

# 直接融资视角下的 P2P 网络借贷法律问题的研究

赵 渊\*

---

## 目次

- 一、初探 P2P 网络借贷模式
- 二、P2P 网络借贷模式的厘清
- 三、P2P 网络借贷活动的法律属性
- 四、P2P 网络借贷活动的脱法困境
- 五、P2P 网络借贷兴起背后的监管“容忍”
- 六、规范 P2P 网络借贷行业的建议
  - (一) 明确监管主体和监管路径
  - (二) 小额 P2P 借贷行为: 许可豁免
  - (三) 豁免范围外的 P2P 借贷行为: 以注册制代替特许制
  - (四) P2P 借贷行业的规范: 以强化信息披露为核心

**摘要** P2P 网络借贷是近几年兴起的一种融资手段。随着其融资模式的演变, 已成为一种具有公开集资性质的金融活动。而由于 P2P 网络借贷活动未经监管部门批准, 按照长久以来金融特许制所形成的思维定势, 此类行为很可能被视为“非法集资”。不过现实中, 存在“非法集资”嫌疑的 P2P 网络借贷活动虽受到监管警告, 却未被严厉取缔。监管部门对此类集资活动的“容忍”在某种程度上恰好反映出了现行金融特许制所体现出的缺憾与尴尬。有鉴于此, 针对 P2P 网络借贷行业的特征, 应当就当前监管模式进行必要的改革。

**关键词** P2P 网络借贷 直接融资 非法集资 金融特许制 金融监管

---

\* 华东政法大学国际金融法律学院助理研究员、法学博士。本文受上海市教育委员会科研创新项目(项目编号 13YS086)和上海高校青年教师培养资助计划(项目编号 ZZHDZF12024)资助。

## 一、初探 P2P 网络借贷模式

伴随着互联网特别是 Web 2.0 技术的出现和普及,人们越来越多的日常事务都可以借助网络完成,金融活动亦不例外。近几年来出现的 P2P(Peer to Peer,即“点对点”)网络借贷模式便是这一金融网络化背景下的新兴产物。所谓 P2P 网络借贷(以下简称 P2P 借贷),起源于英国 Zopa 网站,是指基于网络平台实现的个人对个人的借款活动。具体而言,在典型的 P2P 借贷模式下,有借款需求的人(借款人)在商业机构开办的网站上发布借款金额、用途、期限等信息,而拥有资金并且有投资意愿的人(出借人)通过浏览这些信息,挑选出中意的目标个体,然后向其提供借款,最后按照约定收回本金及利息。从本质来看,P2P 借贷依然属于民间借贷的一种,不过其新颖的交易结构,却是对传统民间借贷模式的一次重大突破。在过去,由血缘、地缘和业缘关系构建起来的“社交圈子”往往决定了民间借贷活动的规模和范围,人们只愿意或者只能够向自己认识的对象借入或借出资金,因为在交通和联络不发达的情况下,要完成资金需求和供给的信息匹配需要付出难以承受的成本。不过互联网的便捷特性打破了这种局限,大大消除了信息流通的阻碍,使得借款人可以向更广泛的潜在出借人群体发出融资请求,同时让出借人可以在更多的借款人中选择合适的投资对象,从而提高了资金配置的效率。

随着 P2P 借贷的特性和优势逐渐为人所知,这种新兴的金融模式近些年来取得了迅速的发展。自 2007 年进入中国,P2P 借贷行业短短几年时间内即得到了迅速的发展。截至 2013 年底,中国 P2P 借贷平台的数量已超过 800 家,并且每个月仍以 30-40 家的速度增加,整个行业的年度总成交额也从 2011 年大约 30 亿元猛增至 2013 年 1000 亿元以上(见下图 1)。此外,从全球范围来看,中国 P2P 借贷行业的发展势头也相当惊人。根据国际证监会组织(International Organization of Securities Commissions)最近发布的一份工作报告,全球 P2P 借贷行业(含众筹行业)的规模在 2013 年已接近 64 亿美元,中国的市场占比位居第二(28%),仅次于美国(51%)。<sup>[1]</sup>然而,就在整个行业高歌猛进、攻城掠地之际,银监会在 2011 年 9 月 16 日突然下发《关于人人贷有关风险提示的通知》(以下简称《通知》),以严厉的态度指出目前该种借贷模式明显处于脱法状态,潜在的风险不容小觑,无疑给炙手可热的 P2P 借贷泼了一盆冷水。再加之最近几年,多家 P2P 借贷平台相继暴露问题,或是关张倒闭,或是出现兑付困难,<sup>[2]</sup>加之与 P2P 借贷“挂钩”的诈骗事件时有发生,各地出现多起诈骗出借人钱款潜逃的恶性事件,足以让人对挂着“P2P”名号的新生事物心生疑虑。<sup>[3]</sup>因此,如何对 P2P 借贷行业实施有效的监管,正越来越成为我国金融监管部门无法回避的问题。

[1] See International Organization of Securities Commissions (IOSCO), *Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast*, Feb 5, 2014, p. 15, figure 4.

[2] 参见胡群:《P2P 倒闭潮袭:行业待收金高达数十亿》,载《经济观察报》2014 年 1 月 8 日(<http://www.eeo.com.cn/2014/0108/254568.shtml>,最后访问时间 2014-03-01)。

[3] 比如,2014 年 1 月,三家分别名为杭州国临创投、深圳中贷信创、上海锋逸信投的 P2P 借贷平台同时倒闭,其背后的共同实际控制人携款潜逃,据估计涉案金额至少在 1 亿元以上。参见张威:《2014 网贷首案:三平台倒闭,老板疑跑路》,载《每日经济新闻》2014 年 1 月 21 日,第 01 版(<http://www.nbd.com.cn/articles/2014-01-21/804844.htm>,最后访问时间 2014-03-01)。最近,一家打着 P2P 旗号的假基金公司总经理卷走客户总计 4 亿元资金后消失踪迹,刷新了此类诈骗案件金额的“记录”。参见《一家名为基金公司的 P2P 机构跑路 再次暴露行业风险》,载新华网 2014 年 2 月 28 日报道([http://news.xinhuanet.com/yzyd/fortune/20140228/c\\_119542930.htm](http://news.xinhuanet.com/yzyd/fortune/20140228/c_119542930.htm),最后访问时间 2014-03-01)。

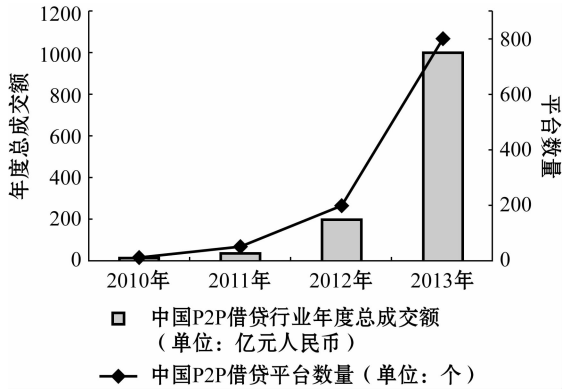


图1 中国P2P借贷行业发展  
(数据来源:网贷之家)

