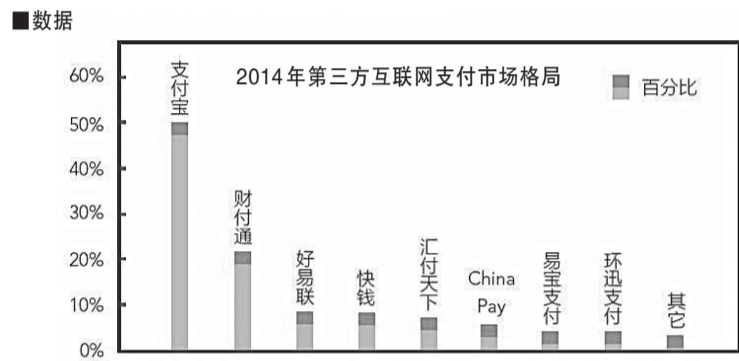
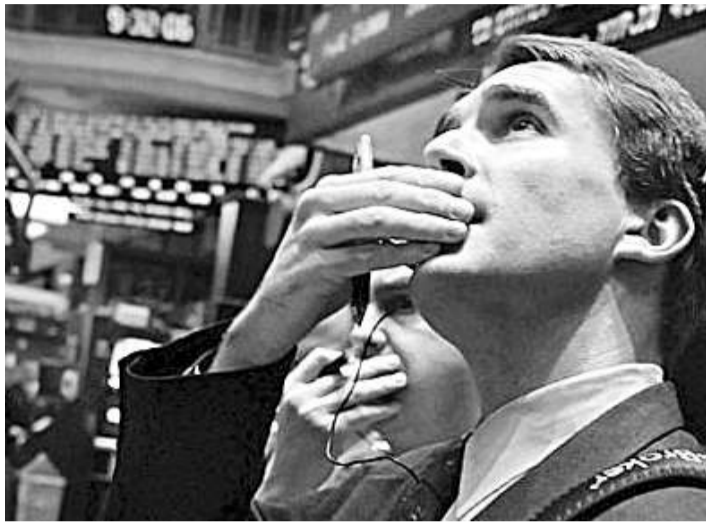


新技术能带来怎样的金融变革

——互联网金融发展趋势观察(下)

文·郭戎 本报记者 杨靖



编者按 第三方支付给商业模式、消费习惯甚至金融竞争格局带来冲击,被认为是互联网金融的核心之一。

数据来源:互联网金融报告2014

互联网技术的发展使得金融变得更加多样、也更加人性化。技术具备的巨大变革力量,魅力在于能够将今天的金融塑造为集精准性、包容性、高效率、低门槛和低杠杆等优秀特性为一体的未来金融。技术带来了怎样的金融变革?我们如何享受这些杠杆带来的福利呢?

信息技术减少金融行为不确定性

虽然说大数据显得不够新鲜,但是我们还是要由衷地赞叹:大数据真是个好东西!尤其它还有可能为我们带来收益!美德两国大学实施的研究发现,通过推特消息可预测个股的涨跌情况。德国慕尼黑科技大学经济学家还推出了一家网站,根据推特消息中包含的信息预测个股走势。

事实上,直到今天,金融业所依据的基本假设依然是“落后”的,即高收入水平者(富人)能够提供土地、房屋等有效担保,因而交易诚信度就高,穷人则反之。在此假设前提下,金融机构经营越稳健、盈利性越高,带来的穷者越穷、富者越富。

包容性覆盖更多社会需求

10日,在美国首都华盛顿举行的国际货币基金组织(IMF)和世界银行(WB)秋季年会上,IMF副总裁朱民对互联网金融的发展给予了充分肯定。“中国在互联网金融方面具有很大的潜力,这也将为亚洲金融市场带来包容性增长。”他所描述的包容性指的是越来越多的层级参与到金融活动中。

互联网金融机构表现出的旺盛生命力,是由于其很大程度上源于包容了传统金融无法覆盖的社会需求。发达国家P2P平台服务的主要对象是低信用评级群体,众筹平台支持了原本不可能得到融资的早期项目。

国内新兴第三方支付机构则多凭借与电商平台的紧密关系,统筹资金流、信息流和物流,有效解决了低信用环境下的信任问题,促成了过去不可能发生的交易。阿里小贷借助互联网发放的贷款单笔金额通常约为1.1万元,准入门槛近乎为零。余额宝使普通百姓能够进入银行间拆借市场,分享过去只有极小群体可以参与的大额资金短期借贷市场收益。

