



**第一篇**  
**理论篇**



# 第一章

## 消费金融概念与内涵

随着我国经济进入新常态,出口和投资两驾马车增速放缓,刺激消费成为经济转型升级的重要突破口。鉴于我国人均国民收入仍处于较低水平,社会保障体系薄弱等问题尤为突出,因此,我国消费经济急需理论与政策引导,而消费金融正是这一范畴内的新兴内容(宋明月,2015)。

消费金融可以界定为向个体或者家庭单位提供无抵押无担保的小额消费贷款服务,其目的是以拉动消费为主,服务居民跨期消费需求,促进消费升级以及服务实体经济,属于普惠金融范畴。近年来,随着国家政策的出台以及居民消费观念和消费习惯的不断转型,我国消费金融极大助推了经济结构转型升级,呈快速发展态势。

### 第一节 消费金融内涵与特征

#### 一、消费金融的内涵

基于各个国家经济基础、发展模式、消费理念、金融制度的不同,对于消费金融的

定义也各有异同。如：美联储曾把消费金融归于家庭金融这一范畴之内，英国的消费金融主要指消费信贷等。根据当前大多数国家的界定标准，消费金融的内容包括商业银行、持牌消费金融公司、互联网公司保险、消费信托等向各阶层消费者提供的现代金融服务，旨在将不同的消费场景有效融合起来，为更多的消费者提供普惠金融的服务。

总体而言，从广义和狭义两个角度理解消费金融，主要内容如图 1-1 所示。

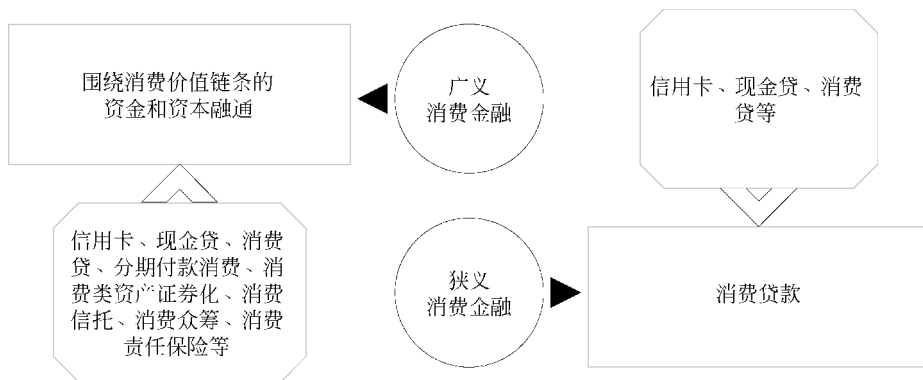


图 1-1 广义消费金融与狭义消费金融概念对比

2009 年 8 月 13 日我国银监会下发的《消费金融公司试点管理办法（银监会令〔2009〕第 3 号）》把消费金融界定为个体消费对象不同的消费信贷金融服务形式。该文件指出消费金融通过向消费者提供消费信贷，帮助消费者实现跨期消费规划、突破收入约束，从而刺激当期消费，扩大需求，刺激经济产业增长，推动供给侧结构性改革和经济转型升级。

互联网消费金融也称科技金融（Fintech），是消费金融在互联网时代的升级，即利用现代信息技术提高消费金融的效率，精准服务消费对象，开发更多优质资源并进行优化配置，从而帮助消费者进行跨期消费规划。互联网消费金融可以引导消费者的消费行为和消费习惯，推动金融有效升级，刺激社会消费，契合消费实际需求，为优化和提高人们生活质量打下坚实基础，此外还能够加快产业转型升级，逐步向高效高质经济方向过渡。

## 二、消费金融的主要特征

由于消费金融含有“资金用途多元化、客户来源于社会各阶层、市场竞争差异化、风险管理复杂性”等特点,总体呈现出图 1-2 所示的几个鲜明特征。

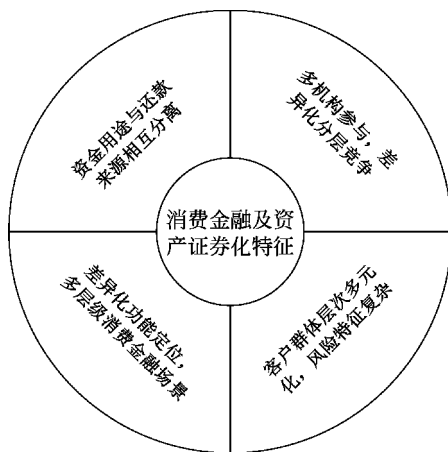


图 1-2 消费金融及资产证券化的主要特征

### (一) 资金用途与还款来源错配与分离

消费金融本质上是人们的消费需求与收入分配的期限错配,借款人通过相关金融机构获取资金以弥补自己当期支付能力与消费需求之间的缺口,而借款人的未来收入预期或现金流则构成还款来源的主要部分。从行为上看,借款人的消费行为是对其个人财富的消耗,该种消耗一般不会直接产生收益,不构成还款来源。因此,与生产性信贷业务显著不同的是,消费金融的资金用途和还款来源之间通常不存在直接联系,即两者相互分离。

### (二) 多机构共同参与,差异化竞争

新时期我国系列金融政策的推出,无疑让消费金融市场格局愈加清晰,在各细分

场景呈现出多机构差异化竞争格局,主要有商业银行、电商平台、消费金融公司、P2P(点对点)公司、分期购物平台等机构。其中,商业银行依旧占据着消费金融市场的主体比例,消费金融公司正在成为商业银行的有益补充,和之前的传统消费信贷业务之间存在着显著区分。当然,以一些电商、分期购物平台推出的京东白条、分期乐、借呗等为代表的以用户体验为宗旨,强调应用场景的创新性消费金融产品,通过在各细分领域有针对性地向特定群体提供金融服务,消费群体覆盖面较为广阔,拥有较为活跃的用户群。

### (三) 功能定位多样化,消费金融不断创新

随着互联网的发展,线上消费逐步取代传统实体消费,各消费金融机构纷纷凭借其积累的客户资源积极探索线上线下互动的信用业务模式,创新各类应用场景下的金融产品,大幅提升用户体验,形成显著差别于传统消费金融公司的业务模式和功能定位。

### (四) 客户群体多元化,风险错综复杂

消费金融因其数额小、频次高、无担保等优点,使得它的客户群体可以来源于社会各层次个体,上至商业银行的顶端高净值客户,下至低收入群众,都有意愿并且能够购买消费金融的产品。目前,商业银行、互联网金融公司推出的消费金融信贷产品较传统信贷产品要小得多,大部分是1万元以下的微型信用需求,一般规模都在100万元以下,极少有超百万甚至更大额度的消费金融项目。但同时,这种基于个人借款者的零散、高频的特征也使得消费金融活动蕴含着更复杂的信贷风险。个人借款者的还款能力通常受各种因素的影响,还款意愿和期限也存在较大差异,这意味着消费金融机构将会面对更多不确定因素以及更高的风险。

## 第二节 消费金融概念演化

消费金融源于消费者收支错配和金融机构提供金融支持的动机,这有助于借贷双方互利共赢。由于人们逐步提升的消费需求和收入分配之间的期限错配,使得当期的收入无法满足当前的消费需求。一方面,对于消费者而言,当他们缺少足够的现金来支付当期所需要的产品和服务时,若消费金融服务能够以方便、快捷的方式帮助他们使用未来预期的收入用于当期的消费,这将极大激发消费者的提前消费欲望并且提升他们的行动力。另一方面,对于消费金融机构而言,它们既可以通过刺激消费获得产品销售利润,又可以借助资金运营和错期配置,帮助资金出借方获取收益。

基于此,学术界和金融界均对消费金融进行了深入探讨,并在消费金融的概念演化方面得出了不同的见解。

### 一、学术界在理论层面对消费金融概念的认识演化

鉴于消费金融在持续发展中会拥有越来越广泛的覆盖面,不单单包括经济和金融,还在社会学、营销学等方面有所涉猎。因此,不同时期消费金融被赋予不同的侧重点与内涵。学术界在充分明确其基本属性特征的前提下,对消费金融进行了较为科学有效的表述,参考相关文献整理(王江等,2010),如图 1-3 所示。

根据相关文献介绍,Consumer Finance (CF)概念由 Samuelson 和 Merton 于 1969 年提出,意为消费者金融,即从消费者角度出发探讨其所面临的金融需求,是各学者在学术文献中使用较为频繁的词汇之一。具备一定数额资产的个体消费者,如何尽可能地让资产最大限度地契合实际消费需求是一般意义下的消费金融问题。在界定 CF 的研究范围时,Tufano (2009)主要考虑了消费者所需要的各类金融功能,并归纳为以下四

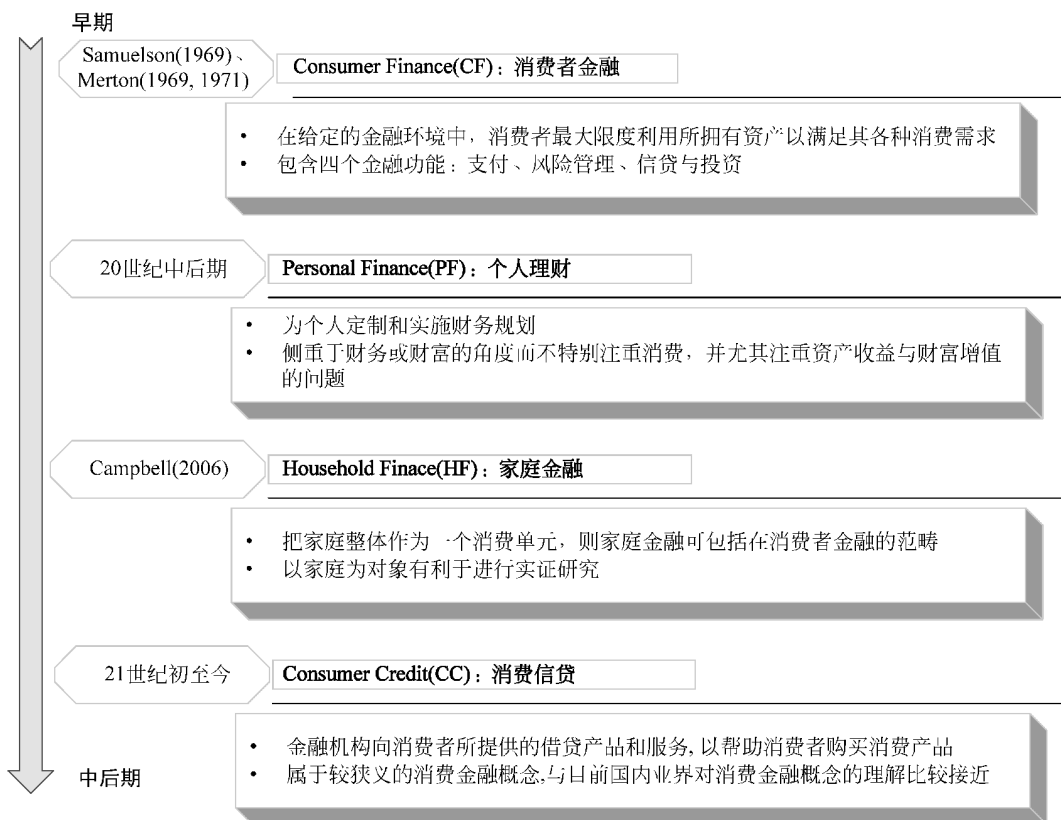


图 1-3 学术界关于消费金融的概念演化

个方面: (1) 支付, 如信用卡、支票、支付卡、转账等; (2) 信贷, 如车贷、房贷、装修贷、助学贷等, 即提前消费; (3) 风险管理, 如预防性储蓄、保险增信管理、基础资产管理等; (4) 投资与匹配, 即规划现有资产与未来现金流以实现未来的消费。

Personal Finance(PF), 也称 Personal Financial Planning(PFP), 意为个人理财或是个人财务规划, 即从个人资产规划角度出发考虑支出管理、风险管理、税负管理、投资储蓄管理以及遗产处置等。该概念侧重于财务或财富但不突出消费, 考虑财富保值增值、优化个人金融状况、注重财务操作方面, 因而此类业务更为贴近金融机构向个人提供金融产品和服务的主旨。

Household Finance(HF)概念,也有文献将其表述为 Family Finance(FF),Campbell(2006)所认为的家庭金融或居民金融是以家庭整体为一个消费单元,研究家庭消费行为及金融服务。此外,和个体相比,家庭金融所承担的金融问题更为突出,包括相关的职业选择和专业教育,而这类问题消费者金融概念通常不予考虑。

Consumer Credit(CC)概念则是新时期金融行业内的新兴概念,意为消费信贷,是金融机构常见的产品,也就是各个金融机构为了提升个体消费对象的实际消费能力,借助一系列的信贷产品和配套服务来推动完善其综合消费水平,主要涉及产品包含汽车、房屋、助学、耐用品以及日常消费品等。

## 二、金融界在实践层面对消费金融概念的发展演化

在金融业界,由于各个国家经济基础、政策制度、发展模式各不相同,各国金融机构具有不同的消费金融业态及产品,因此在消费金融概念演化进程中各国对其的理解不尽相同。

根据杨鹏艳(2011)的资料整理可得,美国将消费金融划分到家庭金融范畴之内,也就是将家庭消费单元的资产负债界定为其主体消费结构,并且融入收入成长模式之内。当然,房屋抵押贷款也会被界定到家庭金融之中,和消费信贷有所区分地进行统计和分析。

在英国的广义消费金融范畴内,以个体为主的消费对象通过一些信贷机构来满足自身的实际消费需要,其中,信贷机构按信贷标的不同可细分为房屋信贷公司、汽车金融公司、消费金融公司、助学信贷公司等。英国的狭义消费金融是指消费信贷公司向急需小额信贷但信用等级较低的群体提供“工资贷款”产品的业务,该类产品有数额小、利率高、出款快等特点。

日本的消费金融主要是指拥有地区财政部门或是政府许可的贷款公司,依托一系列规范系统化的业务程序给予个体消费对象必要的短期小额融资,当然也有一些贷款公司会给予个体无担保融资。

我国银监会颁发的《消费金融公司试点管理办法》(银监会令〔2009〕第3号)提出,消费金融公司主要是那些拥有银监会许可,不以吸收公共存款为目的,并且相对较为分散的、以消费为基准的非银行金融机构,并且主要是在我国境内进行日常运营。因此,我国商业银行和专业消费金融公司是两大主要消费金融产品供应商。

综上,虽然学术界和金融界对消费金融的看法各有异同,但总体来说没有显著的分歧,消费金融是指为消费者提供以消费为目的的贷款的中心思想在概念演化中成为大家的共识。

### 第三节 消费金融资产证券化

#### 一、ABS、MBS、ABN、PPN 的概念

ABS(asset backed securities),资产支持证券,又叫作资产证券化。一般情况下主要是指将银行贷款、应收账款等稳定现金流资产打包成资产池后向投资者发行债券的一种融资工具。

MBS(mortgage backed securities),房屋抵押贷款支持证券,本质跟 ABS 一样,只是基础资产(underlying assets)是住房或者商业地产的抵押贷款。有关文献表明,美国资产证券化市场七成以上是 MBS 产品。

ABN(asset backed medium-term notes),(非公开定向发行)资产支持票据,实际上和 ABS 一样,都拥有非公开化的基本特性,并且拥有较短的实践周期。现阶段 ABN 产品在我国一些地区也有发行。

PPN(private publication notes),非公开定向债务融资工具,是指向特定机构投资者发行债务融资工具(其实就是协议约定的融资协议),流通也只能在一定范围内的机构投资者间。目前 PPN 产品国内已有发行。

ABS、MBS、ABN、PPN 的概念分类如图 1-4 所示。

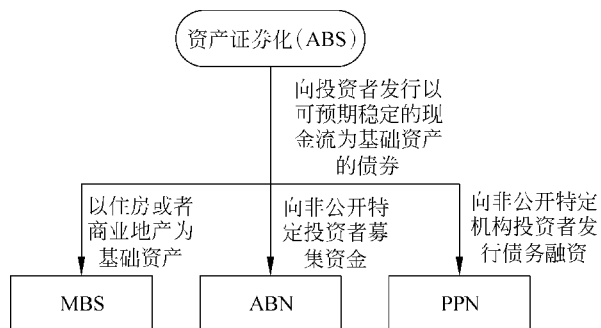


图 1-4 资产证券化概念分类示意图

## 二、资产数字化(ABC)概念

ABC(asset block chaining)是资产数字化,即实物资产的电子化,它是以密码学为基础,通过区块链技术建立去中心化分布式的共识系统以保证电子资产流通的安全便捷性、真实有效性、可追溯的一种金融工具。ABC 采用非对称加密技术,利用高强度的公钥及私钥来加密数字资产,从而确保资产的唯一性,以及验证交易信息时的高效准确性。

资产数字化概念由来已久,但因无法解决双重支付问题(详见本书第六章第五节)而阻碍了数字资产在互联网上的良好流通与运用。直到比特币的出现该问题才得以真正解决,它通过使用非对称加密技术、P2P 通信技术以及共识机制实现了网络信息的同步性,并由此构建了新的信任机制,为资产数字化道路提供了良好的技术基础。

金融业界常常将资产证券化与资产数字化联系起来探讨。近年来我国为降低实体经济融资成本,缩短融资链条而大力推动资产证券化和消费金融,但由于其资产的透明度较差且缺少有效的监管手段,因而发展依然较慢,没有真正起到推动实体经济

发展的作用,尤其是没有缓解中小企业融资难、融资贵的问题。基于此,业界认为资产数字化是一项能够很好解决该问题的技术,结合作为底层技术的区块链,其公开透明、安全唯一性为资产数字化奠定了坚实基础。

### 三、消费金融与资产证券化

随着国家政策支持 and 人们消费观念的转变,尤其是在 2009 年 8 月 13 日国家银监会出台的《消费金融公司试点管理办法》(银监会令[2009]第 3 号)稳固了消费金融的市场地位和 2016 年的国务院总理《政府工作报告》释放了要创新消费信贷产品的信号后,消费金融发展迅速,很多消费金融公司都将资产证券化界定为其主体运营形式,而且还围绕自身实际发展规划,创新不同的融资渠道。除了银行和大型消费金融公司外,大部分涉及消费金融业务的金融机构都处于较低水平层次,且存在相对较为有限的资产负债规模,因此,各大银行和消费金融公司为了契合自身的资金流转需求,消费金融资产证券化应运而生。

#### (一) 资产证券化

资产证券化产生于美国,美国也是资产证券化发展规模最大的国家。资产证券化借助表外模式,凭借“发起—配售”模式来将一些基础性的资产风险进行转移,让产品投资对象可以分散一定的风险压力。广义的资产证券化是指资产或者资产组合借助证券资产发行,包括信贷资产、证券资产、现金资产的证券化。狭义的资产证券化是指信贷资产证券化。消费金融资产证券化属于狭义范围内。

资产证券化主要是依托转换或是衍生来完成资产风险隔离和增信,最终使其能够成为证券化权利。转换形式主要是借助一些相对较为独立的信托机构,以受益凭证的形式给予充分保障;衍生形式则是依托特殊公司的从属或是出售。通常情况下,证券化这一概念内容主要定义为依托特项基础性权利通过转换方式和衍生方式成为能够

自由流转的证券化权利。与此同时,证券化也能够定义为以借助资产所包括的现金流为基本节点,借助证券发行来完成融资需求,对资产风险和收益进行必要的补充。20世纪80年代开始,资产证券化在亚洲地区开始盛行,但由于不同地区的经济发展阶段和金融法律体系等方面有显著区分,各地区业务模式、产品种类、监管实施等方面与美国模式也有显著差异。

中国的资产证券化起步相对较晚,主要分为信贷资产证券化(信贷ABS)、企业资产证券化(企业ABS)和ABN三种模式。从2005年4月我国银监会携手人民银行下发《信贷资产证券化试点管理办法》(人行、银监会[2005]第7号)起,一直持续到2015年5月,信贷资产证券化进入民众视野,其中2013年开始试点提升额度,由此中国资产证券化实践大致分为启动试点、试点暂停、重点试点3个阶段。据中央结算公司证券化研究小组2016年统计报告显示,当年我国资产证券化产品发行额度高达8000多亿元,市场存量可以达到11977.68亿元。除此之外,随着互联网消费金融的持续性建设和完善,资产证券化也加入互联网金融融资行列之中,如2013年7月阿里小贷将旗下小微企业贷款证券化、2015年9月京东白条将互联网消费金融作为基础资产进行证券化;此外以小额日用消费贷为主的电商平台,如分期乐、小米金融等也纷纷拓展消费金融资产证券化产品。