## 二、P2P网络借贷模式的厘清

坦白来说,虽然P2P借贷行业目前“风生水起”,但大众甚至从业者本身对于这个问题的认知却非常模糊。P2P借贷作为一种金融创新,本身尚处于初生阶段,并未在国际上形成统一的商业模式。<sup>[4]</sup> 作为“舶来品”,P2P借贷在进入中国之后,同样衍生出了多类“异化”模式。<sup>[5]</sup> 这些模式在平台运作和资金流动上存在着巨大差异,但在市场营销中皆自诩为“P2P”。更有甚者,现实中,不管是小贷公司还是个人,似乎只要弄一个网站,把一些借贷业务从线下挪到线上,就可被冠以“P2P网络借贷”的名号。这种泛泛而谈显然揭不开P2P网络借贷的真正“面纱”,甚至可能误导监管者对于P2P借贷活动的认识,进而采取完全错误的监管手段。因此,厘清我国市场上纷繁复杂的所谓P2P借贷模式,有着重要的意义。

在我国,基于网站平台扮演的角色,以P2P名义开展业务的模式可大致分为两种:“资金运作”式网络借贷和“信息中介”式网络借贷。所谓“资金运作”式网络借贷模式,即运营网站平台的商业机构一方面吸引借款人在自己的网站上发布借款信息,甚至自己发布信息为自身的商业项目融资,另一方面通过将借款需求设计成高收益理财产品的手段招揽投资者前来出借资金;出借人的资金先流入平台控制之下的自有账户,汇集成一个资金池,然后由平台从资金池中调拨资金向借款人提供贷款(见下图2)。在这种模式下,出借人的出资和借款人的债务之间没有形成直接的配对,而是通过平台对资金池的整体运作完成贷款和收益的发放,甚至出现平台先吸收资金,再寻找借款人的现象。换言之,出借人只知道钱被人借走,却不知谁人所借;只知道钱什么时候应还,但不知是谁的钱来还。从严格意义来说,这类“资金运作”式网络借贷活动根本算不上P2P借贷模式。P2P作为一个互联网概念,表示了互联网环境下用户之间点对点的信息交互方式。如果把把这个概念安到网络借贷上来,那么就应当表现为个人对个人的投资;通过互联网的信息交换,一个投资者的资金指向了明确的借款人,来路合理去向清晰,既不形成由平台控制的资金池,也不由平台

[4] 根据国际证监会组织的报告,全球范围内至少存在3种基本的P2P借贷商业模式,包括:“客户账户隔离”模式(client segregated account model)、“票据发行”模式(notary model)以及“收益担保”模式(“guaranteed” return model)。参见前注[1],第17~19页。

[5] 参见冯果、蒋莎莎:《论我国P2P网络贷款平台的异化及其监管》,载《法商研究》2013年第5期,第29页。

插手资金的配对。“资金运作”式网络借贷显然不符合这个标准。从本质来说,构建资金池以及对池中资金进行管理的行为,与传统的储蓄贷款业务如出一辙,平台扮演的角色也与银行等金融媒介类似,充其量不过是披上了“P2P”的马甲。关于这类“伪”P2P 借贷模式,完全可以通过现行的针对吸收存款业务和开设金融机构的政策法规予以规制,无需对其进行监管上的创新,自然也不在本文探讨的范围之中。<sup>〔6〕</sup>

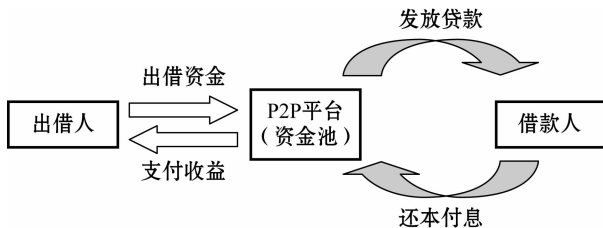


图2 “资金运作”式 P2P 网络借贷<sup>〔7〕</sup>

相较之下,在“信息中介”式网络借贷模式下,P2P 网站仅作为线上平台,为借款人和出借人提供达成交易的技术支持,然后通过收取服务费用来维持运营。具体的借款目的、贷款期限及利息条件等内容皆由融资双方自由安排和决定,P2P 平台的经营方仅负责牵线搭桥,不介入此等交易之中(见下图3)。换言之,P2P 借贷平台实与房地产中介商无异。借款人把自己的借款信息挂在平台网站上,就比如打算卖房者委托房地产中介把自己的房源信息在店面橱窗里挂牌;出借人把钱借出去,就好像有意买房者随时驻足浏览房地产中介公布的房源信息,挑选自己中意的对象,然后在中介的联络下和卖家见面并进行谈判,双方达成合意后订立合同。事成之后,P2P 平台如房地产中介一般提取佣金作为报酬,而利率之高低以及期限之长短,皆不在 P2P 平台控制之中,由出借人与借款人双方自行商定。除此之外,与某些房地产中介一样,P2P 平台也可推出相关附加服务,比如借款人信用审核、出借人投资咨询以及逾期贷款追偿。但自始至终,恪守“信用中介”身份的 P2P 平台绝对不会逾越“资金池”的边界。也就是说,从出借人口袋转移到借款人手中的资金不会经过 P2P 平台自身的账户,而是通过与之隔绝的独立账户(比如借助第三方支付平台账户完成资金的中间托管结算);每个出借人匹配的债权资产与收益非常清晰,并且可以便捷、准确地查询

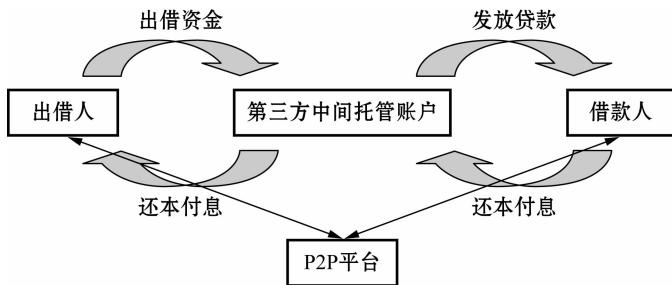


图3 “信息中介”式 P2P 网络借贷

〔6〕 事实上,对于这类“资金运作”式网络借贷活动,央行已有所表态,将之视为非法吸收公众存款的行为。参见邓嫒:《央行副行长:P2P 平台不可以办资金池》,载《中国经营报》2013 年 12 月 9 日,A7 版。

