电商平台或第三方支付平台(例如在淘宝上购买就是直接到达旗下的支付宝账户),当消费者确认收货后,再由电商平台将货款打给第三方卖家。从消费者付款到第三方卖家实际收款这过程中,一般会有若干天时间,造成了对第三方卖家资金的占用。

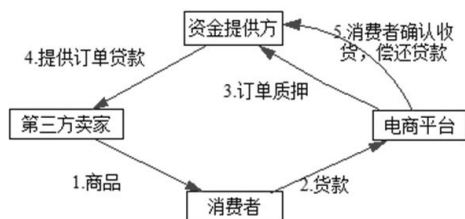


图7 第三方网店订单贷款流程

而订单贷款,就是在电商平台上,当第三方卖家有符合条件的“卖家已发货”的订单,就凭借订单向资金提供方申请贷款,电商平台为资金方提供信用担保,并用已发货订单作为质押,资金方给卖家提供订单贷款,直接打入卖家在电商平台的资金账号中。当消费者确认收货后,由电商平台偿还贷款(如图7)。订单贷款的实质是第三方卖家把之后收到的钱进行提前支取,加速资金周转。

四、电商金融的乘数效应——以第三方网店贷款为例

当电商平台上的第三方网店获取贷款后,其中一部分资金会用于进货、扩大产品规模,而另一部分资金会以贷款利息和购买电商平台的增值服务(如广告、店铺装修、店铺数据分析工具等)的形式,重新进入电商系统,最终又以电商贷款形式为第三方卖家提供贷款,形成循环。本文引入乘数效应,对电商金融中资金的循环进行建模讨论。

假设第三方商家从电商平台获得的贷款利率为 r , 购买电商平台增值服务的资金占贷款金额的比例为 s , 且购买增值服务的资金也进入电商金融系统; 若于 0 时刻第三方商家在电商平台中借贷资金, 那么下一时刻该部分资金仍然在系统中流动的量为 $y_1 = y_0 * (r+s)$, 第 n 期内该部分资金仍然在系统中流动的量为 $y_n = y_0 * (r+s)^n$, 那么 n 期时间电商金融信贷的乘数定义为:

$$K_n = \frac{\sum_{i=0}^n y_i}{y_0}$$

当 $n \rightarrow \infty$, 电商金融的信贷资金乘数为

$$\lim_{n \rightarrow \infty} K_n = \lim_{n \rightarrow \infty} \frac{\sum_{i=0}^n y_i}{y_0} = \frac{y_0 * [1 + (r+s) + (r+s)^2 + (r+s)^3 + \dots]}{y_0} = \frac{1}{1 - (r+s)}$$

$$\text{即 } K = \frac{1}{1 - (r+s)}$$

投入到电商金融的资金,通过循环,给整个电商金融的影响是原先金额的 $K = \frac{1}{1 - (r+s)}$ 倍。从电商金融的乘数效应,可以分析得到其对电商平台的意义在于,电商平台不仅能获得贷款利息,还能刺激第三方商家对各类增值服务的使用,使资金在电商平台系统内循环,产生乘数效应,获得更大收益。同时,电商平台能从金融垂直方向打通电商产业链,为商家提供更全面的服务,将增强卖家对电商平台的粘性,提高电商平台在行业中的竞争力。对第三方卖家等各类中小企业的意义在于,电商金融能提高各类中小微企业的资金周转率和产品销量,深入解决一部分中小微企业融资难问题,推动中小企业发展及就业情况的改善,促进国民经济发展。

