

## 注意防范金融风险 促进互联网金融健康发展

贺 强

余额宝刚刚诞生，就一鸣惊人。截止 2014 年 2 月底，在短短的八个月里，余额宝的用户数已经突破 8100 万，吸纳的社会资金达到 5000 多亿元。作为互联网行业和资产管理行业碰撞出的跨界金融创新，使社会对互联网金融引起了广泛的关注，也引起了业界和公众热烈的讨论。

### 一、余额宝与互联网金融产生的历史必然性

对互联网金融，目前人们有不同的理解。实际上，商业银行开通的网上银行以及利用互联网推出的各种银行业务都应属于互联网金融的范畴。但是，在社会上，一般人们所说的互联网金融，只是指商业银行之外的非金融机构通过互联网推出的金融业务。例如：阿里小贷、翼龙贷、支付宝、余额宝等业务。

实际上，互联网金融是现代高科技手段与金融不断融合的一种产物。在现代社会中，出现了生产信息化、商贸信息化、金融信息化的趋势。传统的商流、物流与资金流已经演变成信息流。而互联网最主要的功能是信息流的传播。可以说，有线互联网将信息送入办公室和家庭，而无线互联网将信息送到我们每一个人面前。社会上的信息渗透从来没有这么深入、这么充分、这么方便。在历史上，可以迅速集中社会资金的方式主要有两种：一个是股份公司，一个是商业银行。在当代，通过互联网的信息传递可以更为高效、快速的集中社会资金。

余额宝能在短短的时间里赢得如此众多的用户有其必然性。

第一，电子商务在我国的高速发展。2012 年阿里巴巴的“双十一”购物节，当日实现了 191 亿的销售额，超过了当年国庆黄金周全国大型商业零售机构的销售总额；2013 年“双十一”更是超过 350 亿，我们看到的是年轻居民消费的全面电商化。

第二，虽然银行在零售金融领域占据了主导地位，但是近年以来银行在盈利压力的驱使下整体将更多的资源投向高端客户，普通居民的小额账户无法享受到同等的金融服务。随着国民经济的持续发展，居民财富快速积累，财富保值增值的需求强烈，零售金融需求得不到有效的满足。余额宝零门槛的定位找到了市场的痛点，通过互联网手段和互联网经营思维，较为经济有效地满足了这部分客户的需要，与传统银行形成了有效的补充。

第三，我国基础电信网络发达、智能手机和智能终端的普及，以及数据挖掘、云计算的等技术的成熟为互联网金融在 2013 年的爆发创造了技术基础。

正是在这种客观的基础上才产生了支付宝、余额宝等此类互联网金融产品，推动了互联网金融的发展。

支付宝的产生是为了解决网上购物买方与卖方的信用问题。但是，支付宝每天沉淀了用户资金达到 900 多亿，这么多的资金存入了支付宝，客户得不到多少利息收入，只是解决了方便网上购物的问题。支付宝的管理人员出于为用户着想，与天弘基金合作，推出了余额宝。他们初始的想法很简单，只是想给广大用户多增加一些利息收入。然而，余额宝一经推出就创造了互联网与金融领域的奇迹，引起了社会强烈的反响。

余额宝之所以受到许多人士的青睐，在于其存在传统金融产品没有的优势：一是方便。可以在 24 小时随时存款取款，资金多少不限；二是灵活。不仅可以投资理财，还可以网上购物。有金融、有购物，是余额宝与其他许多“宝宝”类最大的区别；三是高效。通过网络手段用手机直接操作，快速支付，快速到账；四是高利。客户将钱存入余额宝，年化收益率可以达到 5 个百分点以上，大大高于银行活期存款及一年期居民储蓄存款利率。

正是余额宝具有以上的优势，一经推出就吸引了人们的眼球，出现了爆发式的发展。

可以说，余额宝的产生与迅猛发展是具备了两个条件：其一，余额宝是在互联网高度发达，不断向与金融领域扩展的条件下产生；其二，余额宝是在目前社会资金偏紧，总体资金

利息水平偏高的条件下出现迅猛发展的。可以说，余额宝是互联网与金融发展到一定历史阶段的必然产物。

## 二、如何看待余额宝与互联网金融

余额宝等互联网金融在社会中的作用如何？有人认为，余额宝是“吸血鬼”；也有人认为应当取缔余额宝；还有一些人认为余额宝是一种金融创新，应当采取容忍态度，不应一概否决。

