

P2P 网络借贷平台的异化及其规制^{*}

杨 东

摘 要：以金融抑制为主要特征的现存金融体制造成了我国信贷市场长期供需结构失衡，分业监管体制下形成的监管真空和 P2P 行业中的羊群效应，使 P2P 平台逐步异化以适应我国独特的民间借贷市场。目前我国 P2P 平台大致可分为中介服务型、担保型、债权转让型三种模式，并以 P2P 平台为中心存在借款人、贷款人、平台和第三方关联方四类主体之间的法律关系。针对 P2P 网络借贷这一金融创新模式各类主体，梳理其中的法律关系，从而揭示其异化的本质和对法律风险的提示，在分析目前监管现状、借鉴国外监管措施的基础上，提出完善法律规制的建议。

关键词：P2P 网络借贷；中介服务型模式；担保型模式；债权转让型模式

中图分类号：D912.28 **文献标识码：**A **文章编号：**0257-5833(2015)08-0088-09

作者简介：杨 东，中国人民大学法学院教授（北京 100872）

一、问题的提出

P2P（Peer to Peer）网络借贷，作为个人对个人的资金和信息匹配，是一种基于信用的点对点式的资金融通过程，主要满足小额信贷的需求而出现在普惠金融的理念中。P2P 作为互联网金融的主要模式之一，是推动金融普惠的重要力量，具有满足小微投融资者需求、降低交易成本、促进竞争、提高市场透明度的作用，并发挥着分散金融风险、回归金融本质的功能。但是，我国管制型立法对 P2P 信用风险规制失灵，催生刚性兑付和过度依赖担保，加剧信息不对称，反而增加了 P2P 交易的信用风险^①。2011 年下半年，积累了 10 万注册用户、自称“中国最严谨网络借贷平台”的哈哈贷发布了关闭通告。银监会随即印发了《关于人人贷有关风险提示的通知》，要求银行业金融机构严防民间借贷风险向银行体系蔓延。

P2P 网络借贷平台，作为一种中介的存在，旨在纯信用纯线上地对借贷双方进行撮合，是正规金融体系的补充，体现着普惠金融的特质。2007 年，中国第一家纯线上网贷平台拍拍贷正式成立，平台只做线上的交易撮合，承袭了国外的纯信用无担保的运营模式。然而这样一种纯信用的模式并不适应我国的具体国情，国内的 P2P 平台为了确保投资者资金安全，纷纷开辟了线上线

收稿日期：2015-05-20

^{*} 本文系中国人民大学中央高校基本科研业务费专项资金项目“东亚法制一体化研究——历史渊源（上卷）、理论基础（中卷）、实现路径（下卷）”（项目编号：10XNJ005）的阶段性成果。

① 杨东：《互联网金融的法律规制：基于信息工具的视角》，《中国社会科学》2015 年第 4 期。

下并行运营的 O2O 方式、切割传统纯信用平台的业务,将风险剥离到第三方担保公司等专业机构。P2P 网络借贷模式这一舶来品也就在国内的民间融资生态圈里出现了异化,纷纷出现了偏离于普惠金融和正规金融体系的补充这一 P2P 本质,发展成为了完全不同于传统纯信用平台的传统模式,因而异化之后的 P2P 网贷平台的风险及其规制问题也就随之而来。

二、P2P 网络借贷平台异化模式的理论背景

面对中国式的 P2P 网络借贷平台的异化,究其发生原因,主要有如下几个方面。

1. 金融抑制理论视野下的中国现存金融体制。金融抑制是一个被用来描述政府利用几种措施来为其获取资金的词语,其特征主要体现在政府对利率的明显或者间接的控制以及创造和维持能够便利地向政府提供信贷的被捕获的国内观众^①。在金融抑制的环境下,政府将稀缺的信贷资源分配给优先部门,导致市场机制的作用不能有效发挥,阻碍了金融深化(Financial Deepening)。金融抑制是我国金融领域的主要特征之一,主要表现在我国政府对利率的管制、对银行的控制、对证券市场的抑制以及对资金账户的控制,形成了政府对金融行业整体管控^②。金融抑制的直接后果就是,第一,资本市场狭小,广大的空闲资金没有充足的渠道去进行投资,同时资金需求者又没有能力从正规金融机构获得贷款,导致信贷需求结构失衡。第二,政府控制金融机构的名义利率,在通货膨胀的条件下,这些名义利率往往导致零利率甚至是负利率。这样就大大降低了人们到传统金融机构进行储蓄的意愿,加剧了闲散资金的累积。其结果就是 P2P 网络借贷成为了人们投资的重要渠道。这是 P2P 平台热衷于创新各种理财产品,偏离其为小额融资的本质,而逐渐异化的金融市场结构性原因。

