

以信任為基礎的理性計算：臺灣 P2P 網路借貸交易

陳宇翔、許淑翔、趙羽涵

007

以信任為基礎的理性計算

本研究分工為陳宇翔：資料蒐集、資料分析、論文撰寫；許淑翔：資料蒐集；趙羽涵：資料蒐集。另外感謝簡郁珊協助文字與圖表編輯。本研究感謝科技部計畫107-2410-H-305 -001 -MY2補助。本文初稿曾在2018年社會學會年會報告，感謝夏傳位、吳宗昇、其他在場人士建議，以及沈幼蓀、張恒豪、臺灣社會學刊編委會與兩位匿名審查人的建議與指教。

※收稿日期：2018.12.19 接受刊登：2019.08.21

陳宇翔(✉)

國立臺北大學社會學系

通訊地址：237 新北市三峽區大學路151號社會科學大樓6樓 國立臺北大學社會學系

E-mail：yhchen12@mail.ntpu.edu.tw

許淑翔(✉)

國立政治大學社會所碩士班

E-mail：mandy1245672@hotmail.com

趙羽涵(✉)

E-mail：nicole080289@gmail.com

摘要

P2P網路借貸(online peer-to-peer lending)為目前全球金融科技(FinTech)主要發展類型之一，近年也在臺灣快速成長。網路平台業者媒介貸方與借方完成借貸交易，且在過程中提供各類型服務，向一方或雙方收取費用。本文指出，貸與人與P2P網路平台連結共同展演實踐(perform)理性經濟人(*homo economicus*)，經由平台中完整的借用人資訊、案件信用評比、分散投資機制、風險保護與法律協助，讓個人間信用借貸可脫離(disentangle)社會關係置入於經濟市場框架，成為可理性計算風險與預期報酬的投資活動。然而，目前臺灣P2P平台制度的正當性尚未充分，參與者對於平台的信任成為這個經濟活動可存在的前提。平台信任由不同社會機制所共同產生，這些機制包含：專業經營團隊使平台成為金融專家系統、平台與銀行(正式金融機構)進行結盟以提高自身地位(status)、業者強調守法且朝向正式制度化發展，另外也有人際連帶產生的信任。本研究可以回應金融社會學與金融社會研究對於市場上理性經濟人構成與存在的討論，指出常民與市場工具可共同型構為具有理性計算能力的社會科技組構集合體(socio-technical agencements)，但是在新興金融的制度正當性尚未全然建立的情況下，交易需仰賴各項社會機制使參與者可對於市場平台產生信任。

關鍵詞：金融科技、P2P網路借貸、理性經濟人、展演實踐、信任

Trust as a Rational Calculation Foundation: P2P Lending in Taiwan

Yu-Hsiang Chen

Department of Sociology, National Taipei University

Shu-Hsiang Hsu

Department of Sociology, National Chengchi University

Yu-Han Chao

This study explores the performativity of *homo economicus* on Taiwan's emerging peer-to-peer (P2P) lending market. As market devices, P2P platforms transform lay practitioners (lenders) into agents who rationally calculate risk and expected returns using information on credit ratings, default protection policies, diversified portfolio models, and legal advice. Although the P2P lending market in Taiwan is not illegal, it has yet to achieve institutional legitimacy, mostly because platforms and transactions are not regulated, supervised, or assured by the state, which makes it different from all other financial institutions and transactions. The lenders' trust of platforms is a foundation of the P2P lending market and calculative socio-technic *agencements*. This trust is supported by the professional backgrounds of platform management teams, collaborations between platforms and banks, abidance with laws and regulations, and personal relationships.

