

P2B网贷模式下的互联网金融监管博弈剖析

袁凤英¹(副教授), 杜朝运²(博士生导师)

【摘要】 P2B网贷行业虽然在我国发展迅速,但是也存在着法律风险、信用风险、欺诈风险以及操作风险等。P2B平台、借贷双方、P2B的监管部门构成了P2B网贷模式的参与主体,通过构建借贷双方、借款方和P2B平台、监管方和P2B平台的博弈模型,对各参与主体之间的博弈行为进行分析。基于此,结合鑫合汇的实际情况,分析P2B平台的风险问题,并提出建议:从P2B平台角度来看,应完善市场机制;从投资人角度来看,投资人应理性投资;从借贷双方角度来看,应建立合适的利率定价机制;从监管部门角度来看,应鼓励监管创新。

【关键词】 互联网金融; P2B网贷平台; 博弈模型; 鑫合汇; 监管创新

【中图分类号】 F724.6

【文献标识码】 A

【文章编号】 1004-0994(2018)17-0160-8

一、引言

从2014年、2015年政府工作报告中的“促进互联网金融发展”,到2016年的“规范互联网金融”,再到2017年的“防范互联网金融风险”,互联网金融已连续四年被写入政府工作报告。规避、防范互联网金融风险是未来我国互联网金融行业发展的重点。互联网金融对促进小微企业发展和扩大就业发挥了现有金融机构难以替代的积极作用,为“大众创业、万众创新”打开了大门。最近几年,互联网金融市场在我国迅速发展,为投资者投资带来了便利,但同时也存在许多风险和问题。互联网金融的本质还是金融,仍具有传统金融所具备的特点,如借贷双方存在的信息不对称所导致的信用风险、政府监管不到位等,这些特点会随着互联网技术的渗透而日益复杂化。互联网金融模式很多,有P2P、P2B、众筹、第三方支付等,其中P2B是我国目前相对典型的互联网金融模式。P2B即Person to Business,就是通过互联网实现由个人对中小微企业(非金融机构)提供贷款的一种模式,是一种全新的互联网微金融服务模式,也被称为“互联网信托”^[1]。P2B是2013年由P2P衍生而来的,相较于P2P模式而言,P2B模式既传承了P2P模式的优势,又具备传统金融业风控体系严密的优

点,使投资人的资金风险得到极大降低。由于具备以上这些特点,因此可以认为P2B是我国目前相对典型的互联网金融模式,本文基于P2B网贷模式来研究互联网金融。

P2B在我国诞生并实现发展主要基于以下两个原因:第一,中小投资者的投资渠道狭窄;第二,小微企业资金短缺,有着旺盛的融资需求,而银行等传统金融机构出于防控风险的目的不愿贷款给小微企业,互联网的发展使得资金供需双方绕过银行中介机构,通过P2B平台实现了各自的需求。现在,P2B市场已经形成了一个完整的产业链,该产业链包括借贷双方、P2B平台企业、第三方担保公司、政府监管部门。网络借贷的运营模式可以分为收益型与零收益型,其中收益型又分为单纯中介型和复合中介型。P2B的运营模式就属于收益型中的复合中介型,采用第三方托管和担保,P2B平台是借贷双方的第三方中介。我国征信业发展滞后,目前还没有建立完善的征信系统,所以复合中介型模式已在P2B平台中慢慢占主导地位。在这种模式下,P2B平台不但要为客户提供中介服务,充当中介机构,而且一旦借款企业不还款,平台还要负责追讨欠款等。

P2B网贷行业虽然在我国发展迅速,但是也存在以下风险:①法律风险。由于我国互联网金融最近

几年才发展起来,关于互联网金融监管的法律不多,尚未建立完善的针对P2B行业的法律规范,而传统金融行业相关法规不能有效约束P2B的业务范围及发挥防范风险、监督管理等的作用。②信用风险。借款企业无法及时偿还贷款,主要是由于借贷双方信息不对称且借款企业信用状况是动态变化的。③欺诈风险。可从两个方面来分析:一方面是指借款企业虚构企业信息以骗取贷款;另一方面是指网贷平台通过虚构标的或成交额等来提高平台的交易量,从而误导投资方做出错误的选择,为投资方的资金安全埋下风险隐患。④操作风险。在P2B网贷模式中,P2B平台起了重要作用,但由于P2B网贷是新兴产业,没有经验丰富的专业从业人员,也没有完善的法律体系,因此P2B平台可能无法有效审核借款企业的信用状况,最后形成风险^[2]。综上所述,为了促进互联网金融健康有序地发展,需要分析研究P2B行业面临的风险,并提出防范风险的对策和建议。

