

互联网金融发展的方向选择

□中国社科院金融研究所所长 王国刚

2011年以后,互联网金融在中国逐步走俏,成为一个引人注目的热点现象。一些地方政府将其列为发展地方金融的重点项目,积极予以推进;一些观点甚至强调,它将颠覆已有的金融体系,成为取代以银行信用为代表的间接金融模式和以资本市场为代表的直接金融模式的第三种金融模式。究竟该如何认识互联网金融,在理论、政策和实务操作层面都是一个有待进一步厘清的重要问题。

概念辨析:

是互联网金融还是网络金融

从理论上说,互联网金融是依托于互联网而展开的各种金融交易活动的总称。由于互联网最初发端于以美国为代表的西方发达国家,且这些国家普遍使用着互联网渠道和技术展开着各种经济和金融交易活动,如果“互联网金融”是一个规范且普遍的国际用语,英文中应有专门的词语予以表述。但从各种相关的英文文献中难以找到“Internet Finance”一语,由此可以判定“互联网金融”并非国际上带趋势性的普遍现象。在欧美等国,普遍使用的概念是“Network Finance”或“E-Finance”等。这些词语可翻译成“网络金融”、“电子金融”等。与此对应,借助Network,它们自上世纪90年代初期起就发展了网络银行、网络证券和网络保险等。

从零售商品交易看,如果网上销售的商品与商店中销售的商品在价格上相等,则对消费者缺乏吸引力,也就难以有效扩展销售。为了克服这一难点,网商从商品零售链条中薄弱环节寻求突破,即零售商品从厂家到零售商之间存在着多次批发到零售的转手,期间每次转手都需要付出相应的成本(包括批发商和零售商的仓储成本、人工成本、各种税收和经营利润等),与出厂价格相比,零售商品的销售价格较高。网商通过直接销售,舍弃了从批发商到零售商的这一系列成本,可以大幅降低零售商品的价格,对消费者有着较强的吸引力。

但网商通过互联网进行的此类销售,遇到了一个货款支付清算环节的障碍:从付款方看,消费者在网上(即线上)购买了消费品并利用银行卡支付了货款后,担心由于多种原因收不到所购货物,不愿或不敢通过互联网购物;从供货商家看,如果不能保证货物销售后收到货款,也不愿意或不敢向购货的消费者发货。这一瓶颈如果不能打破,那么通过互联网进行的消费品交易就将难以展开。从上世纪90年代初期开始,众多介入互联网销售的网商就在不断探索如何突破这一瓶颈,期间大部分网商在付出了惨重代价后,还是没有找到破解之策。在十多年不断试错的实践总结且借鉴美欧国家的成功经验基础上,2003年之后,中国的一些网商探索出了一个对消费者、供货商均为有利的线上购物模式,其程序大致为:消费者在网上认购所需消费品并利用银行卡将对应货款划给第三方→第三方按照消费者的的要求通知供货方向消费者供货(并向第三方提供发货单)→消费者收到所购货物后通知第三方(或由供货方告知第三方,消费者已收到货物)→第三方向供货方划拨相关款项。这一程序克服了线上交易中钱货时空分离的限制,满足了线上交易各方的需要,有力推进了网上交易规模的快速增长。但由于消费者将购物款划给第三方与第三方将这些购物款划给供货方之间存在着明显的时间差,在这个时间差内,购货款实际上沉淀于第三方账户之中,第三方便可利用这一沉淀资金展开其他各种金融活动。在网上交易总规模不大的条件下,沉淀于第三方的资金有限,并没有引起金融监管部门的高度关注。但在网上交易规模突破万亿元之后,第三方所拥有的沉淀资金就已不再是一个小数目。在此背景下,中国人民银行于2010年6月21日出台了《非金融机构支付服务管理办法》,据此对从事网商活动的相关企业进行了资质认证,于2011年5月26日向包括支付宝在内的27家网商发放了“支付业务许可证”(即“第三方支付牌照”);到2014年7月,中国人民银行先后五次向269家网商发放第三方支付机构的牌照。

从第三方支付形成到第三方支付牌照的发放看,有两个相关但又不同的问题需要厘清:其一,第三方支付的发展。由于第三方支付主要是顺应和服务于电子商务所代表的网络经济发展,并且可以从支付交易中发掘有价值的金融信息,随着网上商品交易乃至金融交易的进一步发展,第三方支付还将继续发展且有着广阔前景。其二,第三方支付牌照发展。欧美等发达国家同样存在着第三方支付的快速发展且规模巨大,但它们并没有发