## (二) 消费金融资产证券化

消费金融资产证券化是消费金融机构以发放消费贷款为主的金融模式,指消费金融公司和银行机构将流动性不足但有可预期现金流的消费贷款债权进行售卖,通过个体机构进行基础资金的证券发行,以此提升资产流动水平,是一种相对较为有效的融资途径,其核心特点为消费场景和金融的结合。

消费金融资产证券化主要交易结构有场内交易和场外交易两种方式。前者属于传统信贷资产证券化范畴,参与主体包括发起人、特殊目的载体、信用增级和评级机构、承销商、服务商和受托人等。一般的交易结构为:(1)选定合格基础资产,构造资

产池；(2) 设立特殊目的载体；(3) 选定合理交易模式，与各主体确定权利义务；(4) 向合格投资者发售资产支持证券。后者是指在上海证券交易所、深圳证券交易所和全国银行间债权交易市场以外的场所发行的类资产证券化产品，发行平台为金融资产交易所和新出现的 ABS 云平台等。发行主体集中在小额贷款公司、网络小额贷款公司、小型消费金融公司和互联网金融平台，底层资产主要为上述发行主体发放消费金融贷款形成的债权或债权收益权。与场内交易的不同在于场外交易更加灵活和自由，能实现更多形式的消费信贷资产证券化，市场上也逐渐出现了专门为消费金融 ABS 服务的平台，包括京东金融的 ABS 云平台、招银前海 ABS 交易系统、百度金融 ABS 云平台、华泰资管 ABS 智能管理系统、苏宁区块链 ABS 云平台等等。

2014 年可以看作中国消费金融 ABS 的发展大年，首只消费性贷款 ABS 产品、首只信用卡贷款 ABS 产品分别由平安银行和招商银行发行。此后，消费金融 ABS 获得快速发展。从数量看，发行数量从 2013 年的 5 只增加到 2017 年的近 200 只，5 年增长近 40 倍；从金额看，发行金额由 2013 年的 25 亿元增加到 2017 年的 5 000 多亿元，年复合增长率达到 286%（如图 1-5 所示）。

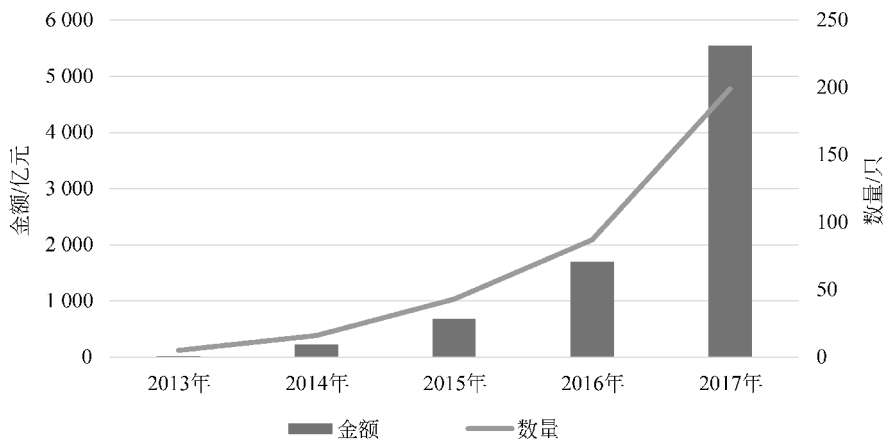


图 1-5 2013—2017 年消费金融 ABS 发行情况

数据来源：Wind。

注：包括消费贷款、汽车贷款、信用卡贷款、小额贷款及部分应收账款。

截至 2017 年年底,消费金融 ABS 不仅发行规模突破千亿元,各类创新也不断涌现。8 月,福特汽车金融(中国)公司发起的“福元 2017 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”成功发行,是首只通过“债券通”机制引入境外投资者的资产支持证券,有助于丰富投资者结构,提升市场流动性和活跃度,对推动国内资产证券化市场与国际接轨具有深远意义。

2017 年首单消费金融类 ABN“2017 年第一期京东白条资产支持票据”成功发行。与此同时,江苏银行携手德邦证券的“江苏银行—德邦证券消费金融 ABS 创新投资基金”也应运而生,成为我国首只消费金融 ABS 创新投资基金,规模为 200 亿元,专注于消费金融领域,以 Pre-ABS 投资和夹层投资作为主要投资策略。大量消费金融证券化产品的出现让我国消费金融的资产证券化发展更上一层楼,充分发掘了各种产品投资的实际效用价值,也改善了我国资产证券化市场存在的投资者群体单一的问题。

消费金融的火热背后不可避免地存在以平台资金来源渠道缺乏为主的种种因素的制约。实际上对于消费金融业务运营主体来说,如果具备符合资产证券化要求的“应收账款”,将其作为资产转换为有价证券进行交易,能够有效解决消费金融行业融资难题。因此国家相关部门也相继出台政策来引导和规范消费金融资产证券化行为,并逐渐形成中国消费金融资产证券的规范发展的制度体系。

表 1-1 消费金融资产证券化相关政策文件

时 间	发 文 部 门	政 策
2005 年 4 月	中国人民银行、中国银行业监督管理委员会联合发布	《信贷资产证券化试点管理办法》(人行、银监会[2005]第 7 号),银行业金融机构资产管理办 法相关规定
2009 年 8 月	中国银行业监督管理委员会	《消费金融公司试点管理办法》(银监会令[2009] 第 3 号),国务院批准成立第一批消费金融公司
2013 年 11 月	中国银行业监督管理委员会	《消费金融公司试点管理办法(修订稿)》(银监 会令[2013]第 2 号),第二批消费金融公司成立
2015 年 3 月	中国人民银行	《关于信贷资产支持证券发行管理有关事宜的 公告》(人行[2015]第 7 号),消费金融资产证 券化相关规定

续表

时 间	发 文 部 门	政 策
2015 年 5 月	中国银行间市场交易商协会	《个人汽车贷款资产支持证券信息披露指引(试行)》《个人住房抵押贷款资产支持证券信息披露指引(试行)》(协会[2015]第 10 号)明确了车贷 ABS 信息以及个人房贷 ABS 信息披露规定
2015 年 6 月	国务院常务会议	决定将消费金融公司试点扩大至全国、下放消费金融公司审批条件、放宽设立条件
2015 年 7 月	中国人民银行等 10 部门	《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》(银发[2015]第 221 号)明确互联网消费金融主要业务监管职责分工
2015 年 9 月	中国银行间市场交易商协会	《个人消费贷款资产支持证券信息披露指引》(协会[2015]第 20 号)个人消费贷 ABS 信息披露规定
2016 年 3 月	中国人民银行、中国银行业监督管理委员会联合发布	《关于加大对新消费金融领域金融支持的指导意见》(国发[2015]第 66 号)提出一系列支持新消费金融领域措施
2016 年 4 月	国家发展和改革委员会	《关于促进消费带动转型升级的行动方案》(发改综合[2016]第 832 号)部署了包括营造良好消费金融环境等 10 大方案
2016 年 4 月	中国人民银行	《中国人民银行关于信用卡业务有关事项的通知》(银发[2016]第 111 号)促进信用卡相关产业转型升级
2017 年 4 月	国务院转批	《关于 2017 年深化经济体制改革重点工作的意见》(国发[2017]第 27 号)稳步扩大资产证券化试点范围
2017 年 4 月	上交所、深交所	《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认业务指引》(上证发[2017]第 28 号)优化收益分配、信息披露业务流程等
2017 年 12 月	互联网金融风险专项整治工作领导小组办公室、P2P 网络贷款风险专项整治工作领导小组办公室	《关于规范整顿“现金贷”业务通知》(整治办函[2017]第 141 号)规范消费金融资产证券化的基础资产发售行为

数据来源：课题组收集整理。

### (三) 消费金融资产证券化的案例分析

“东证资管—阿里巴巴 X 号专项资产管理计划”是以专项计划基础资产产生的现金流作为第一还款来源,以分层机制和担保公司作为补充支付机制的综合增级保障的固定收益类产品。原始权益人重庆市阿里巴巴小额贷款有限公司和浙江阿里巴巴小额贷款股份有限公司委托计划管理人(上海东方证券资产管理有限公司)将优质的小额信用贷款应还款作为原始底层资产,进行资产证券化处理。东证资管—阿里巴巴 X 号专项资产管理计划交易结构如图 1-6 所示。

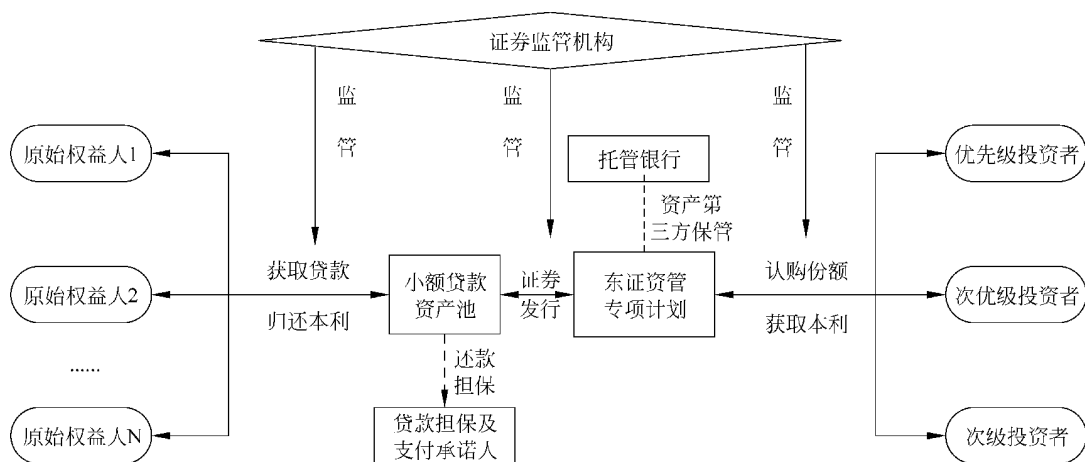


图 1-6 东证资管—阿里巴巴 X 号专项资产管理计划交易结构图

资料来源：东证资管—阿里巴巴小额贷 X 号专项资产管理计划说明书。

阿里小贷资产证券化是典型的中小企业借贷产品金融资产证券化案例,和普通的资产证券化相比,在相关风险方面有着不同的特征。

该产品基础资产风险主要有：(1)基础资产质量下降导致的信用风险。由于资产证券化专项计划以信用良好的应收账款作为基础资金池,受贷款规模、市场情况、国家政策、企业经营状况影响,而资产证券化过程中任一参与方如果出现流动性风险都可能导致基础资产不良率的提升。(2)投资效率下降风险。基础资产的回收款可能因原

始权益人后续缺乏合格资产而无法或不能足额进行循环购买,影响 ABS 的再投资效率。(3)特定原始权益人破产风险。原始权益人既作为经营者也作为资产服务机构,一旦出现丧失清偿能力事件,如经营不善业务缩减导致不能提供充足的可以入池的优质信用资产,或者资产和专项资产之间的界定范围不够清晰,影响回收款转付。(4)现金流预测风险。应收账款稳定性是基于对基础资产债务人的现金流的预测,所以该专项计划产品方案依据这种信用预测而设计发行,那么基础资产的违约率、违约后回收率等将会影响预测的结果。

资产支持证券相关风险主要有:(1)宏观利率变化的风险。该专项计划采取固定利率结构,属于固定收益类证券资产,证券持有人承担宏观利率变化的风险。(2)流动性风险。该专项计划有着较低的流通率,存在市场交易的风险。(3)第三方评级机构带来的风险。如评级机构的关联交易、公平公正、社会信誉等风险。

其他风险主要有税收风险和政策、法律风险等,政策、法律变化导致的资产证券化项目状态的变化及各种衍生损失风险。

#### (四) 消费金融资产证券化面临的监管问题

##### 1. 基础资产规范问题

基础资产符合规范指原始权益人和原始债务人之间的债权债务关系符合现有法律规范。即消费金融资产证券化发行的基础资产在转让过程中不存在质押、权属等法律风险,且根据基础资产转让合同中的要求严格按照转让行为条款执行,并通知相关债务人和债权人有关项目实际执行情况等。消费金融资产证券化的基础资产大部分为小额信用贷款,主要呈现人数多、数量大、周期短的特点。对于互联网消费金融来说,预收款项绝大多数是个人消费者,机构不能有效掌握个人的征信情况和实际还款能力。

##### 2. 发行人的主体资格问题

我国《公司法》和《证券法》相关条文围绕证券发行进行了较为详尽的阐述,从债

权总额和净资产等方面进行了严格界定,消费金融资产证券化的发行人需具备证券发行资格、实现破产隔离的能力。能够借助的 SPV(特殊目的载体)模式基本上可以总结为有限合作、信托和证券公司资产管理计划等,对于场外消费金融资产证券化模式而言,严格意义上讲不属于上述任何一种模式。

### 3. SPV 的风险隔离问题

与一般资产证券化相比,消费金融资产证券化需要更加强大的风险隔离策略。SPV 作为委托机构,名义上实现对基础资产的完全占有,主要作用是实现证券发行人和原始权益人关系的脱离,从而达到真实出售基础资产的目的。但在实际操作过程中,SPV 成为计划管理人,对原始权益人起到的辅助和管理功能,不能真正保证基础资产的相对独立,在一定程度上削弱了其风险隔离的能力。

## 第四节 问题与建议

### 一、消费金融存在的制约因素

追本溯源,消费金融已有 400 余年历史,在世界各国的发展状况各有特色,各国纷纷探索适合其国情的发展模式。本书在深刻理解消费金融理论内涵的基础上,结合各国的发展过程总结归纳出以下几条消费金融的制约因素。

#### (一) 征信体系尚待完善,风险控制能力仍需提升

由于西方国家征信数据资源丰富,特别是微观数据较为详细,因此国外信用体系相对健全,消费金融在信用问题方面制约较少。但对中国而言,征信体系的发展严重滞后于征信需求的增长,局限凸显。尤其个体征信渠道相对有限,并且其成本支出较为高昂,很多中低收入群体信用资料不够明确,咨询费用也会对应地有所提升,无疑会

让消费金融机构的整体统筹和管理开支有所增加。新时期信息技术的日新月异,会让用户群体数量和数据资源愈加繁多,然而风险控制(简称“风控”)数据没有经过一系列的验证和分析,会使得征信范畴有所局限。

## (二) 监管缺位环境下由消费者承担试错成本值得商榷

由于金融行业的特殊性,一般而言不论西方发达国家还是我国的金融监管都遵循特许原则,即法无许可则禁止。但随着市场逐渐发展,现有法律法规难以准确及时地跟上新金融模式的创新与新科技技术的运用步伐,因此监管滞后现象明显,一些新兴金融市场甚至出现监管空白现象。目前消费金融资产证券化尚处于发展中前期,存在准入门槛不明确、行业标准不规范、监管力度不足、欺诈现象等,其试错成本还需要得到更多的关注和重视。

## (三) 消费金融产品风险具有传染性

一方面,消费金融产品主要由商业银行等金融机构发行,专业性消费金融企业还处于发展萌芽阶段,尚未拥有充分的信贷产品作为依托,使消费金融产生的实际作用受限。另一方面,不少机构为拓展资金来源借助外部关联企业发行资产证券化产品,同时部分机构为覆盖其高不良贷款损失,制定的产品利率远超国家规定的合理利息范围,并长期依赖高杠杆,金融风险骤增。

## (四) 消费金融制度体系尚不完善,消费者权益保障有待加强

消费金融拥有较为显著的专业性和复杂性特征,易导致信息泄露、信贷欺诈等风险,而目前与个人消费信贷相关的法律法规尚不完善,难以切实保障金融消费者的合法权益,无法为消费金融的长足发展打下坚实基础。此外,个人征信体系建设还不够健全,消费金融服务领域内的专业人才匮乏,不利于消费金融市场的深入发展,增加了消费金融发展的成本和风险。从消费者群体角度看,传统银行信贷服务客户集中于拥

有较高信用评估等级的中高收入人群,而消费金融信贷产品主要服务于风险承受能力、防范能力较弱的中低收入群体,一些套路贷、高利贷严重损害了消费者的利益,国家急需完善相关法律法规,规范消费金融行为。

## 二、互联网消费金融面临的问题

近年来,随着互联网发展日新月异,消费金融与互联网结合的趋势越来越强烈也越来越紧密,因此在互联网视角下探讨消费金融发展存在的问题是当今世界尤其是中国必不可少且急需研究的话题。互联网视角下的消费金融存在以下三个主要问题。

### (一) 行业适用的监管细则及法律法规缺失

近几年来随着互联网快速发展,互联网消费金融网贷借贷平台呈“井喷式”发展。然而,我国还没有针对互联网金融的监管细则,相关法律条款缺失,监管部门各行其责,没有形成一个监管体系,在一定程度上制约了互联网消费金融行业的发展。

### (二) 投资者保护缺失与平台欺诈风险

第一,网络借贷中金融消费者保护条款缺乏,保护细则缺失。第二,金融消费者保护监测和管理机构不完善,没有形成系统的监管体系。如没有针对网贷行业的信用管理机构、专业的消费金融产品和服务交易研究机构等。第三,金融消费者投诉处理体系不完善。消费者投诉渠道短缺不畅,投诉处理滞后,反馈意见不及时不彻底,投诉信息共享和分析不全,无法及时有效进行金融消费者救济等。第四,消费金融平台通常很少公布风险保障金等情况,往往可能形成平台“资金池”,通过资金期限错配,以新还旧、拆标或者转换发标方式,“拆东墙补西墙”,更甚者可能出现“庞氏骗局”,校园套路贷、手机套路贷时有发生。

### （三）消费金融的技术问题凸显

互联网消费金融是依托互联网技术和计算机技术而发展起来的,互联网消费金融的深度发展需要高精尖投资和信贷专业人才,对核心技术的掌握还需要进一步加强。此外,也要防止黑客攻击等易导致消费者信息泄露和互联网消费金融平台资金安全的问题。

## 三、消费金融发展的建议

### （一）消费金融相关立法急需完善

建立健全多层次的消费金融法律法规制度,引领消费金融良性可持续发展。近年来我国相继出台《关于加大对新消费领域金融支持的指导意见》(国发〔2015〕第66号)、《关于加快发展生活性服务业,促进消费结构升级的指导意见》(国办发〔2015〕第85号)等诸多文件法规,为推动消费金融整体发展提供了有力支撑。然而监管方面的工作不到位问题依旧突出,没有对产业监测以及顶层制度等进行必要的调整和完善。《消费金融公司试点管理办法》(银监会令〔2015〕第2号)单单只是围绕个体消费金融公司,无法覆盖到那些没有牌照的线上平台。因此要进一步弥补相关的监管漏洞和不足,对准入门槛有更为清晰明确的界定,让行业内的不规范问题得到及时遏制,打造出更为健康公平的良好发展环境。

### （二）加强监管协调,从主体监管向功能性监管转变

现阶段拥有消费金融业务的个体机构较为多元丰富,一些拥有公司牌照和互联网移动支付牌照的机构都加入了这一行列,银监会、人民银行等职能部门是主要的监管力量。过去监管过程中呈现出的监管空白和缺陷,无疑会给消费金融领域带来诸多的不便和麻烦。当前时期,我国的消费金融领域还存在着数据统计和风险监测效率低等

问题,一些监管部门的协调和统筹水平还有待提升,打造更为完善系统的消费金融监管机制势在必行。

### （三）强化风险控制,践行普惠金融理念

金融机构的竞争关键在于风险识别和管控。消费金融自身的小额分散、无抵押无担保等特性,无疑会吸引一系列的草根民众参与进来。但是其所承担的信用风险问题也会相应地显著攀升,一些低收入群体的碎片化需求,无疑会让金融机构的业务交易内容更为繁杂多元。地区监管机构需要充分发挥数据挖掘和探究特性,开展一系列规范系统化的风险评估工作,进而打造出和过去银行授信有显著区分的多层次风险管理机制,尽可能地缩减交易成本,让资源配置实效性有显著攀升。

### （四）尽快完善征信体系,加强消费者权益保护

进一步完善征信体系建设,围绕财政政策支持进行深入的分析,明确当前阶段行业发展的主体方向,并且以战略目标作为基本规划,整合分散在各个政府部门的征信系统,实现信息共享。与此同时,要完善消费金融产品设计、信息透明化建设等,充分协调金融机构和消费个体对象之间的切身权益,规避因为权益问题而引发的负债状况,为个体消费对象的切身合法利益提供充分保障和支撑,进一步实现对资产证券化非标产品进行监管,完善 ABS 标准化制度。

## 第二章

# 我国消费金融发展现状

## 第一节 我国消费金融发展历程

21 世纪初,随着中国经济的飞速发展,对世界经济增长作出了重要贡献。中国在 2010 年成为世界第二大经济体,2018 年全国社会消费品零售总额达到了 38.1 万亿元,比 2017 年增长 9.0%,消费总额占 GDP 的比例也超过了 70%,基本达到了中等发达国家水平。消费在拉动国民经济增长的三大驱动力之中发挥着越来越重要的作用,已经成为拉动中国经济发展的主要引擎。近年来,受西方提前消费观念与国家政策利好等因素的影响,消费金融市场需求越来越大,在国家促进消费的背景下,消费升级推动了消费金融市场的进一步繁荣与增长。

消费金融虽然是近几年才出现的新词,但是,我国早在 30 年前就有了消费金融的萌芽。我国消费金融的发展历程主要分为以下三个阶段(如图 2-1 所示)<sup>①</sup>。

---

<sup>①</sup> 中国报告网. 消费金融的业务模式与发展历程, <http://market.chinabaogao.com>.

