

國立政治大學國家發展研究所

碩士學位論文

中國大陸網路金融發展與小微企業融資困境之  
探討：以阿里巴巴集團為例

Internet Financing Development and the Difficulty of Micro and  
Small Enterprises Financing in China—A Case Study of the  
Alibaba Group



指導教授：童振源 博士

研究生：黃建維 撰

中華民國 一零四 年 六 月

## 摘要

中國大陸自 1978 年改革開放以來經濟不斷朝市場化方向邁進，近年來小微企業逐漸成為中國大陸經濟結構轉型的因素以及經濟發展的動能。然而計畫經濟時期資源分配集中在大型國有企業使得小微企業資金取得困難，小微企業在現階段帶動中國大陸經濟轉型與發展，但卻面臨資金借貸的資訊不對稱問題。在小額借貸市場失靈現象下，中國大陸新興的小額借貸模式，如 P2P 網路借貸、小額貸款公司等如雨後春筍般出現。

本論文探討中國大陸小額借貸金融體系的市場失靈問題，以資訊不對稱理論分析微型貸款融資模式與網路金融機構的創新途徑如何解決此困境。並以阿里巴巴集團的螞蟻金服為個案延伸探討。

資訊不對稱理論為本論文之理論基礎，並以文獻分析與統計資料分析兩模式分析中國大陸當前的金融環境。在個案分析部分將阿里巴巴集團的螞蟻金服與 P2P 網路借貸平台、傳統銀行業小額貸款業務的運作模式以及風險機制等做比較，並以風險機制進一步探討資訊不對稱理論的作用。

本論文最後提出三項看法作為結論，包括：創新的小額借貸模式得以降低資訊不對稱、中國大陸網路經濟迅速發展加快小微企業與金融業創新、小額貸款模式本身缺失。

**關鍵詞：**資訊不對稱、微型貸款、網路金融、阿里巴巴集團

## Abstract

Marketization in China began after its economic reforms started in 1978. In recent years, micro and small enterprises have become a factor of economic transformation and a momentum of economic growth in China. While most resources were allocated to large, state businesses in the planned economy period, it was difficult for micro and small enterprises to access relevant resources. Although micro and small enterprises are driving the Chinese economic transformation, they are facing the loan information asymmetry problem. As the micro credit market is malfunctioning, emerging micro credit models, such as P2P internet lending and micro lending companies, are springing up like mushrooms.

This paper investigates the malfunction of China's micro credit market analyzed how of the innovation of micro credit models and internet financial institutions solve this problem with information asymmetry theory. An extended investigation was conducted with Ant Financial of Alibaba Group as an example.

Information asymmetry is the theoretical background of this paper. This paper analyzed China's present financial situation with literature and statistical analyses. This study also compared the operating model and risk control for micro credit between Ant Financial, P2P internet lending, and traditional banks in the case study and further reviewed the effect of information asymmetry in risk control.

In conclusion, this study found that (1) innovative micro credit model could reduce information asymmetry; (2) the rapid development of China's internet economy has accelerated the innovation of local micro and small enterprises and the financial industry, and (3) the problems in current micro credit models.

**Keywords :** Information Asymmetry, Micro Credit, Internet Finance, Alibaba Group

## 目錄

第壹章、緒論.....	1
第一節、研究動機.....	1
第二節、研究問題與研究目的.....	6
第三節、研究範疇.....	14
第四節、研究方法與研究流程.....	21
第貳章、文獻回顧.....	27
第一節、資訊不對稱.....	27
第二節、交易成本與信用風險.....	32
第三節、微型貸款.....	38
第四節、阿里巴巴集團個案.....	52
第參章、中國大陸當前金融現況.....	56
第一節、政府面.....	56
第二節、金融業面.....	62
第三節、小微企業面.....	69
第四節、小結.....	74
第肆章、中國大陸的小額借貸發展.....	78
第一節、中國大陸小微企業資金需求.....	78
第二節、網路電子商務公司小額貸款取代傳統金融機構.....	82
第三節、總體網路平台環境與 P2P 網路小額借貸發展.....	86
第四節、小結.....	96
第伍章、阿里巴巴集團個案分析.....	100
第一節、螞蟻金融服務集團.....	100
第二節、螞蟻微貸與其他網路借貸平台比較.....	109
第三節、螞蟻微貸與金融業小額信貸比較.....	121
第四節、螞蟻微貸模式競爭力.....	135
第五節、以資訊不對稱理論探討小額資金借貸市場.....	137
第陸章、結論與研究限制.....	143

第一節、結論.....	143
第二節、研究限制.....	147
第三節、未來研究方向.....	148
參考文獻.....	150
附錄.....	156



## 表次

表 1-1、2013 年中國在線零售商榜單 .....	16
表 2-1、資訊不對稱各項議題文獻整理 .....	32
表 3-1、中國主要銀行機構成立時間 .....	63
表 3-2、2010—2014 年各類銀行與小額借貸市場規模數據 .....	75
表 3-3、2010—2014 年各類銀行與小額借貸市場規模數據之相關係數列聯表 ...	75
表 3-4、2010—2014 年各類銀行與小額借貸市場規模數據之迴歸分析 .....	76
表 3-5、2010—2014 年各類銀行與小額借貸市場規模數據之修正逐項迴歸分析 .....	77
表 4-1、信用徵信資訊來源 .....	79
表 4-2、Kabbage 的主要數據來源 .....	85
表 4-3、中國大陸 P2P 小額借貸市場發展階段與分析 .....	93
表 4-4、2010—2014 年網路經濟、銀行、小額借貸市場、阿里巴巴供應鏈金融收入規模數據 .....	96
表 4-5、2010—2014 年網路經濟、銀行、小額借貸市場、阿里巴巴供應鏈金融收入規模數據之相關係數列聯表 .....	97
表 4-6、2010—2014 年網路經濟、銀行、小額借貸市場、阿里巴巴供應鏈金融收入規模數據之迴歸分析 .....	98
表 4-7、2010—2014 年網路經濟、銀行、小額借貸市場、阿里巴巴供應鏈金融收入規模數據之修正逐項迴歸分析 .....	99
表 5-1、螞蟻微貸模式 .....	101
表 5-2、阿里巴巴集團信貸模型 .....	104
表 5-3、螞蟻金服貸款與風險管理模式 .....	105
表 5-4、阿里巴巴集團徵信系統與中國人民銀行徵信中心數據來源比較 .....	106
表 5-5、Lending Club 信用評級與利率歷史平均表 .....	110
表 5-6、拍拍貸網商賣家產品 .....	113
表 5-7、拍拍貸私營企業主產品 .....	114
表 5-8、宜信宜人貸產品 .....	116
表 5-9、宜信小微企業信貸服務中心商易貸 .....	118
表 5-10、螞蟻金服與其他網路借貸平台比較表 .....	119
表 5-11、中國農業銀行—小微企業服務 .....	123
表 5-12、中國工商銀行—小企業金融 .....	126
表 5-13、華夏銀行—小企業金融服務 .....	130
表 5-14、螞蟻金服與其他銀行貸款模式比較表 .....	134
表 5-15、阿里集團與其供應鏈金融事業營收成長比較 .....	136
表 5-16、P2P 網路借貸平台、各銀行機構小額貸款方案與螞蟻微貸融資管道之資訊不對稱要素 .....	142

## 圖次

圖 1-1、金融深化指標走勢圖 .....	7
圖 1-2、傳統金融服務的三大弊端 .....	9
圖 1-3、研究問題示意圖 .....	10
圖 1-4、中國大陸存貸款利差 .....	11
圖 1-5、中國大陸電子商務公司劃分 .....	15
圖 1-6、中國大陸電商 B2C 與 C2C 占比情況 .....	15
圖 1-7、阿里巴巴平台用戶數量與交易額 .....	16
圖 1-8、網路金融三大支柱 .....	17
圖 1-9、個案分析架構圖 .....	25
圖 2-1、小額借貸市場失靈 .....	35
圖 2-2、P2P 網路借貸平台 .....	48
圖 2-3、中國大陸微型貸款模式 .....	50
圖 2-5、阿里巴巴集團主要業務架構 .....	54
圖 2-6、阿里巴巴集團主要業務運作情形 .....	54
圖 3-1、中國國務院對於小微企業發展策略 .....	58
圖 3-2、社會融資規模 .....	61
圖 3-3、社會融資結構 .....	62
圖 3-4、2008—2014 年各類銀行資產 .....	64
圖 3-5、2008—2014 年各類銀行負債 .....	65
圖 3-6、2008 與 2013 年各類銀行資產結構 .....	66
圖 3-7、2008 與 2013 年各類銀行負債結構 .....	66
圖 3-8、金融機構經營性貸款 .....	67
圖 3-9、各類型企業貸款餘額增加速度 .....	68
圖 3-10、2010—2014 年小額貸款金額 .....	69
圖 4-1、微信數據處理流程 .....	80
圖 4-2、傳統金融業微信流程圖 .....	84
圖 4-3、各國實體零售企業比例 .....	87
圖 4-4、2013 年中國大陸社會消費品零售總額與網路零售交易額 .....	88
圖 4-5、2011—2017 年中國大陸網路經濟規模 .....	89
圖 4-6、2011—2017 年中國大陸消費金融交易規模與增長率 .....	90
圖 4-7、2009—2016 年中國大陸 P2P 貸款交易規模 .....	90
圖 4-8、2009—2016 年中國大陸 P2P 貸款公司數量 .....	91
圖 4-9、2014 年中國大陸小額貸款公司分區情況 .....	92
圖 4-10、網路經濟發展推動網路金融發展 .....	93
圖 5-1、阿里巴巴水文交易預測模型 .....	103
圖 5-2、螞蟻金服微信數據分析與流程 .....	106

圖 5-3、螞蟻微貸定位 .....	107
圖 5-4、Lending Club 歷年借款人信用評級分布 .....	111
圖 5-5、Lending Club 各信用評級貸款人歷史報酬率 .....	112
圖 5-6、拍拍貸 P2P 網路借貸平台 .....	115
圖 5-7、宜信宜人貸 P2P 網路借貸平台 .....	117
圖 5-8、宜信宜人貸 P2P 網路借貸平台信用審核詳情 .....	117
圖 5-9、中國銀行－中銀網路通寶運作流程 .....	122
圖 5-10、中國工商銀行－小企業金融流程 .....	126
圖 5-11、招商銀行－小企業 e 家流程 .....	129
圖 5-12、華夏銀行小企業金融服務－網路貸模式 .....	133
圖 5-13、2013 年阿里巴巴集團營收業務比重 .....	135





## 第壹章、緒論

### 第一節、研究動機

1949年後中國大陸為了在最短時間內縮減與已開發國家產業差距並達到工業化與經濟快速成長目的，於改革開放前實施計劃經濟的發展模式，集中要素資源發展重工業與特定產品。然而此發展目標和條件與當時中國大陸稟賦要素結構大不相同，政府必須用計畫和行政方式(例如政策性補貼、租稅優惠等)控制利率水準以確保重工業為主的國有企業發展獲得大量資金支持，因此便建立壟斷的國有金融體系控制資源配置使得特定企業得以順利成長，自此形成扭曲的總體經濟環境，並造成市場資源配置失靈等問題。

當時金融體系僅存在中國人民銀行(People's Bank of China)的單一銀行制度，中國人民銀行包含中央銀行、政策性銀行與商業銀行性質，並集中全國的金融業務與信貸管理，為一全面性銀行業務的國有銀行。由於中國採取計劃經濟戰略，不符合比較利益優勢的國有企業，特別是重工業部門，其體制脆弱、財務狀況差，其無法解決自生能力(Viability)<sup>1</sup>問題，連帶影響國有金融部門對存貸款利率的控制。而在利率受到嚴格控制的同時，政府針對不同產業的發展條件與投資偏好制定不同貸款利率，便產生大幅度利率差異的套利行為以及資金供給和需求的缺口。若由市場決定資金配置，則不能確保有限資金有效運用在政府優先發展的特定產業中，因此政府必須人為介入市場運作機制，將資金導入至其欲扶持的國有企業，如此便在社會和經濟層面產生重大負面影響。

1978年第十一屆三中全會開始改革開放並對計畫經濟戰略作調整，以放權讓利提高工人與農民的積極性，20多年來改革開放過程中對於國有企業改革面向最大，在國有企業部門利用雙軌制模式導入市場機制；在農村地區由家庭聯產

---

<sup>1</sup> 林毅夫(1994)對自生能力的定義是：在一個開放、競爭的市場中，只要有正常的管理，便可以預期此企業可以在沒有政府或其他外力的扶持或保護情況下獲得市場上可接受的正常利潤率。

承包責任制取代集體性質的生產隊體制。

直到 1992 年第十四屆三中全會終於作出建立社會主義市場經濟的決定，中國大陸開始走向市場導向的經濟體並建立現代企業制度與股份制，提高國有企業自生能力是改革成功的首要條件。金融體系大幅度改變，中國人民銀行專門行使中央銀行職權並退出商業銀行和政策性銀行業務，開始分設專業銀行和重建其他金融機構，中國人民銀行由以往「信貸計劃管理」轉為「存款準備率、重貼現率和公開市場操作」等市場經濟模式，中國人民銀行作為資金供給壟斷的角色逐漸淡化，取而代之的是各類型金融機構的興起，中國大陸金融市場融資管道開始活絡，意味著中國大陸金融市場由獨佔市場朝競爭市場轉變。

此外利率在貨幣資本配置起關鍵作用，為了提高資本配置效率，利率體制出現改革，中國大陸的利率改革路徑為先外幣後本幣、先貸款利率後存款利率、先開放同業拆借利率後擴大商業銀行決定利率自主權、先商業銀行後政策銀行(何風隽，2010)，利率體制改革顯示中國大陸金融市場加深效率。除了間接金融的開放，90 年代初期陸續開放直接金融市場，如短期的貨幣市場與長期的股票、債券市場。並且中央銀行擴大對中小企業貸款利率幅度。此時，在貸款部門已實現局部範圍的利率自由化，資金融通種類更多元且資金融通市場更具有經濟效率。最後，中國分別成立證券、保險與銀行監督管理委員會，分業監管體系初步形成。

長久以來中國大陸經濟與金融不均衡的偏向發展導致大型國有企業積累龐大的資產規模，金融機構基於利益極大化與風險趨避特性的經營考量，較偏好貸款給具有大量資產規模的大型企業，使得中國大陸資金融通市場出現微型企業與中小企業融資困難的問題，Strahan and Weston(1998)提出銀行規模理論：認為銀行規模與對小型企業的貸款有很強的負相關性。微型企業與中小企業之所以很難透過金融機構取得企業擴張所需的貸款並非其信用不良，往往是微型企業與中小企業欠缺融資所需的抵押品或擔保品。但微型企業與中小企業多數是屬於高成長性產業或是居於企業起飛擴張期，對資金需求量大且時間急迫。如此金融市場資

金借貸便欠缺效率，同時出現資訊不對稱(Information Asymmetry)，包括逆選擇(Adverse Selection)與道德危機(Moral Hazard)問題，使得市場運作失靈以及交易面臨高度風險，當此類資金需求者無法透過正式金融市場管道取得資金時，便取而代之的透過非正式金融機構(如一般所稱地下金融或網路公司金融)尋求資金融通。

中小企業與微型企業發展是中國大陸經濟邁向市場化路程中重要的動力，70年代末期改革開放後正逐步調整經濟發展結構，市場機制為中國大陸經濟注入活力、市場競爭提升企業創新力，政府政策由以往以大型國有企業為發展重心的模式轉為提倡中小企業發展，達成解決中國大陸社會貧富不均的問題。小微企業數量大幅增加，1978年企業約34萬8,000家、1990年企業約795萬7,800家、2013年達到6,062萬3,800家(劉鷹等，2014)，汪衛芳(2012)論文指出當前中國大陸小微企業占企業總數的99%以上，是經濟發展和社會穩定的重要力量，而這99%的小微企業提供中國大陸將近80%的就業機會，創造相當於國內生產毛額(GDP)約60%的最終產品和服務，上繳至中央政府的稅收占全中國大陸稅收總額約50%，小微企業達到65%以上的專利與80%以上的新產品開發。中華人民共和國國家工商行政管理總局《全國小型微型企業發展報告》指出，至2013年底全中國大陸各類企業總數為1,527.84萬家，其中小微企業為1,169.87萬家，占企業總數76.57%，個體工商戶4,436.29萬家，小微企業和個體工商戶合計占企業總數比重達到94.15%，小微企業解決中國大陸1.5億人口的就業問題<sup>2</sup>，這是中國大陸主管部門首次對外公布小微企業數據。

根據2013年11月數據，阿里巴巴集團所創造的直接就業(包括淘寶與天貓平台)約972萬個，間接就業(其他相關交易、支付等延伸服務)約204萬個，該年度中國大陸城鎮就業人口35,914萬名、鄉村就業人口40,506萬名，合計76,420萬名<sup>3</sup>，僅一間阿里巴巴集團創造的就業人口就占全中國大陸近1.54%，由此可

---

<sup>2</sup> [http://www.saic.gov.cn/zwgk/tjzl/zxtjzl/xxzx/201403/t20140331\\_143497.html](http://www.saic.gov.cn/zwgk/tjzl/zxtjzl/xxzx/201403/t20140331_143497.html)

<sup>3</sup> 根據中華人民共和國國家工商行政管理總局《全國小型微型企業發展報告》，中國勞動力人口

知阿里巴巴集團平台上中小企業與微型企業對中國大陸就業的重要性。然而，中國大陸金融市場長久累積的資源配置不均問題，大型國有企業較易取得金融機構放款，而微型企業與中小企業資金來源反而不足，僅有 12% 的微型企業與中小企業能真正獲得銀行貸款，此現象對中國大陸調整經濟發展結構方向造成阻礙。

因應微型企業與中小企業融資困難，小額貸款模式近年來在中國大陸興起，包括上海「拍拍貸 (ppdai)」、深圳「紅嶺創投 (my089)」、「易貸 365 (edai365)」，以及近期最著名的阿里巴巴集團旗下「螞蟻金融服務集團 (Ant Financial)」(以下皆簡稱螞蟻金服)。除了貸款機構規模調整以符合企業規模外，金融服務透過網路途徑亦是當前中國大陸金融體系發展的趨勢。自 2012 年謝平教授首先提出互聯網金融(以下皆稱網路金融)概念後，隨著網路金融的發展，此種創新金融模式在中國大陸逐漸被政府重視，政府高層近年來陸續推出許多關於網路金融的相關運行報告，試圖作為中小企業或微型企業在正規金融市場借貸困難的解決方式。

2012 年中國銀監會主席尚福林提出對於銀行信貸結構優化的觀點並加強小微企業<sup>4</sup>與「三農<sup>5</sup>」的金融支持。2013 年 8 月 8 日中國國務院《關於金融支持小微企業發展的實施報告》的報告中說明小微企業是經濟發展的動力。同時國務院《關於促進信息消費擴大內需的若干意見》中提到中國大陸培育資訊服務、發展網路產業<sup>6</sup>的重要性；在中小企業與微型企業的網路服務方面，金融機構應該依照支持小微企業發展的各项金融政策，對網路小微企業給予優先支持。2013 年 11 月中國共產黨第十八屆三中全會中指出經濟改革是全面深化改革的重點，建立公平開放透明的市場規則，使市場在資源配置中起決定性作用和更好發揮政

---

近 8 億，就業人數已達 7.6 億。

<sup>4</sup> 在小微企業方面：第一，除了要求商業銀行轉變服務對象為小微企業並制定具體推動措施的發展方式。第二，積差異化監管金融機構進入小微信貸市場、存貸比考核、資本計量及不良貸款容忍度等政策。第三、嚴禁銀行附加貸款條件、搭售金融商品、不合理收費等以減輕小微企業負擔。

<sup>5</sup> 「三農」金融服務方面：銀監會強化涉農金融服務的差別化監管政策、鼓勵完善涉農金融服務機制、引導信貸資金投入「三農」發展以及充分發揮政策性金融、商業性金融與合作性金融的作用來建構農村金融服務體系。

<sup>6</sup> 積極推動移動支付、網路資訊技術與服務模式融合創新、雲端計算服務與商業模式創新。

府作用，清除市場壁壘，提高資源配置效率和公平性<sup>7</sup>。中國人民銀行在《2014年中國金融穩定報告》做出有關金融結構的調整，加強信貸政策<sup>8</sup>與產業政策的協調配合。

由於阿里巴巴集團是中國大陸最具規模的網路平台與金融服務整合公司，使其平台累積巨量交易資料，阿里巴巴集團的零售平台(淘寶、天貓)交易額 1.7 萬億元人民幣，全中國市占率高達 87%，交易規模全球第一，遠高於美國電子商務龍頭 Amazon 7,000 億人民幣與 Ebay 5,000 億人民幣總和，其中淘寶的 C2C 市場市占率 92%，天貓的 B2C 市場市占率 50.6%。因此本論文以阿里巴巴集團為個案，集團旗下的螞蟻金服利用電子商務的巨量數據為信用依據，結合創新網路與微型金融模式，發展透過網路提供小微信貸的金融服務。阿里巴巴金融集團(現已更名為螞蟻金融服務集團)成立的「浙江阿里巴巴小額貸款股份有限公司」和「重慶市阿里巴巴小額貸款有限公司」鎖定微型企業與中小企業為目標，這類目標也是傳統金融機構缺乏或是成本過高的貸款服務。

微型貸款對於中國大陸金融業而言，中國大陸金融市場面對創新的金融中介機構與金融服務—螞蟻金服的螞蟻微貸(Ant Micro Loan)模式挑戰，將迫使銀行進行營運模式調整、金融監理體系的強化，使金融體系更健全。微型貸款對於中國大陸產業界而言，面對經濟邁向市場化過程中逐漸成為中國大陸經濟發展主體的中小企業或微型企業，螞蟻微貸作為中小規模企業創新活動給予很重要的支持力量，打破長久以來國有企業壟斷資源所形成欠缺效率的市場，同時實現熊彼得(Joseph A. Schumpeter)所提出經濟發展的「創新理論」<sup>9</sup>，其理論指出「創新」與「企業家」是經濟發展的現象，熊彼得定義「創新」為突然發生的生產方法重大變革；「企業家」為創新、生產要素新組合與經濟發展的組織者，小額貸款的資

<sup>7</sup> 中國共產黨，《中共十八屆三中全會公報全文》，

[http://www.bbc.co.uk/zhongwen/trad/china/2013/11/131112\\_183rdannualplenum.shtml](http://www.bbc.co.uk/zhongwen/trad/china/2013/11/131112_183rdannualplenum.shtml)

<sup>8</sup> 中國人民銀行信貸政策簡介，

[http://www.pbc.gov.cn/publish/jinrongshichangsi/1023/2010/20100915164335804922955/20100915164335804922955\\_.html](http://www.pbc.gov.cn/publish/jinrongshichangsi/1023/2010/20100915164335804922955/20100915164335804922955_.html)

<sup>9</sup> 熊彼得在 1912 年《經濟發展理論：對於利潤、資本、信用、利息和景氣循環的考察》書中提出的開創性研究。

金融通方式可視為金融業或可貸資金市場的生產方法創新，而阿里巴巴集團便是組織此種創新模式的企業家。

## 第二節、研究問題與研究目的

### 一、 中國大陸金融問題背景

金融是現代經濟活動的核心，中國大陸的金融體系隨著整體經濟發展與體制轉變而不斷改變，相較於其他國家而言，中國大陸近代經濟發展屬於保守封閉策略，而金融體系一直是中國最受保護的部門。直到今日，中國金融體系落後於轉型過程中其他經濟體制的發展，而根據金融深化理論概念，經濟發展會帶動金融體系改變與創新。在中國金融市場創新的內涵是指在金融市場上，赤字與盈餘單位以金融中介機構共同進行金融工具交易(許崇正，1996)。投資者(赤字單位)唯有在運作良好的金融中介機構與金融市場環境中才得以順利取得資金；而儲蓄者(盈餘單位)必須擁有良好貸與投資者的管道才得以增加儲蓄。假使金融市場無法順利運作，則將減緩經濟增長(Mankiw and Ball,2010)。

計畫經濟時期的金融體制相當簡單，國有大型銀行便構成整個金融體系，儲蓄到投資的轉化完全透過銀行信貸，沒有其他資本市場或金融中介機構，這也表示重要的經濟決策從來不是基於金融的原因，投資決策由計畫人員決定，並從政府預算撥款，而銀行只是計畫安排中資金流通便利的管道(Naughton，2007)。

改革開放後的今日，中國大陸實際上已經擁有現代金融體系所具備的大部分金融機構，銀行體系發展也逐漸多樣化，除了中國人民銀行作為制定總體貨幣政策的中央銀行外，還包括股份制商業銀行、專業政策銀行等等，以及資本市場中股票與債券市場的發展。近十幾年來金融發展與深化過程中，金融體制仍然由銀行體系所主導。隨著中國改革開放後的經濟快速發展，居民與企業儲蓄不斷增加，這些儲蓄主要流入銀行體系，銀行體系成為將儲蓄轉化為投資的金融中介管道。

Naughton(2007)對金融深化程度建立兩種具體指標，第一是貨幣供給量(M2)與國內生產總值(GDP)比重；第二是居民儲蓄存款(Household saving deposits)與國內生產總值比重。圖 1-1 是根據 Barry Naughton 對金融深化程度指標的定義，以中國統計數據所製出的金融深化指標走勢圖，由圖中明顯看出中國的金融深化程度是逐年加深。

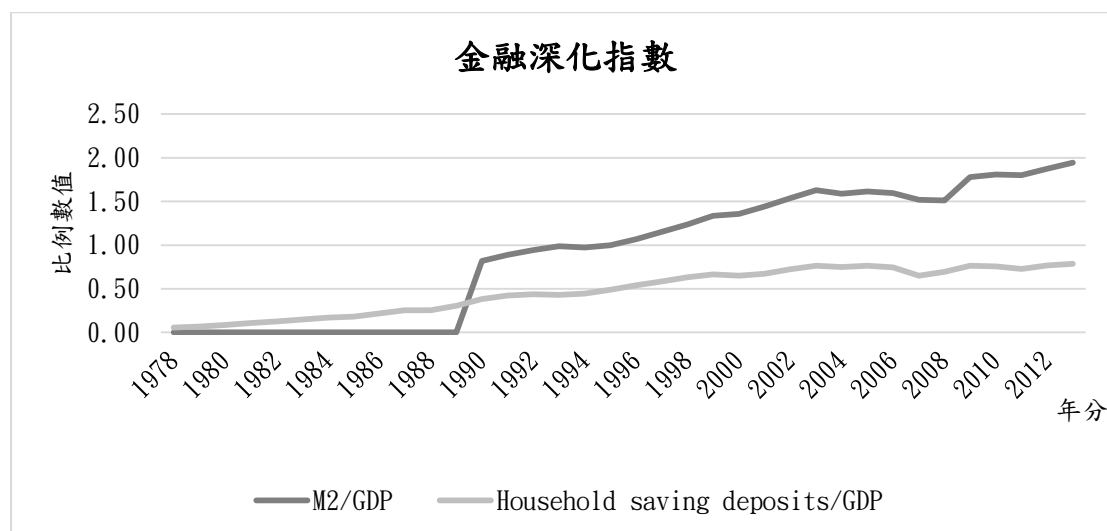


圖 1-1、金融深化指標走勢圖

資料來源：中華人民共和國國家統計局，<http://data.stats.gov.cn/workspace/index?m=hgnd>，2014年8月19日下載。

註：中華人民共和國國家統計局無 1990 年以前 M2 資料。

在中國大陸建立社會主義市場經濟體制與金融深化程度逐年加深的背景下，金融機構多元化和市場競爭是形成此種背景與達成金融自由化目標的重要條件。金融機構多元化包括所有制形式以及資本組成的多元化、機構類型和層次類型多元化。

就金融市場資金需求面而言，中國大陸經濟朝向市場化發展，小微企業逐漸蓬勃興盛，隨之而來是對金融市場資金以及金融機構信貸服務的需求，然而現階段傳統金融可貸資金市場在對小微企業的小額信貸部分面臨資訊不對稱問題。

林毅夫(2009)提出金融體系的三個基本功能，分別包括：動員資金、配置資

金、分散風險。而這三項功能中最重要的功能是資金配置，金融體系資金動員能力高低取決於其資金配置效率的高低，高效率資金配置能夠產生更多剩餘、更高儲蓄意願以及更高報酬率，下一期金融體系可支配資金會增加。因此，金融體系和金融結構成效關鍵在其資金配置效率。

在中國大陸目前發展階段，金融體系欲提高效率，便要將動員資金有效配置到具有比較優勢的勞動力密集型產業，而這類型產業往往屬於資金規模相對小的中小企業，並支持有才能和沒有道德風險的企業家發展。當前中國金融體系便出現資金配置效率低的問題，其原因在於：

- (一)、 中小企業至股票市場上市成本高。上市前準備成本包括會計審計、審批申請、價格評估、獲取上市資格、投資銀行代理發行等；上市後成本包括定期請會計公司審查、對外公布財務報表之審計等。
- (二)、 大型銀行對中小企業放款成本高利潤低。通常中小企業貸款需求額度小、頻率高、季節性及時效性強，然而大型銀行規模龐大，信貸審批程序嚴格繁複，因此造成效率低、靈活度差，就大型銀行而言對中小企業放款規模經濟低。此外大型銀行貸款給中小企業之前獲取經營和信用狀況成本較高且資訊不對稱，中小企業欠缺固定資產作抵押導致風險較高。大型銀行通常較易傾向對大企業服務，對中小企業貸款意願低，因此產生中國大陸金融體系在中小企業貸款面出現缺口(孫美霞，2012)。

改革以前，中國大陸銀行和大型企業之間存在一種非債權約束關係，為了發展經濟，銀行以高於成本的價格貸款給國有企業，銀行體系負債沉重且市場資金錯置；改革以後，銀行和大型企業之間的作用產生根本的變化，隨著銀行存貸款業務迅速增長，銀行改變以往提供大企業資金的運作模式，銀行與大企業之間的資金流動形成債權約束關係。在中國社會融資總量大幅上漲的同時，中國經濟成長速度卻明顯放緩，中國大陸傳統金融服務的弊端在這過程中扮演重要角色(圖1-2)，直到近幾年隨著微型借貸市場受到關注，搭配網路在中國大陸的普及與使



用人口增加，運用巨量資料最為授信基礎的網路平台微型貸款金融公司看似是解決小微企業融資問題的途徑。

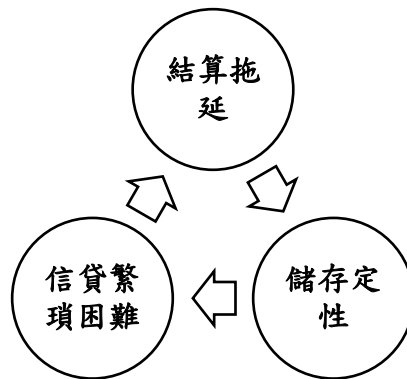


圖 1-2、傳統金融服務的三大弊端

資料來源：劉偉毅(2014)。

## 二、 研究問題

本論文在中國大陸此種金融市場前提下，欲探討金融體系市場失靈問題，以資訊不對稱理論分析微型貸款的融資模式與網路金融機構的創新途徑如何解決中國大陸傳統金融體系對小微企業的资金借貸缺口及金融市場欠缺效率的困境。並且以阿里巴巴集團旗下螞蟻金服的微型貸款模式(螞蟻微貸)為個案，比較螞蟻微貸與其他微型貸款機構組織運作的差異。(參考圖 1-3)

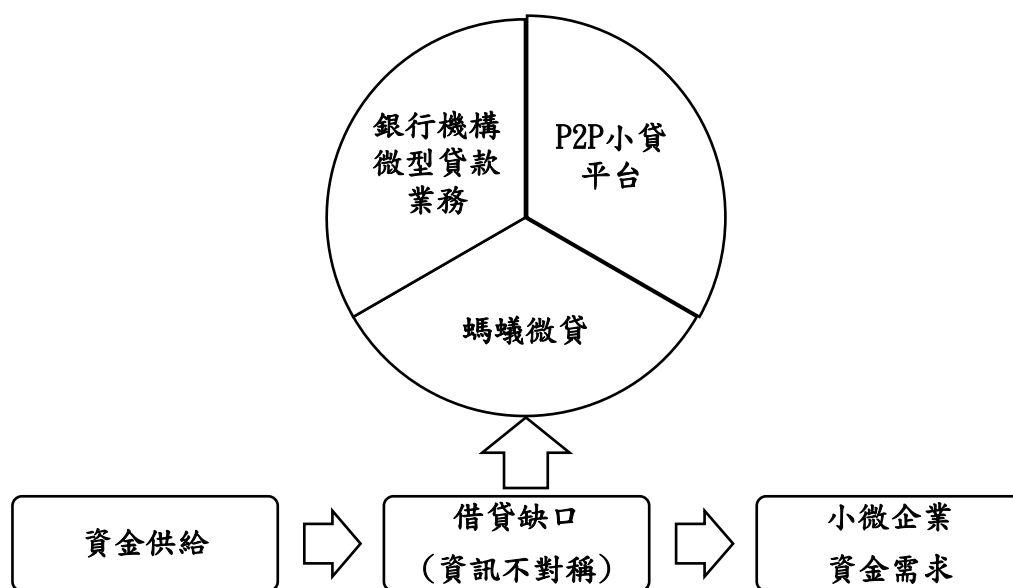


圖 1-3、研究問題示意圖

資料來源：作者自行整理。

### 三、 研究目的

中國大陸社會主義的國家體系以及計畫經濟體制的發展模式，初期金融體系由國家壟斷，在資金貸出方面形成國有銀行為主的「賣方市場」。為了支持國有企業發展以利經濟成長，降低國有企業貸款利率；另一方面，銀行為了取得低成本的資金保持營運穩定，降低存款方的存款利率。此外為了確保銀行有足夠的資金作為國有企業的支撐，中國大陸金融體系存在相當大的存貸款利差(Interest rate spread)<sup>10</sup>以確保銀行獲利來源(圖 1-4)。2014 年中國大陸人民幣存貸款利差為 3.25%，中華民國台灣銀行公布的新台幣存貸款利差為 2.14%，韓圓利差(2012 年)為 1.7%，而日圓利差(2012 年)僅 0.9%。

<sup>10</sup> 存貸款利差(Interest rate spread)為貸款利率(Lending rate)減存款利率(Deposit rate)。

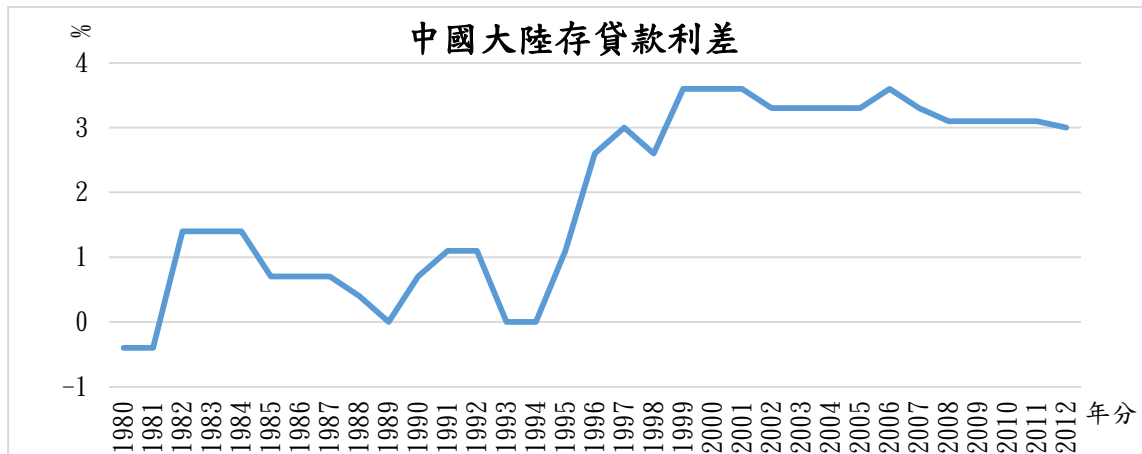


圖 1-4、中國大陸存貸款利差

資料來源：世界銀行，

<http://data.worldbank.org/indicator/FR.INR.LNDP/countries/CN-4E-XT?display=graph>，2014 年 12

月 2 日下載。

既使中國大陸改革開放後建立各種層級的銀行與金融機構，但長久下來由國家壟斷的金融體系使中國大陸出現多家資本額在世界金融機構排名數一數二的大型銀行，國有大型銀行在資金運用相對缺乏效率，而規模龐大的體制結構容易造成組織腐敗不利服務與改革的創新。

在中國大陸經濟改革開放前由於市場價格的扭曲與資源的行政配置，使許多國有企業缺乏生產和經營效率的問題沒有凸顯，當 1978 年改革開放後計畫經濟配置體制調整、放權讓利的經營模式轉變、商品與生產要素價格放開等市場競爭出現後，中國大陸資源配置扭曲與市場效率失靈等問題逐漸顯現。改革開放與體制外經濟力量強化(國有企業私有化、大量中小型私營企業興起)，促進金融體系與利率自由化調整與改革。間接金融機構，如股份制商業銀行、政策性銀行陸續開放設立；以及直接金融機構，債券市場與股票市場的發展，都是中國金融體系朝市場化與自由化方向轉變的模式。

2013 年中共第十八屆三中全會提出全面深化改革的重點是經濟體制改革，核心問題是處理好政府和市場的關係，使市場在資源配置中起決定性作用和更好

發揮政府機能。中國人民銀行行長周小川日前提出存款利率開放的目標，並挑選民營銀行展開試點，視為深化金融改革及金融體系市場化的重要作為。此外由中國人民銀行的年度貨幣政策報告與金融穩定報告等官方文件所提供的經濟發展脈絡來看，除了保持總體經濟與金融的穩定發展外，更重要的未來目標是調整經濟發展結構，而調整結構的兩大重點：第一是深化網路金融的創新金融發展，第二是強化支持三農與微型、中小型企業的發展。這兩大調整重點正好反應中國大陸長久以來經濟不均衡發展所導致金融市場缺乏經濟效率的困境。

中國大陸經濟發展由於金融體系受到嚴格控制而出現問題：首先，政府對不同項目訂定差異懸殊的貸款利率，利率差異出現「尋租」行為，造成利率名目混亂、金融與企業競爭不平等。其次，政府提供優惠的貸款利率對國有企業進行保護，造成國有企業資金運作缺乏效率、財務狀況脆弱、競爭力衰退，甚至於雙軌制的改革模式產生利益關係人從中牟利的違法行為。最後，不具市場機制作用的利率大幅增加信貸的成本以及降低資金的配置效率。除了中國政府計畫經濟的政策導向外，大型國有企業具有相對較高的資產提供擔保，基於成本及風險考量，國有銀行偏好貸款給大型國有企業，而資產規模較小的中小型企業與微型企業取得銀行貸款不易，在資本市場募集資金又面臨相當高的成本，進而推升地下金融發展。

由此可知中國大陸金融體系的資金借貸過程中供給與需求雙方存在資訊不對稱的問題，交易成本存在使金融市場缺乏經濟效率，造成微型、中小企業透過正式金融管道融資困難，正因為微型企業與中小企業從正規金融體系取得營運資金困難，小額借貸市場機制回歸最原始的個人對個人金融交易模式，並輔以網路科技提供資訊平台。許多文獻與案例均指出微型借貸對於發展中國家金融市場借貸問題提供解決方式，就中國大陸而言，微型貸款融資加上網路金融的創新模式是中國大陸近年來金融體系轉變的發展方向。小微企業融資困難問題無法得到有效處理模式，關鍵的原因在於傳統銀行機構缺乏好的方法對其信用貸款風險進行

有效控制，以解決金融市場資金借貸資訊不對稱問題。

雖然自 2007 年以來，中國大陸政府陸續規劃部分國有銀行和股份制商業銀行設立對中小企業貸款的部門，扶持對象為小微企業的金融機構，然而此種政策本質仍是金融機構，並無法實際解決小微企業融資困境。首先，金融機構便必須受限於政府嚴格的規範，包括資本適足率、逾放比等。其次，金融機構仍無法跳脫傳統授信模式，既然在傳統授信模式框架下則不利小微企業信用評核且金融機構無法降低授信成本。最後，服務小微企業的金融機構增加速度無法趕上小微企業成長速度。

資訊不對稱概念大致在 1970 年代開始受到關注，此理論被廣泛運用在保險業、公司治理、企業併購與策略聯盟、金融市場投資、各項貸款、網路購物、市場行銷、勞資關係以及醫療等各產業領域。其中將資訊不對稱理論應用在解釋貸款的既有文獻上，目前多偏重在銀行對大型企業的聯合貸款研究以及不動產抵押貸款研究，對於新興的網路金融機構小額貸款領域著墨較少，仍存在許多待探討研究的議題。

在中國大陸瞬息萬變的金融市場創新下，非銀行金融中介機構在中國大陸金融市場體系中的角色越來越重要，也有其發展的迫切性。發展非銀行金融機構是世界的潮流和趨勢，Raymond W. Goldsmith(1969)指出：各國間金融結構、金融工具與金融機構種類的相對規模、經營特徵和經營方式等皆存在差異。對於金融工具特徵與金融機構資金之間的經濟變量關係，隨經濟發展，銀行系統在金融機構資產總額中的比例會逐漸下降；而創新的非銀行金融機構在全部金融機構資產以及金融機構資產總額中的比重會提高。在經濟發展程度高的國家，銀行系體系的資產已低於其他各類金融機構資產總額，但在經濟發展程度低的國家，銀行體系資產仍高於其他各類金融機構資產總額，因此，經濟越發達，非銀行金融機構便越重要。Ronald I. McKinnon 和 Edward S. Shaw(1973)認為：一個國家的金融結構單一、金融工具缺乏；金融機構發展不合理，就會出現金融壓抑的情況(許

崇正，2006)。因此改變既有金融結構體系，發展非銀行金融機構便是中國調整金融市場的當務之急。

新興的網路借貸機構營運模式在中國大陸正處於蓬勃發展階段，中國大陸對於此創新的網路借貸機構有很多研究；此外微型貸款是中國大陸經濟結構調整的過程中，微型企業與中小企業發展後所帶動的金融借貸模式轉變，中國大陸對微型貸款亦有很多研究，但相關研究通常多針對制度面、法規面分析微型貸款對傳統金融體制影響與金融市場風險問題。

本論文以資訊不對稱理論為橋梁，連接微型貸款概念與創新的網路借貸營運模式分析此種微型貸款與網路借貸的發展脈絡，並以螞蟻金服的微型貸款(螞蟻微貸)模式為個案。目的在探討網路借貸平台運用巨量資料庫對其授信做支撐，其所發展微型貸款服務對中國大陸微型與中小企業資金借貸市場的影響，以及中國大陸金融機構對小額資金借貸市場欠缺效率與競爭者介入此市場所做的應對。

### 第三節、研究範疇

中國大陸電子商務公司依據模式可劃分為不經營商品僅提供交易服務的「平台電商」與參與商品經營的「垂直自營電商」。在平台電商中依供應商對象又可分為企業對消費者的「B2C(Business to Consumer)」與消費者對消費者的

「C2C(Consumer to Consumer)」(見圖 1-5)。本論文主要探討問題目標為中國大陸網路金融發展背景下的小微企業融資問題，因此分析對象—小微企業，採用網路平台電商中的 B2C 電商。圖 1-6 為中國大陸電子商務公司 B2C 與 C2C 占比情況，由圖 1-6 可看出 2012 年至今 B2C 的市占率是逐年增加，而這也符合本論文所論述中國大陸小微企業不斷增加的情況。阿里巴巴集團的天貓為中國大陸市占率最高的 B2C 平台，其市占率達 50.6%，2013 年交易額 4,410 億元人民幣(見表 1-1)，由圖 1-7 可看出阿里巴巴集團不論是在活躍用戶、淘寶與天貓零售平台交

易額(GMV)都是呈現上升趨勢，2014 第二季最新數據顯示活躍用戶 2.79 億人、淘寶交易額 342 億元人民幣、天貓交易額 159 億元人民幣，為中國大陸最大 B2C 電商，因此本研究以阿里巴巴集團天貓零售平台上的小微企業作探討對象。

