



P2P 网络借贷研究述评

彭红枫 刘歆茹

摘 要: 随着民间小额融资需求的增长及 P2P 行业的快速发展, P2P 网络借贷的风险日益显现, 与其相关的研究也成了国内外学者的关注焦点。通过总结国内外与 P2P 网络借贷相关的研究, 笔者从 P2P 网络借贷的兴起和特点、借贷成功率和借贷成本的影响因素、平台的风险管理、互联网金融的行业监管以及未来的发展方向这五个方面对现有的研究成果进行梳理和述评, 并在此基础上提出现有研究的不足及未来的研究方向。

关键词: P2P 网络借贷; 借贷成功率; 借贷成本; 风险与监管; 发展趋势

一、引 言

随着网络技术的高速发展和日益成熟, P2P 网络借贷逐步发展成借贷市场中不可缺少的一部分。P2P 网络借贷是指通过网络平台实现个人对个人的借贷, 这种借贷模式不仅满足了中低收入群体的借款需求, 同时也为闲散资金的持有者提供了新的投资方式, 提高了资金供求双方的匹配机会。自 2005 年全球第一家 P2P 网络平台 Zopa 成立以来, 全球的网络借贷市场呈现出了惊人的增长趋势, 并于 2006 年被引入中国。根据中国支付清算协会发布的《中国支付清算行业运行报告 2015》, 截至 2014 年末, 我国共有 P2P 网络借贷平台 2358 家, 全年新增 P2P 平台 1825 家; 2014 年全国 P2P 网络借贷成交金额为 3291.94 亿元, 比 2013 年增长 268.83%。

P2P 网络借贷中借款者的信息均通过网络发布, 借款者可以选择性地只公布对自己有利的信息, 其真实性难以保证, 而出借者的投资行为则相对透明。严重的信息不对称是网络借贷的重要特征(Steelman, 2006: 113-117), 这导致 P2P 网络借贷在定价、风险和监管等方面与传统的商业银行借贷存在显著差异。

在 P2P 网络借贷交易中, 投资者究竟该如何做出投资决策才能降低潜在的投资风险、借款者究竟该如何创建适当的借款申请进而实现以低成本成功获得贷款的目的、P2P 平台的风险集中在何处以及如何对其进行合理且有效的监管, 这一系列问题值得深入探究, 并逐渐成为国内外学者共同关注的研究焦点。

二、P2P 网络借贷的兴起和特点

P2P 网络借贷的最初形式是民间金融, 不同于正规的商业银行借贷, 它为无担保的低收入人群提供贷款最初的民间金融多数是由政府提供资金支持(Shon R Hiatt & Warner P. Woodworth, 2006: 39-48)。进入 21 世纪后, 网络的发展扩大了这种原本在小范围内发生的小额借贷行为, 为 P2P 网络借贷市场的兴起和发展提供了重要的技术支持, 并促使网络借贷在短短几年内以惊人的速度发展成新兴的金融市场。

（一）P2P网络借贷的兴起与交易模式

P2P网络借贷平台的交易模式可分为三种:一种是单纯中介型(如 Prosper、拍拍贷),该类型平台只提供交易服务和评级结果,借贷双方通过网上公布的信息自行配对,平台的收益纯粹来源于中介服务费;一种是复合中介型(如 Zopa、宜信),除了提供交易服务和评级结果外,该平台本身会参与交易的配对过程且为借贷双方签订合同;一是非盈利型(如 Kiva),数量较少,主要以公益为目的,受益对象多为学生或低收入人群(张正平、胡夏露,2013:159-162;张玉梅,2010:163-165;邢增艺,2010:109-111)。

网络借贷模式的诞生,开辟了信用等级较低的资金需求者与社会上资金闲置者的交易新渠道,这不仅解决了资金供求配置不均衡的矛盾,而且提高了社会闲置资金的利用率。

（二）P2P网络借贷的特点

第一,P2P网络借贷发展迅猛,但问题平台比例较大。虽然相比对传统的商业银行借贷,P2P网络借贷的总规模仍然较小,但近年来其年增速维持在高位,发展势头不可小觑。李钧(2013)发现,2012年底注册的P2P网络借贷平台已达200多家,且可统计到的P2P网络借贷交易额高达100亿,参与平台交易的交易者也超过了5万人次。对比P2P网络借贷的惊人发展速度,《中国支付清算行业运行报告2015》的数据显示,2014年中国出现停止经营、提现困难、失联跑路等问题的P2P网贷平台共287家,比上年增加了212家,增长率达到282.67%。