客观地说，余额宝的出现是一种互联网金融创新。余额宝满足了人们的需要，填补了社会的空白，顺应了时代的潮流。因此，我们对余额宝为代表的互联网金融的发展不能采取简单否定的态度。

有人说，余额宝对银行体系造成了冲击。甚至有人认为，2014年1月商业银行存款减少9000亿的原因就在于余额宝大量吸纳了社会资金。实际上，银行存款减少的主要原因在于老百姓从银行取出存款，大量购买了银行理财产品。无保底类的银行理财产品是不能作为存款进行统计的。

当然，余额宝吸纳的社会资金不排除有很大一部分是老百姓从银行里取出的存款。但是，余额宝吸纳的5000多亿资金，其中有百分之九十几又被天弘基金以协议存款的方式存回了银行。只不过，老百姓从银行取出的是一般性存款，而天弘基金存入银行的协议存款，按照银监会规定的会计归属上被列为同业存款，不纳入各项存款考核口径。因此，不能计入商业银行的存贷比指标。因此，一般性存款的下降，会使银行存贷比指标上升，从而影响的是银行贷款规模。

我们应该看到，余额宝及其互联网金融创新的金融理念和服务方式，对商业银行确实造成一定的冲击。而这种冲击是好事不是坏事，它可以促使银行改变观念，激发创新精神，提高服务水平。

党的十八大报告提出，要深化金融体制改革，健全促进宏观经济稳定、支持实体经济发展的现代金融体系；加快发展民营金融机构，完善金融监管，推进金融创新，提高银行、证券、保险等行业竞争力，维护金融稳定。2013年9月，央行行长周小川发表了《践行党的群众路线，推进包容性金融发展》的文章。文章提出，深入推动普惠金融发展是现代金融服务更多的惠及广大人民群众和经济社会发展薄弱环节，发展普惠金融既有利于实现当前稳增长、保就业、调结构、促改革的总体任务，也有利于促进社会的公平正义，具有极其现实的意义。2014年3月5日，李克强总理在人民大会堂做的政府工作报告，首次提到了互联网金融。报告指出：“促进互联网金融健康发展，完善金融监管协调机制，密切监测跨境资本流动，守住不发生系统性和区域性金融风险的底线。”

我们应当对互联网金融有正确与清醒的认识：一方面，互联网金融是一种金融创新。互联网金融是一种普惠金融，能够为老百姓提供方便快捷的服务，使老百姓获得了较高的利息收益，受到老百姓的欢迎。因此，我们应当采取呵护和包容的心态来看待市场化的金融创新。对于余额宝及互联网金融的发展，我们要仔细观察，认真研究，不断加以政策引导而不是一棍子打死。另一方面，互联网金融也存在一定风险。互联网金融的特点是大量资金通过网络快速流动，从而金融风险也可以通过网络快速传导。因此，我们要严格防范余额宝及互联网金融有可能产生的金融风险。

首先，支付宝和传统资产管理行业的天弘基金准确发现了市场机会，创造性地将已经在我国存在了多年的货币市场基金以嵌入式直销的方式和支付宝的网上消费账户相结合，为客户提供高安全性、高流动性、较高的收益性和极为广泛的应用场景带来的高便利性的产品服务，也为企业实现了巨大的商业利益，将天弘基金这一去年还在基金行业名不见经传的企业推上了我国资产管理行业规模冠军的宝座。我们确实要看到，以创新带来的颠覆性的力量

和市场化环境下，企业自主探索给经济发展带来的巨大的活力，这正是我国一直希望看到经济转型的原动力所在。

余额宝和以及其后发展起来的互联网理财产品是国家金融改革和利率市场化实践中的有益尝试。余额宝等互联网金融产品的发展壮大，是市场和用户的选择，是普惠金融落到实处的具体表现，使老百姓增加了财产性收入。因此，余额宝和互联网金融的发展需要整个社会加以珍惜和爱护。

其次，应该承认余额宝这种互联网金融创新产品实际上是存在着一系列风险隐患的：

1.投资理财风险。天弘基金掌控着余额宝 5000 亿资金，只有通过投资才能为客户实现保值增值。但是，资金规模越大，基金越难以操作，导致投资损失的风险可能性越大。正是因为如此，天弘基金只好将百分之九十几的资金以协议存款方式存入了银行，以求规避投资风险。也正是因为如此，使天弘基金的投资渠道过于单一。如果这一渠道出现问题，将产生极大的风险。例如：有的专家建议，将余额宝的协议存款列入一般性存款。如果这么做，其利率就会大幅下滑。此外，天弘基金如果提前支取银行协议存款，其利率也会大幅下滑，甚至会遭遇罚款而导致损失。