Keywords: FinTech, online peer-to-peer lending, *homo economicus*, performativity, trust

一、前言

金融科技 (financial technology/FinTech) 為近年來金融產業與政府關注的議題。2015 年的世界經濟論壇 (World Economic Forum) 詳細說明金融科技在目前與未來對於金融領域各面向的運用與影響，強調金融科技將會重塑目前金融營運模式，且對於現有金融業者產生重大挑戰。¹ 臺灣在 2017 年底通過《金融科技發展與創新實驗條例》(俗稱金融監理沙盒)，2018 年 4 月實施，表示金融科技創新已經正式成為政府鼓勵發展的領域。²

P2P 網路借貸業務 (Peer to Peer network lending) 為目前全球金融科技發展的主要類型之一，近年來在許多國家蓬勃發展，例如英國的 Funding Circle、美國的 Lending Club 等等，都是知名 P2P 網路借貸平台業者，成為銀行之外重要的替代性金融 (alternative finance) 管道 (Forbes 2017)。³ 所謂的 P2P 網路借貸模式是由網路平台業者媒介借用方與貸與方，讓兩方完成借貸關係。⁴ 在這個媒介過程之中，平台經營者會提供各類型服務，向貸方、借方或兩方收取手續費或服務費用。根據劍橋大學替代性金融研究中心 (Cambridge Centre for Alternative Finance, CCAF) 於 2017 年出版的《第四屆英國替代性金融產業報告》(The 4th

1 'Fintech explosion puts banks in digital firing line.' Reuters(1 July 2015). 取用網址：<https://www.reuters.com/article/us-fintech-competition-idUSKCN0PA2SL20150630>。取用日期：2018 年 12 月 15 日。

2 金融產業屬於政府特許與監理產業，法律列出的金融業務只有特定金融機構才可以經營，但政府為了鼓勵金融科技創新，訂立《金融科技發展與創新實驗條例》，只要金管會審查通過的金融創新實驗，即可在一定時間內不受相關法規限制。

3 'The 4 Best P2P Lending Platforms For Investors In 2017—Detailed Analysis.' Forbes (29 Jan 2017). 取用網址：<https://www.forbes.com/sites/oliviergarret/2017/01/29/the-4-best-p2p-lending-platforms-for-investors-in-2017-detailed-analysis/#1635062652ab>。取用日期：2019 年 9 月 21 日。

4 P2P 網路借貸交易的雙方，金融管理委員會稱為「貸與人」／「出借人」(lender)，以及「借用人」／「借款人」(borrower)。有些 P2P 網路借貸平台則是以「投資人」來稱呼「貸與人」，以「申貸人」來稱呼「借用人」。

UK Alternative Finance Industry Report) ，2016 年英國網路替代性金融市場年度成長 43.13%，總市場規模已達到 45.8 億英鎊。其中最大宗為企業貸款的 P2P 網路借貸業務，即是公司企業為商業經營目的經由網路平台向外借款集資，總金額達到 12.3 億英鎊。次之項目則是個人消費貸款的 P2P 網路借貸，為個人私人目的經由網路平台借款，規模也達到 11.7 億英鎊 (CCAF 2017:12)。

臺灣 P2P 網路借貸產業雖然相較於英、美、中等國起步較晚，但這兩三年相關平台開始陸續成立，如 Bznc、im.B、TFE 台灣資金交易所、信用市集、鄉民貸、逗派等，都是各有其特色的平台，其中有純粹信用貸款（無擔保品），也有以不動產或支票為擔保品的抵押貸款。目前 P2P 網路借貸業務的市場規模與影響力正快速成長中，例如目前應是國內規模最大個人信用貸款 P2P 網路借貸平台的信用市集，自 2016 年上線至 2019 年六月，已有約 6.2 萬名會員，核貸超過 91 億金額，⁵ 改變臺灣個人信用借貸原有模式。

長期以來臺灣個人信用借貸大致上可以區分為二：一種是銀行信用卡與個人信用貸款，此為高度機構制度化且去鑲嵌的商業活動；另一種則是民間信用借貸，例如民間標會，高度仰賴鑲嵌在社會關係所產生的信任（林寶安 2002）。P2P 網路借貸平台的信用借貸交易則是不同於上述的兩種信用借貸模式。根據金融管理委員會定義，P2P 網路信用借貸交易是屬於民間個人間的信用借貸（適用於民法），但借貸雙方卻是高度去鑲嵌化且高度匿名性，呈現出不同以往信用借貸模式。⁶ 然而，關係鑲嵌 (relational embeddedness) 在民間個人借貸最重要的功能就是藉