第二,P2P网络借贷中存在严重的信息不对称和道德风险,投资收益率相对较高。平台的借款者普遍倾向于只公开有利于提高自己信用等级信息(Sven C. Berger, Fabian Gleisner, 2009:52-60),而投资者往往只能通过借款者在平台上所公布的个人信息来源来判断借款人的违约概率,并以此确定投资收益率(Haeworn Yum, Byungtea Lee & Myungsin Chea, 2012:17-35),这使投资者处于信息劣势地位,借款者发生道德风险的可能性极大。此外,李钧(2013)指出P2P借贷平台上的大部分借款者都属于因信用较低或抵押不足等原因不被传统商业银行接受的人群,这使P2P网络借贷市场上的违约概率较高。因此参与P2P网络借贷交易的投资者应谨慎考虑借款者各方面的信息,最大程度上减小因借款人违约而带来的风险(陈冬宇、赖福军、聂富强,2013:75-83)。

第三,P2P网络借贷的准入门槛较低,交易过程直接透明。钱金叶、杨飞(2012)调查发现:大多数网络借贷平台对借款者并不存在严格的资格审查,所有注册用户都可以在平台上进行资金的借入或者贷出。对于投资者而言,他们根据借款者提供的信息标的挑选可靠的投资对象,整个交易过程均直接透明地公布在网络上,这在很大程度上淡化了繁琐的审批过程,而且这种无需担保和抵押、准入门槛低的借贷交易模式对在传统借贷市场上的弱势群体更加有利(邢增艺、王艳,2010:109-111)。

综上,目前关于P2P网络借贷交易模式和发展特点的研究已较成熟,这种借贷模式在一定程度上弥补了正规金融体系的不足(Berger, 2009:39-50),但相关部门仍应重视网络借贷中的高风险问题。

三、P2P网络借贷成功率与成本的影响因素

正是由于网络借贷中存在显著的信息不对称,投资者需要尽可能多地从借款者提供的信息中提取有效信息以降低成本,控制投资风险。在借贷行为中,最受关注的是借贷成功率和借贷成本。

（一）P2P网络借款成功率的影响因素

“借款成功率”是指借款人成功获得贷款的可能性,通常用已筹得的资金金额占总申请金额的比例来衡量。其影响因素能够在一定程度上反映出何种信息对于投资者的投资决策是“有效”的。基于此,国内外学者对借款信息和借款成功率之间的关系进行了大量的理论和实证研究,研究关注的信息涵盖了借款申请标的中的“硬信息”和“软信息”,其中“硬信息”主要包括财务信息、社会资本信息和人口特征信息这三类客观信息,而“软信息”主要是指视频或借款陈述等主观信息。

第一,“硬信息”中的财务信息。P2P网络借贷平台涉及的主要财务信息包括:信用评级、收入状况、房屋产权信息及负债情况等。已有的研究对借款者的财务信息如何影响借贷结果方面做出了比较细致的总结,大部分学者认为借款目的、借款金额、借款利息、收入和信用等级等是影响投资决策的重要评估

内容。赵乐峰(2013)运用拍拍贷2011年5月至2012年4月的数据对P2P网络借贷的借款成功率进行实证分析,发现借款金额、借款期限、借款次数对借款成功率有显著影响。可见借款人提供完善且良好的财务信息确实可以赢得投资者的青睐(Klaftt,2008;working paper;李悦雷、郭阳、张维,2013:51-61;温小霓、武小娟,2014:3-8)。

第二,“硬信息”中的社会资本信息。一般而言,有朋友“背书”或者投标的贷款,存在较少的逾期率和明显较高的回报率(Freedman & Jin,2008:19-23),因此社会资本可以作为促进借贷成功率的正向因素(M. E. Greiner & Wang,2009:105-136)。更进一步地,在社会资本和借款成功率存在正相关关系的基础上,借款人的信用等级越低,社会资本的正向效用越明显(Greiner,2009:52-60)。此外,Lin M. Prabhala N. R. 和 Viswanathan S. (2009)将社会网络资本细化为“社会结构和社会关系”这两个维度,研究表明,结构维度的社会资本对借贷结果没有显著影响,但关系维度的社会资本越多,投资者认为其违约率越低,所以此类借款人在P2P借贷中更容易成功获得贷款。