本文的研究目的是通过博弈分析和实证研究来完善互联网金融监管体系,以P2B网贷模式为例,通过构建借贷双方、借款方和P2B平台、监管方和P2B平台的博弈模型,并结合P2B网贷行业中的龙头企业鑫合汇的风险问题,提出监管P2B网贷行业的建议与措施。

二、P2B网贷模式各参与主体之间的博弈分析

P2B平台、借贷双方、P2B的监管部门构成了P2B网贷模式的参与主体。其中,P2B平台为小微企业提供的网络借贷是传统银行无法提供的;而P2B平台的监管机构则通过制定互联网金融行业的规则来制约P2B平台及其他参与主体的行为,进而影响他们的利益。通过分析不同参与主体之间的行为,可以得出控制风险的策略。

(一)借贷双方的博弈分析

借款方(小微企业)通过P2B平台与贷款方(投资人)达成贷款协议后,可能会出现违约还款的风险。因此,投资人一定要在P2B平台上详细了解借款人的信息,从而对是否发放贷款做出选择。在这种情况下,借贷双方就会出现博弈行为,要分析两者之间的博弈行为,需要借助经济学中的进化博弈模型^[3]。例如,投资人可能出现借款和不借款两种行为,借款方可能出现违约还款和按时还款两种行为。分析借贷双方的博弈行为之前要做以下假设:①借贷双方都要以满足有限理性条件为前提;②借贷双方的博

弈是在市场条件下进行的,但是当借款企业违约不还款时,监管部门将会对此行为进行惩罚;③借贷双方都了解对方的收益是多少,博弈是非对称的进化博弈。

在进行博弈分析之前先要假定以下参数:①贷款数目用Q表示;②出借利率用i表示;③贷款方搜集筛选信息花费的成本用C表示;④借款方借款行为所产生的收益用E表示;⑤借款方违约还款被罚金金额用A表示;⑥贷款方愿意出借的概率用q表示;⑦借款方如约还款的概率用p表示。根据这些参数构造支付矩阵,如表1所示:

表1 借贷双方博弈的支付矩阵

	借款方还款	借款方违约
贷款方同意贷款	$Qi-C, E-Q-Qi$	$-Q-C, -A+E$
贷款方不同意贷款	0,0	0,0

贷款方同意贷款将产生的收益是 $V_1=p(Qi-C)+(1-p)(-Q-C)$,贷款方不同意贷款将产生的收益是 $V_2=0$,所以贷款方的期望收益是 $V=qV_1+(1-q)V_2=pq(Qi-C)+q(1-q)(-Q-C)$ 。接下来运用经济学博弈论中的复制动态方程,可推算出贷款方同意贷款的的概率的变化率是:

$$F(q) = \frac{dq}{dt} = q(V_1 - V) = q(1-q)[p(Qi+Q) - Q - C] \quad (1)$$

设 $F(q)=0$,则会出现两个稳定状态,即 $q=1$ 和 $q=0$ 。求得 $F(q)$ 的导数为:

$$\frac{d^2q}{dt^2} = (1-2q)[p(Qi+Q) - Q - C] \quad (2)$$

若 $p = \frac{Q+C}{Qi+Q}$,则 q 为任意值时, $F(q)$ 都是0;若 $p > \frac{Q+C}{Qi+Q}$,此时的进化稳定措施是 $q=1$,即贷款方

同意将资金出借,借款方会按照合同约定及时偿还资金;若 $p < \frac{Q+C}{Qi+Q}$,此时的进化稳定措施是 $q=0$,

即借款方违约,贷款方不同意将资金出借,市场秩序是混乱的。从借款方角度来看,其按约偿还资金可得到的收益 $U_1=q(E-Q-Qi)$,其违约可得到的收益 $U_2=q(E-A)$,可得借款方的期望收益是 $U=pU_1+(1-p)U_2=pq(E-Q-Qi)+(1-p)q(E-A)$ 。同理,运用经济学博弈论中的复制动态方程,可推算出借款方根据合约及时偿还资金的概率的变化率是:

$$F(p) = \frac{dp}{dt} = p(U_1 - U) = pq(1-p)(A-Q-Q_i) \quad (3)$$

求出 $F(p)$ 的导数是:

$$\frac{d^2p}{dt^2} = q(1-2p)(A-Q-Q_i)$$

从借款方的角度分析,因为 $q>0$,所以若 $A-Q-Q_i>0$,此时的进化稳定措施是 $p=1$,也就是说此时借款方会按照合同如约偿还资金;反之,若 $A-Q-Q_i<0$,此时的进化稳定措施是 $p=0$,也就是说借款方将选择违约,不按时偿还资金。从上述分析可推断出如下结论:若监管主体不惩罚借款方的违约行为,即 A 不存在,而 $-Q-Q_i<0$,此时的进化稳定措施是 $p=0$,即借款方将选择违约,不按时偿还资金。从借款方违约被罚款 A 这个参数的设置可知,若要为互联网金融行业构建完善的信用和法律体系,就一定要惩罚借款企业的违约行为,唯有如此,才可督促借款方按照合同如约偿还资金;反之,借款方将倾向于违约,不按时偿还资金。