2. 征信体系的不健全发育。我国的征信体系主要是中国人民银行的企业和个人信用信息基础数据库,该信用查询系统并不对社会公开。专业性个人信用中介服务机构也只是在部分省市建立,并没有实现普及和信息共享,毋宁说建立全国性统一的信贷体系。截止目前,网贷之家、网贷天眼、网贷点评网是专门针对网络借贷提供信用资讯服务的第三方网络平台,然而这三家民间机构因其征信数据的差异、收集信息的片面和缺乏有效的更新机制等缺点并不能满足全国疯涨的 P2P 网络借贷行业需求^③。P2P 网贷平台不能从我国发育不健全的征信体系中获取有效的增信保证,只有借助于平台自身或第三方担保机构来防范风险,从而演变出各种形式的异化。

3. 法律上的监管真空和监管套利。金融创新总是先于金融监管,P2P 网络借贷这一新模式的出现是对传统金融监管的挑战。在不同市场的转换过程中和创新模式的转变过程中,市场主体也总是在不同的监管体制下降低监管成本、规避管制从而获取超额收益^④。由于分业多头的监管体系或不同监管体制下出现监管重叠或监管真空,金融机构往往进行监管套利^⑤。我国目前金融业基本形成了“一行三会”的分业监管体系,却对诸如 P2P 平台此类金融创新缺乏及时有效的权责明晰的监管。新一轮倒闭风潮掀起之后,全国仅重庆金融办、重庆工商局等部门联合对 P2P 行业进行清理整顿,收到了良好的效果,这恰好论证 P2P 行业监管主体的不明确和对规范监管的迫切需求。在一个监管真空或灰色地带,大量的 P2P 平台涌进 P2P 行业,行业中鱼龙混杂,良莠难辨,既蒙蔽了投资者,也损害了整个行业的信誉。P2P 平台纷纷出台各种保障机制,在无监管下不断进行创新,因而异化也就不足为怪。

① Reinhart, Kirkegaard, Sbrancia, "Financial Repression Redux", *IMF Finance and Development*, vol. 48, No. 2, June 2011. pp. 22-26.

② 刘瑞明:《金融压抑、所有制歧视与增长拖累——国有企业效率损失再考察》,《经济学》2011 年 1 月。

③ 艾志锋、陈宇:《我国网络借贷行业征信体系建设问题探析》,《武汉金融》2013 年第 1 期。

④ Chester S. Spatt, "Regulatory Competition, Integration and Capital Markets", available at: [www. sec. gov/news/speech/spch102306cc. htm](http://www.sec.gov/news/speech/spch102306cc.htm), October 23, 2006, 2014-01-01.

⑤ 项卫星、李宏瑾:《当前各国金融监管体制安排及其变革——兼论金融监管体制安排的理论模式》,《世界经济》2004 年第 9 期。

4. 羊群效应和投资者不理性。在金融市场上,投资者个体的行为总是表现为具有一定的理性特征,但个人的理性行为却导致了集体行为的非理性和羊群效应^①。相应地,在 P2P 行业中,有学者研究表明,投资者在参与 P2P 市场中,个人对信息的认知、把握能力出现差异,从而整个市场有明显的羊群效应特征^②。而且 P2P 行业存在着巨大的利润空间 and 市场需求,加上 P2P 平台市场准入的低门槛,大量的 P2P 平台缺乏有效的风控能力和经营管理,平台自身也存在明显的羊群效应,并助推了近年来 P2P 行业的火爆发展。投资者基于不对称的信息和从众心理,纷纷涌入 P2P 行业。P2P 平台为留住涌进的投资者,向投资者允诺提供本金担保等一系列保障机制,甚至出现虚构债权的欺诈情形。P2P 平台也就逐步偏离纯信用的中介角色,异化而承担了更多的担保责任。

三、P2P 网络借贷平台异化模式的法律关系分析

目前 P2P 网贷平台的运营模式主要分为两类:一是纯粹提供借贷信息,单纯提供居间服务或者理财服务的模式,这是传统的纯信用中介服务型模式;二是在传统纯信用模式之上变种而出的异化模式,大致分为在提供借贷信息的基础上再引入担保服务的模式,以及借贷双方并不直接参与债权债务关系,而由第三方的债权转让形成的模式^③。对应 P2P 网贷平台的运营模式,一般可将 P2P 网贷平台分为三类:

1. 中介服务型 P2P 网贷模式。这种模式以拍拍贷为代表,这是没有异化的最初的借贷模式。中介服务型 P2P 网贷模式是由平台作为中介基于借贷双方的需求进行撮合,借贷双方直接签订债权债务合同,平台是不吸收存款、不发放贷款、不提供担保的纯信用纯线上营运模式。在这种模式中,平台居中向借贷者和贷款者双方提供信息,并进行撮合,因此它与双方之间存在居间合同关系;借贷者与贷款者之间由借贷而产生借贷合同关系。P2P 网络借贷是民间借贷的网上延伸,因而适用我国关于民间借贷的法律法规并无不当。《合同法》第 211 条规定:自然人之间的借款合同约定支付利息的,借款的利率不得违反国家有关限制借款利率的规定。由此肯定了民间借贷的合法性。最高人民法院《关于人民法院审理借贷案件的若干意见》第 6 条规定:民间借贷的利率可以适当高于银行的利率,各地人民法院可以根据本地区的实际情况具体掌握,但最高不得超过银行同类贷款利率的四倍。超出此限度的,超出部分的利息不予保护。《合同法》和该司法解释也就基本构成了“高利贷标准”的定义和自然人之间合理利率借贷的合法性。另外,《合同法》第 426 条中规定:居间人促成合同成立的,委托人应当按照约定支付报酬。此条是 P2P 网贷平台作为中介提供居间服务的法律依据。