〔7〕 在现实中,还存在另一类“逆向资金流动”的模式,即 P2P 平台将自有资金(或创始人的个人资金)借给借款人,然后再将这些债权分拆成所谓的固定收益类“理财产品”,销售给投资者,本质上为债权让与。这种经营模式虽然没有从出借人处归集资金形成“资金池”,但究其本质,与银行开展的业务并无二致,故存在极大的争议。

自己拥有的资产状况;P2P平台不介入资金的运作,更谈不上形成资金池。这种纯粹的“信息中介”模式符合互联网“公众化点对点信息交互”的核心理念,乃是真正意义上的P2P借贷,也是目前国内获得较多正面评价的商业模式。<sup>〔8〕</sup>因此,放眼未来,回归P2P概念的“信息中介”模式应为行业的发展方向,也是本文研究的对象。

### 三、P2P网络借贷活动的法律属性

从法律实质来看,信息中介式P2P借贷活动涉及P2P平台、出借人和借款人三方,可以分解为两个层面的问题:1.借款人与出借人的借款合同关系。根据我国《合同法》及相关司法解释的规定,只要借款的利率不超过银行同期利率的4倍,自然人之间以及自然人与非金融企业之间的民间借贷活动合法。当然,即便约定利率超过了4倍的限制,也不会导致该借贷行为完全无效,只是超出限度的部分利息不受法律保护。<sup>〔9〕</sup>至于彼此之间的相识、了解及交易是否通过网络完成,是否有第三方之介绍撮合,法律并不予以关注。2. P2P平台经营方与借款人、出借人约定,由其为两者提供服务,帮助他们寻找合适的潜在交易对象,并通过技术手段(比如网页的展示、条件搜索和排序)撮合可能的交易,作为服务的对价,一般由借款人在交易实现后依约向平台经营方付费。根据民法理论,此种合同关系属于居间合同,即居间人受他人之托,向该委托人报告订立合同的机会及提供与第三人订立合同的媒介服务。<sup>〔10〕</sup>在居间合同基础上,P2P平台运营方身为居间人的核心义务仅限于为促成交易创造条件,而非保证交易的完成。委托人是否与第三人订立合同,与居间人无关,居间人不是委托人与第三人之间的交易当事人,也不因居间合同而成为委托人的受托人来处理与交易相关的事务。一旦借款人与出借人通过P2P平台达成协议,前者从后者处获得资金,居间人在合同下的义务即履行完毕。而围绕借款合同而发生的任何法律问题及纠纷(如借款逾期未还),概与居间人无任何关系。<sup>〔11〕</sup>

若P2P借贷平台仅以居间人身份开展经营活动,借款人与出借人的网络借贷与熟人借钱没有法律属性上的区别,那么这样一种商业模式自然没有明显可疑之处。但在现实中,却绝少有P2P借贷平台甘心扮演消极的中介角色。基于“分散风险”的理念,大多数P2P借贷平台并不鼓励借款人和出借人之间“一对一”的交易,即由单个出借人提供借款人所需的全部资金,而往往直接对交易结构进行干预,将一笔借款切分为若干份等额的“标”(即“发标”),由多个出借人进行认购(即“投标”),共同满足借款人的融资需求,且每个出借人的出借金额不得超过一定数额或借款金额的一定比例。假设一笔50000元的借款,分为每份50元的标的,共1000份,有100个出借人参与“投标”,每人出资50元至1000元不等。如此一来,因为借款人无法清偿而产生的坏账将由众多出借人一起分担,P2P借贷平台亦可以尽量避免被蒙受巨大损失之出借人所诘难的尴尬。虽然这种份额化“投标”的做法贯彻了“鸡蛋不放在一个篮子”的原则,但却让交易活动的性质变得复杂,

〔8〕 参见洪偲馨:《央行全面摸底P2P 阳光化蜕变进行时》,载《第一财经日报》2013年7月29日,A9版。

〔9〕 《合同法》第12章;《最高人民法院关于如何确认公民与企业之间借贷行为效力问题的批复》(1999年1月26日);《最高人民法院关于人民法院审理借贷案件的若干意见》(1991年8月13日)。

〔10〕 《合同法》第424条。

〔11〕 当然居间性质的P2P借贷平台仍负有最低限度的审核义务,确保融资项目(形式上的)合法性(比如禁止借款人公开为贩毒而筹措资金)、交易主体的适格性(比如要求实名注册以排除未成年人)。此外,有些平台会设计所谓的“投资者保障计划”,从其营业收入中抽取一定比例建立风险备用金,承诺一旦借款人违约,由平台先行垫付本金损失。但这是平台与出借人另行达成的合同关系,与居间行为无关。

表现为一种“一对多”的新型资金供求关系。

当然在现实中,“一对多”的资金供给关系并非罕见。比如,企业在正常的经营活动中,向众多客户出售商品或提供服务,收取相应的款项作为对价,从而获得了自身持续发展所必需的资金。又比如,当人们生活中突发变故急需大笔金钱而家庭储蓄不足时,也常常会寻亲问友四处借钱,此乃人之常情。不过,P2P 借贷活动却从两点上区别于上述两类情形:首先,从出借人的角度来看,其向借款人提供资金的目的在于取得投资收益,从而有别于一般商业交易活动中的资金回笼。所谓金融意义上的投资,体现为纯粹的资金支配权的转移,以及通过支配资金产生的金钱收益的分配,即最初的资金占有者向投资对象让渡运用资金的权利,换取某种权利凭证,从而在未来一定时间段内获得比较持续稳定的现金流收益。从这个角度来看,在 P2P 借贷活动中,出借人从借款人处得到的既不是商品也不是服务,而只是以“标”为形态的债权承诺。借款人依照所做承诺在未来某些日期以一个固定的利率归还本息,出借人以此从中获利。换言之,“以钱生钱”是出借人的主要甚至唯一动机。其次,从借款人的角度来看,其吸收资金的目标具有不特定性,手段具有公开性,从而不同于以亲朋好友为特定对象的私下借款。判断吸收资金活动的公开性,取决于两个标准:(1)借款人在借款之前是否有针对性地选择自己认识的特定群体作为对象(即先挑人后借钱)。P2P 借贷活动中,借款人在网络这一公开平台上发出借款的要约邀请,任何人依据这一要约邀请向借款人发出提供资金的要约,即便彼此素不相识,借款人也均会与其建立资金借贷关系。换言之,借款人没有预先限定自己的借款对象。(2)如果是开放性地选择借款对象(借款人不认识出借人),那么这个对象群体本身是否存在范围的限制,且该群体的范围是否足够狭小。比如一人仅向与自己同属某高尔夫俱乐部的会员提出借款,其未必认识所有会员,但该俱乐部为小众性质的私密组织,会员资格一般不轻易对外开放。如此情形下,借款应不被认为具有公开性。值得注意的是,目前大多数 P2P 平台虽然实行会员制,但网站上的借款项目基本信息都是公开的,并不限于这些平台的注册用户浏览,所有人都可以登陆网站查询。此外,P2P 平台会员资格基本没有任何门槛,仅需实名登记并绑定银行卡,几乎所有人都可轻易地注册成为会员参与“投标”。如此一来,借助互联网的开放性和普及性,借款人实际上是在对整个网络用户群体进行资金筹集的劝诱。<sup>[12]</sup>综上所述,我们不难看出,P2P 借贷活动本质上是一种以投资性为关键因素、面向不特定社会大众的公开集资活动。