“亚洲地区应该发展更多以技术、网络为引导的金融产业,而有关部门的监管也应相应地由以机构为中心转变为以功能为中心。”朱民这样表述。

金融创新



瑞典皇家科学院13日宣布,将2014年诺贝尔经济学奖授予法国经济学家让·梯若尔,以表彰他在研究市场力量与调控方面的贡献。

诺贝尔经济学奖评选委员会发表声明说,梯若尔是当今具有世界影响力的经济学家之一,他在经济学很多方面都取得了理论研究成果,其中最重要的就是如何理解与规范存在少数大企业的行业。

声明说,梯若尔认为,最佳的调控和监管政策应该谨慎地根据不同行业的特殊情况加以实施。梯若尔在一系列学术文章和著作中为相关政策的设计提出了整体框架,并将其应用到从电信到银行等不同的行业中。凭借这些新的经济学研究成果,政府可以更好地促使有实力的大企业提高效率,同时防止其损害竞争对手和客户权益。

作为一种完整而系统的理论体系,产业组织理论是伴随上世纪以来大型制造业公司的迅猛涌现以后才出现的。

诺奖得主梯若尔的经济贡献

研究人员和政策制定者曾经倡导实施简单的政策规则,如为寡头设定价格上限、禁止竞争者之间串通,但允许价值链上位置不同的公司进行合作。梯若尔的研究则显示,这些监管规则在特定状况下或许有效果,但在其他情况下则弊大于利。

瑞典皇家科学院表示,实施价格上限可以为强权公司提供削减成本的有力动机,这有利于社会利益,但也可能会允许过度利润存在,这又不利于社会。而市场内部在定价上进行合作通常有害,但专利上进行合作能够造福社会。一家公司和供应商合作可以鼓励创新,但也会扭曲竞争。

但上世纪八十年代中期以来,梯若尔向这类存在缺陷的学术研究中注入了新生命。他为市场强权公司的分析提供了统一的理论,带来强有力的中央政策问题:政府如何应对公司合并或卡特尔,以及应该如何监管垄断性公司?

答案是审慎地适应每个行业各自的特定状况。在一系列的文章和著述中,梯若尔阐述了设计这类政策的基本框架,以及如何让其适应于一系列的行业,其覆盖范围从电信业至银行业等,极为广泛。借助这些新的理念,政府可以更好地鼓励强大的公司变得更具创造力,同时又防范它们伤害竞争对手和客户。

梯若尔通过现场电话连线表达了自己得知

高效率让行业规模增长提速

智能手表 Pebble 是众筹平台 Kickstarter 的明星,也让人们看到了更多众筹的魅力。去年,这个项目通过美国最大的重酬平台进行融资,短短20天的时间里,就获得了高达1026万美元的资金支持,而这样的数据在过去简直不敢想象。

苹果公司创始人乔布斯在初创时期,花费了2年多的时间,仅仅从传统风险投资领域获得了9.1万美元的初始投资。虽然我们要考虑通货膨胀这一因素,并且承认众筹平台仍无法取代传统风险投资机构,但由与互联网技术发展带来的众筹平台,已经使得某些创业项目有了“火箭一般的速度”。

众筹与P2P被认为是互联网金融发展的两大领域。P2P在2013年的交易规模已经发展到800多亿元,虽然与传统金融机构相比,这仍然只是一个很小的数字,但这已经“足够让世界瞩目”。

金融业在探讨“大象”与“蚂蚁”的问题时,喜欢拿余额宝举例。我们不谈规模,就只说效率二字。

对比余额宝与传统机构的服务效率:发展了20多年的沪、深股市(A股)有效账户数分别约为6700万和6500万,余额宝只用了半年时间使用户突破8100万,以此客户数来论也可进入我国前五大银行(平均设立时间为30年以上)之列;与余额宝合作的天弘基金的规模,由业内排名倒数一跃成为国内第一,至少位居全球前15位之列。

再看云计算和大数据时代的操作效率:天弘基金的资产组合管理能力被推向极限,资产的剩余期限相比最短,支持亿级有效用户,每秒实时交易数千笔,单日订单数亿笔;阿里金融单笔贷款操作成本仅需2.3元(银行一般为数千元以上),操作时间平均不到10秒,且“7天×24小时”全年不间断。