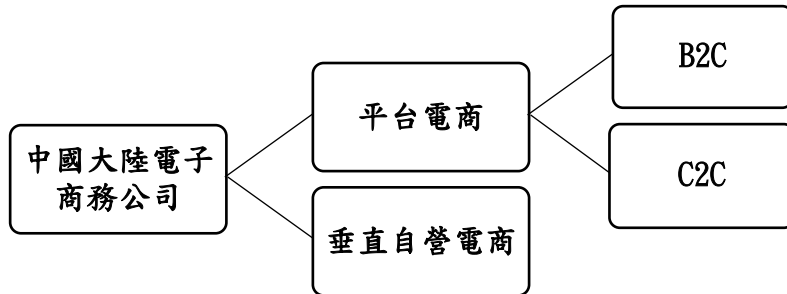


圖 1-5、中國大陸電子商務公司劃分

資料來源：作者自行整理。

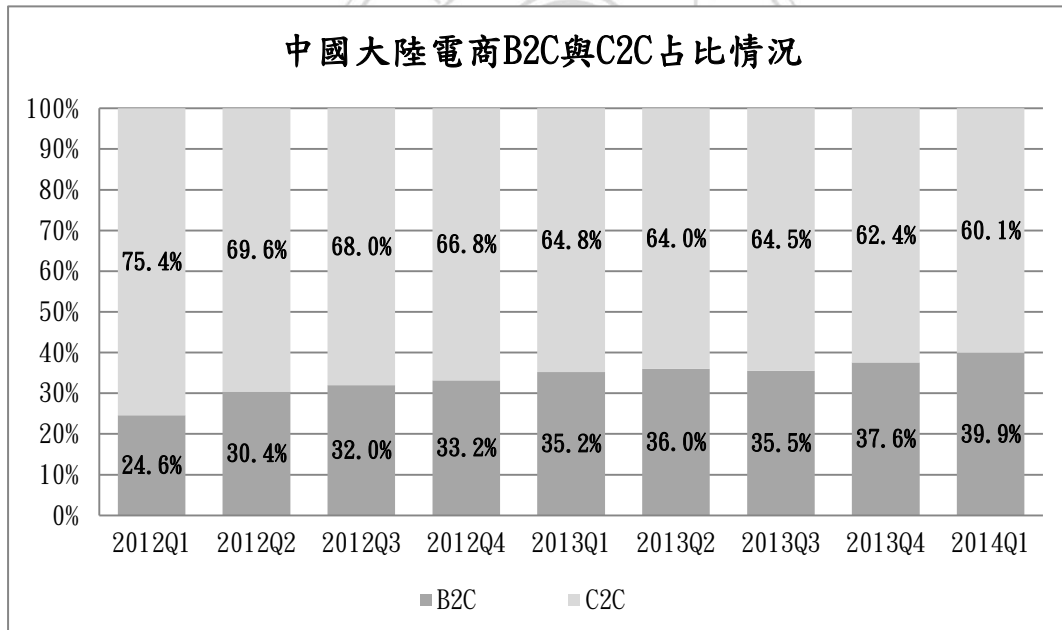


圖 1-6、中國大陸電商 B2C 與 C2C 占比情況

資料來源：《互聯網零售系列報告之八：阿里巴巴》(2014)。

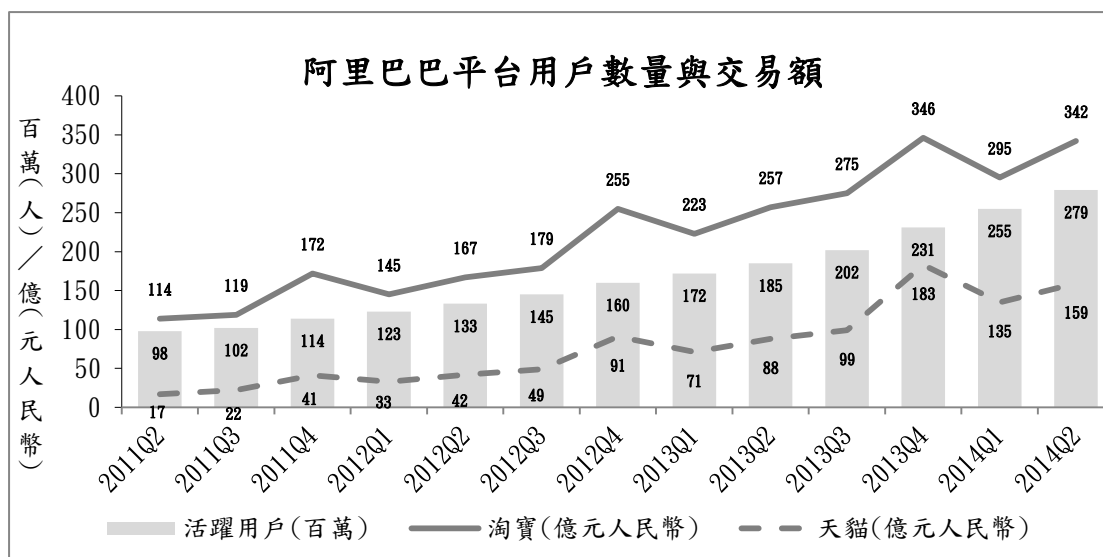


圖 1-7、阿里巴巴平台用戶數量與交易額

資料來源：SEC，

<http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1577552/000119312514341794/d709111df1a.htm>，2014 年 12

月 9 日下載。

表 1-1、2013 年中國在線零售商榜單

排名	網站名稱	創始人／CEO／負責人	網站類別	企業類型	2013 年交易額 (億元)	2013 年交易額增長率 (%)
1	天貓	王煜磊	綜合百貨	網上渠道	4410.0	105.1%
2	京東	劉強東	綜合百貨	網上渠道	1255.0	71.2%
3	蘇寧易購	李斌	綜合百貨	傳統企業	284.0	50.8%
4	QQ 網購	吳宵光	綜合百貨	網上渠道	273.5	137.8%
5	小米手機官網	雷軍	數碼家電	網上渠道	221.0	121.2%
6	易訊網	卜廣齊	數碼家電	網上渠道	155.0	167.8%
7	亞馬遜中國	Steve Frazier	綜合百貨	網上渠道	149.7	42.6%
8	唯品會	沈業&洪曉波	服裝服飾	網上渠道	144.1	164.9%
9	當當網	李國慶&俞渝	綜合百貨	網上渠道	125.3	68.2%
10	國美在線	牟貴先	綜合百貨	傳統企業	120.0	138.9%



資料來源：《2014 年中國 B2C 在線零售商 Top50 研究報告》(2014)。

### (一)、 網路金融定義

網路金融是貫穿本論文探討問題的框架，首先定義網路金融概念。「中國金融四十人論壇(China Finance 40 Forum,CF40)」學術顧問－謝平教授於 2012 年首先提出「互聯網金融(Internet Finance)」的概念，並對互聯網金融定義：互聯網金融是一個譜系概念，涵蓋因為互聯網技術和互聯網精神的影響，從傳統銀行、證券、保險、交易所等金融中介和市場，到瓦拉斯一般均衡對應的無金融中介或市場情形之間的所有金融交易和組織形式(謝平等，2014)。

根據謝平教授的觀點，網路金融涵蓋支付(網路貨幣)、資訊處理(大數據分析)、資源配置三大支柱(圖 1-8)。

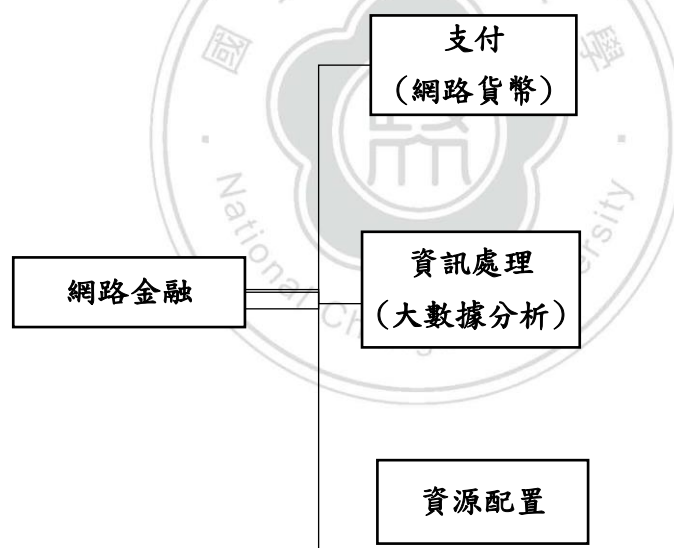


圖 1-8、網路金融三大支柱

資料來源：謝平等(2014)。

在支付部分，支付是金融體系的基礎設施，網路金融支付以移動支付與第三方支付為基礎，挑戰傳統銀行業支付清算體系，同時降低交易成本。而為了便利支付程序進行，網路金融可能出現其交易支付的虛擬貨幣(如 Amazon Coins、

Bitcoin)。在資訊處理部分是金融體系的核心，特別是資金供給需求雙方的資訊。網路金融架構下與傳統存在金融中介的市場最大區別是：大數據的運用提高風險定價與風險管理效率，降低資訊不對稱。在資源配置部分，強化資源配置是金融體系最終目標，在網路金融(包括第三方支付、大數據、資訊流通平台、雲端計算)技術推動下單位間將能達到資訊對稱、交易成本降低的可能，使資金能有充分再金融體系各種組織流通運作，促進實體經濟發展，資源配置部分正是本論文所要探討的網路金融內涵。

## (二)、 小微企業定義

本論文研究對象為中小企業與微型企業，因此必須說明小微企業的定義。中國大陸知名經濟學家郎咸平教授定義：小微企業是指小型企業、微型企業、家庭作坊式企業以及個體工商戶的統稱，一般認為小微企業營收每年在 500 萬元人民幣以下(郎咸平)。微型企業是指產權與經營權高度集中、產品或服務種類單一、市場占有率低或只在小範圍內有較高市占率、組織規模小的企業組織(彭凱，2010)。

在金融機構實際借貸運作過程中，中國民生銀行定義是：銀行貸款 500 萬元人民幣以下屬小企業；100 萬元人民幣以下屬微型企業。浦發銀行訂 500 萬元人民幣以下屬個人或小微企業經營貸款額度。華夏銀行訂 200 萬元人民幣以下屬個人或小微企業經營貸款額度。然而各家銀行對小微企業貸款定義差距甚大，因此須從小微企業定義與銀行融資額度兩方面來界定小微企業，且必須同時滿足此兩項條件才可算是小微企業(魏國雄，2010)。

根據《中華人民共和國中小企業促進法》和《國務院關於進一步促進中小企業發展的若干意見》，2011 年 6 月中華人民共和國工業和信息化部、國家統計局、國家發展和改革委員會、財政部制定《中小企業劃型標準規定》，是中國大陸首次官方制定的企業劃分標準，作者整理於論文附錄一。

關於小微企業貸款特性大致歸納出以下特徵，小微企業的貸款具有「使用期限短、資金規模小、貸款頻率快、放款要求緊」的特點(馬眾等，2013)。小微企業金融需求存在「靈活化、多樣化、個性化」的特點，融資「短、頻、急、快」的需求突出，同時小微企業生命週期短，容易因突發事件衝擊導致風險發生。(王華蘭、石慶誠，2012)。

2011年宜信對中國大陸3,231家小微企業經營與融資情況的調查結果，小微企業有以下融資特點<sup>11</sup>：

1. 資金短缺程度小—小微企業資金缺口64%在10萬人民幣以下，4%在50萬人民幣以下，2%在100萬人民幣以下。
2. 融資速度要求高—小微企業希望貸款審查時效82%不超過10個工作日，43%在5個工作日獲得貸款，若超過此期限則融資作用降低。
3. 可承受較高利率—86%受訪企業表示可接受高於4倍的法定基準貸款利率。
4. 傳統金融機構難以符合小微企業貸款要求—34%的小微企業認為手續麻煩而未申請貸款，27%認為申請貸款成本過高，19%則是缺乏抵押擔保品

### (三)、 小額貸款公司

近年來中國人民銀行與銀監會兩大金融機關陸續頒布針對小額貸款公司管理的試驗性相關規定，在中國人民銀行方面頒布了《關於村鎮銀行、貸款公司、農村資金互助社、小額貸款公司有關政策的通知》(2008)，銀監會頒布了《關於調整放寬農村地區銀行業金融機構准入政策，更好支持社會主義新農村建設的若干意見》(2007)、《貸款公司管理暫行規定》(2007)，2008年中國人民銀行與銀監會聯合頒布的《關於小額貸款公司試點的指導意見》則正式確立和推行小額貸款公司制度(閻慶民、李建華，2014)。

根據中國人民銀行與銀監會2008年《關於小額貸款公司試點的指導意見》

---

<sup>11</sup> 宜信，2011，《2011小微企業調研報告：經營與融資》。

對小額貸款公司的定義與限制，小額貸款公司是由自然人、企業法人與其他社會組織投資設立、不吸收公眾存款、經營小額貸款業務的有限責任公司或股份有限公司，小額貸款公司發放貸款，應堅持小額與分散的原則，且小額貸款公司必須遵守：

1. 不得吸收公眾存款
2. 應執行國家金融方針和政策
3. 股東人數限制(有限責任公司應由 50 個以下股東出資設立；股份有限公司應有 2—200 名發起人)
4. 最低註冊資本額(有限責任公司不得低於 500 萬元；股份有限公司不得低於 1000 萬元)
5. 單一持股低於 10%
6. 銀行融資低於 50% 的資本淨額
7. 單一貸款餘額小於 5% 資本淨額
8. 貸款利率需介於中國人民銀行公布的貸款基準利率 0.9-4 倍之間
9. 資產損失準備充足率大於 100%
10. 監管及資訊揭露要求

根據中國工商銀行報告定義，小額貸款公司是由自然人、企業法人與其他社會組織投資設立，不吸收公眾存款，經營小額貸款業務的有限責任公司或股份有限公司<sup>12</sup>，因此在資金來源部分主要為股東繳納資本金、捐贈資金，以及來自不超過兩家銀行業金融機構所挹注的資金，在法律規定範圍內，來自金融機構得以融入小額貸款公司營運資金的餘額不得超過其公司資本額 50%。

以螞蟻金服為例，旗下包括兩家小額貸款公司，分別為「浙江阿里巴巴小額貸款股份有限公司」和「重慶市阿里巴巴小額貸款有限公司」，其資本額分別為六億人民幣與十億人民幣，則此兩間小額貸款公司得以營運的資金總額為 24 億元

---

<sup>12</sup> 中國工商銀行，2013，《「阿里金融」運行模式分析與啟示》，頁 1。

人民幣。此外在運作機制上，同一借款人的貸款餘額不得超過小額貸款公司資本額的 5%，貸款利率上限放開但不得超過司法部門規定上限，下限為中國人民銀行公布的貸款基準利率乘以 0.9，具體浮動幅度則按照市場機制調整(閻慶民、李建華，2014)。

依中國人民銀行調查統計司《小額貸款公司數據統計報告》與《金融機構貸款投向統計報告》所公布數據，截至 2014 年底中國大陸小額貸款公司達到 8,791 家、貸款餘額 9,420 億元人民幣。

## 第四節、研究方法與研究流程

### 一、 研究方法

本論文採用個案研究法作為本文主要研究方法，以文獻分析與統計資料分析輔助進行本文的個案研究。本論文選擇阿里巴巴集團為個案研究對象是由於阿里巴巴集團為中國大陸第一且最大的全方位網路電子商務公司。自 1999 年馬雲創立阿里巴巴集團以來，至今集團業務涵蓋「電商平台」、「數據服務」以及「網路金融服務」三大領域，而平台用戶規模小至個人對個人線上交易，到企業對個人線上交易，甚至大到跨國的貿易網絡，幾乎囊括各種規模經濟單位。阿里巴巴集團的金融業務正逐步擴張服務領域，形成與傳統金融機構匹敵的龐大競爭者。

在交易支付方面，由於網路交易盛行並開始高於傳統消費管道，阿里巴巴集團於 2003 年 5 月投資 1 億元人民幣建立網路購物平台—淘寶網，隨著淘寶網平台擴大連帶提高支付寶作為其網路平台交易的功能，2004 年 10 月由淘寶網發展隨之出現的創新是其所推出第三方網路支付平台—支付寶，為最初解決淘寶網網路交易安全所設的一個功能，並首先使用「第三方擔保交易模式」。隨著電子商務市場規模擴張，帶動第三方支付(Third-Party Payment)的發展，而至今支付寶吸納資金的能力已不遜於傳統銀行。

在金融理財方面，2013年6月阿里巴巴與天弘基金公司推出餘額增值服務—餘額寶，餘額寶是中國電子商務第三方支付平台—支付寶打造的一項全新餘額增值服務。開通以後，支付寶用戶將錢存在餘額寶，會產生類似銀行的利息，但與銀行活期存款利息相比收益更高；同時餘額寶內的資金還能隨時用於網上購物、支付寶轉賬等支付功能<sup>13</sup>。

在貸款方面，2010年4月「阿里巴巴金融(2014年10月更名為螞蟻金服)」開始自營小額貸款業務，通過網路數據化的營運模式，替阿里巴巴、淘寶網、天貓網等旗下電子商務平台上的小微企業、個人創業者提供電子商務金融服務。螞蟻金服的小額貸款正是本論文探討用以解決小額借貸市場資訊不對稱困境的模式。

由以上三方面來看，阿里巴巴集團可以說逐漸形成類似銀行業的金融服務模式，而此類模式便是有賴阿里巴巴集團核心靈魂—「阿里雲」的雲端資料庫平台提供的巨量資料來發揮關鍵效用。阿里巴巴集團金融服務結構最為完整，第三方支付與雲端數據平台規模最大是被本論文選定為個案的原因。

### (一)、 文獻分析

在文獻分析部分，本論文以中國大陸政府官方報告印證中國大陸當前金融問題與小微企業為重點的經濟發展目標。包括中國國務院《關於金融支持小微企業發展的實施報告》，報告中強調小微企業對中國大陸經濟發展的重要性與強化支持小微企業發展的方向。中國共產黨第十八屆三中全會中所提有關各項經濟發展的全面深化改革，目標使市場在資源配置中起決定性作用和更好發揮政府功能。中國人民銀行在《2014年中國金融穩定報告》則是在實務面上提出具體改革方向與做法，為了達到中央經濟改革目的，中國人民銀行的金融結構調整首重三農

---

<sup>13</sup> 餘額寶的實際操作過程是：支付寶用戶將其支付寶賬戶的資金轉入餘額寶，進行貨幣基金的購買並獲取購買貨幣基金的投資收益。此貨幣基金為「天弘增利寶貨幣市場基金(000198)」，相應資金均交由天弘基金公司進行管理，資金可隨時轉入轉出、收益每日結算。

與小微企業等小額金融服務。關於阿里巴巴集團資訊，集團背景參考自相關專書與集團網頁，營運數據方面則是參考美國證券交易委員會的阿里巴巴集團招股書、中國大陸金融業調查報告與阿里研究院(AliResearch)網頁。關於網路電子商務金融產業發展與網路小額貸款等數據主要來自艾瑞諮詢集團(iResearch)網頁數據與調查研究報告，艾瑞諮詢集團為中國大陸最大的網路電子商務產業資訊平台。

## (二)、 統計資料分析

在統計分析部分主要架構為以下五項過程。首先，中國大陸金融市場大環境呈現資金供需的不對稱，長久計畫經濟所累積資源配置集中在大型、國有企業，而傳統金融業資金貸放也是以擔保品、抵押品的質量來評斷借款人信用風險。中國大陸微型企業與中小企業占企業總數 99% 以上卻僅有 12% 的微型企業與中小企業能真正獲得銀行貸款，對於中國大陸政府逐步調整經濟發展結構、轉型的大方向，解決小微企業資金運作問題並建構有利其成長的總體環境是中國大陸金融體系不得不面對的問題，因此在資金借貸市場上小微企業與三農是主體。

其次，本論文分析近年來隨著電腦網路普及化而規模漸大的網路交易平台發展，以及巨量資料觀點。網路交易平台具有被動取得資訊的特性與降低資訊取得成本的優勢；電腦科技發展使資料收集、儲存與處理更具效率，得以發揮規模經濟功能。巨量資料的優勢是此類網路平台公司能夠挑戰傳統銀行機構的重要因素。金融市場上資訊的取得是相當關鍵要素，網路平台公司的線上交易平台便是其進入金融領域與壯大服務業務的工具。在此部分，本論文分析在網路交易平台架構下 P2P 網路小額借貸總體面的發展，水平面向上比較中國大陸與歐美國家 P2P 網路小額借貸的發展脈絡與差異；垂直面上比較中國大陸近年來各年度 P2P 網路小額借貸成長情形。其中，由中國大陸實體零售業規模較其他國家低，網路經濟規模逐年成長等現象來看，應證中國大陸網路交易平台興起並具有提供創新網路金融服務資源的動力。

第三部分，本論文對 P2P 網路借貸平台運作方式進行比較，包括借款利率、借款金額區間、借款期限、借貸方式、信用評等方式等。對外，比較中國大陸的「螞蟻微貸」與英國「zopa」平台、美國「Lending Club」平台運作模式差別，zopa 與 Lending Club 是英美發展最悠久的兩個 P2P 網路小額借貸平台；在中國大陸內部，比較「拍拍貸」、「宜信」與「螞蟻微貸」的運作模式，依網路平台功能不同作區分，「拍拍貸」屬於網路平台直接媒合資金供給者與資金需求者，而「宜信」網路平台僅提供資訊公告，不具資金媒合功能。

第四部分，本論文對螞蟻微貸與中國大陸其他金融業小額信貸比較，金融業選擇對象為中國中小企業信息網—融資服務平台<sup>14</sup>的合作機構，包括中國銀行、中國建設銀行、中國農業銀行、中國工商銀行、交通銀行、北京銀行、華夏銀行、北京農商銀行、中國民生銀行、招商銀行等十家銀行機構，其中多數銀行有設立小微企業貸款專區。本論文篩選出較具規模、具備網路貸款平台以及業務較完整的中國銀行、中國農業銀行、中國工商銀行、招商銀行、華夏銀行等五家銀行進行小微企業貸款方案分析。

最後一部分是對本論文所提問題的結論，中國大陸微型貸款(螞蟻微貸)對小微企業融資困境是否提供有效的解決方式以及降低中國大陸金融市場小額借貸資金缺口、資訊不對稱以及金融市場欠缺效率的問題。其次，中國大陸傳統銀行業對螞蟻微貸等此類 P2P 網路小額借貸平台的興起如何作出調整，以及各類 P2P 網路小額借貸平台的未來發展。最後，對於 P2P 網路小額借貸平台本身缺失進行探討。圖 1-9 為本論文個案分析架構圖。

---

<sup>14</sup> <http://rongzi.sme.gov.cn/>



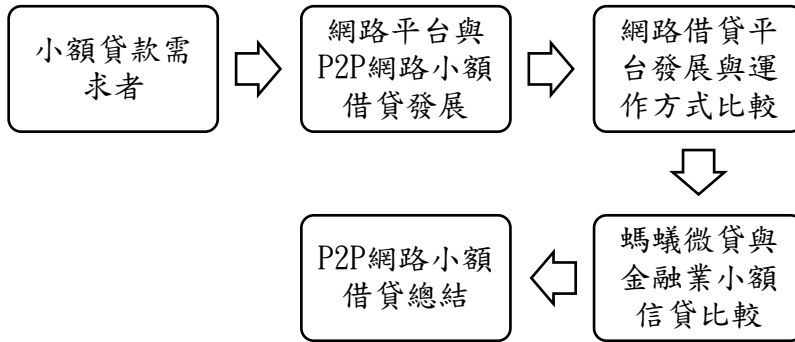
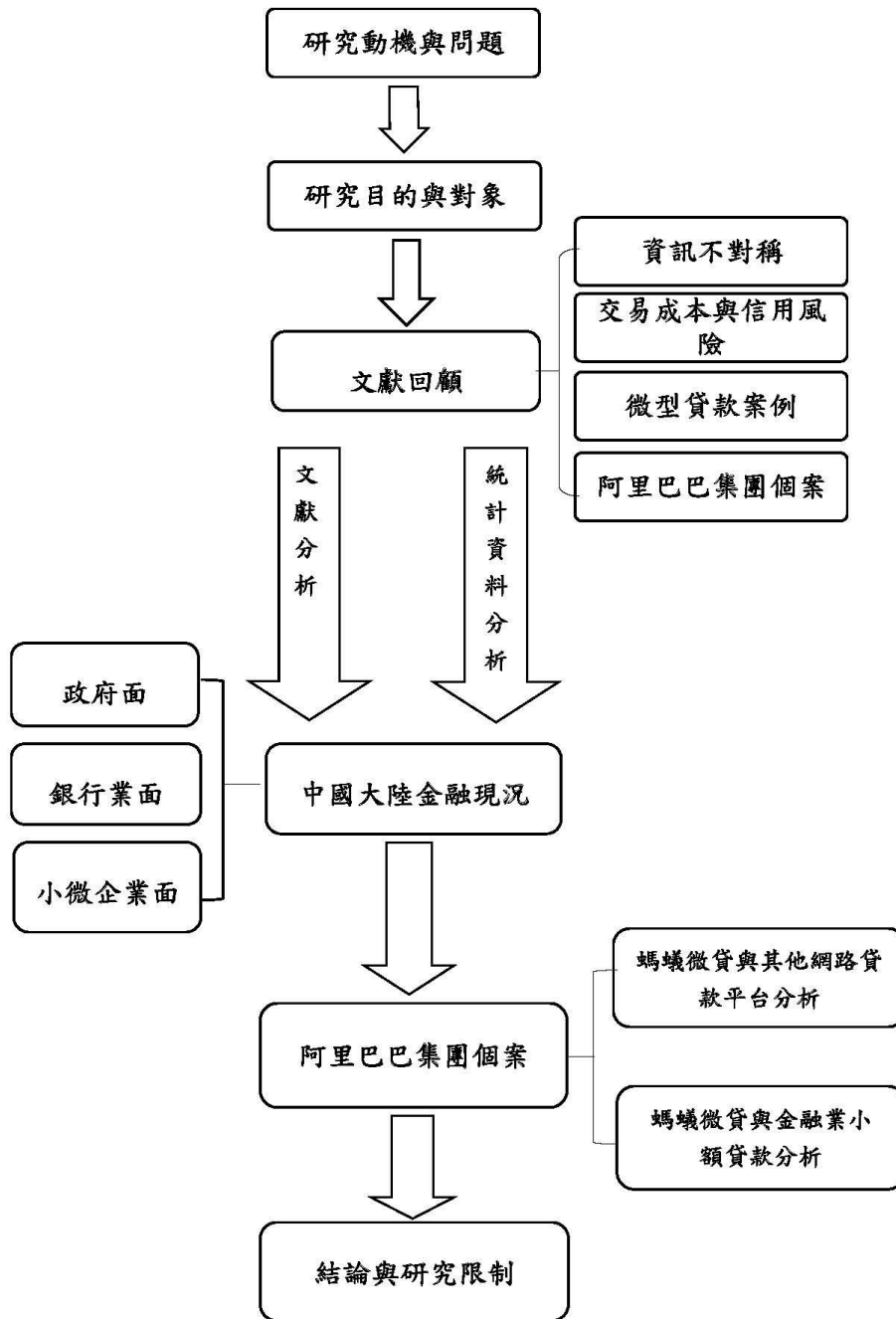


圖 1-9、個案分析架構圖

資料來源：作者自行繪製。



## 二、 研究流程



## 第貳章、 文獻回顧

### 第一節、資訊不對稱

資訊經濟學(Information Economics)探討資訊不完整(Incomplete Information)情況下的交易行為與市場均衡(毛慶生等, 2012)。現實社會中各項議題並非像經濟學理論假設框架下那樣單純, 更多情形存在供給與需求雙方資訊不對稱(Information Asymmetry)的條件之下。資訊經濟學的發展大致而言始於新古典學派的美國經濟學家 Kenneth Joseph Arrow, 芬蘭經濟學家 Bengt R. Holmström 與美國經濟學家 Joseph Stiglitz 對資訊經濟學領域亦有重要貢獻。

資訊不對稱問題的提出最早於 1963 年 Kenneth Joseph Arrow 對健康照護市場的觀察, 三位美國經濟學家 George Akerlof、Michael Spence、Joseph Stiglitz 以「不對稱資訊市場分析」(analyses of markets with asymmetric theory) 的研究成果獲得 2001 年諾貝爾經濟學獎。自從 Akerlof(1970)提出檸檬法則(The Lemons Principle)後, 許多關於資訊不對稱議題的研究開始出現。Rothschild and Stiglitz(1976)以及 Shavell(1979)分別提出當保險市場存在資訊不對稱時, 將會產生逆選擇與道德危機的問題, 之後便出現許多嘗試證實資訊不對稱是否存在於各市場上的研究(林耀宗, 2014)。

George Akerlof(1970)從二手車市場(The Market for Lemons)買賣雙方的資訊不對稱分析, 得出: 市場開放不能解決所有問題, 資訊具有價值的觀點。Michael Spence 對資訊不對稱理論的觀察始於勞動市場的信號(signaling)問題, 在其 1973 年論文《勞動市場的信號》透過分析勞動市場盛行的造假行為(Peacock Behavior), 指出人才市場同樣存在用人單位與應徵者之間資訊不對稱的問題, 因此造成了人才市場上劣幣驅逐良幣的現象。Joseph Stiglitz 提出「篩選與折讓(screen & deduct)」的資訊不對稱解決方案, 對象包括二手車市場、房地產、證券商與保險業等。George Akerlof、Michael Spence、Joseph Stiglitz 三位經濟學家分別從商品市場、

勞動力市場、保險及資金市場等領域探討資訊不對稱的問題。

一般商品買賣市場皆存在資訊不對稱的現象，資訊不對稱理論是買賣雙方資訊不對等的情況下如何決定交易的經濟學契約理論(Contract theory)。市場上交易雙方所擁有的交易標的或條件等資訊在數量上的不對等，某一方所擁有的資訊比交易另一方所擁有的資訊更完整、更具優勢便可能獲利，這樣的交易購買力差異將會增加監督與協商等交易成本，並可能導致交易扭曲或甚至市場失靈。在商品市場通常賣方對其生產或銷售的產品具有較多資訊，例如賣方對產品的製造原料、生產地、生產加工過程與生產成本等較為熟悉；而買方僅能憑藉經驗、外部資訊或比較嘗試來確保賣方產品品質。

相較於商品市場而言，在保險市場存在的資訊不對稱問題往往更為嚴重，保險市場中被保險人比保險公司了解自身健康狀況、行為或罹病風險，保險公司無法完全掌握被保險人的投機動機與投保目的，更無法掌控其行為變化，使保險公司在資訊不對稱情況下難以準確評估被保險人的風險，被保險人許多行為都會影響保險公司賠償機率，而保險公司所涉及的保險賠償金額龐大，保險市場便是典型的資訊不對稱範例。為了控制風險，保險公司多採取對被保險人詳細的背景調查、健康檢查以及出險後嚴格審查保險賠償申請等措施，然而若資訊不對稱問題在保險市場無法有效排除，保險公司將大幅調高保費或退出市場，對保險市場產生嚴重影響。

在公司治理方面，資訊不對稱與代理問題往往會干擾一間公司取得外部融資的能力且導致許多財務上的限制(盧筱茜，2013)。另一方面，金融機構對企業的授信因為資訊不對稱關係增加許多風險，此外又因授信業務涉及「人」的因素較多且過程較複雜，資訊的蒐集、獲取、篩選辨識成本以及監督成本相當高，更難避免資訊不對稱問題的存在。Stiglitz and Weiss(1981)將資訊不對稱的概念應用在資金信貸市場，認為因為銀行和借款人之間存在資訊不對稱，所以銀行會有信用配給(Credit Rationing)的行為。而有學者認為，銀行可以利用監督(Screening)的手段，

要求借款人提供擔保品以減少違約時銀行的損失，只要借款人提供足夠擔保，銀行便不會存在信用配給的行為(Bester, 1985)。

資訊不對稱對於交易影響的現象可分為「逆選擇(Adverse Selection)」、「道德危機(Moral Hazard)」與「資訊獨占(Information Monopoly)」。依事件發生的時間點可分為逆選擇與道德危機。逆選擇是指在交易發生之前(ex ante)便會出現資訊不對稱的問題，也就是說來從事交易的人往往是會對交易對手造成不利影響的人；而道德危機是指交易發生後(ex post)出現資訊不對稱的問題，又稱為誘因問題(Incentive Problem)，也就是說在交易後由於資訊不對稱導致交易的一方從事對交易對手極為不利的行為，或是存在自利的誘因導致行為人做出損害他人的行為。道德危機的存在是假設行為人都是理性和自利的，一旦不必承擔風險，行為人就會為了提高自身利益改變原本的行為。Arrow(1985)將道德危機又分為隱藏行動(Hidden Action)的道德危機(當事人無法觀察行為人或代理人的行為)與隱藏資訊(Hidden Information)的道德危機(行為人或代理人取得某些當事人所沒有的資訊)。

### 一、逆選擇(Adverse Selection)

在逆選擇方面，1970年George Akerlof發表的〈The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism〉文章中以美國二手車市場出現的檸檬問題為例，解釋逆選擇問題如何妨礙市場操作。二手車買方由於無法分辨二手車的品質，因此只願意支付在市場上求售二手車品質相對應的價格購買二手車，而買方此願付價格顯然會高於品質差的二手車應有價格，但低於品質好的二手車應有價格。相對於買方，二手車賣方很清楚此二手車的品質(即買賣雙方存在資訊不對稱)，若此二手車品質差，賣方會以買方願付價格出售；若此二手車品質好，賣方便不會將此二手車賣出(因買方願付價格低於此二手車應有價格)，如此一來會在市場上便將僅剩下品質差的二手車欲求售。

Joseph Stiglitz(1976)以資訊不對稱在保險市場的應用為例：投保人與保險公司間資訊的不對稱使得投保人會在投保後有增加出險的誘因，將道德危機轉嫁給

保險公司，因此保險公司為了選擇誠實的客戶，對願意誠實揭露資訊的客戶提供保費折讓，但是這種篩選過程需要成本，保戶就必須接受較低的保障額度。Joseph Stiglitz(1976)提出對於保險公司道德危機的解決問題理論模型：讓投保人在高自賠率加低保險費及低自賠率加高保險費兩種投保方式間作選擇，用來解決保險過程中的保險公司面臨的逆選擇問題。

將逆選擇概念運用在信用配給議題(Credit-Rationing Issue)，所謂信用配給是指利率低於市場結清(Market Clearing)水準時，信用市場便存在超額需求現象(Jaffee and Stiglitz, 1990)，也就是說即使借款人願意接受更高的貸款利潤，銀行仍會拒絕放款。信用配給可區分為均衡信用配給(Equilibrium Rationing)與非均衡信用配給(Disequilibrium Rationing)：均衡信用配給是指借款人願意支付貸款契約所中規定包括價格與非價格條款，但其貸款需求仍無法得到滿足之情形(Baltensperger, 1978)，而此可貸資金市場利率無法結清並非是政府對利率上限的管制，而是因為銀行追求利潤最大化的動機；非均衡信用配給是指由於政府管制而導致貸款利率低於市場結清利率的現象。

對於銀行授信而言，逆選擇是指違約風險較高的貸款可能來自積極申請貸款者，因此最有可能違約的借款人往往是最希望從事此交易者(楊智富，2003)。

解決逆選擇的兩種方法包括：訊號傳遞(Signaling)與訊息篩選(Screening)在商品市場方面，要減少逆選擇問題必須讓消費者了解商品的品質，例如第三方提供品質保證、建立良好商品品牌或是提供專業執照證明(Akerlof, 1970)。資金信貸市場方面，在逆選擇情況下，利率與貸款量會被作為訊息篩選因素(Bester, 1985)、(Gale, 1987)，因為利率與貸款量扮演關鍵角色。要減少逆選擇問題，銀行應該建立更客觀的信用評等制度和培養專業授信人員(楊智富，2003)，或是要求借款人提供擔保品(Bester, 1985)。

## 二、道德危機(Moral Hazard)

在道德危機方面，資訊不對稱最常用在研究金融市場資金借貸與企業內部的代理人問題(Principal-Agent Problems)，資訊不對稱可能造成溝通環節上出現資訊誤差而無法提供決策者充分的資訊做決策。舉例來說：金融市場資金借貸方面，銀行通過利率變化來調解資金市場的供求平衡，但利率提高的結果是，更多願意

冒險投機的人向銀行借貸，無形間增加銀行放款道德風險，而風險偏好度低的投資人以及欠缺信用抵押品以提供銀行擔保者往往無法取得所需資金，如此持續循環，最終結果是既使貸款人或是投資人有良好的信用風險，也可能因為利率過高而不進行投資或交易，進而使貸款質量下降，銀行風險提高。企業內部代理人問題方面，由於公司管理者與股東並非同一群人，公司內部管理者相對比股東擁有更多企業運作資訊，並且更了解公司本身信用狀況。相較於公司管理者而言，股東較缺乏誘因追求公司利潤極大化，股東進行投資評估的考量是其投資報酬率是否穩健，而公司管理者取得外部資金後，由於並非是自有資金，因此管理者便有追求高風險報酬的投資可能，然而追求高風險的同時也須面臨較高失敗可能的道德風險。

道德危機概念運用在銀行授信上是指當借款發生後借款人可能違反約定或是隱瞞銀行，將借款投資於高風險項目以獲得較高收益，或是逃避借款契約的約束，不按時歸還本息，而使銀行承受較高的損失(楊智富，2003)。

在資金信貸市場方面，要減少企業道德危機問題，銀行可以在企業違約時對其處以罰金，並聯合其他銀行拒絕貸款給該企業，如此便可提高企業信貸違約成本，降低其違約動機(楊智富，2003)。

逆選擇與道德危機的問題解決方式所使用的工具包括：第一、增加資訊的私人生產與出售，或銀行間藉由徵信資源共享方式以增強銀行間對借款企業了解程度(如公司特性、過去借款行為與現階段風險暴露程度)，並將此類資源作為未來企業進行外部融資的徵信資料(Jappelli and Pagano, 2002)。而銀行間會相互交換借款公司曾經違約的資訊，達到監督借款公司目的並使其更謹慎運用借款資金(Vercammen, 1995)、(Padilla and Pagano, 2000)，透過銀行與企業往來關係的建立，可使銀行對借款公司的資訊更加了解。第二、利用金融中介機構促進資金流向具有最佳生產投資機會的資金需求者中。第三、制定債權契約條款甚至是限制性條款。第四、解決資訊不對稱最關鍵的要素是主管機關健全的監理制度配合，政府

的管制能使金融市場交易資訊增加，進而達到監理金融市場、健全金融市場運作的效果(Saunders and Cornett, 2008)。第五、Ortiz-Molina and Penas(2008)認為對小型與微型企業設立較短貸款期限能幫助消除借款風險以及資訊不對稱問題，且發現期限長短與銀行往來關係的強度並無明顯關係。最後，在實際執行面上透過借款利率降低、擔保品有無；借款期限的延長及借款金額的增加來降低資訊不對稱程度(許奇民，2010)。表 2-1 為各項資訊不對稱議題探討文獻整理。

表 2-1、資訊不對稱各項議題文獻整理

	逆選擇	道德危機
商品市場	Aklerlof(1970)	Arrow(1963)
保險市場	Stiglitz(1976) Shavell(1979)	Stiglitz(1976) Shavell(1979)
勞動力市場	Spence(1973)	Bester(1985)
資金借貸市場 (信用配給)	Stiglitz and Weiss(1981) Bester(1985) Gale(1987) Jaffee and Stiglitz(1990) 楊智富(2003) 許奇民(2010) 盧筱茜(2013) 林耀宗(2014)	楊智富(2003) 許奇民(2010) 盧筱茜(2013) 林耀宗(2014)

資料來源：作者根據參考文獻整理。

## 第二節、交易成本與信用風險

### 一、交易成本(Transaction Cost)與市場失靈(Market Failure)

廣義來說，交易成本包括一個經濟體系中所有運作發生的成本(Arrow, 1969)，而在聯合生產的情況下，不同類型的交易成本通常在邊際上才能做區分。交易成本的產生很大部分原因是由於無知或對於資訊取得來源的缺乏(張五常，1999)。狹義來說，交易成本是金融市場上一個主要問題，針對交易成本問題的解決方式



有兩種：第一，可利用規模經濟來解決，也就是說，藉由集中多數投資人的資金來降低個人投資者的交易成本。第二，明確說明在各種特定情況下的收益與成本，也就是說界定產權，產權界定是交易契約的行為，契約是為了界定雙方的權利(樊綱，2002)，造成產權界定最困難的原因是資訊不對稱。

新古典經濟學(Neoclassical Economics)的理論基礎中將企業、市場與政府等這類制度安排視為無成本，僅作為一種抽象並被忽略的安排，在法國經濟學家瓦拉斯(Léon Walras)的瓦拉斯法則(Walras's Law)與一般均衡理論 (General Equilibrium Theory)<sup>15</sup>下經濟體中所有消費面和生產面的價格與數量將會有一個確定的均衡值，而所有的交易過程假定為不受限制。在一般均衡理論框架下的資金借貸市場，資金剩餘者透過跨期間的儲蓄將資金貸與資金需求者(如企業)而獲取利息收益。然而現實經濟運行過程中除了傳統上的生產成本外，更重要的變量是交易成本，也就是制度成本(茅于軾，1999)。與普通商品不同的是，資金借貸的返還僅是一種承諾，資金供給者必須花費相當大的成本來評估與監督借貸者的可信度，而此成本並沒有在一般均衡理論框架被討論。

資訊不對稱是契約理論中的核心概念，資訊不對稱對契約執行而言是相當嚴重的問題，現代契約理論區分完全契約與不完全契約的概念。完全契約是指締約雙方皆能預見契約期限內可能發生的重要事件並願意遵守雙方所簽訂的契約條款。不完全契約則正好相反，由於個人的有限理性，外在環境的複雜性與不確定性，資訊的不對稱性與不完全性，使得契約當事人與仲裁者無法觀察或證實一切，造成契約條款不完全(李風聖，1999)。資金借貸市場是由契約理論的成果所修正的領域。

新制度經濟學(New Institutional Economics, NIE)將新古典經濟學的理論架構應用於經濟活動分析上，但更強調交易成本的概念。交易成本是指獲取對稱資訊的交易成本，交易成本在集權國家所占國民收入百分比遠高於在私有企業經濟體

---

<sup>15</sup> 1874年於其《純粹經濟學要義》(Elements of Pure Economics)中提出。

中的百分比(張五常, 1982), 說明不同經濟制度下經濟運作效率的差距, 以中國大陸為例, 國有制效率低是因為國有制有層層複雜的委託代理關係, 代理關係同時也是委託代理成本, 國有制在經濟體越普遍則委託權力越大、腐敗機會越高、代理成本越高, 代理成本是現實生活中重要的交易成本(樊綱, 2002)。就制度與生產力的關係來說, 有效率的制度才能促進生產力發展, 制度是否有效率可經由交易成本衡量。

效率市場(Market Efficiency)定義是供給與需求雙方在考量自身利益情況下, 透過市場機制使資源配置達到均衡, 並最大化交易雙方的總福利(Mankiw, 2012)。市場失靈是指市場無法有效分配供給與需求雙方的商品和勞務情況, 資源無法進行有效率的配置, 也就是說生產商品與提供勞力的社會成本並非最小化。

Coase(1960)提到市場失靈是交易成本所造成, Arrow(1969)也指出市場失靈並非絕對, 當交易成本抬高時會使交換無從發生, 資訊不對稱性與昂貴的資訊取得成本是市場失靈的一種典型情況, 在一般均衡理論框架中, 達到均衡時資金借貸市場不一定結清(Hans Wijkander, 1999)。在此情況下由於資訊的取得在技術上具有專業性的特點, 便使得資訊提供者可能成為資金供給者的代理人, 從事資訊生產與提供並獲取報酬, 而此金融借貸市場上的資訊提供者即是金融中介機構。

小額資金借貸市場失靈的現象, Banerjee(2004)認為貸款人要求借款人有足夠的誘因還款, 因此會訂高的利率以提升借款人還款動機, 然而對貧窮的借款人而言利率上升其所能負擔的借款額度便降低, 此時貸款人貸出金額降低、利息收入減少, 無法符合其貸款的固定成本(如徵信成本), 貸款人又會訂高利率來彌補其收入的不足, 而借款人更欠缺借款誘因, 如此循環便出現市場失靈, 試以圖示說明之(圖 2-1)。

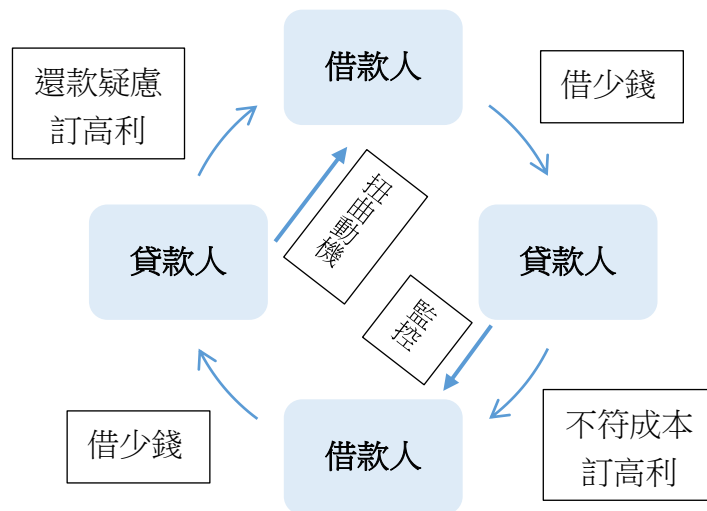


圖 2-1、小額借貸市場失靈

資料來源：作者自行繪製。

## 二、 信用風險(Credit Risk)

金融市場包含四項功能：(一)、降低交易成本—增加流動性，促進資金融通效率。(二)、提供金融資訊—有助於金融市場參與者做出融資與投資決策。(三)、促進經濟效率—提供貨幣價值儲藏與延期支付功能。(四)、分散風險—直接金融(Direct Finance)與間接金融(Indirect Finance)兩市場上的金融中介機構(Financial Intermediaries)扮演資金支配角色(謝劍平，2012)、(黃志典，2012)。

以金融機構角度來看，交易成本便是金融機構在從事金融交易過程中為了順利完成交易與降低其營業風險所產生的各項成本，而金融機構無法規避或降低風險而退出金融市場的運作機制則出現市場失靈現象。金融機構的風險主要包括：信用風險、流動性風險、市場風險、國家與法律風險等各項系統性與非系統性風險，這幾項風險同時也是巴塞爾銀行監管委員會(The Basel Committee on Banking Supervision)有效監管體系規範《有效銀行監管的核心原則 (Core Principles for Effective Banking Supervision)》的核心原則，而本論文旨在探討小微企業資金借貸的資訊不對稱現象，因此針對金融機構的信用風險來做分析，以及各項降低信用風險的風險規避機制。同時我們可以推論，降低信用風險是解決小額資金借貸

市場資訊不對稱的關鍵。

信用風險是借款人或交易對手因其本身財務惡化或其他因素(如商業糾紛與訴訟等)，無法還款或不履行義務，因而使金融機構產生損失的風險(徐俊明、黃原桂，2013)。金融機構的授信總金額中，銀行業的授信金額比重占最大比例，銀行授信過程大致分為五個階段：(一)、借款人與銀行申請洽談。(二)、銀行審核(信用調查、擔保品估價)。(三)、銀行核定放款(審核通過後)。(四)、借款人還款。(五)、結案。銀行與借款人之間的資訊不對稱最容易發生在「銀行審核」與「借款人還款」兩個階段中(林耀宗，2014)。

銀行審核時僅能觀察到借款人當下的財務狀況、還款能力及過去的信用紀錄，若借款人若刻意隱瞞，銀行也對借款人真正的資金需求動機與目的束手無策。由於借款人比銀行更了解自身的借款動機、目的與財務狀況，因此資金需求者是具有較多資訊的一方，不排除其有可能為了自身利益而欺騙銀行以取得更多貸款、投資高風險標的或刻意違約。反過來說，銀行為確保自身風險承擔與資金損失，可能採取更嚴格的事前審核、調查與更高的擔保品要求，而財務較不健全或缺乏擔保品的企業資金取得將更加困難，銀行可能錯失貸款給真正有意發展或規模不大的中小企業，此企業既使無詐騙動機亦無法獲得銀行資金挹注進行營運。若資訊不對稱問題在銀行授信市場更加嚴重，則真正資金需求者面臨無法獲得貸款以供企業營運困境；資金供給者(如銀行)也不願任意將資金貸出，而銀行很大部分獲利是來自於貸出資金的利息，此舉相當於降低銀行獲利機會，最後結果造成資金供給需求雙方兩敗俱傷的局面。

金融機構最常用來衡量信用風險的指標是由美國聯邦存款保險公司建立的財務評量標準(CAMEL)，分別是：資本適足性(Capital Adequacy)、資產品質(Assets Quality)、管理品質(Management Quality)、獲利性(Earning)以及流動性(Liquidity)。

金融機構的信用風險管理主要包含事前預防與事後管理兩部分，對於事前預

防，傳統金融機構進行徵信時大多按照 5C 與 5P 原則。5C 包括客戶的品格 (Character)、能力(Capacity)、資本(Capital)、擔保品(Collateral)及營業狀況 (Condition)。自 1970 年代起歐美銀行業開始採用有系統的 5P 信用評等方式：包括客戶(People)、資金用途(Purpose)、還款資金來源(Payment)、債權保障 (Protection)及客戶展望(Perspective)。對於事後風險管理金融市場也有直接貸款出售與信用衍伸性金融商品等多元避險工具，包括信用違約交換(Credit Default Swap,CDS)、總報酬交換(Total Return Swaps)以及信用連結式債券(Credit Linked Note,CLN)。

根據新巴塞爾資本協定(Basel II)提供信用風險衡量包括標準法(Standard Approach)與內部評等法(Internal-Rating-Based Approach,IRB)。其中對於影響金融機構衡量放款信用風險權數大小訂定：交易對象信用等級(外部信用評等機構如標準普爾、穆迪、惠譽等)、擔保品成數與品質、違約損失金額、到期期間等項目。傳統金融機構對於借款人的信用評估最重要的即是擔保品，而金融機構對於可減低信用風險合格擔保品也有嚴格要求，擔保品必須有明確法律地位且不可與債權資產有太密切關係(謝劍平，2012)，因此並非所有擔保品皆符合新巴塞爾資本協議規定。

對於傳統小額貸款機構而言，由於貸款對象本身即欠缺擔保品或抵押品作擔保、事業無組織貸款用途難界定、收入現金流不穩定等因素，因此小額貸款機構的徵信機制有別於金融機構，除了依靠團體監督外，小額貸款機構需要大量的信貸員實地深入借款人生活圈觀察與調查其行為與營業狀況，而由於小額貸款借款人數眾多且分散、所從事行業千變萬化。對小額貸款機構而言，大量信貸員需求以及這些信貸員的培訓、考核機制產生相當大的徵信成本。

最後阿里巴巴小額貸款的徵信機制以及其規避風險、降低小額資金借貸市場資訊不對稱問題是本論文後續要探討的重點。

### 第三節、微型貸款

#### 一、微型貸款定義與特性

##### (一)、 定義

微型貸款通常是指英文 Micro Credit，字面上意思為微型、小額的貸款，學術文章中多將微型貸款視為包含在微型財務(Micro Finance)中的一部分，例如：微型保險、存款、轉帳等業務(王立彥，2009)，狹義來說微型貸款是指對於窮人或自給勞動者提供小額財務借貸，而這些對象通常都被排除在正式金融外的市場，這類資金需求者會透過非正式金融市場尋求雙元或多元的協助組織進行借貸(Sofia Hercules, 2006)<sup>16</sup>，由於低利率與正式金融體系的缺乏使得微型貸款模式在發展中國家得以迅速擴張(Banerjee and Duflo, 2011)。廣義來說微型貸款包括：

(一)、傳統非正式小額貸款(一般放貸、當舖、私人借貸等)。(二)、傳統非正式組織小額貸款。(三)、基於過去慣例或專門的小額貸款(如農漁業貸款)。(四)、透過特定銀行發行的鄉村貸款。(五)、合作貸款。(六)、消費貸款。(七)、非政府組織與銀行結盟所推出的微型貸款。(八)、Grameen Bank 的微型貸款。(九)、其他由非政府組織所推行的微型貸款。(十)、不是由非政府組織所推行、其他不用擔保的小額貸款(Yunus, 2003)。微型貸款高峰會(Microcredit Summit Campaign)對微型貸款的定義是指拓展小額借款給貧窮的民眾，並結合儲蓄訓練、健康照護、網絡及同儕協助等其他相關金融服務，讓他們能夠自我雇用、產生更多收入，以幫助其個人及家庭<sup>17</sup>。目前國際上對小額信貸定義的主流觀點是：人均單筆貸款等於或低於本國家或本地區人均國內生產毛額(GDP)的 2.5 倍以下(沈顥，2013)。

一般而言，微型貸款是指透過金額小、低擔保以及貸款條件較寬裕的原則下，貸款予非高收入之個人或微型、中小型企業等高風險對象的融資服務行為，以擴

<sup>16</sup> Sofia Hercules, 2006, Microcredit - A Way to Overcome Problems of Financial Markets in Developing Countries? Mater thesis, Lund University, Swedish. Pp.22.