机制辨析:是新型金融运作方式还是体制性监管套利

在中国,迄今屡屡被人们提及的互联网金融运作方式,主要有以支付宝为代表的第三方支付、余额宝和P2P网贷等几种。由于在中国境内原先的金融交易中没有这些方式,就此而言,它们的问世似乎属于金融创新;但在美欧等发达国家中,自上世纪80年代以后,这些方式(或类似方式)的金融交易就已陆续形成。重要的问题不在于是否“金融创新”,而在于这些金融交易方式在中国境内的运行机制是什么,即它们为何能够在中国境内发展?要弄清它们的运行机理,就要逐一进行运作分析。

1.支付宝等第三方支付企业

从支付宝的形成发展看,它建立在网上购物的基础上,因此需要从购物入手进行分析。几千年来,人们在线下进行的商品交易主要有两种情形:其一,在商品零售中,购买者在挑选好欲购商品并与商家讨价还价后,通常采取的是“一手交钱一手交货”(即钱货同时两讫)的方式完成商品交易。其二,在企业之间的大宗商品交易中,对手企业间先就货物的品种、规格、数量、价格、交货时间和交货地点等一系列事项进行商讨,在达成交易意向后签订购货合同,随后供货企业按合同约定将货物发给对方,付款企业在接到货物后,通知其开户行将货款付给供货企业(这种方式也可以反过来,即由付款企业先将货款通过其开户银行预付给供货企业,然后,再由供货企业将货物发给付款企业)。但在互联网的线上交易中,要直接采取这两种商品交易方式比较困难。

从大宗商品交易看,厂商之间的批发性交易具有资金较大、合同事项约定较多和需要当面签署等特点,因此交易的对手方一般选择直接见面商谈,不走互联网路径。网商要由此打开一条有利于自己的商业之路、扩展线上销售,很难有充分的空间,迄今此类销售依然不是网商经营运作的重心。

从零售商品交易看,如果网上销售的商品与商店中销售的商品在价格上相等,则对消费者缺乏吸引力,也就难以有效扩展销售。为了克服这一难点,网商从商品零售链条中薄弱环节寻求突破,即零售商品从厂家到零售商之间存在着多次批发到零售的转手,期间每次转手都需要付出相应的成本(包括批发商和零售商的仓储成本、人工成本、各种税收和经营利润等),与出厂价格相比,零售商品的销售价格较高。网商通过直接销售,舍弃了从批发商到零售商的这一系列成本,可以大幅降低零售商品的价格,对消费者有着较强的吸引力。

但网商通过互联网进行的此类销售,遇到了一个货款支付清算环节的障碍:从付款方看,消费者在网上(即线上)购买了消费品并利用银行卡支付了货款后,担心由于多种原因收不到所购货物,不愿或不敢通过互联网购物;从供货商家看,如果不能保证货物销售后收到货款,也不愿意或不敢向购货的消费者发货。这一瓶颈如果不能打破,那么通过互联网进行的消费品交易就将难以展开。从上世纪90年代初期开始,众多介入互联网销售的网商就在不断探索如何突破这一瓶颈,期间大部分网商在付出了惨重代价后,还是没有找到破解之策。在十多年不断试错的实践总结且借鉴美欧国家的成功经验基础上,2003年之后,中国的一些网商探索出了一个对消费者、供货商均为有利的线上购物模式,其程序大致为:消费者在网上认购所需消费品并利用银行卡将对应货款划给第三方→第三方按照消费者的的要求通知供货方向消费者供货(并向第三方提供发货单)→消费者收到所购货物后通知第三方(或由供货方告知第三方,消费者已收到货物)→第三方向供货方划拨相关款项。这一程序克服了线上交易中钱货时空分离的限制,满足了线上交易各方的需要,有力推进了网上交易规模的快速增长。但由于消费者将购物款划给第三方与第三方将这些购物款划给供货方之间存在着明显的时间差,在这个时间差内,购货款实际上沉淀于第三方账户之中,第三方便可利用这一沉淀资金展开其他各种金融活动。在网上交易总规模不大的条件下,沉淀于第三方的资金有限,并没有引起金融监管部门的高度关注。但在网上交易规模突破万亿元之后,第三方所拥有的沉淀资金就已不再是一个小数目。在此背景下,中国人民银行于2010年6月21日出台了《非金融机构支付服务管理办法》,据此对从事网商活动的相关企业进行了资质认证,于2011年5月26日向包括支付宝在内的27家网商发放了“支付业务许可证”(即“第三方支付牌照”);到2014年7月,中国人民银行先后五次向269家网商发放第三方支付机构的牌照。