五、电商金融对金融脱媒的影响

电商金融等互联网金融模式的蓬勃发展,对金融脱媒的影响也越来越大。金融脱媒可以发生在两个方向,从资金盈余方角度而言,资金绕开低收益的金融中介向高收益方向运行;从资金需求方角度,绕开高成本的金融中介向低成本融资渠道方向运行。传统金融中介理论认为,金融中介可以利用规模经济和范围经济降低交易成本。现代金融中介理论则利用信息经济学和交易成本经济学的研究成果,认为金融中介存在的意义在于:(1)金融中介可以降低借贷活动中由不对称信息产生的交易成本,分别为贷款前选择项目、贷款后监督项目和项目完成收回贷款三个阶段的交易成本;(2)金融中介由于自身的专业优势,可以减少学习有效利用复杂多样的金融工具并且参与到市场中的成本,代理投资者进行交易,有效节约参与成本;(3)金融中介作为“流动性蓄水池”,降低交易双方的流动性风险。

互联网让信息不断透明化,降低金融中介依靠信息不对称所掌握的信息优势,下文通过分析互联网金融信息生产的一般函数,来研究互联网金融对金融脱媒程度的影响。

互联网金融信息 I 的生产与其它产品的生产一样,需要有要素投入进行生产,投入的要素包括:原始信息 i 、生产技术 T 、劳动力 L 和资本 K , 这四项要素中起决定作用的是 i 和 T , 后两项(剔除技术因素一般

意义上的劳动和资本)贡献度较小,所以在函数中忽略。因此,互联网金融信息生产一般函数为:

$$I=f(i,T)$$

其中 $\frac{\partial I}{\partial i} > 0, \frac{\partial I}{\partial T} > 0$, 即该函数在变量 i, T 取值范围

内单调递增。

原始信息 i 主要来自于互联网,互联网上所有的信息可分为两类:第一类是参与者在付出数量不等的查阅成本,通过搜索引擎或查阅相应网站得到的公共信息,由于互联网上的公共信息质量良莠不齐,这类信息噪音较大,需要进行去噪才能得到较为真实的信息;第二类是私密信息,如用户详细注册信息,用户网站行为数据,电子商务网站非公开的后台交易数据等等,这些信息具有高度私密性,只能被相应的互联网公司掌握,相对公共信息,此类信息噪音较小。对于信息生产技术 T ,互联网数据在大数据范畴下,具有 4V 特征:数据量大 (Volume)、数据种类多 (Variety)、数据价值密度低 (Value)、数据快速化 (Velocity)。处理这些数据,需要先进的大规模并行处理数据库、分布式文件系统、云计算、商业智能、数据安全、数据预测等技术。在这些方面,大型互联网公司技术已经有深入研究及应用。由此,本文认为,大型互联网公司拥有远超出个人及金融机构能拥有的互联网原始信息,同时掌握了先进的信息生产技术,其会比个人、金融机构在生产互联网金融类信息产品方面具有不可超越的优势,成为互联网金融所必须的信息提供商。更确切地说,传统金融中介所掌握的金融信息基本都是二维的,而互联网金融信息可以达到三维。并且,掌握互联网原始信息越多、信息生产技术实力越强的互联网公司,能生产出更优质的互联网金融信息 I 。

相对传统金融机构,互联网让金融活动的各类参与主体更加扁平化,从地理位置覆盖和被金融机构忽视的低净值客户覆盖两个角度扩展了互联网金融的交易范围,形成范围经济,这是互联网金融的先天优势。互联网金融由于具有资金需求方在互联网上的丰富信息,在贷款前选择项目阶段能非常明显的降低信息不对称程度,获得较低的成本;但对贷款后监督项目和项目完成收回贷款阶段,只有这两个阶段能被互联网监控,信息不对称程度降低的才会明显,成本因此也会低,否则互联网金融公司还得采用高成本的传统线下监督贷款项目和线下追回不良贷款的形式:如淘宝提供的卖家订单贷款,这两个阶段都在淘宝网的监督下,但对于 P2P 贷款,贷款后监督项目和项目完成后回收贷款,都不能被互联网有效监控,需要去线下监督。针对在降低用户参与成