从贷款方的角度分析,若贷款方的收益 $p>\frac{Q+C}{Q_i+Q}$,此时的进化稳定措施是 $q=1$,也就是说投资人同意出借资金,借款方会按照合同如约偿还资金,所以 $\frac{Q+C}{Q_i+Q}$ 的值越小,则 q 越趋向于1。由以上

分析可以得出结论:当贷款数目 Q 、利率 i 确定时,搜集成本 C 越低,投资人将会越趋向于选择出借资金,这提示我国需要构建健全的征信体系,只有这样投资人才能准确、便利地查询借款企业的资质、信用和生产经营状况等各种相关的信息,从而促进金融市场发展完善;当贷款数目 Q 和搜集成本 C 确定时,利率 i 越高,投资人会越趋向于选择出借资金;当利率 i 、搜集成本 C 确定时,贷款数目 Q 越小,投资人就会越趋向于选择出借资金。这对投资者的启示如下: Q 越小,则借款企业就越愿意承担借款风险,因此,投资人应遵循“不要把鸡蛋放在同一个篮子”的原则,理性投资、分散投资以规避风险,同时投资人的理性投资也可以促进我国网贷市场的健康发展。

综上所述,在借贷双方的借贷行为发生之后,借款方若违约,监管机构对其的处罚必不可少,这样才能形成良好的约束机制来约束借款企业的行为;与此同时,适当提升借款利率 i ,构建完善的征信体系,则投资人会更愿意选择出借资金;投资者要分散投资,从而降低网络借贷的风险,促进我国互联网金融

行业的健康发展。

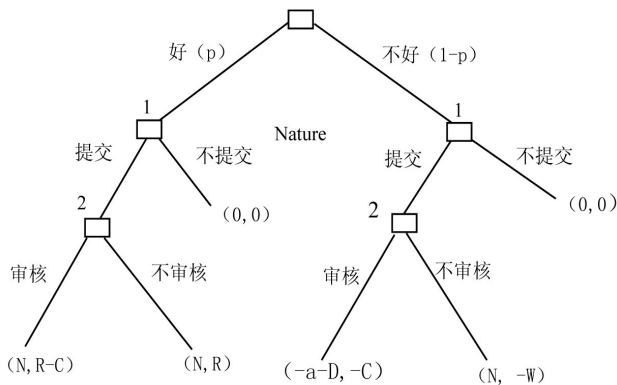
(二)借款方和P2B平台的博弈分析

P2B平台采用第三方托管和担保,属于复合型中介。由于我国尚未构建完善的征信系统,因此P2B平台要负责审核借款企业的信用资质和借款企业提供的抵押、质押物品。但是由于P2B平台存在信息不对称风险,借款方出于利益需要,可能做出提供虚假信息等不实行行为,而投资人和P2B平台又无从查证,这可能导致劣质借款人驱逐优质借款人。因此,要防范P2B平台的信息不对称风险,把劣质借款企业阻挡在P2B网络借贷市场之外。此时需要分析借款方和P2B平台的博弈行为,而要分析这两者的博弈行为,则需要借助经济学中的不完全信息动态博弈模型^{[4][5]}。

构建博弈模型之前必须先做出如下假设:①借款企业和P2B网贷平台是参与主体;②借款企业有劣质和优质两类,但是由于存在信息不对称,投资人和P2B平台对借款企业的信息并不清楚;③劣质借款企业对于真实、完整的资料有两种选择:交或不交;④对于优质借款企业,P2B平台乐于引进它们在平台上交易;⑤将第三者引入作为博弈起点,把借款企业的资质信息内生化的。

在进行博弈分析之前先要假定以下参数:①P2B平台审核成本用 C 表示,即平台审核借款企业的信用状况,而且 $C>0$;②P2B平台审核所产生的收益用 R 表示,也就是平台通过审核所创造的社会效益,而且 $R>0$;③劣质借款企业侥幸进入平台交易后给投资方和P2B平台带来的损失用 W 表示;④借款企业向平台提交资料,申请成本用 D 表示;⑤借款企业通过平台审核后产生的收益用 N 表示;⑥借款企业提供虚假信息被平台审核发现后所受的罚款用 a 表示;⑦在借款企业提交资料时,P2B平台判断借款企业好与不好的概率分别用 $P(g|J)$ 和 $P(b|J)$ 表示;⑧借款企业通过和未通过审核的概率分别用 $P(s|b)$ 和 $P(F|b)$ 表示。根据以上假设和参数来构建不完全信息动态博弈模型,如图所示。