2. 担保型 P2P 网贷模式。这种异化模式以人人贷、陆金所和有利网为代表,平台的异化主要表现在担保责任的承担(平台本身)或转移(第三方担保机构)。若是双方直接签订借贷合同,但 P2P 网贷平台自身或第三方担保机构承诺为投资人提供资本金保障,可认为是担保型 P2P 网贷模式。这是 P2P 网贷平台以担保机制的引入作为增信手段来降低投资人可能遭受的借款资金损失的风险。在这种模式中,担保关系依附于借贷关系,P2P 网络借贷平台或第三方担保机构与借贷者之间便形成担保关系,由 P2P 网络借贷平台或第三方担保机构为贷款者的债权提供担保,当债权无法得到受偿时,承担连带责任,是一种从法律关系^④。担保型的模式按照担保主体的不同又可以分为平台自身担保模式和第三方担保模式。前者是指由 P2P 网贷平台自身为投资人的资金安全提供保障,以平台先行垫付或者购买坏账合同等形式。目前 P2P 网贷平台进行赔付的资金来源主要是平台自有资金或风险保障金。风险保障金一般来源于贷款人的本金、服务费

① 参见王稳《行为金融学》,对外经济贸易大学出版社 2004 年版,第 26—37 页。

② See Eunkyong Lee, Byungtae Lee, "Herding Behavior in Online P2P Lending: An Empirical Investigation", *Electronic Commerce Research and Applications*, vol. 11, 2012. pp. 495-503.

③ 参见张娜《P2P 在线借贷研究述评》,《经营管理者》2012 年第 8 期。

④ 张玉梅:《P2P 小额网络贷款模式研究》,《生产力研究》2012 年第 12 期。

或专项资金中按一定比例提取的资金,借款人逾期不还款,一般由平台先行赔付,并以有限偿付为原则,赔付金额以风险保障金账户总额为限。因此,可以认为是一种投资者保护计划,而非担保。这种机制因为平台并不涉及直接责任承担,因而对风险的控制有限。但是若平台承诺对贷款人进行本金保障,以自有资金作为作为赔付资金来源,则平台自身嵌入了借贷双方的资金链条之中,具有融资性担保公司的实质。因而涉嫌了特殊超范围经营。我国《公司法》、《企业经营范围登记管理办法》、《无照经营查处取缔办法》等法规严格区分一般超范围经营和特殊超范围经营。P2P 网贷平台一般按照工商企业注册,但其注册的经营范围并不包括自身的担保行为,而这种担保行为是需要许可的特殊目的经营活动,所以存在法律风险。第三方担保模式以陆金所和有利网为代表,但具体的担保机构有区别。陆金所的第三方是平安集团旗下的平安融资担保(天津)有限公司;有利网的第三方是小额贷款公司。此种模式下本金保障服务由第三方担保机构承担,P2P 网贷平台不再参与风险性服务,只是作为中介存在,提供金融信息服务。但是,担保模式只是实现了 P2P 网贷平台的风险转嫁,原有的投资风险并未消失。这类 P2P 网贷模式更倾向于信贷资产证券化,是担保机构担保产品的证券化的过程。陆金所直接受到平安担保的担保规模和担保能力的限制;有利网更多的是将小额贷款公司的信贷资产打包成理财产品对外销售。而且平台与担保机构一般都是高关联性的公司,两者的交易涉嫌关联行为。

3. 债权转让型 P2P 网贷模式。这种异化模式以宜信为代表,其异化主要体现在平台承担了投资理财的功能。这种模式下第三方个人先行放贷给借款人,再将债权拆分打包成各种理财产品转让给投资人,借贷双方并不直接发生债权债务关系。其中,第三方个人一般为平台的内部人员(宜信为创始人唐宁),与 P2P 网贷平台高度关联。平台则主要负责将债权打包成理财产品对外销售。因而也可以说是一种信贷资产证券化的过程。这种债权转让模式主要涉及变相吸收公众存款的问题。《最高人民法院关于审理非法集资刑事案件具体应用法律若干问题的解释》中对《刑法》第 176 条规定的“非法吸收公众存款或者变相吸收公众存款”作了具体解释。直观来看,P2P 网贷平台脱不了变相吸收公众存款的干系。一般而言,投资者基于与平台所形成的委托理财关系被动地取决于平台对其资金的运用,构成了集资。但非法集资与“非法占有为目的”、“不明确资金用途”等概念相关,所以这种债权转让是否属于非法集资,仍需要法律进一步明确。而且债权转让模式还涉及债务人的知情权问题。《合同法》第 80 条规定:债权人转让权利的,应当通知债务人。未经通知,该转让对债务人不发生效力。平台在对第三方个人的债权进行拆分和转让的过程中,必然发生多方信息交互从而可能将投资者和债务人完全隔离。因此在转让之中应注意保障债务人的知情权等相关权利。