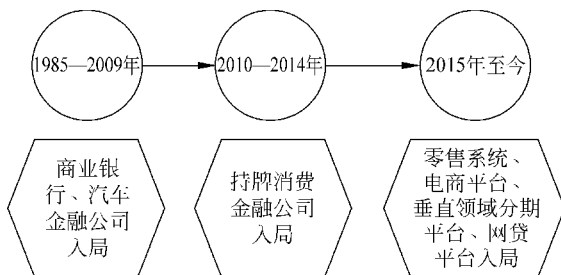


图 2-1 我国消费金融发展阶段

资料来源：中国报告网。

第一阶段(1985—2009年)：信用卡、房贷和汽车贷发展阶段。1985年中国银行珠海分行发行全国第一张信用卡——“中银卡”，标志着我国信用卡的诞生，由此开启了我国消费金融的新纪元。1991年以后，随着房地产业务快速发展以及住房需求的不断增长，我国房地产按揭贷款业务开始起步，政府相继出台了一系列住房信贷政策。2003年以后，中国的房地产市场步入了高速发展阶段，在此市场条件下，许多消费者采用住房消费贷款来满足住房需求，住房信贷业务迅猛发展。随着我国人民银行一系列住房信贷的管理政策和管理办法的推进与实施，我国银行商业性住房贷款逐步规范。在此阶段我国消费金融的主要产品有信用卡、房贷、汽车贷款，主要是由一些商业银行和汽车消费金融公司发行，其审批的手续也是相对比较严格的。

第二阶段(2010—2014年)：消费金融公司发展阶段。2010年，我国首批消费金融公司试点，主要持牌公司有北银、锦程、中银、捷信、招联等。由此，我国消费金融步入第二个发展阶段。此类消费金融公司的出现解决了商业银行对个人信贷业务的涉及不足的问题，是对商业银行消费金融的补充，而在此阶段我国消费金融产品在资质审核方面放松了要求，因此审批的速度较快。由于此时消费金融公司的业务开始针对个人信贷业务开展，便有了单笔授信额度小，贷款期限短，并且服务方式比较灵活，也无须抵押担保等特点。具备了这些特点，此阶段消费金融产品受到了不同群体的消费者的喜爱。

第三阶段(2015 年至今)：互联网金融发展阶段。2014 年后,随着移动互联网技术与国家政策的不断推动,互联网金融发展迅猛,零售系、互联网电商系、垂直细分领域平台、网贷平台发展迅速,市场参与主体日益丰富。网贷平台的迅速繁荣,使得消费金融打破了地域的限制,可以在全球各地开展业务。这一阶段消费金融的特点以审单迅速、微小额贷款、用户群体覆盖范围广为主,例如,蚂蚁金服的花呗、京东白条等等。与此同时,由于互联网的安全性 with 用户隐私权限等问题,这一时期的消费金融所面临的金融风险也更加巨大。

表 2-1 我国消费金融发展历程

阶 段	年份	事 项
第一阶段 (1985—2009 年)	1985	中国银行珠海分行发行全国第一张信用卡——“中银卡”
	1991	政府制定了《职工住房抵押贷款管理办法》,各项住房信贷政策相继出台([1993]司公函第 19 号)
	1993	第八届全国人大常委会第四次会议通过了《消费者权益保护法》(中华人民共和国主席令第 7 号)
	1995	中国人民银行颁布《商业银行自营住房贷款管理暂行办法》(银发[1995]第 220 号)
	1998	中国人民银行颁布了《个人住房贷款管理办法》(银发[1998]第 190 号)
	1998	中国人民银行颁布《关于加大住房信贷投入支持住房建设与消费通知》《个人住房贷款管理办法》(银发[1998]第 169 号)
	1999	中国人民银行颁布《开展个人消费信贷指导意见》(银发[1999]第 73 号)
	2001	《信托法》颁布(中华人民共和国主席令第 50 号)
	2003	中国人民银行颁布《关于进一步加强房地产信贷业务管理的通知》(银发[2003]第 121 号)
	2004	央行、银监会颁布《汽车贷款管理办法》(中国人民银行、中国银行业监督管理委员会令[2004]第 2 号),2016 年该办法修订发布
	2005	央行、银监会发布《信贷资产证券化试点管理办法》(中国人民银行、中国银行业监督管理委员会公告[2005]第 7 号)
	2008	银监会、央行发布《关于小额贷款公司试点的指导意见》(银监发[2008]第 23 号),随后在全国开展小贷公司试点
	2009	中国银监会颁布《消费金融公司试点管理办法》(中国银行业监督管理委员会令[2009]第 3 号),2013 年该办法修订发布

续表

阶 段	年份	事 项
第二阶段 (2010—2014 年)	2010	首批消费金融公司——北银、锦程、中银和捷信开业
	2011	国内首家众筹网站“点名时间”成立。到 2014 年年底,全国共有 110 家正常运营的众筹平台
	2012	平安产险首创个人贷款综合保障计划
	2013	中信信托推出了国内首个消费信托项目——嘉丽泽健康度假产品系列信托项目
	2013	央行、工信部、银监会、证监会、保监会联合颁布《关于防范比特币风险的通知》(银发[2013]第 289 号)
	2013	阿里小微信贷与上海东方证券合作推出“东证资管——阿里巴巴专项资产管理计划”
	2014	全国首个互联网消费信托平台——中信信托、百度金融、中影股份、恒德律师事务所联合推出的“百发有戏”电影大众消费互联网服务平台
	2014	京东众筹、淘宝众筹、苏宁众筹成立,到目前成为国内有影响的消费众筹、产品众筹平台
第三阶段 (2015 年至今)	2015	太平洋保险、众安保险、人保财险、大地财险、平安产险等保险企业陆续发布消费信贷保证保险产品
	2015	国务院办公厅颁布《关于加强金融消费者权益保护工作的指导意见》(国办发[2015]第 81 号)
	2015	腾讯手机 QQ 客户端和 P2P 网贷平台信而富联合推出个人小额短期信贷产品,互联网现金贷起步
	2015	中国互联网金融协会成立
	2015	人民银行等十大部门发布《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》(银发[2015]第 221 号)
	2016	中国电子商务协会消费金融专业委员会成立
	2016	银监会、工信部、公安部等部门颁布《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》(银监会令[2016]第 1 号),国务院办公厅颁布《互联网金融风险专项整治工作实施方案》(国办发[2016]第 21 号),互联网金融进入严管期
	2017	银监会发布《网络小额贷款管理指导意见》(银监办发[2017]第 113 号)
2017	银监会颁布《关于开展“现金贷”业务活动清理整顿工作的通知》(整治办函[2017]第 141 号)、《关于开展“现金贷”业务活动清理整顿工作的补充说明》,现金贷纳入国家专项整治计划	

资料来源:课题组根据公开资料整理汇编。

## 第二节 我国消费金融发展模式

近年来我国消费金融市场得到了迅猛发展,在智能设备终端渗透率上升和大数据技术发展等因素的驱动以及国家政策的支持与推动下,我国消费金融的整体发展趋势良好,消费金融市场结构也日趋转变,由原先的商业银行消费信贷一家独大,发展为现在的银行消费金融、消费金融公司、互联网消费公司以及其他机构(主要包括小贷公司以及其他类型的机构)共同发展的局面<sup>①</sup>。多元化的市场结构满足了消费者多样化的需求,与此同时,也使得我国消费金融在发展历程中形成了消费信托、助贷、互联网贷、资产证券化、消费返还以及消费众筹等多种模式。

### 一、消费信托模式

消费信托是为消费而进行的一种投资理财活动,可以实现消费权益的增值,是一种具备了金融与产业两种属性的消费产品,其实质就是“理财+消费”。消费信托以消费者为核心,从消费者的需求出发,通过发行信托理财产品,让投资者购买其信托产品的同时也可以获得消费者的权益,直接连接了产业前端融资需求和后端消费需求。消费信托既在助力实体经济,又可满足消费者需求。

目前,信托公司已经成为消费金融重要的供给方和支持方,信托公司有其自身雄厚的财力优势,支持消费金融机构的消费贷款,进行分层、风险隔离、增信、评级等操作后,支持消费金融机构以资产证券化的方式再次融资,发行具有“理财+信托”这类功能的消费信托产品。信托公司、消费需求方与消费供给方共同构成了消费信托模式的主要主体,形成了一个完整的消费信托金融链,信托公司提供的主要服务是保护消费者合法权益以及资金安全,兼顾收益的分配等。但是,信托公司作为持牌的金融机构,

---

<sup>①</sup> 信和研究院,《2017年中国消费金融市场发展研究》。

依靠相关机构合作。信托模式的基本交易流程如图 2-2 所示。

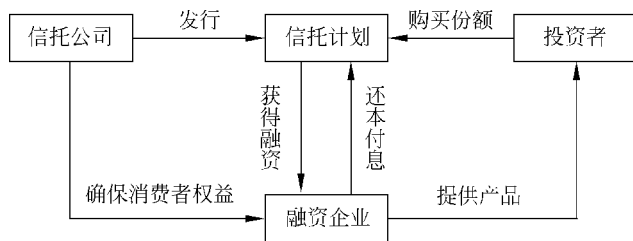


图 2-2 信托模式的基本交易流程

资料来源：[www.sohu.com/a/240332197-739521](http://www.sohu.com/a/240332197-739521)。

例如,2013 年开始,中信信托推出了业内首款消费信托产品“中信信托·嘉丽泽国际健康度假产品系列信托项目”,由招商银行将消费信托产品销售给投资者,投资者在此之后与信托公司签署一份信托合同,双方以此达成信托计划,此信托计划中的某些单一信托项目的信托财产根据委托客户的指令采购嘉丽泽健康度假产品。资金由中信资产管理公司的资产管理计划管理上述产品,最后信托公司根据信托合同的相关规定分配信托权益给委托客户<sup>①</sup>。

## 二、助贷模式

在助贷模式中,助贷机构只作为交易中间的撮合方,为放贷机构的贷款业务提供支持和帮助,信托公司作为借款端,与互联网金融、电商等机构合作,互联网平台只是提供流量服务,信托公司与用户签订贷款合同,合作机构作为贷款的中介服务机构。助贷模式可分为现金消费贷和受托支付两种方式。

### (一) 信托公司的现金消费贷方式的基本特点

信托公司为了开展消费贷的撮合工作,例如,撮合消费者与互联网电商的业务,在

<sup>①</sup> 参考资料：<http://trust.jrj.com/2017/11/06142823342519.shtml>。

现金贷平台中,消费者首先向信托公司申请一定额度的现金消费贷款,信托公司收到申请之后,向消费者指定的账户发放该贷款,消费者自行去完成其所需消费品的购买,(如图 2-3 所示)。如厦门的“信托——西门子 1 号”专门为蚂蚁借呗用户提供小额贷款服务。

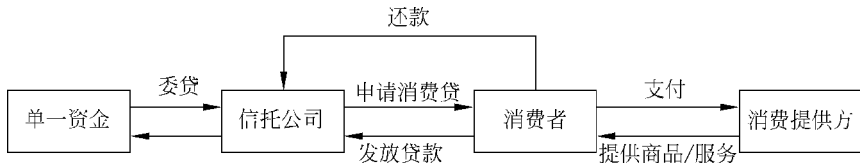


图 2-3 现金贷的基本交易流程

资料来源：<http://trust.jrj.com/2017/11/06142823342519.shtml>。

## (二) 受托支付方式的基本特点

消费信托过程中,消费者因需要购买或消费具体商户的某些商品而向信托公司申请贷款,信托公司为消费者支付该商品或服务的费用,消费者随后向信托公司偿还该笔费用。此种方式中消费者的贷款用途明确,有效地改善了难以监控消费者的消费贷资金的实际使用用途的难题。受托支付模式的基本交易流程如图 2-4 所示。

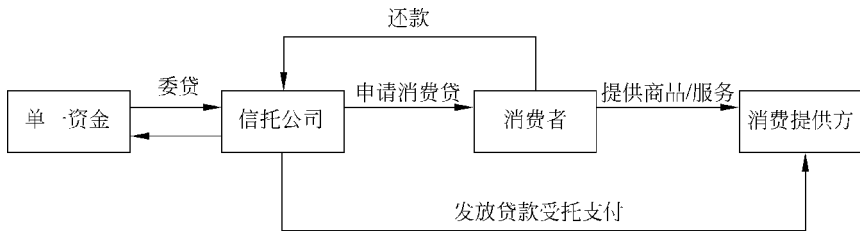


图 2-4 受托支付模式的基本交易流程

资料来源：<http://trust.jrj.com/2017/11/06142823342519.shtml>。

例如京东“白拿”打出“到期还本,收益还债”的口号,向消费者推销“消费贷款+理财”产品。用户通过金融平台购买理财产品,再委托给信托公司并贷款购买商品,用

理财产品收益归还贷款。

### 三、资产证券化模式

资产证券化(asset-backed securities, ABS),也称资产支持证券,是指将流动性较差但具有稳定现金流量的资产,比如贷款、物业或者其他债券性资产等进行一系列组合、打包、隔离,以该组资产的预期现金流收益权为基础,进行证券化交易的技术和过程。目前我国金融资产证券化的产品发行主体主要为银行、消费金融公司等持牌金融机构,还有一些电商、网络小贷、小贷等非持牌金融机构,发行主体呈多元化的趋势。

资产证券化模式在本书第六章第一节有详细介绍,这里给出了资产证券化的基本交易流程(如图2-5所示)。资产证券发起人把信贷资产通过会计、律师等中介机构评级之后,由发行机构发行债券,由承销商销售证券,借款人的本息支付到指定账号,然后本息、现金流作为投资者的收益。

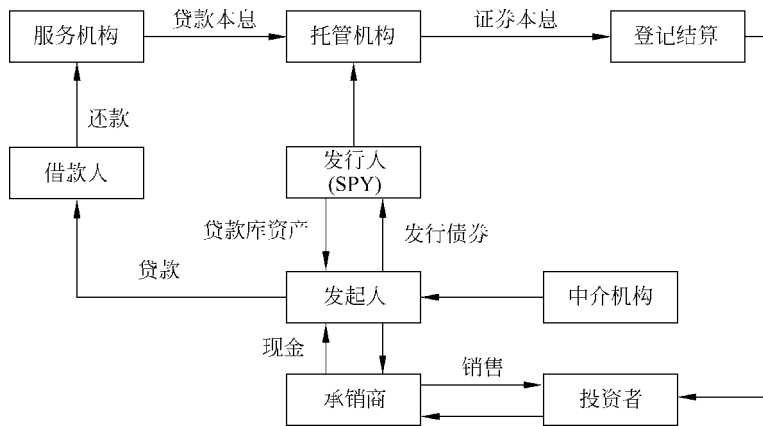


图 2-5 资产证券化的基本交易流程

## 四、消费返还模式

消费返还的模式分为传统的消费返还和第三方返还平台<sup>①</sup>。

传统的消费返还又包含六大类型：折让、卖送、减让、赠送消费券、提供增值服务、消费积分返利。

**折让：**商家在消费者购买商品或服务时，会以打折或者扣减部分金额的形式让利于消费者，消费者以折扣之后或者是让利之后的价格得到该消费品或者服务。包括现金折扣、累计折扣、会员折扣等。

**卖送：**许多商家为了促销，刺激消费，给购买指定的消费品的消费者另外送一件产品或礼品。例如在促销活动之中常常可以看到“买一送一”“买二送一”“买商品送礼品”等营销活动。

**减让：**商家预先设定减让的价格等级与减让金额，满足条件则根据消费金额来进行阶梯式的减让。如满 50 元减 5 元、满 2 000 元减 300 元等活动，但是，没有达到预先设定的标准则不予减让。有些商家对减让设置期限。

**赠送消费券：**与减让大同小异，都是商家预先设定消费的等级与减让的额度，当消费者的消费金额达到预设的等级时，给予消费者一定金额的消费券或者购物券，如满 300 元送一张 100 元购物券。有些商家对消费券预设抵扣条件，例如，100 元抵扣 20 元消费券，等等。

**增值服务：**商家为了刺激消费，根据消费者消费的金额来赠予其一定额度的另一种服务，比如移动或者联通等通信运营商常常会推出充 100 元话费送 100 元话费等促销活动。又例如，4S 店对购车者赠送免费贴膜、保养。

**消费积分返还：**商家预先指定消费积分规则，消费者首先办理或者购买其会员服务，随后每购买一次产品会累计得到其会员积分，规定的日期前兑换积分对应的奖品，

---

<sup>①</sup> 刘洋. 消费金融论[M]. 北京：北京大学出版社，2018.

来达到刺激消费的目的。

第三方返还平台的模式分为赚取差价返还佣金的第三方返还平台和代收代管代支付、金融运作增值类第三方返还平台。

这一类的返还平台主要是第三方收集、汇总大量商家、电商企业所推送与提供的优惠让利、折返活动,集中放在自己的平台供消费者使用。一方面,消费者无须再在海量的商品中查找优惠活动;另一方面,第三方平台依据此种方式赚取佣金。这样的商家如返利网、返还网。

## 五、消费众筹模式

消费众筹实际上是属于消费信托的过渡性产品。我国 2001 年颁布的《信托法》明文规定,非信托公司不能发起信托产品,由此,消费众筹的模式由此而生。消费众筹的准入门槛低,涉及的金额没有大小限制,并且在消费者购买到的相应商品服务的基础上,附带有一定的投资性质,多享有收益分红。

一个完整的消费众筹产品的参与主体包含了众筹项目的发起人、支持用户和众筹平台。众筹项目的发起人在众筹平台上发起众筹项目,完善该项目的资料,吸引对该项目感兴趣的用户参与投资,当发起人获得足够的资金时,便可以发行项目,并给予项目支持用户一定的投资回报。有多种回报形式,可以是产品回报、项目收益回报、股权回报等。众筹模式的基本交易结构如图 2-6 所示。

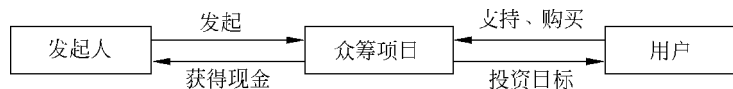


图 2-6 众筹模式的基本交易结构

2014 年 9 月,中信信托、百度金融、中影股份以及德恒律所联合启动的“百发有戏”电影消费互联网平台,以“消费众筹+电影+信托”的模式,完成了电影《黄金时代》的票房以及消费者权益的对接,开启了信托机构参与消费众筹的新时代。这种模

式让粉丝从消费前端转移到生产端,降低了影视制作的融资成本,锁定了目标消费者,带动了粉丝的参与,实现了精准营销。

但是,目前我国消费众筹的模式还处于起步阶段,国家在消费众筹方面的强制性的法律法规还不够完善,对众筹平台缺乏有力的监管,众筹项目的发起者多是中小微企业,其资金能力不足,运营管理不够规范,其中也不乏虚假经营运作的问题。

### 第三节 我国消费金融发展规模

#### 一、消费信贷规模持续扩张

##### (一) 市场份额持续增长

个人消费信贷是指银行或者其他金融机构采取信用、抵押、质押担保或者保证的方式,为消费者提供购买耐用消费品、住房等贷款,根据接受贷款的借款人不同,可将个人消费信贷分为买方贷款和卖方贷款,买方信贷是指对购买消费品的消费者提供贷款服务,包含个人短期信用贷款、个人旅游贷款、个人综合消费贷款等;而卖方信贷主要是用分期付款文件为担保,并向提供消费品的企业予以借款服务,包括个人小额贷款、个人住房抵押贷款、个人汽车贷款,等等。随着年轻一代生活、工作方式转变,“90后”“00后”等年轻的消费群体步入社会,居民的消费观念由原来的“量入为出”传统消费观念转变为“寅吃卯粮”的消费观念,提前消费的观念日益为大众所接受,消费金融满足了人们对房屋、汽车等产品的信贷需求,由此,我国消费金融进入快速发展时期。中国报告网关于我国消费信贷行业市场规模数据显示,从2010年至2017年,我国消费信贷市场规模处于持续增长态势,由2010年的7.5万亿元增长到2017年的27.9万亿元,预计2019年突破41.1万亿元,3年年均复合增长率高达21.35%。

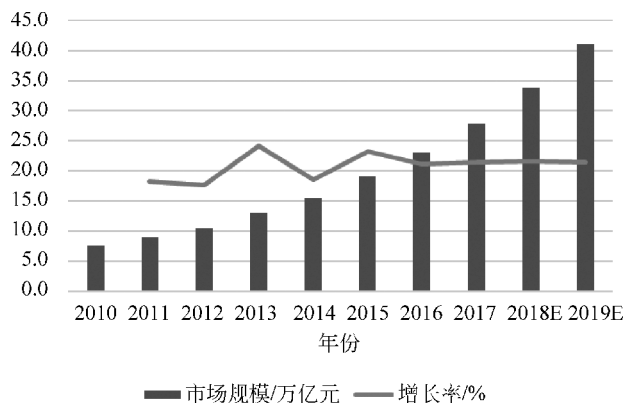


图 2-7 2010—2019 年我国消费信贷市场规模以及增长率

数据来源：我国消费信贷行业市场规模增速及市场参与主体分析. 中国报告网, [http://](http://market.chinabaogao.com/gonggongfuwu/092RCH2017.html)

[market.chinabaogao.com/gonggongfuwu/092RCH2017.html](http://market.chinabaogao.com/gonggongfuwu/092RCH2017.html).