5 「信用市集 統計資訊」，取用網址：<https://www.lnb.com.tw/statistics-general>。取用日期：2019 年 7 月 30 日。

6 金融監督管理委員會，2017 年 12 月 7 日，〈金管會備查銀行與網路借貸平臺業者合作自律規範〉。取用網址：https://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=201712070001&toolsflag=Y&dttable=News。取用日期：2018 年 11 月 18 日。

由社會關係所產生的知識與信任來消除資訊不對稱 (asymmetric information) 與違約 (不還款) 不確定性 (uncertainty)。因此在彼此陌生 (甚至匿名) 的基礎上, 貸與人為什麼願意在 P2P 平台上將資金貸款給對方?

銀行會願意在無擔保品、無關係連帶情況下貸款給借款人, 在於銀行能將信用借貸轉化為可理性計算 (rational calculate) 預期報酬與風險的營利活動, 根據借款人條件與徵信紀錄評估違約可能性, 由此決定核貸與否與利率設定, 同時藉由彙總大量借貸案件組合來降風險 (Leyshon and Thrift 1999; Guseva and Rona-Tas 2001; Guseva 2005)。這樣運作模式與現代財務學界與金融產業界對於投資的風險 (risk) 與預期報酬 (expected return) 關係的觀點是完全一致。⁷ 本文將會指出, P2P 網路平台即是將民間的個人間借貸同樣轉化為可以理性計算風險與預期報酬的營利活動, 貸與人在此基礎上可將借貸視為理性計算投資活動, 且可藉由分散投資構成投資組合。換句話說, 貸與人與 P2P 網路平台這個市場工具 (market device) 共同型構 (configure) 成具有理性計算能力的「社會科技組構集合體」(socio-technical agencements), 在借貸交易中「展演實踐」(perform)「理性經濟人」(*homo economicus*), 而這個型構過程與「社會科技組構集合體」可存在的社會性基礎, 則正是金融社會研究 (social studies of finance) 長期探討的主題。

本研究目的即為探討臺灣 P2P 網路平台與常民貸與人共同型

7 現代金融認為投資的預期報酬率來自與所承擔的風險, 因此風險越高的投資活動其預期報酬率必然要高才會吸引人願意投入, 不然理性投資人會去投資預期報酬率相同但風險相對低的標的物, 但藉由投資組合 (分散投資標的物) 則可達到在相同預期報酬率的情況下降低風險, 這即是知名的投資組合理論 (portfolio theory) (Markowitz 1952)。對於投資組合理論的科普性說明, 可以參閱 Burton Malkiel (2017) 的《漫步華爾街》(*A Random Walk Down Wall Street*) Chap. 8。此外, MacKenzie (2006: 28, 38, 87) 指出財務經濟學者 Harry Markowitz (1952) 投資組合理論對於預期報酬、風險、投資組合的概念形塑現代財務金融學研究基礎觀念, 因為它不是在描述投資人實際在做什麼, 而是指出理性投資人應該要做什麼。投資組合理論讓 Markowitz 在 1990 年獲得諾貝爾經濟學獎。

構成「社會科技組構集合體」的過程，如何讓個人信貸成為可理性計算風險與預期報酬的投資活動。在目前臺灣 P2P 網路借貸業者缺乏制度正當性（institutional legitimacy）的情況下，貸與人對借貸平台的信任將成為網路借貸交易市場可存在的前提，本研究也將分析此一信任產生的社會性機制。