四、P2P 网络借贷平台异化的法律风险分析

中介服务型网贷模式下平台基于社会征信体系只做纯线上的交易撮合,异化的担保型和债权转让型网贷模式却承担了线上交易撮合之外的更多担保和投资理财功能。三种主要的网贷模式涉及到借款人、贷款人、平台和第三方个人或机构四类金融法主体。

(一) 借款人可能引起的法律风险

不同的网贷模式都是为了更好地满足资金需求者即借款人的融资需求,这种融资需求造就了 P2P 网络借贷行业的巨大利润空间。然而借款人所引发的风险也是不言而喻的,主要表现在:其一,信贷风险^①。中介服务型 P2P 网贷平台的贷款业务是纯信用无担保的线上营运模式,这就要求完善的借款人信用信息^②。目前,各 P2P 网络借贷平台在进行交易撮合时,主要是根据借款人提供的身份证明、财产证明、缴费记录、熟人评价等信息来评价借款人的信用。这些数据极易造

① 黄震、何璇:《P2P 网络借贷平台的法律风险及防范》,《金融电子化》2013 年 2 月。

② 黄叶、齐晓雯:《网络借贷中的风险控制》,《金融理论与实践》2012 年第 4 期。

假和不全面，加上我国征信系统不开放，单纯依靠网络来实现信息对称性和信用认定的模式的难度和风险较大。故不同于国外 P2P 网贷平台仅提供网络信息认定服务，国内的 P2P 网贷平台普遍出现异化而承担了线下审核的机能，出现了诸如担保型和债权转让型等模式。其二，个人信息保护的风险。各大 P2P 网络借贷平台在对借款人信用评级的过程中，会获取大量客户的个人信息。客户信息不受侵犯，是消费者最基本的一项权利。在网络环境下，借贷业务的全过程采用电子数据化的运作方式，客户的交易行为均以网络为载体。各类交易信息，包括用户身份信息、账户信息、资金信息等要通过互联网传输，并暴露给网络借贷平台，存在客户私人信息被非法盗取的风险，另外，还存在网络借贷平台利用客户信息获取非法收益的风险。其三，贷款用途引起的风险。我国信贷政策中对贷款的用途有严格的监管。《贷款通则》第 20 条有“不得用贷款从事股本权益性投资，国家另有规定的除外”的规定。2008 年以来银监会出台《流贷办法》、《个贷办法》等多项法规对借款人的借款用途进行管理。而反观民间金融，民间借贷款项的用途几乎没有规定。P2P 网贷平台也基本上未对借款用途做出限制。由于网络的特殊性，平台的贷款人不可能像商业银行一样严格执行贷款用途管理，借款人的违约风险加大。由于缺少对贷款资金用途进行法律规制和责任追究，平台的资金流出可能成为一个不可控的法律漏洞。

（二）贷款人可能引起的法律风险

贷款人是 P2P 网贷模式中资金来源的一方，一般情况下，贷款人利用其闲散资金进行理财投资。但由于 P2P 网贷平台无法对其资金来源合法性进行审查，交易平台很有可能沦为贷款人洗钱或从事高利贷等违法犯罪的场所^①。虽然平台每笔贷款金额额度有限，但贷款人总体投资额度没有最高额限制，这就为洗钱等活动提供了便利，从而引发法律风险。

（三）P2P 网贷平台可能引起的法律风险

无论是中介服务型网贷平台，还是异化了的具有信贷资产证券化特征的担保型和债权转让型网贷平台，平台都是信息、资金的集中地，因而也是风险的高危区。其风险主要体现在：其一，道德风险和流动性风险。平台的资金池引起的资金沉淀存在资金被挪用的道德风险，这是欺诈性、自融性平台常有的风险表征。而且平台自有资金和借贷资金是否有效分离、内部资金结构如何等问题都处于监管真空的状态，平台普遍采用的在银行或第三方支付平台开设的专项账户，也都在处于平台的实际控制之下，无法真正做到资金独立管理。资金链一旦断裂，极易引发挤兑风潮。而且，异化之后的 P2P 模式因为资产证券化对流动性提出了更高的要求，同时高杠杆性也放大了流动性风险^②。其二，操作风险。操作风险源于人为、程序、技术三方面因素。平台一般要求贷款人将资金转入在平台注册的账户内，再由平台转账给借款人，这一流程中可能由于平台系统和风险管理机制的漏洞发生平台的运营风险。而且借款人通过信息欺诈，通过注册多个账户从而吸收公众存款。平台自身的运营人员也会由于专业技能不能达到信贷岗位的要求而出现管理和操作不当行为，三方面的因素组合引发平台的操作风险。其三，平台身份合法性引起的政策风险。目前的 P2P 网贷平台基本上都是以两种身份注册：一是投资类咨询公司，二是网络技术类电子商务公司。其经营范围更是五花八门，有的甚至与金融服务或金融中介无丝毫关系。平台的身份不明直接导致平台的发展鱼目混杂，极不规范。时至今日，平台的性质尚无法律法规明文确定，也无明确的监管机制，致使这一行业蕴含了极大的政策风险。其四，财务信息披露风险。目前尚极少有 P2P 网贷平台公布其经过审计的财务报告作为风险判定依据。事实上，即使 P2P 网贷平台公布财务报告，也无法说明平台借贷相关的财务问题。对于 P2P 网贷模式来讲，平台本身并不是债权债务方，坏账率等指标不会反映在其财务报告的任何指标中。

