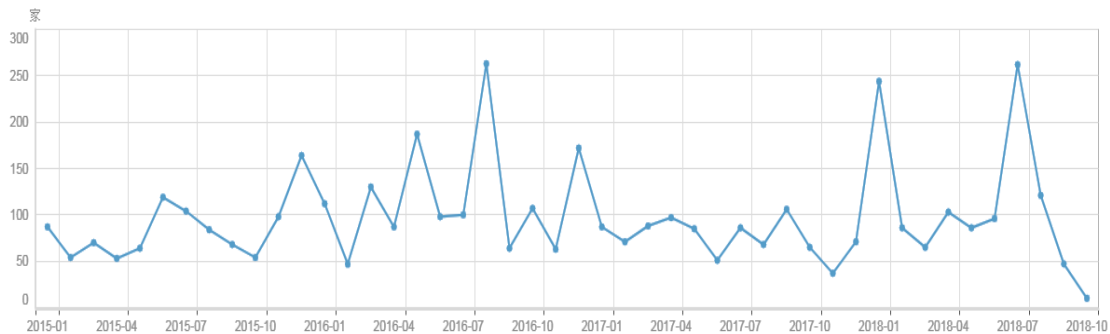


【名家觀點-吳孟道】從 P2P 思索政府的管與放

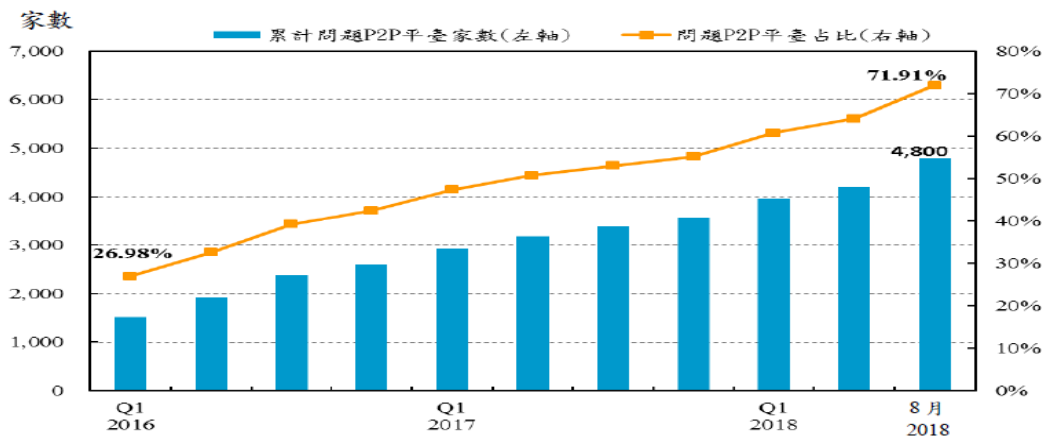
前陣子，中國大陸 P2P 網路借貸市場再度掀起一片腥風血雨。平台大規模倒閉、投資人上街頭抗議、甚至有人因此輕生的傳聞，不時傳來。P2P 網路借貸風暴，隱然成形，且有擴大之跡象。根據網貸天眼的統計，光是單單 7 月一個月份，新增問題平台家數就高達 250 家以上，逼近 2016 年 8 月的歷史新高紀錄(參見圖 1)。這些所謂的問題平台，除了網站關閉及老闆跑路外，其他如提現困難、延期兌付、警察介入偵查等，也都是重要評斷指標。



資料來源：中國大陸網貸天眼網站。

圖 1、中國大陸每月新增 P2P 借貸問題平台家數

雖然 8 月及 9 月在北京當局積極介入整頓後，新增問題平台家數呈現逐月遞減現象，但累計至 2018 年 8 月底止，中國大陸 P2P 網貸問題平台家數仍舊高達 4,800 家，占所有 P2P 平台家數 (6,675 家) 的 71.9% (參見圖 2)。這也意味著，中國大陸每 10 家 P2P 業者中，就有 7 家以上是有問題的。換句話說，以目前 P2P 借貸平台高達 1.1 兆人民幣以上的貸款餘額來看(迄 9 月底止)，未來可能形成呆帳的規模，將不容小覷。也難怪，銀保監會要大力整頓，避免這顆未爆彈嚴重擾亂中國大陸的金融市場秩序。在這樣的氛圍下，日前中金公司就明白表示，考量經營成本大幅提升且監管合規要求愈來愈嚴格，三年後中國大陸將只會剩下百家上下的 P2P 借貸平台，現有 9 成平台都會消失。