借款人通过“拆标”型的 P2P 借贷活动,实现了公开集资,从行为外观来看,其与银行吸收存款的业务非常相似,即借款人像银行一样从大众储户处吸收资金,直接与资金提供者形成债权债务关系,而身为信息中介的 P2P 平台仅仅扮演了 ATM 自动存款机这样的渠道角色。然而,从行为实质来看,这种类比却存有疑义。“拆标”后的 P2P 借贷活动至少在两方面区别于银行吸收存款的行为:第一,P2P 借贷中的“标”较之一般借款和银行存款表现出更强的标准化特征。每一份“标”上代表的借款金额以及其他条款内容高度一致,每一笔借款实际上转化为了由若干标准化金融产品组成的集合体,而整个借款过程也变成了对外推销此类标准化金融产品的过程,更趋近于企业发行债券的活动。第二,P2P 借贷中的借款人通常有着明确的融资目的和资金用途。相比之下,存款是特定交易模式下的概念,即债务人以吸收资金为持续性的业务,同时对于吸收资金的具体用途没有事先的安排。从该角度来看,P2P 借贷是一次性的融资活动,而且有关资金归集和支配

<sup>[12]</sup> 以国内最大的纯“信息中介”式 P2P 借贷平台“哈哈贷”为例,其注册用户人数超过 150 万,平均每月以 15 万新用户的速度增长。从实际投资者人数来看,2013 年在“哈哈贷”上至少有 1 次出借行为的投资者为 1.56 万人。参见第一财经新金融研究中心:《中国 P2P 借贷服务行业白皮书·2013》,中国经济出版社 2013 年版,第 69 页。

的目的事先明确(即先有资金需求后有资金募集),因此将之界定为类似于证券发行的直接融资活动更为恰当。如此一来,P2P平台更接近于证券经纪商的角色:借款人实为证券发行人,出借人则为证券投资者,平台负责为证券发行人筹集资金提供必要的经纪服务。<sup>[13]</sup>从更广的视角来看,P2P借贷模式实际上创造出了一个全新的直接融资(证券发行)市场。

#### 四、P2P网络借贷活动的脱法困境

一般情况下,资金供给关系的形成,首先依赖于资金需求者与资金提供者之间通过谈判达成合意。从这个意义上来说,融资活动与正常的商品交易并无二致,可由合同法予以调整,遵循意思自治的原则允许相关各方通过谈判来构建资金的融通结构(比如借款利率与期限),故不需要特别法律规范介入其中。但是随着资金提供者的人数不断增多,融资活动逐渐呈现出公开集资的特征,则法律的“不干涉”政策将面临挑战。在集资活动中,由于每个投资者的投资数额往往不高,从中获得的收益有限;同时,投资者为了保护自己的利益,需要对融资者的行为进行持续关注,由此将产生不菲的监督成本。投资收益与监督成本之间的落差将催生“集体行动的困难”:一方面,每个人都不愿意自来承担监督成本,而指望由别人出面,此种“搭便车”心理的蔓延最终将导致无人监督的窘境;另一方面,即便投资者都乐意加入监督,但“各自为战”式的监督既缺乏效率也可能造成社会资源的浪费,而“共同参与”式的监督则会因为成本的急剧攀升难以为继。<sup>[14]</sup>在这种情况下,资金供应方单纯依靠自身力量将很难充分保障权益,于是需要特别的法律制度来对其进行保护。因此,以“投资者保护”为目标的金融监管框架得以建立。<sup>[15]</sup>此时,以金融监管制度为“城墙”,融资体系被划分出两片截然不同的区域。在“城墙”之内,尽管公开集资活动必须接受严格的监管,但是由于获得了在“阳光”下成长的空间,更容易吸引投资者。而“城墙”之外则是黑暗丛林,集资活动往往伴随欺诈,投资者的利益无从得到庇护,而且公权力也时常对之进行打击和扫荡。是故,对于包括P2P借贷在内的任何一种新兴公开集资模式来说,无一不想跻身“城墙”之内,以获得良好的生存环境,而不愿意混迹于“城墙”外,与违法者相提并论。不过,这样一种愿望的实现,首先取决于金融监管制度的包容性:倘若监管者对金融创新持欢迎态度,更多的集资模式将被允许面向社会大众而展开;反之,大批的融资者将被拒之“围墙”外,无法公开活动。在这个意义上,具有直接融资性质的P2P借贷模式面临的法律风险便是其能否或在多大程度上为现行金融监管制度所接纳。

然而,要进入我国现行的金融监管体制之中,信息中介式P2P借贷活动会面临三个无法回避的难题:首先,《证券法》是我国规制直接融资活动的基础性法律。既然P2P借贷被归类为直接融资,那么它自然应当被置于《证券法》的管辖之下。但是,《证券法》定义的证券范围极为有限,仅以典型的公司股票及债券为指涉对象,并不包括P2P借款中出现的“标”。即便我们试图对《证券法》中“其他证券”的含义进行扩大解释,也会遇到瓶颈:(1)《证券法》中“其他证券”须由国务院依法予以认定,而目前关于P2P借贷行业,既无相关法律法规予以明确规制,国务院也从未对此有过任何表态。(2)哪怕P2P借款的“标”被认定为证券,可基于《证券法》第10条的规定,“公开发行证券,

[13] See Stuart R. Cohn, “The New Crowdfunding Registration Exemption: Good Idea, Bad Execution”, 64 Florida Law Review (2012), 1435; 彭岳:《投资性众筹的法律问题》,载《法学家》2013年第5期,第99页。

[14] 参见彭冰:《非法集资活动规制研究》,载《中国法学》2008年第4期。

[15] 相比之下,正常的小范围民间借贷以及依法进行的私募融资行为,因其一般不涉及社会公众的投资利益保护,故而不会成为金融监管者的重点关注对象。

必须符合法律、行政法规规定的条件,并依法报经国务院证券监督管理机构或者国务院授权的部门核准或者审批;未经依法核准或者审批,任何单位和个人不得向社会公开发行证券”。其中,“向不特定对象发行证券”的情形即构成“公开发行”,而如前所述,P2P 借贷的一个特征恰恰即是面向不特定对象集资的公开性,因此属于“公开发行”范畴,理应首先获得证监会的核准。但现实中,P2P 借贷活动多为小额借贷,且借款人之所以选择此种融资方式,乃是因为其便捷的特点,若以获得许可为必须之前提,则将大大增加借款人的负担,削弱 P2P 借贷模式的优势,让融资变得得不偿失。