（四）第三方可能引起的关联风险

在异化之后的担保型和债权转让型两种模式中，存在第三方个人、担保公司或小额贷款公

① 黄震、何璇：《P2P 网络借贷平台的法律风险及防范》，《金融电子化》2013 年 2 月。

② 马运全：《P2P 网络借贷的发展，风险与行为矫正》，《新金融》2012 年第 2 期。

司。P2P 网贷平台都与这些第三方高度关联,从而引发关联风险。在担保型模式中,若平台自身提供本金保障,从而具有融资性担保实质,是将风险内部化,并不是风险的有效防范。《融资性担保公司暂行管理办法》规定担保公司的杠杆不得超过 10 倍,而国内的平台往往动辄上千万的贷款余额,大大超过其净资产的 10 倍杠杆要求,这种担保实质和杠杆率的差额错配可能引发杠杆风险。在债权转让型模式中,一般来说,平台控制着第三方账户、信用审核和评级机构、借贷双方的服务机构等,平台内部形成循环圈,交易极其隐蔽并高度关联。若借贷双方的挑选和审核、资金的登记结算、债权的打包和转让等业务都由关联性很强的机构完成,就极易引发诸如虚构债权、虚假增信、虚假中标等道德风险。

从上文的分析中,我们看到以 P2P 网贷平台为中心的四大类主体都存在一系列的风险,然而目前的监管现状是“三无”状态:无门槛、无标准、无监管。通过监管、自律等规范网络借贷行业的异化,以求规范发展便是当务之急。

五、P2P 网络借贷平台异化的法律规制建议

(一) 国外 P2P 网贷中的监管措施借鉴

国外网贷模式可以分三类:一是非营利公益型模式,以 Kiva 为代表;二是单纯提供中介服务的标准型模式,以 Prosper 为代表;三是复合中介型模式;以 Zopa、Lending Club 为代表^①。其中,复合中介型模式是对纯信用模式的一种异化。国外虽然对 P2P 网络借贷业务也尚未制定专门法律法规加以规制,但其正在积极将 P2P 网络借贷业务和网贷平台纳入到监管中。

1. 针对借款人信用的审核和评定,国外 P2P 网贷平台都有基于第三方信用评级机构或平台自身的信用评级机制。Prosper 利用借款人在 Experian 公司的信用记录以及其内部的评分标准来为借款人评级。Zopa 一般根据 Equifax, Call Credit, Experian 等信用评级机构的记录确定借款人信用评分,分为 A*, A, B, C 和 Y (代表 Young, 指年龄为 20—25 岁的借款者,尚无信用记录) 等级别。Funding Circle 则由平台自身的信用评估团队,为每个客户作出风险等级从 A+, A, B, C, 到 C- 五级,并根据风险等级确定利率^②。

2. 针对借贷双方的个人信息,国外 P2P 网贷平台有具体明确的客户信息保护机制。例如美国的 kiva 要求必须遵守客户保护原则 (The Client Protection Principles), 要求平台对客户信息保密,并畅通投诉解决途径。还建立一个专门保护客户的组织——the Smart Campaign, 其宗旨是联合各个小微金融企业,使客户成为产业的驱动力。

3. 针对网贷平台的法律性质,有比较明晰的定位和法律监管。美国的《消费者信用保护法》将互联网借贷纳入民间借贷的范畴,赋予其合法地位^③。而且网贷平台迅猛发展的势头引起当局的高度关注,美国证交会 SEC 质疑网贷平台涉嫌证券发行并加以整顿, Lending Club 和 Prosper 都曾受到停业整顿,在向 SEC 注册并获取相关州的许可证之后才重新开业,并接受 SEC 的监管;在《多德——弗兰克法案》颁行之后,国会对绝大多数网络借贷行为接受 SEC 监管的方式进行了豁免,将其纳入到金融消费者保护署 CFPB 管制的范围^④。英国的 Zopa 具有公平交易委员会颁发的信用执照并加入反欺诈协会,还是行业自律组织——人人贷金融协会 (P2P Finance Association) 的创始会员之一,受到英国公平贸易局 (Office of Fair Trading, OFT) 监管, 2014

① Andrew Verstein, "The Misregulation Of person-to-person Lending", *U. C. Davis Law Review*, December, 2011.

② Berger S and Gleisner F., "Emergence of Financial Intermediaries on Electronic Markets: The Case of Online P2P Lending", *Business Research*, vol. 2, No. 1, 2009. pp. 39-65.