<sup>17</sup> <http://www.microcreditsummit.org/what-is-microfinance2.html>

大這類群體的選擇範圍，維持其事業或提高其生產性投資，從而增加這類群體的就業機會或營收的金融活動，其兼具有商業營利性與社會福利性兩種特點，在機構營業收益能支持其可持續性經營的前提下，對社會提供福利及公益性的金融服務。由於低利率與正式金融體系的缺乏使得微型貸款模式在發展中國家得以迅速擴張。

## (二)、 特性

微型貸款具有借款者分散、低擔保或無擔保、貸款金額低、社會風險低以及貸款程序彈性等特性。首先，在貸款對象方面，微型貸款主要服務目標是中小企業、個體戶及農戶等對資金需求急、金額低且欠缺足夠擔保條件者。其次，微型貸款資金主要以股東出資的自有資金為主，因此對貸款審查更加謹慎，同時微型貸款機構主要在地方進行金融服務，對借款人及其資金用途能夠更加了解，有效控制其對社會金融穩定所造成的風險。最後，在貸款程序方面，微型貸款打破長期以來傳統金融機構融資方式，在風險可控管的情況下採行不評級、不授信的借貸模式，事先不對借款人做徵信調查及信用評等，如此便發展出手續簡便、速度快的優勢，有效舒緩微型貸款需求者短期融資困難，及時獲得信貸支持，彌補銀行借貸和民間實際資金需求的缺口，此外不需信用擔保與抵押品質押的貸款條件相對降低借款人資金融通負擔與資金運用成本。

微型貸款可由傳統金融機構、專門的小微信貸機構或組織提供。由於微型貸款的對象是屬於低擔保的高風險借款者，除了需要足夠的貸款量來維持整體收入以支撐違約風險外，必須依賴優良的風險控制制度篩選貸款客戶來控制違約率。同時基於違約客戶的回收經驗值決定損失率，再配合資金成本、作業成本、損失率（風險貼水）加上必要之利潤率來決定訂價政策。微型貸款主要憑藉大數法則的理論，在集合具相當同質性的多數借款個體，透過巨量資料做風險評估，來達到規避風險、降低貸款成本之目的。但大數不是任意對象所形成之大數，而是基

於經驗值所選定之目標客戶，如此才能掌握可能發生的損失率，由於微型貸款的貸款者本來就是經濟弱勢者，其借貸相對不易，必需透過與貸款者間了解與互信，才能讓貸款者相信其有還款的誠意與能力。

### (三)、 模式

世界上各種提供貧窮人口小額借貸的組織機構其營運模式有所不同，並且在不同環境下面對不同條件的貧窮人口產生彈性調整，例如經濟情況、教育水準、科技發展以及文化內容等，因此微型貸款的概念延伸出多種不同形式，但各種微型貸款具有相似的特性是多以女性為主要目標客戶，多半配有教育訓練及聚會活動。Maria Sophia Aguirre 與 Theresa Prosser(n.d.)依提供貸款種類與方式不同，將微型貸款模式分為以下五類：

#### 1. Solidarity Group Lending (團體聯貸)

藉由組成小型團體性質，透過團員間彼此為貸款做擔保，取代有形的抵押擔保品，以確保團員能夠確實償還貸款。團體聯貸可再分為以下兩類。

##### (1). Grameen Bank Model(鄉村銀行模式)

由 Muhammad Yunus 在孟加拉創立的鄉村銀行所發展出的模式，借款人以婦女為主，借款人自行組成五人左右的小團體，互相作為借款擔保人，只有當團體中所有成員準時還款，組員才得以繼續借款。團體多數以村莊為中心，每周還款時聚會，除了借款外，每周還有強制性的聚會，主要用來推行紀律並做社會服務資訊宣傳。鄉村銀行模式在亞洲、部分非洲以及拉丁美洲皆有被採行。

##### (2). Latin American Model(拉丁美洲模式)

由拉丁美洲 ACCION International 所發展出的模式，在 1960 年代此模式原是由學生自願性組成的團體，1970 年代中期開始提供微型金融服務，到 1989 至 1995 年此服務有戲劇性的擴張。拉丁美洲模式的微型貸款也是將借款人組成不超過十人的小團體，貸款對象以女性為主，但更強調借款人必須具備經營個人企業或是



攤販的身分。相較於鄉村銀行模式，拉丁美洲模式的團體聯貸更強調財務支撐度，所以貸款利率更高、服務反而更少，但有提供貸款人基礎就業訓練與組織協助，每周還款一次，團體還款以區域辦公室為中心。許多拉丁美洲國家如玻利維亞的 BancoSol、PRODEM，哥倫比亞的 Asociación Grupos Solidarios (AGS)，以及瓜地馬拉的 Genesis、PROSEM 皆是採行此類拉丁美洲模式。

## 2. Individual Lending(個人貸款)

此類微型貸款是提供給要求方便的個人貸款者，其貸款對象多為非正式的微型企業或個人，例如城市的微型企業家、鄉村的小農等，通常具有小額固定資產或收入，借款人獲得最低限度的技術幫助。此種個人貸款模式有印尼的 Bank Rayat(以小農為目標)、哥倫比亞的 Carvajal Foundation、多明尼加的 ADEMI、塞內加爾的 ACEP、印度的 Self-Employed Women's Association (SEWA)以及玻利維亞的 Fondo Financiero Privado (FIE)、Caja los Andes。

## 3. Village Banking Model(村莊銀行模式)

村莊銀行通常透過贊助機構建立在穩定的社區，贊助機構投入第一筆種子基金給由十至五十人所組成的新銀行組織，藉由貸款及強迫性存款來讓銀行成長，當借款人成長到某個階段即可離開此計畫，成員間聚會主要透過管理單位舉行，主要內容多為教育訓練與社會座談會。銀行成長到具有一定的獨立性以後，贊助機構將會延伸銀行業務、宣傳銀行業務以及訓練更多員工。此種村莊銀行模式的盛行主要在中南美洲、加勒比海、非洲的 Foundation for International Community Assistance (FINCA)，泰國、布吉納法索、馬利、迦納的 Freedom From Hunger，泰國、貝南的 Catholic Relief Services 以及瓜地馬拉的 Save the Children in El Salvador、CARE。

## 4. Credit Union Model(信用聯盟模式)

信用聯盟模式主要提供貸款給微型企業，成員必須先存入一定的存款才能獲得低成本的貸款，貸款目的多半沒有限定，而是由過去還款能力作為下次貸款的

評估依據。一般信用聯盟模式很少提供訓練服務，但是在非洲的信用聯盟模式多半會提供識字訓練。數以千計的信用聯盟模式在開發中國家常被採用，依據地區性及國家而有不同變化。此類模式案例如非洲的 Rotating Savings and Credit Associations (ROSCAs)。

對於此部分傳統微型貸款能夠降低貧窮借款者與貸款機構間資金借貸的資訊不對稱是依靠團體借貸(Group Lending)以及聯合負債(Joint Liability)的運作模式(Banerjee et al., 2015)，以團體為借貸單位使貸款機構能夠利於「篩選(Screening)與監控(Monitoring)」，團體間借款人對彼此的信用狀況比金融機構來的熟悉且通常信用良好者會彼此聚集，而聯合負債的機制能激勵借款人還款動機和遵守運作規則，否則借款人違約是損人不利己，總結來說團體借款人間的社會資本(Social Capital)透明程度是降低傳統微型貸款模式資訊不對稱的因素。

#### (四)、 發展

部分學者認為微型貸款的概念最早可以回溯到第二次世界大戰後美國提出援助西歐的馬歇爾計畫(Marshall Plan)，微型貸款與馬歇爾計畫中的部分經濟重建計畫有類似概念。近年來一般所稱的微型貸款，始於 1970 年代孟加拉鄉村銀行以及其他相關扶貧組織的活動。

早期的微型貸款用來解決窮人或婦女經濟上的困難，同時被視為降低發展中國家貧富差距的方式，1970 年代多由公部門銀行擔負服務窮人(多為農民)的任務，1980 年代起微型金融開始將目標族群由農民轉向鄉鎮從事「非農的企業<sup>18</sup>」，此時微型金融機構多為非營利的非政府組織，兼具社會福利與教育功能，1990 年代微型金融機構開始追求獲利與財務永續性的目標(王紹文，2012)。

微型貸款以 1976 年孟加拉經濟學家—穆罕默德·尤努斯(Muhammod Yunus)在孟加拉喬布拉(Jobra)村創辦的微型金融機構—鄉村銀行(Grameen Bank)最為著

---

<sup>18</sup> 指手工藝、畜牧養殖、經營小型商店者等。

名，鄉村銀行也成為微型信貸機構的濫觴。尤努斯教授給貧窮而無法獲得傳統銀行貸款的創業者貸款，以此貢獻而獲得 2006 年諾貝爾和平獎的肯定，其在孟加拉創辦的鄉村銀行更創下 97%~99% 的還款率。尤努斯觀察到孟加拉許多窮人靠著貸款維持生計，但扣除還款本息後收入卻所剩無幾，然而窮人並非沒有償還意願，只是缺乏資金和資源謀生。一般商業銀行基於授信風險考量，對於沒有擔保抵押品的窮人不願意提供信用貸款，尤努斯認為必須建立獨立於一般商業銀行的信貸機構與制度才能讓窮人獲得資源，並向世界證明窮人具有信用觀念以及清償能力。透過小額貸款給無法從正式金融機構獲得財務幫助的窮人，而實際執行結果發現，不僅能有效幫助窮人，在財務上也可行。

在鄉村銀行模式嚴格的篩選與監督下，窮人的貸款借貸金額低且還款率高。雖然在已開發國家此種額度的小額貸款或許無發揮實質作用，但小額的貸款卻足以改善窮人的生活，提供窮人自行創業的資源，例如初級農作物加工、簡單手工藝品製作等。有了穩定的生產收入後，鄉村銀行更創立存款儲蓄制度，對鄉村窮人提供經濟上生活條件根本改善。鄉村銀行創立至今，經歷「古典鄉村銀行」與「二代鄉村銀行」兩階段改革，已將其商品及信貸提供辦法標準化，此模式已成功複製到多個發展中國家。2013 年孟加拉鄉村銀行已有 820 萬客戶，貸款總餘額 9.7 億美元(沈顥，2013)。

1997 年 Microcredit Summit Campaign 在美國華盛頓特區成立，Microcredit Summit Campaign 屬於美國的非政府組織，集合微型貸款實踐者與倡導者、教育機構、捐款機構、國際金融機構、非政府組織以及其他透過微型金融方式降低貧窮的機構。當年 2 月召開首次微型貸款高峰會(Microcredit Summit)，來自 137 國將近 3000 名參與者出席並訂定「100 Million Goal」，目標在 2005 年之前達到幫助一億戶世界最貧窮家庭，特別是提供金融協助讓貧窮家庭女性有自我謀生的能力

19。

---

<sup>19</sup> <http://www.microcreditsummit.org/about-the-campaign2.html>

中國大陸的微型貸款出現在 90 年代中期，最初以農村扶貧為目標。1993 年中國社科院農村發展研究所研究員、中國小額貸款聯盟理事長杜曉山在赴孟加拉考察鄉村銀行後於河北省易縣等地展開扶貧小額信貸試點，是將小額信貸概念引入中國大陸第一人，同年茅于軾等學者在山西臨縣進行農村信貸實驗。此後由聯合國開發計劃署（UNDP）、世界銀行（World Bank）等援助機構與中國的組織機構、基金會合作並導入資金，共同在中國大陸推廣微型信貸的理念與試點。整體發展經歷了從國際捐助、政府補貼支持到商業化運作的過程，由「官辦小額信貸」走向「可持續性民間小額信貸」，因體制、機制問題官辦小額信貸最終失敗(杜曉山，2013)，根據 2003 年中國人民銀行公布數據，當年約 380 億人民幣的扶貧貸款餘額壞帳率在 70% 左右(沈顥，2013)。目前則是由民間組織主導微型貸款的發展，包括傳統銀行小額貸款部門、農村信用社、農村資金互助合作社、非政府組織、國際機構(朱玉伯，2014)以及近年來隨著網路普及而興起的電子商務平台小額貸款公司等，無論在扶貧或非扶貧小額信貸領域皆有大規模成長。以阿里巴巴集團最新的發展為例，世界銀行(World Bank)底下的國際財務公司(International Finance Corporation,IFC)提供阿里巴巴集團 500 萬人民幣給中國大陸女性從事網路平台生意，而這些資金便是在檢視借款女性交易與行為數據後透過線上放款方式貸出<sup>20</sup>，本論文後續會對阿里巴巴集團詳細說明。

## 二、傳統微型貸款

### (一)、 古典鄉村銀行

1983 年「特別鄉村銀行條例」在孟加拉政府與中央銀行協助下通過，尤努斯的計畫成為獨立的金融機制。該條例規定：「鄉村銀行可以在有擔保品或無擔保品的情況下，以現金或其他方式提供信貸給無土地的民眾從事各種經濟活動，包

---

<sup>20</sup>

<http://www.microcapital.org/microcapital-brief-ifc-goldman-sachs-deliver-business-training-80m-in-loan-funds-via-alibabas-ant-credit-to-expand-financial-services-to-women-entrepreneurs-in-china/>

括住房供給、期限和對象均可指定。」<sup>21</sup>該條例也允許銀行接受存款、發行及販售債券、且可以在無資產擔保品下為提升銀行業務而借款。

古典鄉村銀行模式基礎是不需抵押品的貸款，僅限貧民才具加入銀行會員資格。為避免到期後貸款者無法一次清償所貸債務而產生呆帳，古典鄉村銀行將貸款金額訂為每周一次的分期付款，以一年為期限償還，此種為期一年，分 52 期償還的貸款模式成為全球仿效小額貸款的樣本。此外為確保借貸過程透明、防範富人加入(以最大土地面積限定入會資格)以及監督貸款人，古典鄉村銀行制定五人為一個團體的借貸模式，也是全球採用團體借貸方案的起源。古典鄉村銀行堅持成員必須有類似的經濟背景，且信任彼此有償付貸款能力，一間只能有一名成員入會以防止有家庭不當影響團體運作。每個團體都需挑選一位主席和一位秘書，主席向會員收錢，再交給銀行工作者，貸款會先給團體中最需要錢的兩借貸人，如果還款狀況良好，另外兩人也可獲得貸款，而主席是最後取得貸款的人，一筆貸款順利清償便可申請更大筆的新貸款。貸款僅限用於事先指名能產生所得的用途，或建造房屋，不可用於消費，團體會員負起監督貸款人準時清償責任。

要獲得貸款，借款人必須每周一次固定金額的存款，並且從貸款中扣除 5% 作為團體稅，此種強制性的每周存款和貸款扣除額將籌措團體基金，借款人的存款利息高達 8.5%。借款人在團體同意貸款用途後可以暫時質借不超過基金金額一半的資金。在加入銀行十年後，其所投入的團體基金便可轉換成個人存款，在十年期限離開銀行也可在沖銷未清償的貸款基金後取回剩餘基金。古典鄉村銀行的主要目標是，一、證明窮人值得信賴，二、證實窮人無法自我經營的首要障礙是缺乏資金。

## (二)、 二代鄉村銀行

二代鄉村銀行的基本貸款商品相較於一代鄉村銀行，除了房屋和教育貸款外，

---

<sup>21</sup> 孟加拉人民共和國政府，《鄉村銀行條例》(The Grameen Bank Ordinance, 1983)第 46 條。

所有貸款皆合併為基本貸款，基本貸款期限從三個月到三年不等。不同於一代鄉村銀行定期定額的分期付款，二代鄉村銀行的分期付款可依借款人的商業環境而調整(旺季較高淡季較低)，但最低需繳納貸款金額的百分之一，分期付款的金額必須由借款人和銀行事先協調，決定分期清償周期。

由於借款人對信貸需求不見得和償還計畫一致，在簽訂還款期限內，借款人可能需要資金進行調度投資，依照一代鄉村銀行清償完成才可申請新貸款的規範，借款人或許會錯失投資時機。因此二代鄉村銀行做了彈性的變革，會員可借用前六個月償還的貸款金額，在未付清原始貸款的情況下外加一筆新貸款。

在貸款對象方面，不同於一代鄉村銀行將貸款對象交錯安排，二代鄉村銀行是同時貸款給團體會員，鄉村銀行選擇相信借款人的還款能力，即使借款人因故無法償還貸款，也可轉換成彈性貸款。此外以往統一的團體貸款上限現在則因人而異，貸款額度上限的訂定依照借款人、其團體及中心的表現和儲蓄帳戶的累積存款而定。

二代鄉村銀行廢除團體基金的規定，取而代之的是給予借款人個人帳戶，讓借款人得以管理自己的存款。每筆貸款扣除 5% 的金額，轉存到借款人個人帳戶中。此存款分為兩部分：2.5% 的強制扣除額會存入可自由取用的個人儲蓄帳戶中，在個人儲蓄帳戶中還必須視貸款規模強制每周儲蓄，其餘 2.5% 則存於特別儲蓄帳戶。

二代鄉村銀行另一個重要特點是推行年金儲蓄計畫，此計畫屬於契約型儲蓄方案，借款人必須定期將固定金額存入年金帳戶。

古典鄉村銀行到二代鄉村銀行最重要的改變是打破團體借貸的創立原則，團體不再為個人貸款負責，但以團體作為監督的角色仍然適用，團體債務或是集體責任制是鄉村銀行及其他微型金融機構能擁有高貸款償還率的最主要原因，團體可以反映出責任與績效，並確保金融交易透明。

總結來說鄉村銀行貸款體系可歸納出七項特徵(Sofia Hercule, 2006)：<sup>22</sup>

1. 提供貸款產生收入(The provision of loans to generate income)
2. 使用社會監督而非經濟上的擔保品(The use of social rather than economical collateral)
3. 分離的結構組織(Decentralized structure)
4. 大量且熱心投入的外部成員(The high number of motivated and dedicated field staff)
5. 每周固定小額的還款金額(The routine collection of weekly instalments of small amounts of money)
6. 推廣儲蓄動員(The promotion of savings mobilization)
7. 使用明確利率(The use of a positive interest rate)

### 三、微型貸款與網路平台結合—P2P 借貸(Peer to Peer Lending)

P2P 借貸又稱社交借貸(Social Lending)，是一種將資金聚集起來再借貸給資金需求者的一種商業模式，其社會價值主要在滿足個人資金需求、發展個人信用體系和提高社會游資利用率三個方面，P2P 借貸客戶對象包括兩類：一類是將資金借出的客戶(資金供給者)，另一類是需要貸款的客戶(資金需求者)。P2P 借貸的概念源自於尤努斯(Muhammod Yunus)(黃繼寬，2014)，P2P 貸款起源於 1976 年，但由於網路技術缺乏，貸款規模、從業規模與運作機制都受到侷限。

P2P 借貸是很早便存在獨立於正規金融體系之外的個體借貸行為，根據 Zopa 的定義，P2P 借貸是個體透過非傳統金融中介如銀行等的借貸行為<sup>23</sup>，隨著網際網路技術快速發展，P2P 借貸逐漸與網路結合，超越地域與社交關係限制，形成 P2P 網路借貸平台。P2P 網路借貸平台的運作模式是由網路平台作為資訊提供者，

---

<sup>22</sup> 提出學者包括：Yunus (2005)、Khandker (1998)、Montgomery、Bhattacharya 與 Hulme (1996) 以及 Elahi(2003)。

<sup>23</sup> Peer-to-peer lending means lending money to individuals, or "peers", without going through a traditional financial intermediary such as a bank or other financial institution.

提供包括借貸資訊公布、信用審核評級、法規諮詢、投資理財諮詢等，並進行中間人配對以提供資金供給與需求雙方更好的交易條件，幫助借款人擺脫過去經由傳統銀行借貸時，因為信用不良、財務狀況不佳、利率過高的重擔，但 P2P 網路借貸平台不作為資金的債權債務方。就成本面而言，P2P 借貸直接連結資金供給與需求雙方促進融資和貸款，免除金融機構或中間人高昂的運作成本，如仲介傭金、交易手續費等成本。就收益面而言，P2P 借貸促進資金流動的效率，使資金盈餘者有流通管道貸款給資金需求者，而此種流通管道是屬於非金融體系的，如此借款人便可能擁有比銀行低的利率條件，而資金供給者亦能略過金融機構(如銀行)直接賺取利息。

P2P 網路借貸平台運作模式是資金供給者透過第三方網路平台融通資金給需求者，或資金需求者對供給者尋求資金協助，在借貸過程中資料、資金、合約、手續等全部透過網路完成，第三方網路借貸平台提供場所與客戶信用資訊並從中收取利息與手續費。貸款通常由許多不同資金供給者(放款人)組成，有些 P2P 網路貸款平台會將這些放款人所提供的資金進行分割及合併，部分平台則允許放款人直接挑選欲借款的對象，對於資金供給(債權人)與需求(債務人)雙方無論何種方式，都能達成對彼此皆有利的交易。P2P 網路借貸平台可以降低經濟上因為在不同階段收入不平均而導致消費力失衡的問題，使更多人享受到 P2P 小額信貸服務，圖 2-2 為簡單的 P2P 網路借貸平台圖。

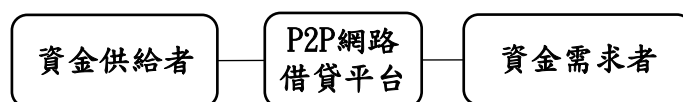


圖 2-2、P2P 網路借貸平台

資料來源：作者自行繪製。

目前，P2P 網路借貸服務的貸款對象主要是短期、小額借貸者，貸款用途大



致可以分為兩大類，一類是用於個人資金周轉，另一類是創業貸款，用於幫助投資者和創業者更彈性運用市場資金。

P2P 網路借貸平台起源於英國，2005 年世界第一個 P2P 借貸網站 Zopa 開始營運，由 Benchmark Capital 和 Wellington Partners 兩家投資公司支持，同時是目前英國最大的 P2P 網路借貸平台，至今已有超過 24 萬名會員。除了 Zopa UK 之外尚有 Zopa Italy，Zopa Japan，Zopa USA，目前主要業務仍集中在英國本地。Zopa 提供資金供給者(放款人)4.9%的利率，並向資金需求者(借款人)收取 5.6% 的利率，比當地大部分的銀行更具有吸引力，在英國地區 P2P 網路借貸平台帶出資金以每半年的速度倍增，2014 年已突破三億英鎊。歐洲的網路借貸平台 IsePankur，在歐元區的四個國家中有提供服務，已借貸給超過六萬人，放款人平均利率高達 21.45%，但高報酬相對風險也高，違約率約高達 3%，借款人借貸的原因，通常是為了籌措信用卡卡債或者短期高利貸的資金。

Lending Club 和 Prosper 是美國國內最大的兩家 P2P 網路借貸平台，Lending Club 成立於 2007 年，2013 年市占率高達 98%，至 2014 年 9 月底總共貸出 62 億美元，是目前世界規模最大的 P2P 網路借貸平台。成立於 2006 年的 Prosper 則有超過 98 萬名會員。P2P 網路借貸平台在歐美國家發展較為成熟，除英國、美國外尚有德國的 Auxmoney、西班牙的 Comunitae、冰島的 Uppspretta、巴西的 Fairplace 等，在亞洲發展較慢，南韓的 Popfunding、日本的 Aquash、中國亦相繼出現網路借貸平台，2013 年 6 月香港第一個 P2P 網路借貸平台 Welab 開始運作。

2007 年 6 月中國大陸首家 P2P 網路借貸平台「拍拍貸(ppdai)」在上海成立，拍拍貸的營運模式和 Prosper、相當類似，之後陸續還有之後還有 2009 年的紅嶺創投(my089)，易貸 365(edai365)等網路借貸平臺出現，類似 P2P 網路平台不僅在北京、深圳、上海等經濟發達城市快速發展，而且在一些二三線城市也開始出現，網路借貸影響範圍遍及全中國大陸，至 2013 年 P2P 網路借貸平台超過 350 家，交易額超過 1,058 億元人民幣。

中國大陸微型貸款有兩種模式(圖 2-3)：第一種是線上服務，P2P 網路借貸平台的網站作為中介平台，而此平台本身沒有資金介入運作，資金供給與需求雙方通過此網站競拍交易。此種線上服務網站又以發生違約時是否先替資金供給者墊付本金分為「承諾保障本金」與「不承諾保障本金」兩類，而承諾保障本金以深圳「紅嶺創投」與上海「你我貸」為代表，此類平台同時具有擔保和中介兩種功能，依照資金供給方投資需求與資金借方信用評級來篩選客戶進行資金配對，然而此種模式的網路平台自行吸收風險承擔保障本金，一旦借方出現違約必須為資金供給方墊付本金，因此沒有發揮網路優勢來達到評估或規避風險的功能。不承諾保障本金以上海「拍拍貸」為代表，透過資金供給需求雙方在網站拍賣競標的方式撮合交易，此類網路借貸平台一般不參與資金擔保，僅做資訊配對。目前以承諾保障本金的線上服務網站占多數，為中國大陸 P2P 網路借貸主流模式。第二種是線下模式，亦屬於非金融業小額貸款公司，由於中國大陸法律規定小額貸款公司不得吸納公眾存款，因此其資金來源主要是股東繳納資本金、捐贈資金以及銀行挹注資金為主。小額貸款公司的線上網站僅為提供交易雙方訊息的平台，具體的交易手續與程序都由此網路平台的線下機構和客戶當面完成，由小額貸款公司線上審核後將資金直接借給小微企業、貧困農戶或一般民眾，此種線下模式以溫州民間借貸中心的「宜信普惠」公司為代表。

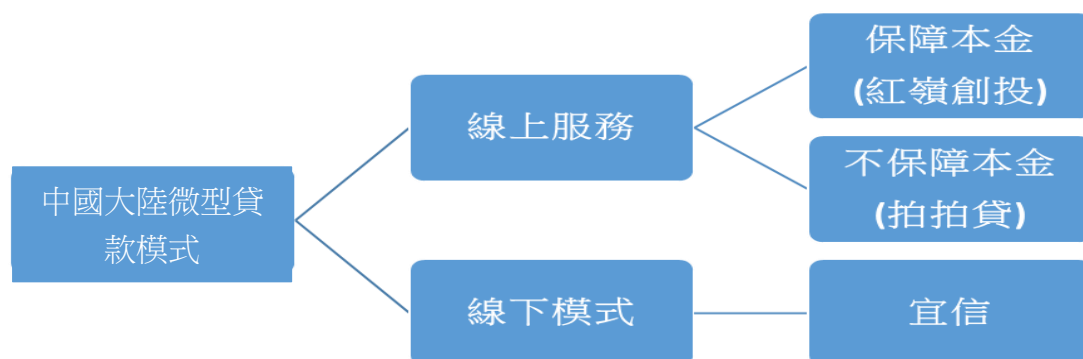


圖 2-3、中國大陸微型貸款模式

資料來源：作者自行整理。

網路借貸平台是隨著網路發展與非金融機構借貸興盛而逐漸成長的金融模式，亦是未來金融發展趨勢。第一，由民間借貸行為發展成組織化的網路平台借貸模式提供金融渠道，滿足受限於傳統過高的金融投資門檻，而未能取得金融機構服務的個人及小微企業投資與理財資金需求，使資金發揮最大效用，並使這類需求形成市場化、信用化機制。第二，網路借貸平台受惠於網路與巨量資料分析發展，對傳統金融機構信貸管理帶來革命性進展，透過收集巨量資料並進行分析大幅降低銀行徵信成本並提升運作管理效率，對個人風險承受力累積足夠數據評核與監管更能降低銀行授信風險。然而網路借貸平台仍有高速成長期所面臨的挑戰。就資金供給面而言，網路借貸涉及較複雜的風險管理與資金供給方保護，因此在發展前提是做好規範與監督工作。其次就資金需求面而言，在追求快速擴充客戶擴展平台規模的同時，應對資金需求方貫徹落實監管制度。圖 2-4 為中國大陸整體 P2P 貸款及其產業鏈流程圖。

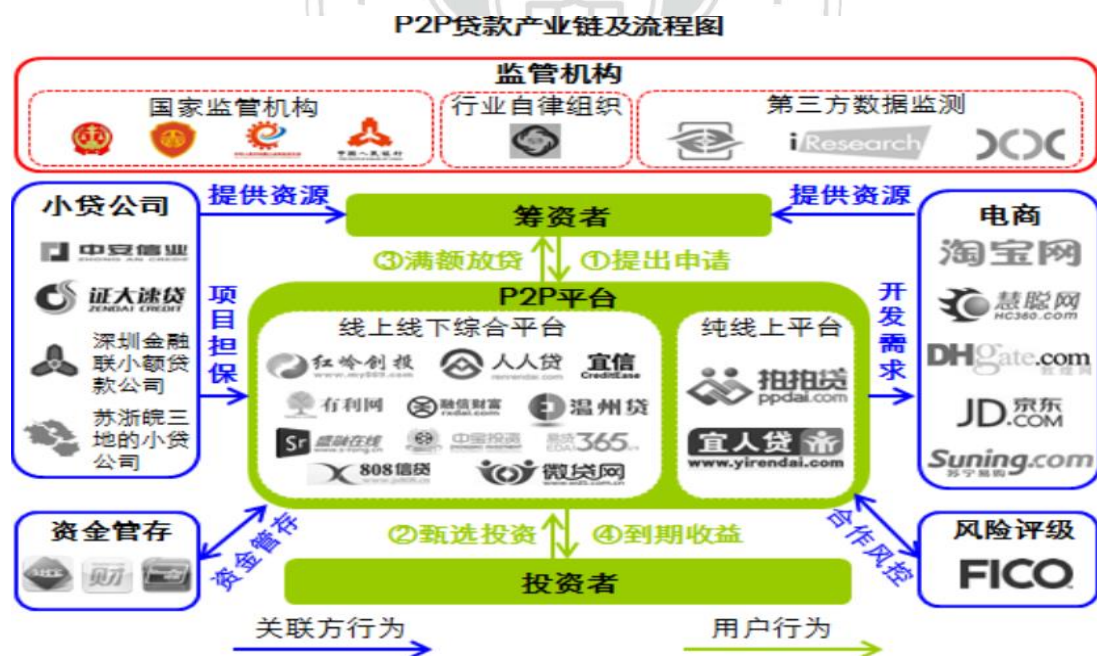


圖 2-4、P2P 貸款及產業鏈流程圖

資料來源：《2013 年中國 P2P 貸款行業研究報告》(2013)。

#### 第四節、阿里巴巴集團個案

在經濟與金融發展的長久過程中，金融業是一個講求標準化、嚴密規範、高度控管風險產業；而網路電子商務是屬於不斷追求顛覆性創新的靈活產業。在中國大陸金融業是一個總資產規模超過 150 萬億人民幣的產業，電子商務在中國發展不到 20 年，許多大型電子商務公司年收入總和不及中國大陸四大國有銀行中任何一家。在看似體系迥異的兩類型產業中正逐漸被阿里巴巴這類電子商務公司打破界線，阿里巴巴突破傳統金融體系產業規則，利用網路渠道與巨量資料庫優勢，將「誠信」量化成網路數位時代資源，對金融產業進行包括平台建立、激勵機制等創新的運作模式。尤努斯的鄉村銀行小額貸款建立在工業革命以後銀行服務基礎上；而阿里巴巴的小額貸款則是建立在數位革命以後網路、大數據融資服務基礎上。(劉鷹等，2014)

小微信貸市場之所以能夠在中國大陸迅速崛起，便是中國金融市場資訊不對稱以及資源配置不具效率的結果。中國大陸計畫經濟所造成的大型企業與銀行機構壟斷大量金融資源，而小微企業對資金需求出現真空區，大型銀行基於放款成本高與風險難控制等考量多不願意貸款給小微企業。第三方金融平台便進入中國小微信貸市場並逐漸擴大規模。近年來小微企業成長迅速，對於地方經濟的發展、創造就業機會與維護社會穩定等方面皆發揮重要作用。然而由於小微企業自身存在的困難及缺乏銀行信貸支持，許多小微企業因而面臨生存壓力。

與傳統銀行機構差異在於阿里巴巴集團目前並非銀行，阿里巴巴集團的步局是在中國大陸金融體系搭建一種開放式生態系統平台，而阿里巴巴集團背後龐大資本也對中國大陸保守嚴謹的金融機構激起創新的改革。

1999 年馬雲創立阿里巴巴集團，為提供電子商務在線交易平台公司，並於 2003 年 5 月投資 1 億元人民幣建立網路購物平台—淘寶網<sup>24</sup>，淘寶網是目前中國

---

<sup>24</sup> 淘寶網創立之初主要提供拍賣二手貨交易的消費者對消費者電子商務平台，賣家售賣全新或二手商品皆可，也可以選擇以一口價形式或拍賣形式售貨，之後平台逐漸轉型到以一口價出售全新

最大的 C2C 購物網站<sup>25</sup>，2004 年 10 月由淘寶網的發展隨之出現的創新是其集團推出第三方網路支付平台—支付寶<sup>26</sup>，率先提出「擔保交易」的支付方式，借鑑 PayPal，將國際貿易的信用認證模式套用在一般網路交易，解決買賣雙方信任問題。第三方支付作為目前中國大陸主要網路交易手段和信用仲介，最重要的是在網路商家和銀行之間建立起連接，在銀行監管下保障交易雙方利益的機構，發揮「信用擔保<sup>27</sup>」與「技術保障<sup>28</sup>」功能(蔡妙方，2014)。至今整個阿里巴巴集團業務包括 B2B 貿易、網路零售、購物搜索引擎、第三方支付和雲計算服務。整個阿里巴巴集團事業群業務可分為「電商平台」、「數據服務」以及「網路金融」三大板塊：集團的核心電子商務平台從創始的貿易平台—1688.com(B2B)、淘寶網(C2C)、天貓(B2C)、聚划算到全球速賣通；集團數據服務平台面為阿里雲計算；集團金融平台面從第三方信用支付—支付寶、餘額增值服務—餘額寶、小額微貸、融資性擔保公司，至 2014 年 10 月整合成螞蟻金融服務集團，其業務範疇包括支付寶、支付寶錢包、餘額寶、招財寶、螞蟻微貸、芝麻信用<sup>29</sup>，阿里巴巴集團金融產業鏈的布局逐漸擴張完備，率先建立中國大陸首個整合貿易、服務與金融的電商生態圈(Ecosystem)，整合成 CBBS(消費者、渠道商、製造商、電子商務服務提供商)大市場(見圖 2-5、2-6)，2014 年第二季活躍用戶數達到 2.79 億人。

---

商品的企業對消費者交易為主。當前淘寶網上的商品絕大多數是以一口價的形式出售的全新商品，拍賣類交易的數量占總交易數量已經比初創時大幅下降，只占到全體交易的一小部份。

<sup>25</sup> 淘寶網與阿里巴巴旗下的 B2C 購物網站—天貓，在 2012 年銷售額達到 1.1 萬億人民幣，超過亞馬遜公司與 eBay 之總和。

<sup>26</sup> 支付寶全稱為「浙江支付寶網路技術有限公司」

<sup>27</sup> 「信用擔保」是指第三方支付業者在買賣雙方間提供「價金保管」或「履約保證」的作用，保障交易過程中金流與物流正常運作，順利完成交易。

<sup>28</sup> 「技術保障」是指在交易過程中，確保買賣雙方個人資料不會提供給對方以及電子支付的順利進行。

<sup>29</sup> <http://www.antgroup.com/>



圖 2-5、阿里巴巴集團主要業務架構

資料來源：《阿里巴巴集團招股書》，

<http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1577552/000119312514341794/d709111df1a.htm>，2014 年 12 月 9 日下載。

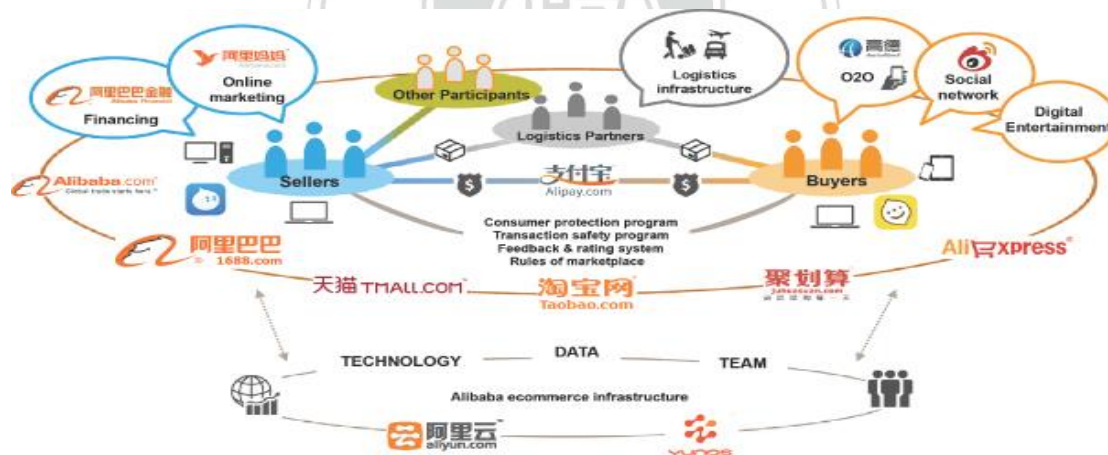


圖 2-6、阿里巴巴集團主要業務運作情形

資料來源：《阿里巴巴集團招股書》，

<http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1577552/000119312514341794/d709111df1a.htm>，2014 年 12 月 9 日下載。

螞蟻金服是中國大陸電子商務與金融結合成網路金融的發展縮影，在小微信

貸與個人信貸對貸款需求額度不大的情況下，越來越多人選擇第三方金融平台，相對於傳統銀行等金融機構，第三方金融平台在放款速度與償還條件更具競爭優勢。螞蟻金服以「致力於服務小微企業」理念出發，對小額借貸提供金融服務並以「讓誠信創造財富，讓天下沒有難借的錢」為口號，此正好呼應 Hermes and Lensink(2007)表示微型金融機構最大成就是向世人展示「窮人亦能是銀行可靠的客戶」。「阿里小貸(後更名為螞蟻微貸)」根據 700 萬活躍電商的誠信紀錄，為其中 400 萬電商授信(劉鷹等, 2014)。根據《2013 年中國網路借貸行業年報》數據，P2P 網貸行業成交額高達 1,058 億元人民幣，借款人數超過 20 萬人。

螞蟻金服不斷試探政府的金融政策底線，但同時政府政策也隨著網路金融發展做調整，說明即使嚴密規範的金融法規與體系也會應市場需求做修正。螞蟻金服為中國大陸首家電子商務領域小微企業融資需求的小額貸款公司，並獲得首張電子商務領域的小額貸款公司執照，目前已取得第三方支付、小額貸款、擔保與保險等金融牌照，作為新興網路金融模式，對傳統金融體制有催化和借鑒作用。

## 第參章、 中國大陸當前金融現況

### 第一節、政府面

#### 一、 中國國務院

2013年8月8日中國國務院《關於金融支持小微企業發展的實施報告》的報告中對於穩定小微企業良好發展提出八點策略<sup>30</sup>：

##### (一)、 確保實現小微企業貸款「增速和增量」兩個目標

在總體風險可控制前提下，確保小微企業貸款增速不低於各項貸款平均水準、增量不低於上年同期水準；在合理維持全年度貨幣信貸總量前提下，優化信貸結構，擴大小微企業貸款額度。充分發揮再貸款、重貼現和差別準備金動態調整機制的引導作用，對中小金融機構實施較低的存款準備率。

##### (二)、 加快豐富和創新小微企業金融服務方式

進一步引導金融機構增強支持小微企業的服務理念，包括擴大服務範圍、加大創新力度、增強服務功能、鼓勵小微企業進行金融活動、積極發展融資與質押服務以及利用網路技術創新金融服務等。

##### (三)、 強化對小微企業的徵信服務和訊息服務

加快建立小微企業信用徵集體系、評級發布制度與訊息通報制度，並積極搭建小微企業綜合訊息共享平台以解決小微企業缺乏資訊與信用導致融資困難的情況。

##### (四)、 積極發展小型金融機構

積極發展小型金融機構，建立民間資本進入金融體系管道，是增加小微企業金融服務有效供給、促進競爭的途徑，包括設立村鎮銀行、民營銀行、金融租賃公司與消費金融公司等機構，並鼓勵大中型銀行加快對小微企業專營金融機構的

<sup>30</sup> 中華人民共和國中央人民政府，2013，《關於金融支持小微企業發展的實施報告》，[http://www.gov.cn/zwgk/2013-08/12/content\\_2465243.htm](http://www.gov.cn/zwgk/2013-08/12/content_2465243.htm)，2014年9月22日下載。



建設，以服務小微的市場為定位，提高小微企業金融服務的規模化、標準化水準。

(五)、 大力拓展小微企業融資管道

加快發展多層次資本市場是解決小微企業直接融資比例過低、渠道過窄的必要途徑，包括擴大中小企業私募債券試點，建立債券市場服務小微企業小額、快速、靈活的融資機制，引導創業投資基金投資小微企業。