其次,当《证券法》由于其狭窄的监管口径而无法适用于 P2P 借贷时,一个可行的方法就是将其纳入更高层级、更大口径的规制体系中。既然 P2P 借贷作为直接融资的本质乃是一种公开集资活动,那么它也就必须符合我国关于公开集资活动的法律法规。在公开集资领域,我国的法律制度具有浓厚的“特许制”色彩,即任何涉及社会公众的集资活动皆以获得监管机关的批准或核准为前提要件。若一项公开集资活动未经许可,则将被视为违法行为处理,于是诞生了人们耳熟能详的“非法集资”一词。长久以来,我国金融监管部门始终保持对“非法集资”打击的高压态势,其中以 1998 年国务院发布的《非法金融机构和非法金融业务活动取缔办法》(以下简称《取缔办法》)最具代表性。《取缔办法》第 4 条规定,任何单位和个人未经中国人民银行批准,不得“非法吸收公众存款或者变相吸收公众存款”,<sup>[16]</sup>同时设置了“未经依法批准,以任何名义向社会不特定对象进行的非法集资”的兜底条款,并强调此类非法金融活动应“由中国人民银行予以取缔”。除了行政取缔之外,对“非法集资”的打击还体现在刑事制裁领域。虽然我国《刑法》中并无所谓“非法集资”的概念,但是在司法实践中,公检法常以《刑法》第 176 条“非法吸收公众存款或者变相吸收公众存款罪”作为依据,追究集资活动发起者的刑事责任。<sup>[17]</sup> 2010 年 11 月 22 日,最高人民法院通过《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》(以下简称《解释》),进一步为此类案件的审理工作提供了指导,肯定了以第 176 条作为基础罪名对未经批准之集资活动定罪的做法。纵观其中,我们不难看出,一种集资方式是否获得监管者的许可俨然成为判断其立足于融资体系“城内”或“城外”的唯一标准。显而易见,通过 P2P 平台进行融资的借款人并没有获得过任何明文许可,这就构成了非法金融业务活动,依法应予取缔。相应地,为此类融资行为提供服务的中介机构也将“难逃厄运”。<sup>[18]</sup>

最后,监管制度中存在的“安全港”并不足以完全消除 P2P 借贷活动所面临的全部法律风险。诚然,并非所有未经批准的公开集资活动发起者都会最终“身陷囹圄”。相关法律和司法实践为民间融资预留了一定的合法空间。比如,一些数额较小或范围较小的 P2P 借贷活动可能由于达不到定罪量刑的标准,而免遭刑事追诉。<sup>[19]</sup> 又比如,如果借款人是通过 P2P 借贷平台筹集资金用于正

[16] 《取缔办法》第 4 条:“非法吸收公众存款,是指未经中国人民银行批准,向社会不特定对象吸收资金,出具凭证,承诺在一定期限内还本付息的活动;所称变相吸收公众存款,是指未经中国人民银行批准,不以吸收公众存款的名义,向社会不特定对象吸收资金,但承诺履行的义务与吸收公众存款性质相同的活动。”

[17] 参见刘伟:《非法吸收公众存款罪的扩张与限缩》,载《政治与法律》2012 年第 11 期。

[18] 一旦 P2P 网络借贷活动被认定为“非法集资”,不但借款人要直面法律高压,为其提供中介服务的 P2P 平台也同样会承担相当大的法律风险,因为根据《解释》第 8 条第 2 款,明知他人从事非法吸收公众存款等集资犯罪活动,“为其提供广告等宣传的,以相关犯罪的共犯论处”。

[19] 《解释》第 3 条第 1 款:“非法吸收或者变相吸收公众存款,具有下列情形之一的,应当依法追究刑事责任:(1)个人非法吸收或者变相吸收公众存款,数额在 20 万元以上的,单位非法吸收或者变相吸收公众存款,数额在 100 万元以上的;(2)个人非法吸收或者变相吸收公众存款对象 30 人以上的,单位非法吸收或者变相吸收公众存款对象 150 人以上的;(3)个人非法吸收或者变相吸收公众存款,给存款人造成直接经济损失数额在 10 万元以上的,单位非法吸收或者变相吸收公众存款,给存款人造成直接经济损失数额在 50 万元以上的;(4)造成恶劣社会影响或者其他严重后果的。”



常的生产经营活动,且能够如约向出借人支付本金及利息,则亦有可能不被视为犯罪或免于受到刑事处罚。<sup>[20]</sup>但值得注意的是,由于我国关于“非法吸收公众存款罪”的追诉标准相对较低(个人吸收存款数额达20万,或吸收存款对象在30人以上),稍有规模的非法集资活动都可能构成犯罪。目前大多数的P2P借贷平台根据自身对用户的信用评估最高可以给予50万元以上的借款额度,而且平台出于“分散风险”的理念往往限制单个出借人的出借金额或单笔出借金额在借款总额中的比例,客观上导致集资人数的膨胀,因此P2P借款人很容易就会触及法律“红线”。即便P2P借款人不会被追究刑事责任,但“去罪化”的结果并不否定P2P借贷活动的“不法性”。在我国法律体系中,集资行为是作为一种“违规恶”而受到刑事管制,<sup>[21]</sup>即如果行为不构成一般违法,则不具有构成犯罪的前提。而对于何为金融违法行为,通常是由基础性金融法律制度,而非金融刑事法律制度来给予界定。刑法的主要任务不过是告诉金融市场的参与者,何种范围、性质和程度的金融违法行为将进入刑法制裁的“视野”。<sup>[22]</sup>在当前“特许制”的逻辑下,基础性金融法规对于某种集资行为“不法性”的认定,仅以“是否为公开集资”和“是否经过监管部门的批准”这两点为考量标准。<sup>[23]</sup>换言之,在“一般违法-犯罪”的层级关系中,虽然P2P借贷活动或许在一定程度上得以侥幸逃过刑事惩治,但其仍极有可能因为“未经批准”而被贴上“金融违法行为”的标签,随时可能面临“必须被依法取缔”的毁灭性后果。