③ Paul Slatery, "Square Pegs in a Round Hole: SEC Regulation of Online Peer-to-Peer Lending and the CFPB Alternative", *Yale Journal on Regulation*, vol. 30, No. 1, 2013. pp. 233-275.

④ 姚海放:《网络平台借贷的金融法规制路径》,《法学家》2013 年第 5 期。

年受英国行为监管局 (Financial Conduct Authority, FCA) 的管制^①。

4. 针对平台的风险防范, 有系统的风险管理和控制的机制。国外 P2P 网贷平台普遍建立有风险保障金制度、分散贷款制度、每月还款制度等风控措施^②。英国的 RateSetter 是第一家将“Provision Fund”(风险储备金)引入人人贷的公司。“Provision Fund”资金来源于借款人借款时所付的服务费, 根据他们的信用等级等因素, 提取比例有所不同。“Provision Fund”属于出借人, 基于信托完全独立于 RateSetter 公司。Zopa 从 2013 年 5 月开始实行“Safeguard”(安全卫士)制度, 如果借款人不履行债务, 这笔债务一般会被卖给收债公司 (debt collection agency)^③。Safeguard Fund 资金来源于借款人借款通过时所支付的服务费, 该笔储备金用来赔付借款人不履行债务时出借人的本金和利息的损失。Safeguard Fund 资金是由一家非营利组织 P2PS Limited 作为受托人来管理, P2PS 对 Safeguard 储备金的用途负责。为了分散风险, 国外的 P2P 平台都会强制拆分贷款, 出借给不同风险的借款人。其中 Zopa 设定贷款人贷给某个特定借款人的最低资金为 10 英镑^④; 贷款人不能将全部资金借给一个对象, 必须在超过 50 人的借款人之间分配。Zopa 会自动将出借人的资金分割为 10 英镑的小包, 出借人再选择对每个借款人如何分配。借款人可以借入 1000—15000 英镑的借款, 期限为 3 年或 5 年。借款资金均按月偿还, 提前还款不会收取任何违约金或罚息^⑤。Zopa、RateSetter、Funding Circle、Lending Club、Prosper 等平台都有明确规定借款人必须在每月规定的还款日期将每月规定还款金额和服务费打入指定的专用账户, 确立每月还款制度, 保证贷款人的投资回报。

而且有些平台将担保机制引入网络借贷, Prosper 账户资金有特定的保险公司为其做担保, 每个投资者的资产受 FDIC 联邦存款保险公司设立的总额保险, 防止资金被挪用或不能追回。Funding Circle 公司没有风险储备金制度, 但借款人有贷款的个人担保, 一旦借款人不能还款, Funding Circle 公司会向担保人讨债, 来偿还投资者的款项^⑥。

5. 针对行业迅猛发展, 进行自律管理。行业的发展不仅仅依赖于外部的监管, 也需要行业内部的自律管理, 规范行业的发展, 维护行业的整体利益和声誉。在英国有 P2P Finance Association (人人贷金融协会), 成员包括 Funding Circle, Ratesetter, Zopa, Thincats, Lendinvest, Lendloaninvest 等六家公司, 制定操作准则, 规范英国 P2P 行业的发展。^⑦

(二) 国内 P2P 网贷法律规制的建议

一方面, 我国目前 P2P 网络借贷行业处在事前无市场准入机制, 事中无持续监管机制, 事后无退出机制的现状, 倒闭事件时有发生。另一方面, P2P 网贷作为金融创新正在成为民间融资的重要渠道, P2P 平台已经出现功能异化而缺乏有效规制。对于这样的法律困境, 监管部门应尽早介入, 以平衡金融创新和适度监管。借鉴国外 P2P 网贷行业的经验和结合国内 P2P 网贷的现状, 我们可以从借款人、贷款人、平台、关联方四个角度进行法律规制。

1. 借款人的风险防控和法律规制。第一, 完善平台对借款人的信用评级制度。信用评级制度是借款人要顺利取得借款必须通过 P2P 平台的审核来确定信用等级, 信用等级不仅关系到借款的利率和金额, 更直接影响借款的交易成功率^⑧。国内的 P2P 平台基本上沿袭国外的信用评级

① Renton, Peter, “Peer-to-Peer Lending Crosses \$1 Billion in Loans Issued”, available at: <http://techcrunch.com/2012/05/29/peer-to-peer-lending-crosses-1-billion-in-loans-issued/>, May 29, 2012, 2014-01-01.

② Alloway Tracy, “Mack Moves to Cutting Edge of P2P Lending”, Financial Times, 23rd April, 2012. p. 15.

③ See Emma Simon, “Ditch the banks and get 6pc on your savings? There's a Catch: You May not Get All Your Money Back. Emma Simon Looks at Zopa and Its Rivals Peer-to-peer lending”, *The Daily Telegraph* (London), Edition 1, March 24, 2012 Saturday.

④ Zopa, “Peer-to-peer lending at Zopa”, <https://www.zopa.com/>, Nov 27, 2013, 2015-01-30.