## （二）消费贷的场景化渗透

消费贷不同于现金贷,它必须依附于不同的消费场景,已经渗透到教育、美容、装修、医疗、旅游等各大领域之中。如今我国社会正处于消费转型升级时期,越来越多的人在消费时注重消费体验,追求更加品质化的消费质量。蚂蚁金服、京东金融等注重构建消费者的在线购物场景、支付场景等,给予消费者良好的客户体验,才能够在竞争日益激烈的消费信贷领域占据着主动地位。未来随着消费的场景化程度加深,“消费金融+”将触及人们衣食住行各个领域,覆盖到人们从出生、上学、工作、结婚、养老等各个人生阶段,人们可以利用手机实现生活的场景化、分散化、社交化。

## 二、现金贷行业现状

狭义的现金贷是指基于互联网平台的小额现金贷款,借款对象主要以年轻消费群体为主,是一种无担保、无抵押、无场景的信用贷款,具有金额小、还款期限短、利率高、用途为日常用品消费等特点。现金贷与消费贷不同,现金贷提供方直接将借款给借款

人,无须依靠场景。现金贷进入中国,其资金用途从短期的资金周转扩展到信用卡代偿、教育、旅游、医疗、购物、装修等各个领域,其盛行源于腾讯手机 QQ 和 P2P 网贷平台的个人小额短期信贷产品“QQ 现金贷”。现金贷作为消费金融的一个重要分支,正在我国强势崛起,受到年轻大学生的青睐。目前,国内现金贷平台已超过千余家,我国现金贷的业务提供主体主要分为以下四类,且各自的产品有着不同的特点,如表 2-2 所示。

表 2-2 我国现金贷的业务提供主体分类

机构主体	代表机构	产品特点
银行系	招行信用卡、浦发银行浦银点贷	产品大多针对行内白名单客户,利率普遍较低
持牌消费金融公司系	中银消费金融、捷信消费金融	以消费分期业务名义,实为现金贷,资金来源多元
互联网电商系	蚂蚁花呗、京东白条、微粒贷	依托控股股东的电商,资金实力雄厚
互联网金融系	信而富、掌众金融、宜人贷	依靠互联网媒介暴利获客,不良贷款率较高

资料来源：根据百融金服《2017 年现金贷行业分析报告》整理而得。

《2017 年现金贷行业分析报告》(百融金服)指出,目前国内现金贷大多以线上贷款方式为主,贷款额度在 30 万元以下,据不完全统计,国内现金贷的 APP 有 600 多家,每月现金贷的成交规模都保持在 2 000 亿元以上。现金贷市场上,我国 2017 年市场规模在 300 亿元左右,有 1 000 万~1 500 万活跃现金贷用户,人均借款额达 2 000 元/年,中国 20~60 岁的适龄劳动人口总数约为 9 亿,其中持有信用卡的用户约为 2 亿,并且,征信成本过高的用户也占 2 亿,现金贷的潜在用户达到 5 亿,市场潜力巨大。

### 三、我国信用卡的发展概况

1985 年中国银行珠海分行发行了第一张信用卡——中银卡,开启了中国信用卡产业发展的历史纪元,如今,信用卡的使用已经渗透进人们的工作、出行、娱乐、消费、旅

游、教育等各个领域。回顾 2007 年至 2017 年我国信用卡发行量的历史数据(见图 2-8),可以看出,在 10 年的发展历程中,我国信用卡的发行量已经由 2007 年的 9 026 万张,增加到 2017 年的 5.71 亿张,发卡量持续增加。与此同时,活卡率(见图 2-9)从 2009 年开始,也是处于持续上升态势,2014 年之后增速明显,截至 2016 年,活卡率达到 63.7%。2016 年年底,我国信用卡的交易总额已达 19 万亿元,同比增速达 13.4%。2018 年招行信用卡交易额 3.79 万亿元,建行信用卡交易额 2.99 万亿元,第三位是工商银行信用卡交易额 2.9 万亿元。近几年来,各大银行信用卡发行数量和交易额迅速上升,同时,信用卡的使用频率逐年升高,表明信用卡在拉动我国居民消费和就业、促进经济转型升级、加快信用体系建设等方面贡献了重要力量。

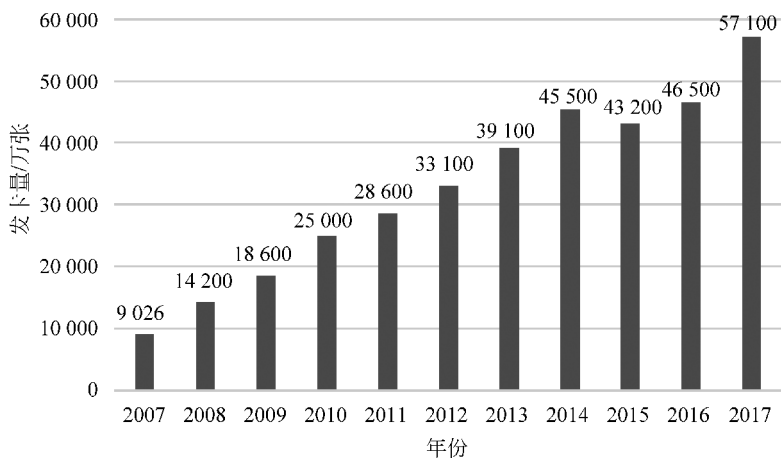


图 2-8 2007—2017 年我国信用卡累计发行量

但从人均持有量来看,截至 2017 年年末,我国信用卡发行量达到 5.71 亿张,但是人均信用卡持卡量仅有 0.39 张,而同期美国人均持卡量为 2.9 张,由此可见,与发达国家相比,我国人均信用卡的持卡量仍处于较低水平,与其有着一定的差距。

在“十三五”规划中,我国提出了“创新、协调、绿色、开放、共享”的发展理念,信用卡是最符合五大发展理念的金融产品之一。总的来说,作为支撑我国消费金融发展的

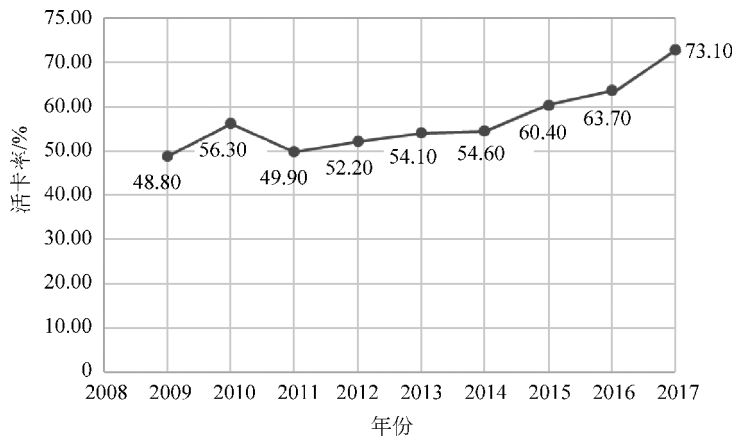


图 2-9 2009—2016 年我国信用卡活卡率

数据来源：2018 年中国信用卡市场发展现状及发展前景分析. 中国产业信息网,

[www.chyxx.com/industry/201806/654052.html](http://www.chyxx.com/industry/201806/654052.html).

(注：活卡指近 6 个月发生。)

重要支柱,信用卡经历了 30 多年的发展历程也有了较为完善的法律法规以及监管体系,在我国消费金融发展中有着不可替代的重要作用。

#### 第四节 我国消费金融问题与监管

我国经济正在由高速增长向高质量发展转变,产业结构调整、经济增长方式转变、新旧动能转换等逐渐展开,全社会零售总额连年上升,社会消费对经济增长的贡献率达到 64.60% (2017 年)。由此可以看出,在中国经济进入新时代的条件下,我国经济转型升级必将从投资拉动向依靠消费拉动转型,消费成为拉动国民经济的重要引擎,而消费金融则是中国在新时代条件下,经济转型升级的“创新风口”。尽管近几年来,我国消费金融行业发展比较迅猛,国家政策也在助力消费金融发展,但目前我国消费金融的发展仍然存在许多亟待解决的问题。

## 一、我国消费金融存在的问题

### (一) 法律制度还不够完善,市场缺乏有效监管

美国、欧盟等发达国家在消费金融市场监管方面的法律法规以及制度体系都非常健全。美国联邦政府出台了多部法律法规,形成了整套的制度体系,详情参考表 3-1 《美国关于消费金融监管的法律法规》; 欧盟国家的社会保障法、信贷法、破产法等都是从法律层面上对消费金融实施强有力的监管。2015 年,人民银行等十部门发布了《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》,国务院办公厅还发布了《关于加强金融消费者权益保护工作的指导意见》,为互联网金融的发展与监管,以及消费者的权益保护指明了方向,但是从法律层面对消费金融市场进行约束与监管的管理办法非常的少,目前只有中国银行业监督管理委员会出台的《消费金融公司试点管理办法》。除此之外,目前国内实行的消费金融管理办法主要针对的是传统金融领域,而互联网消费金融飞速发展的今天,互联网技术本身所存在的安全与信息泄露等问题,国家在互联网消费金融的交易者的身份确认,消费者个人的隐私保护,个人征信体系完善等方面还没有明确的法律条文来加以规范。

### (二) 用户信息泄露的风险

21 世纪,随着大数据技术的飞速发展,个人信息已经变得非常透明了,用户在享受互联网提供的搜索、聊天、在线交易等方便快捷且跨地域的服务的同时,其海量的用户行为数据也早已为互联网公司知晓。目前,国内消费金融市场发展迅速,进入消费金融领域的机构越来越多,行业内部竞争激烈,获客难成为许多消费金融机构所面临的问题,与此同时,如何在获得客户的同时,保障客户的数据安全也是各大消费金融机构以及平台急需解决的问题。据消费金融口碑统计,有超过 20% 的消费者表示,在使用互联网金融产品时遇到过信息被泄露、账号被盗、密码被篡改、信息被修改等问题,个

人信息无法得到保护,京东金融、苏宁消费金融等大的平台也时常出现用户账户被盗、银行卡被盗刷等事件。

### （三）信用卡逾期风险增加,欺诈事件时有发生

根据《中国银行业产业发展蓝皮书2017》显示,截至2016年年底,我国信用卡未偿信贷余额、延期账户透支以及逾期半年未偿信贷总额均较2015年有较快增长,其中,未偿信贷余额比2015年增长31.4%,逾期半年未偿信贷总额增长了40.9%。信用卡虽然在我国消费金融市场的发展中占据着重要地位,但是近年来随着互联网技术的发展,利用信用卡进行欺诈的现象时有发生。该蓝皮书显示,2016年信用卡欺诈损失排名前三的欺诈类型分别为伪造信用卡进行交易、虚假申请以及互联网电信欺诈。与2015年情况大体相似。同时,2016年银行卡欺诈率为2.57个基点,较2015年上升0.68个基点,增长率高达29%。

### （四）网贷平台乱象丛生

网贷平台的批款速度快,审核手续简单,大部分网贷机构无须经过征信系统,可能导致借款人一人多贷、多重负债的风险,许多借款人在多个网贷借款机构之中不断借新还旧,“拆东墙补西墙”。许多网贷平台对于缺乏金融知识的客户,只告知用户日利率、月利率等,其实际的年化利率是非常高的,并且一旦逾期,便会收取几倍的罚金,甚至是高额的手续费、担保费等高额且未提前告知的费用。还有一些网贷平台为了牟取暴利,采取诱骗的方式吸引没有还款能力与经济来源的大学生进行贷款,不顾其实际的还款能力,使其深陷高额利息的泥沼,最后采取暴力的催收方式,如“裸贷”、电话骚扰、人身攻击与威胁、非法拘禁等手段,将借款人逼上绝路。另外,许多网贷平台将自己得到的用户信息数据以低廉的价格出售给其他机构,造成用户信息被肆意泄露、被滥用,或者涉及非法行为。

## 二、促进我国消费金融发展的建议

### （一）建立和完善消费金融法律体系,加强市场监管

消费金融的健康发展必须以健全的法律法规为基本前提和保障,目前在中国并没有形成一套切实可行的消费金融监管体系与法律制度。我国的消费金融想要进一步稳步健康发展,必须要加快建立和完善消费金融法律体系,制定和实施切实可行的消费金融法律法规,如《个人信用法》《消费贷款法》等,做到有法可依,有法必依,执法必严,违法必究。严格规范持牌系消费金融公司以及非持牌系消费金融公司的市场行为,避免恶性竞争,保障消费者的合法权益。同时,消费者也应该强化消费金融法律意识与自我权益保护的意识。

### （二）加强平台技术防范,制定切实有效的网络平台监管政策

不论是持牌消费金融公司还是其他消费金融平台,在内部用户信息数据库以及内部网站方面,都应该加强技术的维护,防范恶意黑客攻击,盗取用户数据以及其个人信息的风险。另外,国家对网络平台的监管力度仍然不够,应该加强网络监管,制定切实有效的互联网消费金融的政策法规,在对互联网消费金融的交易者的身份确认、消费者个人的隐私保护、个人征信体系的完善等方面加强法律层面的保护。

### （三）加强消费者规避信用卡风险意识

目前,我国消费者对信用卡欺诈以及逾期的风险认识不足,包括以下几个方面:消费者对信用卡的种类认识不足,导致消费者盲目办卡;消费者对逾期后信用的损害认识不足,导致盲目刷卡;消费者对个人信用信息认识不足,信用卡随意丢弃造成其信息泄露;持卡人安全意识不足,进入钓鱼网站造成信用卡盗刷等。消费者应该加强信用卡规避风险的意识,如在手机里可以安装安全软件以屏蔽钓鱼网站,不随意选择不知

名的信用卡提供商,不轻信自称官方银行或商户的电话或者短信等。另外,监管部门也应该制定专门的规范信用卡市场的管理办法与保护法,以完善信用卡市场秩序。

#### (四) 大力整治网贷平台促进规范化

大力开展网贷平台的整顿工作,要严格执行国家机关有关规定,银监会 2017 年颁布的《关于银行业风险防控工作的指导意见》,以及《关于开展“现金贷”业务活动清理整顿工作的通知》中都指出,要求网贷平台利率信息对借款人公开化,严禁虚假宣传,严格按照最高人民法院关于民间借贷利率的有关规定执行,不得非法发放高利贷,以及违法暴力催收。对于各个网贷平台加强开展合规整治与排查工作,对不合规的网贷平台进行整治,违法犯罪行为坚决交予国家机关严厉打击。通过法律强制手段进行网贷平台的规范化治理,促进网贷平台的合规合理化发展。

## 第五节 我国消费金融发展趋势

### 一、广阔的发展空间

#### (一) 国家政策推动消费金融继续向前发展

消费在促进国民经济增长的过程中发挥着越来越重要的作用,但是要促进消费金融市场的持续健康发展,必然要依靠政府的力量加以规范和监管。习近平总书记在中共中央政治局第四十次集体学习中表示,要把防控金融风险放到更加重要的位置,推出一系列政策以及法律规范来加强消费金融市场的监管与消费金融体系制度的完善。政府也实行稳健的财政政策与货币政策,为消费金融的持续发展创造良好的环境。我国从 2009 年开始颁布相关消费金融行业的管理办法(见表 2-3),2015 年之后

加快了市场监管的步伐,有了国家政策的推动,我国消费金融市场体系将进一步完善,为未来消费金融市场的进一步发展提供政策支持与保障。

表 2-3 近年来我国关于消费金融的有关政策

时间	政策	主要内容
2009 年	中国银监会颁布《消费金融公司试点管理办法》(银监会[2009]第 3 号)	建立消费金融公司试点,2013 年第 2 号修订进一步规范市场
2014 年	广州市及各地陆续出台了关于小额贷款公司系列管理办法	网络小额贷款打破了地域限制,通过互联网在全国开展贷款业务,互联网金融发展迅猛
2015. 11	《国务院关于积极发挥新消费引领作用,加快培育形成新供给动力的指导意见》(国发[2015]第 66 号)	进一步促进金融产品和服务创新。支持互联网金融的创新发展,强化普惠金融服务,打造消费、理财、融资、投资等业务一体化的金融服务平台。国务院支持消费信贷发展,鼓励合格的市场主体成立消费金融公司,鼓励在全国范围内试点推广消费金融公司
2016. 03	《中国人民银行银监会关于加大对新消费领域金融支持的指导意见》(银发[2016]第 92 号)	创新金融服务和发展方式,大力促进发展消费金融
2017. 04	多部委联合印发《关于促进消费转型升级的行动方案》(发改综合[2016]第 832 号)	实施“十大扩消费行动”
2017. 04	《中国银监会关于银行业风险防控工作的指导意见》(银监发[2017]第 6 号)	做好现金贷业务活动的清理整顿工作
2017. 11	《互联网金融信息披露 - 互联网消费金融》(互金协定)	在经营许可范围内,以互联网为渠道,提供消费相关的信贷服务及信用消费服务

## (二) 经济转型升级促进消费金融发展

改革开放以来,中国取得了举世瞩目的成就,一跃成为世界第二大经济体,在世界经济发展中发挥着不可替代的作用,中国经济开始面临着新常态,消费在拉动国民经济发展的三驾马车中异军突起。党的十九大报告中指出,我国经济已经从高速增长阶段转变为高质量发展阶段,目前正处于转变经济发展方式、优化经济结构、转变增长动力的关键时期,如何适应和把握经济发展的新常态,促进经济结构转型升级,推动我国

经济朝着高质量发展成为重中之重。未来随着消费结构升级步伐加快,创新发展动力持续推动,我国居民可支配收入将会不断增加,再加上政府政策的推动,以及居民消费观念的转变,人们消费习惯的逐步改变,我国消费金融的发展势头将更加强劲。

### （三）居民消费观念的转变促进消费金融的发展

目前,我国消费金融的发展动力主要来源于青年群体,未来消费金融用户呈现着年轻化、普惠化的特征,居民的消费观念由传统的“勤俭节约”“量入为出”转变为追求更高品质、注重生活的休闲娱乐,消费模式由传统的保守消费、理性消费转变为提前消费、信用消费,消费观念的转变为我国消费金融未来的发展注入了“源头活水”。

## 二、消费金融未来的监管呈现更加体系化、规范化的特征

2017年全国第五次金融工作会议在北京召开,会议明确了回归本源、优化结构、强化监管、市场导向的金融工作原则,习近平总书记在此次会议上强调,要进一步严格规范互联网消费金融市场的监管,增强金融机构防范风险的主体责任意识,将金融风险防范和加强金融监管放在突出的位置。2017年以来,我国政府及银监会颁布了一系列关于消费金融的管理办法,加快了消费金融监管体系的构建,整治和打击现金贷平台存在的“高利率”“暴力催收”“信息贩卖”等违法违规行为。未来我国将进一步完善消费金融领域的法律法规与监管体系,构建更加安全的、更有利于消费金融发展的市场环境。

