



【一孔之见】
也许有一天,互联网金融工具会成为像阳光和空气一样重要,同时又是普通而免费的东西。

真正的互联网金融还没有诞生

孔庆发

进入2013年,互联网金融引起了广泛关注。从现实存在的状况来看,目前的互联网金融包括几个方面:传统银行革命,如网银、第三方支付;通过互联网提供资金中介服务,如P2P;互联网为网络主体提供多种金融服务,如阿里金融等。然而,我认为这些还算不上是真正意义上的互联网金融。这些方案都是从传统金融体系出发,将传统金融业务的内容通过互联网来实现的一种方式,其业务盈利模式与传统金融体系没有太大差别,还是希望通过这些金融业务本身来挣钱。

按照我的理解,真正意义上的互联网金融应该直接匹配金融本质,是一种公共产品,完全实现交易结算和信贷的免费,从而给人们带来真正意

义上的金融自由。

金融的本质是促进交易的完成,大数据时代的互联网支持数据处理的高效数据积累,提供了高效的手段来实现这个目标。反思一下,从交易的角度看,我们是否还需要一种叫做“货币”的东西,没有“货币”,我们的交易是否能够完成。可能对于网络上的交易,传统货币已经是多余。举一个例子,如果有一天,支付宝突然停止和人民币等真实货币的双向兑换,会发生什么?我们发现亿万网购的人群和千万商家会继续在淘宝平台上交易,用支付宝结算,然后用支付宝上的余额购买自己需要的产品。货币的基本功能,促进交易和结算的功能同样实现了。

现在,大家在讨论谁能终结美元的霸主地位,我觉得可能不是欧元、日元、人民币等主权货币,更可能是一种

有巨大用户和交易量支持的网络货币,以一种新的产品形态,对包括美元在内的整个传统货币体系实现颠覆。

免费是互联网产品的典型形态,是互联网发展的核心动力。成功的互联网巨头都是靠免费起家,在特定领域颠覆了收费的模式。百度让查资料免费,腾讯让交流免费,360让网络安全免费,这些互联网的典型成功就是靠颠覆传统商业领域的“对价原则”,给网民派发“免费的午餐”发展起来的,他们通过免费方式发展大量的用户,降低大众的交易成本,提高社会福利成本。这种情况类似我们的公共产品。当这个业务成为公共产品后,提供此产品的企业具备强大的地位,可以参与该用户其他业务的分成。获得了因提高了社会效率而带来的回报,而在另一个层面重新确认了商业的基

本伦理“对价原则”。

在金融业务领域也可能复制百度信息获取,腾讯的信息交流,360网络安全的模式,通过提供一种互联网上免费的资金融通工具,降低社会的整体交易成本,造就一种新的产品形态。

金融自由应该继上网自由、沟通自由、安全自由一样,成为一种互联网基本人权。前三种自由分别由三个互联网的巨头(百度、腾讯、360)帮助实现了。在自由地获得交易手段,帮助人们实现交易的领域,也应该出现这样一个互联网的巨头。网络时代生活不应该受金融手段的约束,互联网可以提供无比丰富、低成本、零成本的金融工具给大家。金融自由不是绝对财富的多少,也不是搞平均主义,消灭个体的差别,而是说可以在做交易的时候,不受交易手段的限制,使双方更加关注于交易本身。这个信任环境是

可以通过互联网来构建。现实中这样的模型是存在的。例如在一个家庭里面,夫妻之间,父母和子女之间,以及亲朋好友之间的往来交易,可以做到不用考虑金钱的因素。原因是相互之间长期共同生活,有信任,良好的信任预期可以长期存在,而且由于作恶成本太高,不会主动进行信用欺骗。这就是互联网金融的几个特点:所有交易可追溯;单个交易和所有人相关;交易永续存在;作为交易中介的货币,内容丰富却又几乎隐形;没有通货膨胀,也没有通货紧缩。

在这种场景下,交易效率最高,完全没有阻碍,比使用任何传统货币都更加优越。这就是完美货币的特点:无处不在却又无处可见。也许有一天,互联网金融工具会成为像阳光和空气一样重要,同时又是普通而又免费的东西。