資料來源：中央銀行理監事會後記者會參考資料，2018/9/27。

圖 2、中國大陸累計 P2P 借貸問題平台家數與占比

姑且不論這樣的預言會不會成真，在歷經一段時間的野蠻生長後，中國大陸的 P2P 借貸平台確實開始出現大洗盤跡象。過去劣幣驅逐良幣的問題，在政府介入加強監管且投資人警戒心大幅提高下，顯然已有所改善。換個角度來看，這未嘗不是一件好事。因為在大量破壞之後，配合政府監管質量提升，能夠留存下來的，無疑都是體質相對優良的平台，這會讓市場發展更加健康有序。就如同熊彼得著名的創造性破壞理論，唯有不斷從內部改革、破壞舊有模式與思維，才能持續開創新的體制與架構，從而獲取利潤。

其實回首中國大陸的金融發展歷程，這樣的野蠻生長與監管發展模式，並不少見。2011 年溫州民間借貸事件引發的影子銀行危機，或是近期數位加密貨幣瘋狂炒作的亂象，都是鮮明例證。不敢說中國大陸這樣的發展模式最後一定會成功，但至少在面對日新月異的金融科技洪流時，中國大陸摸著石頭過河的做法，可以提供一個試驗舞台，讓願意創新業者(包含新創)有發揮空間，進而激盪出不一樣的火花。用金融監理沙盒的精神來看，中國大陸其實就是在進行一場大型的場域實驗，從中了解問題所在，再加以修正。

相較於中國大陸 P2P 借貸市場發展，台灣在此方面步調就顯得有點緩慢。根據央行理監事會後記者會參考資料，自 2014 年台灣第一家 P2P 借貸平台新聯在線(現改名為旭新科技)成立迄今，整整四年間也不過僅有 10 家，2016 年借貸規模也只有 4,459 萬美元(約 13.4 億新台幣)，其中又以消費者貸款為主(比重約 95.3%)，企業貸款僅有 5% 不到。即使與歐美主要國家或鄰近日韓相比，台灣的市場規模與成長速度，也是遠遠不及。為何會有如此明顯落差？央行給的答案是：「*台灣金融服務成熟，金融普及性高，且銀行逐年提高網路銀行業務，一般民眾及中小企業對 P2P 借貸需求不大*」。不能說這個答案有錯，但這只是從供給面來看，實際上，若從需求面來看(真正有借款需求的個人與企業)，答案可能截然不同。就好像那個非洲賣鞋的老掉牙故事一樣，穿不穿鞋與市場商機完全取決於看待事物的角度。

以中小及新創企業為例，籌融資困難，往往是其最大的痛點。在台灣現行的間接金融體系中，中小企業由於擔保品不足、財會制度相對不健全、企業規模小、資金週轉迅速、融資金額相對大企業低(銀行從中獲利空間有限，風險卻相對較大)等問題，使得銀行普遍缺乏對中小企業融資的誘因。即便台灣金融服務成熟度及金融普及性高，也無法有效改善此情況，連帶也造成中小企業難以從金融機構取得資金。此外，新創企業在企業初創時期，經營狀況仍不穩固，較有可能面臨資金週轉困難，需要資金挹注，但由於新創企業成立年限不長，尚未和銀行建立穩定的客戶關係，導致銀行亦較無意願融資給新創企業。現有信用保證制度雖能發揮一定作用，但僅能解決部分問題，對於多數中小及新創企業融資困難情況，仍難以有效處理。因此，若有更多元化的籌融資管道，中小及新創企業勢必更有機會找到所需資金，而這正可以彌補現有金融體系的不足。歐美主要國家與中國大陸 P2P 借貸平台快速崛起，多少寓含著這樣的意味存在。

P2P 借貸平台究竟是洪水猛獸？抑或是中小及新創企業救星？在還沒蓋棺之前，或許都還無法論定。但至少就現況看來，它確實有助解決中小及新創企業融資困難的問題。這在央行理監事會後記者會參考資料中也有明確提到：「*借貸平臺對補充傳統銀行放款或投資人投資管道不足仍有其功能*。」更不用說，歐美先進國家的案例，早已證明此一論點。如英國的 P2P 借貸新創 Funding Circle，自 2010 年成立後，就一直鎖定中小企業，在搜尋網頁上，更直接把為小企業提供授信(Peer-to-Peer Small Business Lending)，做為標題。從圖 3 可以清楚看到，Funding Circle 為中小企業媒合的貸款餘額，逐年成長，截至 2018 年上半年為止，仍有高達 19 億英鎊。若以累計貸款總額來看，迄今為止，Funding Circle 已為中小企業提供約 50 億英鎊的貸款，公司業務遍及英國、

