

《指导意见》全文 6000 多字,对互联网金融相关的方方面面的内容进行了阐述。如何解读它?它将给互联网金融行业带来哪些影响?官方如何定义互联网金融?“正规化”后 P2P 公司的未来前景?第三方支付平台将面临什么挑战?作者对该意见中的核心内容给出了自己的见解。

解读《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》

■ 王新锐 郭君磊
北京安理律师事务所合伙人

近两年快速发展的互联网金融,终于迎来了中国监管部门的指导意见。7月18日,中国人民银行等十部委发布《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》(《指导意见》),为互联网金融不同领域的业务指明了发展方向,同时也预示着互联网金融公司或将开启新一轮洗牌。

本次《指导意见》,除了负责金融监管的“一行三会”以外,其他和互联网有关的部委均有参与,体现了“协同监管”的原则。但十龙治水,对部委之间的协调要求更高。

《指导意见》全文 6000 多字,对互联网金融相关的方方面面的内容进行了阐述。如何解读它?它将给互联网金融行业带来哪些影响?官方如何定义互联网金融?“正规化”后 P2P 公司的未来前景?第三方支付平台将面临什么挑战?作者对该意见中的核心内容给出了自己的见解。

首先,《指导意见》明确了互联网金融的定义,主体是金融机构和互联网企业,功能是提高资金融通、支付、投资和信息服务。对于互联网金融的作用,可结合之前《国务院办公厅关于金融支持小微企业发展的实施意见》和《国务院关于大力推进大众创业万众创新若干政策措施的意见》,这两份文件分别提出:“充分利用互联网等新技术、新工具,不断创新网络金融服务模式。”和“支持互联网金融发展,引导和鼓励众筹融资平台规范发展,开展公开、小额股权众筹融资试点,加强风险控制和规范管理”,政府之所以鼓励互联网金融健康发展,是看到了其对于支持小微企业和大众创业的正面作用。

此外,“互联网金融”有两条不一样的路线,之前在业界也一直有争论,即“传统金融机构的互联网化”和“互联网企业的金融化”,而这次的《指导意见》均给以鼓励。其中特别提及了电子商务企业,但从逻辑上看有一点奇怪,因为按理说电子商务企业也属于广义的互联网企业,之所以单独列出作为强调,可能还是考虑电子商务对经济的新影响。之前国务院于5月4日发布了《关于大力发展电子商务加快培育经济新动力的意见》,也专门提出“推金融服务新工具”和“规范网络化金融服务新产品”,都和互联网金融相关。

而“拓展普惠金融的广度和深度”被确定为互联网企业从事金融业务的核心目标之一,需要特别的注意。“普惠金融”的外延存在

一定的争议,但其基本含义是让传统条件下接触不到金融服务的群体能够接触到金融服务。如果互联网金融企业将相对稀缺的资金大量转移给本身资金量很大的企业,或者融资方向并不是国家政策所鼓励的,则和普惠金融的方向相悖。因此互联网金融企业也需要考虑吸收的资金从哪里来,到哪里去,是否服务实体经济,是否有正面的社会效果。

第二,《指导意见》中也再次进行了强调,但并无特别的新内容。之前已有多个省市出台了对于互联网金融的鼓励政策,比如《浙江省促进互联网金融持续健康发展暂行办法》、《关于促进上海市互联网金融产业健康发展的若干意见》、《深圳市人民政府关于支持互联网金融创新发展的指导意见》,看起来得到了《指导意见》的肯定。可以预料,接下来各省均会推出针对互联网金融的优惠政策,这对互联网金融企业无疑是利好消息。

例如落实和完善有关财税政策。这和国家对于创业企业的财税政策是一致的。值得关注的是营改增在互联网金融领域如何落实,由于业态众多、产品复杂,并不是很容易的事。如果考虑不周,还有可能因为抵扣的原因增加税负。

再如,推动信用基础设施建设,培育互联网金融配套服务体系。该建议已有多,但进展相对缓慢,积累的数据并没有实现共享、打通。随着互联网征信的发展和大数据技术的应用,有可能带来一些变化。但数据的使用不是随心所欲的,互联网企业在使用数据方面必须遵循中国有关个人数据和企业数据法律法规的管制。《征信业管理条例》规定从事信用信息的采集、整理、加工、保存和对外提供,属于征信业的范畴,尤其是若涉及个人信用信息的,按照法律规定必须要申请征信牌照。