二、文獻回顧

Michel Callon 在 1998 年於 *The Laws of the Markets* 這本書撰寫的〈導論〉（Introduction: The Embeddedness of Economic Markets in Economics）可視為經濟學展演實踐（performativity of economics）理論的開山之作（Callon 1998），開啟後續關於經濟學理論如何形塑現代市場與經濟活動的豐富討論與研究，其中最知名且對於社會學影響最深的，可能就是 Donald MacKenzie 對於選擇權理論模型的探討（MacKenzie 2006; MacKenzie and Millo 2003）。然而，Callon（1998）在這篇導論中貫穿全文的主旨問題卻常常被大家所忽略：理性計算行動者（calculative agent）——即是理性經濟人——到底是如何出現的？在後續相關論文中（Callon 1998, 2008; Muniesa et al. 2007; Çalışkan and Callon 2010），Callon 都是在探討、發展與修正這個問題的答案，而這也是 MacKenzie 相關研究論文討論的核心議題（MacKenzie 2006, 2007, 2009; MacKenzie and Millo 2003）。

Callon（1998: 4）指出符合理性計算行動者的行動決策應是需要：1. 可供行動選項的清單；2. 選項可依行動者偏好排序；3. 行動者知曉各選項方案後果。在此之上，行動者可以理性計算各方案後果，根據自己的偏好排序選項而做出最理性的行動決策。要進行這樣的經濟理性計算，Callon（1998: 6-19）認為

需要將人與物脫離與經濟無關的社會關連而置入於經濟（理性）框架（frame）中進行計算。⁸而這一理計算能動性（calculative agency）到底來自於何處？Callon（1998: 4-6, 19-32）駁斥理性計算能動性全然來自於人類天性（經濟學者）或社會文化（社會與人類學者）的觀點，提出理性經濟人雖然是虛構的但又確實存在於現實世界，而經濟學正是構成其理性行動能力的重要核心。行動者的經濟行動會符合經濟理性，正是因為行動展演實踐了經濟學。但是 Callon（1998: 23-32）所謂的「經濟學」（economics），事實上是泛指各種商學，而非學術界認知的經濟學（MacKenzie and Millo 2003: 108），所以他在文中舉出許多會計學、行銷學、管理學如何讓人們的經濟行動更加經濟理性的例子。⁹直到 MacKenzie 研究經濟學理論中選擇權定價模型如何讓交易員在選擇權市場展演實踐理性經濟人（MacKenzie 2006; MacKenzie and Millo 2003），才為 Callon（1998: 30）的「經濟是鑲嵌在經濟學之上」宣稱提供堅實的經驗證據。

Callon 在後續文章中（Callon 2008; Muniesa et al. 2007; Çalışkan and Callon 2010），將經濟學展演實踐理論修正與深化，提出「理性經濟人」為「社會科技組構集合體」¹⁰，理性計算能力

8 舉例來說，假如要做出性價比最理性的手機購買決策，應該是將可供選擇的手機置入於經濟框架根據其價格與效能來做出決策，而手機銷售人員是誰？工廠生產國是否有高勞動條件標準？這些手機屬性中與經濟購買決策無關的就應排除在框架之外，讓這些手機成為可相互比較之物，行動者因而可以理性計算。然而，Callon（1998: 18, 32-42）認為完全經濟框架化是不可能的事，所以會產生溢出框架（overflowing）而後再框架化的現象，例如工廠排放汙染原本不被視為生產成本的一部分，但現在各國政府都普遍要求工廠需要處理汙染（再框架化為生產內部成本）。

9 Callon（1998）在 *The Laws of the Markets* 導論中唯一提出的經濟展演實踐經濟學（學術定義的）的案例，就是 Garcia-Parpet（2007 [1986]）的人類學研究，探討 Fontaines-en-Sologne 草莓拍賣市場依照新古典經濟學理論建立。Callon（2008: 19-23）根據 Garcia-Parpet 研究指出原本當地草莓農與盤商的人際銷售網絡被新建立的匿名式拍賣市場部分取代，經濟學讓理性經濟人在現實世界可以出現。然而，在 Garcia-Parpet（2007[1986]）在論文中並非只討論到地區農業部顧問（經濟學背景）對於此市場建立的重要性，同時也探討當地社區的既有銷售模式、農民組織、社會關係、政府資金對於建立這個拍賣市場的影響性。