由下图可以看出,在这个模型当中,(审核,不审核)为P2B平台采取的措施,而(提交,不提交)则是借款企业采取的措施。在流程的第二阶段,因为借款企业非常熟悉自身信息,所以会依照自身实际情况来选择交或不交资料。假若借款企业选择不交资料,那么不管企业是优质还是劣质,其结果都一样,既无损失也无收益。假若借款企业选择交资料,那么P2B



不完全信息动态博弈模型

平台就存在两种可能的行为:审核或不审核,这两种行为将会产生的收益分别如下:

P2B 平台审核借款企业提交的资料将产生的收益是:

$$V_1 = P(g|J)(R-C) + P(b|J)(-C) \quad (4)$$

P2B 平台不审核借款企业提交的资料将产生的收益是:

$$V_2 = P(g|J)R + P(b|J)(-W) \quad (5)$$

由于 $P(g|J) + P(b|J) = 1$, 假设 $V_1 = V_2$, 则

$$P(g|J) = \frac{W-C}{W}, P(b|J) = \frac{C}{W}。$$

从 P2B 平台的角度分析, 当 $P(g|J) > \frac{W-C}{W}$ 时,

P2B 平台将选择审核借款企业提交的资料; 反之, 当

$P(g|J) < \frac{W-C}{W}$ 时, P2B 平台将选择不审核借款企业提交的资料, 因为平台选择不审核时将获得更多的收益。假如劣质借款企业侥幸进入平台, 其给投资方和网贷平台造成的损失 W 大于平台审核成本 C 和审核所产生的收益 R , 则 $\frac{W-C}{W}$ 趋近于 1, 所以选择对借款企业进行信用审核是 P2B 平台的稳定措施。

对于借款企业而言, 若借款企业是优质企业, 无论 P2B 平台审核与否, 其会获取的收益都是 N 。若借款企业是劣质企业, 当 P2B 平台选择审核时, 其收益为 $-a-D$; 当 P2B 平台选择不审核时, 其收益为 N 。借款企业的期望收益是:

$$U = P(s|b)N + P(F|b)(-a-D) \quad (6)$$

因为 $P(s|b) + P(F|b) = 1$, 假设 $U = 0$, 通过计算得 $P(s|b) = 1 - \frac{N}{N+a+D}$ 。

在实际交易中, 假若借款企业能顺利进入网贷平台, 所攫取的收益 N 大大超过其申请成本 D 、罚款 a , 因此监管机构只要对借款企业施以小小的激励举措, 借款企业就会更愿意提交资料以进入网贷平台, 也就是说提交资料是借款企业(无论是优质还是劣质企业)的稳定措施。综上所述, 可构建该模型的贝叶斯均衡: 借款企业选择提交申请, 不管其资质达标与否; 借款企业选择提交资料是从其收益大于零来判断; P2B 平台选择对借款企业进行监管, 不管借款企业资质达标与否。

从逆向归纳法角度分析, 可以得出上述措施为完美贝叶斯均衡。从 P2B 平台角度来看, 若 $P(g|J) > \frac{W-C}{W}$, 即平台对借款人进行审核所产生的收益大于不进行审核所产生的收益, 最终结果就是进行审核。

从规范市场运行角度来看, 也要把劣质借款企业阻挡在市场之外, 因为若是劣质借款企业依靠提供不实信息进入平台, 不仅可能会使投资者血本无归, 也会使平台信誉受损, 而且这个损失 W 将远超过 P2B 平台的审核成本 C 和审核所产生的收益 R , 因此 $\frac{W-C}{W}$ 的值趋近于 1, 所以对于 P2B 平台来说,

其稳定措施就是对借款企业进行信用审核。

从借款企业角度分析, 有以下两种情况: 若是优质企业, 它必定会提交资料给平台, 因为不管审核与否, 其都会产生收益 N ; 反之, 若是劣质企业, 它也必定会提交资料给平台, 因为产生的收益 N 大大超过申请成本 D 和罚款 a 。

通过以上借款企业与 P2B 平台的博弈分析可知, 借款企业和 P2B 平台博弈的结果是: 当借款企业进入市场时, 不管其是优质企业还是劣质企业, 都将做出一种选择, 即将信息资料提交给平台, 而 P2B 平台也将做出一种选择, 即审核借款企业的信用状况。这一结论对互联网金融行业的现实意义是, 通过设立市场准入制度, 对借款企业进行资质审核, 以降低劣质借款企业进入平台的概率。