低垄断不再遥不可及

没错,说到低垄断金融这个词儿的时候,我们还有点不好意思,毕竟现在我国的金融行业还没有打破垄断,但我们得说确实向着这个方向走。

“从目前看来,中国银行业赢利仍然火爆,银行业实质性的改革可能还遥遥无期,那么融资成本高的问题也可能还将继续。”财经评论人冉学东这样说。这样的看法不无依据。

在融资过程中,中小企业往往抱怨成本过高,影响其生产经营。其重要原因是找不到更低价格的贷款,资金来源只有银行,而大多数是国有银行,小额贷款公司的资金也来源于银行。而企业为了未来能够经营继续,忍气吞声,借了高价贷款,如果以后还不上,一些企业也不得不选择跑路这种不负责任的方式。

即便市场化导向最强的金融理论也不反对金融业“合理”且“合法”地拥有垄断地位,理由主要有两个:第一,金融业的高资本投入,主要包括信息设备和专业人力资本的投资,自然带来较高的经济性壁垒。第二,为避免因纯粹竞争向无法

信息成本降低有利于低杠杆

现代金融体系不能有效解决信息高度不对称和信息成本过高的问题,为平衡流动性和收益性就需要不断提高高杠杆化、证券化和衍生化,直到以投机失控的结局收场。互联网技术使信息采集、加工和传递成本大大降低,将在很大程度上解决上述信息问题。P2P即意味着根据准确信息进行“点对点”的资金匹配;有了准确信息,使得开发衍生产品的需求降低,通过投机来获取信息的方式逐渐成为“偏门”。

金融效率在很大程度上决定着经济增长的质量。长期以来,我国金融行业中垄断程度高以及市场效率低下等问题之所以无法有效解决,就是因为缺乏具有足够实力的新兴竞争者。发达国家既有金融

机构的组织柔性化和扁平化、服务人性化和便利化水平较高,较好契合了互联网技术的早期应用。但从另一方面看,这反而可能挤压新兴互联网金融主体的发挥空间。目前互联网金融体制机制存在的诸多问题,实际上为新生力量留下了较大余地。

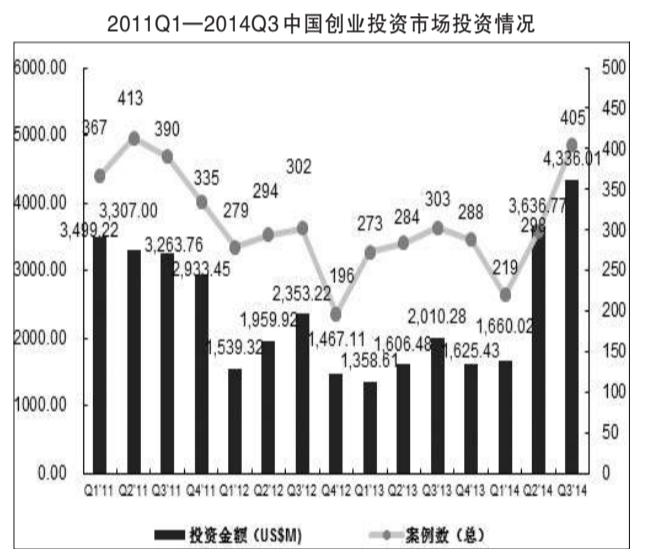
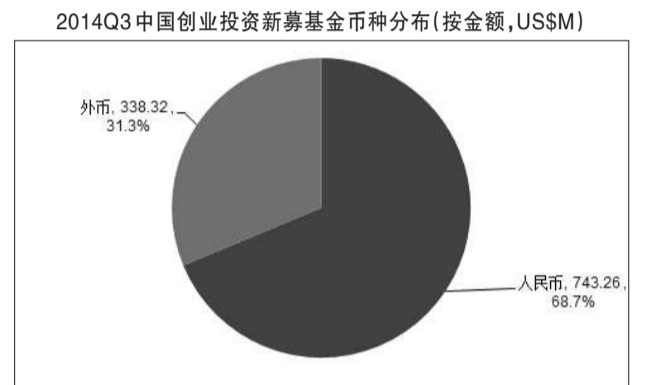
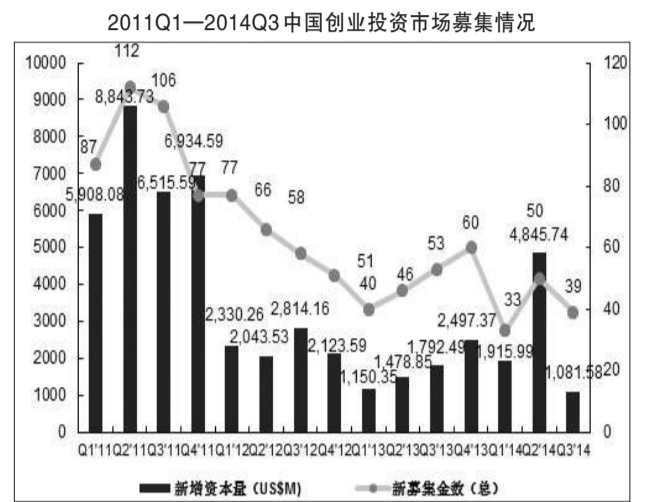
我国互联网支付机构可以凭借整合多家银行支付网关接口享有在线开户等“超待遇”,提供的增值服务也远比传统银行卡更加丰富。相比之下,美国的银行卡组织垄断力过强,新兴支付业务发展渗透的速度大大低于我国。如果策略得当,我国的金融业就完全有可能跨越到互联网时代的快车道。未来十年到二十年是互联网金融发展的重要窗口期,把握这一难得历史机遇的关键在于高度重视鼓励、培育和动员新兴力量,倒逼既有力量革新,最终彻底改造金融业。