(六)、 確實降低小微企業融資成本

檢討對小微企業不合理的收費，規範金融中介機構的收費定價行為。

(七)、 加大對小微企業金融服務的政策支持力度

訂定小微企業標準，引導各類金融機構並支持政策更加聚焦小微企業。充分發揮支持性財政政策的引導作用，強化對小微企業金融服務的正向激勵。對小微企業不良貸款核銷給予支持，鼓勵銀行適度提高小微企業不良貸款容忍度，調整績效考核機制，將保險服務納入小微企業產業引導政策，建立小微企業風險補償機制。

(八)、 全面營造良好的小微金融發展環境

推進金融環境建設、營造良好金融環境是促進小微金融發展的重要基礎。嚴懲非法集資等非法金融活動，減少干預金融機構正常的經營活動，幫助維護銀行債權。積極引導小微企業提高自身素質、健全財務制度與增強信用意識。

綜合以上中國國務院提出強化小微企業發展的八點策略，可知當前中國大陸經濟發展目標希望透過小微企業的成長以平衡 1949 年以來所長期累積的不均衡產業與經濟發展，而中國大陸因應支持小微企業發展所採取的必要措施便是金融體系的改革，唯有金融體系作小微企業的支持，才能調整中國大陸經濟發展不健全的現象。在此將中國國務院對於小微企業發展策略整理如下(圖 3-1)：

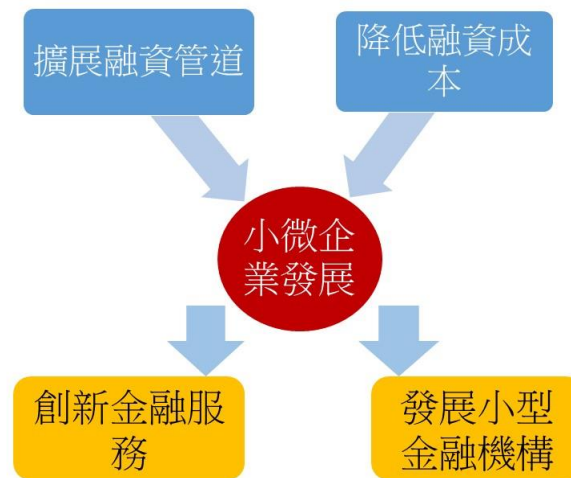


圖 3-1、中國國務院對於小微企業發展策略

資料來源：作者根據中國國務院《關於金融支持小微企業發展的實施報告》(2013)自行整理。

## 二、 中國共產黨

由 2013 年 11 月中國共產黨第十八屆三中全會內容可看出中共正積極進行內部的全面深化改革，在經濟發展方面主要朝向中國特色的社會主義制度前進，同時支持非公有制的經濟發展，將資源做更有效率的配置。此外為避免資源過度集中在大型企業及城市，必須打破城鄉二元結構的發展障礙，推進城鄉要素平等交換和公共資源均衡配置，使城鎮化體制健全進而達到區域均衡發展。

回應中國共產黨第十八屆三中全會中所提有關各項經濟發展的深化改革，中國人民銀行在《2014 年中國金融穩定報告》<sup>31</sup>做出有關金融結構的調整。為了全面提升金融服務與實體經濟的能力和水準，深化改革的執行便是加快金融創新、優化金融結構。中國人民銀行提出四方向，第一是加快建設多層次的資本市場，深化改革債券市場與股票市場，強化上市公司投資者的回報機制並提高上市公司

<sup>31</sup> 中國人民銀行，2014，《2014 年中國金融穩定報告》，  
[http://www.pbc.gov.cn/publish/jinrongwendingju/370/2014/20140429162156125254533/20140429162156125254533\\_.html](http://www.pbc.gov.cn/publish/jinrongwendingju/370/2014/20140429162156125254533/20140429162156125254533_.html)

質量，第二是優化直接投資工具，推進資產證券化發展，第三是推進金融機構股權多元化，健全金融機構公司治理，放寬民間資本進入金融業的相關條件，逐漸形成資本結構多元、更具競爭力以及差異化的金融機構體系。第四是推動大型銀行與中小型銀行、新型農村金融機構實現差異化經營，引導中小型金融機構支持與服務小微企業和三農，並強化監管協調與合作，確實維護金融體系穩定。

回應中國國務院對小微企業提供金融支持目標，中國銀監會與 2013 年底發布《中國銀監會關於進一步做好小微企業金融服務工作的指導意見》<sup>32</sup>，指出銀行在風險可控制前提下，盡可能充分發揮信貸功能，使資金更具流通性，以支持小微企業融資需求。具體作法上訂出「兩個不低於」目標，第一個是小微企業貸款不低於各項貸款平均增速，第二個是小微企業貸款增量不低於上年同期。其次是適度提高對小微企業不良貸款容忍度，擴大小微企業不良貸款的評核標準，對小微企業不良貸款率高出各項不良貸款率兩個百分點內的銀行金融機構不影響其評核。最後是加速對小微企業提供資金供給的服務渠道建設。

同時中國銀監會鼓勵銀行機構提供創新的小微企業服務方式。第一，提供小微企業開戶、結算、貸款與各項理財等綜合性金融服務。第二，積極發展產業鏈融資、商業圈融資與企業群融資。第三，建立專屬小微企業的信用評核機制，加速發展小微企業信用貸款，同時金融機構也應建立對小微企業貸款風險定價機制。第四，充分運用網路技術、工具，發展網路融資平台，創新網路金融服務模式。

中國大陸工業和信息化部(工信部)總工程師朱宏任(2013)表示現階段支持小微企業經濟發展的政策已相當多，政策的有效性關鍵在落實、服務、引導，進一步營造良好發展環境。他並說明當前支持小微企業發展政策主要包括五方面<sup>33</sup>：第一，進一步將現有政策貫徹落實。第二，完善中小企業服務體系。第三，進一步支持小微企業創業創新發展。四，進一步改善對小微企業融資服務，加速融資

<sup>32</sup> 中國銀監會，2013，《中國銀監會關於進一步做好小微企業金融服務工作的指導意見》，<http://www.sme.gov.cn/web/assembly/action/browsePage.do?channelID=1389746089081&contentID=1389746089428>

<sup>33</sup><http://www.sme.gov.cn/web/assembly/action/browsePage.do?channelID=1389746089081&contentID=1389746089438>

平台建構。五，推動減輕企業負擔工作，降低不必要行政規費及服務流程。

### 三、 中國人民銀行

中國人民銀行職能轉變對中國大陸金融體系市場化、層級化、分散化佔有重要因素，中國人民銀行作為中央銀行職能轉換是深化金融體制改革的首要任務。1949年12月中國人民銀行成立，是中國大陸國唯一的銀行。中國人民銀行具雙重職能：第一、國家集中管理金融的行政機構。第二、統一經營全國金融業務的經濟組織，集中央銀行和商業銀行職能於一體。在計劃經濟時期，中國金融機構組織單一，金融市場完全由中國人民銀行壟斷，而中國人民銀行只是計劃分配資金的工具之一，僅能執行計劃經濟下對企業財政收支的融通，為國有經濟各部門之間的交易記帳，在當時沒有執行貨幣政策的能力(劉隆亨，2005)。在計畫經濟體制下國有企業部門儲蓄占全經濟體的大部分，儲蓄轉化以及總儲蓄和總投資的均衡都發生在國有部門，稅收體制及銀行體系的中介資金作用相對不重要(Barry Naughton，2010)。

1978年中國大陸開始實施改革開放路線，並對銀行體制進行改革，分離財政與金融機構的職能，中國人民銀行由財政部獨立出來。1992年是中國大陸經濟方向確立的轉捩點<sup>34</sup>，1993年國務院頒布《關於金融體制改革的決定》<sup>35</sup>為中國大陸金融業進行市場經濟體制方向改革建立基礎。如今中國人民銀行已具備如世界其他中央銀行的各項功能<sup>36</sup>，並且成為中國大陸金融改革、經濟發展與轉型以及總體社會發展層面的重要決策機構。

金融體系依附在實體經濟發展而擴大，實體經濟發展也須憑藉金融體系的支

---

<sup>34</sup> 1992年中國共產黨第十四屆全國代表大會明確中國經濟體制改革目標是建立社會主義市場經濟體制。

<sup>35</sup> 提出金融、財稅、投資、外貿和外匯五大體制改革方案，根據金融體制改革方案，中國人民銀行執行金融監管、金融宏觀調控和金融服務三項職能，擁有四項權限：貨幣發行權、資金調控權、利率調整權和金融機構市場准入權。

<sup>36</sup> 1995年3月18日，第八屆全國人民代表大會第三次會議通過《中華人民共和國中國人民銀行法》，第一次以法律形式確定了中國人民銀行是中華人民共和國的中央銀行。立法明確中國人民銀行作為中央銀行的12項職能，成為「發行貨幣的銀行、政府的銀行和銀行的銀行」

持，改革開放以後農村地區出現鄉鎮企業；城市地區出現中小型規模的私營企業，隨經濟發展至今，中國大陸的計劃經濟體制已不再過度依賴大型企業與國有企業。中國大陸經濟成長富裕之後，集中資源配置的發展模式逐漸轉為強調區域均衡發展，資源由少數人掌握逐漸放寬讓多數人取得資源的機會。

中國人民銀行在政策面上作為支持共產黨與國家發展策略的功能。1998年中國人民銀行便明確提出民生銀行與城市銀行皆以中小企業為主要支持對象並完善其對中小企業的金融服務，同時要求各大國有商業銀行增加對中小企業放款。2000年頒布《關於加強和改進對中小企業金融服務的指導意見》，要求商業銀行確實遵守。2003年11月中國人民銀行徵信管理局正式成立，推動徵信體系建構(鮑靜海，2008)。

由中國人民銀行公布的社會融資規模(Aggregate Financing to the Real Economy, AFRE)可以表現出一定期間內實體經濟從金融體系獲得的資金總額。2012年社會融資規模總額約為15.76萬億元人民幣，2013年社會融資規模總額約為17.32萬億元人民幣，相較於上年度增加了約1.56萬億元人民幣，顯示金融體系對實體經濟的資金支持力度有效提升，截至2014年底的社會融資規模總額約為15.7萬億元人民幣(圖3-2)。

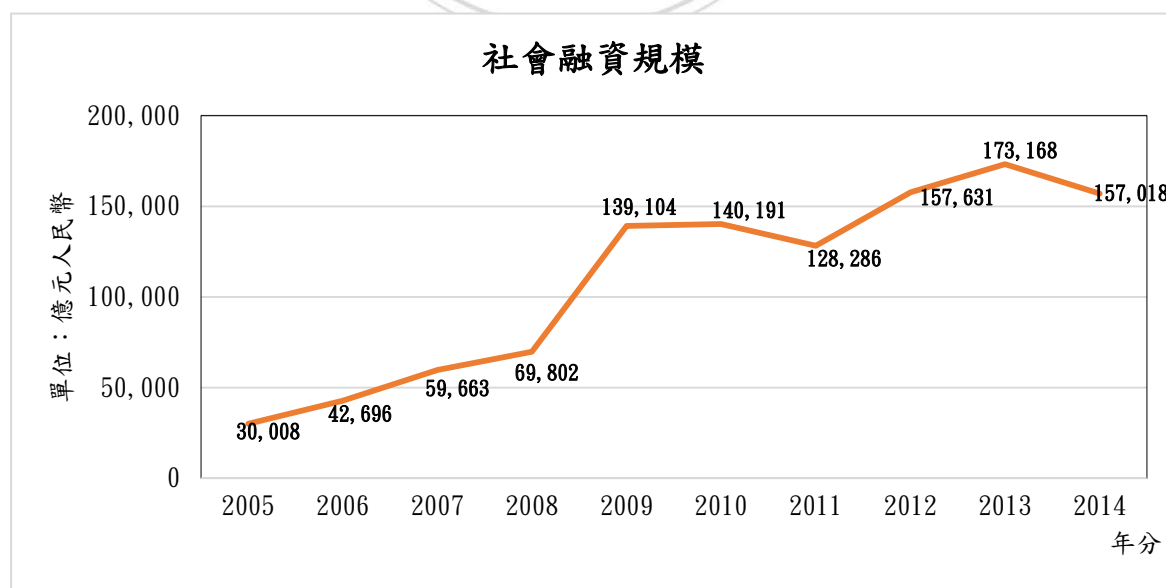


圖 3-2、社會融資規模

資料來源：中國人民銀行調查統計司，<http://www.pbc.gov.cn/publish/diaochatongjisi/126/index.html>，2015年2月5日下載。

從社會融資的結構來看，由2005年人民幣貸款近八成的比重逐年下降至2013年的五成左右，金融市場融資方式朝向多元發展的社會融資結構，融資管道包括資本市場與貨幣市場(圖3-3)。

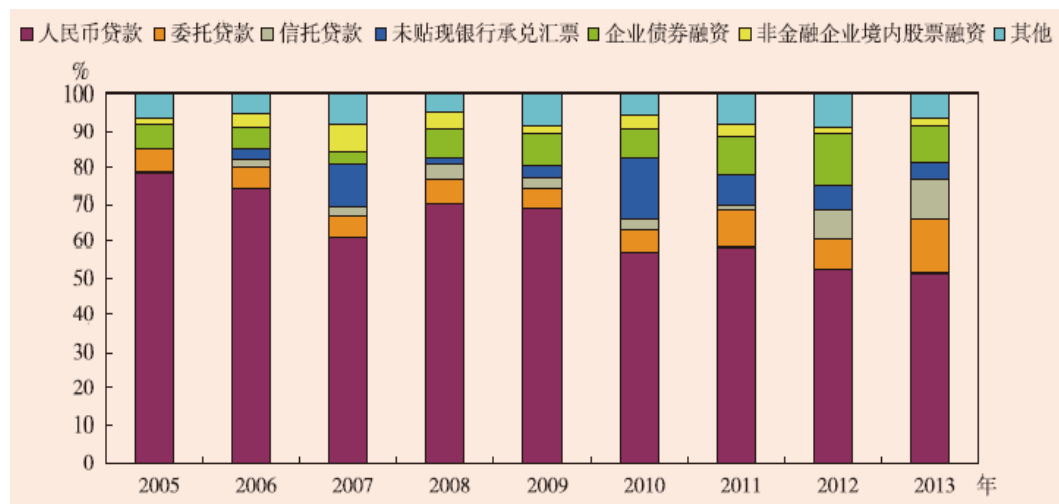


圖3-3、社會融資結構

資料來源：《2014年中國金融穩定報告》(2014)。

## 第二節、金融業面

1978年中國大陸改革開放後政府開始對銀行體系進行改革，設立地方銀行與專業銀行重建金融機構，打破長久由中國人民銀行獨占的銀行體系，並進行企業化的管理。1978年至1984年中國大陸經濟逐漸開放，金融體系發展日趨快速。隨著經濟發展和經濟管理體制改革的深化，「一業為主、適當交叉」(劉明康，2009)的經營模式被提出，各專業銀行業務開始相互交叉，展開金融領域的業務競爭。1984年至1993年是中國經濟由「計畫經濟」向「有計畫的商品經濟」轉變的重要時期，市場化經濟改革全面展開，而相對應的銀行體制改革也在全面推進。1986

年國務院准許設立股份制商業銀行，打破原國有專業銀行的業務壟斷，提高銀行業效率，為經濟市場化提供金融上的支持，同時國有專業銀行本身也進行企業化的市場面改革。以下將中國大陸主要銀行機構成立時間整理成表(3-1)：

表 3-1、中國主要銀行機構成立時間

1949年	• 中國人民銀行成立，集中央銀行和商業銀行職能於一體
1979年	• 2月中國農業銀行恢復成立 • 3月中國銀行由中國人民銀行分設成立
1983年	• 9月中國建設銀行脫離財政部成立
1984年	• 1月中國工商銀行由中國人民銀行分設成立
1987年	• 4月招商銀行成立—首家企業投資創辦的股份制銀行 • 4月中信銀行成立—首家由企業集團發起設立之銀行 • 7月交通銀行恢復成立—首家股份制銀行 • 12月深圳發展銀行—首家公開發行股票並掛牌上市之銀行(現為平安銀行股份有限公司)
1988年	• 8月福建興業銀行成立(2003年3月更名為興業銀行) • 9月廣東發展銀行成立
1992年	• 8月中國光大銀行成立 • 10月浦東發展銀行與華夏銀行成立
1994年	• 國務院陸續成立國家開發銀行、中國進出口銀行與中國農業發展銀行三家政策性銀行—分離政策性業務與商業性業務
1996年	• 1月中國民生銀行成立—首家主要由民營企業投資的全國性股份制商業銀行

資料來源：作者自行整理。

## 一、資產負債規模走勢

圖 3-4、3-5 為 2008 年到 2014 年各類銀行資產與負債規模變化。在銀行資產負債表中的會計科目，放款屬於銀行資產項目；儲蓄屬於銀行負債項目。在銀行資產部分，大型國有商業銀行 2008 年資產總額為 1,216,709 億元人民幣，到

2014 年增加為 2,818,692 億元人民幣，成長率約為 132%。股份制商業銀行 2008 年資產總額為 329,329 億元人民幣，到 2014 年增加為 921,760 億元人民幣，成長率約為 180%。城市商業銀行 2008 年資產總額為 150,064 億元人民幣，到 2014 年增加為 678,534 億元人民幣，成長率約為 352%。其他金融機構 2008 年資產總額為 653,727 億元人民幣，到 2014 年增加為 1,117,709 億元人民幣，成長率約為 71%。顯示出規模不如國有商業銀行大的城市級商業銀行與股份制商業銀行的資產成長速度高於大型國有商業銀行。其中又以城市商業銀行資產成長速度最快。

在銀行負債部分，大型國有商業銀行 2008 年負債總額為 1,144,802.4 億元人民幣，到 2014 年增加為 2,622,082 億元人民幣，成長率約為 129%。股份制商業銀行 2008 年負債總額為 313,040.1 億元人民幣，到 2014 年增加為 1,131,979 億元人民幣，成長率約為 262%。城市商業銀行 2008 年負債總額為 140,909.8 億元人民幣，到 2014 年增加為 632,541 億元人民幣，成長率約為 349%。其他金融機構 2008 年負債總額為 611,601.2 億元人民幣，到 2014 年增加為 1,035,092 億元人民幣，成長率約為 69%。顯示出規模不如國有商業銀行大的城市級商業銀行與股份制商業銀行的負債成長速度皆高於大型國有商業銀行。其中又以城市商業銀行負債成長速度最快。

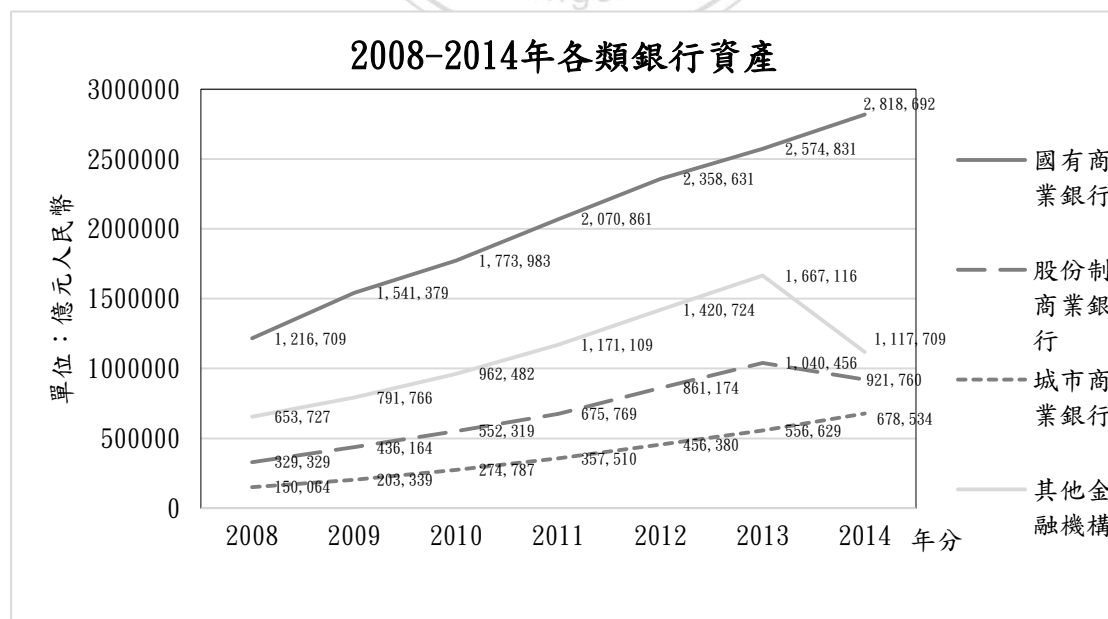


圖 3-4、2008—2014 年各類銀行資產



資料來源：中國銀監會，<http://www.cbrc.gov.cn/chinese/home/docViewPage/110009.html>，2015年3月26日下載。

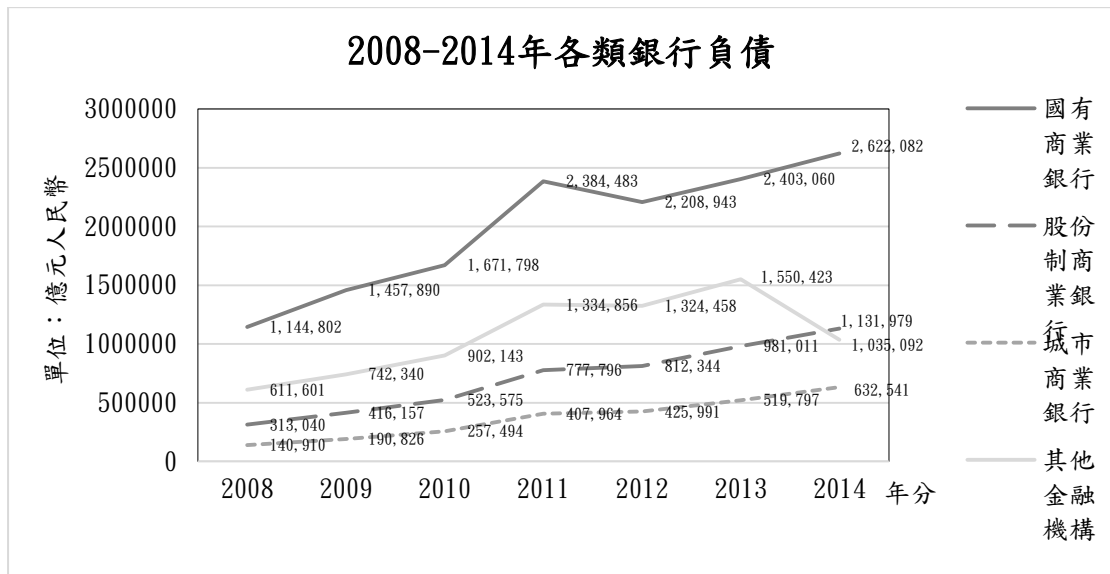


圖 3-5、2008—2014 年各類銀行負債

資料來源：中國銀監會，<http://www.cbrc.gov.cn/chinese/home/docViewPage/110009.html>，2015年3月26日下載。

## 二、 資產負債結構變化

由圖 3-6、3-7 各類銀行資產負債的結構分布來看，2008 至 2014 的六年期間，股份制商業銀行、城市商業銀行資產與負債增加明顯，占整體銀行業比重上升，大型國有銀行比重則略微降低，而其他金融機構(指政策性銀行、國家開發銀行、外資銀行、非銀行金融機構與郵政儲蓄銀行)占整體銀行業比重下降明顯。

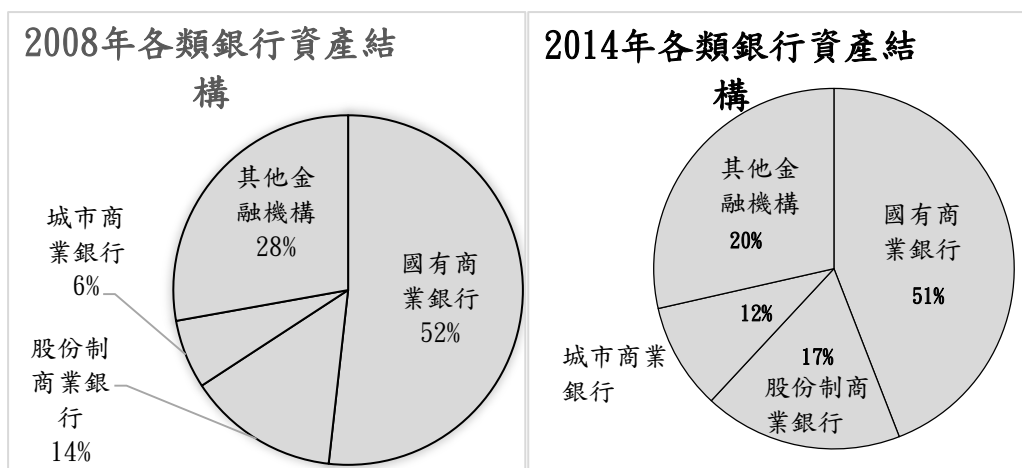


圖 3-6、2008 與 2013 年各類銀行資產結構

資料來源：中國銀監會，<http://www.cbrc.gov.cn/chinese/home/docViewPage/110009.html>，2015 年 3 月 26 日下載。

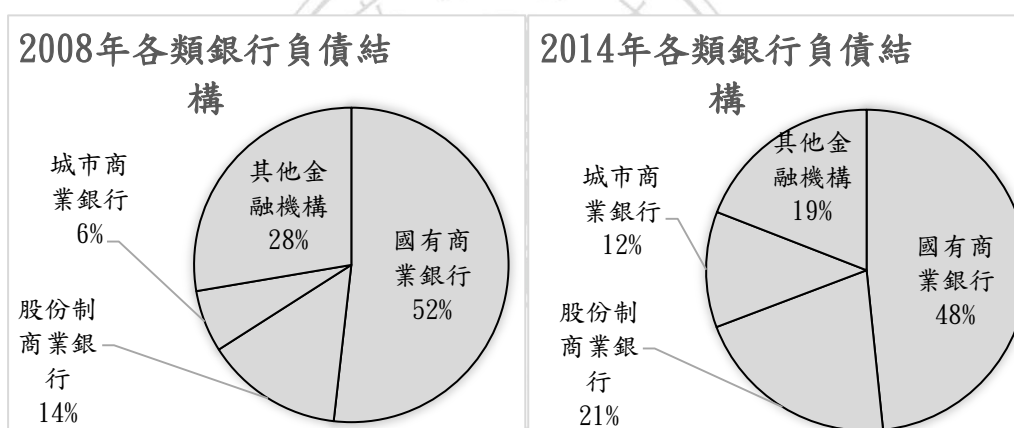


圖 3-7、2008 與 2013 年各類銀行負債結構

資料來源：中國銀監會，<http://www.cbrc.gov.cn/chinese/home/docViewPage/110009.html>，2015 年 3 月 26 日下載。

### 三、 銀行業小額貸款

在中國人民銀行的人民幣信貸收支表中，我們以資金運用方科目下的個體戶經營性貸款(Operating Loans)作為小額貸款成長趨勢指標，由圖 3-8 可看出雖然金融機構的經營性貸款總體趨仍是向上成長，但成長率逐漸緩。2009 年的年成

長率約 22%，2012 年年成長率 77% 達到高峰，隔年便衰退到 -17%，2014 年的年成長率約 16%。



圖 3-8、金融機構經營性貸款

資料來源：中國人民銀行調查統計司，

<http://www.pbc.gov.cn/publish/diaochatongjisi/133/index.html>，2015 年 4 月 16 日下載。

在金融機構整體貸款結構變化，由圖 3-9 我們可以看出除了在 2012 年底大型企業貸款額度出現反轉向上的趨勢外，大致上小微企業貸款占整體企業貸款比重略高且呈緩慢上升趨勢。金融機構對於小微企業貸款情形，至 2014 年底，小微企業貸款餘額為 13.2 萬億元人民幣，占全體金融市場貸款額比重的 30.4%，在 2014 年底中國大陸共有小額貸款公司 8,791 家，貸款餘額 9,420 億元人民幣。

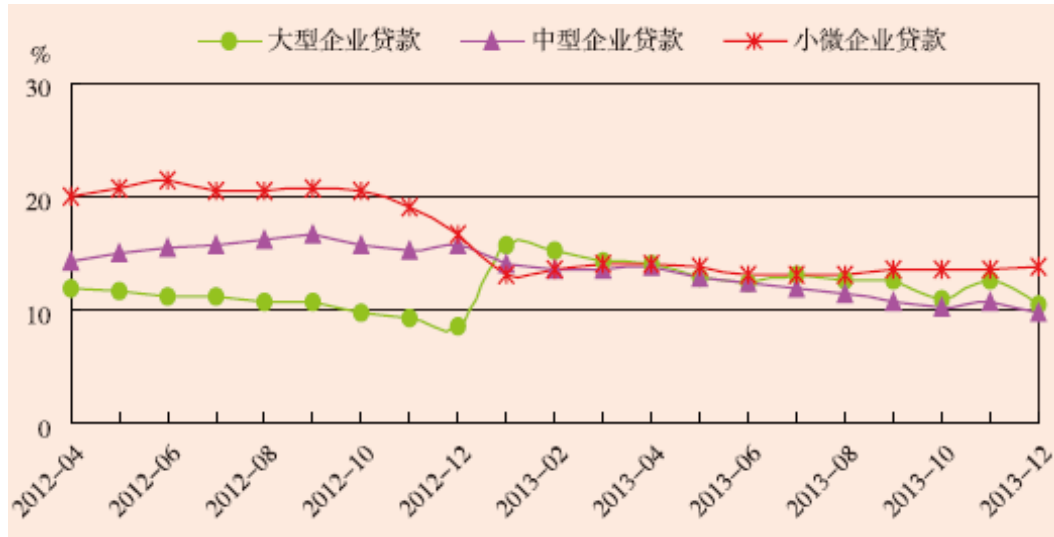


圖 3-9、各類型企業貸款餘額增加速度

資料來源：《2014 年中國金融穩定報告》(2014)。

總體而言中國大陸銀行資產負債維持平穩增加的趨勢，也就是存貸款成長穩定，而金融機構成長比重逐漸由大型國有商業銀行朝向中小型銀行，中小型銀行與金融機構的數量和市場比重持續上升，達到市場比重 22.57%(股份制商業銀行與城市商業銀行)。拋開早期大型國有銀行獨大的市場地位，市場集中度下降(大型國有銀行比重下降)，競爭程度更加提高，這顯示出近年來中國大陸金融體系在銀行部分更具市場化且更有活力。到 2013 年以前中國大陸共有城市商業銀行 145 家、農村商業銀行 468 家、農村合作銀行 122 家、農村信用社 1803 家、村鎮銀行 987 家。

2013 年中國國務院《關於金融支持小微企業發展的實施報告》以及中共第十八屆三中全會《中共中央關於全面深化改革若干重大問題的決定》報告陸續公布後，更加確定對於競爭性強的金融服務產業，准許具備條件的民間資本依法設立中小型銀行等相關金融機構，拓展民間資本進入金融業的渠道，強化中國大陸金融業對內與對外的開放。

### 第三節、小微企業面

小微企業是一個國家國民經濟中最活躍的營利組織，其擔負發展經濟、提供就業、維持社會穩定等作用，但同時亦面臨融資困難的問題。根據中國農業銀行農村產業金融部 2012 年的研究報告，中國大陸註冊登記的中小企業共有 1100 多萬戶，其中 99% 以上是小型和微型企業，而這 99% 的小微企業提供中國大陸將近 80% 的就業機會，創造相當於國民生產毛額(GDP)約 60% 的最終產品和服務，上繳至中央政府的稅收占全中國稅收總額約 50%，根據中國大陸國家知識產權局統計，小微企業達到 65% 以上的專利與 80% 以上的新產品開發。

作者根據中國人民銀行調查統計司《小額貸款公司數據統計報告》、《金融機構貸款投向統計報告》等各項報告所收集到關於小微企業借貸數據統整為三項目，分別是小微企業貸款餘額(小微企業借入)、小額貸款公司貸款餘額(小額貸款公司貸出)以及小額貸款公司(圖 3-10)。由圖 3-10 可以看出無論小微企業貸款餘額、小額貸款公司貸款餘額和小額貸款公司數量基本上是逐年成長，小微企業貸款餘額在 2014 年出現下跌。

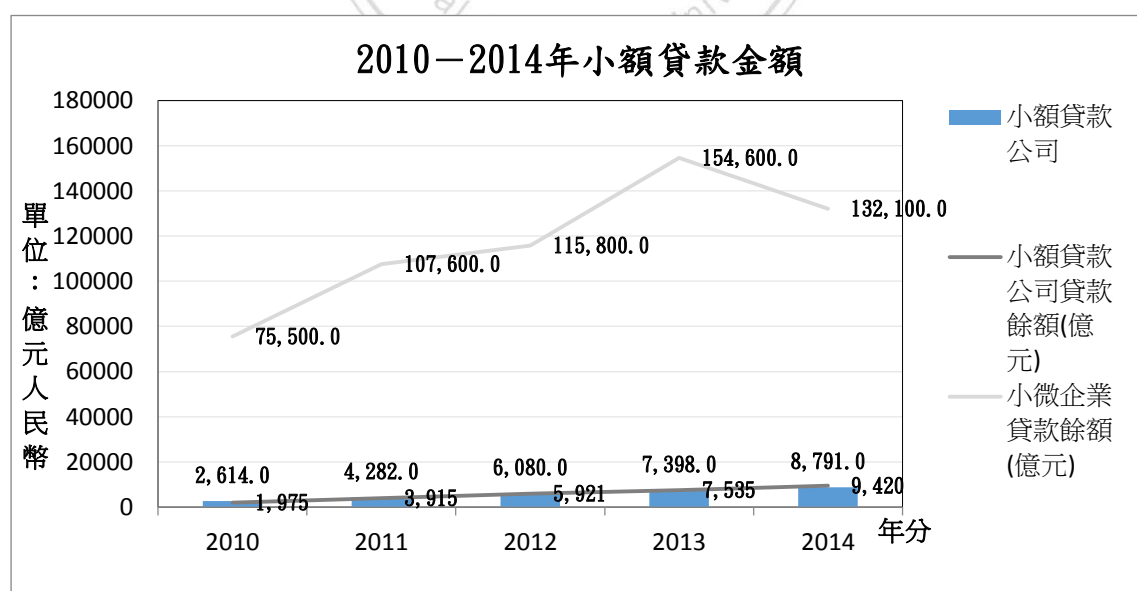


圖 3-10、2010—2014 年小額貸款金額

資料來源：《小額貸款公司數據統計報告》、《金融機構貸款投向統計報告》，

[http://www.pbc.gov.cn/publish/diaochatongjisi/3172/2015/20150123144921741419877/20150123144921741419877\\_.html](http://www.pbc.gov.cn/publish/diaochatongjisi/3172/2015/20150123144921741419877/20150123144921741419877_.html)，2015年4月3日下載。

註：小微企業貸款餘額來源為主要金融機構、農村金融機構、外資人民幣小額貸款。

然而根據全國工商聯《中國中小企業調研報告》，小微企業貸款占全社會貸款總額比重長期都在 10% 左右，即使 2009 至 2010 年貨幣政策快速擴張時期，小微企業新增貸款也僅占 2009 年金融機構新增貸款總額的 12% 與 2010 年金融機構新增貸款總額的 20%，與其貢獻 GDP 約 60% 的比重相距甚遠。根據銀監會與工商聯的數據，當前中國大陸銀行信貸覆蓋率，大型企業接近 100%、中型企業 90% 以上、小型企業不到 20%、微型企業更在 2% 以下。中國人民銀行《2014 年金融機構貸款投向報告》亦指出，至 2014 年底小微企業貸款餘額占企業貸款餘額的 30.4%，小微企業貸款增量比同期大型與中型企業高 6.1% 與 4.8%，比各項貸款高 1.9%，但小微企業增量占整體企業貸款增量反而下降 1.6%，這顯示出小微企業自金融機構取得貸款較中大型企業困難。

近年來中國大陸政府陸續推出大量政策，試圖透過由金融、貨幣、財政等各面向緩解小微企業融資困難的問題，例如 2003 年《中小企業促進法》、2005 年《鼓勵和引導個體私營等非公有制經濟發展的若干意見》、2009 年《進一步促進中小企業發展的若干意見》、2011 年《「十二五」中小企業發展規劃》、2013 年《關於金融支持小微企業發展的實施報告》以及近幾年中國人民銀行的《中國金融穩定報告》等政策顯示出中國政府對中小企業與微型企業發展的關注。然而金融市場特別是借貸市場中運作的特性是風險與收益的平衡，資金供給者與需求者間尋求風險與收益組合的關鍵要素在於資訊取得程度。即使中國大陸政府的政策再多元、覆蓋面向再廣，仍無法觸及到中小企業與微型企業在金融市場融資困難的核心—商業銀行與企業間在金融市場資訊不對稱問題。

中國大陸金融體系目前是由商業銀行所主導，因此商業銀行擴展小微企業信

貸業務是實現金融普及的重要工作，但是中國大陸金融機構透過小微貸款業務達到獲利的部分並不多，也使得將小微貸款作為核心業務的金融機構非常少(李慶曄，2012)，以下就小微企業內部與外部金融環境進行貸款不足之分析：

## 一、 企業內部

### (一)、 企業規模小，擔保品不足且營收不穩定：

小微企業的規模小、能夠提供擔保的有形資產低且營收不穩定，加上小微企業發展前景不夠明確，小微企業與銀行間存在資訊不對稱，相對增加銀行放款成本與風險，因此無法吸引大型商業銀行進行借貸。小微企業的徵信通常很依賴透過各種管道來了解客戶的信用狀況，無形間增加許多徵信成本，而其對資金需求低，也相對降低銀行貸款獲利，對大型商業銀行而言不具規模經濟。傳統銀行信貸業務由於風險考量需要不動產等固定資產做抵押，然而小微企業的資產結構中固定資產比重較低，缺乏可作為抵押的不動產，便難以滿足金融機構貸款要求。

### (二)、 抵抗風險能力差：

鮑靜海(2008)認為有資金需求的中小企業可分為三種類型：第一、效益良好的中小企業；第二、具發展潛力但營運狀況一般的中小企業；第三、效益差的中小企業。而通常第二、三類中小企業佔資金借貸市場大部分，這也造成銀行對其融資歧視，產生資金借貸市場「劣幣驅逐良幣」的現象。

其次，小微企業多為網路、資訊、文創產業且企業生命週期多處於創始期階段，資本相對缺乏、組織不夠完善、企業經營及管理經驗不足，可能存在較高的經營風險。多數小微企業的產業屬於收益受市場因素影響大的特性，欠缺可持續發展能力，加上缺乏中長期發展目標，企業經營模式短期化。根據調查數據，中國大陸小微企業平均存活期間為三至四年(汪衛芳，2012)，一旦企業無法掌握市場動向便存在經營風險。

### (三)、 缺乏財務規範和信用紀錄

很多小微企業屬於家族企業，管理經營模式也是家族式的管理，企業組織結構大多不完整，欠缺管理能力，因此財務制度缺乏系統、財務管理混亂、無具規範的會計報表，連帶影響企業信用紀錄，銀行很難判斷小微企業財務和經營狀況，如同第一項說提到的資訊不對稱問題。由於小微企業整體素質不高，其自身誠信不足所造成的不良貸款與壞帳嚴重者可能對金融市場帶來不利的影響。

## 二、 外部環境

### (一)、 金融商品和服務欠缺

從金融體系考量的風險偏好與成本限制特性來看，任何金融機構的經營原則基本上是確保經營安全與實現最佳收益，其中經營安全對應風險控制而最佳收益對應成本限制(李慶擘，2012)。簡言之，金融機構的經營是在風險最低的情況下實現收益最大化。

商業銀行不管在經營理念、風險偏好、經營機制與組織管理等方面還存在許多小微企業不能適應的因素，對商業銀行而言，小微企業過於分散且資訊開放程度低，資訊取得困難導致商業銀行經營小微貸款不具規模經濟及嚴重的資訊不對稱問題，使商業銀行缺少開發適合小微企業的專門產品。若商業銀行無法改變既有放款授信模式，發展一套大數據的資訊化、系統化貸款機制，勢必需要投入大量人力對分散的小微企業進行授信評核，如此便無法降低人力成本達到規模經濟，並影響業務發展速度。然而正常的信貸產品貸款手續複雜、審批時間長、放款時間拖延，增加小微企業融資成本和資金使用效率。

### (二)、 金融支持體系有待完善

中國大陸金融機構對於小微企業的風險預警機制尚存在很多需要完善的地方，風險預警的前瞻性與即時性不足，差別化貸款定價機制與獨立的風險評核機制尚未建立，同時小微企業對高貸款定價的承受能力相當低，導致小微貸款業務難以達到「收益覆蓋風險」，影響商業銀行扶持小微企業的積極性(李慶擘，



2012)。

東亞許多國家都設有對中小企業特殊融資機制，如日本中小企業金融公庫、泰國中小企業金融局、韓國中小企業銀行等(鮑靜海，2008)。中國大陸金融體系政策性金融制度缺乏，雖然金融市場上設有國家開發銀行、中國進出口銀行以及中國農業發展銀行等政策性銀行，但此三大銀行對解決中小企業融資困難幫助不大。

國有銀行佔有主要地位，國有銀行基於自身成本利益考量並以追求利潤為主要目標，對於貸款企業設置一套嚴格的考察標準，雖然多數銀行宣稱扶持小微企業發展，但銀行貸款往往傾向於大型企業與國有企業，這些企業相對於小微企業更具規模與保障。根據中國大陸銀監會數據，中國大陸銀行業貸款主要對象為大型企業，小微企業中有 95% 沒有和銀行發生任何借貸行為(汪衛芳，2012)。此外受到商業銀行層級管理與績效考核的限制，客觀上還是存在「抓大放小」的經營思維，通過貸款給大型企業以獲得立竿見影的成效而忽視對有潛力小微企業的扶持(李慶暉，2012)。

自 2007 年以來，中國大陸政府陸續規劃部分國有銀行和股份制商業銀行設立對中小企業貸款的部門，扶持對象為小微企業的金融機構，並制定鼓勵小微企業發展的優惠政策。但是對於小微企業的貸款比重仍然不高，在提供充足資金方面還是欠缺系統性及整體性的制度和具體措施。如此一來銀行即使同意放款給小微企業，但基於風險考量，對小微企業貸款利率會相對提高，而又增加小微企業還款壓力並造成違約風險。融資困難加上融資成本高是導致小微企業無法在金融市場取得資金的原因。

其次，針對小微企業提供金融服務的村鎮銀行、小額貸款公司等金融機構發展較慢，無論在機構數量和資金提供方面遠不及小微企業融資所需，因此必須加強對此類金融機構的設置與扶持，以便促進小微企業發展。

最後中國大陸政府要求銀行業支持實體經濟發展但同時也要銀行業控制風

險，此種矛盾政策逼迫銀行必須在貸款數據上作粉飾，特別是在經濟發展減緩的時期，銀行業避免信貸風險而放款更加謹慎，對於政府提倡的三農、小微貸款等政策在實際執行面有所保留，金融監管機關審查標準採取對銀行業有利的方向，整體除了政策性貸款外，借貸狀況並無改善。因此，有效引導各類金融機構優化信貸結構來降低實體經濟借貸成本，加強改進金融服務與金融產品創新，才是有效解決小微企業融資困難的重要關鍵。

#### 第四節、小結

本章以政府面、金融業面與小微企業面三方切入，概括分析中國大陸當前金融背景以及政府、金融業對於小微企業的資金借貸政策與執行面發展情況。在金融業部分，根據本章第二節中國大陸四大類型銀行業資產負債規模的統計數據，股份制商業銀行與城市商業銀行是2008年至2014年規模成長最快速的兩類銀行；大型國有銀行以及特別在其他金融機構部分則是明顯衰退，顯示中國大陸隨著官方發展中小企業的政策導向，中小型銀行擴張是金融體系對中國大陸經濟發展方向的扶持。

在小微企業部分，本章第二、三節以中國人民銀行人民幣信貸收支表中「金融機構經營性貸款」與小額貸款公司「小額貸款餘額」作為資金供給面的小微企業發展指標；以「小微企業貸款餘額」作為資金需求面的小微企業發展指標。

現將此兩類銀行與供需雙方小微企業發展指標作連結分析，首先整理表3-2為2010至2014年各類銀行與小額借貸市場規模等七項相關數據，並定義各項數據代號：銀行規模\_國有(BANK\_N)、銀行規模\_股份制(BANK\_S)、銀行規模\_城市(BANK\_C)、銀行規模\_其他金融機構(BANK\_OF)、小微企業貸款餘額(SEBorrow)、小額貸款餘額(MicroLend)、金融機構經營性貸款(FinanLend)。

就實質金額來看，各數據機本上是逐年增加，唯2014年部分如股份制銀行規模、其他金融機構規模及小微企業貸款餘額略微降低，然而就年成長率而言各

數據是逐年萎縮，這可能受到市場飽和度的影響。

表 3-2、2010—2014 年各類銀行與小額借貸市場規模數據

	銀行規模—國有	銀行規模—股份制	銀行規模—城市	銀行規模—其他金融機構	小微企業貸款餘額	小額貸款餘額	金融機構經營性貸款
Year	BANK_N	BANK_S	BANK_C	BANK_OF	SEBorrow	MicroLend	FinanLend
2010	1,773,982.7	552,318.9	274,787.4	962,481.7	75,500.0	1,975.0	406,897.9
2011	2,070,861.0	675,769.0	357,510.0	1,171,109.0	107,600.0	3,915.0	530,552.4
2012	2,358,631.0	861,174.0	456,380.0	1,420,724.0	115,800.0	5,921.0	937,450.3
2013	2,574,831.0	1,040,456.0	556,629.0	1,667,116.0	154,600.0	7,535.0	774,820.3
2014	2,818,692.0	921,760.0	678,534.0	1,117,709.0	132,100.0	9,420.0	900,063.7