(三) 监管方和 P2B 平台的博弈分析

作为 P2B 市场的运行主体, P2B 平台必须遵循市场竞争规则, 因为这关系到 P2B 的健康发展, 所以 P2B 平台的运行状况是监管方的监管重点, 即需要建立持续的风险监测机制。这是指在制度完善的前提下, 当检测到 P2B 平台有非正常行为时, 监管机构立即采取一些手段。P2B 平台正常经营是指网贷企

业遵纪守法,主动遵守行业管理规则,不做违法违规的行为;非正常经营是指P2B平台本身以非法集资为目的,当筹集到一定数量的资金后平台负责人就“人间蒸发”等。由此,我们可通过构建监管方和P2B平台的博弈模型来分析P2B平台的这种非正常运行状况。

在进行博弈分析之前先要假定以下参数:①P2B平台行为能被监管主体监测到的概率用 p 表示;②P2B平台正常经营的概率用 q 表示;③P2B平台所筹资金用 A 表示;④P2B平台公布的利率用 i 表示;⑤P2B平台正常经营产生的收益用 N 表示;⑥P2B平台正常经营时监管方提供的补贴用 S 表示;⑦监管主体风险监测所花成本用 C 表示;⑧P2B平台非正常经营时监管主体对其的罚款用 H 表示,且 $H>S$;⑨监管主体查出P2B平台非正常经营时所得奖励用 M 表示;⑩监管主体未发现P2B平台非正常经营对社会所产生的不良影响用 B 表示。根据以上假定参数构建监管博弈的支付矩阵,如表2所示:

	监管主体发现	监管主体未发现
P2B平台正常经营	$S+N, -C+Ai$	$N, -Ai$
P2B平台非正常经营	$-H, -C+Ai+M$	$A, -B$

P2B平台正常经营将产生的收益为 $V_1=p(S+N)+(1-p)N$,非正常经营将产生的收益为 $V_2=p(-H)+(1-p)A$,则P2B平台的期望收益为: $V=qV_1+(1-q)V_2=q[p(S+N)+(1-p)N]+(1-q)[-pH+(1-p)A]$ 。运用经济学博弈论中的复制动态方程,可推算出P2B平台正常经营的概率的变化率是:

$$F(q) = \frac{dq}{dt} = q(V_1 - V) = q(1-q)[p(S+H+A) + N - A] \quad (7)$$

假设 $F(q)=0$,则会出现两个稳定状态,即 $q=1$ 和 $q=0$ 。求出 $F(q)$ 的导数是:

$$\frac{d^2q}{dt^2} = (1-2q)[p(S+H+A) + N - A]$$

如果 $p = \frac{A-N}{S+H+A}$,则 q 为任意值时, $F(q)$ 都是

0;如果 $p > \frac{A-N}{S+H+A}$,此时的进化稳定措施是 $q=1$,也就是说,P2B平台处于正常经营状态,监管主体可检测到企业的行为动向;如果 $p < \frac{A-N}{S+H+A}$,此时的

进化稳定措施是 $q=0$,也就是说,P2B平台处于非正常经营状态,且监管主体无法提前检测到P2B平台的行为动向。

显而易见,当 $p > \frac{A-N}{S+H+A}$ 时才有存在价值,

如果 $\frac{A-N}{S+H+A}$ 的值越小,则 $p > \frac{A-N}{S+H+A}$ 的概率

越大。由此可见,假如其他参数不发生变化,降低P2B平台非正常经营时未被发现的筹资 A 或者增加正常经营时的收益 N 、补贴 S 时,可使得 $\frac{A-N}{S+H+A}$

的值变小。这在现实中有很积极意义,即监管主体可采取一些手段来降低P2B平台非正常经营的概率,如通过补贴等手段来鼓励平台正常经营,通过惩罚机制来限制平台的非正常经营。

经计算,求得监管主体提前检测到P2B平台行为的概率的变化率是:

$$F(p) = \frac{dp}{dt} = p(1-p)[q(-M-B+Ai) - C + Ai + M + B] \quad (8)$$

求出 $F(p)$ 的导数是:

$$\frac{d^2p}{dt^2} = (1-2p)[q(-M-B+Ai) - C + Ai + M + B]$$

可见,若 $q(-M-B+Ai) - C + Ai + M + B > 0$,此时的进化稳定措施是 $p=1$,因为 $q < 1$,所以当 B, M 特别大时, $q(-M-B+Ai) - C + Ai + M + B > 0$ 的概率将增加,这是由于P2B平台非正常经营将给社会带来不良影响,导致 B 值变大。而且,当监管主体发现P2B平台非正常经营时所得奖励为 M ,而 M 包括物质奖励和精神奖励,因此有必要提高对 M 的奖励额度。我国当前尚未形成完善的互联网金融监管技术和手段, M 还能促进互联网金融监管技术和手段的创新和发展。