对第一个理由而言,云计算将从根本上破除机构内部相关投入形成的专有资产壁垒。以按时按付费或租赁等方式“拥有”云服务器的成本比自身IT投资降低几十倍、几百倍甚至上万倍;CEP引擎和量子算法、GPU浮点并行运算技术可在数秒内对股票配比方案进行亿万次模拟推算。

国内外目前已出现了大量提供云计算能力租赁或运营咨询服务的新企业。除“硬”设备和手段之外,提供有价值经验判断的专业人力资本也是昂贵的。而旨在分享金融产品投资组合策略的社交资产配置交流平台(如高盛投资的Motif Investing),进一步降低了金融机构对专属人力资本的依赖性。

对第二个理由而言,“精准性”金融也即全方面动态化的信用系统,能够“包容”原不符合条件的信用主体并为之准确定价时,就减低了依靠非市场化的特许补贴的必要性。

图说市场



上市新贵

东方电缆、设计股份本周登陆A股

上交所消息,宁波东方电缆股份有限公司3134.9993万股A股股票于10月15日在上交所上市交易,证券简称称为“东方电缆”,证券代码为“603606”。该公司A股股本为14135万股。

东方电缆于9月25日网上发行2821.5万股,占本次发行总量的79.82%,网上发行有效申购户数为101.02万户,有效申购股数为57.57亿股,中签率为0.18%,超额认购556.19倍。

10月13日,江苏省交通规划设计院股份有限公司登陆上交所,发行价格为32.26元/股,集合竞价时上涨19.99%,报38.71元/股,开盘时涨43.99%,报46.45元/股,根据交易所规则,临时停牌。

据悉,公司此次公开发行新股2600万股,不进行老股转让,此次发行价格为32.26元/股,股票简称为“设计股份”,股票代码为“603018”。



头主导的行业。

武汉大学高级研究中心教授邹敏在接受记者采访时说,让·梯若尔教授一直都是诺贝尔经济学奖呼声最高的经济学家,这次诺贝尔经济学奖颁给他实至名归。如果把他称作一个天才,在世界经济学圈内恐怕没有人提出异议。在他研究的各种领域中,他都有相当高的造诣,他的理论研究范围非常广泛。20世纪80年代,他和拉丰教授在《政治经济杂志》上发表了数篇文章,成为新制度经济学的开山之作。20世纪90年代以后,梯若尔教授的研究多数转向在完全契约和不完全契约的框架下论述公司治理结构问题。

梯若尔教授认为,法国的情况与中国不一样,可能不适合中国,国有企业被迫投资于政府目的的项目,有时是好的,但大部分情况不好,不符合经济原理。想要杜绝这样的不良贷款不容易,因为这样会导致大量失业。

当国家逐渐发达的时候,会建立社会保障体系。解雇员工时,员工可以领取失业保险,在一定程度上保护员工渡过失业期,给失业人员一段时间找到另一份工作。中国还没有建立完善的社会保障制度。如果已经建立,改革就更易进行。

而且改革适宜在经济高涨的时候进行,因为这个时候改革,工人失业后会比较容易找到工作,而在萧条时期改革很难开展。这是应该注意的一点,即改革在经济发展好的时候更容易进行。