10 Callon 的「社會科技組構集合體」，其規模（scale）並非是固定的（fixed），Callon 認為市場中理性經濟行動者為「社會科技組構集合體」，而市場也是「社會科技組構集合體」，因為市場包含交

來自於「人」與「物」（市場工具）網絡結合，稱之為「理性經濟人 2.0」（homo economicus 2.0），經濟學理論固然為抽象的市場工具中相當重要的一種，¹¹ 但其他市場工具（例如網際網路）對於行動者經濟理性計算能動性也同樣重要。MacKenzie（2007, 2009）也認同經濟行動者為「社會科技組構集合體」，他指出物質性（materiality）為構成經濟理性計算與市場的基礎，從無形的經濟學理論模型（MacKenzie 2006）、具體的選擇權理論價格試算表單（MacKenzie 2007）、到簡單的財務計算機（MacKenzie 2009: 23），都是構成理性計算能動性的設備（equipment）（MacKenzie 2009: 13-16）。¹²

延續這樣的思考觀點，在市場中常民（非專業人士）通常無法如專業人士般「經濟理性」地交易，可能並非全然源自於行為經濟學所關注的心理特質（Barber and Odean 2000; Allee et al. 2007; Barber et al. 2007, 2008），而可能部分是來自於常民缺乏如專業人士所擁有的先進市場工具。因此 P2P 網路借貸中的常民貸與人如何與平台所提供的技術連結，產生如同專業金融機構般的理性計算能力，即值得深入探討。

然而，「理性經濟人」在現實世界出現並非全然只仰賴技術物，而是需要社會性條件為前提。MacKenzie 的選擇權市場研究（MacKenzie 2006; MacKenzie and Millo 2003），最重要的理論貢獻不在於提供一個市場展演實踐經濟學的堅實案例，而是在

易系統、價格系統、市場參與者等。Callon 後續研究除了持續討論理性經濟人的構成，也同時探討市場的構成。

11 Fabian Muniesa 等人（2007）延續行動者網絡理論（Actor Network Theory, ANT）思考脈絡提出市場工具概念，指出研究者應該重視「物（非人）行動者」對於形塑市場活動與市場行為的影響力，其中包含物質性的交易系統、資訊媒體等，以及非物質性的經濟學理論、財務模型等等。這些市場體系中的「技術物」即是市場工具，讓市場活動與人類行動者的行為更加市場化（經濟理性化）。

12 筆者有幸與 MacKenzie 本人確認，他所提出的市場物質性（materiality of market）與 Muniesa 等人（Muniesa et al. 2007）提出的市場工具的概念想法是大致上相同，都是用來指出物（things）對於構成行動者經濟理性與現代市場系統的關鍵性。

於指出交易員社群鑲嵌關係所產生的信任與集體行動才是選擇權市場可以建立與存續的關鍵。CBOE (Chicago Board Options Exchange) 交易員長期共同努力推動選擇權集中交易市場合法化，並且當遇到市場暴跌崩盤時，這些市場參與者寧願自己蒙受鉅額損失仍然履約（違約損失反而比較小）讓清算公司不會破產，使得整個選擇權市場可以繼續存在。MacKenzie 與 Millo (2003: 109, 116, 137-141) 在文中反覆強調交易員依據選擇權理論在市場交易的過程中展演實踐「理性經濟人」，但是這個由「理性經濟人」所構成的市場卻是在非原子化、非利己的社會性集體行動中才得以出現，且在遭受市場衝擊下繼續存在，社會連帶成為「理性經濟人」可存在的前提。換句話說，「理性經濟人」與「關係鑲嵌」並非必然是衝突，「關係鑲嵌」反而是「理性經濟人」在現實世界可以出現的社會性基礎。¹³

延續 MacKenzie 對於「理性經濟人」存在社會性前提的關注，本研究將進一步探討 P2P 借貸交易可以存在的社會性基礎：貸與人對於 P2P 平台業者產生信任的社會機制為何？P2P 借貸平台不屬於我們熟悉的正式金融機構，如銀行、證券公司、期貨公司、保險公司等，其組織營運與交易不僅無金融專法（銀行法、證券交易法、期貨交易法、保險法等）規範，也不受政府金融監督管理委員會與中央銀行監理與保障。¹⁴ 缺乏專法規範與政