資料來源：作者根據本章資料整理。

註：銀行規模皆為資產項，各數據單位皆為億元人民幣。

其次再將以上各類數據作相關係數分析，以列聯表呈現(表 3-3)，用以判斷各數據間相關程度與方向。

表 3-3、2010—2014 年各類銀行與小額借貸市場規模數據之相關係數列聯表

	Bank_N	Bank_S	Bank_C	Bank_OF	SEBorrow	MicroLend	FinanLend
Bank_N	1.0000						
Bank_S	0.9051	1.0000					
Bank_C	0.9922	0.8663	1.0000				
Bank_OF	0.4903	0.8059	0.4049	1.0000			
SEBorrow	0.8710	0.9689	0.8311	0.8017	1.0000		
MicroLend	0.9992	0.8941	0.9963	0.4636	0.8586	1.0000	
FinanLend	0.8645	0.8259	0.8192	0.5505	0.7063	0.8534	1.0000

資料來源：將表 3-2 以 STATA 計算。

在相關係數列聯表 3-3 中得知，在四類銀行中股份制商業銀行與小微企業貸款餘額(SEBorrow)相關程度最高，因此以「股份制商業銀行資產規模(Bank\_S)」做總體金融市場發展指標；在小微企業發展部分以「金融機構經營性貸款(FinanLend)」與「小額貸款餘額(MicroLend)」作為指標。最後將小微企業發展指標中的「小微企業貸款餘額(SEBorrow)」設為依變數(Dependent variable)；將

「股份制商業銀行資產規模(Bank\_S)」、「金融機構經營性貸款(FinanLend)」與「小額貸款餘額(MicroLend)」三者設為自變數(Independent variable)並進行迴歸分析，其結果如下表(3-4)。

表 3-4、2010—2014 年各類銀行與小額借貸市場規模數據之迴歸分析

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3877.997	29621.84	0.130917	0.9171
BANK_S	0.167117	0.059628	2.802631	0.2182
MICROLEND	1.707370	4.312051	0.395953	0.7600
FINANLEND	-0.045066	0.042860	-1.051464	0.4840
R-squared	0.971065	Mean dependent var		117120.0
Adjusted R-squared	0.884262	S.D. dependent var		29384.30
S.E. of regression	9996.635	Akaike info criterion		21.24845
Sum squared resid	99932712	Schwarz criterion		20.93600
Log likelihood	-49.12112	Hannan-Quinn criter.		20.40986
F-statistic	11.18691	Durbin-Watson stat		2.522531
Prob(F-statistic)	0.215531			

資料來源：將表3-2以EViews計算。

由表 3-4 基本迴歸分析結果來看，「股份制商業銀行資產規模(Bank\_S)」和「小額貸款餘額(MicroLend)」與「小微企業貸款餘額(SEBorrow)」呈正相關；而「金融機構經營性貸款(FinanLend)」與「小微企業貸款餘額(SEBorrow)」呈負相關。其中以小額貸款餘額(MicroLend)對於小微企業貸款餘額(SEBorrow)影響最大。

然而由於數據取得量不多，不論是各自變數的 *p-value* 值或是聯合檢定 *F-statistic* 的 *p-value* 值檢定均無法顯著解釋小微企業貸款餘額(SEBorrow)與股份制商業銀行資產規模(Bank\_S)、小額貸款餘額(MicroLend)、金融機構經營性貸款(FinanLend)之間的相關性。其次，高 *R-squared* 但各自變數卻不顯著的原因可能是各自變數相互間具有高度線性相關，因此將股份制商業銀行資產規模(Bank\_S)、

小額貸款餘額(MicroLend)、金融機構經營性貸款(FinanLend)各別與小微企業貸款餘額(SEBorrow)逐項作迴歸分析修正，將結果整理如下表(3-5)。

表 3-5、2010—2014 年各類銀行與小額借貸市場規模數據之修正逐項迴歸分析

	<b>Coefficient</b>	<b>Std. Error</b>	<b>t-Statistic</b>	<b>Prob.</b>
Bank_S	0.145750	0.021481	6.784935	0.0065
MicroLend	8.636113	2.949777	2.927717	0.0611
FinanLend	0.089297	0.051659	1.728578	0.1823

資料來源：將表 3-2 以 EViews 計算。

註：完整 EViews 結果見附錄二。

相較於表 3-4，從表 3-5 可以看出逐項作迴歸分析修正後的 *p-value* 值顯著性較高，以小額貸款餘額(MicroLend)與小微企業貸款餘額(SEBorrow)最具相關性。



## 第肆章、 中國大陸的小額借貸發展

綜上所述我們可以知道中國大陸小額借貸市場供給主體是以募資運作的專業型小額信貸機構與被納入正規銀行監管體系的銀行小額信貸部門；而小額借貸市場的需求主體包括貧窮人口、農村人口、城鎮失業人口以及中小微型企業。根據《中國小額信貸行業評估報告》指出小額借貸市場需求主體多樣，又以小微企業成長最快速，小額借貸市場需求種類也是多樣，包括儲蓄、保險、投資等，其中又以貸款需求為首要，因此本論文第四章以中國大陸小微企業資金需求為開展，接著分析中國大陸網路經濟與金融發展，最後將網路金融貸款部分與小微企業資金需求作結合。

### 第一節、中國大陸小微企業資金需求

目前中國大陸微型企業與中小企業占企業總數 99% 以上，是穩定中國大陸經濟發展、加速市場化改革的重要力量，然而僅有 12% 的微型企業與中小企業能真正獲得銀行貸款，小微企業所面臨的資金借貸困境相當程度地阻礙中國大陸經濟發展與市場化改革程度。金融業所提供的各項服務需求，包括儲蓄、理財、保險、信貸等都具有顯著的對象(客戶)群區別，不同目標客戶對金融服務需求偏好存在很大的差異，因此金融市場或金融體系有必要設立不同金融機構與組織，對不同目標客戶提供差異化與專業化的金融供給服務。其中針對小微企業做為金融服務對象是中國大陸金融業的發展趨勢，而在眾多金融服務項目中，貸款是金融業營業重心，本論文將以此為目標，探討小微企業的小額貸款需求對中國大陸金融體系的影響。

小微企業面臨的資金需求困難大致上可分為以下三類：

#### 一、 小微企業創業融資困難

如同本論文前述所提到各項關於小微企業及其融資狀況資料，中國大陸企業總數由 1978 年 34.8 萬家到了 2013 年增加至 6,062.38 萬家，35 年增加超過 6,000 家，增長率高達約 17,321%，而其中小微企業便占整體企業 99%。然而在中國大陸金融體系的傳統資金借貸市場，由於缺乏擔保品或抵押品的信用條件使得微型企業與中小企業資金來源嚴重不足，即便其未來具有高度發展與獲利能力仍難以獲得資金。

僅有 12% 的微型企業與中小企業能真正透過銀行體系管道獲得貸款，但此類企業卻擔負中國經濟成長與轉型的關鍵角色，同時也為保守封閉、甚至腐敗的大型企業或國有企業發揮改革的示範作用。

## 二、 小微企業銀行間接融資困難

根據中國人民銀行《個人信用信息基礎數據管理暫行辦法》<sup>37</sup>，對於中國大陸個人信用徵信制度是由中國人民銀行組織多類相關機構(表 4-1)建立「個人信用信息基礎數據庫」，並負責設立徵信服務中心進行個人信用數據包括個人基本信息、個人信貸交易信息以及反映個人信用狀況的其他信息三方管理，此種模式以便商業銀行放款給貸款人時得以查詢借款人信用狀況。

表 4-1、信用徵信資訊來源

評級訊息相關部門	評級訊息來源
銀行類金融機構	政策性銀行、國有商業銀行、股份制商業銀行、城市商業銀行、農村商業銀行、城市信用合作社、農村信用社、外資銀行、郵政儲蓄銀行等
非銀行類金融機構	資產管理公司、證券公司、保險公司、信託投資公司、財務公司、金融租賃公司等
政府部門	工商、稅務、統計、信息產業、海關、技術監督、勞動人事等國家行政機關和

<sup>37</sup> 中國人民銀行徵信管理局，《個人信用信息基礎數據管理暫行辦法》，[http://www.pbc.gov.cn/publish/zhengxinguanliju/3710/2012/20120706110614394664423/20120706110614394664423\\_.html](http://www.pbc.gov.cn/publish/zhengxinguanliju/3710/2012/20120706110614394664423/20120706110614394664423_.html)。

	具有行政管理職能的單位
司法部門	公安、檢查和法院
國際合作組織	亞洲開發銀行、國際清算銀行等國際公認權威組織
社會徵信機構	依法批准設立，徵集企業信息，向社會提供信息服務的法人單位及其他組織

資料來源：《信貸市場和銀行間債券市場信用評級規範：第二部分信用評級業務規範》(2006)。

徵信中心自以上單位所收集到信用資訊後第二步是數據處理，在數據處理階段對客戶相關信用資訊進行分類、篩選、加工。數據處理架構大致分為六個部分，包括：數據提供層、數據交換層、基礎數據層、數據處理層、產品加工層以及數據遷移(圖、4-1)。由繁複的徵信資訊收集內容以及徵信數據處理流程來看，對於小微企業而言無論是提供信用資訊成本或等待徵信中心審核的時間成本皆不利小微企業間接融資。

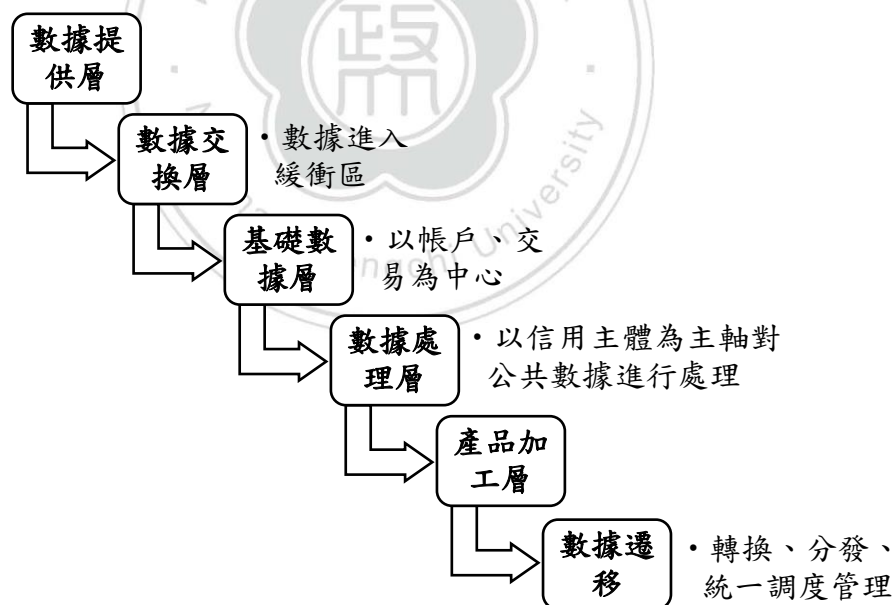


圖 4-1、徵信數據處理流程

資料來源：作者整理自謝平等(2014)《互聯網金融手冊》。

### 三、 小微企業金融市場直接融資困難



公司一旦選擇透過金融市場融資就必須遵守各項法律規範，這對規模小的小微企業佔有相當高的營運成本。根據中國大陸《證券法》第二十條規定「上市公司對發行股票所募資金，必須按招股說明書所列資金用途使用。改變招股說明書所列資金用途，必須經股東大會批准」，第四十三條規定「股份有限公司申請其股票上市交易，必須報經國務院證券監督管理機構核準」，同時在第四十五條規定「提出股票上市交易申請應當提交：上市報告書、申請上市股東大會決議、公司章程、公司營業執照、經法定驗證機構驗證的公司最近三年的或者公司成立以來的財務會計報告、法律意見書和證券公司推薦書、最近一次招股說明書」，第五十一條規定「公司申請其公司債券上市交易必須符合公司債券實際發行額不少於人民幣五千萬元」，第六十條「股票或者公司債券上市交易的公司，應當在每一會計年度的上半年結束之日起二個月內公告：公司財務會計報告和經營情況、涉及公司的重大訴訟事項、已發行的股票、公司債券變動情況、提交股東大會審議的重要事項、國務院證券監督管理機構規定的其他事項」，第六十一條「股票或者公司債券上市交易的公司，應當在每一會計年度結束之日起四個月內公告：公司概況、公司財務會計報告和經營情況、董事、監事、經理及有關高級管理人員簡介及其持股情況、已發行的股票、公司債券情況，包括持有公司股份最多的前十名股東名單和持股數額、國務院證券監督管理機構規定的其他事項」。整部中國大陸 214 條《證券法》中，由上述 6 條對於證券上市嚴密的相關規定可看出，小微企業要在金融市場進行直接融資相當困難。

中國大陸小額貸款市場供給與需求並不均衡，由本節來看中國大陸小微企業資金取得來源相當困難且高成本，而對逐漸成長發展的經濟體而言，小微企業的資金貸款需求非常大。就供給面來說總量仍有限，針對小微企業的資金供給除了傳統資金借貸公司外，現階段越來越多的網路電子商務公司與傳統金融機構設立小額貸款部門加入競爭，以下將介紹網路電子商務公司跨足小額貸款的優勢並探討阿里巴巴集團崛起對小額貸款市場造成的衝擊。

## 第二節、網路電子商務公司小額貸款取代傳統金融機構

### 一、 巨量資料(Big Data)

傳統金融業授信過程中銀行這類金融機構受限於對借款客戶徵信困難，以至於銀行貸款必須增加授信成本以及承擔違約風險，特別是貸款對象為微型企業或中小企業。然而近年來中國大陸隨著網路普及化而逐漸興起的網路電子商務公司卻憑藉其第三方交易平台的優勢進軍中國大陸金融借貸市場。此類網路電子商務公司除了避開金融市場諸多限制與拘束外，其最大優勢便是利用其第三方交易平台獲取的大數據，進而運用在資金借貸的授信評估上<sup>38</sup>。

大數據亦被稱為巨量資料、海量資料等，指的是資料量規模巨大到無法經由人工擷取、管理、處理，並整理成為人類所能解讀、利用的資訊。透過網路平台工具對總母體資料量的資料探勘(Data Mining)，其次運用資訊科技的技術進行分析個別獨立的小型資料，最後得出各小型資料相互間的關聯性與額外資訊。此種資料處理工具被廣泛運用在商業、經濟及其他領域中，可用來觀察商業趨勢、消費者行為、判定研究品質等，決策者將有一套系統性、效率高的工具進行資料分析並做出判斷，而非依靠經驗和直覺。

2001年美國資訊研究與諮詢公司高德納集團(The Gartner Group)的分析員Doug Laney對大數據定義三特性：第一、資料量大(Volume)，第二、資料輸出與處理速度快(Velocity)，第三、資料多樣性(Variety)<sup>39</sup>。

《2013年中國電子商務藍皮書》提出中國電子商務七種特性，又稱為SESAMES電商效應，包括：感知效力(Sentient)、個性—單點服務效力(Single-point Services)、低成本規模化覆蓋效力(Economical)、移動—跟隨情境化效力(Mobility)、注意力獲取—購買評估影響效力(Attention-Getting)、速度效力(Speedy)、自我分

<sup>38</sup> 根據中國大陸DIIC互聯網數據中心2013年的調查，網購用戶平均每天使用電腦5.16小時、智慧型手機2.99小時、平板電腦1.36小時，網購用戶總計每天瀏覽網路時間高達9.51小時。

<sup>39</sup> <http://www.gartner.com/newsroom/id/1731916>

析優化進化效力(Evolutionary)。其結論也指出，技術是電商效率之本，大數據—雲計算—物聯網—移動—社會化是效能泉源。

大數據的網路革命為金融市場帶來金融資源分配平等、金融服務更具效率以及金融服務更貼近客戶需求的三項優勢。

#### (一)、 金融資源分配平等

網路本身具有滿足「長尾理論」的特性，兼顧到最不具優勢的末端族群，套用在金融市場，小微企業正是長尾理論的末端族群，既使其對資金需求不大，但為數眾多的小微企業所帶來的資金需求，金融貸款機構仍不可忽視，而網路電子商務公司充分發揮其網路平台吸納巨量資料的優勢以及服務更多金融弱勢對象進入金融業領域。

#### (二)、 金融服務更具效率

網路發展引起金融業業務生態模式的巨大變革，透過建構平台直接連結資金供給與需求雙方甚至可以達到「去金融中介化」的傳統發展模式，而中間所減少繁複的交易流程將使網路電子商務公司的金融服務更具效率，換句話說是降低金融服務的交易成本。

#### (三)、 金融服務更貼近客戶需求

網路電子商務公司透過其第三方平台不間斷地累積客戶資訊，更能從客戶消費方式、行為方式、生活方式等各方面了解客戶需求，提供滿足客戶的金融服務功能。

金融業是一個講求資訊取得快速的產業，資訊取得具有優勢的機構便能在金融市場上獲利。在金融市場上，巨量資料概念充分顯現出顧客型態、市場調查以及內部營運管理三方面資料建構與分析的重要性。在顧客型態方面，透過顧客對銀行金融服務需求以及消費方式可以分析出顧客的風險程度，金融機構得以此評估其營運模式是否正確。在市場調查方面，金融機構藉由收集各地區、各金融市場、跨期的大量資訊來訂定未來營運目標與方向。在內部營運管理方面，監控組

織各部門單位的作業情況有助於上位管理者領導統御整個組織體系。

2003 年印度安德拉邦的小額信貸機構 BASIX 與 ICIC Lombard 保險公司合作，並得到世界銀行商品風險管理小組(CRMG)技術支持，推出世界首個針對農民的氣象保險商品—降水量指數保險，便是利用大數據的概念有效避免農民逆選擇與資訊不對稱風險，同時也免除保險公司對各農戶進行後續理賠評估的大量人力成本損失。BASIX 針對不同農作物和地區收集印度氣象署長期的氣象數據，制定一套降雨量與農作物產量關係指標，在保險業與微型金融領域做出創新的貢獻<sup>40</sup>。

以本論文個案阿里巴巴集團為例，2013 年阿里巴巴集團旗下的天貓網有八萬多商家以及約五億的消費者，若加上淘寶網、聚划算等各項網路平台則擁有 800 多萬商家，透過商家與消費者的交易狀況，每筆紀錄所累積而成的巨量資料皆成為阿里巴巴集團發展小微貸款的信用評核標準與衡量風險的工具。

## 二、 網路平台與傳統金融業相比的特點

傳統金融業徵信是指根據客戶的職業、財務狀況、金融交易信用紀錄等資訊對客戶還款能力與出險機率進行評估，徵信結果一般分為信用評級與信用評分。透過制定各項指標，經由模型的計算得出評級或評分數據提供給貸款機構平衡。整個徵信流程主要包括三個部分，資訊收集、數據分析、提供資訊。(圖 4-2)

在資訊收集方面包括政府監管或非政府監管金融授信機構以及政府行政部門或司法機構在法律案件處理過程中得到的相關訊息。其次對客戶相關訊息做分類、篩選、進行數據分析。最後將各項數據分析結果模組化以滿足各類用途需求與不同客戶需求。

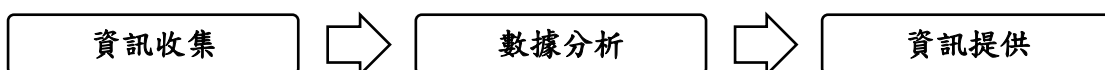


圖 4-2、傳統金融業徵信流程圖

<sup>40</sup> 沈穎《小額貸款操作實例：微型金融方法與案例》書中案例。

資料來源：作者自行整理。

2009 年創立於美國亞特蘭大的 Kabbage 是第一家將社交網絡分析納入信用評價的網路金融科技與資料處理公司。Kabbage 提供無法獲得銀行貸款或條件無法滿足的小型網路商家 2,000 到 10,0000 美元、1 至 6 個月的網路小額貸款，並在數分鐘內線上完成手續<sup>41</sup>。此類小型網路商家資金需求周期短、金額小，但 FICO 信用評分低於標準卻又不願意抵押個人資產，因此很難取得銀行貸款。Kabbage 透過分析此類小型網路商家在網路平台(如 ebay、PayPal、amazon、YAHOO 等)上產生有關的數據進行分析，為其提供信用貸款。目前 Kabbage 的庫戶超過十萬戶，每年信貸總量約 2 億美元。

在貸款核心的徵信數據來源部分，Kabbage 本身沒資料收集平台，主要依賴第三方網路平台提供與共享的標準化數據來作為判斷標準。表 4-2 為 Kabbage 的主要數據來源。若網路商家提供相關訊息愈多則愈容易自 Kabbage 取得貸款、貸款條件更優惠，因此網路商家有動機提供更多資訊。

表 4-2、Kabbage 的主要數據來源

數據類型	來源	說明
訊息流	ebay/amazon	商品瀏覽數、價格、評價、庫存變動與周轉率
現金流	PayPal	線上支付帳戶的現金流動數據(檢驗時間、數量是否與貨物銷售數量相符)
物流	UPS	物流數據(檢驗是否與線上銷售數據相符，發貨速度、物流效率等)
社交網路	Facebook/Twitter	與客戶關係經營，社會化營銷能力
線下商家	QuickBooks	小型記帳軟體

資料來源：謝平等(2014)。

<sup>41</sup> <https://www.kabbage.com/>

在貸款發放方面完全透過線上平台處理，網路商家提交數據申請後經由 Kabbage 系統自動審核其是否符合貸款申請，Kabbage 依據信用評估結果決定授信金額、利率與期限。Kabbage 針對申請商家經營情況、貸款目的與額度訂製各別方案。此外 Kabbage 具有「網路拍賣和交易場所環境下提供流動性貸款的方法」等多項專利，網路商家可用未賣出但已上架待售的商品申請貸款，待商品賣出收到貸款後再償還貸款。

Kabbage 貸款後的監管機制是通過多重數據(現金流量數據、銷售數據等)交叉驗證以即時了解網路商家營運狀況。在懲罰機制上，Kabbage 以停止授信、收取延遲費用(35 美元)、採取法律途徑等方式處理。而 Kabbage 的壞帳率約在 1% 左右，遠低於美國銀行業 5% 至 8%。

### 第三節、總體網路平台環境與 P2P 網路小額借貸發展

#### 一、網路經濟發展

圖 4-3 為 2008 至 2013 年各國實體零售企業比例，由圖中可知，中國大陸實體零售企業比例近年來僅不到 7%，然而美國實體零售企業比例約為 32% 且有逐年緩慢成長的趨勢，日本實體零售企業比例約為 22% 同樣呈現逐年成長。中國大陸在快速經濟成長過程中欠缺傳統實體零售的基礎設施，在轉型過程直接朝向更高端的電子商務經濟快速發展，而圖中極低的實體零售經濟數據應證出蓬勃發展的電子商務經濟，也支持本研究朝向電子商務平台數據為分析目標。

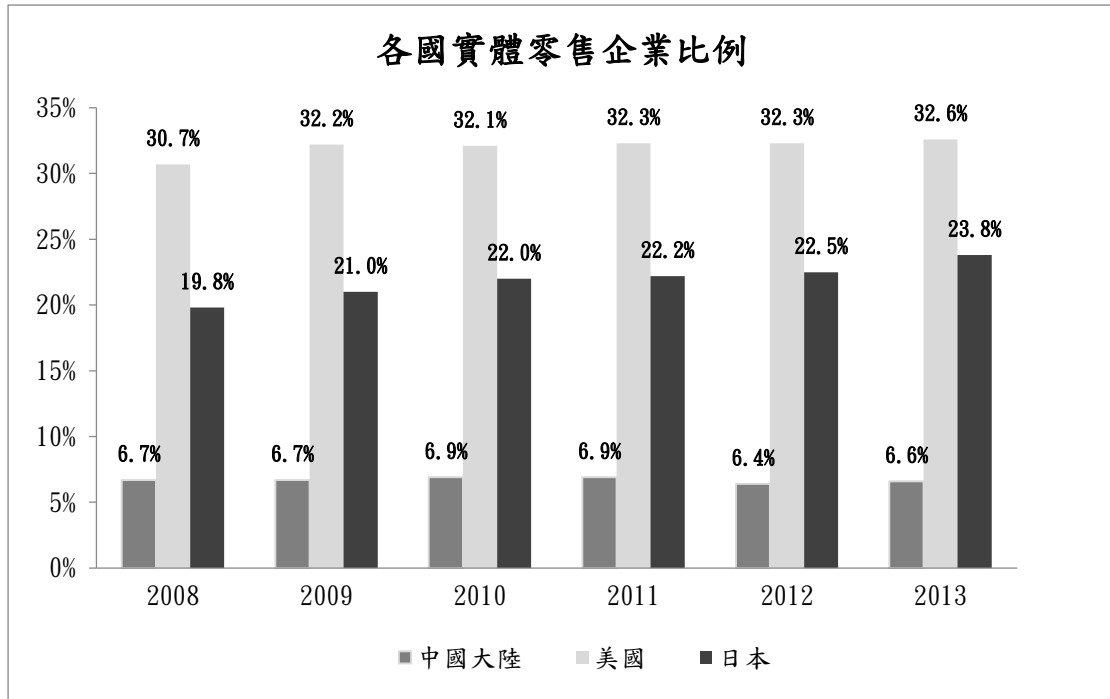


圖 4-3、各國實體零售企業比例

資料來源：《互聯網零售系列報告之八：阿里巴巴》(2014)。

2013 年中國大陸網路零售交易額超過 1.85 萬億元人民幣，約占社會消費品零售總額 7.8%，是全球最大的網路零售市場。在中國大陸網路零售交易產業中，阿里巴巴集團旗下各網路平台位居市場領先與主導地位。2013 年阿里巴巴集團網路零售交易總額為 15,420 億元人民幣，占該年度中國大陸網路零售交易總額的 83%，社會消費品零售總額的 6.5%。因此本論文更縮小範圍，將研究對象聚焦在阿里巴巴集團以及其金融服務部門。圖 4-4 為 2013 年中國大陸社會消費品零售總額，由圖中可看出社會消費品的網路交易比重占市場約 7.8%，然而僅阿里巴巴集團平台便占 6.5%。同樣 2013 年中國大陸網路零售交易額，阿里巴巴集團占網路零售交易市場超過八成。

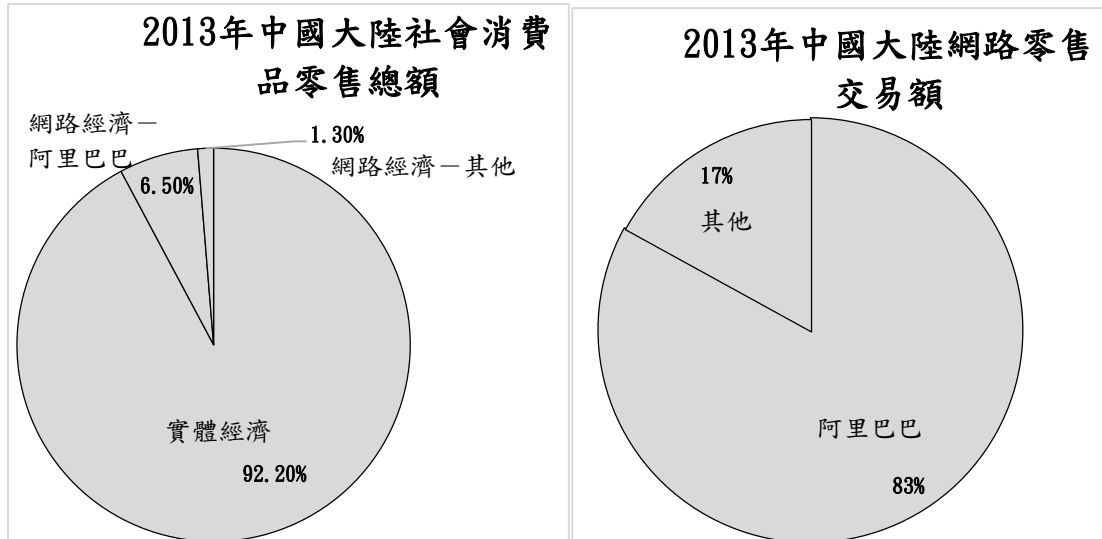


圖 4-4、2013 年中國大陸社會消費品零售總額與網路零售交易額

資料來源：《阿里商業評論創刊號》(2014)。

艾瑞網將中國大陸網路經濟廣義的定義為電腦網路經濟與移動網路經濟兩部分之總和，2013 年中國大陸網路經濟規模達到 6,004.1 億元，預計到 2017 年將到達 17,231.5 億元，由圖 4-5 來看無論是由電腦端或是移動設備端的網路經濟營收皆是呈現逐年上漲的趨勢，其中移動網路營收成長率有向電腦網路營收成長率拉近的現象，而營收成長率下降則是因為網路經濟市場發展愈趨飽和的影響，網路經濟除了已經深化既有零售、娛樂產業之外，當前正向金融體系推動變革的浪潮，逐漸推向各行各業。



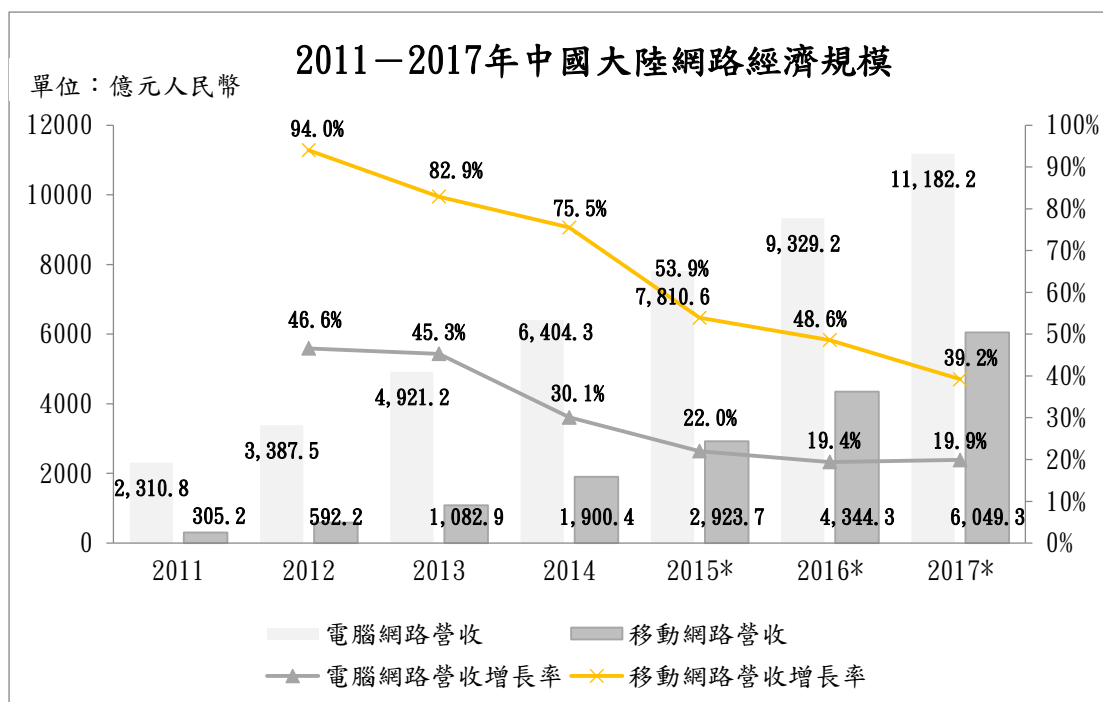


圖 4-5、2011—2017 年中國大陸網路經濟規模

資料來源：《2014—2017 年中國互聯網經濟趨勢洞察報告》(2014)。

圖 4-6 為中國大陸 2011 至 2017 年消費金融交易規模與增長率，由圖中可看出中國 P2P 消費信貸呈現逐年增加趨勢但受市場成熟度影響，增長率將會下降，而 P2P 信貸消費占 P2P 整體交易規模比例同樣是下降趨勢。2012 年中國大陸 P2P 貸款公司近 300 家，貸款規模達到 228.6 億元人民幣(圖 4-7、4-8)，預估整體規模未來仍持續上升，但受限於 P2P 貸款產業逐漸飽和而貸款交易與貸款公司數量成長率增長漸緩。

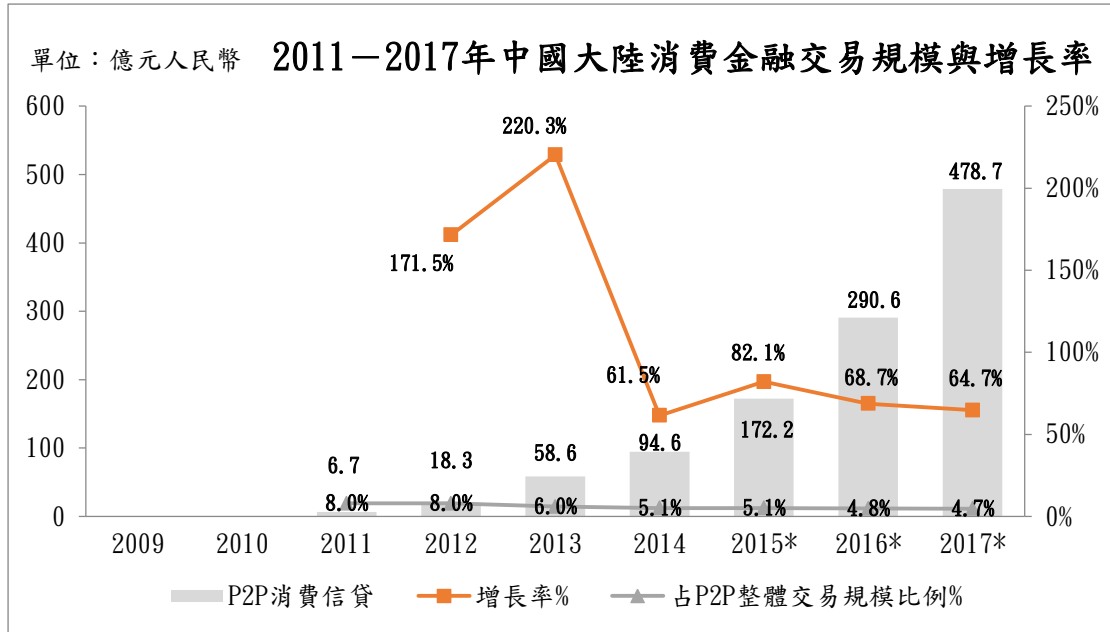


圖 4-6、2011—2017 年中國大陸消費金融交易規模與增長率

資料來源：《2014 年 P2P 小額信貸典型模式案例研究報告》(2014)。

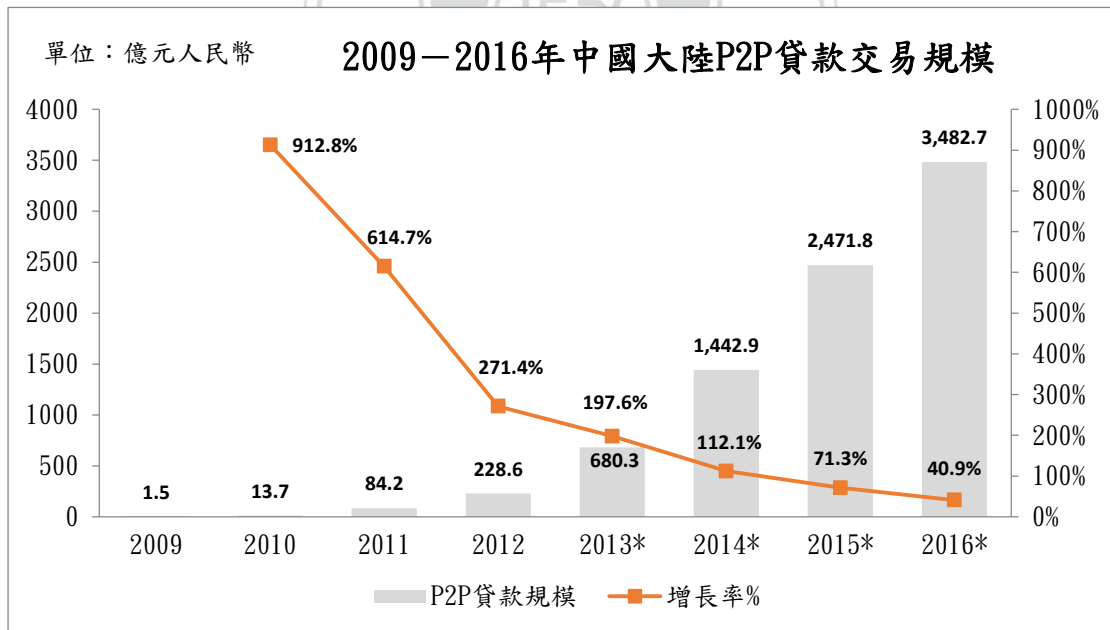


圖 4-7、2009—2016 年中國大陸 P2P 貸款交易規模

資料來源：《2014 年 P2P 小額信貸典型模式案例研究報告》(2014)。

註：P2P 貸款交易規模是為 P2P 貸款平台一年的放、貸款規模總和。

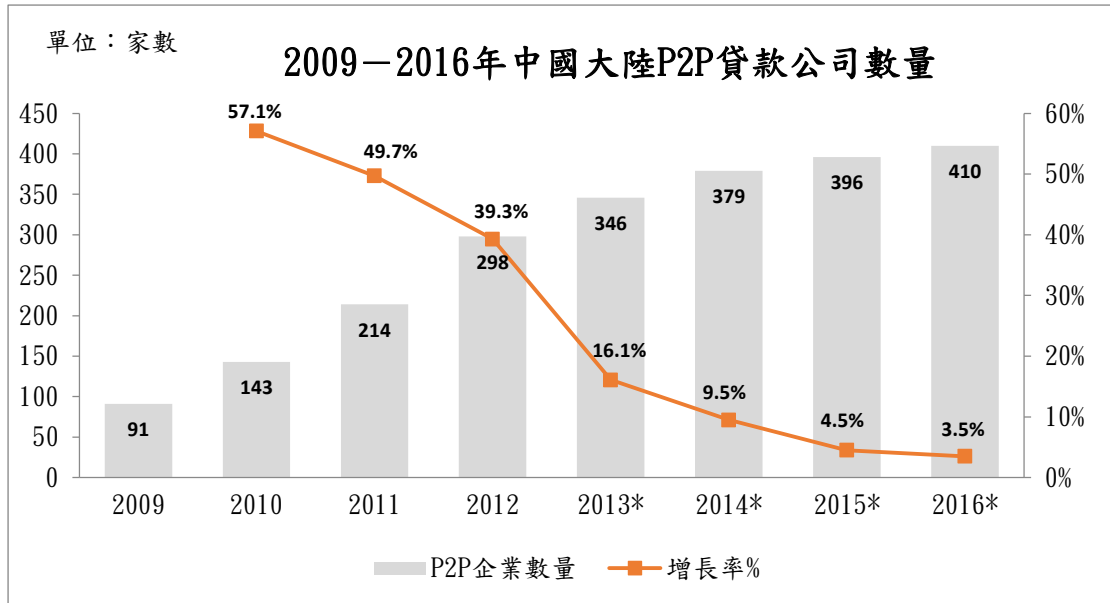


圖 4-8、2009—2016 年中國大陸 P2P 貸款公司數量

資料來源：《2013 年中國 P2P 貸款行業研究報告》(2013)。

根據中國人民銀行發布《2014 年金融機構貸款投向統計報告》顯示(圖 4-9)，中國大陸小額貸款公司以江蘇省貸款餘額近 1200 億元人民幣規模最大，其次分別是浙江省約 910 億元人民幣與重慶市約 743 億元人民幣，這些都屬中國大陸傳統民間企業與商業發達地區，自然加深對小額資金貸款需求，而螞蟻金服的小額貸款公司更在浙江與重慶兩地設有據點。

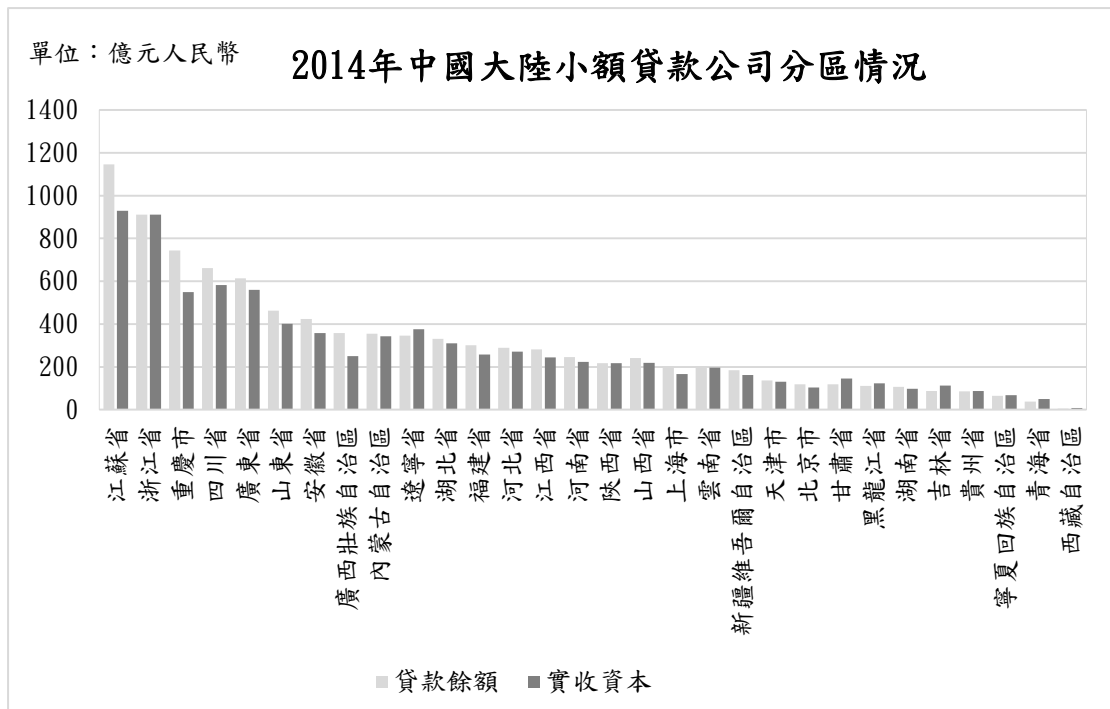


圖 4-9、2014 年中國大陸小額貸款公司分區情況

資料來源：《2014 年金融機構貸款投向統計報告》(2014)。

由中國大陸逐漸成熟的網路發展環境以及快速成長的 P2P 貸款模式來看，未來非金融體系的 P2P 貸款平台公司甚至更廣泛的網路金融公司(包含網路小額貸款公司)在金融市場將佔有重要地位，逐步挑戰傳統金融機構貸款業務。中國大陸網路經濟發展推動網路金融發展(圖 4-10)。首先，網路金融介入目標為小微企業與個人需求的資金借貸市場。網路金融所能提供的資金額度尚不足以供給大型企業，同樣地傳統金融機構的人事、徵信等成本過高，以至於放款給小微企業不符合營運成本，而網路金融金額小、期限短的特性正好得以滿足小微企業或個體戶的資金需求。其次，網路金融創新的徵信體系逐漸發展完善，此徵信體系模式正好彌補傳統金融機構在小微企業或個體戶所欠缺與不足的徵信模式，兩者截長補短將使金融體系的資金借貸市場更完整。最後，在網路金融補足小額資金借貸市場，整體資金借貸市場完整後將促使利率市場化速度加快，網路金融將在貨幣定價市場化、自動化過程中扮演重要角色。

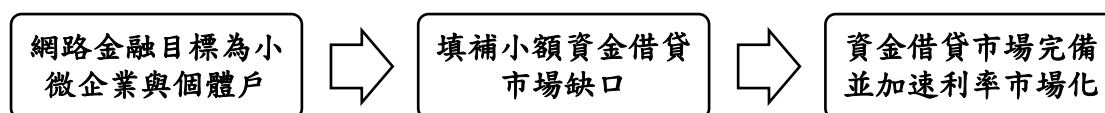


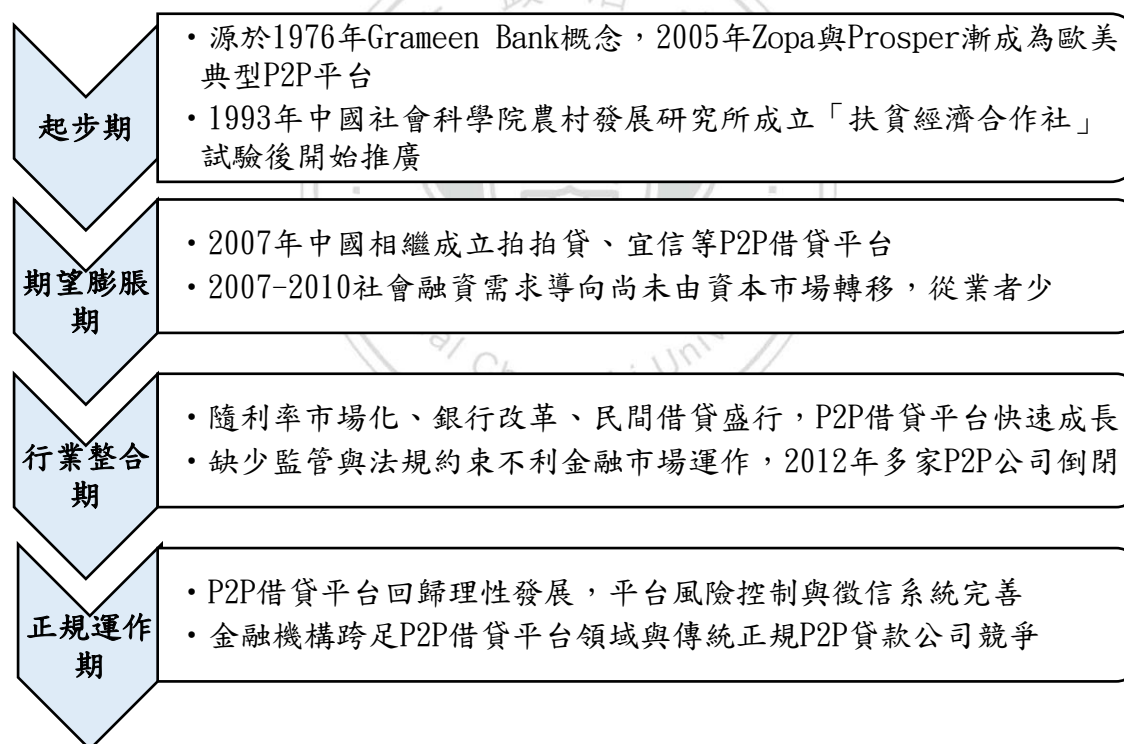
圖 4-10、網路經濟發展推動網路金融發展

資料來源：作者自行整理。

## 二、 P2P 網路小額借貸模式發展

隨網路科技普及而發展的 P2P 網路小額借貸模式是對於傳統金融業借貸業務領域的創新，P2P 網路小額借貸是結合網路資訊、金融、法律等不同行業的興新產業，表 4-3 為中國大陸 P2P 小額借貸市場發展階段。