第三,“硬信息”中的人口特征信息。P2P网络借贷平台涉及的人口特征信息主要包括居住环境、年龄、种族、外貌、教育等。Ravina(2007)分析了P2P网络借贷双方之间的相似度对借贷成功率的影响,实证表明借贷双方之间的相似度(如同种族、同城市和同性别等)对借贷成功率具有正向的促进作用。廖理、李梦然和王正位(2014)运用人人贷2011年1月至2013年4月的有效交易数据进行了实证研究,结果表明中国的P2P网络借贷中存在地域性歧视,且歧视是理性的。除了地域差异之外,Pope D. G. 和 J. R. Sydnor(2011)指出种族差异同样也会影响网络借贷的成功率,他们指出对于信用等级相同的黑人 and 白人,黑人比白人成功借到贷款的可能性低25%~35%。此外,借款人的外貌(Ravina,2008;working paper;Duarte J. et al.,2012:2455-2484)、年龄(Barasinska & Schafer,2010:12-17)、教育(廖理、吉霖、张伟强,2015:146-159)等其他人口特征信息均会对借贷成功率产生影响。

最后,在“软信息”方面。Herzenstein M. & Sonenshein S. 等(2011)指出,与客观确定的信息相比,无法核实的信息对网络借贷成功率的影响更大。Michels J. (2012)运用自创的信息披露测量方法,将这种软信息对网络借贷成功率的影响进行量化,他通过实证发现额外1单位的无法核实的信息披露(即主观“软信息”)会导致借款成功率增加8%,且借款人的信用等级越低,该正向影响越大。此外,也有部分学者分析了借款人提供的借款陈述所带来的影响,Larrimore et al. (2011)分别统计出借款文本的“具体性、数量性、人性细节和推理性”这四方面的词语所占的比重,通过实证分析发现,增加与个人财务状况相关的词语数量有助于提高借款成功率,但增加人性细节描述和推理性描述反而会降低贷款成功率。这说明文本中不同类型的语言特征会对借贷结果产生不同的影响(Herzenstein et al.,2011:138-149;Michels,2012:590-602;李焰等,2014)。再如,彭红枫、廖理和周洋(2016)对在利率竞拍制和固定利率制下借款陈述影响网络借贷行为的差异性进行了对比研究,实证结果表明:在利率竞拍机制下,借款陈述的迷雾指数和文本长度都与借款成功率呈现“倒U型”关系,且与借款利率存在线性相关关系;而在固定利率机制下,借款陈述的文本信息对借款成功率的影响不显著,但能显著影响借款成本。除了对“借款陈述”这一软信息指标的研究,也有学者将“视频信息”作为软信息的衡量指标进行研究,结果发现,相比未提供视频信息的借款人,提供视频信息的借款人能够以更高的成功率获得贷款,此外,在借款人信用等级较低时,提供视频信息对借款成功率的影响更明显(王会娟、廖理,2014:136-147)。

(二) P2P网络借贷成本的影响因素

借款成本是指借贷双方针对借贷款项达成的还款利率,主要指利息支出,其在一定程度上能够反映出借款人获得贷款后违约的可能性。学界认为对网络借贷成本影响较显著的因素有三个。

首先是借款者的信用等级。信用评级是由网络借贷平台遵循一定的原则通过定性和定量的方法,对借款人偿还债务的意愿和能力做出的综合评价(王会娟、廖理,2014:136-147),投资者可以根据借款人的信用等级判断其信用风险,使其投资决策更加合理化。在关于借款成本的研究中,大多数学者认为借款者的信用等级与借贷成本之间存在负相关关系,即借款者的信用等级越高,越能以较低的利率获得贷款(Lin,2009:2-17;李金阳、朱钧,2013:53-59)。陈霄(2014)通过构建“声誉模型”,从五个维度分析了影响借款

成本的因素,结果发现借款者的信用等级对借款成本的影响最为显著,而其他信息(如经核实的银行账户信息、房产信息等)则几乎不对借款成本构成影响。由于目前国内的个人征信环境并不成熟,国内的信用等级主要来自于借款者的信用认证,王会娟和廖理(2014)分析了认证指标和认证方式对借贷成本的影响,研究发现工作认证、收入认证、视频认证和车产、房产认证等认证指标对借贷成本的影响较为显著,提供多种认证方式的借款者能够以更低的利率获得贷款。