当 $p=1$ 时,稳定进化措施即为 $q=1$,即已形成完善的市场运行机制,此时P2B平台正常经营,监管机构也可以监测到平台的行为动向。因此,监管机构要对P2B平台进行监管,如及时采取行业管理手段和建立系统风险监测体系,鼓励监管创新,对非正常经营进行惩罚等。

三、案例研究——以鑫合汇为例

基于上文的博弈分析,结合实际案例——P2B网贷行业的龙头企业鑫合汇的经营情况,分析P2B

网贷行业存在的风险问题,进而为P2B网贷行业的监管提供建议与措施。

鑫合汇于2013年12月在杭州成立,注册资本为1000万元,是国内十大P2B平台企业之一。鑫合汇是国内较早一批完成银行存管系统上线的平台,并严格遵循信息披露制度。该平台已接入浙江互联网金融联盟信息公示平台和国家互联网金融风险分析技术平台,在信息披露方面处于行业领先地位。从业务运行模式来看,鑫合汇并不是纯线上模式的理财平台,它的借款人除了个人,还有企业和机构,所以不能做到纯线上模式。因此,鑫合汇是采取线上线下相结合的模式,除此之外,其还采用风险保证金制度对投资方的资金加以保障。根据上述博弈模型,下文将围绕以下几方面来分析鑫合汇的优缺点。

(一)借贷双方的博弈分析

借贷双方成交之后,若借款企业违约,监管机构对借款企业的处罚必不可少,这样才能对借款企业形成良好的约束机制;与此同时,适当提升出借利率 i ,构建完善的征信体系,投资人更会趋向于选择出借资金;投资者要分散投资,从而降低网络借贷的风险,促进我国互联网金融行业的健康发展。

在鑫合汇的运行机制下,借款企业只要通过平台的信用审核后,即可在鑫合汇平台上发布相关的借款信息,利率是由借款企业自行决定的。鑫合汇不仅提供中介服务,当借款企业不能及时还款时,还要扮演追款者的角色。在借贷双方的博弈中,一旦借款企业不能及时偿还贷款,鑫合汇将采取电话、短信等措施来告知借款企业,若对方5天内仍无法偿还当期借款,鑫合汇还会采取其他措施,如联系借款企业相关关联人等催促其及早偿还贷款,假如这些措施仍无效果,则其会委托专业的催收团队去讨回欠款,最终采取法律手段。此外,为了保证投资方的资金安全,鑫合汇还采用了风险保证金制度,其对于投资人的每笔投资都做保本承诺,公布保本计划,这样可以减少借款企业违约带给投资人的损失。然而该风险保证金制度的使用要受有限偿付规定的约束,即当该账户余额为零时,就不能赔付投资人损失的金额,直到该账户有新的风险保证金时才可赔付投资人。该保本计划既保障了投资方的资金安全,又给平台构筑了一道防火墙。

(二)借款方和P2B平台的博弈分析

互联网金融行业要设置市场准入制度,通过对借款企业的信用审核,减少劣质借款企业进入互联

网金融市场骗取借款的机会。在借款企业和鑫合汇的博弈中,当借款企业在鑫合汇平台发布借款信息时,鑫合汇会对借款企业进行信用认证和信用评级。在核心风控方面,鑫合汇通过云融资数据平台及中小企业表达体系,对借款企业进行行业分析以及企业环境、企业信用调查和数据分析,同时结合中小企业的点,利用严格的证据与佐证材料体系,评判项目质量等级,对项目进行价值和风险判断。

在信息披露方面,鑫合汇平台为实现对投资人合法利益的保障,将信息披露制度化,平台所披露的信息都是规范、合法的,并把所收集到的完整、准确的信息及时传递给平台用户,保证各方在进行交易判断时信息对称,从而控制交易风险。例如,平台向投资者披露项目推荐机构的资质、评级等信息,以及原始借款人的基本信息、借款用途、借款期限、是否有抵押担保、采取何种还款方式、增信措施等,并就该借款人的还款情况作出风险提示。此外,平台还向各级相关政府及监管者披露平台的运作模式、经营状况、资金托管状况以及管理团队构成等。鑫合汇已接入浙江互联网金融联盟信息公示平台和国家互联网金融风险分析技术平台,在信息披露方面处于行业领先地位。

(三)鑫合汇的外部环境及其运营模式

鑫合汇是典型的P2B网贷企业,其运营环境和业务模式与大多数P2B网贷企业相同,但其外部环境和自身运营还存在一些需要解决的问题。

1. 法律体系方面。我国目前还没有建立健全的关于互联网金融行业的法律体系。2015年7月中国人民银行等十部委联合颁布了《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》,这是互联网金融行业的基本指导原则,但其中有关互联网金融的细节部分并不完善。