⑤ 张承惠、陈道富、朱鸿鸣:《英美人人贷行业的发展和管理》,《中国经济时报》2013 年 1 月 27 日。

⑥ Fundingcircle, “What Happens if a Borrower Becomes Insolvent Before Repaying a Loan?” <https://support.fundingcircle.com/entries/22555011-What-happens-if-a-borrower-becomes-insolvent-before-repaying-a-loan->, Nov 27, 2013, 2015-01-30.

⑦ See Peter Tufano, Howell Jackson and Andrea Ryan, “Lending Club”, *Harvard Business School*, 22nd February, 2010.

⑧ 李爱君:《民间借贷网络平台的风险防范法律制度研究》,《中国政法大学学报》2012 年第 2 期。

模式,“拍拍贷”根据线下得分和线上得分核定借款人的信用等级,分为 AA、A、B、C、D、E、HR 共七个等级,等级由高到低依次评定结果将直接影响借款人可借额度的大小和借款成功率。而在“人人贷”中,借款人的信用评级还直接影响到成交借款风险金的计提比例。但是对比国外的 P2P 平台,我们就会发现其信用评级大多通过独立的信用评级机构完成,对成熟的社会信贷体系依赖度高。第二,完善个人征信体系,建立全国统一的信用信息数据库。规制借贷者的信用问题,控制借贷者的违约风险主要依赖对于借贷者的客观的信用评价,即建立完善的个人征信体系。国外的 P2P 借贷平台在评价借贷者的信用等级时,就广泛的参考成熟的信用评级机构的相关数据,如 Zopa 就大量的参考了 Equifax, Call Credit, Experian 等信用评级机构的数据^①。完善国内的个人征信体系,早日建立起全国统一的信用信息数据库,无论对 P2P 借贷平台的发展,还是对整个金融业的发展都大有裨益。

2. 贷款人的风险防控和法律规制。贷款者所引发的风险一般的都比较小,总体来说需要考虑的是贷款者的个人信息问题。贷款者是犯罪分子进行洗钱活动时,利用的第一环。保证个人信息的绝对真实,一方面有利于贷款者自身权益,另一方面也有利于防止金融犯罪。这要求 P2P 平台不仅仅要审核借贷者的信息,也要对贷款者的信息进行审核。而且针对洗钱活动,可以借鉴英国的人人贷金融协会建立反洗钱制度^②。上海市网络信贷服务业企业联盟在《网络信贷服务业企业联盟自律公约》中明确建立反洗钱制度,是在这方面的有益探索^③。

3. P2P 网贷平台的风险防控和法律规制。第一,对于网贷平台,首先需要明确其法律地位。国内已经建立的 P2P 借贷平台,一般登记为投资咨询公司和网络电商。严格说来,这两种机构都不能准确的说明该类平台的性质。前述的三种平台,已经或多或少的从事了金融机构某些业务,应当在一定程度上采取与金融机构类似的监管。但是,由于该产业是正规金融体系的补充,无须采取与金融机构一样的非常严格的监管。笔者认为,较为适宜的方式是给予其准金融机构的地位,同时采取比照银行、证券公司的方式采取一种较为宽松的准金融机构监管。第二,市场准入机制。目前 P2P 行业市场准入基本无门槛、无行业标准。笔者的建议是 P2P 网络借贷市场的准入过程应当由金融监管部门、工商行政部门以及主管网络信息的工信部门三大类部门来完成,以及需要到行业协会备案,建立中央层面以人民银行、地方层面以各金融办为核心的联席会议制度,形成以金融监管部门牵头的会同工商行政部门、工信部门、行业协会的动态监管体系。包括中国人民银行及各地金融办在内的金融监管机构是传统金融市场的主要管理者,在 P2P 网络借贷这一新兴模式下,依旧由二者负责对其设立过程中的前置审批工作。在工商行政管理部门核准时,需要明确 P2P 网络借贷平台经营者的经营范围。工业产业信息部门需要对 P2P 网贷平台核发 ICP 证,确保信息安全。行业协会对新进入的平台采取备案制,进行有效地行业自律管理。这种统合监管模式也是金融服务现代化发展的方向^④。第三,持续监管机制。首先在公司治理方面,P2P 网络贷款平台公司应按照《公司法》的要求建立健全公司治理结构,明确股东、董事、监事和经理之间的权责关系,制定稳健有效的议事规则、决策程序和内审制度,提高公司治理的有效性,特别要注意风险的防范。其次在内部控制方面,P2P 网络贷款平台公司应当以为借款人和贷款人提供借贷服务为核心业务,在法律、法规和规章允许的范围内开展其他业务。目前国内的平台在引进国外平台的风险保障金制度、每月还款制度、分散贷款制度都是对风险的有效防范,但尚有改进的地方:应建立合理分离平台的风险保障金到第三方独立资产管理公司,才是真