其次是借款者所处的外部环境。根据 Kamins M A, Dreze X 和 Folkes(2004)的研究结果可知,在 P2P 网络借贷的利率竞拍模式中,借款人设定的借款成本的上下限会对最终敲定的借款成本产生显著影响,而当利率限制不存在时,投标人数便成为借款成本的主要影响因素之一。另一方面,Butler A W., Cornaggia J. 和 Gurun U. G. (2013)运用 Prosper 平台的交易数据,证明了当地银行的借贷能力越强,借款人在网络借贷平台上越能以较低的利率申请贷款,同时,借款人所处的其他外部环境(如当地的经济发展水平、受教育程度等因素)均会对借款成本产生影响。

最后是借款者的其他个人特征。在不考虑借贷平台手续费的情况下,借款人付出的借款成本基本等于投资人可获得的投资收益,因此投资者直接观测到的借款者的个人特征会在很大程度上影响借款成本。Klaft(2008)的研究发现,借款人的收入对借贷成本构成显著影响,而其他信息(如经核实的银行账户信息、房产信息等)则对借款成本几乎没有影响;Hildebrand T, Puri M 和 Rocholl J. (2010)运用 Prosper 平台 2005 年 11 月至 2008 年 4 月的交易数据发现,含有自发性小组的借款平台,组内借款者比组外借款者更有可能成功获得贷款,降低借款成本且违约率相对较低;Ravina (2008)的研究则表明,借款人的照片信息越清晰,其借款成本越小。

综上所述,在 P2P 网络借贷中,投资者的出借意愿主要受信任程度度的影响,而信任主要来源于借款者的经济实力以及借款者所提供的个人信息的质量,借款者的经济实力越强,提供的信息质量越有效,则越容易以较高的成功率和较低的成本获得贷款(朱浩、郑海超,2014:150-158)。

四、P2P 网络借贷平台的风险研究

通过整理现有文献,笔者将关于平台风险的研究分为两大部分:平台的风险体现和管理平台风险的政策建议。P2P 网络借贷平台的风险主要体现在制度风险和信用风险两个方面。

制度风险方面,我国的网络借贷平台以自有资金为投资者的本金或本息提供担保,这本质上是在从事融资性担保业务,成为了事实上的担保机构,而我国《融资性担保公司管理暂行办法》明确规定:“任何单位未经监管部门批准不得经营融资性担保业务”,这说明现有的 P2P 平台在未经许可的情况下从事融资性担保业务,却未受到相应的监管,其担保经营行为已触碰法律边界(叶湘榕,2014:71-82)。更进一步地,金娣(2012)指出这种监管制度的缺乏一方面会影响交易资金安全,增大 P2P 网络借贷的中间账户监管缺位风险和财务披露风险,另一方面由于国家无法掌握这部分资金的流向,致使货币政策偏离正确方向的可能性增大。网络借贷市场缺乏完善的法律法规对其进行监管,后续法律法规的颁布将会使得 P2P 网络平台面临部分或全面整改的制度风险。

相对制度风险而言,平台的信用风险更为显著,尤其是征信系统尚不完善的国家。鉴于网络平台现有的信用评级手段有限且借贷交易的风险控制体系较脆弱,逾期还款和涉嫌诈骗等不良行为很可能在 P2P 网络借贷市场中出现,这种信用风险主要源于 P2P 借贷双方的信息不对称性(谈超、王冀宁、孙本芝,2014:100-108)。信用风险过大将会在很大程度上打击投资者的投资积极性,助长借款人的不良借款行为,这将不利于网络借贷市场的长远发展,削弱甚至剥夺其作为传统金融借贷市场补充工具的功能(陈霄等,2013:37-48)。针对这样的情况,部分学者对信用风险的控制做出了研究。谈超、王冀宁和孙本芝(2014)借助“柠檬模型”和“代理模型”发现,信号传递博弈模型可以解决平台内的逆向选择问题,而信用担保的介入则可以防范平台中的道德风险。此外,在 P2P 网络借贷中,社会资本的存在也能够降低借款人的信用风险和违约风险(缪莲英、陈金龙,2014:9-15;Lin et al., 2013:17-35)。