## 五、P2P网络借贷兴起背后的监管“容忍”

依上述所论,我们不难发现,P2P借贷活动的发展势头与其法律地位之间存在着明显的脱节。于是,这导致了一种非常诡异的现象:一个合法性存疑的新兴事物肆无忌惮地拓展市场,而监管者却对之无动于衷,显然背离了其“坚决依法取缔和惩处非法集资”的一贯姿态。究其背后的原因,“鼓励金融创新”似乎成了监管“容忍”的一个合理借口。换言之,因为P2P借贷模式在某种程度上顺应了国家发展金融服务行业的需求,所以被冠以“市场创新”的名义得到了监管部门的肯定,从而幸免于难。<sup>[24]</sup>进一步来说,由于监管部门掌握了认定“非法集资”的重要权力,因此各种未经明文批准之融资活动的“生死命运”皆在监管部门的一念之间。<sup>[25]</sup>比如,对于那些可能大量分流居民储蓄、影响银行信贷能力扩张的公开集资活动,银监会从本位主义的角度出发,往往痛下杀手,限

[20] 《解释》第3条第4款:“非法吸收或者变相吸收公众存款,主要用于正常的生产经营活动,能够及时清退所吸收资金,可以免于刑事处罚;情节显著轻微的,不作为犯罪处理。”此种宽容态度在地方层面其实早有体现。比如2008年浙江省高级人民法院、浙江省人民检察院、浙江省公安厅联合发布《关于当前办理集资类刑事案件适用法律若干问题的会议纪要》(浙高法[2008]352号),其中第4条规定:“为生产经营所需,以承诺还本分红或者付息的方法,向社会不特定对象筹集资金,主要用于合法的生产经营活动,因经营亏损或者资金周转困难而未能兑付本息引发纠纷的,一般可不作为非法吸收公众存款犯罪案件处理。”

[21] 参见肖中华:《论非法集资犯罪的制度防范和刑法惩治》,载《人民检察》2000年第10期。

[22] 参见黄韬:《刑法完不成的任务——治理非法集资刑事司法实践的现实制度困境》,载《中国刑事法杂志》2011年第11期。

[23] 《取缔办法》第2条:“任何非法金融机构和非法金融业务活动,必须予以取缔。”

[24] 比如2012年4月,“拍拍贷”在上海工商局的支持下,正式更名为“上海拍拍贷金融信息服务有限公司”,成为P2P网络借贷行业内第一家拿到金融信息服务资质的公司,在一定程度上反映出有关部门对该行业的认可和扶持态度。

[25] 2007年《国务院关于同意建立处置非法集资部际联席会议制度的批复》中明确要求建立由银监会牵头的处置非法集资部际联席会议制度,可见金融监管部门在法律定性环节中具有较强的话语权,往往集资者是否被检察机关起诉以及被法院定罪,很大程度上取决于监管部门最初是否认定其集资行为属于非法集资。

制资金在银行体系外的流动和循环。而那些在银行非重点业务领域(如小额个人信贷)内发展、对金融体系的完整起补充作用的公开集资活动,银监会时常乐见其成,在无害于银行体系的前提下对之持容忍的态度。这也解释了《通知》为什么没有取缔 P2P 借贷活动,而只是强调防范 P2P 平台演变为非法吸储放贷的金融机构的风险,以及可能对银行体系运作的干扰和威胁。

当然,行业模式的异化和监管思路的局限性也阻碍了监管部门对 P2P 借贷活动的认知。如前所述,我国以“P2P”为名号的网络借贷模式可分为“资金运作”和“信息中介”式两种。“资金运作”式网络借贷活动完全背离了互联网 P2P 的概念,而走上了“资金池”管理的路子,本质为一种间接融资,做着银行的业务,却游离于银行监管体系之外。对于这种异化的“伪”P2P 借贷模式,负责监管间接融资的银监会(以及央行)自然不可能坐视不理,因此在一贯的表态中,强调第三方托管和消除“资金池”始终是监管部门最关心的话题。但就纯粹的信息中介式 P2P 平台而言,借款人“拆标”筹资的行为应被归类为直接融资,平台不介入资金的流动,故不产生银监会所忧虑的问题,反倒应当进入证监会对于直接融资的监管领域。可是,《证券法》对“证券”的狭小定义又阻碍了 P2P 借贷这样一种新型直接融资方式被纳入证券法律体系下进行调整的可能性,而不得不“退而求其次”运用规制非法集资的基础性法规,以“吸收存款”的间接融资概念来审视性质完全不同的 P2P 直接融资行为,结果出现了监管路径上的“死结”。主管间接融资的银监会以监管银行等正式金融机构的方式(即特许设立和审慎监管)来对待 P2P 借贷这一大众化直接融资现象,显然是很难踩得上正确的“步点”的。

更重要的问题是,不管我们将 P2P 借贷正确归类为直接融资,还是“委曲求全”以间接融资视之,都逃脱不了金融“特许制”的掣肘。在“特许制”之下,任何直接或间接融资活动都必须接受证监会或银监会等监管部门正式或非正式的审批。换言之,凭借手中“生杀予夺”的大权,金融监管部门事实上左右着整个融资市场的发展速度与规模。这也凸显了“特许制”的逻辑:什么样的活动应当远离,什么样的行业受到欢迎,并非由法律来直接规范,也不是由市场和投资者来自主决定,而是由行政部门行使手中的审批权来决定。这种“好坏我说了算”的决断背后体现的乃是监管者的优越地位。但人们不禁要问,监管者难道就一定比市场睿智吗?理论上,监管者并不比市场更胜任于判断各种商业模式的优劣。实践中,监管者也不乏犯错的时候。<sup>[26]</sup>随着理性投资者群体的扩大,我们有理由认为,对集资活动的价值判断应更多地回归市场层面,而不是由监管部门来垄断。此外,完全由监管部门出面为集资行为“合法”与“非法”划出边界,虽然表面上方便了投资者的决策,但长此以往,将催生投资者的惰性,导致其完全依赖于监管者的保护,而失去自我判断风险意识和能力。一旦监管者出现误判,不但可能给社会大众的投资行为造成负面影响,而且会让患上“过度依赖症”的投资者将一切损失怪罪到监管者身上,引发不可预见的群体性事件。<sup>[27]</sup>

另一方面,“特许制”固然极大地扩展了监管部门的权限,为其监管执法行为增加了更多的灵活性和裁断空间,但与之相对,监管部门也必须承受巨大的工作负担。随着市场的不断发展,融资和投资的需求出现多层次、多元化的趋势,传统的金融渠道逐渐无法合理匹配各种不同的需求,资金因此将本能地去挖掘全新的流动路径。面对层出不穷的金融创新,监管部门基于当前的职责安排,不得不对每一种融资模式进行分析,权衡其中利弊,以判断给予批准还是坚决打击。这不仅