随着大数据技术的发展,消费金融监管部门可以实现消费金融监管技术、方式与制度的创新与进一步提升:在监管技术方面,大数据技术以及信息技术的应用,可以对资金流动方向以及消费金融服务的提供机构进行实时监测,进一步协助企业提高风险预估能力与风险的透明度,发现其中不合规和潜在的风险,帮助促进消费金融企业的风险控制体系更加完善;在监管方式方面,互联网技术的发展,使得消费金融未来的监管更加智能化,对风险的预测会更加精准;在监管制度的创新上,大数据技术的应用,

可以使信息进一步共享,各个部门以及各个领域的监管部门都可以共享信息,从而加强协作,提高监管的效率,促进监管制度的全面覆盖。

### 三、产品创新速度加快,消费金融产品更加多元化

近年来,随着消费金融市场的不断发展,消费需求的不断提升,消费市场朝着多元化、个性化、定制化方向发展。互联网技术以及电商平台的发展,消费金融从传统的线下门店消费转变为通过互联网电商平台直接进行线上消费,支付方式从传统的现金支付到刷卡、支付宝、微信支付等,消费金融产品根据不同用户的需求,解决传统金融的痛点成为必然。在金融与科技融合的时代背景下,推动消费金融创新发展是未来消费金融的发展趋势。

目前,我国消费金融机构主要有商业银行、汽车金融公司、消费金融公司,但是近年来,国家先后出台了关于互联网消费金融健康发展的管理办法。中国互联网金融协会以及电子商务消费金融协会成立,旨在促进互联网消费金融以及一些电商平台消费金融的发展,未来消费金融产品将呈现出多样化、丰富化、多元化的态势。

## 第三章

# 消费金融的国际比较

目前国际上消费金融发展水平并不均衡,各个国家消费金融的发展也各具特色,本章对比分析了不同国家消费金融的发展状况。美国、欧盟等西方发达国家的消费金融起步较早,消费金融公司在发展过程中逐渐成为消费金融服务的提供主体,同时,消费金融体系与市场监管制度也是在发展中完善,美国已成为世界消费金融的领跑者,欧盟位居第二。日本受美国消费金融发展的影响,其居民消费观念发生了变化,信贷市场发展势头迅猛,是亚洲消费金融发展最早的国家。而亚洲其他地区,主要以韩国、印度、东南亚为代表。

## 第一节 美国消费金融

美国是消费金融的发源地与引领者,美国的消费金融发展较早,早在 20 世纪 20 年代消费金融已经出现萌芽,现在美国已经建立起了一个非常成熟的消费金融市场体系。消费金融在拉动国民经济的增长、提高居民的生活水平以及分散市场经济的风险等方面发挥着重要的作用,目前国际消费金融公司的产生和发展是很大程度上借鉴美

国经验和做法。美国是超前消费模式的代表,消费金融为美国民众提供了方便。

## 一、美国消费金融的发展历程

### (一) 美国消费金融的兴起时期<sup>①</sup>

美国消费金融始于20世纪初,于1910年在美国成立了第一家提供消费贷款的商业银行,即摩里斯银行,以此开启了美国消费金融的时代。摩里斯银行虽然安全性高、信誉度好,但是其提供贷款的认证程序比较复杂。20世纪20年代的汽车消费贷款服务成为美国汽车购买的主要方式之一。此后1919年,通用汽车票据承兑公司由美国通用汽车公司成立,该公司主要业务是为许多美国购车者提供消费贷款服务,通用汽车公司票据承兑业务进一步促进了美国20世纪消费金融的发展。但是在20世纪30年代,由于世界性经济危机爆发的严重影响,美国经济陷入了大萧条时期,危机过后的美国,经济低迷,产品开始大规模滞销。为了解决这些问题并顺利渡过经济危机,美国许多企业相继推出分期付款的消费方式来促进销售,银行也开始提供消费金融贷,为的是提升消费者的实际购买能力、刺激消费、增强市场的活力,因而加快美国从经济危机中迅速恢复过来,银行坏账率,仅仅只有百分之一,同时也促进了消费金融的发展。

### (二) 美国消费金融的快速发展时期

第二次世界大战时期,美国联邦政府颁布了一系列限制消费的法令,目的在于腾出更多物资支援战争需要并抑制通货膨胀,这些法令相当程度上抑制了美国消费金融的发展;1945年第二次世界大战结束后,出于恢复美国国民经济与调整生产的需要,联邦政府开始实施积极的货币政策以及财政政策,降低市场准入条件与营商成本,此时美国市场上许多储蓄机构、金融公司、信用社以及非金融机构也被允许进入消费金

---

<sup>①</sup> 包蕊. 美国消费金融发展研究[D]. 吉林大学,2017.

融市场之中,消费金融市场的供给主体呈现出了多元化的趋势,一些消费金融公司纷纷成立,促进美国消费金融得到了进一步的发展。20世纪70年代,中东石油输出国联盟成立 OPEC 组织,垄断了世界石油价格,世界石油危机导致石油价格上涨,此时美国经济出现了高通货膨胀率与高失业率并存的局面,在此情况下,消费金融市场的发展处于美国联邦政府的严格控制之下,严格审核消费金融的供给主体范围、贷款人的贷款条件,以及贷款利率,一定程度上限制了消费金融的发展。1979年,美国联邦政府放松了对消费金融的监管,以促进经济发展,减少对市场各种利率波动的管制,支持利率市场化;1982年美国政府发布了《高恩-圣杰曼法》,放松了对储蓄机构业务范围的限制,金融公司也开始发放信用卡,美国消费金融稳步发展。因此,美国消费金融快速发展与宏观经济环境和政府政策等密切相关,市场需求与政策助推共同促进美国消费金融的快速发展。

### （三）美国消费金融的创新发展时期

20世纪90年代以来,美国政府监管相对放松以及利率自由化的继续推进,使得美国消费金融在市场中发展得越来越成熟,形成了完善的消费金融体系,也有了成熟的风控监管系统。其中,信用卡具有易于操作使用、小巧便于携带以及安全可靠等优点,也日渐成为消费者们喜欢使用的一种消费金融产品。随着美国消费金融市场的不断发展,市场竞争日益激烈,美国通用汽车公司推出了担保贷款证券用于汽车的销售,从而产生了美国消费金融的二级市场。

## 二、美国信贷资产证券化的发展

### （一）美国资产证券化的产生

20世纪70年代,美国联邦储蓄局为了应对经济滞胀,实施了货币紧缩政策,因此导致了市场利率持续攀升,物价上涨。随着金融机构资金的流动性提高,中间业务收

入增加,提高资本充足率,进一步增加信贷投放的总量。<sup>①</sup> 美国消费金融一级市场不断饱和,金融机构资产账户数额上升,负债数额不能同步发展。因此,银行和消费金融公司产生了打包出售信贷资产的动机。尤其,住房抵押贷款(MBS)等比较优质信贷资产,比较容易形成资产池,以证券形式出售,从而推动了其消费金融二级市场的产生,其标志为美国通用公司推出的担保贷款证券来提供汽车购买的服务,自此以后,美国消费金融市场上的各大主体都纷纷推出资产证券化产品,证券化资产在消费金融市场上的份额也不断增长,促进了消费金融次级市场形成,反过来提高消费信贷资产的流动性。

## (二) 美国信贷资产证券化的进一步发展

1980年,美国开始了利率市场化改革,导致了美国银行业的负债成本增加,存贷款期限不匹配等问题严重地威胁到了银行的生存,美国主要的三大信用机构便开始收购银行住房抵押贷款以重组发行证券,来帮助银行盘活低流动性信贷资产。1989年,美国最早开始出现了其他资产支持证券(ABS),到2000年,当年资产证券化总额约5000亿美元,其所占消费金融市场份额也高达30%。到2005年,美国资产证券化额保持持续增长态势。2008年美国发生次贷金融危机,资产证券化市场受到重创,总额不断下跌,所占市场比例也降至2%以下,在近年虽有所回升,但是速度缓慢,2016年美国资产证券化所占消费金融市场份额仅比2015年增长0.08%(如图3-1所示)。

## 三、美国消费金融的特征

### (一) 多样化的消费金融产品

随着美国居民可支配收入的增长,消费需求的日益增长以及消费需求的多样化,超前消费、负债消费现象日趋普遍。金融机构和制造商、房地产企业为迎合消费者需求,

---

<sup>①</sup> 邱冠华. 中国资产证券化路在何方: 美国经验的启示[EB/OL]. 国泰君安证券, 2012-07-05.

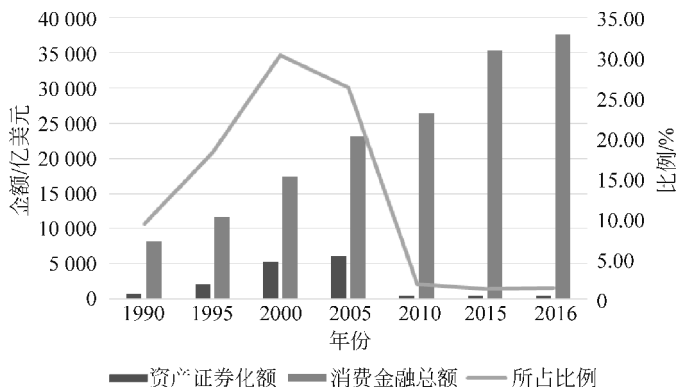


图 3-1 美国资产证券化额以及占消费金融总额比例

数据来源：根据相关资料整理绘制<sup>①</sup>。

推出个性化金融产品。消费金融产品涉及大众生活的住房、汽车、娱乐、家用电器等方面，出现了许多定制化的消费金融产品，例如，助学贷款。在消费金融贷款产品方面，早期出现了比较简单的固定期限利率抵押的分期付款，后来发展为浮动利率的复杂贷款产品，如可调整利率抵押贷款等。20 世纪 90 年代以后，还出现了发薪日贷款，主要是针对工薪阶层，在其发工资日的前 10 天左右，发放一笔小额贷款，待其发工资后归还。在信用卡产品方面，美国信用卡最早产生于 20 世纪 20 年代。据美国联邦储备系统数据显示，2015 年美国信用卡交易总额达 3 万亿美元，63% 的美国居民持有信用卡，人均 2.9 张信用卡，并且有 50% 以上的居民持有两张以上，由此可见美国信用卡市场的渗透率是非常高的。据有关资料计算，2018 年，美国家庭平均信用卡债务达 8 000 多美元，信用卡成为美国居民日常生活、出行必备的金融工具，也是银行的重要收入来源之一。

<sup>①</sup> 牟艳艳. 国内外消费金融公司比较研究[D]. 首都经济贸易大学, 2013.

## （二）多种类型的消费金融供给机构

美国消费金融市场上,多种类型的消费金融供给机构给予了消费者多种选择,也使得消费金融市场繁荣发展。美国消费金融机构包括商业银行、财务公司、储蓄机构、信用社、联邦政府以及非银行金融机构等。在消费金融方面的业务,美国商业银行起步于20世纪初,随后商业银行凭借着其雄厚的资金实力以及较高的安全性,在美国消费金融市场上逐渐占据主导地位。1978年,商业银行消费信贷余额占美国消费金融市场份额的53.49%,2008年经济危机之后,美国二级市场萧条,但商业银行的占比仍处于上升趋势。

美国历史上的金融公司分为三类。第一类是消费金融公司,主要的经营业务是个人消费信贷资金的发放,用于消费者购买个人消费品;第二类是销售金融公司,主要是通过分期付款的融资方式给销售商,让其向消费者提供汽车等耐用消费品;第三类是商业银行下属金融公司,涉及的经营业务主要是向消费品生产企业或者销售企业提供短期融资,主要包括存货、应收账款或将设备作为抵押品,等等<sup>①</sup>。这三类消费金融公司虽然瓜分了美国消费金融市场,但它们功能与市场定位各不相同。20世纪80年代之后,随着美国消费金融市场竞争的加剧,以及各自公司业务的不扩张,企业之间开始出现频繁的兼并与收购活动,这些消费金融公司各自的边界开始变得模糊。其中有一些消费金融公司日渐壮大,金融产品创新不断出现,业务范围逐渐扩大。美国的花旗金融公司、汇丰金融公司、富国金融公司、BB&T金融公司等目前在国际上都有比较大的影响力。这些国际金融公司具有一些共同的特征,就是依附于大银行,如花旗银行、汇丰美国银行、富国银行、BB&T银行等。

---

<sup>①</sup> 牟艳艳. 国内外消费金融公司比较研究[D]. 首都经济贸易大学,2013.

### （三）健全的征信体系和法律法规体系

美国的征信体系模式主要是市场主导型的模式,由专业的征信公司来进行征信业务的开展,征信企业通过提供信用信息和评级报告盈利。美国的征信体系主要由具有商业性质的征信公司组成,评级模式主要有三种:一是个人征信业务,目前以 Experian、TransUnion、Equifax 三家为主导,以及 200 多家小型消费者信用服务机构共同组成的个人信用体系——美国的个人信用评估系统(fair isaac corporation, FICO),为美国大部分的征信公司提供个人信用查询服务,具有大数据和模型算法预测功能,同时能够迅速而准确地产生用户风险评级;二是企业征信业务,美国的企业征信业务大都被邓百氏公司(D&B)所垄断,该公司收录了来自世界各地的 5 700 万家企业的信用档案,并建立了强大的企业征信评估数据库系统;三是为企业投资、融资而服务的信用评级体系,主要是以标普、穆迪、惠誉三大评级机构为主导,多层次评级机构并存的信用评级体系。完善的征信体系为授信机构信贷风险管理资产证券化产品销售与风控提供了有力保障。从 20 世纪 60 年代开始,美国政府颁布了一系列的法律法规,如《消费者信用保护法》(1968 年)、《诚实借贷法》(1968 年)、《公平信用报告法》(1970 年)等,涵盖了消费金融的各个环节,一定程度上降低了消费金融参与各方的风险,确保了美国消费金融业务的顺利展开(见表 3-1)。

表 3-1 美国关于消费金融监管的法律法规

时 期	主要法律法规
1970 年以前	《贷款真实性法》《公平住房法》《消费者信用保护法》《诚实借贷法》等
20 世纪 70 年代	《公平信用报告法》《证券投资者保护法》《房屋抵押贷款披露法》《平等机会信贷法修正案》《公平追偿债务实施法》《信用卡发行法》《不动产处理程序法》等
20 世纪 80 年代	《货币控制法》《可选择抵押贷款交易平价法》《税改法》等
20 世纪 90 年代	《金融服务业现代化法》《诚信储蓄法》《住房所有权及权益保障法》《存款真实法案》等
2000 年以后	《多德-弗兰克华尔街改革和消费者保护法》《信用卡业务相关责任和信息披露法案》《公平准确信用交易法案(《公平信用报告法》的修正案)》等

注:课题组根据刘洋(2018)等资料整理。

## 第二节 欧洲消费金融

### 一、欧洲消费金融发展概述<sup>①</sup>

#### (一) 整体发展势头良好

欧洲的消费金融起步晚于美国,主要原因在于欧洲国家的工业革命和全球扩张,使得欧洲国家在18世纪60年代到19世纪末生产力得到飞速的发展,世界市场初步形成,在两次工业革命之后,欧洲许多国家如英、法、德已经成为工业强国,此时欧洲的国民信贷消费的意愿不强。而在20世纪40年代,由于第二次世界大战的洗礼,欧洲遭遇了严重的经济危机,民生萧条,国民的基本生活难以得到满足,此时政府开始推行福利资本主义,一些中低收入但是有稳定工作的群体(特别是年轻人)开始广泛采取信贷消费的方式,以满足生活的需要。东欧经历剧变后,其消费金融发展继续加快步伐,1991年捷克PPF集团成立,并且于1997年成立全资子公司捷信集团,主要是面向中东欧(CEE)、独联体国家(CIS)、俄罗斯以及亚洲国家提供消费信贷业务,其集团业务涉及范围广,主要包括了银行、金融服务、电信、保险、房地产、农业以及生物技术等。如今,欧洲已经成为全球第二大消费金融市场。2004年,PPF集团为扩展中国市场,在北京设立代表处,随后扩张到深圳、成都、天津等地,由此打开了在中国的消费信贷业务,2010年在中国成立了捷信消费金融公司。2008年金融危机以及2009年的欧债危机,致使欧洲的消费金融发展陷入停滞状态,欧洲银行为了减少危机带来的损失,出现了大规模的重组、兼并和国有化浪潮。据《2016年消费金融生态报告》调查显示,由于汽

<sup>①</sup> 刘洋. 消费金融论[M]. 北京: 北京大学出版社, 2018: 70-76.

车金融的崛起,2014年信贷余额为1.09万亿欧元,2015年欧盟的28个国家消费信贷余额约为1.12万亿欧元,比前一年涨幅首次增加了2.9%。迄今为止,欧盟成为全球第二大消费金融市场,市场份额将近占全球总额的25%,仅次于美国<sup>①</sup>。

## （二）内部发展不均衡

《2016年消费金融生态报告》显示,2015年在欧盟国家内部,消费信贷规模排名前三的分别为英国、德国和法国,英国排名第一,其消费信贷规模约达3290亿欧元,占欧盟总消费信贷余额的29%,排名第二的是德国,规模约达2250亿欧元,占比约为20%,排名第三的为法国,约1530亿欧元,占比14%,而波兰、希腊、比利时等国家占比都在2%,可见欧盟国家内部的消费金融的发展水平并不均衡(如图3-2所示)。但是近年来,英国脱欧进程加速,作为欧盟第三大经济体、第三人口大国以及欧盟预算的第三大贡献国,其公投脱欧必然会影响到欧洲金融体系的重新洗牌。

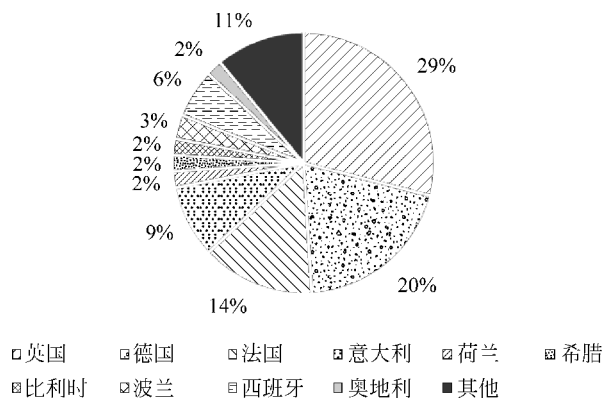


图 3-2 2015 年欧洲国家信贷消费余额

数据来源：盈灿咨询。

<sup>①</sup> 张小琳. 国外消费金融发展模式管窥[J]. 金融博览(财富), 2016(3): 55-57.

## 二、欧洲消费金融的特征

据《2016年消费金融生态报告》调查表明,与美国的消费金融市场定位相类似,欧洲消费金融公司的主要服务对象大多为收入较低且稳定的中低端客户(年轻的客户群体),这部分客户群体有着提前消费的意识以及住房、汽车、旅游等方面的生活需求。从产品的分类来看,欧洲消费金融的产品主要包括用于特定用途的贷款,如汽车贷款、住房按揭贷款、房屋修缮贷款、家庭耐用消费品贷款等,以及另一类没有特定用途的贷款,比如现金贷款。除此以外,这些消费金融公司也会发行自己的信用卡,以提供循环信贷服务。在销售模式上,欧洲消费金融分为两种销售模式:一种是以金融机构为主的直接销售模式(如Cetelem,法国巴黎银行集团旗下的消费金融公司),这种模式表现为消费金融公司设置全国各地的分支机构或者营业网点来直接发展自己的客户群体,减少了中间环节,节省了时间成本与中介费,但是在这种模式下,消费金融公司需要加强征信、风控并自担风险;另一种则是以产品零售商或者批发商为主的间接销售模式(如HomCredit,捷信以及西班牙桑坦德),在这种模式下,消费金融公司与经销商或者零售商合作,由经销商和零售商锁定客户群体,实现间接的提供消费贷款服务,这种模式可以与经销商分担风险,由经销商和零售商掌握客户信用评级,因此,审批速度快、无须抵押。

欧洲国家的征信体系是以政府为主导的,即采用公共征信模式,政府出资并主导征信体系的建立,并设置了专门的监管机构对其进行监管与控制,消费金融公司利用这种政府主导的公共征信对消费者个人的征信进行分析与决策。这种完善并且严格政府控制的征信体系有效地保障了用户信息的真实性并为控制风险提供了低成本、有效的支撑。欧盟也先后出台了一系列的政策和法律法规来加强消费金融市场的监管,如《数据保护法》《消费者信用指令》《欧盟消费者权利指令提案》以及《欧洲监管当局制造者产品监督管理流程共同立场》(简称《共同立场》)等,形成了比较完备的消费金融监管体系和消费者权益保护制度。

### 第三节 日本消费金融

日本消费金融市场主要特征是主体多元化,并且市场结构比较分散化,主要发展动力是市场实体需求推动,商业流通业与消费金融企业在资本、业务层面联系紧密,一些非银行机构,如流通企业、小额贷款公司、信用卡公司和消费金融公司等瓜分了主要市场份额。日本政府在消费金融监管体系中处于被动地位,一些行业协会、信用信息机构、信息审核机制等发挥积极作用,较为完备的信用和监管体系为日本消费金融市场的发展提供了良好的保障。

#### 一、日本消费金融的发展历程

##### (一) 日本消费金融的兴起

日本消费金融源于20世纪50年代,当时日本战败以后,百废待兴,朝鲜战争和“冷战”给日本带来了快速发展的机会。在此时期,日本国民生活水平和消费能力都稳步提升,国民消费率稳定在50%~60%,高于挪威和瑞典等欧洲福利资本主义国家和近邻韩国。<sup>①</sup>为了刺激消费,提升国民消费能力,日本有许多百货商店推出了按月分期付款购买商品的服务,这种分期付款的百货商店在20世纪60年代得到普及,数量达到600多家,成为日本消费金融的起源。此后,日本出现了一些与百货店合作,以会员制的形式结成商业企业协会的形式消费金融公司,称之为信贩株式会社。20世纪60年代的日本,信贩株式会社等专业消费金融公司也有了400余家,信贷分期促进消费的方式从此开始占据主导地位,发挥着促进消费的重要作用。

---

<sup>①</sup> 陈宝国,曹健.日本消费金融发展历程及征信体系浅析[J].海南金融杂志,2016,11.