另一方面,部分学者从平台风险管理和对应的政策建议方面进行了研究。针对 P2P 网络借贷平台

的风险体现,首先应该考虑对网络借贷平台进行结构的评级,对社会和投资者公布评级结果以警示风险(李钧,2013:12-18),通过积极调研、准确定位和分别制规,对不同分类下的差异性牌照进行管理,明确监管主体并及时出台法律法规(孔非凡、江玲,2013:37-43)。其次,叶苞和齐晓雯(2012)在详细剖析中国的网络借贷平台风险问题的基础上,建议应采用建立信用体系和保险机制相结合的风险控制方法。同时,还可以通过财税政策、资本金注册和投资者保护政策的引进来进行风险控制(李钧,2013:12-18)。

综上所述,在关于 P2P 网络借贷的风险体现方面,现有的研究已经从制度风险和信用风险两个方面进行了总结,研究体系相对成熟。而对于平台风险防范的研究则还停留在平台的表面风险方面,如何从根本上减小网络借贷平台的风险,是后续研究中应该关注的重点。

五、P2P 网络借贷的监管研究

为了更好地发挥网络借贷的功能并促进其朝着正确规划的长远道路发展,保持民间金融活动的活力,对 P2P 借贷平台进行有效的监管已经刻不容缓。通过整理现有文献,笔者将 P2P 网络借贷的监管研究分为平台的监管现状和平台的监管建议两大类。

首先是有关监管现状的研究。大部分学者通过对比国内外网络借贷平台的监管状况,认为中国自 2006 年 P2P 网络借贷兴起以来,至今仍然没有明确的监管规定,处于监管不足的状态(李静雪,2012:189-192;伍兴龙,2013:43-47)。张欣(2013)指出,英国的 P2P 业务纳入到了现有金融的监管范围,其监管架构以行业自律为主,同时也仍然在寻求新型的监管架构来与现有的架构相融合,而美国的 P2P 行业监管则呈现出阶层(州和联邦)分别主导,同时有明确的法规条款约束行业行为,但我国的 P2P 平台主要依靠行业自律来约束其行为,且不存在最优的监管模式。

对于中国 P2P 网络借贷平台的监管建议,大致分为以下几个方面:首先是加强行业的自律性,建立行业协会并形成行业自理,在有效的行业自律形成后,市场的混乱经营状况才能够得到缓解(宋鹏程、吴志国、赵京,2014:33-38);其次应建立专门的法律法规,加速立法加强隐私保护,保证央行和银监会的共同管理,有效监管必须由合理的法律法规来保证(伍兴龙,2013:43-47),法律法规的确立应建立在明确监管主体、确定行业准入门槛的基础上,并用 P2P 监督管理条例来规范行业行为(叶湘榕,2014:71-82;王艳、陈小辉、邢增艺,2009:46-47);再次是建立全国性的个人信用系统和有效的检测指标体系,由于征信系统的不完善加大了网络借贷平台的监管难度,有效的监管必须以健全监测指标体系为基础(福建平南银监分局课题组,2014:23-39;李静雪,2012:189-192),同时使用充分的监测监管来保证投资者的利益,允许有条件地使用征信系统,通过观察监测指标以及个人信用的状况,使监管更为便利;最后是确定金融创新容忍度,在不压制行业发展和不打压民间金融活力的前提下适度监管,保障投资者利益(吴晓光、曹一,2011:46-51;李钧,2013:12-18)。

综上,我国 P2P 网络借贷平台的监管仍不成熟,未制定相关的条款来约束行业行为。我国应尽快完善网络借贷平台的监管体系,在保持民间金融活力的同时,通过有效监管来保证投资者权益。

六、P2P 网络借贷的未来发展

目前 P2P 网络借贷平台建设仍处于起步阶段,在风险控制和监管方面仍然存在许多问题,针对这种发展现状,众多学者针对 P2P 网络借贷的未来发展提出了自己的建议。邢增艺和王艳(2010)的研究表明,网络借贷已经成为民间微型金融发展的新趋势,进一步地发展 P2P 平台需要从强化法律法规的建设开始,同时利用各平台间的信息流通建立信息联合平台,从而更好地实现风险控制;此观点得到了张正平和胡夏露(2013)的支持,他们指出合法化是中国 P2P 网络借贷未来发展的第一步,同时需要在保证盈利的基础之上进行合理的风管理;更深入地,陈冬宇(2014)从社会认知理论出发,研究了交易信任的形成机制,他认为信息质量、网络信息和平台的安全保障是交易信任形成的基础,加强这三方面的建设,促进信任机制的形成,才能保障中国 P2P 网络借贷的未来发展。