(作者系中科汇信董事长)



【经济解释】
正是因为中美两个国家一阴一阳、一男一女的双人舞,才成就了世界经济的均衡增长。

高增长时代的终结

谢作诗

看现在,察未来,要从过去说起。过去二三十年,IT革命使得供给端更加有效率,而柏林墙倒塌,前计划经济国家转轨市场经济则使得二十多亿廉价劳动力融入世界市场。二者共同稳定了美国制造品的价格,使得美国扩张货币而没有通货膨胀;没有通货膨胀于是可以继续扩张,因此有了长达十几年的接近零利率的货币政策。不只美国,整个西方都如此。

当今世界,绝大多数国家领导人都不愿终身制。在这样的制度约束下,政治家们考虑短期一定胜过长期。能够超发货币而没有通货膨胀,任何人都都会超发的。超发货币和赤字财政背后的逻辑其实是一样的。今天,欧洲闹出主权债务危机,美国财政赤字也成大问题,原因都在此。

财政、货币双重扩张,累积叠加,高消费、低储蓄的美国生活方式于产生并得以维持。

从世界范围来看,高消费、低储蓄的美国生活方式得以维持,必须有低消费、高储蓄的其他经济体来与之相匹配。中国也有超发货币和搞赤字财政的冲动,不过不是用来搞高工资、高福利,而是用来投资搞建设。中国经济由于人口红利以及体制性投资冲动和消费压抑产生低消费、高储蓄,恰好成为美国经济的匹配体。

可以这样说,正是因为中美两个国家一阴一阳、一男一女美丽的双人舞,才成就了世界经济的均衡增长。货币扩张,当然会带来短期的高增长;赤字财政、福利主义,把未来的钱叠加到现在,当然会产生短期的繁荣。这些因素累积作用,成就了世界经济过去二十多年的高增长。无疑,整个世界出

现实吃印粮的状况,凯恩斯主义经济学是起了推波助澜作用的。

但是归根结底民主国家是怕通货膨胀的。毕竟,四年到了的时候,选民可以轻松地用手中的选票来惩罚你。所以当超发货币面临通货膨胀的时候,美国就要被迫收缩货币了。美国是在什么时候开始收缩货币的?2007年。那时IT革命的效应已经用尽,且中国的剩余劳动力已经用完,以不变价格获得无限劳动供给再无可能。是的,当中国的剩余劳动力用完,开始出现民工荒的时候,世界经济靠超发货币、赤字财政来维持高增长的模式就不可维持了。

所以,华尔街危机不只是金融危机,也是经济危机,是中美两国美丽双人舞的强制终结。即使在危机中,一些国家已经不得不紧缩财政。个人和家庭,也开始紧缩开支。美国的储蓄率在上升,负债储蓄率状况正在改变。未来人

们会更加重视财务纪律。未来,还有二十多亿廉价劳动力融入世界市场吗?没有了。这决定了世界再也不可能像过去二三十年那样长期地、大规模地扩张财政与货币了。因此过去二三十年其实是特定条件下的非常态高增长。

现在增长低于常态,处在过去欠账的阶段,但即使恢复到常态增长也面临困难。世界正在进行结构调整,这个过程势必长期而痛苦。

柏林墙倒塌,二十多亿廉价劳动力融入世界市场,按说西方国家的高工资、高福利不能维持了。然而过去二十年,由于新兴国家廉价制造品对于物价的抑制,西方国家的实际工资不但没有做向下调整,反而上升了。而扩张货币政策和赤字财政政策,则进一步强化和维持了这种本不可维持的高工资、高福利。应该说,这才是西方国家结构失衡之真正所在。

