

## 互联网金融创新走向何方

互联网金融整顿已经进入中期,行业正逐步回归理性,变革应聚焦在行业未来发展方向上。事实上,互联网金融的真正归宿,还是应回到金融科技的主线上,即真正实现科技对于金融功能与产业链的全面重构

□ 杨涛

目前,互联网金融整顿已经进入中期,“热热闹闹”的纷乱场景逐渐淡去,行业逐渐回归理性。例如,据《网贷之家》统计,2017年3月P2P行业共有10家问题平台,另有56家停业转型平台。由此来看,随着更加严厉的整治措施出台,各类“跑路劣币”已经越来越少,更多的互金企业主动“离场”或转型,说明了前期的“泡沫”和“非理性”在逐渐弱化。因此,当前除了短期应对监管约束,更需深入思考互联网金融未来的发展方向,能否真正在我国金融创新与发展中找到自己的合理位置。

### 互联网金融发展现状

首先,要看到互联网金融创新的源泉,在于推动实体部门“内生”的金融创新,加速传统金融“脱媒”。随着金融创新的演变和信息技术的腾飞,原有依靠银行或资本市场的资金配置方式,实际上一直在被“脱媒”,只不过,近年来伴随“虚拟一代”生活方式的演变,这种冲击更加突出。对于实体部门,尤其是服务业部门来说,可以跳出对传统金融体系的依赖,自发地推动相应的金融服务功能实现。当然,这有赖于监管部门的宽容,但是却符合金融回归实体的主流趋势,应该说,与电子商务相联系的供应链金融、产业链金融创新都是其中的代表。由此而言,未来真正有生命力的互联网金融创新,还是要看如何与实体、产业更有效地融合。

其次,对于新兴的互联网金融企业来说,一是需要有效定位服务对象。对于传统金融体系来说,被人诟病的问题之一,就是更注重资金需求者,尤其是大的资金需求者,而对中小需求者以及资金供给者的服务严重缺失。互联网金融活动则走向不同的侧面,一方面,无论从各类模式及产品设计,还是宣传方面,现有各方焦点都过于注重服务资金供给者,尤其是为居民提供高回报的理财和财富管理产品等方面;另一方面,对于小微企业融资的真实作用,以及与包括小贷在内的线

下非互联网金融模式的实质性区别,在现实中的研究和关注还非常不足,而对于居民金融需求的支持也有所不足。由此来看,互联网金融创新旨在强调避免传统弊端的同时,也要有效实现服务资金供给与需求之间的平衡,找出真正符合商业原则、可持续且能实现普惠金融目标的路径。二是必须认清,现有的很多所谓互联网金融模式,包括本土化的P2P网贷等,之所以前几年能够获得巨大发展空间,除了政策宽容之外,更是因为利率市场化尚未真正完成,资金价格的“多轨制”仍存在。就此意义上讲,现有许多互联网金融模式所谓的“革传统金融体系的命”,实际上也是在革自己的命,一旦利率市场化深入推进,金融要素流动壁垒不断消除,结构性金融供求失衡的局面改变,则现有许多模式的可持续性也会大大弱化。正如在美国,新兴互联网金融企业发挥的作用仍然有限,资金需求者多数都能从现有体系中获得满足。因此,无论是互联网金融的践行者、投资者、受益者还是关注者,都需要从整体上、从长远来认识其模式的可持续性所在,把握中长期发展轨迹。

再次,对于以商业银行为代表的传统金融业,其面临的挑战并非仅来自于互联网金融,而是在产业结构变迁、市场化改革推进、国际化挑战加剧、政府“父爱主义”弱化、消费者主权意识增强等多种因素影响下,所面临的二次改革压力的总体现。互联网金融借助几十年信息技术革命扑面而来的活力,只是为这些危机和压力提供了一个令人感兴趣的引领主题。人们喜欢谈及的是,比尔·盖茨在1994年接受《新闻周刊》采访时将银行比作恐龙,认为银行客户将在未来流失到其它高科技金融服务提供商。如果做另类解读,我们会发现恐龙存活了2亿年,且一直在食物链的顶端,而商业银行已有历史不过几百年,由此来看似乎银行的地位仍然长久。

值得强调的是,一方面是传统金融机构没有必要

妄自菲薄,或者非要去赶时髦搞电商平台或P2P网贷,或者以互联网金融为名重启表外的影子银行业务,或者夸大其词来继续寻求政府父爱支持,而是应积极稳妥地推进互联网技术创新策略。另一方面,透过互联网金融的表象,要认清我国金融业面临的真正危机与挑战,包括:可能与全球同步的下一个经济衰退周期;准备适应市场化和国际化带来的竞争加剧;面对金融消费者主权时代的来临,更强调客户导向,而非神坛之上的“供给创造需求”;新的产融结合时代,金融与非金融部门的边界进一步模糊,创新型合作模式不断出现等。