表 4-3、中國大陸 P2P 小額借貸市場發展階段與分析



資料來源：整理自《2014年P2P小額信貸典型模式案例研究報告》(2014)、朱玉伯(2014)。

P2P 網路貸款平台在 2007 年進入中國大陸後逐漸在地化，拍拍貸是中國大陸第一個註冊的 P2P 網路貸款公司，此後 P2P 網路貸款公司相繼出現，然而 2010

年後隨著利率市場化、民間借貸興盛。2012 年 P2P 網路貸款發展達到巔峰時期卻出現多家 P2P 網路貸款公司倒閉事件，也喚醒政府對此種產業法規配套措施的重視。此外經過市場競爭、優勝劣敗的過程中持續留下經營的優良 P2P 網路貸款公司將會建立此類產業典範架構，使中國大陸小額貸款市場越來越有組織，甚至出現螞蟻微貸同樣運用網路金融的新模式。經過多年發展至今此類公司近 300 家，貸款規模達到約 228.6 億元人民幣。

### 三、 P2P 網路小額借貸模式缺失

為客觀分析中國大陸 P2P 網路小額借貸發展的利弊，本論文在 P2P 網路小額借貸本身可能的產生缺失上進行專家訪談，訪談對象為「中小金流資訊股份有限公司」顧問。中小金流資訊股份有限公司成立於 2005 年，是台灣第一家針對中國大陸二、三線城市的城商銀行、村鎮銀行與農村金融機構提供當地中小微企業融資資訊的融資服務顧問公司，並在上海、浙江設有資訊研發與行銷基地，服務地區主要包括四川、雲南、貴州、廣西、湖南各省農村地區。中小金流資訊股份有限公司的核心技術源於美國融資財務公司，其徵信模式與中國大陸線下小額貸款機構—「宜信」相似，以傳統銀行業的徵信模式加上小額貸款融資技術，實地深入當地企業拜訪調查，而非透過網路收集徵信資訊，目的就是確保風險控管。目前合作的金融機構超過 120 家銀行，其協助的小微企業超過 4 萬戶。

中小金流資訊股份有限公司的小微企業信用貸款核心技術主要分為貸前行銷(市場調研、推廣、產品設計、信用評分卡)，貸中審查(財報交叉認證、系統貸款平台管理)以及貸後管理(追蹤回訪、風險分析、監控預警)。

作者就中國大陸的 P2P 網路小額借貸模式是否降低小微企業的資金借貸資訊不對稱以及 P2P 網路小額借貸本身存在的風險缺失訪問中小金流資訊股份有限公司顧問的觀點。

### **問題一、P2P 網路小額借貸模式是否降低小微企業的資金借貸資訊不對稱？**

中小金流資訊股份有限公司顧問認為微型貸款確實降低小微企業借款的資訊不對稱問題，因為不同資金需求的群體需要不同的融資服務對象，以該公司為例，中小金流資訊股份有限公司的布局及定位便是作為中國大陸二、三線城市地方銀行與當地小微企業之間的融資服務橋梁，這類客戶多是大型銀行忽略或因成本過高而不願服務的對象。偏遠地區交通並不便利、銀行業設立據點成本高，大型銀行多排除服務此類客戶，因此當地小微企業很難透過傳統融資管道取得所需資金，而其規模小的特性更缺乏向傳統大型銀行貸款的條件，這些都是 P2P 網路借貸平台、小額貸款公司、地方銀行或農村金融機構的利基。

該顧問也提到，中小金流資訊股份有限公司目前所正在進行的便是針對地方銀行與農村金融機構提供小微企業融資徵信的技術服務，目的是要利用地方金融機構的區位優勢(深入地方有助於強化對當地小微企業運作的觀察)，加上該公司信用評核技術，創造與 P2P 網路借貸平台、螞蟻微貸的競爭能力，確實 P2P 網路小額借貸模式帶動各類型小額貸款機構對於二、三線城市小微企業的重視，而傳統銀行也在尋找小額貸款業務的營運模式。

### **問題二、P2P 網路小額借貸本身存在的風險缺失？**

中小金流資訊股份有限公司顧問認為 P2P 網路借貸平台存在相當大的風險。第一是信用徵信制度不健全，透過網路進行信用評核與傳統銀行業實際前往貸款者營運處進行訪談調查相比有許多資訊取得障礙，且容易被貸款者隱藏資訊。第二是 P2P 網路借貸平台本身具有投資工具的特性，而近年來在大眾盛行的投資風氣下，P2P 網路借貸平台的投資報酬率已相當高，這就表示可能存在相當大的風險。因此該顧問對中國大陸 P2P 網路借貸平台的徵信制度以及是否能夠持續扮演小微企業融資管道的角色表示存疑，並認為實際進行調查研究比透過網路蒐集資訊、進行評核的徵信制度來的嚴謹。

## 第四節、小結

本論文第三章與第四章探討關於中國大陸金融市場總體面、網路金融、小微企業發展以及螞蟻金服，本節作者統整上述所收集到的數據做資料分析。首先將數據分為四部分：在總體金融市場部分以「總銀行資產規模」做指標；在網路經濟發展部分以「網路經濟市場規模」、「中小企業 B2B 電商市場營收規模」兩者為指標；在小額借貸發展部分則以資金供給面「金融機構經營性貸款」、「小額貸款公司貸款餘額」以及資金需求面「小微企業貸款餘額」三者為指標；在探討螞蟻微貸部分，由於資料取得困難，作者根據資料取得的完整性，以「阿里巴巴供應鏈金融收入」作為分析螞蟻微貸發展趨勢的指標<sup>42</sup>。

現將此兩類銀行與供需雙方小微企業發展指標作連結分析，首先整理表 4-4 為 2010 至 2014 年網路經濟、銀行、小額借貸市場、阿里巴巴供應鏈金融收入規模等七項相關數據，並定義各項數據代號：網路經濟市場規模(IECO)、中小企業 B2B 電商市場營收規模(B2BRe)、金融機構經營性貸款(FinanLend)、總銀行規模(BANK\_ALL)、小額貸款餘額(MicroLend)、小微企業貸款餘額(SEBorrow)、阿里供應鏈金融收入(AliFRE)。

就實質金額來看，各數據機本上是逐年增加，唯 2014 年總銀行資產規模與小微企業貸款餘額略微降低，同樣地就年成長率而言由於受到市場飽和度的影響各數據基本上是逐年萎縮，但網路經濟市場規模、中小企業 B2B 電商市場營收規模此兩項網路經濟發展指標無明顯大幅下降，而阿里巴巴供應鏈金融收入數據因統計期數短、波動起伏大，尚無法判斷趨勢。

表 4-4、2010—2014 年網路經濟、銀行、小額借貸市場、阿里巴巴供應鏈金融收入規模數據

---

<sup>42</sup> 中信證券《互聯網零售系列報告之八：阿里巴巴》將阿里巴巴集團業務分為零售平台、批發平台、雲計算與互聯網服務以及供應鏈金融四部分，而供應鏈金融便是阿里巴巴金融(2014 年 10 月更名為螞蟻金服)對其小微企業客戶提供的小額貸款業務。



	網路經濟市場規模	中小企業B2B電商市場營收規模	金融機構經營性貸款總額	銀行規模(資產)	小額貸款餘額	小微企業貸款餘額	阿里供應鏈金融收入
Year	IECO	B2BRe	FinanLend	BANK_ALL	MicroLend	SEBorrow	AliFRe
2010	1,497.7	97.0	406,897.9	3,563,570.7	1,975.0	75,500.0	190.0
2011	2,585.5	130.4	530,552.4	4,275,249.0	3,915.0	107,600.0	380.0
2012	3,915.5	157.9	937,450.3	5,096,909.0	5,921.0	115,800.0	108.0
2013	5,922.6	177.6	774,820.3	5,839,032.0	7,535.0	154,600.0	540.0
2014	8,706.2	234.5	900,063.7	5,536,695.0	9,420.0	132,100.0	1,748.0

資料來源：作者根據本章資料整理。

註：除阿里供應鏈金融收入單位為百萬元人民幣之外，各變數單位皆為億元人民幣。

其次再將以上各類數據作相關係數分析，以列聯表呈現(表 4-5)，用以判斷各數據間相關程度與方向。

表 4-5、2010—2014 年網路經濟、銀行、小額借貸市場、阿里巴巴供應鏈金融收入規模數據之相關係數列聯表

	Bank_ALL	IECO	B2BRe	FinanLend	MicroLend	SEBorrow	AliFRe
Bank_ALL	1.0000						
IECO	0.8502	1.0000					
B2BRe	0.8593	0.9895	1.0000				
FinanLend	0.8558	0.7549	0.8156	1.0000			
MicroLend	0.9337	0.9769	0.9853	0.8534	1.0000		
SEBorrow	0.9652	0.7726	0.7702	0.7063	0.8586	1.0000	
AliFRe	0.5059	0.8776	0.8533	0.4291	0.7668	0.4433	1.0000

資料來源：將表 4-4 以 STATA 軟體計算。

註：以 STATA 軟體計算時將各變數單位調整為百億元人民幣，但中小企業 B2B 電商市場營收規模(B2BRe)、阿里供應鏈金融收入(AliFRe)兩變數單位不變。

在相關係數列聯表 4-5 中得知，網路經濟發展指標部分，「網路經濟市場規模(IECO)」與「阿里巴巴供應鏈金融收入(AliFRe)」相關係數較高，便以此為指標；在小微企業發展部分以小微企業資金供給面的「小額貸款餘額(MicroLend)」為指標；在總體金融市場發展部分以「總商業銀行資產規模(Bank\_ALL)」做指

標。最後將「阿里巴巴供應鏈金融收入(AliFRe)」設為依變數(Dependent variable)；將「總商業銀行資產規模(Bank\_ALL)」、「網路經濟市場規模(IECO)」與「小額貸款餘額(MicroLend)」三者設為自變數(Independent variable)並進行迴歸分析，其結果如表 4-6。

表 4-6、2010—2014 年網路經濟、銀行、小額借貸市場、阿里巴巴供應鏈金融收入規模數據之迴歸分析

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1888.555	1421.601	1.328470	0.4108
BANK_ALL	-0.000613	0.000511	-1.197939	0.4428
IECO	0.384979	0.275064	1.399599	0.3949
MICROLEND	-0.010265	0.396990	-0.025858	0.9835
R-squared	0.977004	Mean dependent var		593.2000
Adjusted R-squared	0.908016	S.D. dependent var		667.0526
S.E. of regression	202.3099	Akaike info criterion		13.44804
Sum squared resid	40929.28	Schwarz criterion		13.13559
Log likelihood	-29.62010	Hannan-Quinn criter.		12.60946
F-statistic	14.16189	Durbin-Watson stat		3.350120
Prob(F-statistic)	0.192337			

資料來源：將表4-4以EViews計算。

由表 4-6 基本迴歸分析結果來看，「網路經濟市場規模(IECO)」與「阿里巴巴供應鏈金融收入(AliFRe)」呈正相關；而「總商業銀行資產規模(Bank\_ALL)」以及「小額貸款餘額(MicroLend)」與「阿里巴巴供應鏈金融收入(AliFRe)」呈負相關。其中以網路經濟市場規模(IECO)對於阿里巴巴供應鏈金融收入(AliFRe)影響最大。

然而由於數據取得量不多，除了網路經濟市場規模(IECO)以外，不論是自變數的 *p-value* 值或是聯合檢定 *F-statistic* 的 *p-value* 值檢定均無法顯著解釋阿里巴巴供應鏈金融收入(AliFRe)與總商業銀行資產規模(Bank\_ALL)以及小微企業貸

款餘額(SEBorrow)之間的相關性。其次，高 *R-squared* 但各自變數卻不顯著的原因可能是各自變數相互間具有高度線性相關，因此將總商業銀行資產規模 (Bank\_ALL)、網路經濟市場規模(IECO)、小額貸款餘額(MicroLend)各別與阿里巴巴供應鏈金融收入(AliFRe)逐項作迴歸分析修正，將結果整理如下表(4-7)。

表 4-7、2010—2014 年網路經濟、銀行、小額借貸市場、阿里巴巴供應鏈金融收入規模數據之修正逐項迴歸分析

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
<b>Bank_ALL</b>	0.000361	0.000355	1.015834	0.3845
<b>IECO</b>	0.204193	0.065010	3.140949	0.0516
<b>MicroLend</b>	0.174143	0.084777	2.054143	0.1322

資料來源：將表 4-4 以 EViews 計算。

註：完整 EViews 結果見附錄二。

相較於表 4-6，從表 4-7 可以看出逐項作迴歸分析修正後的 *p-value* 值顯著性較高，但仍受限於數據取得量過少，除網路經濟市場規模(IECO)與阿里巴巴供應鏈金融收入(AliFRe)較具相關性與顯著性之外，其餘顯著性不甚理想。

## 第五章、 阿里巴巴集團個案分析

### 第一節、 螞蟻金融服務集團

在中國大陸電子商務規模迅速增長背景下，阿里巴巴金融(2014年10月更名為螞蟻金服)是立基於電子商務平台的小微信貸技術，以集團五億淘寶網註冊用戶與八億支付寶註冊用戶的電子商務平台巨量數據為信用依據，以創新網路微型金融模式發展網路提供小微信貸金融服務。螞蟻金服的兩大業務範疇包括：第一，對阿里巴巴集團旗下支付寶買家與賣家雙方用戶提供的信用支付；第二，由阿里巴巴集團位於浙江與重慶的兩家小額貸款公司對小微企業所提供的小額貸款金融服務。

螞蟻金服創始可追溯到2002年阿里巴巴集團推出的「誠信通」以及「金融誠信指數」。「誠信通」主要是替從事中國大陸境內貿易的中小企業推出的會員制網路貿易服務，用來解決網路貿易信用問題，「金融誠信指數」用於對交易雙方信用狀況進行評估，將企業基本情況、經營年限、交易狀況、商業糾紛及投訴狀況等納入金融誠信指數系統，建立交易雙方信用狀況並量化綜合評分體系。起初阿里巴巴欲與中國大陸國有銀行合作小額信貸業務<sup>43</sup>。然而國有銀行的傳統經營模式無法與阿里巴巴集團創新的金融服務及其目標對象結合，因此阿里巴巴集團與銀行便終止合作。

#### 一、 螞蟻微貸的小額貸款模式

2010年4月「阿里巴巴金融(2014年10月更名為螞蟻金服)」開始自營小額貸款業務，通過網路數據化的營運模式，替阿里巴巴、淘寶網、天貓網等電子商務平台上的小微企業、個人創業者提供便利的電子商務金融服務，推出訂單貸款、信用貸款、物流貸款與其他專項貸款等信貸服務，其中以訂單作為抵押物的「訂

---

<sup>43</sup> 2007年起阿里巴巴集團聯合中國工商銀行與中國建設銀行向其會員企業推出不需抵押擔保的「網路聯保貸款服務」，由阿里巴巴集團提供會員金融誠信名單，銀行進行風險控制並提供資金。

單貸款」和以信用作為抵押物的「信用貸款」兩類最常用。

阿里巴巴金融(螞蟻金服)旗下包括兩家小額貸款公司，分別為「浙江阿里巴巴小額貸款股份有限公司」和「重慶市阿里巴巴小額貸款有限公司」。2010年6月浙江小貸公司由阿里巴巴集團聯合複星集團、銀泰集團與萬向集團成立，資本額六億人民幣，是中國大陸第一個專門對網路電商貸款的小額貸款公司。重慶小貸公司成立於2011年6月，資本額十億人民幣。通過這兩家小貸公司，對阿里巴巴、淘寶網和天貓網三個電子商務平台上的小微企業與個人創業者分別提供訂單貸款、信用貸款兩項電子商務金融服務<sup>44</sup>，通常貸款在100萬元以內；而對天貓網的高階商業客戶，則可在通過審核條件下獲得最高1,000萬元的貸款。對於在傳統金融機構取得貸款相對弱勢的目標族群，螞蟻金服提供金額小、期限短、隨借隨還的小額貸款服務。螞蟻金服逐漸發展成以小額信貸為主體的「創新金融事業群」，表5-1為螞蟻微貸模式。至2013年12月底為止，阿里金融小額貸款(2014年10月更名為螞蟻微貸)累計客戶超過65萬家，每單位客戶平均授信額度約13萬元人民幣，總計貸出1,600億元人民幣，至2014年2月小額貸款累計客戶已超過70萬家，總計貸出超過1,700億元人民幣，不良貸款率控制在1%以下(約為0.84%)，遠低於銀行的不良貸款率水準，此外根據統計，小微企業平均占用時間為123天，實際付出年化利率成本為6.7%，約相當於中國大陸金融市場一年期貸款利率基準。(閻慶民、李建華，2014)。

表5-1、螞蟻微貸模式

	淘寶網小額貸款	螞蟻金服小額貸款公司
平台類型	B2C 平台，替淘寶與天貓客戶提供「訂單貸款」及「信用貸款」	B2B 平台，替阿里巴巴企業客戶提供「信用貸款」
貸款額度	● 訂單貸款：貸款額度最高為100萬、貸款周期30日	信用貸款：貸款額度為5萬至100萬、貸款期限為1年

<sup>44</sup> 訂單貸款是指，只要賣家當前有“賣家已發貨”的訂單，就可以申請貸款，實際上是訂單質押貸款。而信用貸款則是完全的無擔保、無抵押貸款，阿里相關業務平台上的商戶憑藉其信用即可申請獲得。

	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 信用貸款：貸款額度最高為 100 萬、貸款周期 60 日</li> </ul>	
貸款方式	淘寶網商戶申請 <ul style="list-style-type: none"> <li>● 訂單貸款：經營時間須滿 2 個月</li> <li>● 信用貸款：經營時間須滿 6 個月</li> </ul> 經螞蟻金服審核後放款	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 循環貸：獲取一定額度作為備用金，不取用不收利息、隨借隨還</li> <li>● 固定貸：獲取貸款之額度在獲貸後一次發放</li> </ul>
收益模式	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 訂單貸款：日利率 0.05%</li> <li>● 信用貸款：日利率 0.06%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 循環貸：日利率 0.06%(年利率約 21.9%)，以單利計算</li> <li>● 固定貸：日利率 0.05%(年利率約 18.25%)</li> </ul>

資料來源：作者根據安邦保險《阿里巴巴小貸業務研究報告》、中國工商銀行《「阿里金融」運行模式分析與啟示》及中信證券《互聯網零售系列報告之八：阿里巴巴》整理。

## 二、 螞蟻微貸小額貸款程序

螞蟻微貸運行模式可依時間順序分為貸款申請、貸款審核與發放、貸後監管三部分<sup>45</sup>。

### (一)、 貸款申請

貸款人線上提交申請資料後螞蟻微貸便開始對貸款人進行各項審核，包括：阿里巴巴 B2B 平台、天貓網 B2C 平台、淘寶網 C2C 平台的交易紀錄、信用紀錄、同業比較、庫存變動、財務訊息、徵信報告、銀行對帳單等資訊，並委託授權第三方外包機構親自到訪申請貸款之企業，實際了解該企業的經營情況。此外將網路技術與大數據資料結合運用在信貸評核，開發獨特的「水文交易預測模型」對客戶主動進行營銷(圖 5-1)，由圖可發現此種螞蟻金服評估貸款人用款情況的模式

<sup>45</sup> 此部分參考自謝平等，2014，《互聯網金融手冊》。北京：中國人民大學出版社。頁 162-166。

能夠領先貸款人實際資金使用情況，以利主動對貸款客戶提供資金，顧名思義就是仿效城市的水文管理模式，一旦將時間拉長與空間擴大便能得出具有意義的管理數據。其主要原理是按企業類別、信用程度建立一個水文數據庫與資料統計分布情況，運用水文變量模式來預測淘寶的跨年成長趨勢及未來交易金額。如此就垂直面來說，能有效剔除季節性波動影響；就水平面而言，能與同類型客戶經營狀況進行比較，系統可判斷客戶的融資需求、資金規模與還款能力，對處於用款高峰的客戶加強營銷，對將到達用款高峰的客戶營銷強度降低，並記錄所有客戶營銷特性逐步進行模型優化。

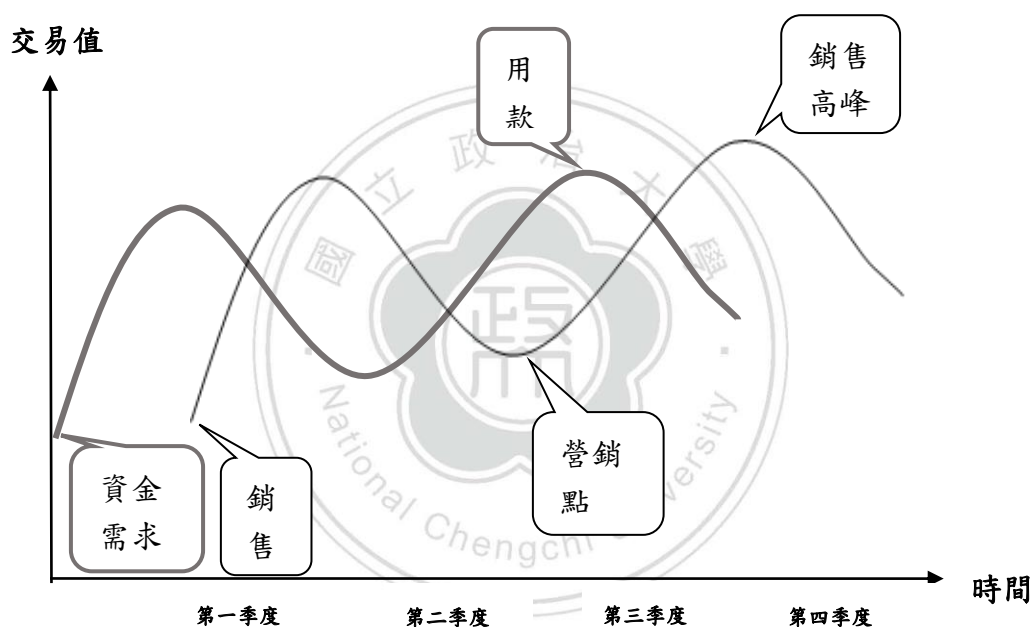


圖 5-1、阿里巴巴水文交易預測模型

資料來源：作者參考自謝平等(2014)《互聯網金融手冊》。

## (二)、 貸款審核與發放

對於判斷貸款審核與發放決策，螞蟻微貸運用違約風險模型對貸款客戶進行信用評核。違約風險模型分為三個步驟：第一步是收集現有客戶個人訊息、徵信訊息、歷史紀錄、交易訊息、投訴糾紛以及經營狀況等。第二步是根據所收集的訊息篩選出對信用狀況有顯著影響的變量。第三步是根據指標評分對潛在客戶進

行分類，區分出信用好與壞的客戶。

螞蟻微貸根據網路電子商務公司信用評級與擔保情況來決定貸款額度、利率與期限。阿里巴巴集團結合交易平台與融資平台，將額外信用評核的步驟與成本降低，使生產效率與資源配置效率得到提升。

### (三)、 貸後監管

螞蟻微貸根據網路電子商務公司的交易訊息與財務報表訊息，利用監管評分模型、貸後催收評分模型，監控貸款用途與運用效率。在還款部分，螞蟻微貸採用「分期等額本息償還法」，客戶定期將還款資金透過銀行帳戶轉入支付寶還款，螞蟻微貸並收取本金的 3% 作為手續費，若出現逾期則逾期期間按正常利率的 1.5 倍計息。

螞蟻金服運用大數據建立涵蓋整個信貸生命週期的管理系統並開發多種模型，將各項模型整理如下表 5-2：

表 5-2、阿里巴巴集團信貸模型

	模型	內容
已完成模型	風險模型	包括違約風險模型、經營風險模型、監控評分模型、貸後催收評分模型、違約損失率模型
	營銷模型	包括客戶響應、客戶流失、客戶忠誠度、生命週期、交叉銷售、事件營銷、客戶價值
開發中模型	反詐欺模型	包括虛假交易模型、非本人經營模型、身分冒用模型、盜號模型
	客戶行為模型	包括滴灌式成長分析、個體差別化定價、水文交易預測模型
	阿里信用模型	包括地址標準化、自然人／經營人／法人認定、信貸信用評分、賣家信譽評分、買家信譽評分、履約能力模型

資料來源：作者整理自謝平等(2014)《互聯網金融手冊》。

### 三、 螞蟻微貸的風險管理



### (一)、 風險管理程序

螞蟻金服透過多年累積的電子商務客戶基礎與大量電子交易數據，巨量資料運算與風險模型設計能有效、迅速分析判斷客戶信用程度與違約風險，這是傳統金融機構無法達到的業務涵蓋範圍，也是阿里巴巴集團的成本優勢，所有電子商務交易數據都成為阿里巴巴集團的無形資產。與傳統銀行貸款模式相似，螞蟻金服的貸款與風險管理模式同樣分為貸前、貸中與貸後三階段(見表 5-3)。

表 5-3、螞蟻金服貸款與風險管理模式

<b>貸前</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>蒐集用戶資訊</b>：平台認證、註冊訊息、歷史交易紀錄、客戶交互行為、海關進出口資訊</li><li>• <b>賣家自行提供數據</b>：銷售數據、銀行流水、水電繳納</li><li>• <b>心理測試系統</b>：對假設情境掩飾程度與說謊程度</li></ul>
<b>貸中</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>監控企業貸款使用情況</b>，若借款商家實際運用所借貸款與生產用途中，則平台廣告與網站流量將會增加</li></ul>
<b>貸後</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>懲罰</b>：電話催款、上門催款、列黑名單、加重1.5倍利息</li><li>• <b>激勵</b>：利用電商營運模式，恢復還款能力(非惡意欠款且體質佳之客戶)</li></ul>

資料來源：作者自行整理。

### (二)、 徵信系統

傳統金融機構的徵信制度主要是收集客戶所有金融信用相關資訊，建立徵信信用資料庫；阿里巴巴集團徵信系統則著重於客戶在阿里巴巴集團網路平台的行為交易紀錄。通過阿里巴巴集團旗下淘寶網、天貓網、支付寶等一系列平台，螞蟻金服可以獲得賣家會員的商品交易量、真實性、商舖活躍度、用戶滿意度、庫存、現金流、甚至水電繳納等信用數據，相當於擁有自己的徵信系統，並運用大數據收集與資料處理來建立評核制度，因此阿里巴巴集團網路平台的數據分析是

螞蟻金服業務核心關鍵。螞蟻金服從風險、營銷與政策三方面進行數據分析，整個授信流程包括：營銷、審批、授信、支用、監控、催收。(見圖 5-2)

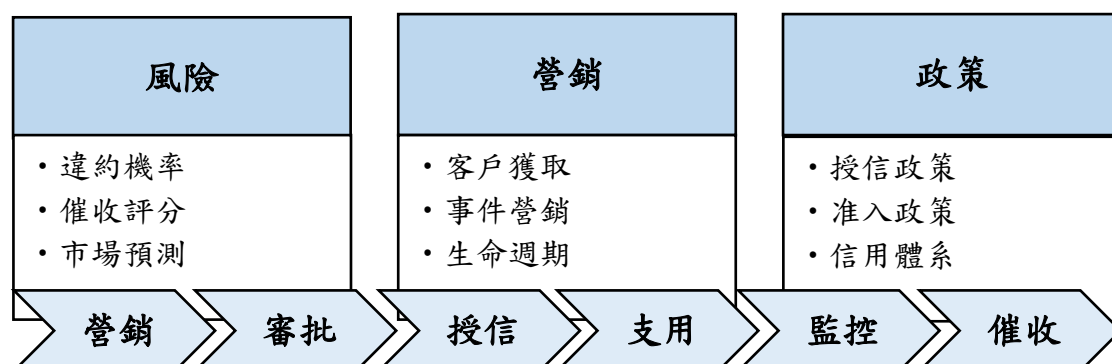


圖 5-2、螞蟻金服徵信數據分析與流程

資料來源：作者自行整理。

表 5-4 為阿里巴巴集團徵信系統與中國人民銀行徵信中心的數據來源比較。阿里巴巴集團信用數據來源主要是被動接收網路平台儲存的客戶活動數據；而中國人民銀行徵信中心則是主動向參與金融市場活動客戶收集信用數據。

表 5-4、阿里巴巴集團徵信系統與中國人民銀行徵信中心數據來源比較

系統		阿里巴巴集團徵信系統	中國人民銀行徵信中心
商戶數／人數	企業徵信	600 多萬家(僅淘寶)	1,000 多萬家
	個人徵信	1.45 億人(僅淘寶)	6 億人
徵信內容	企業徵信	賣家身分訊息、商品交易量、商鋪活躍度、用戶滿意度、庫存、現金流、水電費繳納等所有與店鋪營運有關數據	企業身分訊息、信貸訊息、環保訊息、繳納各類社會保障費用和住房公積金訊息、質檢訊息、拖欠工資訊息、繳納電信通信費訊息等
	個人徵信	買家身分訊息、網購支出、生活繳費、社交活躍度等	個人銀行信貸訊息、身分訊息、繳納各類社會保障費用和住房公積金訊息等
數據來源		系統自動記錄	商業銀行與政府部門

資料來源：李小曉(2012)。

#### 四、 螞蟻微貸的定位

根據文獻回顧對中國大陸微型貸款體系的劃分大致為「線上服務」與「線下模式」，其中「線上服務」以 P2P 網路貸款平台為主，如拍拍貸、紅領創投等；「線下模式」則是指小額貸款公司以及其網路平台，而其網路平台主要是作為提供資訊公告的輔助角色，如宜信普惠。本論文個案所分析螞蟻金服的小額貸款公司實際上較偏向於「線下模式」特徵，然而螞蟻金服的小額貸款公司對其集團旗下淘寶網網路平台依賴程度相當深，此網路平台遠超過提供資訊公告的功能，因此作者認為螞蟻微貸同時具有「線上服務」與「線下模式」的雙重特徵，以下圖 5-3 為螞蟻微貸定位說明。

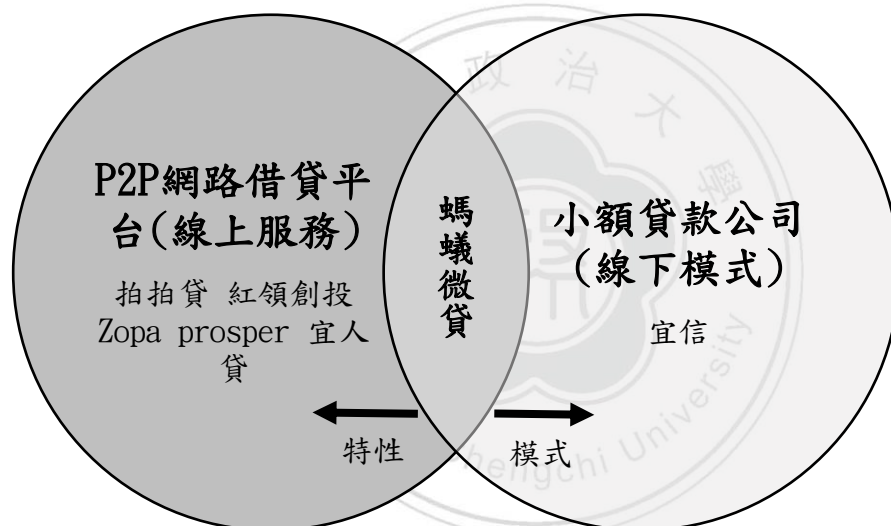


圖 5-3、螞蟻微貸定位

資料來源：作者自行整理。

#### 五、 小結

2013 年 2 月阿里巴巴金融體系整合完成(2014 年 10 月更名為螞蟻金服)，利用阿里巴巴集團電商平台與支付寶服務累積龐大客戶的交易數據與信用評級為基礎，發展包括小額貸款、擔保、支付與金融零售(理財與保險)四大核心業務。在放款方面，螞蟻金服以小額信貸業務(螞蟻微貸)為核心，對小微企業與個人提

供小額貸款，同時透過資產證券化等方式讓自身貸款規模增加；在吸收資金方面，2013年6月由旗下第三方擔保支付機構(支付寶)所提供餘額增值服務的「餘額寶」<sup>46</sup>，支付寶用戶可靈活將資金轉至餘額寶進行貨幣市場基金的轉投資，資金可隨時轉入轉出(T+0日到帳)、低申購門檻(最低人民幣1元)、收益每日結算並獲取資本利得收益。

螞蟻金服目前在金融市場定位上非屬銀行機構，然而其各項金融服務內容卻與銀行有密切合作與競爭關係。螞蟻金服與銀行機構在網路銀行支付、快捷支付與分期付款等領域都有合作，此外在螞蟻金服建立網路金融平台之後，也成為替銀行機構提供資訊的管道，螞蟻金服將對企業的資料、交易訊息與數據提供給銀行，作為銀行進行貸款的依據。銀行透過螞蟻金服平台向有貸款需求的商家進行放款，螞蟻金服為貸款企業提供擔保並收取擔保費用，銀行則藉由放出貸款收取貸款利息。

然而螞蟻金服與銀行機構看似雙贏的合作模式對銀行而言卻存在彼此競爭的情形。雖然目前螞蟻金服並無直接向銀行機構收取任何費用，在融資過程中實際上卻存在交易成本。舉例來說，銀行直接貸款給A客戶並收取T%的利率，通過螞蟻金服平台貸款給A客戶，A客戶仍然支付T%的利率，但螞蟻金服向A客戶收取t%的利率，這項以擔保費名義收取的「隱形收費」實質上既是擔保費、也是數據使用費、同時也是管理費，而最終銀行可能只拿到(T-t)%的利率。

阿里巴巴集團具有優越的電子商務平台優勢，依靠其電子商務平台所長期累積的巨量資料交易數據與背後龐大的資金挹注，成為螞蟻金服逐漸深化其在金融市場布局的重要原因。此外螞蟻金服利用大量的資訊與資金做後盾以達到降低成本並有效控制信貸的信用風險。根據統計螞蟻微貸單筆信貸成本僅約2.3元人民幣，而傳統銀行單筆信貸成本約2,000元人民幣，約為其一千倍。2012上半年螞蟻金服累積對小微企業貸款170萬筆，共130億元人民幣，平均每日完成貸款接

---

<sup>46</sup>支付寶、餘額寶在2014年10月已整合至螞蟻金服。

近 1 萬筆，平均每筆貸款額度約 7,000 元人民幣<sup>47</sup>。

## 第二節、螞蟻微貸與其他網路借貸平台比較

### 一、英國 Zopa 與美國 Lending Club

#### (一)、Zopa

Zopa 與 Lending Club 為歐美典型的 P2P 貸款平台。2005 年起源於英國的 Zopa<sup>48</sup> 為世界第一個 P2P 網路借貸平台，至今(2015 年 2 月)共貸出超過 7.46 億英鎊，貸款人(投資人)利息收益超過 4,600 萬英鎊，至今已有超過 24 萬名會員，借款人數超過 8 萬人；貸款人(投資人)超過 5 萬人，義大利、日本、美國等地皆有分支機構。

Zopa 借貸行為相當有效率，審核借款者資格透過網路在線上完成並於兩個工作日內通知審核結果，此平台同時具有利率設定、充當擔保以及到期追款的功能，其營運模式是資金供給者在網路上列出金額、利率和欲出借的時間，其中有些資金供給者提供的利率相對較低，但對借貸人信用度要求較高；反之若對利率要求較高，出借條件則相對寬鬆。此外需要資金的人也可以比較各個貸款商品，選擇適合方案。由於沒有中間機構，資金供給方和需求方皆能找到最符合自身要求的交易。Zopa 借款金額從 1,000 英鎊到 25,000 英鎊，借款期限一至五年不等，借款人年化利率在 4.8% 至 17% 之間。對於企業用戶 Zopa 借款金額從 1,000 英鎊到 25,000 英鎊，借款期限二至五年不等，借款人年化利率在 6.9% 至 16.7% 之間。

Zopa 考慮到個人間借貸交易可能存在的風險，該公司為用戶提供配套系統—將出借資金分為 50 筆，出借人的錢實際上同時借給 50 個不同借貸者，且同一個人不會獲得兩筆錢。然而 Zopa 並不承諾保障本金，僅承諾嚴格審核借款人信用紀錄與借款資格，借款人須年滿 20 歲並在英國居住 3 年以上，年收入在

<sup>47</sup> 中國工商銀行，2013，《「阿里金融」運行模式分析與啟示》，頁 5。

<sup>48</sup> 資料來源，Zopa 網頁，<http://www.zopa.com>。

12,000 英鎊以上；企業用戶借款人則需為年滿 20 歲的獨立經營者，且至少有兩年經營紀錄。

## (二)、 Lending Club

成立於 2007 年的 Lending club 是美國最大的 P2P 網路借貸平台，同時也是目前世界規模最大的 P2P 網路借貸平台。至 2014 年 9 月底已促成超過 62 億美元的借貸交易，對貸款人(投資人)產生近 6 億美元的利息收益，借款人主要借款用途：56.6%用於財務再融資(Refinancing)、21.1%用於信用卡還款，平均貸款金額為 1.35 萬美元。

Lending Club 平台是單純中介平台，透過拍賣的形式撮合資金供給與需求雙方，借款人和貸款人(投資人)不存在直接的債券債務關係，投資人購買的是 Lending Club 依照美國證券法規規定所發行的票據。在信用條件審查部分，Lending Club 的審核機制都是在網路平台上完成，手續簡便且時效快，申請過程僅需數分鐘，在幾個工作天內即可取得 1,000 至 35,000 美元的貸款，貸款期限分 3 年期與 5 年期兩種，平台系統依據借款人不同信用評級與條件制定不同利率(見表 5-5)。Lending Club 依據借款人 FICO 信用評分及其他信用特徵做出信用評級，其次根據貸款金額和期限對信用評級進行調整，信用評級由高至低分為 A 到 G 共 7 個等級，每個等級從高至低又細分為 1 到 5 檔(故實際上共 35 個信用評級)。

表 5-5、Lending Club 信用評級與利率歷史平均表

	TOTAL ISSUED	FULLY PAID	CURRENT	LATE	CHARGED OFF (NET)	PRINCIPAL PAYMENTS RECEIVED	INTEREST PAYMENTS RECEIVED	AVG. INTEREST RATE	ADJ.NET ANNUALIZED RETURN <sup>1</sup>
A	\$1,216,092,700	\$284,825,258	\$636,348,068	\$3,470,210	\$12,039,519	\$564,234,762	\$76,466,864	7.51%	5.65%
B	\$2,119,439,925	\$479,617,713	\$1,080,780,790	\$13,187,409	\$51,214,514	\$974,257,025	\$219,151,857	11.32%	7.93%
C	\$2,130,284,550	\$387,613,021	\$1,239,049,540	\$24,325,713	\$71,016,313	\$795,892,757	\$274,586,867	14.49%	9.70%
D	\$1,374,568,150	\$238,178,183	\$817,475,749	\$22,407,019	\$66,308,621	\$468,376,719	\$207,235,224	17.43%	10.26%
E	\$752,903,300	\$127,535,705	\$450,309,776	\$17,512,408	\$49,682,777	\$235,398,294	\$138,806,514	20.44%	10.87%
FG	\$361,594,250	\$70,425,707	\$193,083,261	\$11,470,630	\$37,185,189	\$119,855,152	\$82,982,617	23.99%	9.97%
All	\$7,954,882,875	\$1,588,195,587	\$4,417,047,184	\$92,373,389	\$287,446,933	\$3,158,014,709	\$999,229,943	14.08%	8.86%

資料來源：Lending Club 網站，<https://www.lendingclub.com/info/demand-and-credit-profile.action>，

2015 年 6 月 13 日下載。

註：表格資料期間 2007 年 Q1 至 2015 年 Q1，單位美元。

Lending Club 運用網路平台技術創造低於傳統銀行借貸成本的市場機制，借款人能夠以低於其原本所負擔債務的成本(利率)取得資金，Lending Club 借款人平均借款利率為 6.6%，成本較一般金融機構貸款低 30%。Lending Club 對借款人審核相當嚴格，在 FICO 信用評分須達 660 分以上、債務收入比小於 35%、信用歷史長度大於 3 年，過去 6 個月在 Lending Club 貸款少於 6 次，根據資料至 2012 年底只有 11% 的申請者取得貸款，使得借款者整體上屬於美國中上階層<sup>49</sup>，圖 5-4 為 Lending Club 歷年借款人信用評級分布，由圖可看出借款人信用評級程度偏高。借款人必須說明貸款三項核心內容：金額、期限以及用途。借款人向 Lending Club 繳納的貸款手續費在貸款金額 1.11% 至 5% 之間，直接從貸款本金扣除，信用評級越低或貸款期限越長手續費率越高。

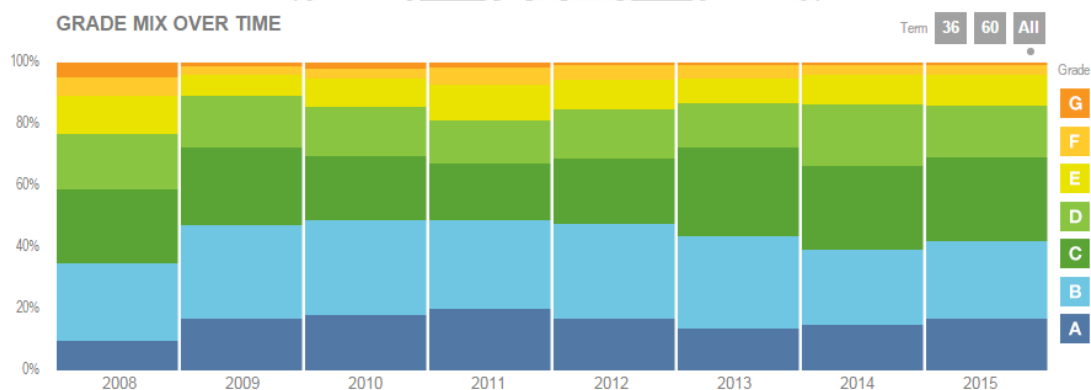


圖 5-4、Lending Club 歷年借款人信用評級分布

資料來源：Lending Club 網站，<https://www.lendingclub.com/info/demand-and-credit-profile.action>，

2015 年 6 月 13 日下載。

對於貸款人(投資人)而言，較積極、風險承受度高投資人可透過 Lending Club 的借貸平台取得高於一般金融產業的報酬。Lending Club 對投資人也有一些要求

<sup>49</sup> 至 2013 年 10 月底借款人 FICO 信用評分平均為 703 分，債務收入比平均 16.2%，信用歷史長度平均 15 年，年均收入 7.1 萬美元(在美國人口中居於前 10%)。

與限制，包括：投資人收入與財富須達到一定標準、在 Lending Club 投資不得超過財富的 10% 等條件。圖 5-5 為 Lending Club 各信用評級貸款人歷史報酬率，由圖中可看出此模式符合高風險高報酬的投資法則。Lending Club 對貸款人(投資人)不提供擔保，僅將借款人每月對貸款償付的本息支付給持有票據的投資人，若借款人違約則投資人便無法取得收益。

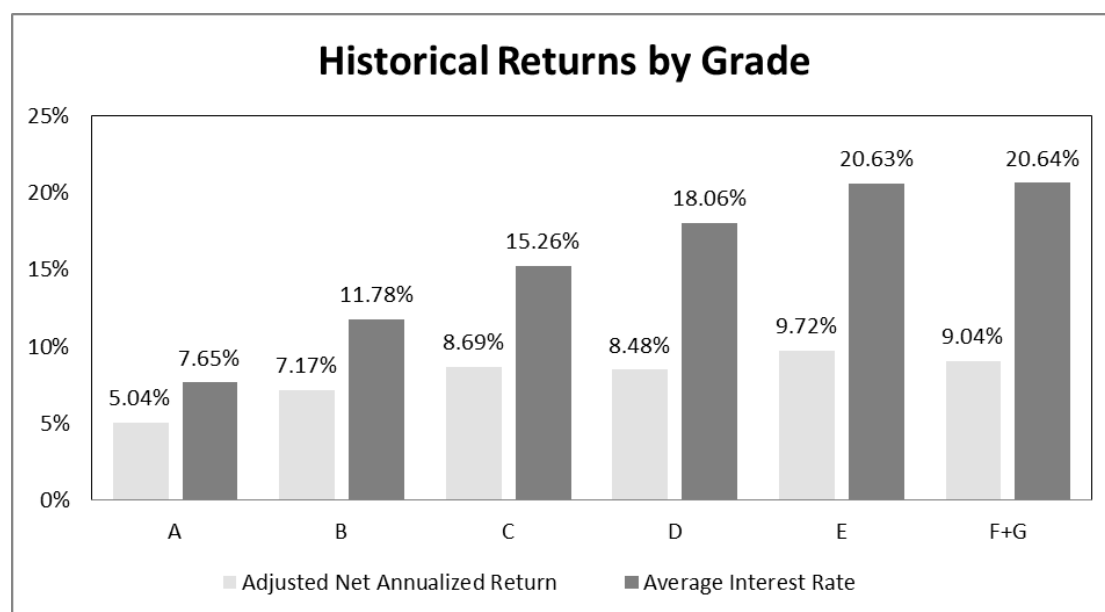


圖 5-5、Lending Club 各信用評級貸款人歷史報酬率

資料來源：Lending Club 網站，<https://www.lendingclub.com/info/demand-and-credit-profile.action>，2015 年 6 月 13 日下載。