[26] 比如在处理“蚁力神”案件的过程中,中国人民银行曾经一度认为“蚁力神”的经营模式并不构成“非法集资”。参见《中国人民银行办公厅关于沈阳长港蚁宝酒业有限公司集资活动性质认定的批复》(银办函[2001]178号):“该公司以‘租养’方式养殖蚂蚁的行为,因养户是通过提供劳务而取得回报,不宜认定为非法集资,其合法性可由工商行政管理部门认定。”

[27] 一个类似的现象就是,中国股市的行情由于长期受到政策和监管的影响而波动(所谓“政策市”的特征),导致股民的投资行为越来越偏离对市场基本面和上市公司价值的判断,而习惯性地指望政府“托市”“救市”。

求监管部门必须对金融市场的运行规律和特征有充分的认识和理解,而且需要其投入大量的人力和精力。当无限的监管需求与有限的监管资源之间产生矛盾时,监管部门最终将不负重荷。“非法集资”屡禁不绝的事实,正是最好的证明。<sup>[28]</sup> 于是乎,在意识到自身能力的局限之后,监管部门自然会选择合理的妥协,即放弃“彻底消灭非法集资”的理想化目标,而把工作重心放在处理最紧迫和最严重的问题上。这种“抓大放小”的策略有利于监管部门集中力量解决违法性最明显、对社会危害性最大的行为,同时客观上为那些游走于法律边缘、危害性较小甚至具有合理性的民间集资行为留下了生存的机会,但却存在无法避免的局限性。由于基础性金融法规中没有明确地为公开集资活动预留合法的空间,而监管部门又来不及对所有的新型集资活动进行批准,更谈不上构建制度和发布指引,必将导致那些被监管者遗漏在角落的集资活动处于“无法可依”的境地,进入野蛮生长的时代。在这种缺少规则约束的发展环境下,不法与欺诈行为往往容易滋生蔓延,诱发逆向淘汰的危机,侵蚀整个集资模式的健康。“疥癣之疾”久不医治则将变成“心腹大患”,引起监管部门的关注与干预。此时,其不但失去了预防医治的最佳时期,而且监管部门为了彰显执法效果,往往倾向于“从重、从快、从严”的风格,以完全的取缔为处理手段,结果出现所谓“不管就乱,一管就死”的怪圈也就不难理解了。近段时间,随着 P2P 借贷行业倒闭潮和跑路潮的爆发,监管部门正逐渐从过去的“默默容忍”转向“频频喊话”,似乎也正是此种症状的体现。

## 六、规范 P2P 网络借贷行业的建议

若严格遵循金融“特许制”的逻辑,借款人通过 P2P 借贷活动向不特定对象公开筹资的行为,因未获国家许可,理应被认定为“非法集资”并予以严厉取缔。但是现实中,金融监管部门却未对 P2P 借贷行业进行干涉,而是容忍其发展。这一反差的背后既体现了监管部门对“草根”金融创新的默许,也折射出执法资源有限的监管部门面对金融市场扩张时的无奈妥协。归根究底,这反映了传统监管政策造成的“金融抑制”与当前不断膨胀的融资市场需求之间的巨大矛盾。换句话说,金融“特许制”已经逐渐无法适应如 P2P 借贷这样的金融市场创新和发展。因此,有必要对现行制度进行改革,建立符合 P2P 借贷行业的新监管模式。对此,笔者建议:

### (一) 明确监管主体和监管路径

如上文所述,P2P 借贷活动由于缺少监管部门的明文批准,将难以摆脱涉嫌“非法集资”的尴尬地位。因此,要“合法化”P2P 借贷行为,最直接的办法就是由监管部门出台相关制度规定。但是,我们接下来要解答的是,这个工作应该交给哪个监管主体?从理论上来看,我国 P2P 借贷模式区分为“真”和“伪”两种:涉足“资金池”的伪 P2P 借贷属于间接融资,而纯粹的 P2P 借贷则体现为直接融资的特征。因此,合理的做法似乎是根据融资形态的不同,由银监会处置前者,而将后者纳入证监会的职责范围,由其出台政策并实行监管。但是,从现实角度出发,如此“两分法”并不合适,P2P 仍应当由银监会牵头监管。这是因为:(1)以“资金池”为标准切分监管职责,可能会因为定义不清而出现“两头不沾”的灰色地带,进而诱发“监管真空”或“监管套利”的问题,故“统一监管”更利于效率;(2)银监会一直以来对 P2P 借贷行业都予以关注,有着充分的行业调研和初步的监管思路,加之其在资金流动和风险防范方面更具经验,故将 P2P 平台纳入银监会监管乃是可行选择。不过,由银监会监管 P2P 借贷活动,并不意味着应一味固守传统间接融资的监管路径。一般来说,间接融资市场上吸收公众存款的资质被排他性地授予商业银行等金融中介机构。考虑到

[28] 参见彭少辉:《非法集资的刑法规制与金融对策》,载《中国刑事法杂志》2011年第2期。

此类中介机构在整个金融体系中的重要地位,监管部门对其采用特许制,通过设置准入门槛并进行持续监管,拒绝不具有足够经营和风控能力的个人或机构进入间接融资市场。而对于直接融资属性的 P2P 借贷活动,P2P 平台并不接手资金运作,借款人也非以吸收公众存款为持续经营业务,上述监管路径并不合理。因此,银监会更应当从直接融资的监管逻辑出发,进行制度构建。这也符合“功能监管”的理念,即对相同经济实质的金融产品以统一的监管方式进行监管。

## (二) 小额 P2P 借贷行为:许可豁免

在目前的“特许制”之下,对于直接融资模式而言,融资者应首先取得监管部门的许可。依此推论,借助 P2P 平台进行直接融资活动的借款人当然也要向对应的监管部门(即银监会)提出许可请求。但是,要求 P2P 借贷活动中的每个借款人都取得银监会的许可,显然一点都不现实。有鉴于此,一个合理的解决方案就是由银监会做出规定,给予小额 P2P 借贷行为概括性的许可豁免。这方面,我们可以借鉴美国在众筹行业监管中的做法。2012 年 4 月签署生效的《初创期企业推动法案》(Jumpstart Our Business Startups Act,简称 JOBS 法案)第 3 节规定,众筹只有满足项目发起人发行总额限制、单个投资者投资额限制、交易方式限制以及发行人的行为要求等四个要件,方可豁免《1933 年证券法》第 5 条项下的注册要求。以此为参考,我国不妨规定,只要借款人真实提供了自身信息,一次借款金额在 5 万元以下,出借人人数在 30 人以下且单个出借人出资比例不超过借款总额 10%,则此类借款行为无需事先获得批准便可直接在网络上向公众进行募集。同时,为了避免借款人通过反复的小额借贷,滥用豁免以规避监管,应当对一定期限内的可豁免借款总额予以限定,比如仅当 12 个月内借款人通过一个或一个以上 P2P 平台累计借款不超过 10 万元,出借人人数不超过 60 人时,才可适用豁免规定。