美國、德國及荷蘭，現已發展為英國最大的 P2P 借貸平台，並於 9 月初宣布將在倫敦證交所上市(IPO)。

資料來源：Funding Circle 官網。

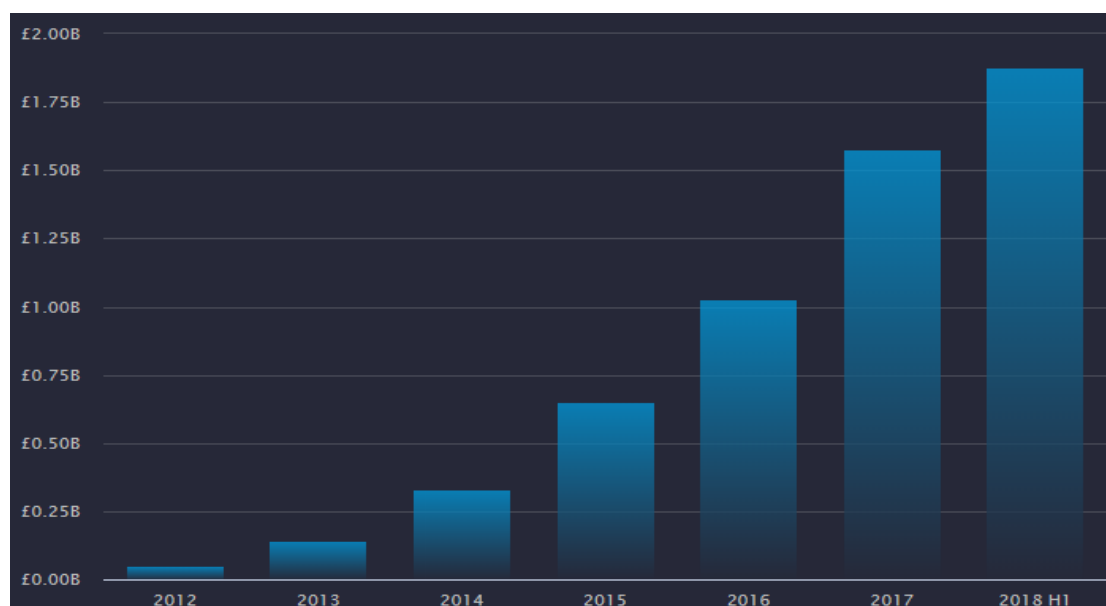


圖 3、Funding Circle 貸款餘額(已扣除壞帳)

值得注意的是，Funding Circle 不只媒合民間借貸雙方，其成功模式更讓英國政府願意直接挹注資金，透過 Funding Circle 這個平台貸款給中小企業，以做為扶植中小企業的具體措施之一。前前後後規模高達一億英鎊，而前期的 6,000 萬英鎊更已讓英國政府回收 5 百萬英鎊的淨利息收入。2017 年 5 月，英國金融行為監管局(Financial Conduct Authority, FCA)更直接授權 Funding Circle，得以在英國稅務海關總署 (Her Majesty's Revenue and Customs, HMRC) 批准的情況下，啟動創新金融個人儲蓄帳戶 (Innovative Finance Individual Savings Account, IFISA)，藉由稅賦減免，鼓勵民眾將資產配置到新型態的金融科技上(特別是 P2P 借貸平台)，以帶動金融科技的發展。

他山之石，可以攻錯。不管是從中國大陸或是英國的 P2P 發展與案例，都可以發現一個新業態或新模式的發展，不能只單靠市場力量，政府居間扮演的角色也至為關鍵。監管是必須的，但適度地鬆綁與開放也同等重要。金融科技發展相對快速的幾個國家，都有一個共通特性，就是政府願意釋出部分金融執照，讓市場得以先試先行，P2P 借貸就是最好的案例之一。最近傳出金管會有意因應金融監理沙盒的啟動，打算開放與金融業務相關的有限執照，這其實就是一個很棒的舉動。特別是當政府積極鼓勵創新創業、扶植中小企業之際，這樣的做為勢必有助於相關業者資金的融通，最終帶動金融科技的進一步發展。如何在管與放之間，找到平衡點，正考驗著執政者的智慧。

本文作者吳孟道 博士 (為台灣經濟研究院研究六所所長)