第三,明确互联网金融监管责任。对互联网金融本质的定性,决定了整体的监管思路,即以金融监管为主,还是互联网监管为主。目前中国的金融监管体制属于分业监管,而互联网金融企业已经形成了实际上的混业经营。“分类监管”原则和目前大的监管框架一脉相承,比较容易实现,在《指导意见》中也有清晰的权责划分,但如何“协同监管”“创新监管”很考验监管者的智慧。宽松的监管环境如果没有实现良好的效果,也有可能转向更严厉的监管。

具体看,一方面,在该意见中总共五次提及第三方支付,而提了三次“应当”,两次明确、具体的“不得”,语气较为严厉,可见在第三

三方支付牌照颁发四年后,监管部门更加强监管。根据我们了解,目前互联网支付行业受到监管部门的重点关注,有的互联网支付公司在风险隔离和用户实名认证方面存在较大漏洞,成为网络犯罪或者洗钱工具。对目前互联网支付涉足的资金托管业务,监管部门持有保留态度。

另一方面,此次《指导意见》确认了 P2P 网络借贷的性质,明确该类借贷行为受到合同法、民法通则等法律法规以及最高人民法院相关司法解释规范,这和之前业界对 P2P 的法律分析是一致的,即基于民间借贷的框架。个体网络借贷机构定位是信息中介,不是信用中介,意味着个体网络借贷机构只能做交易的撮合,不能触碰投资者的资金,更不能以自身信用吸收或者变相吸收存款,然后再发放贷款。

个体网络借贷机构“不得提供增信服务”,但具体什么叫“增信服务”并没有准确定义。之前国务院和银监会、保监会发布的文件中,也有提及“增信服务”,比如《中国银监会关于深化小微企业金融服务的意见》提出“在规范现有融资性担保机构的基础上,推动完善多层次、多领域、差别化的融资性担保体系,促进银行业金融机构与融资性担保机构加强规范合作,进一步增强担保机构的担保能力,引导其更好地为小微企业融资提供增信服务”,但和 P2P 平台提供的增信服务不是同一语境。根据我们的理解,P2P 平台不得提供增信服务意味着平台自身或者其关联方不能向投资人提供担保,但是某些平台利用自身收入设置“风险备用金”对投资人的坏账承担一定程度的赔付,是否属于“增信服务”,仍有待监管细则的进一步澄清。

此外,“网络小额贷款”是一个亮点,目前线下的小额贷款公司的业务范围均受到“地域”限制,而网络小额贷款有可能突破这一地域限制。根据我们的了解,已经有试点允许创新型互联网小贷公司,允许其突破经营地域限制。不过,对网络小额贷款公司的风险控制技术也是一个极大的考验。

上海市黄浦区法院对受理的 P2P 纠纷进行了一些实证分析,发现有以下一些问题:被告分布地域广,送达困难;案情相对简单,但案件审理周期长;简单借贷纠纷背后有涉众因素,影响面广;财产线索多,诉讼保全工作量大,实际保全成功的财产少;保证人担保效力微弱,信用风险大;案结事不了,面临后续执行难。可见,P2P 如果不在源头上加以规范,靠司法途径解决纠纷成本较高,效果也不好。

除了上述提到的,《指导意见》还明确将股权众筹融资方限定为了小微企业,并对关键信息的披露提出了要求,则一些希望以股权众筹作为融资补充手段的大中型公司(比如房地产公司)今后无法操作。

另外,该意见明确,互联网信托、银行理财产品或者资产管理计划等风险程度较高的产品,通过互联网平台销售该类产品的,均应适当遵循合格投资者的要求,投资者必须具备特定的风险承受能力和风险识别能力。之前曾有以“信托 100”网站为代表的互联网公司对信托实际进行拆分,销售给不符合信托购买条件的公众,但中国信托业协会发声指出了其违法性。中国银监会办公厅发布的《关于信托公司风险监管的指导意见》中指出:“坚持合格投资者标准,应在产品说明书中明确,投资人不得违规汇集他人资金购买信托产品,违规者要承担相应责任及法律后果。坚持私募标准,不得向不特定客户发送产品信息。准确划分投资人群,坚持把合适的产品卖给适合的对象,切实承担销售责任。”除了投资门槛不低于法定标准外,对投资者的风险承受能力的调查以及风险揭示工作,也是互联网金融公司必须考虑的问题。

互联网消费金融目前非常火热,和消费有关的分期产品层出不穷。但《指导意见》只提及取得牌照的消费金融公司开展业务的概括性要求,而没有提及互联网公司间接从事消费金融业务的定性,似乎不够严密。