本和作为“流动性蓄水池”方面的作用,由于这两个方面都需要专业的金融技术,本文认为和传统金融中介相比,互联网金融公司并无明显优势。

互联网金融公司,在降低信息不对称程度和降低金融交易成本的某些阶段,具有特别显著的优势,为金融脱媒提供了可能;金融脱媒程度的高低,取决于其运作模式。如果互联网金融公司获得了商业银行牌照,能够吸收存款并放款,在此种意义上,就不存在金融脱媒,只是多了一种金融服务渠道;如果其没有商业银行牌照,但成立了诸如保险、基金、信托等金融机构,开展互联网金融业务,则会导致银行层面出现金融脱媒,金融部门层面不出现金融脱媒;如果其自身不参与金融交易,仅作为信用评级机构和交易平台,对不同类型的贷款业务评级,撮合资金供求双方的交易,就会导致整个金融部门层面的金融脱媒。

由于电商金融在借贷的三个阶段,贷款前选择项目、贷款后监督项目和项目完成收回贷款阶段,在某种程度上都能有效被纳入互联网监控,且电商金融所具有的互联网原始信息是最丰富的,所以相比其他互联网金融模式,电商金融在降低信息不对称程度上有更大优势。如果开展电商金融的互联网金融公司只作为撮合个人资金盈余方和资金需求方交易的平台,就能形成最深层次的金融脱媒。

六、电商金融的风险与监管

电商金融等互联网金融产品是创新型的金融产品,面临各种各样的风险,如何有效地分析和控制这些风险是互联网金融能否成功的关键因素。电商金融的风险具有传统金融机构具有的流动性风险、利率汇率风险、市场风险,还存在技术、业务、法律等方面的特定风险,下文主要分析电商金融的特定风险以及可能的监管方式。

技术风险:(1)量化放贷风险。电商金融依据大数据建立自动化量化贷款发放模型,显著提高放贷效率,降低放贷成本,取得任何传统金融机构都不能达到的人均放贷数量,如阿里巴巴利用 400 人的团队,在 2013 年第一季度完成了 110 万笔贷款,人均发放贷款 2750 笔;相比之下,以小额贷款著称的包商银行,依靠 2000 多人的小贷团队,同期完成放贷数目 5.7 万笔,人均发放贷款仅为 28.5 笔。标准化的量化放贷模型依赖于大量的参数设置,由计算机网络控制,当用户进行贷款申请时,自动对用户进行筛选、计算放款额度并发放贷款,用数据计算代替人工审核。量化放贷的风险大小与经济形势高度相关,在依据良好的经济发展条件下设置的量化放贷模型参数,当面

临经济衰退时,很多设置的参数都失去了意义,如果电商金融不能适时应对经济风险而继续大规模的量化放贷,很可能在短时间就出现大面积坏账。所以电商金融需要建立起很好地应对经济形势的风险机制。(2)技术安全风险。互联网金融建立在开放的计算机网络基础上,金融交易中的业务和风控大量依赖计算机系统及网络完成,一旦计算机系统宕机、存储设备被破坏或遭遇黑客攻击,将对互联网金融造成巨大影响,极易造成交易主体的权益损失,严重时会导致整个网络的瘫痪。根据赛门铁克2012年发布的《揭露金融木马的世界》白皮书显示,2012年全球范围有600多家金融机构遭受过网银木马的攻击,范围横跨亚洲、欧洲和北美洲,截至2012年10月,约16.5万台电脑被网络银行木马感染。

业务风险:(1)操作风险。操作风险是指由于不完善或有问题的内部操作过程、人员、系统或外部事件而导致的直接或间接损失的风险。由于互联网金融是创新型产品,操作风险可能来自客户对这一事物不熟悉造成的疏忽大意,也可能来自互联网金融安全系统及其产品的设计缺陷,或是内部工作人员的操作失误。同时,快速发展的计算机网络技术也会导致互联网金融系统技术过时,系统升级时可能造成故障,跨平台(互联网和移动互联网)、跨系统(Windows、IOS、Android等)的系统适配也有可能导致操作风险。(2)声誉风险。由于互联网金融的虚拟性,交易双方不需要见面,但交易平台往往由非金融公司控制,游离于监管之外,对交易者身份和交易信息验证的难度大,同时中国的社会信用体系不完善,往往会造成逆向选择和道德风险,从而可能发生资金安全性问题。一旦互联网金融发生安全问题,对用户造成巨额损失并在社会上造成严重的不良影响,就形成了声誉风险,影响公众对互联网金融的信心。