从第三方支付形成到第三方支付牌照的发放看,有两个相关但又不同的问题需要厘清:其一,第三方支付的发展。由于第三方支付主要是顺应和服务于电子商务所代表的网络经济发展,并且可以从支付交易中发掘有价值的金融信息,随着网上商品交易乃至金融交易的进一步发展,第三方支付还将继续发展且有着广阔前景。其二,第三方支付牌照发展。欧美等发达国家同样存在着第三方支付的快速发展且规模巨大,但它们并没有发

放第三方支付牌照,一个主要成因在于,它们有着坚实的商业信用基础和社会信用体系(包括制度、机制和历史)。与此相比,中国之所以要对第三方支付发放如此之多的牌照,主要成因在于缺乏良好的商业信用基础和社会信用体系不完善。这实际上意味着,随着信用制度、信用机制和信用体系的完善,第三方支付牌照的发放势头将受到明显的遏制。

目前中国的第三方支付牌照发放已经过多,且缺乏有效的退出机制。虽然整个第三方网络支付业务还将快速发展,但还不足以支撑几百家牌照企业的经营运作达到盈亏平衡点之上的水平,为此应避免第三方支付牌照发放过多以致第三方支付泡沫。另一方面,以支付宝为代表的第三方支付一旦介入到资金清算环节,也将受到中国国内清算市场的制度和机制等因素的严重制约,它们实际上仍然属于制度原因导致的过度性模式。

2.余额宝等的销售平台

既然互联网上的网商可以代理销售各种商品,那么从销售产品的机理出发,它们也自然可以代为销售金融产品。2013年6月13日,支付宝与天弘基金合作推出余额宝。从天弘基金角度看,试图借助支付宝的互联网平台渠道销售货币基金证券,以扩大销售规模、降低销售成本。但未曾想到,余额宝一上线就在金融投资中引起了个人投资者热捧。到2014年2月底,余额宝的用户量(即投资者)已突破800万户。利用互联网机制销售证券投资基金早已有之,但以往的效果均不太理想。与此相比,余额宝的特点包括:投资者的支付宝账户认购天弘基金的增利宝货币基金不需缴纳任何手续费;余额宝与对应的天弘基金“增利宝”之间存在着T+0转换机制,客户可根据自己在支付宝中的购物需要,将资金从余额宝中调出或将支付宝中的闲置资金转为增利宝;由此,客户在支付宝中的闲置资金可以间接获得较高的收益,其收益率水平大大高于活期存款利率。

余额宝在销售天弘基金的过程中,所实现的是将支付宝上活期存款账户与天弘基金的货币基金账户相连接。这一机制,在上世纪80年代末期之后,美欧等发达国家中已普遍实行。在这些国家中,当客户(包括个人和机构)在商业银行开立活期存款账户的同时,可再开立货币市场基金(及其他证券投资基金)账户。由于活期存款没有利息,所以客户大多将资金投入到货币市场基金账户中。当客户需要支付日常款项时,商业银行可按照T+0转换机制,及时将其货币市场基金账户的对应基金数额“卖掉”,然后再把资金调入客户的活期存款账户用于支付。与此相比,由于中国境内严格实行所谓的证券业与银行业分业经营、分业监管,各家商业银行不能将客户的活期存款账户直接与货币市场基金账户对接,所以留下了余额宝的操作空间。这实际上意味着,一旦中国境内的商业银行也可将客户活期存款账户与货币市场基金账户相连接,以余额宝为代表的网商平台销售的货币市场基金数额就将大幅减少。果不其然,2014年3月以后,工行、交行等各家银行陆续推出了T+0产品,使得余额宝的增长势头急速下降。余额宝销售的天弘基金总份额增长率,从2013年9月30日和12月31日的1211.3%和233.03%分别下降到2014年3月31日和6月30日的192.04%和6.08%,随着“高增长”成为历史,所谓的“发展趋势”一词也淡出了人们的视野。