七、总结与展望

笔者通过梳理总结国内外关于 P2P 网络借贷的研究成果,从 P2P 网络借贷的兴起和特点、借贷成功率和成本的影响因素、平台的风险和监管以及未来的发展方向这五个方面对目前的研究成果进行归纳总结,得到以下几点结论:第一,关于网络借贷兴起和特点的研究已经比较完善,在今后的研究中应该将重点放在后续发展中呈现的新特点方面;第二,P2P 网络借贷中较为重要的因素是借贷成功率和借贷成本,在借贷成功率和成本的影响因素中,借款者的“有效”信息是最关键的;第三,网络借贷平台的风险主要体现在制度风险和信用风险,关于风险具体体现的研究已经较为全面,如何从根本上减小平台的系统风险则有待进一步分析;第四,我国关于网络借贷平台的监管仍处于不成熟阶段,如何实施有效监管以减小借贷风险,是今后的研究中应当重点关注的;第五,P2P 网络借贷源于民间巨大的融资需求,对网络借贷进行合法化、促进信任机制的形成、合理控制平台风险是 P2P 网络借贷的未来发展趋势。

虽然关于 P2P 网络借贷的研究已经涵盖了许多方面,但仍有诸多问题需要进一步研究,具体表现为:第一,加强对 P2P 平台的评级研究。目前只存在平台对借款者的个人信用评级,对平台本身的评级仍处于空白阶段。对平台的评级可以帮助投资者更加有效的选择平台。第二,明确监管主体和建立分层的监管体系是相关研究中亟待解决的首要问题,借鉴英美等国的监管经验,建立具有中国特色的 P2P 网络借贷监管制度和监管体系也是未来研究中需关注的重点。第三,网络借贷的资金来源于投资者,但资金运作不透明,容易形成“知出处却不知所踪”的资金运作危险局面,因此如何监控 P2P 平台资金运用端的风险是值得深入研究的新问题。第四,缓解信息不对称是互联网金融风险管理的核心,目前针对 P2P 网络借贷平台本身的研究仍然较少,如何构建合理的平台结构才能降低信息不对称程、平台如何实现担保和隐性担保相结合以保障投资者利益等,这些问题都值得学界进一步研究。

参考文献:

- [1] 艾金娣(2012). P2P 网络借贷平台风险防范. 中国金融,14.
- [2] 陈冬宇(2014). 基于社会认知理论的 P2P 网络放贷交易信任研究. 南开管理评论,3.
- [3] 陈冬宇、朱 浩、郑海超(2014). 风险,信任和出借意愿——基于拍拍贷注册用户的实证研究. 管理评论,6.
- [4] 陈树福、福建南平银监分局课题组(2014). P2P 网络借贷监管的效益与路径——基于演化博弈论视角的研究. 金融监管研究,7.
- [5] 陈 霄(2014). 民间借贷成本研究——基于 P2P 网络借贷的实证分析. 金融经济研究,1.
- [6] 陈 霄、丁晓裕、王贝芬(2013). 民间借贷逾期行为研究——基于 P2P 网络借贷的实证分析. 金融论坛,11.
- [7] 李 钧(2013). P2P 借贷:性质,风险与监管. 金融发展评论,3.
- [8] 李雪静(2013). 国外 P2P 网络借贷平台的监管及对我国的启示. 金融理论与实践,7.
- [9] 李悦雷、郭 阳、张 维(2013). 中国 P2P 小额贷款市场借贷成功率影响因素分析. 金融研究,7.
- [10] 李 焰、高弋君、李珍妮等(2014). 借款人描述性信息对投资人决策的影响——基于 P2P 网络借贷平台的分析. 经济研究,49(A01).
- [11] 廖 理、李梦然、王正位(2014). 聪明的投资者:非完全市场化利率与风险识别——来自 P2P 网络借贷的证据. 经济研究,7.
- [12] 廖 理、李梦然、王正位(2014). 中国互联网金融的地域歧视研究. 数量经济技术经济研究,5.
- [13] 廖 理、吉 霖、张伟强(2015). 借贷市场能准确识别学历的价值吗? ——来自 P2P 平台的经验证据. 金融研究,3.
- [14] 廖 理、吉 霖、张伟强(2015). 语言可信吗? 借贷市场上语言的作用——来自 P2P 平台的证据. 清华大学学报(自然科学版),4.
- [15] 王会娟、廖 理(2014). 中国 P2P 网络借贷平台信用认证机制研究——来自“人人贷”的经验证据. 中国工业经济,4.
- [16] 刘凤委、李 琳、薛奎奎(2009). 信任,交易成本与商业信用模式. 经济研究,8.
- [17] 彭红枫、赵海燕、周 洋(2016). 借款陈述会影响借款成本和借款成功率吗? ——基于网络借贷陈述的文本分析. 金融研究,4.
- [18] 钱金叶、杨 飞(2012). 中国 P2P 网络借贷的发展现状及前景. 金融论坛,1.