法律风险:一方面,由于互联网金融在中国乃至世界都刚刚兴起,并且我国的金融立法都是基于传统金融活动制定,这些法律法规暂不适应电商金融等互联网金融产品的发展,而且在互联网金融市场准入、交易主体身份认证、电子合同的有效性确认等方面尚无明确而完备的法律规范,容易造成交易主体之间的权利与义务不明确。同时,互联网金融还涉及到消费者权益保护法、隐私保护法等法律,对消费者的保护还处在缺位状态,当交易双方发生经济纠纷时,由于法官或仲裁必须依据现有的法律法规来进行判断,可能引起有争议的判决,造成当事人的权益不能得到有效保护,从而增加交易成本,不利于互联网金融的进一步发展。

监管方式:对于互联网金融及电商金融的监管方式,本文认为,应该采用积极审慎的监管原则,进行金融功能性监管,同时加强对金融消费者的保护,提高对互联网金融公司信息披露的要求。(1)从金融发展而言,互联网金融的发展是国内外金融行业发展的热点和趋势,能解决一部分中小企业融资难问题。同时,我国金融体系中存在的诸多问题,从根本上来说都需要运用金融创新的手段加以解决,金融创新是一个长期的连续过程。互联网金融是金融创新型产品,能够有效提高金融对经济的促进作用,推进金融改革,所以监管部门如果采用积极审慎的监管原则,对于推动互联网金融产品创新和金融市场活跃,具有非常强的正面意义。(2)无论对于传统型,还是创新型金融产品,其所实现的金融功能都具有较强的稳定性,因此,依据金融功能设计的监管规则更具连续性和一致性,能够更好地适应金融业在今后发展中可能遇到的各种新情况。对于互联网金融这类创新型产品,采用功能性监管方式,可以有效地解决监管真空或多重监管的难题。(3)金融产品和服务在很大程度上可以理解作为一种信息产品,信息在金融领域体现和发挥着重要的作用,对金融消费者信息权的保障为金融领域消费者权益保护的核心。对于互联网金融这类创新型产品,对信息披露往往不够重视,导致这类产品的信息不对称程度要比传统金融更为突出,所以,对金融消费者权益的保护,要加强对互联网金融公司信息披露的要求。并且,对互联网金融领域金融消费者权益被侵犯的案例,相关监管机构需要进行及时查处,减少金融消费者的经济损失。

参考文献:

- [1]谢平,邹传伟.互联网金融模式研究[J].金融研究.2012,(12):15-26.
- [2]王兴娟.小微企业融资背景、困境及对策[J].学术交流.2012,(07):120-123.
- [3]史芳丽,吴士敏.金融信息化与网络金融相关性研究[J].中国管理信息化.2005,(12):54-56.
- [4]曾刚.积极关注互联网金融的特点及发展——基于货币金融理论视角.银行家.2012,(11):11-13.
- [5]翁舟杰,靳伟.信息时代金融中介的命运——金融中介理论的不同视角[J].特区经济.2004,(11):213.
- [6]宋旺,钟正生.理解金融脱媒:基于金融中介理论的诠释[J].上海金融.2010,(06):14-19.
- [11]王雄飞.欧盟金融消费者保护的立法及启示[J].上海金融.2009,(11):62-65.

(责任编辑:姜天鹰)

International Liquidity: Self-insurance, Mutual Insurance or Ultimate Insurance?