## 二、 中國大陸拍拍貸與宜信普惠

### (一)、 拍拍貸 (ppdai)

2007 年 6 月中國大陸首家 P2P 網路借貸平台「拍拍貸(ppdai)」在上海成立，拍拍貸公司全名為「上海拍拍貸金融信息股份有限公司」，拍拍貸創建了安全、效率、誠信、透明的網路金融平台，至今共有 496 萬多名註冊用戶。拍拍貸屬於純線上運作模式，每月平均交易用戶約 50 萬名並有微幅增加趨勢，2013 年交易規模超過 10 億元人民幣，營收超過 3,000 萬元人民幣。而 2013 年拍拍貸網路金



融平台的借款用途，個人消費占 25.4%、電商經營占 35.9%、其他類型企業經營占 25.2%、其他用途占 13.6%，總計資金用於企業經營的比重占整體平台資金借款超過六成。在要求投資報酬率部分，出借人投入利率區間在 16% 至 20% 者占將近五成(47.1%)，投入利率區間在 20% 至 24% 者亦占近三成(29.4%)<sup>50</sup>。

拍拍貸平台接受的借款人包含一般工薪族、網商賣家以及在學大學生，其中對於網商賣家其要求需通過網商認證，最高借款額度 50 萬人民幣，若以一般個人消費與網商賣家的資金需求兩類分法來看，兩類的交易筆數與交易規模相當，但個人消費增速高於網商賣家的資金需求。對於出借資金者所給予的年化收益率平均在 12% 至 20% 之間，出借資金投入門檻亦相當低，對低 50 元人民幣即可參與。

拍拍貸等純透過 P2P 網路借貸平台線上運作模式的小額貸款公司，其營運成本(包含人力成本、管理成本、資金成本等)遠低於線下運作模式的小額貸款公司(如宜信)。拍拍貸的營利模式主要靠相關規費收入，包含會員費、成交服務費、充值服務費、逾期催收費等。

拍拍貸所提供借款服務的對象包括普通工薪族、網購族、大學生、網商賣家以及私營企業主。對於經營超過六個月的網商賣家，拍拍貸提供其商店進貨與營運經營的資金供給，借款額度在 3,000 到 50 萬元人民幣之間，貸款年化利率 16% 到 24%，貸款期限 3 到 12 個月(表 5-6 為拍拍貸網商賣家產品)。對於具有企業或個體工商戶執照的私營企業主，拍拍貸提供借款額度在 3,000 到 50 萬元人民幣之間，貸款年化利率 12% 到 24%，貸款期限 3 到 12 個月(表 5-7 為拍拍貸私營企業主產品)。

表 5-6、拍拍貸網商賣家產品

網商用戶標的介紹			
專為網商賣家網店進貨、參加活動以及資金周轉而設的借款標。借款額度根據賣家店鋪經營狀況一步到位，借款手續簡便，通過網商賣家認證即可			
額度	3,000—50 萬元	貸款利率	16%—24%(月利率 1.33%—2%)

<sup>50</sup> 艾瑞諮詢集團，《2014 年 P2P 小額信貸典型模式案例研究報告》。

貸款期限	3—12 個月	投標時間	1—9 天
審核時間	優先審核	還款方式	等額本息，按月還款

資料來源：拍拍貸網站，[http://www.ppdai.com/borrow/listtype\\_ws](http://www.ppdai.com/borrow/listtype_ws)，2015 年 1 月 22 日下載。

表 5-7、拍拍貸私營企業主產品

私營標的介紹			
上傳基本資料即可申請，不同借款額度、期限可供選擇			
額度	3,000—50 萬元	貸款利率	12%—24%(月利率 1%—2%)
貸款期限	3—12 個月	投標時間	1—15 天
審核時間	滿標後 1—3 個工作日	還款方式	等額本息，按月還款

資料來源：拍拍貸網站，[http://www.ppdai.com/borrow/listtype\\_sy](http://www.ppdai.com/borrow/listtype_sy)，2015 年 1 月 22 日下載。

在出借人方面拍拍貸平台建立「風險備用金」償付借款人投資損失、提供借款人借出金額 5,000 元人民幣內的本金保障。除了傳統 P2P 網路借貸平台外拍拍貸甚至運用其在網路平台累積的客戶信用紀錄做信用評級，設計出不同投資期限與報酬率組合，以基金概念向出借人募集資金，出借人的資金分散到各債權組合內不同標的，如此便能使出借人風險分散，而此模式下資金出借人可獲得全額本金保障。日前此計畫累積投資金額超過 8,000 萬元人民幣，預期年化收益率最高 12%<sup>51</sup>(圖 5-6 為拍拍貸 P2P 網路借貸平台)。

熱投區	安全全專區	逾期就賠	網商專區	二次借款	合作機構專區	新手福利標
信用等級	標題	認證	當前利率	金額	期限	進度
B	天猫商城运动品牌排名前50... liulitao139 預審	☑️	14 %	¥ 400,000	6 个月	已有535人投标 已完成21%
B	天猫国际卖家，第三次借款... SUSU88	☑️	14 %	¥ 336,000	6 个月	已有81人投标 已完成2%
B	年终备货！！天猫大卖家第... wbaorui 預審	☑️	14 %	¥ 320,000	6 个月	已有103人投标 已完成5%
B	天猫超级大卖家 流水千万上... liujunquan0118 預審	☑️	15 %	¥ 300,000	6 个月	已有729人投标 已完成72%
B	天猫超级大卖家 流水上千万... pdu44105234	☑️	14 %	¥ 300,000	6 个月	已有542人投标 已完成41%

<sup>51</sup> 詳見拍拍貸「彩虹計畫」，<http://invest.ppdai.com/product/rainbow>。

圖 5-6、拍拍貸 P2P 網路借貸平台

資料來源：拍拍貸網站，<http://invest.ppdai.com/loan/list>，2015 年 1 月 22 日下載。

拍拍貸線上運作模式的劣勢是無法對借款人進行周全的信用評估與抵押品要求，因此在風險控管方面拍拍貸著重事前還款能力評估與事後違約成本停損。針對事前還款能力評估，拍拍貸僅能透過判斷借款人基本屬性來評估其未來是否有足夠的還款能力與還款意願；在事後違約成本停損方面，除了收取逾期催收費外僅能以調降借款人信用來做為懲戒。

## (二)、 宜信普惠<sup>52</sup>

2006 年唐寧於北京創立「宜信普惠信息諮詢有限公司(CreditEase)」，至 2014 年 9 月宜信業務涵蓋中國大陸 113 個城市以及 48 個農村地區。宜信起初以提供個人對個人的小額信用貸款中介服務為業務核心，目標對象包括小微企業主、工薪階層、大學生與農戶，提供資金借款管道、替資金需求者設計最佳借款方案並幫助資金需求者做財務規劃。透過整合強化財富管理、信用風險評估、數據整合服務等作為支撐公司發展的後盾。宜信公司以「人人有信用，信用有價值」理念來實現「普惠信用、普惠金融」目標，提供無須抵押、擔保等繁瑣的借款程序，以創新模式幫助眾多小微企業與貧窮農戶建立信用、釋放信用價值、獲取信用資金，並培養此類資金需求者增加財富的服務。

目前宜信提供的小額貸款服務包括宜學貸、宜車貸、宜房貸、宜人貸、宜信租賃、農商貸、普惠一號、信翼計畫、小微企業信貸，而各項貸款業務皆可透過網路線上取得諮詢甚至線上審核、申請貸款，最快當日就可取得貸款。此外，各項貸款業務操作彈性靈活，借、還款時間彈性，貸款取得額度高。例如：宜學貸則是「教育培訓信用借款」，填補中國大陸助學貸款未能滿足到的缺口，除了正規學校教育外並與各私人教育機構合作，提供包含各項語言技能培訓的貸款服務，

---

<sup>52</sup> <http://www.creditease.cn/>

無須任何抵押。宜車貸可選擇是否押車移交，移交車輛可取得最高車輛估價的九成，若選擇不移交車輛，則在車上安裝 GPS 不須押車、仍可自由行駛，並可取得最高車輛估價的八成。宜房貸房屋一次抵押或二次抵押均可貸款、抵押額度最高可達七成、按當月需求借款(如該月授信額度未使用則不收利息)、最快兩日取得貸款等。宜農貸則是宜信公司具有「可持續扶貧」公益性質的借貸模式，針對甘肅、內蒙古、陝西、四川、雲南等農村地區當地有固定住址(戶口)的已婚居民提供最高 10 萬人民幣的貸款額度，此類擔保方式為至少需一名擔保人的信用擔保，宜農貸與當地政府部門及學校研究機構合作，致力促進當地經濟發展，解決中國大陸三農問題。本論文將針對宜信普惠的宜人貸與小微企業信貸服務中心進行探討。

### 1. 宜人貸<sup>53</sup>

宜人貸是 2012 年宜信公司推出的個人間 P2P 網路借貸服務平台，類似英國 Zopa、美國 Prosper、中國大陸本地拍拍貸的平台運作模式，此平台連接有小額資金需求的借款人與剩餘資金理財需求的出借人搭建資訊透明、安全的互動平台，平台採行投標、循環出借方式，提高資金流動性和利用率。此平台目標族群為城市地區白領階級<sup>54</sup>，此類菁英對象擁有較高的教育背景、穩定經濟收入與信用意識，得以降低宜人貸網路借貸平台資金出借人的風險並確保收益。

對於借款人而言，借款人不須提供任何抵押或擔保，依照借款人資金需求期限與額度設立標的，申請額度最高可達 50 萬元人民幣、年化利率 10% 至 12.5%、借款期限一至四年，手續簡便用戶資料審核最快當天完成、資料齊全最快三天促成交易，月費率最低 0.78% 並免除任何交易費用(表 5-8 為宜信宜人貸產品)。

表 5-8、宜信宜人貸產品

菁英標借款說明					
借款額度	1—50 萬元	還款方式	每月等額本息	審核時間	1—2 工作日

<sup>53</sup> <http://www.yirendai.com/>

<sup>54</sup> 宜人貸平台優先審批的行業包括國家機關工作人員、教師、醫生、國營事業人員、銀行業人員、大型國有企業人員、上市公司人員等對象。

期限利率					
月	12	18	24	36	48
年化利率	10%	10.5%	11%	12%	12.5%

資料來源：宜人貸網站，<http://www.yirendai.com/borrowguide>，2015年1月22日下載

對於出借人而言，宜人貸網路借貸平台採行便捷的自動投標方式、收益穩定，預期最高年化收益率達 10%、資金安全，全額本息保障、此平台並提供多種資金與期限標的滿足出借人不同資金流動性的理財需求(圖 5-7、5-8 為宜信宜人貸 P2P 網路借貸平台及其信用審核詳情)。

The screenshot shows a list of loan listings on the Yiren Dai platform. At the top, there are filters for '期限' (Term), '年化利率' (Annual Interest Rate), '金額' (Amount), and '投標完成度' (Bidding Completion Rate). The listings include:

- 新手体验-模拟精英标24期年利11%**: 20000元, 10% 年化利率, 1天 借款期限. 100元 投標.
- 其他用途(女,28岁,河南省周口市)**: 30,000元, 12% 年化利率, 36月 借款期限. 10000元 投標.
- 家居家装(女,35岁,河南省省直辖县级行政区\*)**: 51,500元, 11% 年化利率, 24月 借款期限. 10000元 投標.
- 其他用途(男,25岁,陕西省渭南市)**: 42,200元, 12% 年化利率, 36月 借款期限. 已滿標, 借款成功! 查看詳情.
- 家居家装(女,49岁,山东省滨州市)**: 23,200元, 10% 年化利率, 12月 借款期限. 已滿標, 借款成功! 查看詳情.

圖 5-7、宜信宜人貸 P2P 網路借貸平台

資料來源：宜人貸網站，<http://www.yirendai.com/loan/list/1>，2015年1月22日下載

The screenshot shows the credit review details for a loan listing. The listing is for '其他用途(女,28岁,河南省周口市)' with a loan amount of 30,000.00, an annual interest rate of 12%, and a term of 36 months. The remaining amount available for investment is 27,400.00. The bidding completion rate is 0%. The borrower's information includes: 手机用户119, 还款方式: 每月等额本息, 保障计划: 本息保障. The credit review section shows a '通过' (Passed) status and lists the following criteria:

- 通过身份认证, 上传身份证复印件
- 信用报告
- 收入证明
- 工作认证及房产认证

圖 5-8、宜信宜人貸 P2P 網路借貸平台信用審核詳情

資料來源：宜人貸網站，<http://www.yirendai.com/loan/view/newbid>，2015年1月22日下載。

關於違約懲處部分，若借款人未能在還款期限內償還借款則必須向出借人支付逾期違約金<sup>55</sup>。若借款人擅自更改借款用途、轉讓借款債務則須向出借人與宜人貸分別支付屆款總額7.5%的違約金。

## 2. 小微企業信貸服務中心(Micro-Enterprise Financial Center, MFC)<sup>56</sup>

宜信旗下的小微企業信貸服務中心部門專注在小微企業與工商個體戶，借款人須在當地正常經營半年以上，則無須抵押品最高可申請貸款額度為50萬元人民幣，借款期限六個月至兩年。目前在北京、天津、上海、成都以及東北、河北、山東、江蘇、浙江等地許多城市皆有設立營運部，預計2015年全中國大陸營運部數量達到一百家(表5-9、宜信小微企業信貸服務中心商易貸)。

表5-9、宜信小微企業信貸服務中心商易貸

商易貸					
適用客戶	在當地正常經營半年以上的人群(個體工商戶、小微企業主等)				
擔保方式	信用(無抵押、無擔保)	年齡要求	22-55歲	居住要求	需在本地居住
貸款額度	1-50萬元	貸款期限	6、9、12、18、24個月	辦理時間	2-5個工作日
提供資料	身分證明、居住證明、經商證明、主要帳戶流水、信用報告				

資料來源：宜信小微企業信貸服務中心網站，<http://xiaowei.yixin.com/siteweb/jkfw.html>，2015年1月22日下載。

## 三、 小結

觀察上述各網路借貸平台的營運模式基本上皆是借款人將其個人條件及需求情況放置網路借貸平台，而貸款人(投資者)在此平台依其風險偏好與資金流動

<sup>55</sup> 宜人貸規定逾期違約金計算方式為逾期違約金=(月應還本息-實際以還本息)×逾期天數×0.002/天(逾期違約金係數)。

<sup>56</sup> <http://xiaowei.yixin.com/index.html>

程度選擇所要貸款(投資)的方案(總結整理成表 5-10)。依據不同借款者條件，借款利率差異甚大，基本邏輯是依照投資學原理—高風險高報酬的原則，借款人條件越差則所需付出的借款利率越高(借款成本越高)，對於貸款人(投資者)而言，平台則提供相對高的報酬給願意貸款給條件較差的借款者(參考圖 5-5、Lending Club 各信用評級貸款人歷史報酬率)。

為了確保網路借貸平台的風險控管，多數網路借貸平台都設有嚴格的信用審核機制(雖然沒有抵押擔保)，所有借款人的借款條件與需求都透明公開在網路平台上，貸款人(投資者)得以市場行情來檢視借款人的借款成本(利率)以否偏離正常值來做為風險考量因素。事後若借款人違約，除了負擔高額的借款利率外，網路借貸平台亦設定懲罰機制收取違約金。此類網路借貸模式的借款利率最低仍高於銀行業貸款基礎利率(Loan Prime Rate, LPR)<sup>57</sup> 5.35%，最高甚至超過 20%。螞蟻金服的小額貸款與此類網路借貸平台相比，其信用貸款的借款額度較高、借款期限較短、借款利率偏高。

表 5-10、螞蟻金服與其他網路借貸平台比較表

	Zopa	Lending Club	拍拍貸	宜信		螞蟻金服	
				宜人貸	小微企業信貸服務中心	淘寶網貸款	螞蟻微貸
平台定位	P2P 線上平台	P2P 線上平台	P2P 線上平台	P2P 線上平台	線下	微信資訊提供	線下
服務範圍	無(年齡、居住地、年收入限制)	無(信用評級限制)	一般工薪族、網商賣家、私營企業主、在學大學生	城市地區的白領階級	小微企業與工商個體戶	集團淘寶網與天貓網客戶	集團平台旗下小微企業

<sup>57</sup> 貸款基礎利率是商業銀行對其最優質客戶執行的貸款利率。

借款 額度	1,000— 25,000 英鎊	1,000— 35,000 美 元	3,000— 50,000 人民幣	1— 50,000 人民幣	1— 50,000 人民幣	訂單貸 款：100 萬人民 幣	5— 100 萬 人民 幣
						信用貸 款：100 萬人民 幣	
借款 期限	個人：1 —5 年	3 年期與 5 年期兩種	3—12 個 月	1—4 年	6，9， 12， 18，24 個月	訂單貸 款：30 日	1 年
	企業：2 —5 年					信用貸 款：60 日	
借款 利率 (年)	個人： 4.8%— 17%	7.58%— 23.90%	網商賣 家：16% —24%	10%— 12.5%		訂單貸 款： 18.3%	固定 貸： 18.3%
	企業： 6.9%— 16.7%		私營企 業主： 12%— 24%			信用貸 款： 21.9%	循環 貸： 21.9%
抵押 擔保	無	無 (信用審核 嚴格 <sup>58</sup> )	無	無	無	訂單貸 款：有	無
						信用貸 款：無	
風險 控管	貸出資 金分為 50 筆給 不同借 款人	FICO 信用 評分須 660 分以 上、債務 收入比小 於 35%、 信用歷史 長度大於 3 年，過去 6 個月在	建立「風 險備用 金」提供 借款人 借出金 額 5,000 元人民 幣內的 本金保 障	1.鎖定菁 英對象 擁有較 高教育 背景、穩 定經濟 收入、信 用意識 2.全額本 息保障	身分和 居住證 明、經 商證明 (半年 以 上)、帳 戶和信 用狀況	阿里巴巴平台 大數據分析	

<sup>58</sup> 見本行風險控管欄。



		Lending Club 貸款 少於 6 次				
--	--	---------------------------	--	--	--	--

資料來源：作者根據本論文自行整理。

### 第三節、螞蟻微貸與金融業小額信貸比較

銀監會所屬監管範圍能夠發放貸款的銀行業金融機構包括大型商業銀行、股份制銀行、城市型商業銀行、新型農村金融機構、外資銀行等超過 700 家銀行業金融機構。至 2013 年底中國大陸金融機構貸款規模約 76 萬億元，小微企業貸款餘額為 15.5 萬億元人民幣，占全體金融市場貸款額比重約 20.4%。而根據中國人民銀行統計 2013 年底全中國大陸 7,398 家小額貸款公司的小額貸款餘額為 7,535 億元人民幣。由以上資料我們可以知道小額貸款公司對小微企業貸款金額占小微企業整體貸款餘額約 4.86%，與傳統金融機構相比小額貸款公司對小微企業所貸出資金比重尚不高。

作者根據 2014 年中信證券《互聯網零售系列報告之八：阿里巴巴》揭露相關數據做分析。2013 年底阿里巴巴金融(螞蟻金服)對中小企業貸款餘額約 39.8 億元人民幣，占全體小額貸款公司的小額貸款餘額(7,535 億元)約 0.53%。至 2014 年底螞蟻金服對中小企業貸款總額約 131.6 億元人民幣，同時期小額貸款公司的小額貸款餘額為 9,420 億元，螞蟻金服對中小企業貸款餘額占小額貸款公司的小額貸款餘額約 1.4%，螞蟻金服對中小企業貸款餘額成長快速，成長率超過 32%，螞蟻微貸市占率成長更超過 164%。由此可見螞蟻微貸餘額及其在小額貸款市場市占率尚屬不高但有快速成長的趨勢。

近年來中國大陸金融業相繼設立針對小微企業服務部門，市場幾乎處於百家爭鳴狀態，在傳統金融業銀行端選擇方面，「中小企業金融網」是由中國工業和信息化部設立的中小企業與銀行業融資貸款雙向平台，因此本論文以中國中小企

業信息網—融資服務平台的合作機構所列包括：中國銀行、中國建設銀行、中國農業銀行、中國工商銀行、交通銀行、北京銀行、華夏銀行、北京農商銀行、中國民生銀行、招商銀行等十家銀行機構，進一步篩選出較具規模、具備網路貸款平台以及業務較完整的中國銀行、中國農業銀行、中國工商銀行、招商銀行、華夏銀行等五家銀行進行小微企業貸款方案分析。

## 一、 中國銀行—中銀網路通寶<sup>59</sup>

### (一)、 對象

第三方電子商務平台有註冊或自建網站的中小企業與微型企業。

### (二)、 條件與限制

1. 經中國銀行認可的第三方網路平台有註冊並有電子商務行為。
2. 取得中國人民銀行頒發之貸款卡。
3. 年銷貨收入不超過人民幣 3,000 萬元或淨資產不超過 1,000 萬元人民幣。
4. 合法合規經營並提供近三年財務報表。
5. 達到中國銀行信用評級一定級別要求。
6. 行業符合國家產業政策導向。

### (三)、 流程

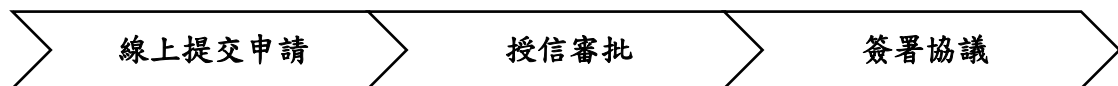


圖 5-9、中國銀行—中銀網路通寶運作流程

資料來源：作者自行整理。

### (四)、 特點

<sup>59</sup> 資料來源：中國銀行網頁，  
[http://www.boc.cn/big5/cbservice/cb8/cb81/201309/t20130913\\_2510094.html](http://www.boc.cn/big5/cbservice/cb8/cb81/201309/t20130913_2510094.html)

1. 在強化中小企業金融服務基礎上，結合網路經濟與電子商務產業發展，提供中小企業創新的融資及其他金融服務。
2. 利用網路平台融資與標準化作業流程提高融資效率並降低成本。
3. 導入網路線上調查、電話調查等新徵信技術。
4. 與其他業務整合成完整金融服務系統平台，提供授信之外的各項業務。
5. 中國銀行針對電子商務領域的中小企業服務需求與風險特性開發專門信用評級模型。

## 二、 中國農業銀行—小微企業服務<sup>60</sup>

以下將中國農業銀行對於小微企業所提供各項服務方案的條件、限制、流程、特點整理成表 5-11。

表 5-11、中國農業銀行—小微企業服務

(一)、方案與對象	(二)、條件與限制	(三)、流程	(四)、特點
簡式貸(小企業簡式快速信貸)	1.有效抵(質)押務價值或保證人 2.借貸期限原則一年內，最長三年	<div style="text-align: center;"> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content; margin: 0 auto;">書面申請</div> <div style="text-align: center; margin: 5px 0;">↓</div> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content; margin: 0 auto;">業務審批</div> <div style="text-align: center; margin: 5px 0;">↓</div> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content; margin: 0 auto;">簽署協議</div> </div>	1.額度靈活，最多 3,000 萬元人民幣 2.擔保方式多樣 <sup>61</sup> 3.流程便捷

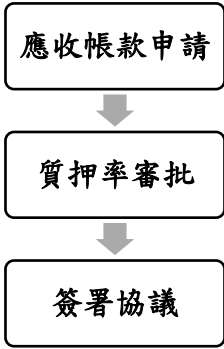

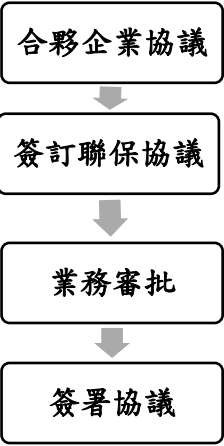
<sup>60</sup> 資料來源：中國農業銀行網頁，<http://www.abchina.com/cn/businesses/sme/>。

<sup>61</sup> 擔保方式包含土地使用權、房產、存單、國債、銀行票據以及中大型法人客戶與擔保公司。

<b>廠房貸(小企業工業用房按揭貸款)</b>	1.有購買與農行合作園區內工業用房 2.可提供一手或二手工業用房按揭貸款融資服務	<div style="text-align: center;"> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-bottom: 5px;">園區准入</div> ↓ <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-bottom: 5px;">貸款申請</div> ↓ <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-bottom: 5px;">業務審批</div> ↓ <div style="border: 1px solid black; padding: 5px;">簽訂協議</div> </div>	1.額度靈活，最多 3,000 萬元人民幣 2.貸款成數視信用最高七成 3.貸款期限視現金流、盈利和償還能力最長十年
<b>智動貸(小企業自助可循環貸款)</b>	1.在統一授信額度內提供可撤銷貸款額度 2.最低五萬元，以一萬元為倍數(人民幣)	<div style="text-align: center;"> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-bottom: 5px;">書面申請</div> ↓ <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-bottom: 5px;">業務審批</div> ↓ <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-bottom: 5px;">簽署協議</div> ↓ <div style="border: 1px solid black; padding: 5px;">貸款帳戶設置</div> </div>	1.貸款額度一次核定循環使用 2.透過網路管道自助式提環款 3.隨借隨還節省融資費 4.滿足周轉性流動資金需求
<b>票捷通(票據置換)</b>	1.銀行承兌匯票結算量較大之法人客戶 2.質押率：幣種不同最高 90%；幣種相同最高 100%	<div style="text-align: center;"> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-bottom: 5px;">票據貼現及模式選擇</div> ↓ <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-bottom: 5px;">質押率審批</div> ↓ <div style="border: 1px solid black; padding: 5px;">簽署協議</div> </div>	1.靈活使用已有之銀行承兌匯票 <sup>62</sup> ，滿足日常結算需求 2.辦理模式多樣 <sup>63</sup> 3.只需支付手續費，減少貼現利息
<b>在線通(中小企業貸款在線申請)</b>	符合農行要求之法人客戶	<div style="text-align: center;"> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-bottom: 5px;">客戶註冊</div> ↓ <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-bottom: 5px;">填寫資料</div> ↓ <div style="border: 1px solid black; padding: 5px;">受理結果查詢</div> </div>	1.便捷，線上填寫申貸訊息 2.依客戶需求客製化融資方案

<sup>62</sup> 原則上限於政策性銀行、國有商業銀行、全國性股份制商業銀行、郵政儲蓄銀行、滬港深上市城市商業銀行、經農行授信之外資銀行分支機構。

<sup>63</sup> 辦理模式包括整票拆零票、零票換整票、短票換長票三種置換模式，客戶可依需要進行自由組合。

<p><b>帳貸通(小企業應收帳款質押融資)</b></p>	<p>1.與中大型企業緊密合作之小微供應商 2.以應收帳款作為短期(一年內)質押擔保 3.貸款額度原則不超過應收帳款扣除預收款項後之70%，最高不超過100%</p>	 <pre> graph TD     A[應收帳款申請] --&gt; B[質押率審批]     B --&gt; C[簽署協議] </pre>	<p>1.增加應收帳款資金靈活度 2.僅以應收帳款為擔保之方式簡單便捷</p>
<p><b>縣域中小企業動產質押融資</b></p>	<p>借款人將其合法所有之動產移交給農行經營機構或農行委託之倉儲公司、物流公司、資產監管人等中介機構占有</p>	 <pre> graph TD     A[借款人提交動產] --&gt; B[銀行對動產調查]     B --&gt; C[簽訂協議]     C --&gt; D[質物交接]     D --&gt; E[逐筆核貸放貸]     E --&gt; F[貸後管理] </pre>	<p>1.可靜態質押或滾動質押，對質押務可採取現場監管或移庫監管 2.可接受質押務種類多<sup>64</sup></p>
<p><b>中小企業產業群多戶聯保信貸</b></p>	<p>1.同一產業集群或圍繞同一核心供應鏈之上下游企業所組合之聯合擔保體 2.提供合夥企業之合夥協議、限制性條款、全部合</p>	 <pre> graph TD     A[合夥企業協議] --&gt; B[簽訂聯保協議]     B --&gt; C[業務審批]     C --&gt; D[簽署協議] </pre>	<p>優質產業群內具有專業分工與市場主導權，缺乏抵押物之中小企業在預存保證金基礎上具備良好之信用</p>

<sup>64</sup> 可接受質押物包括鋼材類、有色金屬類、化工原料類、大宗農副產品、木材、石油、煤炭、化肥以及其他經農行一級分行批准項目。

	夥人同意借款證明		
--	----------	--	--

資料來源：作者根據中國農業銀行—小微企業服務網頁自行整理，

<http://www.abchina.com/cn/businesses/sme/>。

### 三、 中國工商銀行—小企業金融<sup>65</sup>

中國工商銀行的小企業金融業務根據客戶交易結構、融資期限差異分為短期融資產品及中長期融資產品。對於企業借款申請有諸多限制，須提供包括：企業營業執照、稅務登記證、公司章程、驗資報告、股東出資協議、聯營協議、水電費繳納單據、企業財務報告等文件，融資業務流程如圖 5-10。



圖 5-10、中國工商銀行—小企業金融流程

資料來源：作者自行整理。

以下將中國工商銀行對於小微企業所提供各項服務方案的條件、限制、特點整理成表 5-12。

表 5-12、中國工商銀行—小企業金融

(一)、方案與對象	(二)、條件與限制	(三)、特點
小企業周轉貸款	1 以小企業生產經營收入或其他合法收入作為還款來源 2 經工商行政管理部門核準登記 3 有必要的組織機構、經營管理制度和財務管理制度（個體工商戶除外） 4 有固定經營場所，合法經營，產品有市場	1 貸款額最高 3,000 萬元 2 還款期限三至五年 3 分期付息、到期一次性償還本金、分期還本付息等方式

<sup>65</sup> 資料來源：中國工商銀行網頁，<http://goo.gl/2QsYhz>。

<b>小企業迴圈貸款</b>		<p>1 經工商行政管理部门核准登記</p> <p>2 符合國家產業政策，經營正常，成長性好，產品有市場，經營有效益</p> <p>3 除存單質押等低風險擔保方式外，能提供房地產抵押</p>	<p>1 貸款額最高 3,000 萬元</p> <p>2 約定額度和期限內，多次提款、逐筆歸還，降低融資成本</p> <p>3 授信額度可迴圈使用，無需逐筆辦理申請、審批手續</p>
<b>小企業融資</b>	<b>易網通</b>	<p>1 抵(質)押：線上經營滿一年，最高貸 500 萬元</p> <p>2 聯合保證：線上經營滿三年，最高貸 300 萬元</p> <p>3 普通保證：線上經營滿一年，最高貸 200 萬元</p> <p>4 信用：線上經營滿三年，最高貸 100 萬元</p>	<p>1 第三方電子商務平台上網商微型企業貸款</p> <p>2 手續簡便，自助網路操作</p> <p>3 各種貸款方式產品豐富</p>
	<b>網貸通</b>	<p>1 工行信用等級在 A+級(含)以上，若借款人為小企業，則信用等級在 A-級(含)以上</p> <p>2 提供足額、有效的房地產抵押或低風險抵押、並與工行簽訂最高額擔保合約</p>	<p>1 貸款額最高 3,000 萬元</p> <p>2 網路迴圈貸款，一次性簽訂迴圈貸款借款合同</p> <p>3 貸款最短七日最長一年，未使用貸款額度不計息，可自助提前還款</p>
	<b>網上商品交易市場融資<sup>66</sup></b>	<p>1 借款人與所在交易市場及工行簽訂三方協議，明確各自權利和義務</p> <p>2 信用等級在 A-級(含)以上</p>	<p>1 工行與網上商品交易市場合作，以交易商品現貨等作保障，開發電腦輔助評價和利率定價模型，並借助交易商網路數據進行評判提高效率</p> <p>2 流程全網路操作</p>
<b>小企業貿易融資</b>		略	略
<b>小企業結算</b>		略	略

資料來源：作者根據中國工商銀行—小企業金融網頁自行整理，<http://goo.gl/2QsYhz>。

<sup>66</sup> 網上商品交易市場融資包括電子倉單買方融資和電子倉單賣方融資。電子倉單買方融資是指買方交易商在網上交易市場與賣方形成電子訂單，交納保證金或預付款後，以通過網上商品交易市場購買商品所對應的電子倉單作質押而向工行申請的短期融資業務。電子倉單賣方融資是指賣方交易商把自己持有的、未經轉讓的電子倉單作為質押而向工行申請的短期融資業務。

#### 四、 招商銀行—小額貸款平台<sup>67</sup>

招商銀行的中小企業金融服務包括「中小企業融資租賃」與「小額貸款平台」。中小企業租賃業務是針對長三角、珠三角、環渤海經濟區以及國家高級科技園區這類中小企業相對集中的地區進行提供客戶營運設備融資租賃的業務，產品類型包含：新購設備融資租賃、新購設備經營租賃、已有設備售後回租等。中小企業租賃業務不在本論文討論範圍，本論文將針對招商銀行的小額貸款平台進行分析。小額貸款平台是招商銀行所設的專業網路投資與融資平台，此投融資平台透過網路方式提供小企業或個人融資服務。

小企業 e 家是 2013 年 4 月招商銀行設立的投融資平台，此平台是委託中國金融認證中心旗下的中金支付有限公司做為第三方支付機構。此中金支付公司是中國大陸專業線上支付平台，並具有中國人民銀行頒布的《支付業務許可證》資格，憑藉中國金融認證中心的風險控制技術，從交易、資金、隱私與風險四方面進行全面且即時的監控，有效保障用戶交易安全。融資方在還款日前將資金交給指定的第三方支付機構，而第三方支付機構依照小企業 e 家平台指令於 T+1 個工作日內將融資方資金提撥至投資方指定的銀行帳戶。此外若融資項目具有多個投資方的情況下，則依投資人所投資金額占總融資金額比例由融資方的還款資金分配。

##### (一)、 對象

招商銀行所設投融資平台—小企業 e 家之企業會員(目前僅對企業會員提供服務)。

##### (二)、 條件與限制

1. 註冊成為小企業 e 家企業會員。
2. 同意並接受招商銀行小企業 e 家平台所提供之融資撮合服務約定。

---

<sup>67</sup> <http://www.cmbchina.com/corporate/sme/>



3. 通過招商銀行對融資企業的信用評估與訊息見證。

### (三)、 流程

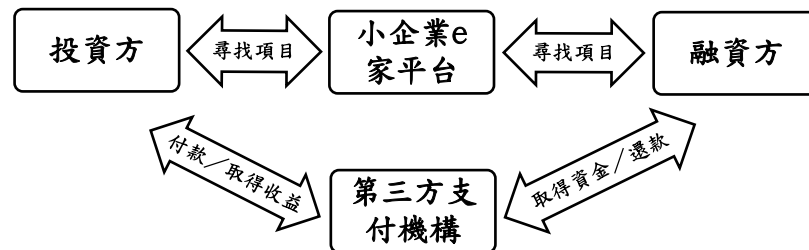


圖 5-11、招商銀行—小企業 e 家流程

資料來源：作者自行整理。

### (四)、 特點

1. 目前小企業 e 家平台有 30 萬註冊用戶，聚集大量具有閒置資金及投資需求客戶和具有資金需求的融資企業。
2. 小企業 e 家平台具有中國大陸官方認證的第三方支付機構—中金與銀聯作為平台資金交易、保管、監管的第三方機構，有效保證平台交易過程資金安全。
3. 小企業 e 家平台的支付與收款合作機構眾多<sup>68</sup>。

## 五、 華夏銀行—小企業金融服務<sup>69</sup>

2009 年華夏銀行成立小企業專營機構—中小企業信貸部，並研發具有特色的融資產品，創新建立從線上到線下的 O2O (Offline to Online) 整體金融產品服

<sup>68</sup> 在支付方面合作機構包括：中國銀行、中國工商銀行、中國農業銀行、中國建設銀行、交通銀行、招商銀行、中信銀行、浦發銀行、華夏銀行、中國民生銀行、光大銀行、興業銀行、平安銀行以及廣發銀行等。在收款方面合作機構包括：中國銀行、中國工商銀行、中國農業銀行、中國建設銀行、交通銀行、招商銀行、中信銀行、浦發銀行、華夏銀行、中國民生銀行、光大銀行、興業銀行、平安銀行、廣發銀行、河北銀行、徽商銀行以及東亞銀行等。

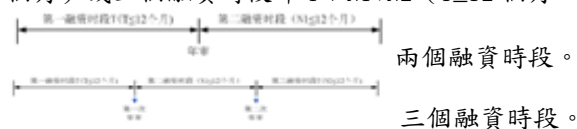
<sup>69</sup> <http://www.hxb.com.cn/home/cn/SmallBusiness/index.shtml>

務。目前華夏銀行所提供的小企業金融服務共有 14 項，列出服務對象、限制、條件、特點整理如下表 5-13。

表 5-13、華夏銀行—小企業金融服務

(一)、方案	(二)、對象	(三)、限制與條件	(四)、特點
網絡貸	根據客戶分為八項服務產品(圖 5-12)，客戶源包括：核心企業上下游供應商、分銷商、代理商等小微企業	1.授信額度最高 2,000 萬元 2.授信期限三年，貸款期限不超過五年	1.一次性審批循環使用 2.在線撥放、隨借隨還提高使用效率 3.質押、抵押、保證、信用等多樣擔保方式
年審制貸款	適用於迴轉週期、生產週期長、占有資金多、逐月回籠資金較穩定，在貸款使用前期為主要投入期、後期回款較集中的小微企業	1.授信期限一年，貸款期限最長三年 2.最多分為三個融資時段。T+N1+N2 (T≤12 個月，N1≤12 個月，N2≤12 個月) <sup>70</sup>	1.根據生產特點與資金回流週期給予還款寬限期，將企業償還期限與資金短缺期錯開降低轉貸成本 2.還款方式多樣，可提前或分期償還
寬限期還本付息貸	前期生產週期長後期回款較集中，信用良好的小微企業	1.授信額度最高 2,000 萬元 2.貸款期限 T+6 個月(T≤12 個月)	1.給予一定還款期，在第一融資時段內僅需按月償還貸款利息，第二融資時段(寬限期)內還本付息 2.分段計息，降低融資成本 3.質押、抵押、保證、信用等多樣擔保方式

<sup>70</sup> 根據客戶經營、資金周轉等情況調整融資時段，可採兩個融資時段即 T+N1 (T≤12 個月，N1≤12 個月) 或三個融資時段即 T+N1+N2 (T≤12 個月，N1≤12 個月，N2≤12 個月)。



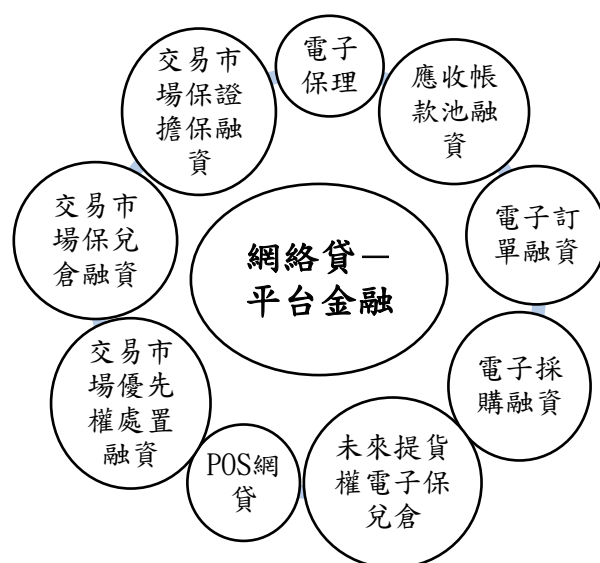
<p><b>循環貸</b></p>	<p>符合華夏銀行授信准入標準的小微企業</p>	<p>1.授信額度最高 2,000 萬元 2.授信期限一年，貸款期限最長三年</p>	<p>1.授信期間內簽訂最高融資合約，此後多次提款、逐筆歸還、循環使用，無須重複審批 2.質押、抵押、保證、信用等多樣擔保方式</p>
<p><b>創業貸</b></p>	<p>成立半年以上不足五年之創業期小微企業</p>	<p>1.房產抵押或擔保公司擔保者貸款金額 500 萬元內 2.政府部門推薦者貸款金額不超過 100 萬元 3.貸款期限最長三年，並分為兩價段 T+N (T≤12 個月)</p>	<p>1.第一融資時段只須按月付息不需歸還本金，第二融資時段按月付息並償還本金，靈活選擇貸款期限 2.擔保方式多樣，可採房產抵押或擔保抵押組合</p>
<p><b>信用增值貸</b></p>	<p>結算穩定、信用良好、符合產業扶持政策、擁有採礦權、林權、商業經營權的小微企業</p>	<p>1.貸款期限最長 12 個月 2.有主貸的貸款到期日不超過主貸到期日</p>	<p>1.無須抵押和擔保費用，降低成本 2.申請材料簡化不需重複提供資料</p>
<p><b>助力貸</b></p>	<p>符合華夏銀行授信准入標準的小微企業</p>	<p>1.授信額度最高 2,000 萬元 2.授信期限一年，貸款期限為 T 個月(T≤36 個月) 3.需與華夏銀行、第三方金融機構簽訂《三方業務合作協議》<sup>71</sup></p>	<p>1.第三方金融機構與華夏銀行分別為小微企業提供增信、融資服務，兩方優勢互補 2.融資時段可採分段計息、不分段計息兩種模式 3.提供第三方金融機構認可之擔保降低融資成本 4.質押、抵押、保證、信用等多樣擔保方式</p>

<sup>71</sup>此協議約定在信貸資產滿足協議約定的信貸資產轉讓條件時，華夏銀行向第三方金融機構轉讓信貸資產，在此基礎上華夏銀行向借款人提供融資服務的產品。

小企業房產按揭貸	購買自營自用生產經營用(商業或工業)房產的小微企業(分為一手房與二手房產按揭貸款)	1.授信額度最高2,000萬元 2.授信期限一年,貸款期限不高過十年	1.還款方式靈活,可採等額本息、等額本金、按期還息到期還本等方式 2.貸款金受託支付至房產銷售方
聯保聯貸	抵押品不足但信用良好,能自願建立聯保小組之小微企業	1.三至七戶企業組成聯保小組 2.授信額度最高2,000萬元 3.融資期限最長12個月,融資到期日不超過授信期限到期後12個月	1.共同擔保,成立共同責任聯合體 2.還款方便,可採用按期付息到期還本、按計畫還款方式還款
房抵貸	擁有有效房屋抵押物之小微企業	1.授信額度最高2,000萬元 2.貸款期限最長三年	1.貸款期限長 2.還款靈活,可採按計畫還款、到期一次性還本
小企業保函	略	略	略
票據置換	略	略	略
賣斷型接力貸	略	略	略
買斷型接力貸	略	略	略

資料來源：作者根據華夏銀行—小企業金融服務網頁自行整理，

<http://www.hxb.com.cn/home/cn/SmallBusiness/index.shtml>。



## 圖 5-12、華夏銀行小企業金融服務－網路貸模式

資料來源：作者根據華夏銀行－小企業金融服務網頁自行整理，

<http://www.hxb.com.cn/home/cn/SmallBusiness/index.shtml>。

## 六、 小結

觀察上述五家中國大陸銀行業我們可以看出授信實為銀行機構傳統業務以及獲利來源，因此各家銀行針對各類型小微企業營運特性和資金需求設計出多元化的小額貸款方案，此外亦可看出銀行業對於小額貸款方案的風險評估有大部分仍是依賴抵押品、擔保品做擔保，包括中國農業銀行的簡式貸、廠房貸、票捷通、帳貸通、縣域中小企業動產質押融資，中國工商銀行的小企業周轉貸款、網貸通、網上商品交易市場融資，華夏銀行的創業貸、小企業房產按揭貸、房抵貸、票據置換、買賣斷型接力貸。銀行業對於小額貸款方案的風險單純依據信用做評估者有中國銀行的中銀網路通寶，中國農業銀行的中小企業產業群多戶聯保信貸，中國工商銀行的易網通，華夏銀行的網絡貸、年審制貸款、寬限期還本付息貸、循環貸、信用增值貸、助力貸。而招商銀行所設小額貸款平台－小企業 e 家更是仿照小額貸款公司所設立的投資與融資平台，此投融資平台透過網路方式提供小企業或個人融資服務，中國銀行所設的中銀網通寶亦是正要發展的第三方網路平台。總體而言銀行貸款業務有朝向運用網路途徑進行申請、審批趨勢。

銀行業小額資金借貸與螞蟻金服的小額貸款相比可以看出無論在資金借貸金額與借款時間上皆較螞蟻微貸來的大，年利率則是低了近 25%。螞蟻金服對小微企業最高貸款額為 100 萬人民幣，訂單貸款借款期限僅 30 日；信用貸款的借款期限為 60 日，年利率皆將近 20%。中國大陸銀行業小額資金借貸介於 2,000 至 3,000 萬元人民幣，借款期限普遍為一至三年，利率則由於銀行依照個人擔保能力不同而有彈性，本節所探討的五家商業銀行短期貸款(一年內)年利率為 5.35%，中長期貸款(一至五年)年利率為 5.75%。將本節各銀行及阿里巴巴小額貸

款比較整理表格如下表 5-14：

表 5-14、螞蟻金服與其他銀行貸款模式比較表

	中國農業銀行		中國工商銀行		招商銀行	華夏銀行		螞蟻金服	
貸款模式	抵押貸款	信用貸款	抵押貸款	信用貸款	信用貸款 (小企業 e 家平台)	抵押貸款	信用貸款	螞蟻微貸	
						訂單貸款	信用貸款		
借款額度	3,000 萬		3,000 萬	100 至 300 萬	500 萬	2,000 萬		100 萬	
借款期限	一至三年		一年	一年	兩年	三年	一年	30 日	60 日
借款利率(年)	短期 5.35% 中長期貸款 5.75% (視條件調整)				基礎利率 5.3%+30%~50% (條件最優情況)	短期 5.35% 中長期貸款 5.75%(視條件調整)		18.3%	21.9%
風險控管	抵押品	多戶聯保	抵押品、工行信用評等	網商經營條件限制、聯保	此平台仿照 P2P 平台營運及風險控管模式	抵押品、寬限期	信用評等、多戶聯保、寬限	阿里巴巴平台大數據分析	