2.利率波动风险。目前社会资金偏紧，整体利率水平偏高，天弘基金才有机会博取较高的利差收益。如果利率实现了市场化，在利率波动较大时，一旦利率水平下降，天弘基金就难以获得利差收益，余额宝将无法应对广大的用户。

3.机构错配风险。余额宝资金规模达到 5000 多亿，而运作余额宝的天弘基金规模很小，自有资金比例很低，承担风险的能力不强。机构的错配导致了严重的风险与责任不匹配。

4.交易运作风险。天弘基金运作余额宝吸纳的巨额资金，一旦操作环节出现了问题或者网络出现了故障，均有可能引起恐慌和风险。例如：前不久有些客户在早晨通过余额宝提取现金时，提不出资金，引起了社会的广泛关注。虽然余额宝与天弘基金以系统调试作了回答，但是也难免引起人们的担心。

5.市场竞争风险。由于余额宝快速的崛起，引起了银行与基金等其他金融机构的关注，纷纷加入“宝宝们”的竞争之中。商业银行的信誉更高，有些基金推出的“宝宝”利率更高，服务更到位。在银行与基金等其他金融机构不断加入竞争的过程中，余额宝与天弘基金的优势有可能递减，甚至产生风险。近日，已经有三家国有大型商业银行总行不接受各自分行与余额宝及天弘基金为代表的各类货币市场基金进行协议存款交易，理由是价格过高。实际上，这是表明了银行想打压竞争对手的态度。

6.大量赎回的风险。余额宝与天弘基金在运作的过程中，一旦出现收益大幅下滑甚，至市场上一有风吹草动，都有可能引起用户大量的赎回。目前余额宝的七日年化收益率已出现持续下滑，跌破了 6%，有些用户已经将余额宝的资金取出购买了银行的理财产品。因为在利率水平相差不大的条件下，资金存入银行可能会更加安全。如果出现利空因素，余额宝的用户大量赎回，天弘基金没有大量的现金准备，就有可能产生巨大的赎回风险。

### 三、防范余额宝与互联网金融金融风险的建议

为了防范余额宝与互联网金融有可能产生的金融风险，我们特提出以下建议：

1.我们要用科学客观的态度看待新生事物，要呵护和保护互联网金融的创新。对互联网金融采取简单否定的态度，甚至提出了取缔余额宝等观点是完全错误的。我们要密切关注互联网金融的发展变化，加强对互联网金融的研究，为出台相关政策提供必要的依据，引导互联网金融健康发展。

2.我们要完善有关的法律法规，对互联网金融加以法律规范。余额宝及互联网金融的发展尚处于无法可依的状态，存在较大的发展盲目性，也给监管带来困难。因此，有必要尽快修改与完善相关的金融法律法规，将余额宝及互联网金融纳入规范化发展的道路。

3.我们要完善金融监管协调机制，对互联网金融采取综合监管和动态监管。余额宝等互联网金融的运作方式，不仅涉及到基金与银行，还涉及到互联网与电商。因此，有必要由中国人民银行牵头，银监会、证监会、工信部与公安部等部门共同参与设立互联网金融综合监管局，消除互联网金融监管的盲点，将互联网金融创新列入金融监管的范畴。要注意加强对余额宝及互联网金融的动态监管。由于互联网金融是通过互联网进行大量金融交易，速度很快，效率很高。因此，监管者应当动态跟踪余额宝等互联网金融的运作。密切关注与识别余额宝及互联网金融运行过程中的风险隐患。对于可能产生的突发风险要有预防措施，要预留备案。

4.要强化余额宝及互联网金融的内部风险管理与风险控制。管理层对余额宝及互联网金融应当从制度上提出要求，明确风险责任，加强网络安全管理。建议参考期货公司与证券公司的风险管理模式，强化风险控制。

5.要对余额宝的用户进行风险宣传与教育。可以借鉴证券公司对投资者进行风险教育的经验，使人们对互联网金融树立风险意识。要注意互联网金融投资理财的资金不能过于集中，要注意分散投资、分散风险。

（作者系中央财经大学金融学院教授、博导）