Sun Guowei

Abstract: From the perspective of the stability of international financial system and China's strategic choice, the article explores the pros and cons of all forms of "national liquidity insurance", such as self-insurance, mutual insurance and ultimate insurance of international liquidity. On the basis of a profound analysis of the nature of the international monetary system, the article argues that both the "self-insurance" strategy, which is characterized with the domestic accumulation of international reserves or the internationalization of domestic currency, and the "mutual insurance", which takes the means of establishing currency swaps and stabilization funds, not only can not solve systemic liquidity shock and the international monetary system governance dilemma, but also do not conform to China's realistic interest. The article argues that to acknowledge and establish the role of the Fed as the international "lender of last resort" and thus construct a multilateral international monetary system governance mechanism under the principal-agent framework, which is based on common agency theory, could achieve an efficient and stable international monetary system and the "ultimate insurance" of national liquidity.

Key words: International Liquidity; International Monetary System; The Asset Pricing Model of Consumption Capital; Valuation Effects

Seigniorage and Welfare Cost of Inflation: An Analytical Framework and The Empirical Research based on Chinese Data

Zhang Yong/ Bao Yanlong/ Huang Xianfeng

Abstract: This paper analyzes the welfare cost of inflation and Seigniorage based on a general equilibrium theoretical framework. Based on China's data, estimation is made via GMM method on the related parameters and the welfare cost of inflation and Seigniorage. The usual Laffer curve relationship between Seigniorage revenue and inflation rate could not be found in China. Seigniorage revenue is relatively high with low inflation. Net income of inflation is positive when inflation rate is lower than 0.105. The overall inflation rates in 1978-2012 in China are at a relatively rational level.

Key words: Inflation; Welfare Cost; Seigniorage; Net Income

Research of the Internet Finance with the Core as E-commerce Platform

Huang Hailong

Abstract: Combining finance with Internet, Internet finance is a new mode of finance, among which E-commerce finance exerts the greatest impact upon economy and finance. Based on the analysis of the development of E-commerce, the article elaborates on the four elements that are involved in E-commerce finance. From the criteria that the objects linked via the E-commerce platform are different, E-commerce finance could be divided into consumer credit and small-and-micro enterprise loans. It discusses the multiplier effects of E-commerce finance and its impact on financial disintermediation. In conclusion, it article analyzes the risks and regulation of Internet finance.

Key words: E-commerce Finance; Internet Finance; Financial Disintermediation; Small and Micro Loans; Multiplier Effects

A Study of the Spillover Effects of Credit Funds in the Real Economy

Xue Xing

Abstract: The article systemically studies the spillover effects of credit funds during the process of finance supporting the real economy. It makes an estimation of the scale of capital inflows and outflows of the real economy via the VAR model. The results show that when the credit expansion promotes economic growth, some of the funds do not go into the real economy which weakens the strength of financial support to the real economy. Not necessarily caused by credit expansion, inflation is possibly brought with the flow of credit funds. Effective and prudent policies should be adopted by the monetary authorities in the management of inflation. The model constructed in this article also provides a simple and effective estimation tool for monitoring the inflow of credit funds into the non-real economy. The thesis concludes with policy suggestions to the economic situation in China of recent years.

Key words: Real Economy; Money and Credit; Spillover Effects; VAR Model

The International Experience and Inspiration of Financial Inclusion Indicator System

Xiao Xiang/ Zhang Shaohua/ Zhao Dawei

Abstract: In recent years, financial inclusion has been gradually upgraded from a framework idea on financial development to a strategy broadly accepted by the international community and the mainstream of the financial industry. A series of concrete action plans have evolved around it. Reviewing its definition and history, the thesis discusses the importance of indicator system of financial inclusion and makes a systematic review on the popular indicator systems worldwide. It concludes with policy recommendations regarding the establishment of China's financial inclusion indicator system.

Key words: Financial Inclusion; Strategy; Indicator; Financial Development