### 互联网金融的归宿

技术对人类社会带来的冲击与影响,在历史上从未如今天这样,得到公众热烈的迷恋与追捧。笔者分析,一是由于无论政府、金融机构、企业和个人,都充分感受到了技术进步带来的好处;二是因为技术进步也似乎逐渐脱离“摩尔定律”的束缚,从量变向质变进行飞跃;三是源于在高速信息化的社会中,众多潜在的矛盾与顽疾也更加突出,人们期望技术能够改变经济社会中的诸多“百慕大三角”领域。

谷歌的首席经济学家哈尔·范里安,也是一位研究微观经济学和信息经济学的著名学者,近期指出计算机和新技术可以从五个方面影响经济活动,包括:数据收集与分析、个性化与定制化、试验与持续改善、合同管理创新、协调与沟通。

我们认为,金融作为经济活动的“血液”,也同样面临这些技术带来的新挑战。例如,面对大数据和小数据,金融活动如何管理和发掘数据的价值,使之改善现实金融活动效率与经营业绩;更加低成本、便捷、安全、智能地提供个性化金融服务,而不仅是“冷冰冰”的金融产品“流水线”;充分利用线上系统迭代与人工智能的深度学习,不断优化金融运行的内在“升级”能力;通过大数据加区块链的分布式技术演进,真正解决信息的互联互通,以及信用合约的智能化,提升金融交易的效率;减少金融活动中的沟通、协调、交易成本,改变原有金融产业链的分工模式,使得“令人畏”的金融巨头不再那样“难以触及”。

在全球金融科技浪潮之中,中国也历史罕见地成为领航者之一。据花旗银行的2016年研究报告显示,在2010年到2015年期间,全球在金融科技上的投资,从18亿美元暴涨至190亿美元,但截至2016年,在美国,有超过50%的小银行或是信用社,尚未和任何金融科技企业接触。英国金融科技协会 Innovate Finance 发布了报告,认为2016年全球金融科技领域投资总额超过170亿美元,中国约77亿美元。英国《经济人》杂志日前也发表题为《金融科技,中国成为领导者》的文章点赞。

所有这些使我们得出几个结论:一是金融科技的热潮在全球涌现,而且近年快速增长,当然也有分析认为,近期有所放缓,因为全球也都再反思和“挤出泡沫”;二是由于种种原因,发达经济体的金融科技应用并未如我们想象中那样普及,我们仍处于同样的起跑线;三是中国之所以成为“弄潮儿”,可能是资本驱动、电商经济扩张、监管宽容等因素所致,其中不乏短期因素。

此时的中国金融科技创新,就面临“向左走、向右走”的抉择,也是为了避免“赢在起点、输在终点”。我们不需要“风口的飞猪”,因为摔下来会很惨,而是需要矫健的猎豹;也不需要“弯道超车”,因为弯道失事的概率很高,而是需要在直道上提升“加速度”。简单而言,我们的金融科技创新要真正成为全球金融变革中的“常青树”,除了已有优势,更需要激发两方面驱动力。一是真正推动科技创新水平,提升技术对于金融活动的正效应;二是改善技术所伴随的金融制度规则,使之更公开、透明、高效、安全、便捷、共赢。

由此来看,互联网金融的真正归宿,还是应回到金融科技的主线上,即真正实现科技对于金融功能与产业链的全面重构。我们认为,未来金融科技的影响方向有几大方面:一是传统金融业态在金融科技的支撑下,有可能出现全新的要素特点。例如类似于英国 Atom Bank 这样的一些完全基于手机APP的银行,使得银行发展已经脱离了PC互联网,进入移动互联网时代。当然,这也需要一个过程,国外监管部门也是经过不断的考察才给予其全牌照。二是可能会产生许多利用金融科技做金融“小而美”的中前台业务的机构,在金融产业链中拥有自己的分工定位。三是出现着眼于金融垂直生态、金融全产业链控制的新金融巨头。四是作为小型金融科技企业,纯粹为现有金融体系提供新技术外包,而不涉及金融业务自营。五是单纯做金融科技而非金融业务,但不仅是从事简单的技术外包,而是着眼于利用金融科技进行金融基础设施改造,为金融活动提供开放型平台的综合技术解决方案。

虽然金融科技可能是一把“双刃剑”,但在有效引导下,完全能为解决原有难题提供全新路径。我们认为,一方面不管对金融科技的内涵有多少争议,其确实具有一定的特殊性,需要考虑潜在不确定性与新风险来源;另一方面,也不要夸大其对于金融稳定与安全的负面冲击,毕竟最大的风险来源还是在原有的金融部门“主干”上。整体上看,金融科技浪潮肯定会带来更多的积极因素与进步效果。当然,最终衡量金融科技变革成功与否的标准,不是让谁赚了多少钱、也不是无原则地降低门槛,而是能否弥补短板、改进社会福利、增加就业等现代化社会发展目标。U

作者为中国社科院金融研究所所长助理、研究员