2. 信用审核方面。鑫合汇进行信用审核的目的主要是降低信息不对称,防止借款企业利用虚假信息骗取借款。鑫合汇并不是纯线上模式的理财平台,它的借款人既有个人,也有企业和机构,所以没有办法做到纯线上模式。鑫合汇是线上线下相结合的运营模式,可能会存在对借款企业信用审核不全面的问题,但鑫合汇的运营模式是目前大多数P2B平台所采用的模式。关于审核环节,一切信用审核都是由鑫合汇平台操作,而投资人(资金出借人)却没有参与对借款企业信用状况的审核,其对信息的真假无法准确做出判断,因此投资人处境不利。

3. 风险方面。鑫合汇采用风险保证金制度为出借方的资金安全提供保障。风险保证金制度侧重于事后补救,是风险补偿机制,但是倘若前端交易出现风险的概率很大,造成的损失远大于风险补偿,则平台和投资方都会遭遇经济损失。

总之,鑫合汇所处外部环境和自身的运营模式,体现了整个P2B网贷行业的现状,反映了P2B网贷行业在相关法律法规制定、行业管理等方面仍有进一步完善的空间。

四、结论

综上所述,本文先阐述了互联网金融行业中存在的风险和问题,然后构建博弈模型,分析P2B平台不同参与主体之间的博弈行为,通过对鑫合汇的案例研究,最后提出以下对策与建议:

(一)P2B平台角度:完善市场机制

要对P2B网贷市场的进入、运行和退出机制进一步地加以完善。P2B平台可以利用自身的优势筹集大量资金,而且投资主体不止一人,数量众多。一旦借款方经营不善,缺乏流动资金,出现资金流动风险,贷款方就会对借款方产生信任危机,从而引起市场恐慌,这种恐慌会蔓延到其他P2B平台,引起多米诺骨牌效应,使得整个互联网金融体系都受到影响,因此要对P2B网贷市场的进入、运行和退出机制进一步加以完善。

第一,在市场进入阶段,要实行严格的审批制度。例如,当借款企业在平台上提交资料时,平台要严格审核借款企业的生产经营状况、往来交易记录、资信状况等,审核不合格的不允许进入平台,这样可以做到事前防范风险。

第二,在市场运行阶段,一旦审核合格的借款企业进入平台借款成功,平台就要对借款企业实施追踪,采取行之有效的资金管理与账款催收机制,实行资金第三方托管,把筹集到的大量资金存放在第三方资金托管机构,这样平台既可以避免非法集资,又可以使资金安全得到保证。此外,P2B平台还可建议借贷双方形成小组,制定小组规章,以此约束组员按时偿还借款,同时鼓励投资人积极主动地加入款项催收队伍之中,对不还款者及时给予曝光。

第三,在市场退出阶段,监管者一旦发现P2B平台面临着退市风险,就要当机立断采取手段,切断风险源,把贷款方的利益放在首位,使金融市场得以维持稳定。

(二)投资人角度:法规应设定投资额度,让投资人回归理性投资

从借贷双方之间的博弈分析可以看出,若投资人出借额度不是很大,投资人就比较能容忍资金违约风险。因此,投资人在把盈余资金投入P2B平台时,不但要做到事前防范,如多了解借款企业的相关信息和平台的运作模式等,还要注意分散风险,把资金放在不同的P2B平台。同时,要求投资人要有一定的风险识别和承受能力,这一点可借鉴美国,美国要求网贷平台的投资人要有一定的财富能力,这样就具备了一定的抗风险能力^[6]。只有理性投资才能减少投资风险,并促使P2B平台完成交易。我国《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》只限制了借款企业在P2B平台的借款额度,却没规定投资人的最高投资额,在诸多问题平台中,出现了平台负责人卷款逃跑事件,由于我国没有规定投资限额,导致有的投资人只在一家平台投资,平台一旦倒闭就会使投资者血本无归。因此,建议在规则当中增加对投资人投资额度的限制,这样才能最大限度地减少投资者的损失。

(三)借贷双方角度:建立合适的利率定价机制

从上述借贷双方的博弈分析可以看出,资金出借利率在某种程度上影响了P2B行业的发展。利率是资金的价格,取决于市场供需状况。如拍拍贷对投资人出借资金的利率进行竞拍,利率越低借款企业就越愿意借款,所以出借利率低的投资人胜出,这无形之中使得借款企业融资成本下降了。美国P2B网贷平台的做法与之不同,值得借鉴。美国的资信评级和征信业都比较发达,征信公司把不同的企业按所收集的信息分成不同的信用等级,等级不同的企业从平台借款的利率自然就不同,信用等级越高的企业借款利率就越低^{[7][8]}。综上所述,虽然资金出借利率取决于市场供需状况,但金融监管部门要制定一个利率上限,防止市场恶性竞争,规范市场秩序。