就中国方面来讲,由于国有经济比

重高、政府介入具体经济活动深等方面的原因,经济呈现出投资冲动、消费不足和产能过剩。而这又是中国经济结构失衡之真正所在。

西方结构调整是要降低不可维持的高工资、高福利,但民主政治下这绝不是件容易做到的事情。中国结构调整是要克服投资冲动,刺激国内消费,这需要深层的经济政治体制改革,也不是件容易的事情。但是不完成结构调整,世界经济不可能重新回到高增长轨道。面对金融危机,各国都实行了庞大的需求刺激计划。可是需求管理不但不能解决结构失衡问题,相反还会加剧结构失衡,延缓结构调整。总体上世界经济已经进入到了滞胀时代。我们的出口将不会再有28%的增长。我们已经告别8%以上的高增长时代,回归到一个7%左右的中高速增长。

(作者系浙江财经大学教授)



【莹语非非】
在股市打拼的男同胞们就是经典的“二级市场男”。他们常常有一些绰号,比如“张江IT男”、“陆家嘴股票男”啥的。

一级市场男和二级市场男简报

郑莹

亲爱的小妹:
你好!

上周接到你姐姐的来信,说你已经开始大学毕业开始工作了。我为你感到高兴。

有了工作,自然要考虑成家的问题啦。你姐想请我在金融行业介绍合适的男孩,供你抛绣球之备选。我当然乐意从命。

考虑到你对金融行业和资本市场不太熟悉,有必要首先给你介绍一下“一级市场”和“二级市场”。

先说一级市场,通俗地讲,把未上市企业的股权作为投资对象的市场就是“一级市场”。这种投资叫做股权投资。股权投资又根据企业成长的状态分为三个阶段。当企业处在刚刚萌芽,

有很好的成长潜力,同时也存在着很大的失败风险阶段,投资该企业的资金被称为“天使投资”。听起来很浪漫吧?

当企业已经初具雏形,前景非常光明,但仍需要较长时间才能产生真正的回报时,投资该企业的资金被称为“VC”,它是“venture capital”的简称,意思是“风险资本”。

而当企业已比较成熟,有稳定的商业模式和盈利,但还没有上市时,通过私下募集资金的方式投资该企业的股权则称为“PE”,它是“Private Equity”的简称,意思是“私募股权投资”。

不熟悉这个行业的人以为,“一级市场男”都如同在电影里看到的美国华尔街投行绅士那样,西装革履风度翩翩谈吐不凡,经常在商务舱里穿梭,爱好的东西都是雪茄红酒高尔夫,颇

有点阳春白雪无法接近的调调。其实,在貌似光鲜的外表下他们也过得很不容易,鸭梨山大。

如果你能接受在男朋友不能经常陪伴你的时候也很开心地和闺蜜们逛逛街吃吃饭;男朋友没拿到项目压力很大很沮丧时你能主动安慰一下给点正能量;男朋友项目上市了分到把奖金时你不眼红不乱花好好打理;任凭男朋友事业如何波谲起伏你总能保持个人的兴趣爱好且生活得有滋有味,那么,你就基本上可以和一个很优秀的“一级市场男”组合一个美满家庭了。

再说二级市场。索性举个例子:股票市场就是一个最典型的二级市场。

在股票市场打拼的男同胞们就是经典的“二级市场男”。这类男同胞常常有一些绰号,比如“张江IT男”、“陆家嘴股票男”啥的。他们大部分都穿着

朴素,一般情况下都是T恤和西裤打扮,偶然遇到个大型路演之类的正式场合,你会发现穿西装的他们也挺帅;他们通常背个双肩包,大他们看起来也都像大学毕业生,全行业提前年轻化;他们一般都有多个移动设备,用于随时随地地研究报告,看研究报告,和同行业微信短信息交流;他们情绪的高低并非和大盘指数上涨下跌完全正对应,其中有很多错综复杂的因素,比如空仓时大盘大涨,别人的板块大涨自己的板块大跌等等……最有意思的是,“二级市场男”有自己的暗号,饭局聚会时,他们有一句接头暗码作为开场白:“最近怎么看?”