需要特别指出的是,余额宝的一时高增长不仅在于它有效利用了T+0转换机制,更重要的是,它充分利用了天弘基金通过协议存款所带来的较为稳定的高利率预期对广大消费者的吸引力。货币市场基金本是投资于货币市场金融产品的资金,应集中投入货币市场金融产品的操作。但天弘基金利用相关规定中的漏洞,通过三个相互关联的环节实现了基金销售数额快速扩大:其一,将通过余额宝销售基金单位所获得的资金,集中用于协议存款;其二,在与各家商业银行洽谈协议存款利率中,利用商业银行对巨额存款资金的饥渴需求和在存款市场上的相互竞争机制,抬高协议存款的利率;其三,以协议存款的高利率为诱饵,提高广大投资者通过余额宝购买天弘基金份额的热情。由于证监会和中国人民银行于2004年8月16日联合出台的《货币市场基金管理暂行规定》(证监会、人民银行证监发〔2004〕78号)第三条明确规定:货币市场基金可以投资于1年以内(含1年)的银行定期存款、大额存单;同时,在第五条中又规定,货币市场基金的投资组合中“存放于具有基金托管资格的同一商业银行的存款,不得超过基金资产净值的百分之三十;存放于不具有基金托管资格的同一商业银行的存款,不得超过基金资产净值的百分之五”。所以,天弘基金将资金集中用于协议存款并不违反相关规定。但货币市场基金并非协议存款基金(全球也没有协议存款基金),毕竟违背了货币市场基金设立的本意。从这个角度看,余额宝和天弘基金的连接所导致的基金销售火爆,实际上是钻了制度空子,具有明显的监管套利特点。

2013年中期之前,货币市场基金并不热销。试想一下,如果不是天弘基金以6%以上

的年化利率为卖点,如何能有2013年9月份以后的销售高潮?如果在天弘基金的资金集中用于协议存款时,相关金融监管部门及时出手予以限制,又如何能有余额宝和天弘基金销售的持续热销?

3.P2P网贷运作企业

互联网上既然可以展开商品交易,理所当然地也可以展开金融交易,由此在借鉴海外运作模式的基础上,2007年以来,P2P方面的金融交易在中国境内应运而生。P2P网贷,是指个人(或机构)通过互联网平台直接展开资金借贷的金融交易现象。其运作的大致程序是,资金借入者通过网商平台申请在互联网上发布资金需求信息(通常包括用途、数额、利率水平和期限等)→网商平台对资金借入者的资信进行审核后在互联网平台上发布这一资金需求信息→资金借出者通过网商平台签署资金借贷合约并划拨资金到网商平台账户→网商再将资金划拨给资金借入者→到期时资金借入者将资金本息汇划给网商平台账户→网商平台再将资金本息划给资金借出者。不难看出,P2P网贷实际上是线下日常生活中所发生的个人之间和个人与机构之间的资金借贷通过网商平台和公开信息机制得以实现的一种表现方式。

网商建立的P2P平台属于信息平台,要进行P2P网贷运作中有两个难点:其一,信用机制,即资金供给者如何能信任网商平台上资金需求方信息的真实性,从而勇于通过网商平台向资金需求方提供资金?为了克服这一难点,网商一方面求助于担保公司等金融机构,在线下与这些金融机构签署相关协议;另一方面,要求资金需求方提供尽可能详尽的各种信息资料,加大了相关资信审核的成本。其二,资金价格。如果P2P网贷的资金价格与网下的存款利率、理财产品收益率等相当的话,对资金供给者缺乏吸引力,那么P2P难以展开,网商也就难得有如意的收入。鉴于此,P2P网贷的资金供给价格较高(P2P网贷的资金供给利率大约在6%~10%之间)。同时,在资金供给利率之上,网商和担保机构再加上它们的预期收入,由此,使得P2P网贷提供给资金需求者的利率达到18%~25%左右(也还有更高的利率)。且不说P2P网贷的运作实际上与银行贷款并无太多的差别,仅从资金需求者承担的利率水平看,这种运作方式是否属于金融创新就值得探讨。