## （二）日本消费金融的继续发展

20世纪60年代中期,日本进入了许多耐用、大额消费品如家用电器、小汽车等的全面普及期,因此,日本的大部分工薪阶层都无法同时承担这些大额消费品的费用,信用卡于此时由美国引入,一些零售机构和银行为了弥补低收工薪阶层的当期消费缺口,相继成立了信用卡公司,为工薪阶层提供工薪贷款服务。日本于1961年颁布《分期付款销售法》,促进日本现代消费信贷业务逐步步入正轨,此时日本的电器、汽车制造商的消费信贷业务正在迅速扩张。但是由于监管职责和权力权限划分的影响,日本的零售机构受到其通产省监管,银行则由大藏省监管。直到1982年日本才全面放开银行的信用卡业务限制,很多银行纷纷设立全资信用卡公司,但是此时的信用卡还款依旧是只能按月清偿的延期还款方式,并不具备循环信用的功能,以期控制零售部门的风险。

20世纪80年代中期后,随着商业银行竞争日趋激烈,日本出现了“并行发卡”的现象,即一个信用卡机构发行两个品牌以上的信用卡,以此满足市场消费者多样化、个性化的需求。但是,1986—1991年日本经济泡沫破裂以后,消费金融公司的大额贷款由汽车、电器行业转入地产和股市行业,业务重心也由小额无担保贷款转向了大额有担保的贷款。至此阶段,消费金融公司在商业银行强有力竞争下,市场份额逐渐下降,银行成为消费金融的主导力量。

## （三）日本消费金融的成熟

自20世纪90年代以来,随着日本经济泡沫的破灭,其消费市场也受到严重冲击,大量资金实力薄弱的消费金融公司难以在激烈的市场竞争中生存下来,相继走向破产重组,在2000年以后,日本消费市场形成了四足鼎立的局面,三井住友财团旗下子公司 Promise 和 Mobit,三菱财团旗下子公司 Acom、Atful,标志着日本消费金融走向成熟。其中,2011年 Promise 公司营业利润达到1 238亿日元,Acom公司营业利润达1 354亿日元。

## 二、日本消费金融主要特征

### （一）由实体经济推动

日本经历二战失败以后,实体经济和国民消费能力急需发展和恢复,为了实施消费拉动战略,各大金融机构纷纷借助代金券、购物券等来开展分期付款业务。日本的信用卡业务最初也是由商业流通行业发展起来,作为借款人取得借贷的一种便捷工具,为促进日本消费作出了贡献。其中,商业银行凭借着其在技术、资金和网点上的优势,逐步占据信用卡市场的主导地位。此时的日本,消费金融市场的主体对象主要是中等及以上的收入群体。

### （二）消费金融与商业流通业的紧密结合

由于日本消费金融的最初动力来源于实体经济,因此,其消费金融与商业流通业在资本、业务等领域一直有着紧密的联系。一方面,消费金融的发展可以拉动需求,增加居民的消费能力;另一方面,商业流通业的发展有利于更好地刺激经济增长,是消费金融持续发展的动力,二者相互影响,相互渗透。这种紧密联系使得日本金融行业的利益相关者能够全面准确地把握消费者的行为特点以及需求,并且这些信息会加以传播与利用,实现更加精准的营销。

### （三）完善的征信体系

目前,国际上的征信体系主要分为两种,一种是以市场为主导的模式,这种模式由专业的征信公司开展征信业务,代表国家有美国、英国、北欧等;另一种是以政府为主导的模式,这种模式主要由央行等政府部门掌握和授权使用征信数据,法国、德国、比利时等国家主要采取这种模式;而日本的征信体系主要采取的是会员制的模式,会员机构之间共享征信数据,这种模式兼顾了以市场为主导和政府为主导两种模式的特

点,这种完备的征信体系对其消费金融的快速发展起着重要的积极促进作用。日本征信体系特点主要体现如下两方面。

### 1. 行业协会巨大的影响力

日本并没有成立专门的个人征信监管机构来对个人信息进行收集与保护,只是在立法层面上加以保障。在此条件下,日本的行业协会发挥着巨大的作用。日本有各种类型的中小企业协会,例如,中小企业诊断协会,中小企业信用保险公库,工商联合会等,每个行业协会都会给会员提供一个信息共享的平台,会员可以在此平台上查询信息以及共享信息,与此同时,会员又可以向协会义务地提供其自身所掌握的一些个人或企业的信用信息,这种协会的信用信息不是为了获取利润,而只是收取成本费。

### 2. 信用信息机构的作用

目前,日本的个人信用信息机构大致可划分为三大体系,分别为银行、消费信贷和消费信用,而这三大体系又分别对应着银行业协会、信贷业协会和信用产业协会,三大机构各自拥有各自所对应的信用信息中心(CIC)、日本信用信息中心(JICC)以及全国银行个人信息中心(KSC)。会员用户所需要的信用信息基本都可以从三大信用信息机构中查询到,这三大信用信息机构构成了日本比较完善的征信体系,促进日本消费金融的持续稳步发展。而企业征信有帝国数据银行(TDB)和东京工商所(Tokyo Shoko Research)两家大型征信机构。

## 第四节 其他国家与地区消费金融

### 一、韩国消费金融<sup>①</sup>

韩国消费金融的发展也是起源于流通业、制造业等实体企业(与日本较为相似),

---

<sup>①</sup> 刘洋. 消费金融论[M]. 北京大学出版社,2018: 73-83.

之后通过收购能够从事信贷的非银行机构发展起来的。但是在韩国消费金融的市场上,其占主导地位的是信用卡,银行以及附属公司主要为市场运作机构。

### （一）韩国消费金融的发展概况

**起步阶段：**20世纪60年代至20世纪80年代,随着韩国经济的发展,人们的可支配收入增长,消费能力提高,一些百货商店、制造企业等率先开展了消费分期和消费贷等消费金融服务,如1967年,汽车业开始允许采用分期付款的方式来购买汽车,随后,家电企业也出现了分期方式,商场、百货商店等流通企业开始发行信用卡,这一过程与日本较为相似。20世纪90年代开始,韩国许多发行信用卡的商场、百货商店等由于缺乏监管,出现了过度放贷、用户违约等不良行为。1987年,韩国开始制定《信用卡业法》,规定了信用卡的发卡主体只能是获得审批资格的商店或者机构;1990年,韩国对消费金融公司的资质进行了规定,其消费金融市场上的消费金融公司开始专业化;1995年,制定了《信用信息法》,韩国消费金融法律法规开始完善。

**发展阶段：**1997年亚洲爆发经济危机,韩国经济遭遇下滑,消费金融市场动力不足,信用卡市场出现了负增长,为了刺激消费,扩大内需,韩国政府制定了一系列促进消费金融发展的政策,起到了立竿见影的效果。1997年颁布了《专业信贷金融业法》,此时,韩国信用卡市场规模和银行支撑的提现市场规模越来越大,到2000年取现业务比例占信用卡使用总额已经达到60%,信用卡在政策的支持与推动下急剧扩张,为信用卡大乱时期埋下了伏笔。

**信用卡大乱时期：**2002年开始,由于政府扩大内需政策的刺激导致信用卡数量过度增长。信用卡的滥发,内部市场的恶性竞争,引发过剩的现金贷,借款人过度消费而无力偿还、多重负债,信用卡逾期率、违约率以及坏账率大幅增加。截至2003年年底,韩国有超过370万人有着信用卡不良记录,占韩国经济活动人口的18%。在此期间,韩国一些企业通过公司债融资来提高资金流动性和放贷规模,危机爆发后,这些企业采用虚假决算来融资引发了企业的信用危机。

**发展成熟期：**经历了信用卡大乱期后,韩国政府吸取教训,加强对市场的及时监

控,出台了《信用卡综合政策》《信用卡公司的健全性监督强化规范》《信用卡公司风险管理示范标准》等政策,引导信用卡公司健康发展<sup>①</sup>。至今,韩国的信用卡法律法规逐步完善,消费金融行业步入成熟发展阶段。

## (二) 韩国消费金融的特征

韩国消费金融的体系与美国、日本等发达国家相比较为单一。据统计,韩国是世界上信用卡持有数量最多的国家,韩国国民平均每人拥有五张信用卡,其信用卡持有率高达129.7%,在韩国搭乘出租车都可以刷信用卡进行支付,韩国成为信用卡使用最为普遍国家之一。较高的信用卡普及率和渗透率,以及宽松的取现政策和信用卡额度限制,决定了信用卡在韩国消费金融体系中占据主导地位。

韩国消费金融的起步同样源于实体流通企业与制造业的自发性行为。20世纪六七十年代,韩国汽车行业采用分期付款的方式开展汽车销售业务,商场零售企业开始自发赊销和发行信用卡,这种自发行为推动了韩国消费金融的兴起与发展。

## 二、印度消费金融

### (一) 印度消费金融发展概况

随着经济全球化进程,印度是一个受西方思想文化影响深远的发展中国家,受西方消费金融与超前消费思想的影响,2018年13多亿人口大国印度,消费金融的市场前景与规模显而易见。并且,印度社会人口结构趋于年轻化,35岁以下的人口占总人口的70%,消费意识与消费需求较强,人口红利明显。近年印度经济发展增速明显,2017年印度GDP总额达2.597万亿美元,成为世界第六大经济体,人均收入迅速增加,中产阶级队伍进一步壮大,个人消费潜力巨大,消费金融成为支撑国家经济发展的重要产业,印度消费金融机构都将消费信贷作为重点业务来开展。

<sup>①</sup> 宣晓影.日韩消费金融发展之鉴[J].银行家,2013(8):91-93.

20世纪90年代初的金融业结构性深化改革促进了印度个人消费金融的快速发展。此次改革主要分为两个阶段：第一阶段(1991—1997年)，通过利率自由化以及政策性银行贷款改革等政策来减少政府对银行的干预，扩大银行自主权，放宽私营企业银行准入，促进行业活性竞争；第二阶段(1998年以后)，加快金融监管体制以及银行风险管理等金融体制改革，以促进金融行业规范化治理<sup>①</sup>。

印度是一个农业大国，印度政府也非常重视印度农业的发展，设立了专门的机构推进农村消费金融的发展，扩展农村信贷市场，促进农副产品销售和农民信贷。印度国家农业和农村发展银行(NABARD)致力于扶持农村信贷的发展，支持农村金融创新。另外，印度的IT行业发达，互联网发展迅猛，“数字印度”的国家战略，使得印度的互联网高度发达，成为网民增速最快的国家。由此，2016年以来，印度的互联网消费金融也处于飞速发展阶段，客户的信贷评级系统、风控系统等都有着较好的发展(刘宁，2010)。

然而，近年来印度消费金融市场上危机频发，主要原因在于市场的无序竞争。由于小额信贷市场上的投资回报率与利润率高，使得许多机构带着大量资金涌入印度消费金融市场。并且，这些机构不管借款人的还款能力如何，疯狂借款给客户，并且收取高额利息，更有许多机构的利息高达25%以上，极大加重了客户利息负担，许多客户无法还款，导致印度消费金融市场上乱象丛生。

## (二) 印度消费金融机构

印度主要的消费金融机构包括商业银行、城市(农村)合作银行、非银行金融机构等。印度商业银行主要包括国家银行、私营银行以及外资银行，印度外资和私营银行对消费金融的创新积极性高、创新产品较多，国有银行则采取保守和模仿跟进的做法，并且国有银行利用大量营业网点的优势占领了市场。城市(农村)合作银行主要向城镇中低收入家庭(农村市场)提供金融服务。印度的非银行金融公司有万余家，其虽然

---

<sup>①</sup> 刘宁. 印度消费金融实践及启示[J]. 金融发展研究, 2010(4): 53-55 + 62.

不是消费金融的主要提供者,但是某些国际性消费金融公司在印度消费金融领域发挥着重要作用,如美国通用电器金融集团在印度的子公司 Countrywide。

### 三、东南亚消费金融

东南亚人口约 6.5 亿,人口结构与印度较为相似,以年轻人为主,2017 年东南亚 70% 的人口年龄在 40 岁以下,人口优势较为明显。但是,东南亚国家和地区经济社会发展参差不齐,据有关数据显示,有 27% 的人口拥有银行账户,一些国家使用信用卡人口很少。然而,新加坡信用卡渗透率为 52%,发行信用卡超过 1 500 万张,马来西亚信用卡渗透率为 27%,印度尼西亚、越南、菲律宾等都在 3% 以下,由此可见,各国消费金融发展水平参差不齐。消费金融市场发展存在较大空间和潜力。由于东南亚银行业发展滞后,信用卡整体渗透率不高,许多电信运营商联合银行推出了移动钱包服务,弥补了其银行业不发达的空白,提供转账汇款、取款、支付、充值等服务。同时近年来移动互联网和智能手机在东南亚迅速普及,2016 年东南亚互联网用户达 3.4 亿,增长率为 31%,又为东南亚第三方支付的发展提供了契机。<sup>①</sup>

但与此同时,东南亚地区由于缺乏市场监管以及成熟的消费金融制度的规范,传统金融服务提供的基础设施不完善,东南亚地区的信用卡坏账率也是极其高的,盗刷卡现象严重,消费金融市场乱象也是非常多。例如 PayPal 等品牌支付商在信用卡和银行卡的在线交易上缺乏一定的规范,许多支付商在交易时会提供两套分成方案,两套方案收取的服务费又是各不相同的。

但是,近年来随着中国与东南亚的贸易往来密切,中国的许多金融机构、互联网、电商平台与技术入驻东南亚,为东南亚地区消费金融的发展带来了市场与技术支持。如蚂蚁金服、支付宝、微信等电子支付平台在东南亚很多国家成功落地使用,也为中国企业和产品进入东南亚市场提供消费金融支持。

---

<sup>①</sup> 王金龙. 东南亚消费金融: 中国模式输出催生的新兴市场[J]. 清华评论,2018(3).

## 第四章

# 消费金融政策法规

### 第一节 我国消费金融法律基本架构及发展脉络

近几年来,大众消费不断促进我国 GDP 的增长。尤其在我国经济“新常态”下,消费逐渐成为经济增长的重要力量。因此,为进一步促进消费增长的同时,进一步提升我国经济综合实力,相关部门开始制定相关法律法规来加快消费金融行业发展。

#### 一、我国消费金融法律基本架构

从目前看来,我国消费金融行业相关政策法律文件较少,尚未构建成一个完善的法律体系,甚至连基本法都尚未颁布。2009 年颁布的《消费金融试点管理办法》(银监会令〔2009〕第 3 号)是我国出台的首部法规文件,自此我国消费金融相关政策文件如雨后春笋般纷纷出台。国家在宏观层面不断加大对消费金融行业的扶持力度。表 4-1 显示的是部分消费金融相关法规政策。

表 4-1 消费金融相关法规政策

时 间	文 件	主 要 内 容
2016.09	《G20 数字普惠金融高级原则》	为金融服务发展降低门槛,通过数字技术来促进普惠金融,努力实现数字普惠金融的创新和风险的平衡。
2015.07	《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》(银发〔2015〕第 221 号)	明确指出要对金融机构的建设进行创新性的研究,保证在互联网平台进行证券、银行、保险、基金和消费金融等业务。
2016.04	《关于促进消费带动转型升级的行动方案》(发改综合〔2016〕第 832 号)	提出要扩大居民消费,使居民消费升级,加快培育新动力,改革升级产业结构,并指出未来发展方向是汽车与旅游领域。
2016.04	《中国人民银行关于信用卡业务有关事项的通知》(银发〔2016〕第 111 号)	完善信用卡市场化机制,使得信用卡产品与服务多元化、个性化和差异化。
2016.03	《关于加大对新消费领域支持的指导意见》(银发〔2016〕第 92 号)	提出新金融新消费的概念,在快速发展消费金融的同时,对于新消费领域的金融方面的需求进行重点的改进,发挥新消费的指导性作用。
2016.01	《推进普惠金融发展规划(2016—2020 年)》(国发〔2015〕第 74 号)	从国家层面来制定普惠金融的金融政策,明确提出要对金融公司的发展起促进作用。
2015.11	《关于积极发挥新消费引领作用加快培育形成新供给新动力的指导意见》(国发〔2015〕第 66 号)	推动金融产品和服务,进行革命性的创新,支持消费信贷工作的开展,鼓励成立消费金融公司,来满足市场主体的需要,在全国范围内进入试点。
2015.06	国务院常务会议	鼓励民间资本的发展,让其合法化,并且联合国内外的银行业和互联网企业进入消费金融行业。
2014.01	国务院常务会议	让消费升级,让金融服务得到创新,满足大宗耐用消费品等的需求。
2013.11	《消费金融公司试点管理办法(修订稿)》(银监会令〔2013〕第 2 号)	此次修订主要是对主要出资人、业务范围和经营原则等做出一定的调整和修改,让其扩大试点的同时,解决好公司在业务发展和监管工作中所呈现出来的亟待解决的重要问题。
2013.11	中共十八届三中全会	正式下文指出要鼓励金融的创新,要发展普惠金融,要让金融市场的产品丰富化,并且要把消费金融的试点公司扩大到 16 家。

续表

时 间	文 件	主 要 内 容
2013.07	《国务院办公厅关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》(国办发[2013]第67号)	进一步加强消费升级,促进消费金融。
2009.07	《消费金融公司试点管理办法》(银监会令[2009]第3号)	分别在上海、天津、成都和北京四个地方设立试点,这是中国第一次出现消费金融公司的地区。

资料来源：本课题组据政策文件资料整理。

## 二、我国消费金融法律发展脉络

近年来,大量消费金融相关的政策法规不断出台,表明国家对行业发展愈发重视。这不仅带动传统国有企业、民营企业、互联网公司加入消费金融领域,还推动了商业银行等传统消费信贷与消费金融企业之间的错位竞争,激活了金融信贷市场。我国消费金融相关法律主要经历了以下发展阶段。

### (一) 消费金融政策起步期

2009年由银监会颁布的《消费金融公司试点管理办法》(银监会令[2009]第3号)是我国出台的第一部消费金融相关政策法规。该法规将北京、天津、上海、成都四个城市作为试点城市,开展审批工作。《消费金融公司试点管理办法》规定,“金融机构作为消费金融公司主要出资人,要求最近1年年末总资产不低于600亿元人民币。非金融企业作为消费金融公司主要出资人,要求最近1年营业收入不低于300亿元人民币,最近1年年末净资产不低于资产总额的30%”。

但绝大多数非银行机构申请消费金融牌照都十分困难,主要原因是消费金融牌照对机构资质要求太高。所以对于绝大多数非银行机构而言,只能通过与大公司、大金融集团合作拿牌照。故而首批消费金融公司以银行系为主。从银行的自身的业务端来看,它在消费金融领域的布局主要以信用卡分期和消费贷款为主。而消费贷款在某