13 市場參與者具有社會關係不表示他們在市場內就變得非「理性經濟人」。Zaloom (2006) 的田野研究可以補充說明這個現象，雖然傳統歐美國際金融市場交易員彼此熟識，但他們都要求自己已在交易場內表現出「理性經濟人」行為，以免影響自己在市場內的獲利表現，有意識地將彼此的社會關係留在市場外。

14 可以將網路借貸交易與銀行（銀行存款）相比來顯示其特性。依據銀行的商業模式，存款戶將錢存入到銀行實質上就是將錢貸給銀行（法律上為金錢寄存關係）。銀行作為中介機構再將存款戶的資金貸款給借用人，而銀行從借用人收取的利息與付給存款戶利息之間的利差即是銀行的收入。由於目前臺灣吸收存款金融機構（銀行、郵局、信用合作社、農會）都強制參加中央存款保險，每存款戶最高保額 300 萬元，因此只要在這個額度內，即使銀行破產向存款戶倒帳，存款戶的款項都會完整受到存款保險制度保障。可參見：中央存款保險公司，2016 年 12 月 14 日，「存保制度 存款保險」。取用網址：https://www.cdic.gov.tw/main_deposit/docdetail.aspx?uid=168&pid=14&docid=12。取用日期：2018 年 11 月 22 日。

府監理正是臺灣 P2P 產業與其他國家（例如英國、美國、日本、澳洲、韓國、中國等）不同之處。¹⁵ 換句話說，截至目前為止臺灣金融監理單位並未替 P2P 平台借貸方的交易提供制度性保證，使其無法產生制度正當性（Meyer and Rowan 1977; DiMaggio and Powell 1983），這也造成 P2P 業者合法性受到立法委員公開質疑。¹⁶ 在這個情況下，貸與人要如何相信 P2P 業者確實有將資金貸給借款人，而非只是一個吸金詐騙組織，假裝有將資金貸出給借用人但實際是平台將資金吸收挪為它用（吳宗昇、林丞閱 2012）？¹⁷ 各種金融投資活動，無論宣稱高投資報酬率、穩當投資保護機制、充分的產品／借款人資訊，只要是詐欺則這些美好修辭就都是虛構的論述，任何投資回報都無法取得，且會蒙受本金損失。這個問題在中國近期的 P2P 網路借貸業務金融危機之後更顯得嚴肅重要。目前中國已經有超過 4,000 家 P2P 網路借貸平台倒閉，尤其在 2018 年年中上百家知名平台業者倒閉，導致成千上萬名貸與人蒙受鉅額損失。按照 P2P 網路借貸平台商業模式，平台業者是以借貸雙方的手續費作為收入，即使大規模借用人倒帳應該都不會讓平台業者遭受鉅額損失，因此學者與新聞媒體都推測至少部分倒閉的平台業者應根本沒有將資金貸出，而是以中介借貸的名義吸取投資人資金挪為它用。¹⁸ 因此當有臺灣 P2P 業者疑似停業時，媒體與立法委員都將此與中國 P2P 業者詐

15 中央銀行，2018 年 9 月 27 日，〈央行理監事會後記者會參考資料〉。取用網址：<https://www.cbc.gov.tw/public/Attachment/892717233571.pdf>。取用日期：2019 年 4 月 25 日。感謝審查人提供此資料。

16 鍾孟軒，2017，〈網路借貸亂象 林俊憲要求金管會監督〉。《民報》，09 月 14 日。取用網址：<https://www.peoplenews.tw/news/d45c7b36-d809-400b-a5b3-6454329cec52>。取用日期：2019 年 4 月 24 日。顏真真，2018，〈P2P 洗錢大漏洞？立委要求金管會納管 顧立雄這麼說〉。今日新聞 NOWnews，10 月 31 日。取用網址：<https://tw.news.yahoo.com/p2p-洗錢大漏洞-立委要求金管會納管-顧立雄這麼說-033158293.html>。取用日期：2019 年 4 月 24 日。