金融创新的方式多种多样,可以从多角度分析。但不论何种金融创新,判别标准均应是提高了金融运作效率。金融运作效率的提高,不应以金融媒介机构的收入增加或收入水平提高为标准,而应以资金供给者的收入水平提高的同时资金需求者的资金成本降低为标准。从P2P网贷的运作看,它虽然提高了资金供给者的收入水平,但引致资金需求者的资金成本更加严重地提高,不过是商品经营中“高进高出”的一种表现方式,因此并没有提高金融效率,也没有降低实体经济的融资成本。另一方面,高达18%~25%的资金利率,有多少实体经济能够承担?在中国经济增幅下落的背景下,众多小微企业的利润水平都远低于18%,由此,在正常经营运作条件下,实体经济是不会借入利率18%以上的资金。只有那些经营运作陷入极度困难的实体企业为了“救命”才可能不惜血本地借入利率高达18%~25%资金。这样一来,不仅P2P网贷的运作存在着极大风险,而且P2P网贷的可运作空间也受到了严重限制。

2013年9月以后,招商银行、中国银行等通过“小企业e家”、“中银投融服务平台”等平台,号称介入到了P2P网贷运作方式之中。这是一个很奇怪的现象。在P2P网贷运作中,商业银行处于哪方?如果是处于资金供给方,放贷原本就是商业银行的一项主要业务(且有着一整套放贷机制和早已熟练的技术),它们为什么需要通过P2P网贷方式放贷?如果是资金需求方,吸收存款本就是商业银行的一项主要业务(也有着一整套吸收存款机制和早已熟练的技术),同时商业银行也不缺通过P2P网贷所借入的小额资金,它们为什么要利用P2P网贷方式吸收资金?答案也许只有一个,即争取客户。但即便如此,P2P网贷运作方式的借用,对商业银行的总体业务运作有多大实质性意义依然值得推敲。

网商通过互联网平台展开P2P网贷运作,在美英等发达国家中早已有之。由于网商建立的P2P平台只是一个信息平台,并无信用功能。试想一下,在中国,如果没有网商与金融机构在线下签署的担保协议支持,还会有如此众多的个人通过P2P网贷方式提供资金吗,由此,还会有P2P网贷的火爆状况吗?

综上所述不难看出,不论是支付宝还是余额宝或是P2P网贷,它们的运作主要建立在中国金融体制机制尚有缺陷的基础之上或建立在相关监管机制尚未有效协调的基础上。这意味着,在深化金融体制机制改革过程中,一旦这些缺陷得到改变或相关金融监管措施落实到位,则这些类型的互联网金融运作方式的进一步发展就将处于“堪忧”境地。因此,互联网金融的各种运作方式对中国金融体制机制有着挑战之义,但对中国金融体系却无颠覆之能。

发展辨析:

是金融的主流方式还是拾遗补缺

第三方支付牌照、余额宝和P2P等运作方式有着快速增长的势头,将成为金融运作的主流方式,是一些人之所以强调互联网金融具有颠覆性功能的一个主要根据。在他们看来,势头(增长率)似乎意味着规模和主流。但事实恐怕并非如此。

首先,从第三方支付牌照来看,它建立在网上零售商品的销售额基础上,以网上支付为特征。假定“网上支付跨行清算系统”业务量均为网上商品交易的金额(实际上,它包括了众多城乡居民利用互联网通过相关银行缴纳水、电、手机和燃气等费用的支付),那么2013年的业务量也仅为6.45万亿元,占支付清算总额2934.997万亿元比重仅为0.22%;如果按照中国互联网协会报告的1.8万亿元计算,则2013年通过互联网零售商品支付的金额数额占支付清算总额的比重就只有0.061%;如果按照《中国支付清算行业运行报告(2014)》显示,2013年第三方支付市场规模达到16万亿元计算,它占支付清算总额的比重也就0.55%。由此不难看出,网络支付是金融发展的必然趋势,但互联网只是网络中的一种形式,并没有取代其他网络的必然趋势,也就不具有颠覆金融的发展趋势。这同时意味着第三方支付牌照的发放缺乏无限量扩展的趋势。另一方面,在拿到第三方支付牌照的网商中,因运作不规范和合谋套取信用额度等行为而遭受央行处罚的现象也屡屡发生。2014年3月,中国工商银行《关于银行卡预授权风险事件的通报》中,就未落实特约商户实名制、交易监测不到位和风险事件处置不力等问题,对银联商务、广东嘉联等10家机构进行了通报批评,其中8家机构在全国范围内停止线下收单接入新商户。2014年9月,中国工商银行又对汇付天下、富友、易宝和随行付4家第三方支付机构进行了处罚。不论是受处罚的机构数还是处罚的频率都超过了正规金融机构。