种程度上来说,可以看成大额的信用卡。

## (二) 消费金融政策修订期

银监会规定从2013年11月14日起,消费金融公司开始进行试点。对经济结构该如何进行调整和转型,如何扩大消费金融公司的试点范围,如何由民间资本发展为自己承担风险的消费金融公司等问题提出了明确的要求。银监会也通过3年工作经验的总结,加大了消费金融公司的城市试点范围。

修改后的《办法》主要有39条,分为5个章节。而为了满足需要,特地对公司要求做出了一些改变:

一是在充分利用民间资本和消费金融的优势资源的基础上,增加了主要投资人,让公司的股权在形式上能够多样化;二是扩大营运的范围,让消费金融公司能够先做好风控,再展开其他业务。让试点公司能够早点形成规模化经济,增强行业的整体实力;三是根据业务的需要,要求股东增加其存款的储备量,让资金的来源得到进一步拓宽,使消费金融公司能够更好地发展;四是将消费金融公司的消费额度具体化,规定为20万元人民币,而不是过去笼统所说的借款人月收入的5倍,这样能更好地增加消费金融公司的定位,让业务的可操作性更强;五是增加对公司的风险管理的控制权,不再要求借款人以耐用消费品的名义贷款;六是增加消费者的保护条例,让消费金融公司在进行业务的过程中能遵守相关的规定,充分履行告知的义务。

此次增加的沈阳、合肥、武汉、青岛等10个城市是在国务院的要求下,参与消费金融的试点城市。另外,澳门和香港的合法金融机构按照CEPA的要求在广东省(含深圳)设立试点单位,建立消费金融公司。通过实施《办法》后,银监会按照商业和市场的规则,通过自主申请市场主体,开始对试点工作进行扩大化的处理。在修订期间,消费金融的产业 development 情况良好,先后成立了苏宁、海尔、兴业等7家消费金融公司。

### （三）消费金融政策发展期

2015年6月10日,国务院召开常务会议,决定将消费金融公司从原来的16个试点城市扩展到全国。符合条件的民间资本、国内外的银行业机构和互联网企业都可以建立消费金融公司。并且通过向消费者实施无抵押、无担保的信用贷款,来让消费金融公司和商业银行能够形成竞合关系,通过规范化的经营和对风险的防范,来推动消费经济的增长。国务院常务会议还指出消费金融主要是以中低收入人群为服务对象,通过消费潜力的释放,促进消费升级。

国务院还规定从2015年7月18日开始,对互联网金融的发展提出了新的要求。互联网消费金融等金融业态落实好各自的监管责任后,再明确了相关监管业务的范围。在进行监管的过程中,有以下几点需要注意:

(1) 对于互联网金融平台不但要积极地加以鼓励,还要开创产品和服务的创新性工作,让市场充满活力。同时要充分发挥互联网技术,升级传统金融业务,积极开展互联网技术的相关产品和服务。在建立创新型的互联网平台基础上,开展网络消费金融。

(2) 要促进从业机构的合作实现优质资源的互补。要实施商业模式的创新,要让小微金融服务机构和互联网企业之间能进行业务间的合作,不断拓宽金融产品的销售渠道、创新模式和管理模式。

(3) 消费金融公司在进行互联网业务时,要遵守相关的规定,加强和管理好风险,遵纪守法,并严守客户的信息。消费金融公司要签署产品的相关文件,做好相关制度的管理,保证交易的安全性和规范化。

(4) 互联网支付、网络借贷、互联网消费金融等都属于互联网金融。互联网金融的主要表现形式是消费金融。

李克强总理在2016年政府工作报告中指出要在全开展消费金融的试点,鼓励消费金融机构进行消费信贷产品的创新。而报告中关于消费金融主要包括两层含义:

放开市场的准入制度。在2017年6月10日的国务院常务会议上进行了相关政策的延续。通过召开这次会议,使得消费金融公司能从16个城市扩大到全国范围,审批的权力也慢慢地下放到省级各部。第一次在法律中规定了要鼓励金融机构对消费信贷产品进行创新。

从国家层面来看,其目的是通过不断创新和发展消费金融来提升消费等级,让经济获得成长。从2016年3月6日开始,已经有杭银消费金融公司、华融资产管理公司等15家消费金融公司成立。

消费金融公司的发展起源于中国银监会在2009年颁布的消费金融公司管理试点办法。其数量从最初的4家公司扩大到2018年9月29日的24家,整个消费金融产业也在政策指导下进行相关改变。经过这些年的发展,希望能够在整体消费升级的过程中慢慢地获得新的进步。

## 第二节 消费金融交易监管及政策演变

### 一、消费金融交易监管介绍

监管作为市场失灵时的政府干预手段,能有效提高市场运作效率的同时完善市场交易机制。在消费金融市场,有效的监管是消费金融有序、高效发展的必要保障。

传统的金融监管具有狭义和广义两个方面的概念。狭义方面的金融监管可以理解监管部门对金融业的监督管理。其本质就是通过对金融机构和活动参与者进行指导、监督、协调等程序,使金融机构在风险防范和内部管理等方面达到监管的要求。对从事金融活动的业务进行监督管理,以保障各个金融参与者的合法权益,从而达到稳定宏观经济的目的。广义的金融监管包括金融机构对自身的控制、社会中介组织的

市场介入和政府主体的行业规制,等等。

传统的消费金融监管对象是传统金融机构和与其发生业务的参与者。互联网消费金融监管对应的对象则是互联网金融机构以及与其发生业务的参与者。互联网金融监管与传统消费金融虽有不同,但本质还是一样的。根本目标都是为了实现对金融市场失灵的干预和提供对国家经济增长的服务。

以既有监管实践来看,监管过程实施均是以法律的强制性作保障。赋予监管当局法定职责,在此基础上建立其行业规则,包括准入退出监管、业务行为过程监管和审慎监管。近年来,传统金融监管领域也加快了监管手段创新步伐,大大提高了监管实施过程的有效性。

## 二、监管机构及职责

我国的监管机构为国务院金融稳定发展委员会、中国人民银行,以及中国银行保险监督管理委员会、中国证监会,对银行业、证券业和保险业进行监管。国务院金融稳定发展委员会主要职能为加强金融监管协调,补齐监管短板。同时中国人民银行行使与货币政策有关的监管职能。监管对象从广义来讲包括对金融市场、金融机构、金融产品的监管。互联网条件下金融创新产品层出不穷,虽然有互联网金融协会进行监督,但对互联网消费金融风险控制的专项监管还是必不可少的。

## 三、监管现状

现有的法律制度都是来自传统金融业务。对传统金融业务进行的是机构监管而不是行为监管。如今法律对消费金融的个人信息保护、交易者身份认证和个人征信与使用等问题都还没有明确的规定。虽然2015年发布的《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》为互联网金融的发展指明了方向,但互联网消费金融的法律制度还是不够完善,不利于消费金融行业的健康发展。

随着消费金融的快速发展,大家对消费金融监管也都提出了更高的要求。一些从

事消费金融业务的互联网消费金融企业还是被定义为商业企业而不是金融企业,因此并未被纳入金融监管的范畴。持牌消费金融机构作为中国银行保险监督管理委员会旗下的非存款类金融企业,需要接受银保监会的监管。可是一些互联网消费金融公司利用没有消费金融牌照这个漏洞,并未得到银保监会的监管,存在着大量的套利行为。这种不对等监管使得不同消费金融公司存在着实质不公正,加剧了消费金融行业的不公平竞争,不仅提高了传统消费金融机构创新的成本,也限制了互联网消费金融的发展。

#### 四、监管要求

对于银行业金融机构(含银行、信托和消费金融公司),其发放个人消费贷款主要遵从的规定为《个人贷款管理暂行办法》。

(1) 明确用途:第七条“个人贷款用途应符合法律法规规定和国家有关政策,贷款人不得发放无指定用途的个人贷款”。

(2) 利率约束:贷款的期限和利率应符合国家相关规定。

(3) 支付形式:规定个人贷款应将贷款资金直接发放至合同约定用途的借款人交易对象。

(4) 严管牌照:无牌机构不得放贷,银行业金融机构不得向无牌机构提供资金放贷或共同放贷。

(5) 放贷基本要求:利率应符合最高人民法院关于民间借贷利率的规定;进行年化利率;谨慎评估借款人资质;不得暴力催收;保护借款人信息。

(6) 贷款类别限制:禁止发放校园贷、首付贷、用于股票期货投机的贷款;暂停发放“无特定场景依托、无指定用途的网络小额贷款”。

(7) 融资限制:小贷公司禁止非法集资、吸收存款、通过互联网平台或地方各类交易场所转出信贷资产;允许通过ABS等方式进行信贷资产转让,但应与表内融资合并计算,合并后的融资总额与资本净额的比例暂按当地现行比例规定执行。

(8) 投资限制：对银行业金融机构而言，“助贷”模式不得外包核心风控或接受第三方担保兜底，第三方不得向借款人收取息费；不得投资“校园贷”“首付贷”“现金贷”等基础资产的(类)证券化产品。

我国消费金融行业市场主体各式各样，包括商业银行、消费金融公司、新兴金融科技公司等。虽然这种多主体并存的市场局面丰富了信贷市场，拓宽了信贷服务对象，但是仍存在一些监管问题，主要表现在多主体监管制度缺乏、监管力度不足、监管边界模糊等方面。这会给业务开展带来一定的金融风险和社会风险。“校园现金贷”就是一个行业典型。

在监管政策方面，相关政策法规还在征求意见中。有关放贷业务的监管主体仍不明确、市场主体准入门槛过低、业务经营不规范、相关监管体系不健全等问题急于解决。且与消费金融相关的监管政策体系尚未形成，各类规定并未形成协同组合形式，有必要对相关政策进行系统梳理。

## 五、监管政策演变

我国针对消费金融行业内的不同市场主体制定了不同监管规定。本书借鉴《消费金融年度发展报告(2018)》的分类方式对商业银行、消费金融公司、汽车金融公司、P2P网络借贷平台、小额贷款公司、担保机构、融资租赁公司等市场主体的监管规定进行分类，并结合发展报告中的政策整理补充如下。

### (一) 商业银行

商业银行作为正规的金融机构可以吸收存款，受到银监会的监管，在资质上不存在不合法的问题。1998年，中国人民银行通过了《汽车消费信贷管理办法》，(以下简称《办法》)，在该《办法》中严格规定了四家国有商业银行的汽车消费信贷的经营权，但是该贷款只是在国产汽车中使用。到了1999年2月，中国人民银行颁布《关于开展个人消费信贷的指导意见》(银发[1999]第73号)，该指导意见则进一步规定了个人

住房、汽车消费信贷的条件、贷款程序、贷款期限和利率等,允许所有的中资商业银行都能开展消费贷等方面的业务。并积极提供更加优质的金融服务,建立更为完善的信用登记制度。到了2016年3月,在银监会和央行的指导下发表了新消费金融的指导性意见,鼓励银行金融机构能够在新的消费领域建立专营机构,配套相关的机制,从而形成以服务消费为主题的具有中国特色的网点。同时还鼓励银行业采用互联网等模式对远程客户实行授权,通过消费贷的方式进行线上申请、审批和放贷。

## (二) 消费金融公司

因为消费金融公司的产品是无担保、无抵押的贷款,其风险系数较高,所以银监会对此制定了严格的标准。比如在2009年,银监会通过《消费金融公司试点管理办法》(银监会令[2009]第3号),开始了消费金融市场的改革。一年后,国内共有4家公司第一次通过了银监会的要求,建立消费金融公司,但这时的产品不包括房贷和车贷,并且消费金融公司的资本充分率多了10个百分点,同业拆入的资金比例不会高于总资本的一倍,资金的损失准备充足率也高于一倍。所以,按照银监会的要求,不让个人挪用个人消费贷,于是规定贷款的额度不得比给该借款人发放单笔贷款的最高额度还要高,并且老客户只有是贷款信用良好才能获得该项贷款。同时,要求消费金融公司建立信息披露制度,建立定期外部审计制度。

为了落实好《国务院办公厅关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》(国办发[2013]第67号),国务院决定逐渐扩大消费金融公司的试点城市,建立起由民间资本自担风险的消费金融公司。银监会在2013年9月开始,在南京、沈阳、武汉、青岛等10个城市开始试点,中国香港、中国澳门等合法的金融机构也在广东省设立消费金融公司,而这些试点工作仍然是一个地方一家的原则,而试点的城市为16个。此外,该指导意见还明确强调支持小微企业发展,加大“三农”领域的信贷支持力度,并鼓励企业“走出去”。

银监会在2013年11月14日发布了第2号令,并且废除了2009年颁布的《消费金

融公司试点办法》(银监会令〔2009〕第3号)。主要在新的管理办法中增加下面几项内容：一是增加了出资人的主要类型,并且对于境内的非金融企业也允许其作为主要的出资人来开办消费金融公司。二是对于主要出资人的持股比例,由原来的50%下降到30%。三是对于消费金融公司的主要出资人进一步加强了风险管理责任意识,鼓励消费金融公司的主要出资人能够出具书面的承诺,在消费金融公司的章程中进行约定,规定消费金融公司一旦发生了支付上的困难,就要给予帮助,给予其现金流的注入。如果经营失败不得不变卖家产,就要及时地补足资金。四是对于营运地域的范围不再进行限制,不再只是在注册地所在的行政区域内开展业务,只要其风险可以控制好,就可以在不同的地方进行业务的开展。五是增加股东的存款,让消费金融公司的资金来源更广泛。六是增加并调整一些审慎监管的要求,比如增加消费者的保护条例、修改贷款的额度的上限等。这之后,银监会还按照新的管理办法来保证多家金融消费公司的开办的申请,而这当中有些是来自境内的非金融企业。而到了2015年6月10日,国务院常务会议决定放开市场,进一步将试点范围从16个城市扩展到全国。

### (三) 汽车金融公司

中国人民银行在2000年6月推行《企业集团财务公司管理》(中国人民银行〔2000〕第3号)。其中对于集团能否办理该集团产品的买方信贷、消费信贷和融资租赁等进行了明确的规定,这些规定有利于我国汽车业的发展。

到了2003年10月,依照中国加入WTO的承诺,中国银监会通过了《汽车金融公司管理办法》(银监会令〔2013〕第4号)。在2003年11月,颁布了相关的管理细则,指出符合一定资产和负债条件的企业能够建立汽车金融公司。这表明车贷业务在非金融机构可以使用外,在外资机构也能适用。在2004年8月所颁布的《汽车贷款管理办法》(中国人民银行、中国银行业监督管理委员会〔2004〕第2号)中,把贷款人的范围进行了进一步的拓宽,指出经营汽车贷款业务的非银行金融机构和城乡信用社等也能进行贷款,这就让以前的汽车消费贷的管理办法作废了。

而银监会在其发布的新《汽车金融公司管理办法》(中国银行业监督管理委员会令〔2008〕第1号)中规定,从2008年1月开始,不再只是单纯的细则和办法的改变,而是将细则与办法两者进行合并,在市场的准入机制、风险管理指标和业务范围等方面进行比较大的改变。比如在准入条件上,如果汽车生产厂商没有汽车金融服务经验,那么就要增加几项要求,就是汽车金融公司的出资人中要有一名或一名以上的拥有5年以上的汽车金融业务管理和风控经验的人。其次,把非金融机构的出资人的资产规模由原来的40亿元扩大到80亿元,营业收入也从20亿元扩大到50亿元。并且,根据市场的实际发展的需求,增加了最近1年内年末的净资产要高于资产总额的30%,同时承诺三年内对于其所持有的汽车金融公司的股权不进行转让,而且要在公司的章程中有所体现,而不是由一个法人投资一个以上的汽车金融公司。对于金融公司的业务范围来说,新增了六项全新的业务,把吸取存款的范围调整为可以接受境内股东和境外股东和其所在的在华全资子公司3个月以上的定期存款,而不再只是限定为境内的股东。在风险管理方面,以前是7个监管指标,现在为4个监管指标。删掉最大的10家客户授信比例、对外担保比例和流动性比例3个指标。保留3个指标,具体为单一股东和其相关关联方的授信比例、单一客户的授信比例和自用固定资产的比例。增加了1个指标,为单一集团的客户授信比例,并且资本充足率指标从10%改为8%。

银监会在2004年2月发布了对于非银行金融机构要全面推行资产质量的五类管理指标。规定好各个非银行的金融机构在持有公司自有资产的前提下,根据《非银行金融机构资产风险分类指导原则(试行)》(银监发〔2004〕第4号)标准来制定好资产质量分类的具体标准,并报给银监会或当地的银监局进行相关的备案。

国务院则在2009年3月发布了《汽车产业调整和振兴规划》。计划包括鼓励国内的骨干汽车企业成立汽车金融公司,鼓励汽车消费信贷模式多样化。

商务部等八个部门在2009年4月联合颁布了《关于促进汽车消费的意见》(商建发〔2009〕第144号),指出要想稳步发展汽车消费贷和保证保险的业务开展,就要加大信贷的支持力度,鼓励金融机构开展二手车和新车的消费信贷业务,加强汽车金融

服务配套设施的建设等。

央行和银监会在 2016 年 3 月则提出了《中国人民银行银监会关于加大对新消费领域金融支持的指导意见》(银发[2016]第 92 号)。意见指出汽车金融公司提供车贷给消费者的时候,要按照消费者自身的意愿来进行所购车辆的附加品的融资,把新能源汽车的首付比例设为 15%,二手车的首付比例为 30%。

央行和银监会在 2017 年 11 月颁布了《关于调整汽车贷款相关政策的通知》(银发[2017]第 234 号)。通过对汽车贷款的管理办法的修订,指出自用的传统动力汽车其贷款最高为 80%,商用传统车贷款的最高比例为 70%,商用新能源的汽车贷款的最高比例为 75%,自用新能源汽车贷款的最高比例为 85%,二手车贷款最高为 70%。这就在某种程度上将二手车的贷款比例提升了 20%,而且对于新能源的汽车发放条例也进行了相关规定。可以看出,对于新能源和二手车的流通消费,政府是持支持态度的。

#### (四) P2P 网络借贷平台

中国银监会在 2016 年 8 月联合工业和信息化部等部门制定了《网络借贷信息中介机构业务活动的管理暂行办法》(银监会[2016]第 1 号)。办法限制了借款人的借款金额,规定同一借款人在同一平台上不能有多于 20 万元的借款,在不同的平台不能超过 100 万元的借款,这使得很多 P2P 平台开始向消费金融进行转变。

而到了 2016 年 10 月,银监会等十五部委联合下发了《P2P 网络借贷风险专项整治工作实施方案》(银监会[2016]第 11 号),开始对全国范围内的网贷风险进行整治。该项工作预计会在 2017 年 1 月底完成,其实施人员主要是银监会组织和各省级人民政府。

从 2016 年 11 月 28 日开始,银监会办公厅公布了《网络借贷信息中介机构在备案时的登记管理指引》,这是银监会颁布《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》(银监会[2016]第 1 号)后发表的又一项文件,该文件是关于网贷管理办法的细则的指引。在该细则指引中指出,新设立的网贷平台要在登记注册后进行营业执照的领

取,经过10个工作日后,在注册当地的金融监管部门做备案的登记和处理。如果是已建好的网贷平台,则要按照P2P专项工作的整治安排,在各地进行分类处置,然后再进行备案登记。上海金融办、北京市金融工作局、深圳市金融办在2017年6月和7月先后下发了《网络借贷信息中介机构备案登记管理办法》的试行方案及征求意见稿。

到了2017年6月,央行等17部门联合印发了《关于进一步做好互联网金融风险专项整治清理整顿工作的通知》(银发〔2017〕第119号),明确说明了互联网金融风险的专项整治实施工作最慢是在2018年6月完成,对于情况复杂的个别的从业机构,经过省级人民政府的批准,可以把时间延长两年,由省级人民政府的相关部门进行监督和验收。

### (五) 小额贷款公司

在2017年行业发展后,小贷公司通过互联网的发展来发放其消费贷款,这种新型模式逐渐被人们所接受。但是因为跨区域经营,在进行监管的过程中难免会出现一些问题。

为了解决这些问题,人民银行等10部门在2015年7月发布了《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》(银发〔2015〕第221号),为网络小贷在政策上提供了指导。在该意见中,将网络借贷分为个体网络借贷和网络小额贷,其中,网络小额贷是最活跃的部分。到了2017年2月,银监会则对网络小额贷的风险进行了披露,指出小贷公司可能会存在套利的风险,希望大家能够慎重地对待。因此,到了2017年11月21日,由互联网金融风险专项整治办公室下发了立即暂停网络小额贷款公司批设的紧急文件,要求各小贷公司的监管部门从那天开始不能新设网络小额贷款公司,以免新增加的小额贷款公司开展跨省的小额贷款业务。P2P网络借贷风险的专项整治工作领导小组也在2017年12月11日下发了如何整治小额贷款公司的网络小额贷款业务的方案。