第四,客户资金的第三方存管制度引起业界普遍的关注。“存管”不同于“托管”。严格来说,托管业务中的委托人是投资人,所有资金的交易均需通过事先预留的印鉴发出投资指令,然后由银行审核后操作。指导意见中的“第三方存管”应该和证券客户交易结算资金的银行存管类似,主要着眼点是平台自有资金与客户资金的分离和分账管理。

银监会创新监管协作部处长蒋则沈曾在一篇文章中提到:“资金托管是第三方平台独立的监督行为,P2P 平台不能将存款代替托管。有些 P2P 平台宣称投资者资金是第三方托管,实际只是在第三方平台开了户,资金还是由 P2P 平台支配所有。这种‘假托管’多是 P2P 平台在第三方支付上设立一个资金账户,投资者直接把资金打入该账户。而且和投资者直接发生资金交易关系的是 P2P 平台,不是融资者。这样相当于 P2P 平台在第三方支付上开了个储蓄账户,账户上的资金可以任意支取,第三方支付只是提供了一个资金通道,根本起不到对资金进行监管的作用。资

金流经过 P2P 平台,风险可想而知。‘假托管’P2P 平台跑路概率高,应该重点关注。”

而中国支付清算协会的调研报告也指出社会上不时出现的 P2P 平台跑路事件,多采用“伪托管”模式,并没有真正起到保证资金安全的作用。从体验、便捷度和服务角度来看,第三方支付机构的托管应该比银行更好;但从安全性来说,银行的资金存管要普遍优于第三方支付,可以避免出现第三方支付机构侵占、挪用客户资金的风险,当然成本也会更高。《指导意见》确认了以银行为主体的客户资金第三方存管制度,对于缺乏市场影响力的中小 P2P 平台,会是很大的挑战,因为银行在筛选合作方时,普遍比第三方支付结构要严格得多。

第五,监管部门在鼓励创新的同时,也守土有责,要做好金融消费者的权益保护工作,相信未来将会结合互联网的特点细化。之前中国人民银行消费者权益保护局副局长朱红表示,互联网金融的发展给市场带来了活力,给消费者带来了更多的选择和便利,但问题肯定也是显而易见的,其中涉及到金融消费者保护的问题包括:如何保障信息安全;如何保障资金安全;如何保障信息对称性,一方面提供产品的人要进行信息披露,另一方面买产品的人信息也要有真实性;如何保障合同的权利,格式合同很多隐性条款是消费者看不懂消费者无从知道的,把所有规则看遍是不可能的;如何保障监管到位。

此外,互联网时代,用户个人信息的保护变得更为迫切,因为一旦泄露,其损失比在线下泄露更大,更难以挽回。而互联网金融涉及的身份信息、交易信息更为敏感,泄露后危害也更大,因此必须从立法和技术上加以更严格的限制,也要对泄露用户信息的行为进行更加严厉的惩罚。

最后,传统分业监管的格局下,金融机构“各回各家,各找各妈”,虽然也有监管协调的问题,但界限还是比较清晰的。在《指导意见》出台前,互联网金融存在着大量的“三不管”地带,不出现严重的问题,监管部门不会也不方便出手。一方面,确实推动了创新,但另一方面,风险的积累和传导也变得不可预料。《指导意见》的框架实际上仍然是根据机构和业务分别监管,绝大多数内容已在现有文件中有所体现,某种程度上,该意见是关于互联网金融的监管政策整合和重述。面对互联网金融的快速发展,如果仍是各管一摊、缺乏协调,可能无法应对变化,也让传统金融机构感到不公平。

从 500 强看中国进入大企业时代

■ 李锦 特约评论员

(上接 01 版)

国家之间的竞争,就是大企业之间的竞争

经济学家萨缪尔森在他的成名作《经济学》中说“美国的事业是企业”,那么,中国进入“大企业时代”的意义是什么呢?

企业强则国家强,中国的事业也是企业。大企业承担着实现国家振兴、民族复兴的使命。从某种意义上讲,国家和国家之间的竞争,就是大企业之间的竞争。德国西门子与美国通用电气、日本的小松机械与美国的卡特彼勒、法国施耐德与瑞士 ABB、美国通用汽车与日本丰田,无一例外地体现出代表国家竞争力的大企业之角逐。这几年,中石油、华为、中兴、三一重工在美国的困境,都说明这种大国之间竞争的残酷性。