① 莫易娴:《P2P 网络借贷国内外理论与实践研究文献综述》,《金融理论与实践》2011 年 12 月。

② 人人贷金融协会操作准则(operating principles)中要求成员公司接受所有反洗钱和反诈骗规定(第五条),并推荐遵守 CIFAS 的诈骗预防服务(the fraud prevention service)。

③ 《网络信贷服务业企业联盟自律公约》中第一条第(三)款规定反洗钱制度:一旦被监管部门和执法机构认定为洗钱,且联盟成员在洗钱过程中负有责任的,则该联盟成员直接从网贷联盟中除名,同时由联盟向社会发出公告。

④ 金融服务现代化发展的统合监管问题,参见杨东《金融服务统合法论》,法律出版社 2013 年 11 月版。

正对贷款人资金的有效保障；应通过实际的网点来进行对借款人的审核或跟踪借款用途。再次在资金流的管理中，需要对资金流的来源、托管、结算、归属各个环节进行有针对性的持续监管。目前国内平台有托管给第三方支付机构来实现资金流转的机制，例如宜信把资金交付给第三方支付平台——通联支付来完成资金流转。另外在人人贷、你我贷等交易模式下都存在资金第三方托管模式来进行资金的流转。然而目前的第三方支付机制尚未统一，我们建议可以仿效证券业建立统一的登记结算机构，统一进行资金的托管和清算，分离平台的自有资金和贷款人的投资资金，预防资金被挪用，来有效监控资金流向。接着在风险管理方面，P2P 网络贷款平台要特别重视安全技术，需要加强网络贷款平台数据库以及应用层面安全体系的建设，采用多种技术手段，保障用户信息安全。最后在信息披露方面。P2P 平台应当披露的信息是涉及自身经营、资产以及财务等状况，影响贷款人是否选择该公司进行投资的信息。披露的信息应当包括但不限于：风险提示信息、服务收费信息、财务指标信息、季度报告及年度报告。平台应参考《证券法》关于上市公司信息披露范围，结合 P2P 平台业务范围的特殊性，构建 P2P 网贷平台的信息披露机制。第四，市场退出机制。P2P 网贷平台公司的退出机制应当区别一般公司，综合借鉴商业银行、小额贷款公司、融资性担保公司的退出机制并结合自身特点进行设计。监管部门可以对 P2P 平台进行机构风险评级，对社会公众发布风险警示。在发挥市场决定性作用的条件下，规范机构的淘汰和退出机制。第五，行业自律。目前国内有中国小额信贷联盟和上海市网络借贷服务业企业联盟。行业联盟可以加强这个新兴行业的自律程度，在立法滞后的情况下，弥补法律调控的不足。

4. 关联方的风险防控和法律规制。平台异化而引入的关联方模式，主要涉及债权转让型中的第三方个人，以及担保型中的小贷公司和担保公司。关联方的风险防控关键在于运营关联性的合理切割^①。该合理切割包括但不限于担保型模式中的平台居间业务与担保业务的切割，以及与担保机构的切割；债权转让型模式中的资产评级业务与第三方个人的切割，债权转让业务与平台居间业务的切割等。但是，无论是担保型下担保机构与平台，还是债权转让型下第三方个人与平台，在异化的背景下，二者高度关联，可以认为是正常的商业模式。国内金融抑制特征明显的金融行业和不完善的征信系统，都无法满足平台经营纯信用模式所需要的信用保证，平台如果独立于交易之外，反而不适应我国投资者的实际，因而更不利于投资者权益的保护。所以目前对关联关系的规制，重在进行合理地切割，需要结合内部监管和外部监管，规范平台的关联行为。

（责任编辑：杨晨阳）

The Alienation of P2P Online Lending Platform and Its Regulation

Yang Dong

Abstract: The existing financial system mainly featured by financial repression has caused a long-term structural imbalance between supply and demand of credit market in China. The supervision vacuum formed under separate supervisory system and the herd behavior in the P2P business have made P2P platform gradually alienated in order to adapt to our country’s unique folk lending market. Now, there are three kind of P2P platform in China, including intermediate service model, guarantee model and credit assignment model. In the P2P platform-centered legal relationship, four subjects interact with each other, that are the lender, the borrower, the platform and the related third party. With the analysis of the four subjects and legal relationship of this kind of financial innovation model (P2P), we will reveal the alien essence and alert the legal risks. What’s more, based on the current situation of supervision and the experience of foreign regulatory measures, we will put forwards the advice on better legal regulation.

Keywords: P2P Online Lending; Intermediate Service Model; Guarantee Model; Credit Assignment Model

① 李钧：《P2P 借贷：性质、风险与监管评论》，《金融发展》2013 年第 3 期。

P2P网络借贷平台的异化及其规制

作者: 杨东, [Yang Dong](#)
作者单位: [中国人民大学法学院](#) 北京100872
刊名: [社会科学](#) [PKU](#) [CSSCI](#)
英文刊名: [Journal of Social Sciences](#)
年, 卷(期): 2015(8)

引用本文格式: [杨东](#), [Yang Dong](#) [P2P网络借贷平台的异化及其规制](#)[期刊论文]-[社会科学](#) 2015(8)