## （六）担保机构

担保机构可以通过民间借贷的方式给机构或个人下放消费金融的贷款,但是不能有正规的放贷牌照。这类通过民间借贷的方式下放消费信贷的业务在监管上还没有一个通用标准。如果参照国务院在2015年8月所制定的《非存款类放贷组织条例(征求意见稿)》的规定,除了依法通过监督管理部门的批准取得经营放贷业务许可的非存款类放贷组织之外,其他的组织和个人都不能进行放贷业务。在将来所有的经营放贷的人和组织都要经过业务许可。所以,只有做好申领许可的准备,才能避免违法放贷问题的出现。

## （七）融资租赁公司

财政部在1985年下发了小轿车禁止开展融资租赁的业务。到了1997年11月,财政部则下发了《关于不得以融资租赁方式变相销售购买小轿车的通知》,在该项通知中,规定了单位如果需要短期的汽车服务,可以在汽车的租赁的地方进行小汽车的租赁或购买,但是不能以租代买代卖。小汽车是国家所规定的专项的控制商品,不能被纳入到企业的融资租赁项目中去。

国务院在2015年9月发布了如何加快租赁融资业务的指导意见,鼓励融资租赁公司积极发展居民的家庭消费品的租赁,积极发展家用轿车、家用信息设备和耐用消费品等的租赁,从而扩大国内的消费。中国人民银行和银监会在2016年联合发布了如何加大新消费领域支持力度的指导性建议,推动了汽车金融和融资租赁行业的进步。汽车零售领域在2017年出现了大范围的融资租赁模式,这种模式的发展取得了一定的成就,但是也带来了一些问题。

### 第三节 我国消费金融发展面临的风险与防范措施

#### 一、我国消费金融发展面临的风险

##### (一) P2P 爆发式增长为行业发展埋下隐患

近年来,P2P(点对点借贷)呈现出迅猛而无序化的发展状态,欺诈案件频发导致其信誉面临坍塌,国家为了进一步规范网络借贷业务,制定和实施了相应的管理办法,大幅提升了对互联网金融的监管力度。P2P 开始寻求转型之路,在此背景下消费金融成为其不二之选。但这些机构的真正盈利点并非来自消费金融业务,部分机构仅仅将该项业务作为一个门面。通过对这一门面的包装设计,来虚增估值,通过吸引更多的股权投资实现套现目的。从行业监管层面看,似乎在利用银行业绩来牟取资本市场高额收益。在短期内带动消费金融实现非正常增长,这对该行业的稳定性和可持续发展埋下了极大的隐患。

##### (二) 消费金融业区域发展失衡

当前,我国绝大部分中小金融机构的业务范围依然面临诸多区域限制,互联网信息背景下产生的网商银行和微众银行等在区域限制上取得的突破并不大。但相应的消费金融在地域上并没有明确限制,等同于可在全国范围内开展信息资产业务。我国现行的金融企业试点运行办法规定禁止此类机构吸纳个人资金,即便是同业拆借的资金量也得控制在资本净额的 100% 以下。由此可见,其主要资金来源集中在股东投资和资产证券化这两种途径上。据调查,当前大多数消费金融企业拥有较高的杠杆率,而股东投资则是杠杆资金的主要来源。该融资方式不但成本低,更关键的在于能够帮

助银行实现区域性负债与全国性资产的优化配置。

### （三）消费金融行业监管力度较弱

为了进一步规范消费金融领域的业务活动,提高行业监管力度,国家及地方制定和实施了诸多指导性发展意见及具体的发展规划,并且逐步构建起消费金融行业发展的政策机制及体系。但相应的监管体系依然需要进一步补充和完善。我国现行的消费金融企业运营管理办法只能约束通过银监会批准成立的消费金融机构,但对于凭借小额信贷业务资格从事消费金融活动的互联网金融企业并不适用。因此必须站在顶层制度层面来规范和约束消费金融行业。我国为了进一步推进互联网金融行业的可持续健康发展,在行业内引进银监会的监督和管理。但我国长期实施的机构监管制度影响十分深远,在向功能性监管转变的道路上需要稳步前进,当前持有小贷资格的消费金融机构无论是否能够开展消费信贷业务,其监管主体依然是地方金融办。

### （四）社会征信体系不完善

当前国内拥有征信记录的个体规模未满四亿人,即便是这部分群体的征信记录也十分单薄,所具备的参考价值较小,很难全面评价一个人的真实信用。另一方面,当前的征信体系存在较大的结果导向性,且审查流程十分简单,普遍存在授信额度及价值与借款人自身真实偿债能力不相符的现象。社会中诸多信用能力较低的个体获得了超出其偿债能力的信贷资金,大幅提升了信贷机构的违约风险。最终将限制良性征信记录的形成,不但对个人的信用能力构成负面影响,同时对整个社会的征信水平带来较大的非正常偏差。

## 二、我国消费金融发展防范措施

要保障我国消费金融市场的有序发展,必然需要从基础设施建设着手。当前亟待解决的是构建科学完善的社会保障和收入分配体系、公正合理的法律制度及参考价值

高的个人征信体系建设。

### （一）健全社会保障体系

持续稳定的收入增长体系是拉动消费的重要前提,因此当前亟待解决的首要问题则是如何进一步优化收入分配体制。依据北大社科调查中心所发布的2014我国民生发展报告可知,当前我国家庭消费模式逐渐形成了两极分化模式。其一,不消费、抑制性消费或消费压力较大的家庭占据较大比例。其二,已实现丰富物质生活的家庭占据较小比例。因此,只有切实提升占比较大的困难家庭的收入水平,缩小贫富差距,才能真正提高国家整体消费水平。因此,在收入分配改革中急需探寻新的切入点,对不合理的高收入实施有效抑制,切实提升低收入群体的可支配财富。将经济发展成果惠及广大人民群众,为消费金融行业的稳定发展提供最稳固的物质基础。同时,从社会保障层面进一步努力,打消大多数群体不敢消费的顾虑,实现效率与公平的兼顾性。在保障经济稳定增长的同时着力改善民生,以更为健全的社会保障体系来实现更为广泛而深入的覆盖,为居民提供住房、教育、养老和医疗等各项保障,为刺激消费提供内生动力。

### （二）推动相关法律法规制定

科学健全的法律体系是消费金融可持续发展的重要保障,在风险防御和保障各方收益等方面发挥着重要作用。尽管我国针对消费贷款制定了各种行业规范和规章,但针对消费金融的专项法律依然停滞在空白阶段。因此,必须加快该领域专项法律制度的出台与实施。一是研究出台消费金融领域的专项法律,比如《消费信用法》《消费信贷法》及《个人破产法》等,借助这些法律制度的强制性权威来维护消费金融参与主体的权责关系,保障该市场实现长期有效的运作。二是修改和完善当前已有的法律法规,针对现行担保、保险、银行及合同等多个层面和领域的法律制度及具体条款进行修改和完善,实现消费金融与法律制度的高度匹配,确保消费金融拥有良好的外部法律

环境。这样,不但可以实现消费金融的有序发展,还能为各参与主体的收益提供切实保障。

### （三）全面建设社会征信体系

健全完善的个人征信体系是实现消费金融健康发展的必要前提,社会消费群体的信用能力是评价消费金融整体风险的关键所在。因此,全面收集个人信用信息并展开客观评价,最终形成监管体系这一过程十分重要。当前,央行将构建个人征信系统提上日程,据统计,截至2014年上半年已有8.5亿人建立了征信信息,并将进一步扩大覆盖范围,但相应的信息集中性和服务性有待强化。从法律层面看,近年来国家针对征信管理和信用体系构建颁布了多项法律制度,有效弥补了我国征信体系不健全的缺陷。从个人征信体系建设事业上看,必须将零散分布在银行、社会保障、公安机关、市场监管及海关等多个职能部门的个人征信记录全面收集并集中起来,逐步形成有价值的个人信用数据,为个人征信体系的建立提供基础数据。

## 第四节 政策与建议

消费金融的风险客观性决定了监管工作存在的必要性。依据现阶段我国消费金融行业的整体发展态势,本书提出了以下几个方面的监管措施。

### 一、完善消费金融行业法律法规

第一,明确界定消费金融的监管机构与职责范围,并保持更新,实现与市场需求的相匹配。第二,明确要求消费金融服务从业机构的资格条件,界定法定从业范围,明确从业机构对社会公众所需承担的权责义务,制定并践行消费金融这一从业领域所需遵循的职业规范和行为要求。第三,明确界定监管部门的职权范围及责任关系,针对消

费金融构建高度统一的监管机构,建立分层分级管理机制来约束和引导参与主体的行为。明确不同层次参与主体的监管机构及责任范围,并在不同层级间实现跨部门统一协调。第四,充分借助现代信息技术的监控能力,实现风险动态化监管,并构建灵活有效的风险监管机制及体系。第五,强化行业自律,制定从业规范与指导意见,使整个行业实现可持续健康发展。

## 二、统筹建设社会征信体系

消费金融的发展必须以完善的个人征信体系为基础。尽管我国在个人征信体系的构建和完善上始终在不断努力,但与消费金融市场的迅猛发展相比,征信体系显然已成为该市场进一步发展的限制性因素。各级地方政府必须充分把握住市场发展先机,对消费金融市场所涵盖的企业及银行等各项资源系统进行有效整合,构建更为健全的消费征信体系。一方面继续推进整个社会征信体系的构建与完善,借助央行征信信息来推进消费金融的进一步发展。当前消费金融行业的诸多年轻用户群尚未进入央行征信系统,因此必须着力完善这一模块。另一方面充分整合来自其他机构的征信信息,如银行、小额信贷、各大电商及第三方金融服务机构等,实现数据高度集中,并借助现代数据处理技术来全面客观地评价用户的信用水平。此外,各级政府必须强化监管力度,制定和实施专项法律规章,保障该行业的有序推进。

## 三、不断提高产业创新能力与供应链整合能力

与其他国家相比,我国的消费金融尚属于新兴行业。主要原因在于起步晚、业务模式僵化且产品单一等,使得整个行业面临十分严重的同质化竞争。再加上我国地方经济发展的不平衡性,导致居民消费水平也呈现出明显的差距。对于受教育程度和可支配收入等存在较大差异的消费群体,必须制定差异化的产品类型和服务模式,为不同客户提供最符合其需求的个性服务。尤其是我国服务业迅猛发展的大环境下,必须创新和提高消费金融产品的服务性,满足用户不断增长的教育、医疗及养老等需求。

此外,要加快农村地区消费金融市场的稳步发展,积累有效客户群体,开发与农民群体消费需求相适应的信贷产品及服务,实现农村消费金融的稳步增长。

消费金融企业通常综合利用线上线下各类市场来引导消费,基本上形成了固定的供应链条。在该链条中,面对消费者的内在诉求,消费金融企业提供相应的信贷产品,实现供需双赢。消费金融供应链的有效运行必须以优质高效的消费金融产品和服务、稳固的消费群体及强有力的消费满意度为基础。供应链的运行效率直接决定了企业所承担的风险大小,也是该行业实现健康发展的必要因素。

# 消费金融资产、市场及交易

## 第一节 消费金融资产的形成功过程和基本要素

资产对于任何一个消费金融机构来说都是最为关键的因素之一,基础资产质量决定了证券化的风险与发行成功。消费金融的资产形成包括初始资金的获取和后续经营所形成的资产积累。接下来我们就对这两方面进行介绍。

### 一、消费金融初始资金来源

各类消费金融机构想要发展就离不开初始资金这个问题,稳定的初始资金来源能在很大程度上帮助机构在这一行业快速站稳脚跟。消费金融的初始资金来源,可以归纳为内部获取和外部获取。具体来说,内部获取包括银行、券商、信托公司等,外部获取则包括资产证券化、P2P 以及众筹等方式。其中,ABS 因其容易形成资金链、规模较大等特点深受金融机构青睐。

表 5-1 简单表达了各类消费金融的初始资金来源。

表 5-1 初始资金来源表

资金提供	对象	募集方式
金融机构	银行	信用卡
	消费金融公司	消费贷款及分期
自有资金	银行	银行资金
	消费金融公司	企业资金
	电商平台	企业资金
资产证券化	券商	发行资管计划
P2P	P2P 平台	消费贷款和分期的理财产品

初始资金的来源对于各类消费金融机构的未来发展起了一个很重要的开头作用。各类消费金融机构的初始资金来源多种多样。比如,大家所熟知的商业银行和消费金融公司,资金的来源并不是那么的单一。它们的资金来源既可以是来自自有资金,也可以来自金融同业机构。电商平台大部分的资金来源也是自有资金。而券商的资金提供对象比较特殊,它是通过资产证券化来提供初始资金,相对而言,资产证券化拥有更高的信用评级和更低的融资资本。

## 二、消费金融资产累积过程

在获得初始资金之后,我们来了解一下资产的增加过程。消费金融主要依赖利差来获得收益,同时因为贷款议价高导致消费金融的收益会高于银行的收益。下面主要对消费金融公司和互联网消费金融平台的资产增加方式进行讲述。

### (一) 消费金融公司

消费金融公司是不能吸收公众存款的非银行金融企业,因此,初始客户质量对消费金融公司市场风险管控和资产证券化产品发行至关重要。优质客户不仅会增加消费金融公司的用户黏性,又会增加公司盈利能力,提高公司发行资产证券化的成功概率,进一步提升公司资产积累能力。例如,中银消费金融公司 2017 年 ABS 产品于 5 月 22 日发行,项目优先 A 档发行规模 19.7 亿元,最终发行利率 5.35%;项目优先 B 档发行规模 3.45 亿元,最终发行利率 5.8%。

消费金融公司除了贷款利息收益以外,还通过拓展各种相关服务来增加利润来源,比如收取账户管理费、客户服务费和代理销售保险产品等等。

2018年我国主要持牌消费金融公司资产规模分别为:招联消费金融747.48亿元,马上消费金融402.62亿元,中银消费金融397.97亿元,中邮消费金融236.71亿元,兴业消费金融222.62亿元,航银消费金融89.46亿元,湖北消费金融72.01亿元,晋商消费金融65.7亿元,北银消费金融39.55亿元,锦城消费金融33.04亿元。

## (二) 互联网消费金融平台

互联网消费金融平台为客户消费提供信用支付的同时引导客户采用分期付款的模式。这种消费场景和提供金融服务相结合对比其他的消费金融服务显得更加有优势。以蚂蚁金服这个巨头为例,蚂蚁花呗消费时可以采取分期付款,客户们可以选择3期、6期、9期或12期还款,还款手续费分别是2.5%、4.5%、6.5%和8.8%。这与大众的认识有所区别,其实这种分期手续费考虑到分期的现金流偿还等因素转化为内部收益年化利率分别为14.96%、15.27%、15.36%、15.89%。费率的定价基本与银行信用卡分期手续费率一致,而蚂蚁借呗现金贷款利率目前主要采用日利率收取,基本在0.04%~0.05%水平,实际年化利率为18.25%。<sup>①</sup>

## 三、消费金融盈利方式总结

其他几种消费金融的盈利方式也是大同小异,总的概括起来有三种。

### (一) 消费金融平台贷款利息

用户在消费金融平台上进行消费贷和分期的时候,由平台方对用户的风险信用进行审核,再决定是否对产品进行支付。当平台对产品进行支付后,在规定的时间内,用户再向平台进行还款,此时款项中就包含了原先的本金和用户支付的贷款利息。

---

<sup>①</sup> 罗维开,张超.普惠金融新蓝海——消费金融发展模式研究和盈利能力解析.长沙民政职业技术学院学报.2016,23:40-44.

## （二）消费金融平台服务管理费

当商户入驻消费金融平台时就需要缴纳消费金融平台服务管理费。消费金融平台服务管理费是当商户入驻此平台并且在此平台上进行交易,在此期间产生的服务管理费,这项费用需要由商户来对平台进行支付。

## （三）消费金融平台逾期利息

用户在消费金融平台上进行有关服务,完成消费贷或是产品分期之后,在特定的时间内,因各种原因未能按时向平台支付应还金额,消费金融平台会按照逾期进行处理,加收利息。

## 第二节 消费金融交易市场

随着时代的发展和人们消费意识的改变,消费金融的前景越来越好,大家都认为其具有相当大的发展潜力。各个机构纷纷加入这个市场中,希冀分得一块蛋糕。

消费金融市场现在主要分为传统消费金融市场和互联网消费金融市场,传统消费金融市场包括了商业银行和消费金融公司,互联网消费金融市场包括了电子商务平台和银行电商平台的消费金融业务。其中关系在图 5-1 中很清晰地列示出来。接下来我们详细介绍这两类市场的相关情况。

### 一、消费金融交易市场分类

#### （一）传统消费金融市场

##### 1. 商业银行

由于历史优势和品牌效应,国有商业银行在这个阶段具有绝对的主导地位。商业

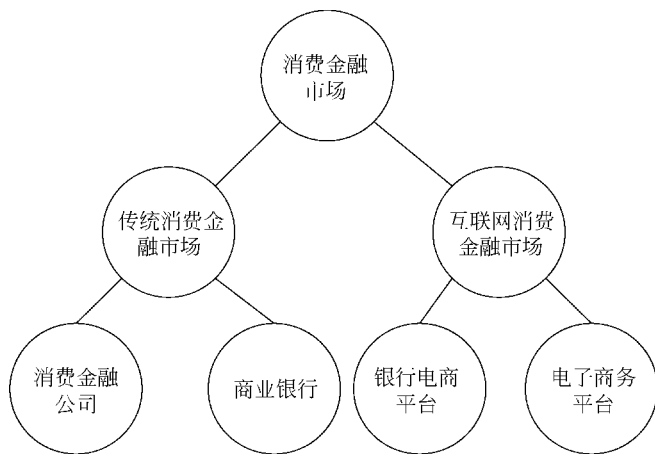


图 5-1 消费金融交易市场分类图

银行中包含的消费贷款业务主要有个人住房按揭贷款、个人商用房贷款、个人再交易住房贷款等业务,因此形成了相对完善的信贷产品体系。

## 2. 消费金融公司

消费金融公司是在本国境内的非银行金融机构,它存在的目的是给人民提供以消费为目的的小额贷款。同时,它也被限制不能吸收公众存款。因为无担保和无抵押等特点,比较起来风险会适当上升。相比起商业银行,消费金融公司更多的是为中等收入的群体服务。

### (二) 互联网消费金融市场

#### 1. 电子商务平台

电商金融指的是集平台、金融、数据于一体的电子商务平台向消费者提供的融资服务。如依托于阿里巴巴集团的阿里金融,通过第三方支付、小额贷款、信用支付等方式,为支付宝用户在淘宝和天猫商城购物的消费行为提供消费贷款。买家可以不借助任何信用卡,直接透支付款。

## 2. 银行电商平台的消费金融业务

银行业跨界建立电子商务平台,在电商环境下,以电商的方式,为价值链的各方提供金融服务,通过银行提供平台来完成电商全流程服务、买卖交割,并在整个过程中,把自己的金融服务渗透进去。

下面用一张表更清晰地表明两种市场之间的区别。

表 5-2 传统消费金融市场与互联网消费金融市场的对比分析表

比较内容	传统消费金融市场	互联网消费金融市场
参与主体	银行和消费金融公司	电商平台和银行电商平台的消费金融业务
覆盖人群	中高净值客户	中低净值客户
业务范围	车贷、房贷等大额消费信贷和个人耐用消费品贷款	个人耐用消费品贷款和一般用途个人消费贷款
优势	资金实力雄厚、主体信用强	渠道下沉、流量广、金融科技
劣势	传统审批方式烦琐	资金渠道较窄

注：根据相关文献整理。

## 二、消费金融交易市场现状

受消费驱动经济转型政策、相对宽松的货币环境、年轻人超前消费观念、智能设备渗透率高和大数据技术发展等因素的驱动,消费金融整体发展趋势良好。从我国银行业居民消费贷款余额占 GDP 的比重来看,消费金融市场仍有巨大发展空间。但从居民可支配收入占 GDP 的比重来看,未来我国消费市场的发展将会遇到天花板。互联网消费金融交易规模在持续增长,2017 年互联网消费金融创业企业融资额、融资次数都开始下降,2018 年一些互联网融资平台出现暴雷以后,监管部门加强对互联网 P2P 平台整顿和监管。银行系、产业类持牌消费金融公司系、电商巨头系、网贷系,四大类消费金融市场参与者的竞争加剧,银行系仍然是最主要的参与者。现金贷、消费分期两种业务形式中,现金贷的交易规模及用户增速远高于消费分期。