(四)监管部门角度:鼓励监管创新

1. 建立统一的P2B网贷行业信用评级系统,要求平台加强信息披露。通过上文借款企业与P2B平台的博弈分析可知,当借款企业进入市场时,不管其是优质企业还是劣质企业,都会选择把相关借款信息资料提交给平台,而P2B平台也将选择审核借款企业的信用状况,这是其稳定策略。P2B行业发展得好与不好,参与者的信用信息起到了很关键的作用,但出于对客户信息的保护,P2B平台还没有和银行

征信体系对接,因此监管机构应该鼓励P2B行业建立一套适合网贷行业发展的信用评级系统,以此作为各个P2B平台的信用数据来源和信用审核标准。

从借贷双方的博弈分析可推断,建立健全的信用信息系统后,投资人搜集信息的成本自然减少了,这时投资人更乐意出借资金,从而推动P2B行业朝着健康有序的方向发展。2018年5月,中国互联网金融协会组织完成了全国互联网金融登记披露服务平台信息披露系统的升级改造并上线运行,使得平台的信息披露项目数量有所增加,部分原有的鼓励性披露改为强制性披露,对P2B平台的信息披露要求更严格了。如要求P2B平台披露工商信息、股东信息、从业人员信息、项目信息、项目风险评估信息、备案信息、银行存管信息等,为用户提供合法合规的金融服务,在科技的驱动下将传统金融服务的严谨性与互联网金融服务的普惠性相结合,打造严格的风控系统,为P2B平台的健康发展打下良好基础。

2. 明确监管主体职责,发挥高科技的作用,实现精准监管。我国的金融监管体系是“一行两会”,信息主管部门是工信部,P2B平台是互联网和金融融合的产物,既涉及金融又涉及信息产业,所以对其进行监管的不止一个部门,包括金融监管部门和工信部,这就涉及多头监管问题,可能会出现监管不力和互相推诿责任的现象,因此对P2B平台的监管首先要明确监管主体。目前我国P2B平台的监管主体是银保监会,银保监会要明确自身的职责,和工信部加强沟通协调,进而提高监管效率。

根据上文监管方和P2B平台的博弈分析可得出如下结论:P2B平台非正常经营将给社会带来不良影响;而当监管主体发现P2B平台非正常经营时会获得奖励,该奖励还能用于促进监管技术和手段的创新和发展,发挥监管人员的创造能力和积极主动性,使得监管技术更进一步地发展。互联网和高科技紧密联系,随着我国互联网金融的发展,我国将成为全球最大的金融科技应用市场,因此要提高监管人

员的技术和能力水平,娴熟地运用大数据、云计算、人工智能、区块链等技术,改进监管方法与手段。金融监管部门在大数据金融安全监管的基础上,构建数字金融、数字社会顶层设计,发挥高科技的作用,实现精准监管。我们应以更加积极主动的姿态,应对新金融、新技术、新业态给金融监管和社会管理带来的严峻挑战。

主要参考文献:

- [1] 邱勋. “互联网信托”P2B网络借贷模式探析[J]. 新金融, 2014(3): 28~32.
- [2] 魏鹏. 中国互联网金融的风险与监管研究[J]. 金融论坛, 2014(7): 3~9.
- [3] 张红伟, 徐懿菲. 基于动态博弈模型透视互联网金融监管的适度性[J]. 金融经济研究, 2016(5): 75~84.
- [4] 帅青红. P2P网络借贷监管的博弈分析[J]. 四川大学学报(哲学社会科学版), 2014(4): 133~138.
- [5] 滕磊. 互联网金融监管的动态博弈研究[J]. 南方金融, 2015(11): 24~29.
- [6] Freedman S., Jin Z. G.. Do social networks solve information problems for peer-to-peer lending? Evidence from Prosper.com [R]. Net Institute Working Paper No. 08-43, 2008.
- [7] Lin Mingfeng, Prabhala Nagpuranand R., Viswanathan Siva. Judging borrowers by the company they keep: Friendship networks and information asymmetry in online peer-to-peer lending [J]. Management Science, 2013(1): 17~35.
- [8] Magee, Jack R.. Peer-to-peer lending in the United States: Surviving after Dodd-Frank [J]. North Carolina School Banking Institute Journal, 2011(15): 139.

作者单位: 1. 泉州经贸职业技术学院管理系, 福建泉州 362000; 2. 厦门大学经济学院, 厦门 361005