企业的崛起与国家经济的崛起具有一致性。世界 500 强是世界各国经济实力的标志。细心的人不难发现,各国上榜企业的数量和国家的经济实力排名有着惊人的相似,尤其是上榜企业数量最多的 6 个国家,同时也是在 GDP 世界排名中最靠前的 6 个国家。在 2015 年的世界 500 强企业中,新上榜的公司中,中国新上榜公司的数量在所有国家和地区中仍然排在第一位。中国上榜企业数量连续第 12 年增加,而仅仅在 4 年多前,中国的 GDP 首次超过日本,成为世界第二大经济体,《财富》杂志发布的结果更是为此做了注解。

今年,中国有 106 家企业入围世界 500 强,而在 13 年前,仅有 11 家中国企业上榜。在某种意义上这标志着本世纪初国家制定的关于发展具有国际竞争力的大型企业的战略规划进一步取得成功,具有重要的指标意义。从这个层面上来说,培育具有国际竞争力的世界一流企业,已经成为了重要的国家战略。这份榜单反映了世界经济版图的变化,中国企业上榜的数量与中国世界第二大经济体的地位更加相称。

国有企业的崛起与中国经济的崛起也具有-致性,反映了中国国有企业跨越式发展与中国经济高速增长是一种互动关系。中国

国有企业占世界 500 强企业营业收入总额的比重和中国 GDP 占世界总量的比重,都是按汇率法计算。数据表明,这两个比重都是呈上升趋势,两者还有趋同趋势,也充分反映了“中国经济大舞台”会产生出“时势造英雄”的效应,即中国崛起大势造就中国大企业,造就中国民族英雄。特别是在 2015 年,中国国有企业占世界 500 强企业营业收入总额的比重已超过中国 GDP 占世界总量比重。可以预见,两者将继续保持同步迅速上升的趋势。如果按照我们对于 2020 年中国占世界 GDP 总量的预测,即中国届时将超过美国 GDP,那么中国的世界 500 强企业数量也将超过美国,其中各类型企业将超过 100 家。

而与中国企业的快速增长相比,美国上榜公司数量在从 2002 年以来连续 10 年的缩水后,美国稳住阵脚,共计 128 家企业上榜,与去年刚好持平。中美较量将是企业的较量。

对国有企业,习近平总书记提出要支持把国有企业搞好、把国有企业做大做强做优不动摇,意味着首先要把国有企业做大,并在做大的基础上再做强做优。当然,大是手段,是途径,强与优是目的,是我们的梦想。先大起来,这是不容置疑的选择,有的人总是批“大”,意欲何为?

阻碍企业变大、变强、变优的“中国因素”

越来越多的中国企业进入世界 500 强,显示中国正在进入以大企业为主导的时代,但是大并不意味着强。

就已经上榜的中国大陆公司看,存在严重的结构失衡和杠杆率过高的问题。从业绩盈亏来看,全球 50 家最赚钱的企业中,中国企业占 13 席,其中工商银行以 2014 年盈利 447.64 亿美元成为全球最赚钱的企业。在全球亏损最严重的 50 家企业中,中国企业占 14 席,且无一例外都是国有企业,其中中国铝业以 2014 年亏损 17.58 亿美元成为中国亏损最严重的企业。中石化、中石油利润同比也分别下降了 30%和 17%。当然,总利润比去年减少也是世界性的。今年,世界 500 强的入围门槛提高至 237.2 亿美元;总收入达 31.2 万

亿美元,比上一年增长了 0.49%;但总利润比去年减少了 14.76%,为 1.67 万亿美元。

与国际一流企业相比,中国大企业在诸如体制机制、资源整合、创新能力、人才培养、品牌影响力、自主知识产权和核心技术、国际化能力等方面,还存在很大差距,大而不强,这是中国大企业的尴尬。

中国的企业为什么多年来一直是大而不强,我认为有四个原因。首先是企业自身的原因,缺乏具有高投资资本收益率商业模式,难以转型升级。其次要归咎于市场化的制度基础设施建设薄弱。改革开放以来,我们一直在加强基础设施建设,但是制度基础设施建设却迟迟没有跟上。联想、华为今年上升 55 位,很多民营企业则在研发创新这方面做得比较好,这也是其能完全靠自己实力取得今天成就的重要原因,更使人佩服。

再次,是中国政府目前的投资刺激经济增长的思路。中国的经济增长主要依赖于国企或地方政府的投资和出口拉动。“软预算”约束等问题一直是国企和地方政府的心头之痛。由于大企业多集中在投资类的行业领域中,加之对投资资本收益率的忽视,消费迟迟不能成为拉动经济增长的主动力。

再之,我国存在严重的地方保护主义和大量行业的地域性分割。致使我国一直无法形成一个整合而统一的国内市场。这也是制约企业做强做优,降低中国出现伟大企业几率的重要因素。