## (三) 豁免范围外的 P2P 借贷行为:以注册制代替特许制

对于借款金额或集资人数超过限额的 P2P 借贷行为,由于其潜在的危害性较之小额借贷要大,当然不应给予全面的豁免,而是需要纳入到更严格的监管体系中。但正如上面提到的,固执于金融特许制的监管思路并不适应 P2P 借贷行为。毕竟,相比于股票和债券发行这类直接融资活动,P2P 借贷的数额实在是微不足道。如果将两者放入同一个许可体系中进行处理,不但增加融资成本,削弱融资效率,而且也加重了监管者的工作,分散了其在重点监管领域的注意力。因此,我们有必要换一种新的思路来解决 P2P 借贷活动的监管问题。一直以来,学界呼吁以注册制代替《证券法》第 10 条中的核准制,适用于证券公开发行。<sup>[29]</sup>而证监会近段时间也对注册制的推行做出了积极的表态。<sup>[30]</sup>既然如此,我们完全可以在融资额较小的 P2P 借贷行业中首先推行注册制,而无须强求以核准股票和债券公开发行的程序来监管该类直接融资行为。换言之,银监会可以借鉴注册制的思路,规定当一名用户在 P2P 平台上的借款行为超出了上文提及的豁免条件时,应当由该 P2P 平台将相关信息向其报备;只有经过登记,该借贷交易方可生效。但同时,需要明确的是,注册制并不意味着只要注册,无论多大金额或多大规模的集资活动皆应被允许。监管部门依然需要划定上限,如规定 12 个月内通过一个或多个 P2P 平台累计借款总额不可超过 20 万元,出借人人数不可超过 100 人。

## (四) P2P 借贷行业的规范:以强化信息披露为核心

不管是对 P2P 借贷行为予以许可豁免还是采用注册制,都不意味着对这种直接融资活动的“去监管化”。融资活动一旦面向社会公众,都可能招致投资者“集体行动的困难”,从而产生法律

[29] 参见顾连书、王宏利、王海霞:《我国新股发行审核由核准制向注册制转型的路径选择》,载《中央财经大学学报》2012 年第 11 期。

[30] 参见金讯:《证监会:正推动优先股试点工作和注册制改革》,载《金融投资报》2014 年 3 月 1 日,第 4 版。

监管的必要性。但是,究竟应当以何种方式对 P2P 借贷行业进行规范,则是我们不得不思考的问题。间接融资和直接融资模式受制于不同的法律制度安排。对于直接融资,法律一般通过证券法予以调整。依照证券法的原理,以公开发行证券的方式进行融资并非是某一类机构的特权,只要集资者符合法律所设定的要求皆可参与其中,融资交易的成功与否完全取决于集资者与广大投资者是否能达成资金供给的合意。<sup>[31]</sup> 在直接融资的过程中,法律以强制性信息披露制度为核心,要求融资者通过真实、准确和完整地披露信息,让投资者在完全知情的情况下做出是否提供资金的判断。因此,对于 P2P 借贷这种直接融资模式,自然也应当以强化信息披露为行业规范的合理路径。关于信息披露,应从两个层面进行规范。首先是促成借款人信息的充分、真实披露。目前,大多数 P2P 平台都会通过“认证”(例如要求借款人上传材料、绑定手机以及视频作证)的方式核对借款人的身份,同时根据获取的信息换算出相应的信用等级,在借款人每次发布借款申请时都予以清楚显示。<sup>[32]</sup> 从信息披露的角度而言,这无疑正确的发展方向。但是,我们也注意到,完全依赖集资者的自主披露隐含着巨大的“道德风险”,即集资者可能通过隐瞒信息或虚假披露来误导投资者。于是,这就引发了第二个层面的问题,即 P2P 平台如何建立有效的防范机制,并且应对由于虚假披露而来的风险。具体而言:(1)银监会应当对 P2P 平台的准入、运作及管理进行监督,要求 P2P 平台在开展信息中介业务之前向自己进行登记,并要求平台建立完备的信息核实系统,保证与借款人相关的信息以及核实情况在借款信息发布的同时一并予以展示,同时禁止 P2P 平台或其关联企业在网站上为自己的融资需求而发布借款信息。(2)一旦 P2P 平台发现借款人存在虚假或不当披露的行为,应立即在网站上予以公示,并将失信情况通告行业内其他企业以及社会征信机构;若发现有欺诈嫌疑,更应立即向司法机关举报。(3)若 P2P 平台根据监管要求建立了合格的信息核实系统,并且在信息审核环节尽到合理注意,则就信息披露失实而给出借人造成的损失,不与借款人承担连带或补充赔偿责任。反之,P2P 平台将难逃民事责任,同时也应面临监管部门的行政处罚。不过,上述机制的实现,仍有相当长的一段路要走。毕竟,刚刚起步的 P2P 借贷行业由于缺少金融行业的牌照,一些专业金融机构可以接触的信用数据并不对其开放,故其评价借款人信用的能力本就处于劣势,加之缺少监管部门的规则指引及统一的行业协会自律规范,难免在信息披露中出现良莠不齐的现象。要改变这种困境,可行的办法就是鼓励 P2P 借贷行业成立相关协会或企业联盟,制定自律性规范及建立行业数据库,强化和统一信息披露标准。<sup>[33]</sup> 同时,在现有的银行征信系统基础上,面向 P2P 借贷行业进一步开放数据,帮助其提高信息验证和信用评级的能力。唯有这般确保信息披露的真实性和准确性,P2P 借贷行业方可营造诚信之氛围;而只有诚信氛围之形成,P2P 借贷行业才能真正满足个人和企业对小额信贷的需求,同时也拓宽大众的投资渠道。

(责任编辑:黄 韬)

[31] 当然根据各国法律的不同,有些国家只要求符合资格的集资者对公开发行进行登记,而有些国家(如我国)则要求集资者除了符合法定条件之外,还必须获得有关部门的核准。

[32] 比如 Prosper 和 LendingClub 等国外 P2P 网站在用户提出借款申请时,都要求提供由专业信用评估服务公司(比如 FICO, Experian, Equifax, TransUnion)出具的个人信用报告,并且仅在借款人的信用评估结果超过一定分数时方才允许其发布借款请求。

[33] 目前国内一些规模较大的 P2P 借贷平台正申请注册成为“中国小额信贷联盟”的会员,或筹组企业联盟,具备了建立完整的行业自律体系的良好基础。参见崔晓火:《“人人贷”:走在合法化的蹊径上》,载《中国新闻周刊》2011年第38期(2011年10月17日);黄蕾、高翔:《网络信贷企业联盟成立 首批十家企业“入伙”》,载《上海证券报》2012年12月24日,第2版。