							期	
--	--	--	--	--	--	--	---	--

資料來源：作者根據本論文自行整理

註：以上金額皆為人民幣。

#### 第四節、螞蟻微貸模式競爭力

阿里巴巴集團的金融服務事業—螞蟻金服是集團基於電子商務平台後跨足的新領域，根據中信證券<sup>72</sup>2013年資料，阿里巴巴集團的中小企業供應鏈金融服務營收約17.5億元人民幣，約佔集團整體營收比重3%，然而增量高達224%，正值成長期(圖5-13)。到2014年第一季，阿里巴巴集團的中小企業供應鏈金融服務營收約佔集團整體營收比重4.6%<sup>73</sup>。



圖 5-13、2013 年阿里巴巴集團營收業務比重

資料來源：《互聯網零售系列報告之八：阿里巴巴》(2014)、《阿里巴巴集團招股書》。

比較阿里巴巴集團整體營收與集團供應鏈金融收入，由表5-15來看，2010年至2014年集團供應鏈收入的年成長率除2012年衰退外，其餘皆較阿里巴巴集團整體營收來的高，而集團供應鏈金融收入約佔阿里巴巴集團整體營收3%左

<sup>72</sup> 中信證券，2014，《互聯網零售系列報告之八：阿里巴巴》。

<sup>73</sup> 由於2014年Q1無各事業部門完整詳細數據，因此圖5-13使用2013年資料。

右。

表 5-15、阿里集團與其供應鏈金融事業營收成長比較

	2010	2011	2012	2013	2014
阿里集團營收(百萬人民幣)	6,670	11,903	20,025	34,517	52,504
阿里集團營收成長率		78%	68%	72%	52%
供應鏈金融收入(百萬人民幣)	190	380	108	540	1,748
供應鏈金融收入成長率		100%	-72%	400%	224%
供應鏈金融佔阿里集團應收比重	2.85%	3.19%	0.54%	1.56%	3.33%

資料來源：《互聯網零售系列報告之八：阿里巴巴》(2014)、《阿里巴巴集團招股書》。

根據本章第二、三節整理各機構貸款模式作比較(表 5-10、5-14)，網路借貸平台的貸款方案與傳統銀行相比，在長期年化利率高達 20% 的情況下非常不具優勢，因此網路借貸平台主要提供服務對象是資金需求急的借款人。就融資平台營運方式而言，網路借貸平台主要作為貸款人提供資金給借款人的媒介，平台本身不得吸收資金，資金使用成本較高；傳統銀行則是在存款人與借款人間提供間接融通的功能，同時受到金融監管機關規範，利率較網路借貸平台低。

聚焦至螞蟻微貸的貸款條件，螞蟻微貸的利率明顯較同樣是網路借貸模式的各機構平台來的高。然而，若螞蟻金服憑藉集團網路交易平台所累積的大數據資源競爭優勢進行貸款的徵信調查與資訊分析，理論上貸款的成本(也就是貸款利率)應該可以較其他網路借貸平台低、而使得其貸款業務更具競爭力。

針對此現象作者認為螞蟻微貸雖然利率較高，但其有具備提供小微企業額外的服務，顯示出螞蟻微貸與其他網路借貸平台的差異性，如此的市場區隔能力使螞蟻微貸有訂價能力，當然網路平台額外的服務也可能增加螞蟻微貸的貸款成本(利率)。從本章第一節來看，阿里巴巴集團以網路電商平台起家，協助平台上小微企業的發展以及提供小微企業各項服務是集團重要獲利來源與功能。而拓展至



其小額貸款業務，阿里巴巴集團仍然提供除了貸款之外的各項服務，若是非惡意欠款且體質佳的電商客戶，螞蟻金服會利用電商營運模式加以輔導協助，恢復其還款能力。簡言之，螞蟻金服與其貸款的電商形成互利共生的關係，這是其他網路借貸平台所無法提供的。

其次螞蟻微貸所訂的利率以一般民間借貸利率角度而言並非高得離譜，若不以年利率來看，根據前文提到小微企業平均占用時間為 123 天，實際付出年化利率成本為 6.7%。另本論文第一章第三節也提到宜信(2011)對中國大陸小微企業經營與融資情況的調查結果，小微企業融資特點包括：資金需求額度低、融資速度快、可承受較高利率(86%受訪企業表示可接受高於 4 倍的法定基準貸款利率)。小微企業的周轉力是經營能否順利的關鍵因素，對於無法向傳統銀行貸款的小微企業，或是向傳統銀行貸款成本非常高者，選擇利率較傳統銀行高的其他民間融資方式來維持其經營資金流動也不無可能。

因此作者認為螞蟻微貸的競爭力或許不在於貸款利率水準，而是其集團整個網路電商平台與提供平台電商貸款結合的經營模式。

## 第五節、以資訊不對稱理論探討小額資金借貸市場

綜合以上各類網路借貸平台與各傳統銀行的小額貸款方案，我們可以發現這兩類融資管道存在不同差異—貸款人動機與融資平台營運方式。以下便分別以網路借貸平台、傳統銀行以及螞蟻微貸三種小微企業融資管道作小額資金借貸市場的資訊不對稱分析。

### 一、 逆選擇與道德危機

首先定義此市場的「逆選擇」論點：違約風險較高的貸款可能是來自小額資金借貸市場中積極申請貸款的借款人，也就是說最有可能產生違約風險的借款人

就是最希望從事此交易者，使貸款方遭受損失。接著定義此市場的「道德危機」論點：借款人自小額資金借貸市場取得資金後可能出現違反約定或是隱匿其風險偏好，將所取得的資金投入高風險用途，使貸款方遭受損失。

### (一)、 逆選擇

就逆選擇觀點來分析各 P2P 網路借貸平台、各銀行機構小額貸款方案以及螞蟻微貸模式，本論文以事前的借貸風險偵測來判斷該模式降低逆選擇的依據。在事前的借貸風險偵測：

#### 1. P2P 線上平台(包括 Zopa、Lending Club、拍拍貸、宜信)

由於信用貸款一般不要求抵押品，因此透過基本條件限制與信用評核做初步篩選。首先設定各項限制，包括限制信用評級(Lending Club)、借款對象身分(拍拍貸、宜信)等，其次在 P2P 線上平台借款人必須詳細說明個人營業資料與借款用途，平台同時亦參考借款人背景資料、借款用途、借款期限等彈性調整借款利率，以求對借款人狀況與資金用途嚴格把關。

#### 2. 各銀行機構小額貸款方案

主要還是依靠傳統金融機構的徵信體系與制度作為放款的考核，僅針對各小微企業經營模式提出各項配套方案。

#### 3. 螞蟻微貸模式

運用淘寶網與天貓網所累積的巨量交易，包括歷史交易紀錄、客戶交互行為(商舖活躍度、用戶滿意度)、海關進出口資訊等數據來評估公司的經營狀況與財務運作，並結合其開發的「水文交易預測模型」，透過垂直的單一客戶歷史數據或水平的交叉比對同類型產業數據來評估貸款人用款情況與實際資金使用情況。

### (二)、 道德危機

就道德危機觀點來分析各 P2P 網路借貸平台、各銀行機構小額貸款方案以

及螞蟻微貸模式，本論文以事後的借貸違約預防與修復來判斷該模式降低道德危機的依據。在事後的借貸違約預防：

### 1. P2P 線上平台(包括 Zopa、Lending Club、拍拍貸、宜信)

透過分散貸款資金來源對象的方式，也就是說將一個貸款人的資金拆成數筆資金給不同借款人，盡可能降低借款人的損失。其次是建立懲罰機制，包括收取違約金、調降信用評級等方式。

### 2. 各銀行機構小額貸款方案

仍是著重在要求動產或不動產抵押品擔保、生產產品質押擔保、合夥或產業群聯保聯貸模式以及彈性計息降低借款人改變借款用途與風險偏好的動機。

### 3. 螞蟻微貸模式

首先監控企業貸款使用情況，例如借款商家實際運用所借貸款於生產用途中，則平台廣告與網站流量將會增加。並利用其大數據平台建立監管評分模型、貸後催收評分模型等模型，監控貸款用途與運用效率。

其次以淘寶網與天貓網電子商務通路平台作為事後借款人還款表現的獎懲機制，發生違約則加重 1.5 倍利息，若借款人體質佳且非惡意欠款，阿里巴巴亦會利用其通路平台協助借款人維持經營並恢復其還款能力。

## 二、 信用配給問題

Stiglitz and Weiss(1981)首次提出資訊不對稱與信貸配給的關聯，而其理論基本假設是銀行與借客人間存在資訊不對稱，銀行放款利率與其預期收益率並非呈正相關，當利率提高到一定程度時，銀行預期收益反而下降(銀行預期收益取決於借客人收益)，在此臨界點便出現資金供需的資訊不對稱。由於銀行不能辨別借客人具體風險狀況，因此銀行會選擇信用配給。

試以此觀點探討 P2P 網路借貸平台、各銀行機構小額貸款方案以及螞蟻微貸三種小微企業融資管道間資金供需的信用配給問題及其成本收益來源。首先定

義貸款方與借款方的報酬利潤，

(一)、 就貸款方而言，假設其利潤方程式如下：

$$\pi_{\sigma} = i * F + Co - r_f * F - Cr$$

其中 $\pi_{(\sigma)}$ 為貸款方利潤、 $i$ 為貸款利率、 $F$ 為借款金額、 $Co$ 為擔保品(含違約懲罰費用)、 $r_f$ 為無風險報酬率、 $Cr$ 為徵信成本。

(二)、 就借款方而言，假設其利潤方程式如下：

$$\pi_{\sigma} = R_{\sigma} * F - i * F - Co$$

根據資本資產定價模型(capital asset pricing model, CAPM)：

$$R_{\sigma} = r_f + \beta_{\sigma}(r_m - r_f)$$

將借款方利潤方程式改寫如下：

$$\pi_{\sigma} = [r_f + \beta_{\sigma}(r_m - r_f)] * F - i * F - Co$$

其中 $\pi_{\sigma}$ 為借款方利潤、 $R_{\sigma}$ 為投資報酬率、 $r_f$ 為無風險報酬率、 $\beta_{\sigma}$ 為投資標的係數、 $r_m$ 為市場期望報酬率、 $F$ 為借款金額、 $i$ 為貸款利率、 $Co$ 為擔保品(含違約懲罰費用)。

接著分析 P2P 網路借貸平台、各銀行機構小額貸款方案以及螞蟻金服小額貸款三者融資模式的成本與收益及其產生資訊不對稱之要素，並假設借、貸款雙方追求利潤極大。

1. P2P 網路借貸平台(包括 Zopa、Lending Club、拍拍貸、宜信)

(1) 貸款方：P2P 線上平台貸款成本為徵信費用(在 P2P 線上平台模式假設平台將徵信成本轉嫁到貸款方的手續費)以及貸款方資金來源成本；貸款利潤為其提供給借款方的利率報酬。貸款方視借款方的信用條件與資金使用目的來訂定利率，而在此網路融資方式下貸款方對借款方的資訊

取得有一定程度上的困難，也就是說徵信成本高，因此貸款方必須訂定較高的超額利率來確保其風險、增加收益。

- (2) 借款方：此融資模式大多無抵押品擔保，然而 P2P 借貸平台利率相當高，也就是說借款方借款成本高，因此借款方為了負擔相對高的借款成本便有動機尋求高報酬的投資項目。

## 2. 各銀行機構小額貸款方案

- (1) 貸款方：銀行貸款成本主要是依法定基礎利率做浮動調整的貸款利率與徵信成本，銀行傳統的徵信模式針對小微企業而言非常高，而銀行基於社會公益與國家金融政策往往無法依照追求利潤極大目標來訂定貸款利率。

- (2) 借款方：傳統銀行貸款模式要求須有抵押擔保品，雖然普遍傳統銀行貸款利率較網貸平台低，但行政審查流程繁雜，對借款方而言形同額外增加借款成本，因此借款方必須尋求超額投資報酬以付擔抵押擔保品成本。

## 3. 螞蟻微貸

- (1) 貸款方：就本論文分析螞蟻微貸模式，其運用大數據建構模型的徵信成本相當低，然而螞蟻微貸卻訂定高額的貸款利率。

- (2) 借款方：螞蟻微貸模式不要求提供抵押擔保品，但如同 P2P 線上平台一樣，與傳統銀行相比，其貸款利率相當高，對借款方而言提高借款成本，借款方必須尋求更高的超額報酬率。然而螞蟻微貸模式除了提供資金同時亦提供網路電商營運平台及其他營運協助，因此對阿里巴巴平台上的網路電商來說，投資報酬率得以增加且其亦不易產生改變既有投資或營運策略的動機。

綜合上述分析將 P2P 網路借貸平台、各銀行機構小額貸款方案以及螞蟻微貸三種融資管道與借、貸款雙方關鍵的資訊不對稱決定要素之結果整理如下表

5-16。

表 5-16、P2P 網路借貸平台、各銀行機構小額貸款方案與螞蟻微貸融資管道之資訊不對稱要素

	P2P 網路借貸平台	各銀行機構小額貸款	螞蟻微貸
貸款方	$Cr$ 高、 $Co$ 無 $\rightarrow i$ 高	$Cr$ 、 $Co$ 高，但 $i$ 不高	$Cr$ 低、 $Co$ 無，但 $i$ 高
借款方	$i$ 高 $\rightarrow R_{\sigma}$ 高 $\rightarrow MH\uparrow$	$Co$ 高 $\rightarrow R_{\sigma}$ 高 $\rightarrow MH\uparrow$	$i$ 高 $\rightarrow R_{\sigma}$ 高，但 <del><math>MH\uparrow</math></del> (註)

資料來源：作者自行整理。

註：MH 為道德危機(Moral Hazard)，在 P2P 網路借貸平台與各銀行機構小額貸款兩種融資管道借款方會追求超額報酬率以至於出現道德危機，而螞蟻微貸同時提供借款方營運協助，因此出現道德危機機率相對較低。



## 第陸章、 結論與研究限制

### 第一節、結論

本論文以中國大陸小額資金借貸市場為探討範疇，試分析在中國大陸早期計畫經濟造成資源配置欠缺效率的時空背景下，改革開放後大量興起的中小企業與微型企業面臨資金借貸的困境，中小企業與微型企業對中國大陸經濟成長與市場化方向提供相當重要的動能，中國大陸政府包括國務院與中國人民銀行等機構對小微企業發展亦相當重視。

本論文首先整理資訊不對稱理論文獻，回顧過去學者在商品市場、勞動力市場、保險及資金借貸市場等領域探討資訊不對稱問題，以此理論分析中國大陸小額資金借貸市場中小微企業面臨的資金缺口，其次整理微型貸款發展脈絡與各種方式，從最早期鄉村銀行案例直到網路科技普及後實體微型貸款改良為 P2P 網路借貸平台，網路平台使得大數據概念得以實現，網路電子商務公司利用此優勢大幅降低資訊不對稱問題並跨入金融業領域，對傳統銀行業造成巨大威脅。由本論文收集到中國大陸官方文件、金融研究報告與各項統計數據來看，政府當前政策目標是創造有利小微企業發展的市場環境，以及建構整體金融配套措施以刺激其經濟結構調整並持續緩步成長，由此我們可以得知中國大陸經濟環境與金融體系未來朝向市場化方向是肯定的。

P2P 網路借貸平台以及小額貸款公司近年來逐漸在中國大陸市場嶄露頭角，並扮演傳統金融體系外，小微企業尋求資金來源以及資金剩餘者投資理財的管道，此外 P2P 網路借貸平台發展出新的融資制度與徵信模式。本論文以中國大陸規模最大的網路電子商務公司—阿里巴巴集團旗下金融事業群的小額貸款服務為個案研究對象，阿里巴巴集團便是充分運用大數據概念及雲端資料庫技術擴張事業版圖，其創新的融資與徵信模式不僅有助於小微企業發展也帶動中國大陸銀行信貸模式甚至是整個金融體系資金借貸市場新的觀點並促使其轉型與改革。

## 一、 中國大陸微型貸款(螞蟻微貸)得以降低中國大陸金融市場小額借貸資金缺口與資訊不對稱之優勢

中國大陸計畫經濟體制造成資金配置欠缺效率，加上不健全的金融體系與金融機構使傳統銀行對中小企業或微型企業進行小額貸款難以降低成本，目前中國大陸的小微企業與個人徵信系統不完善，各地區與各部門都在建設徵信數據系統但卻互相不開放，使銀行貸款在信用評價方面困難重重，限縮小微企業融資途徑；就中小企業或微型企業本身性質而言，其通常欠缺較多的固定資產作為擔保品，可抵押的資產有限，取得貸款額度也相對較低。此外微型企業財務制度多數不透明且不健全，企業帳戶與業主私人帳戶模糊不清，以至於此類企業的財務報表無法確實反映其資金流向與運作情形，使銀行等金融機構無法掌握微型企業信用狀況，增加放款審核困難度與違約風險。最後，傳統金融機構提供小微信貸通常期限較長，但實際上小微企業在進行貸款時通常是為了解決短期現金流緊縮的問題，向傳統金融機構借貸長期貸款必須付出更多利息。

螞蟻微貸建立多層次的微型貸款風險和管理體系，分別從貸款前、中、後三階段緊密結合，進一步規避與防範貸款風險。在貸款前：根據網路借貸平台經營數據和第三方監管公司認證數據判斷企業經營狀況並反應企業償債能力。在貸款期間：通過支付寶與網路交易平台控管企業交易狀況和現金流，替風險預警提供資訊。在貸款之後：透過網路監控企業經營動態和行為，對可能出現風險的企業提供預警，有效控制貸款風險。

傳統金融機構貸款成本高、效率低以及有效需求不足的問題難以解決，而相對於傳統銀行貸款的高門檻，螞蟻金服等第三方金融平台小額貸款門檻較低，其更強調規模以降低成本，螞蟻金服的經營模式建立在龐大電子商務與網路系統的基礎之上。螞蟻金服利用阿里巴巴集團旗下的淘寶網與天貓網平台的經營狀況、交易量等歷史資料建立巨量的資料庫，由資料庫系統進行信貸評估。透過數據的收集與整合。



螞蟻金服運用其大量的網路客戶交易紀錄資料作為信貸評估技術有效降低放款成本，而不需提交任何擔保、抵押，卻能更精準地將資金貸給貸款者，第三方金融平台透過拓展小微信貸市場，正逐漸崛起並且對傳統金融機構貸款業務造成衝擊。

## 二、 中國大陸傳統銀行業的調整因應

小型金融中介機構(如小額貸款機構)其本身具有體制創新、靈活調整經營結構的優勢，對傳統金融業帶來更多的競爭機制，有助於擴大民間資本投資渠道，並支持非公有制經濟健全發展，特別是對於小微企業。此類非銀行金融中介機構相對於國有銀行或大型金融機構而言規模較小，對於小微企業具有較低的融資信貸成本、與中大型企業或國有企業客戶做市場區隔，對總體金融環境帶來許多利益：填補金融體系小額信貸部分的缺口，有效舒緩小微企業的融資問題、強化與健全銀行組織體系、增加總體經濟與金融環境的競爭性與市場化。至 2013 年底，民間資本占總資本比重超過 50% 的中小型銀行超過一百間，其中 100% 由民間資本組成的有三間，民間資金在全中國農村非銀行中小金融中介機構所占比重已經超過 90%、在村鎮銀行所占比重約為 73%。

為回應本論文研究問題：網路金融機構的創新融資模式如何解決中國大陸傳統金融體系對小微企業資金借貸失衡的困境。本論文已在個案分析章節探討網路金融機構以及傳統金融機構對於小微企業的創新融資模式，作者將貫穿本論文探討主旨的三個面向－中國大陸政府、金融機構(銀行業)以及網路金融機構(螞蟻微貸、其他小額貸款公司)相互發展脈絡整理總結於附錄三。

由附錄三整理後之表格我們可以看出中國大陸政府各部門對於小微企業相關扶持法規在 2008 年後陸續頒布，而銀行業早於 2005 年便開始推出服務小微企業方案；中國大陸兩大線上與線下網路借貸平台－宜信與拍拍貸，皆於中國大陸官方開始法規化重視與管理小微企業發展時便已成立。因此中國大陸金融市場的

創新與靈活度高於政府官僚組織，政府制定與頒布法規實際上為法制化市場規範並扮演邊做邊修的功能。

就傳統金融機構與新興網路金融機構來看，兩者處於相互競爭的互動關係，特別是在 2008 年政府各部門開始重視小微企業後，銀行業(特別是股份制商業銀行)逐漸成立提供小微企業金融服務的部門，而傳統四大國有銀行則是強化對小微企業的小額貸款支持力度。新興網路金融機構的出現最早是 2006 年在北京成立的宜信，雖然阿里巴巴集團在 2002 年已推出「金融誠信指數」，是網路信用標準系統性的雛形，但直到 2009 年才整合並創立雲端數據平台—阿里雲，阿里巴巴集團的小額貸款金融服務更落後宜信四年，直到 2010 年才於浙江和重慶成立小額貸款公司。

### 三、 P2P 網路借貸平台的小額貸款模式缺失

非銀行金融中介機構(如小額貸款機構)雖然不如大型國有銀行一樣受到政府資金運作規範與限制，但其金融業的性質仍是受到相當成度的拘束。中國人民銀行與銀監會 2008 年《關於小額貸款公司試點的指導意見》中限制小額貸款公司不得吸收公眾存款，資金來源僅得自公司註冊資本、股東投資、捐贈資金以及不超過兩家銀行業金融機構所挹注的資金，而金融機構得以投入小額貸款公司營運資金的餘額不得超過其公司資本額 50%。以螞蟻金服為例，旗下「浙江阿里巴巴小額貸款股份有限公司」和「重慶市阿里巴巴小額貸款有限公司」，其資本額分別為六億人民幣與十億人民幣，則螞蟻金服的小額貸款公司得以營運的資金總額為 24 億元人民幣。不得吸收公眾存款加上單一貸款餘額小於 5% 資本淨額的限制限縮了小額貸款公司的業務擴張，但同時是穩定中國大陸金融體系保障。

然而對於 P2P 網路借貸平台卻無相關規定，P2P 網路借貸平台被視為資金剩餘者的投資理財工具，在此類平台上充斥高報酬率的借貸方案，但根據投資組合理論：高報酬必伴隨高風險，P2P 網路借貸平台多為信用擔保且不負責借款人違

約損失，P2P 網路借貸平台很難制定抵押品擔保機制，因此對於資金借貸市場必然存在一定的風險。

中國大陸在擴展網路金融的小額借貸模式時應同時制定對此行業相關監管法規強化風險危機意識。目前此類中小金融中介機構仍存在信貸數據失真問題，有效達成設立針對小微企業提供小額資金借貸服務的非銀行金融中介機構之目標最重要的是需要政府推動金融市場制度創新、法規調整以及相關配套措施的改革，其次是政府建立完善的金融監管體制、資訊流通管道、存款保險制度等強化市場機制的制度，最後是個別銀行與金融機構的公司治理與經營管理體制、公司評等與考核制度等，使金融市場交易的非系統性風險逐漸降低，朝市場化方向建立更完整、更具競爭力的金融體系。

中國大陸的產業發展邏輯通常是產業發展優先於法規以及相關配套措施的制定與規範，因此在了解中國大陸創新產業模式的同時，其負面影響亦不可忽視。

## 第二節、研究限制

在進行探討問題與型分析的過程中，本論文面臨的研究限制首先是資訊取得問題，就資料取得廣度來說，由於無法收集到阿里巴巴集團內部中小企業與微型企業詳細借貸相關數據，對於建構模型、進行數據的量化分析有其困難度。因此本論文僅能就收集到大範圍的數據統計資料搭配政府官方政策與其他金融業報告等文獻進行阿里巴巴集團的個案分析。同時透過比較螞蟻微貸與其他 P2P 網路借貸平台以及傳統銀行業小額借貸部門的發展模式來分析與探討中國大陸金融體系小額借貸市場發展模式，以及對小微企業發展的支持力度。就資料取得深度而言，考量各變數統計年分最大部分的完整性，本論文僅能夠取得 2010 至 2014 年資料作分析，在運用更深入的計量分析如時間序列或追蹤資料等模型時便無法

獲得統計檢定數據。若未來統計資料期數更多、更完整，便可能在本論文所建構的數據指標下作出完善的統計模型分析。

然而，中國大陸最為人詬病的便是統計數據失真的問題，數據失真在中國大陸銀行業是普遍的現象與特徵，中國大陸銀行業每半年有一次審計，因此六月底與十二月底的存貸款數據對各級銀行關係重大，銀行也有動機請熟識的企業及私人客戶幫忙造假，若次級資料不準確則將會影響本論文依據數據資料分析的結果。

第二個限制是中國大陸幅員廣大，礙於時間與資源限制，本論文很難針對中國大陸每個 P2P 網路借貸平台與銀行機構進行分析比較，因此本論文在 P2P 網路借貸平台僅比較「拍拍貸」、「宜信」與「螞蟻微貸」。在銀行機構部分，本論文僅以中國中小企業信息網—融資服務平台的合作機構所列：包括中國銀行、中國農業銀行、中國工商銀行、招商銀行、華夏銀行等五家銀行機構進行探討。

最後的限制是本論文無法深入中國大陸對小微企業進行質化的調查訪談，亦無管道接觸到螞蟻金服的小微企業客戶，僅對「中小金流資訊股份有限公司」進行訪談，因此無法實地了解中國大陸小微企業對於中國大陸小額資金借貸市場的操作情況，此部分可作為未來對於中國大陸小微企業資金借貸議題進行實證研究的方向。

### 第三節、未來研究方向

本論文旨在探討比較新興網路金融與傳統金融兩類機構在小額資金借貸市場上，兩者的貸前徵信模式與貸後風險控管是否有效降低小微企業借貸的資訊不對稱問題，因此作者主要分析對象為 P2P 網路借貸平台、小額貸款公司以及螞蟻金服三部分。正如本文個案—阿里巴巴集團，我們可以知道中國大陸的經濟環境與金融市場創新程度非常靈活快速，小微企業的借貸方式非常多元化，小微企

業經營除了依靠金融機構、貸款公司借入資金的傳統方式外，對外尋求投資者亦是取得經營資金的管道，而此種創業投資事業(Venture Capital)或私募股權基金(Private Equity)在中國大陸現階段也非常熱絡。

2014年「新三板(全國中小企業股份轉讓系統)<sup>74</sup>」市場擴大至全中國大陸後成為具有高新技術的中小微型企業除傳統金融機構借貸外的新融資管道，而此融資模式刺激中小微型企業、投資者、中介機構三方的金融市場交易動能。多元豐富的金融市場資金借貸模式對於中國大陸市場化的改革方向會更加迅速、組織更健全。

創業投資事業、私募股權基金、新三板等資本市場融資途徑皆牽涉到企業股權釋出以及經營權的問題，小微企業與風險投資者間在面對影響股權因素的融資模式之資訊不對稱問題可作為後續延伸探討研究的方向。



---

<sup>74</sup>指 2001 年「北京中關村科技園區」非上市股份有限公司進入代辦股份系統進行轉讓試點，掛牌企業均為高科技企業，不同於原轉讓系統內的退市企業、原 STAQ、NET 系統掛牌公司。目前新三板不再侷限於中關村的非上市股份有限公司，而擴大到全中國的非上市股份有限公司的股權交易平台，主要針對中小微型企業。

## 參考文獻

### 專書

- Asif Dowla、Dipal Barua 著、洪鑫譯，2007，《尤努斯與鄉村銀行：創造免於貧窮的世界》。台北：日月文化。
- Anthony Saunders、Marcia Millon Cornett 著、黃達業編譯，2008，《金融市場：全球觀點與本土實踐》。台北：麥格羅希爾。
- Barry Naughton 著、安佳譯，2010，《中國經濟：轉型與增長》。上海：上海人民出版社。
- Eirik G. Furubotn、Rudolf Richter 著、顏愛靜等譯，2009，《制度與經濟理論》。台北：五南圖書出版。
- Lars Werin、Hans Wijkander 著、李風聖譯，1999，《契約經濟學》。北京：經濟科學出版社。
- Joseph A. Schumpeter 著、何畏、易家詳等譯，2009，《經濟發展理論》。台北：左岸文化出版。
- 毛慶生等，2012，《經濟學》。台北：華泰文化。
- 朱浩民，2010，《中國金融制度與市場》。台北：智勝文化。
- 朱玉伯，2014，《小額貸款實務操作與法律風險防控》。北京：中國經濟出版社。
- 何風隽著，2010，《中國轉型經濟中的金融資源配置研究》。北京：社會科學文獻出版社。
- 沈穎，2013，《小額貸款操作實例：微型金融方法與案例》。南昌：二十一世紀出版社。
- 林毅夫，2009，《解讀中國經濟》。台北：時報文化。
- 徐俊明、黃原桂，2013，《金融市場(二版)》。台北：東華書局。
- 黃志典，2012，《貨幣銀行學概論》。台北：前程文化。

- 謝劍平，2012，《當代金融市場》。台北：智勝文化。
- 謝平等，2014，《互聯網金融手冊》。北京：中國人民大學出版社。
- 許崇正，2006，《中國金融市場創新再論》。北京：中國財政經濟出版社。
- 熊秉元等，2010，《經濟學：21世紀全球視野》。台北：雙葉書廊。
- 鄒東濤等，2004，《經濟中國之新制度經濟學與中國》。北京：中國經濟出版社。
- 劉偉毅，2014，《互聯網金融 大數據時代的金融革命》。北京：中國經濟出版社。
- 劉鷹等，2014，《阿里巴巴模式—改變規則，在釋放草根創新力中成長》。台北，  
啟動文化。
- 劉隆亨，2005，《銀行金融法學》。北京：北大出版社。
- 劉明康，2009，《中國銀行業改革開放30年》。北京：中國金融出版社。
- 鮑靜海，2008，《我國中小企業金融制度創新研究》。北京：人民出版社。
- Aguirre, Maria Sophia, and Theresa Prosser , n.d., *Microcredit Strategies and Funding: Lending to Sustainable Development?* The Catholic University of America, America.
- Hercules, Sofia, 2006, *Microcredit - A Way to Overcome Problems of Financial Markets in Developing Countries?* Mater thesis, Lund University, Swedish.
- Mankiw, N.Gregory, 2009, *Macroeconomics*. New York : Worth Publishers.
- Mankiw, N.Gregory, and Laurence M. Ball, 2010, *Macroeconomics and the financial system*. New York : Worth Publishers.
- Naughton, Barry, 2007, *The Chinese economy: transitions and growth*. Massachusetts : MIT Press.
- Schumpeter, Joseph A., 1934, *The theory of economic development: an inquiry into profits, capital, credit, interest, and the business cycle*. New York : Oxford University Press.
- Todaro, Michael P., and Stephen C. Smith, 2011, *Economic Development, 11th ed.*

Boston: Pearson.

Werin, Lars, and Hans Wijkander, 1992, *Contract Economics*. Cambridge,

Mass., USA: Blackwell.

## 期刊報告

DIIC 互聯網數據中心，2013，《2013 年中國電子商務藍皮書》。

中信證券，2014，《互聯網零售系列報告之八：阿里巴巴》。

中華人民共和國中央人民政府，2013，《國務院辦公廳關於金融支持小微企業發展的實施意見》。

中國小額信貸發展促進網絡，2009，《中國小額信貸行業評估報告》。

中國工商銀行，2013，《「阿里金融」運行模式分析與啟示》。65：1。

中國共產黨，2013，《中共十八屆三中全會公報全文》。

中國人民銀行，2014，《2014 年中國金融穩定報告》。

王華蘭、石慶成，〈小額貸款公司服務小微企業模式探討〉。《經濟研究導刊》。164：69—70。

艾瑞諮詢集團，2014，《2014 年中國 B2C 在線零售商 Top50 研究報告》。

艾瑞諮詢集團，2014，《2014 年 P2P 小額信貸典型模式案例研究報告》。

艾瑞諮詢集團，2013，《2013 年中國 P2P 貸款行業研究報告》。

宜信，2011，《2011 小微企業調研報告：經營與融資》。

尚福林，〈觀點摘編〉。《農村金融研究》。2012 年 2 月。

姚長存，〈銀行信貸視角破解小微信貸融資難題研究〉。《農村金融研究》。2012 年 4 月。

孫美霞，〈阿里小貸對我國金融業的影響〉。《財稅金融》。413：69。

馬眾等，〈我國小微企業融資難問題及對策研究〉。《金融市場》11：118。

彭凱、向宇，〈我國銀行開展小微貸款貸款的困難和對策〉。《西南金融》。347：



59—61。

魏國雄，〈增加融資供給緩解小微企業融資難〉。《中國金融》。3

蘇躍輝、閔雪飛，〈阿里金融模式發展研究〉。《合作經濟與科技》478：54—55。

Banerjee, A.V., Microcredit Under the Microscope: What Have We Learned in the Past Two Decades, and What Do We Need to Know? *Annual Review of Economics* 5: 487-519.

Bester, H, 1985, Screening versus Rationing in Credit Markets with Imperfect Information. *American Economic Review* 75: 850-855.

Banerjee, A.V., Dean Karlan, and Jonathan Zinman, 2015, Six Randomized Evaluations of Microcredit: Introduction and Further Steps. *American Economic Review* 7(1):1-21.

Boyd, J., and E. Prescott, 1986, Financial Intermediary-Coalitions. *Journal of Economic Theory* 38:211-232.

Coase, R. H., 1960, The Problem of Social Cost. *Journal of Law and Economics* 2:1-40.

Goldsmith, Raymond W., 1969, Financial structure and development. *New Haven : Yale University Press*. P.3.

Hermes, N. and R. Lensink, 2007, The Empirics of Microfinance: What Do We Know? *Economic Journal* 117:F1-F10.

Jaffee, D. M., and T. Russell, 1976, Imperfect Information, Uncertainty, and Credit Rationing. *Quarterly Journal of Economics* 90:651-666.

Milde, H. and J. G. Riley, 1988, Signalling in Credit Market. *Quarterly Journal of Economics* 102:101-129.

Stiglitz, J. E., and A. Weiss, 1981, Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. *American Economic Review* 71:393-410.

*MicroCapital*, IFC, Goldman Sachs Deliver Business Training, \$80m in Loan

Funds via Alibaba's Ant Credit to Support Women Entrepreneurs in China.

February 17, 2015.

The Basel Committee on Banking Supervision, 2012, Core principles for effective banking supervision.

## 學位論文

王立彥，2009，《從微型貸款與就學貸款論貸款的關鍵成功因素》。台北：國立政治大學企業管理研究所 碩士論文。

王紹文，2012，《微型金融機構類型財務績效與社會績效之探討》。台北：國立台北大學金融與合作經營學系碩士班 碩士論文。

林耀宗，2014，《房貸抵押貸款之資訊不對稱問題－以台北市和新北市為例》。台北：國立政治大學地政研究所 碩士論文。

許奇民，2010，《資訊不對稱下銀行往來關係對聯合貸款條件之影響－以台灣聯合貸款市場為例》。台北：國立政治大學財務管理研究所 碩士論文。

楊智富，2003，《信息不對稱下的銀行授信》。高雄：國立中山大學經濟學研究所 碩士論文。

盧筱茜，2013，《資訊不對稱對歐洲聯貸市場貸款條件之影響》。台北：國立政治大學財務管理研究所 碩士論文。

## 網頁資料

艾瑞網，<http://www.iiresearch.cn/>

阿里研究院 AliResearch，<http://www.aliresearch.com/>

拍拍貸，<http://www.ppdai.com/>

宜信，<http://www.creditease.cn/>

中國中小企業信息網，<http://www.sme.gov.cn/>

中國銀行，<http://www.boc.cn/big5/cbservice/cb8/>

中國農業銀行，<http://www.abchina.com/cn/businesses/sme/default.htm>

中國工商銀行，

<http://big5.icbc.com.cn/ICBC/-ifbase4-base48-JUU1JTg1JUFDJUU1JThGJUI4JUU0JUI4JTIBJUU1JThBJUEx/-base48-JUU0JUJDJTgxJUU0JUI4JTIBJUU2JTIDJThEJUU1JThBJUEx/-base48-JUU0JUI4JUFEJUU1JUIwJThGJUU0JUJDJTgxJUU0JUI4JTIB/-base48-JUU0JUI4JTIBJUU1JThBJUExJUU3JUJCJUJDJUU4JUJGJUIw/>

華夏銀行，<http://www.hxb.com.cn/home/cn/SmallBusiness/index.shtml>

招商銀行，<http://www.cmbchina.com/corporate/sme/>

法律教學研究平台，<http://www.lawyee.org/>

Grameen Bank，<http://www.grameen.com/>

Microcredit Summit Campaign，<http://www.microcreditsummit.org>

PROSPER，<https://www.prosper.com/>

U.S. Securities and Exchange Commission 阿里巴巴集團招股書，

<http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1577552/000119312514341794/d709111df1a.htm>

Zopa，<http://www.zopa.com/>

## 附錄

### 一、中國大陸產業類別劃分標準表

產業類別	小型企業標準	微型企業標準
農、林、牧、漁業	營業收入 50 萬元以上	營業收入 50 萬元以下
工業	從業人員 20 人以上，營業收入 300 萬元以上	從業人員 20 人以下，營業收入 300 萬元以上
建築業	營業收入 300 萬元以上，資產總額 300 萬元以上	營業收入 300 萬元以下，資產總額 300 萬元以下
批發業	從業人員 5 人以上，營業收入 1,000 萬元以上	從業人員 5 人以下，營業收入 1,000 萬元以下
零售業、住宿業、餐飲業、信息傳輸業、租賃和商務服務業	從業人員 10 人以上，營業收入 100 萬元以上	從業人員 10 人以下，營業收入 100 萬元以下
交通運輸業	從業人員 20 人以上，營業收入 200 萬元以上	從業人員 20 人以下，營業收入 200 萬元以下
倉儲業、郵政業	從業人員 20 人以上，營業收入 100 萬元以上	從業人員 20 人以下，營業收入 100 萬元以下
軟件和技術服務業	從業人員 10 人以上，營業收入 50 萬元以上	從業人員 10 人以下，營業收入 50 萬元以下
房地產開發經營	營業收入 100 萬元以上，資產總額 2,000 萬元以上	營業收入 100 萬元以下，資產總額 2,000 萬元以下
物業管理	從業人員 100 人以上，營業收入 100 萬元以上	從業人員 100 人以下，營業收入 100 萬元以下

	業收入 500 萬元以上	業收入 500 萬元以下
其他未列名行業	從業人員 10 人以上	從業人員 10 人以下

資料來源：作者整理自中華人民共和國工業和信息化部、國家統計局、國家發展和改革委員會、財政部。

註：1.本規定由工業和信息化部、國家統計局會同有關部門根據《國民經濟行業分類》修訂情況和企業發展變化情況適時修訂。2.以上單位皆為人民幣。

## 二、 EViews 迴歸分析結果

### (一)、 第三章部分

Dependent Variable: SEBORROW

Method: Least Squares

Date: 06/24/15 Time: 23:24

Sample: 2010 2014

Included observations: 5

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-980.3597	17806.31	-0.055057	0.9596
BANK_S	0.145750	0.021481	6.784935	0.0065
R-squared	0.938820	Mean dependent var		117120.0
Adjusted R-squared	0.918426	S.D. dependent var		29384.30
S.E. of regression	8392.488	Akaike info criterion		21.19724
Sum squared resid	2.11E+08	Schwarz criterion		21.04101
Log likelihood	-50.99309	Hannan-Quinn criter.		20.77794
F-statistic	46.03534	Durbin-Watson stat		3.506221
Prob(F-statistic)	0.006544			

Dependent Variable: SEBORROW

Method: Least Squares

Date: 06/24/15 Time: 23:28

Sample: 2010 2014

Included observations: 5

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	67434.71	18646.64	3.616454	0.0363
MICROLEND	8.636113	2.949777	2.927717	0.0611
R-squared	0.740743	Mean dependent var		117120.0
Adjusted R-squared	0.654324	S.D. dependent var		29384.30
S.E. of regression	17276.27	Akaike info criterion		22.64123
Sum squared resid	8.95E+08	Schwarz criterion		22.48500
Log likelihood	-54.60307	Hannan-Quinn criter.		22.22194
F-statistic	8.571528	Durbin-Watson stat		2.725737
Prob(F-statistic)	0.061113			

Dependent Variable: SEBORROW

Method: Least Squares

Date: 06/24/15 Time: 23:29

Sample: 2010 2014

Included observations: 5

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	53723.31	38215.94	1.405783	0.2545
FINANLEND	0.089297	0.051659	1.728578	0.1823
R-squared	0.498996	Mean dependent var		117120.0
Adjusted R-squared	0.331995	S.D. dependent var		29384.30
S.E. of regression	24016.24	Akaike info criterion		23.30002
Sum squared resid	1.73E+09	Schwarz criterion		23.14380
Log likelihood	-56.25006	Hannan-Quinn criter.		22.88073
F-statistic	2.987982	Durbin-Watson stat		3.012627
Prob(F-statistic)	0.182330			

## (二)、 第四章部分

Dependent Variable: ALIFRE

Method: Least Squares

Date: 06/24/15 Time: 23:40

Sample: 2010 2014

Included observations: 5

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	-1162.147	1753.346	-0.662817	0.5548
BANK_ALL	0.000361	0.000355	1.015834	0.3845
R-squared	0.255937	Mean dependent var		593.2000
Adjusted R-squared	0.007916	S.D. dependent var		667.0526
S.E. of regression	664.4070	Akaike info criterion		16.12484
Sum squared resid	1324310.	Schwarz criterion		15.96862
Log likelihood	-38.31210	Hannan-Quinn criter.		15.70555
F-statistic	1.031919	Durbin-Watson stat		1.577893
Prob(F-statistic)	0.384507			

Dependent Variable: ALIFRE

Method: Least Squares

Date: 06/25/15 Time: 00:14

Sample: 2010 2014

Included observations: 5

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-330.8756	337.9696	-0.979010	0.3998
IECO	0.204193	0.065010	3.140949	0.0516
R-squared	0.766819	Mean dependent var		593.2000
Adjusted R-squared	0.689092	S.D. dependent var		667.0526
S.E. of regression	371.9425	Akaike info criterion		14.96453
Sum squared resid	415023.6	Schwarz criterion		14.80830
Log likelihood	-35.41132	Hannan-Quinn criter.		14.54524
F-statistic	9.865558	Durbin-Watson stat		1.701343
Prob(F-statistic)	0.051626			

Dependent Variable: ALIFRE

Method: Least Squares

Date: 06/25/15 Time: 00:15

Sample: 2010 2014

Included observations: 5

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-408.6803	535.9039	-0.762600	0.5012

MICROLEND	0.174143	0.084777	2.054143	0.1322
R-squared	0.584459	Mean dependent var		593.2000
Adjusted R-squared	0.445945	S.D. dependent var		667.0526
S.E. of regression	496.5196	Akaike info criterion		15.54230
Sum squared resid	739595.0	Schwarz criterion		15.38607
Log likelihood	-36.85574	Hannan-Quinn criter.		15.12301
F-statistic	4.219505	Durbin-Watson stat		1.628772
Prob(F-statistic)	0.132237			

### 三、 中國大陸政府、金融機構(銀行業)以及網路金融機構發展

#### 脈絡

年分	政府	金融機構 (銀行業)	網路金融機構
1999			阿里巴巴於杭州創立
2002			阿里巴巴推出「誠信通」與「金融誠信指數」
2003			5月阿里巴巴「淘寶網」成立
2004			10月阿里巴巴「支付寶」成立
2005		8月工行推出十項措施支持小微企業發展 9月郵儲體制改革，郵政銀行可發小額貸款	
2006		3月農行向全中國推	宜信普惠於北京



		行小微信貸	創立
2007		4月中行開始試點向中小企業放貸 12月工行推出中小企業融資品牌	阿里巴巴與工行、建行向其企業推出無抵押擔保的「網路聯保貸款服務」 6月中國首家P2P網路借貸平台「拍拍貸（ppdai）」於上海成立
2008	5月人行、銀監會《關於小額貸款公司試點的指導意見》 12月財政部《關於小額貸款公司執行金融企業財務規則的通知》	1月郵儲銀行正式開辦小額貸款業務 5月招行推出中小企業創業上市綜合金融服務平台 11月郵儲銀行提供小額貸款融資新平台 12月中行積極構建中小企業金融服務體系	
2009	6月銀監會《小額貸款公司改制設立村鎮銀行暫時規定》	5月華夏銀行總行成立中小企業信貸部之專營機構 8月工行成立專門機構服務中小企業 12月工信部與四大商	9月阿里巴巴創立「阿里雲」雲端數據平台

		銀簽屬支持中小企業 備忘錄	
2010		11月農行中小企業信 貸廣場成立	阿里巴巴創立「阿 里巴巴金融小額 貸款公司」
2011		3月工行加大支持中 小企業金融力度 7月工行對小企業採 行創新擔保方式	
2012	4月國務院《關於支持小微 企業進一步健康發展意見》	4月華夏銀行量體裁 衣為小企業提供融資 11月郵儲銀行萬億貸 款協助小微企業、服 務實體經濟	
2013	7月發改委《關於加強小微 企業融資服務支持小微企 業發展的指導意見》。財政 部、國家稅務總局《關於暫 免徵收部分小微企業增值 稅和營業稅的通知》 8月國務院《關於金融支持 小微金融企業發展的實施 意見》。銀監會《關於進一 步做好小微企業金融服務 工作的指導意見》	10月招行成立小企業 金融P2P網貸平台	2月阿里巴巴金融 整合完成 6月推出「餘額寶」

2014	7月銀監會《關於完善和創新小微企業貸款服務提高小微企業金融服務水平的通知》。9月財政部、國家稅務總局《關於進一步支持小微企業增值稅和營業稅政策的通知》	5月工行開發針對第三方電子商務平台微型網商的網絡融資新產品，滿足小額在線融資需求	9月阿里巴巴在紐約證交所上市 10月更名為螞蟻金融服務集團(螞蟻金服)
2015	2月工信部《關於開展2015年扶助小微企業專項行動的通知》		

資料來源：法規部分整理自法律教學研究平台，<http://www.lawyee.org/>，2015年3月8日下載；金

融機構(銀行業)整體自各銀行網頁歷史新聞與資訊；網路金融機構整理自本論文內文。

註：金融機構(銀行業)僅整理本論文第五章第三節所提銀行。