中国必须从内部推动市场化的改革,这是中国的企业变为大、强、优的伟大企业的必由之路。这个因素越来越重要了。最近我们期待几年的国企改革方案将要出台,便是要解决这个问题。

中国 500 强企业的路该怎么走

到 2020 年,世界 500 强企业中国与美国可能相当。但是中国企业与美国 500 强的差距不小,赶上世界先进企业的发展步伐,要走的还很长。在此过程中,中国的企业要注意以下几点:

首先,要提高资源整合能力,迅速扩大规模仍是首要任务。在数年之内,加入世界 500 强的企业是越多越好,5 年应当增加到 130

家,超过美国。

其次,要加快技术创新,提高国际竞争力是核心。从盈利模式看,中国上榜公司最多的是资源性企业,主要靠国家政策扶持和资源市场垄断来获取高额利润。资源具有不可复制性,靠此获得的利润属于透支性利润,难以长久。

第三,要加快市场竞争,调整产业结构是关键。中国进入世界前 10 强的 3 家公司都是垄断行业的企业,依赖政府力量的惯性作用还在持续,而世界一流企业的壮大主要靠市场打造。

第四,加快品牌建设,提高国际知名度是根本。无论是中石化、中石油、中国工商银行,还是国家电网,并没有成为真正的世界著名品牌,其 80%以上的营业收入是在国内。

第五,建设真正的全球公司是长远大计。优秀的全球性企业有 52%的收入来自本土以外的国家,而日本这项比例只有 33%,这是日企纷纷跌出 500 强的重要原因。反观中国企业,即使作为吸金能力最强的工商银行,其境外收入也仅占总收入的 5%左右,而不少资源性企业及垄断企业的国际化程度则更低。

第六,加快转型升级,提高管理水平是基础。我国不少 500 强企业的业绩不尽如人意。从排名升降来看,与去年 10 家企业排名下降相比,今年排名下降的中国企业超过 20 家,其中武钢集团排名出现断崖式下滑,由去年的第 310 位下降至第 500 位;五矿集团排名下降 65 位。神华集团、山西阳泉铝业集团、开滦集团等煤炭企业,中国铝业、首钢集团等冶金企业,华能集团、国电集团、中电投等电力企业,排名均出现下降。除了金属行业之外,在上榜的电力企业中,亏损的占了多数。

第七,机械制造业加快转变发展方式是重点。世界前 50 强的制造业企业并没有中国公司。中国机械制造业发展方式的转变仍是亟须解决的紧迫问题。

第八,关注和发展“新经济”的思路。美国经济率先从工业基础型转变为高科技型经济,美国企业在世界 500 强中即使近年来数量上有所减少,但仍占据着世界领先地位。像戴尔、联邦快递等企业,发展的历史不过几十年。我们注意,内地科技企业中,移动排名第 55,与去年持平,电信排名第 160,较去年下降

6 名,联通 227;华为排 228,联想排 231。我国台湾企业中,鸿海精密位列 31 名。

第九,加快民营经济发展是强大动力。美国大公司不会遇到来自中国的强大竞争者的行业是:食品饮料、电子及电子设备、食品服务、信息技术服务、半导体、烟草、计算机软件、建筑和农业机械、家庭及个人用品、互联网服务、管道运输、商业航空、娱乐、食品生产、制药、食品和药品零售、保健及其他。显然,这些行业主要来自竞争性民营企业,中国民营企业发展将成为我国参与国际竞争的新动力。

第十,加快走出去是做大中国企业的新一轮动力。衡量一个企业是否经济强大的指标并不是在国内资产规模或者总销售收入,而是企业是否真正具有一个在全球配置资源的能力,在全球盈利能力与可持续发展的能力。

(作者系中国企业改革与发展研究会副会长)(完)

军营中走出的经济学家群体

■ 白卫星 本报副主编

(上接 01 版)

此外,还有一些穿军装的经济学家——军事(国防)经济学家,像国防大学的库桂生、后勤学院的顾建一、空军学院的樊崇嵩、海军工程大学的陈炳福、军事经济学院的万东铨等,他们岗位特殊,一般不做宣传,在军队默默奉献,为我国军事(国防)经济建设的建设发展做出了突出贡献。

这里提到经济学家群体,多数有插队、务农、当兵、进工厂、当公务员、做科研的经历。尽管他们有的是中国社会科学院的学部委员,有的是高校的校长,有的是高层智囊,但当兵的经历对于他们既是骄傲的,更是无法忘怀的。(完)