如果你觉得以上这些特点都可以接受,或者说都很可爱,那你可以考虑找一个“二级市场男”做男朋友。你虽然要忍受男朋友人在你身边但是精神却在移动设备上这个缺点,但是至少他不

饶舌,总是在思考显得很文雅,一般情况下吃什么玩什么到哪儿去旅游都是你拿主意。而且,他也不会花费你很多时间给他买买买鞋子,不过据说随着这个行业整体素质的提高,其中有些“二级市场男”开始定制袖口上绣名字的衬衫了——如此更好,你可以直接将他委托给裁缝,更省事了。

好了,简报到此,供你参考。虽然行业共性如此,个别差异还是挺大的。就像选股先看行业,再看个股一样,先把行业特征搞清楚,再到板块里精挑细选吧。

当然,最重要的是你先弄清自己的兴趣和需求,了解自己是挑选他人的前提,如此方能实现风险与收益的最佳匹配。没有绝对的好或者不好,合适就好。祝你早日找到如意郎君!

二级市场姐
(作者系从容投资联合创始人)



【念念有余】
如果民营银行发起人对其经营承担无限责任,那对中国公司法是个挑战。

风险兜底 民资设立银行难越之槛

余胜良

很难想象,有朝一日哪家银行破产,股东要拿全部家当负责。

而现在银监会就是这样要求民营资本这样设立银行。更奇怪的情况是,就在这样的门槛面前,全国各地还有大批摩拳擦掌的民营资本。最近一段时间以来,包括苏宁云商、顺丰小贷等众多民营企业放出申请银行牌照的消息后,都受到资本市场追捧。

此前关于民间资本发起设立银行的消息不绝于耳,最后都悄无声息。但这次看起来更为真切,6月19日国务院常务会议上李克强总理提出“探索

设立民间资本发起的自担风险的民营银行”。7月5日《关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》发布,再次提到“尝试由民间资本发起设立自担风险的民营银行”,责任分工由银监会牵头,人民银行、工商总局、法制办等参加。银监会7月31日表态支持试办自担风险的民营金融机构。

但是根据记者采访得知的信息,连一些地方金融主管部门都不大相信这种申请能获得成功。主要原因,则在于银监会对“自担风险”的解释:自担风险民营金融机构的要义在于发起人承诺风险兜底,避免经营失败损害存款人、债权人和纳税人利益。

记者近日接触的一位金融行业官员表示不理解“风险兜底”到底是什么意思,标准为谁,他自述曾经向银监会领导请教,也未获得明确答案。从字面理解,“风险兜底”意味着民营金融机构的发起人要对经营承担无限责任。

发起人承担无限责任,公司制企业是一种以法人财产制度为核心,公司实现了股东最终财产所有权与法人财产权的分离,股东应以其认缴的出资额为限对公司承担责任。一人有限责任公司,股东不能证明公司财产独立于股东自己财产的,应当对公司债务承担连带责任。

也就是说,在公司制下,只有独资

企业的股东在无法证明该企业财产独立时才有可能承担连带责任。而发起设立银行很难是独资的。

目前,中国的银行都是以公司形式注册,如果新发起的民营银行采用公司制且发起人对其经营承担无限责任,那对中国公司法是个挑战。要突破现有法律关于公司法的规定才能满足银监会的要求。如果想要银行股东承担无限责任,只能采用合伙制形式,这种形式在会计师、律师事务所中比较常见,在投资银行中也比较常见,但是像银根和高盛等金融机构一旦扩大规模,纷纷抛弃了合伙制这个形式。合伙制不利于筹集资金,且使用规模较小的经营主体。

尽管也在积极申报发起设立银行,但是在接触的民营企业家中内心依然矛盾,他们对发起设立银行要承担无限责任暗暗不满。金融监管部门向前迈进时态度谨慎,银行如果发生意外,损失往往极大,也容易发生群体性事件。对银监会而言,风险兜底是规避风险的一种做法,也显示出对民间资本并不信任。

如果真的有这种发起人风险兜底的银行产生,那么中国银行业将奉献给世人神奇一幕:同样是银行,以往设立主要由国营资本控制的银行负有有限责任,而新设立的以民间资本控制的银行负无限责任。

(作者系证券时报记者)