- [19] 叶湘榕(2014). P2P 借贷的模式风险与监管研究. *金融监管研究*, 3.
- [20] Berkovich E (2011). Search and herding effects in peer-to-peer lending: evidence from prosper. com. *Annals of Finance*, 7(3).
- [21] Chen D & Han C (2012). A Comparative Study of online P2P Lending in the USA and China. *Journal of Internet Banking & Commerce*, 17(2).
- [22] Duarte J, Siegel S & Young L (2012). Trust and credit: the role of appearance in peer-to-peer lending. *Review of Financial Studies*, 25(8).
- [23] Gilkeson J H & Reynolds K (2003). Determinants of internet auction success and closing price: An exploratory study. *Psychology & Marketing*, 20(6).
- [24] Hermes N, Lensink R & Mehrteab H T (2005). Peer monitoring, social ties and moral hazard in group lending programs: Evidence from Eritrea. *World Development*, 33(1).
- [25] Herzenstein M, Dholakia U M & Andrews R L (2011). Strategic herding behavior in peer-to-peer loan auctions. *Journal of Interactive Marketing*, 25(1).
- [26] Hiatt S R & Woodworth W P (2006). Alleviating poverty through microfinance: Village banking outcomes in Central America. *The Social Science Journal*, 43(3).
- [27] Kamins M A, Dreze X & Folkes V S (2004). Effects of seller-supplied prices on buyers' product evaluations: Reference prices in an internet auction context. *Journal of Consumer Research*, 30(4).
- [28] Larrimore L, Jiang L & Larrimore J, et al (2011). Peer to peer lending: the relationship between language features, trustworthiness and persuasion success. *Journal of Applied Communication Research*, 39(1).
- [29] Loughran T & McDonald B (2014). Measuring readability in financial disclosures. *The Journal of Finance*, 69(4).
- [30] Martens M L, Jennings J E & Jennings P D (2007). Do the stories they tell get them the money they need? The role of entrepreneurial narratives in resource acquisition. *Academy of Management Journal*, 50(5).
- [31] Pope D G & Sydnor J R (2011). What's in a Picture? Evidence of Discrimination from Prosper. com. *Journal of Human Resources*, 46(1).
- [32] Udry C (1994). Risk and insurance in a rural credit market: An empirical investigation in northern Nigeria. *The Review of Economic Studies*, 61(3).
- [33] Wu J & Xu Y (2011). A Decision Support System for Borrower's Loan in P2P Lending. *Journal of Computers*, 6(6).
- [34] Zhang J & Liu P (2012). Rational herding in microloan markets. *Management science*, 58(5).

A Literature Review on Peer-to-Peer Lending

Peng Hongfeng (Wuhan University)

Liu Xinru (Wuhan University)

Abstract: With the growing demands of private microfinance and the rapid development of Peer-to-Peer industry, the risk of Peer-to-Peer lending has increased day by day. The related research has also become the focus of scholars both at home and abroad. By summarizing the domestic and foreign research related to Peer-to-Peer lending, this article gives a review on existing research from five aspects, i. e., the rise and characteristics of Peer-to-Peer lending, the factors influencing the success rate of lending and borrowing costs, risk management of platforms, the regulation of internet finance industry and the future development. On the basis of above analysis, this article puts forward the shortcomings of existing research and possible future research directions.

Key words: Peer-to-Peer lending; successful rate of borrowing; interest rate of borrowing; risk and supervision; development trend

■作者地址:彭红枫,武汉大学经济与管理学院;湖北 武汉 430072。Email:fhpeng@whu.edu.cn。

刘歆茹,武汉大学经济与管理学院。

■基金项目:国家社会科学基金重大招标项目(15ZDC020)

■责任编辑:刘金波