其次,从余额宝来看,在经历了几个月的火爆以后,不论是增长率还是年化利率都已明显下降。天弘基金的份额增长率在2013年底达到233.03%以后,就急速下降了,到2014年的第二季度仅为6.08%;与此同时,天弘基金的收益率也快速降低,从2014年1月8日的最高点6.761%下降到2014年10月7日的4.089%,明显低于同期推出的各款银行理财产品的年化收益率。这意味着,以余额宝为代表的网上基金销售与银行理财产品销售之间的竞争已无多少优势可言,也就很难谈得上,它是否代表证券投资基金销售发展的主流趋势和金融业发展的主流趋势,更不用说具有颠覆“金融”的功能了。

最后,从P2P网贷来看,一些人屡屡以英国的Zopa和美国的Proper为例来强调P2P网贷的长远发展和主流趋势。但这些例举有着过分夸大之嫌。

英国的Zopa于2005年3月投入运营,截至2013年底累计成交4.7亿英镑,其中2013年成交1.9亿英镑;与2012年相比,2013年的成交额增长了131.5%。此外,英国还有Funding Circle、RateSetter、MarketInvoice和Lending Works等从事P2P业务的平台机构。这些机构通过P2P运作在一年内累计成交额不过百亿英镑、余额不过十几亿英镑、余额数十亿英镑相比,在规模上几乎可以忽略不计。

美国的P2P平台主要由Lending Club和Prosper两家构成。2013年,它们合计的交易额大约为24亿美元,与2012年的8.7亿美元相比,增长了176%。就增长率而言,这两家机构的扩展引人注目,但就成交额而言,相对于美国每年金融成交额高达数万亿美元,实在缺乏纳入金融主流视野的理由。

在中国,2013年底,营运P2P网贷平台的机构已达800多家,贷款余额大约为268亿元,与2012年的测算值相比,增长了3.78倍;到2014年9月底,网贷余额为6460.3亿元。中国金融每年的成交额高达数万亿元,贷款数额高达数十万亿元、贷款余额已达7872万亿元(2014年8月),与此相比,P2P网贷的几百亿元余额实属小数,无论从哪个角度看都很难用“金融主流方式”予以界定。另一方面,中国的P2P乱象丛生,2013年累计有74家P2P机构出现提现困难、倒闭或跑路等现象,占P2P机构数的比重约10%;据网贷之家统计,2014年前7个月,又有超过60家的P2P平台出现提现困难、跑路和关闭现象,投资者的损失惨重。与金融的其他运作方式相比,这些数字表明,P2P网贷已是中国金融风险产生的重灾区,它不可能成为金融运作的“主流方式”。

由上不难看出,第三方支付、余额宝和P2P网贷等互联网金融的运作方式,虽然在一定时间内有着高幅增长,但在金融体系中,它们运作的金融资产规模不大,因此不可能成为金融运作的主流方式。当然,这一判断并不否定,这些互联网金融的运作方式,在起到拾零补缺的作用方面,有着积极效应。

方向选择:债券回归直接金融

2014年3月,国务院总理李克强在《政府工作报告》中指出:要“促进互联网金融健康发展,完善金融监管协调机制”。互联网金融对弥补正规金融的不足、通过拾零补遗满足更广大的城乡居民和小微企业的金融需求等,有着积极的作用,但互联网金融的发展关键在于“健康”。从金融运作角度看,“健康发展”有着三层含义:其一,在为广大城乡居民和小微企业服务过程中,既提高资金供给者收入水平又降低实体企业的融资成本,从而,提高金融运作效率。其二,在提高金融服务的便捷速度的同时,严格遵守相关制度规定,强化和完善金融监管机制,有效防范和化解金融风险,降低不良资产数额和比率,以充分保障交易各方的权益,增强可持续发展的能力。其三,切实落实市场机制的决定性作用,正确认识互联网金融运作的长处和短处,根据各方面条件,选择适当的方式展开运作,避免地方政府部门运用行政机制强力推动互联网金融运作的发展,以贯彻优胜劣汰的原则。

中国金融体系发展有赖于体制机制改革的深化,应改变以单一的银行信用为基础的金融体系,建立商业信用、银行信用和市场信用等多种信用机制相互协调、相得益彰的现代金融体系。这一改革的基本取向是,使金融回归实体经济,建立直接