17 部分受訪者（e.g., Z2, Z3, Z5）表示在第一時間接觸到 P2P 網路借貸平台資訊，也會擔心與懷疑是否為詐騙。

18 〈P2P 雷暴潮：誰製造了中國的「金融難民」？〉。BBC News 中文，2018 年 7 月 15 日。取用網址：<https://www.bbc.com/zhongwen/trad/chinese-news-44954240>。取用日期：2018 年 10 月 25 日。

欺倒閉連鎖現象連結，金管會為此再度聲明 P2P 業者非屬於金管會監理的正式金融機構，突顯出臺灣 P2P 產業處於缺乏制度正當性的特殊性。¹⁹

目前國內外金融社會學與金融社會研究對於 P2P 借貸平台議題尚未有研究，²⁰ 而國內 P2P 網路借貸平台研究也相當有限，主要為非學術性文章（e.g., 林子渝 2015；許杏宜 2016）與碩士論文，²¹ 內容與主題是以國外平台運作制度介紹或國內外平台系統比較為主。可能由於國內 P2P 網路借貸交易市場發展未久，國內經濟與商管學者的 P2P 網路借貸平台研究仍然以國外平台與國外平台參與者為研究對象（e.g. Chen and Putterman 2015；楊淑玲等 2019）。

三、研究對象與方法

根據中央銀行 2018 年九月整理的資訊，臺灣有 10 家專業 P2P 網路借貸平台業者，其中包含有純粹信用貸款交易，也有以不動產或票據作為抵押品的借貸交易。²² 為了將研究更為聚焦，本研究鎖定 P2P 網路借貸市場中的**信用貸款交易**，因為信用貸款缺乏擔保品抵押，需要高強度的經濟理性計算與信任平台來支撐，可更彰顯本研究議題特性。研究分析聚焦貸與人活動，原因是貸與人在 P2P 平台借貸交易中為主要承擔風險的一方，無論借

19 黃有容、王玉樹，2018，〈怡富貸無預警關站 驚嚇投資人〉。中國時報，10月31日。取用網址：<https://www.chinatimes.com/newspapers/20181031000683-260110?chdtv>。取用日期：2019年4月28日。

20 筆者在研究期間曾搜尋主要經濟社會學期刊與綜合性社會學期刊（e.g., *Economy and Society*, *Socio-Economic Review*, *AJS*, *ASR*, *BJS*, *Sociological Review*, *Sociology*），但很可惜都未有關於 P2P 借貸平台的研究論文。

21 筆者以「P2P 網路借貸」為關鍵字搜尋國家圖書館「臺灣博碩士論文知識加值系統」，共有 48 篇碩士論文。搜尋日期：2019年7月15日。

22 同註 14。

款人違約不還款或是平台倒閉，主要金錢損失方都是貸與人。相對來說，借款人所承擔的風險則是相對微小，即使貸與人違約不借錢或平台中途倒閉，借款人基本上不會蒙受金錢損失。²³ 因此承擔主要風險的貸與人願意在平台上交易是整個 P2P 平台借貸市場可以運作的核心。

本研究資料來源為訪談資料、田野觀察與文件資料。這三種研究方法所取得的資料讓研究者可以進行三角檢證 (triangulation)，相互確認，提高研究者對於研究發現的信心。訪談進行於 2018 年，總共訪談 25 人，包含 17 位貸與人 (投資人)、5 位借用人 (申貸人)、3 位平台工作人員 (包含 1 位前平台經營核心)。訪談方式主要為半結構式深入訪談，部分則是在田野中談話。訪談方式包含面對面訪談、Skype 網路視訊訪談、電話訪談、線上訊息訪談。線上與電話訪談具有較高匿名性，因此部分受訪者部分基本資訊為空白。深入訪談受訪者多數是經由電子佈告欄 (PTT) 上招募受訪者，少數則是經由研究者人際網絡。受訪者身分介紹可參閱附錄 1、2、3。研究者於田野中從事參與式觀察，出席某平台所舉辦說明會，並加入成為 2 個平台會員，且實際參與平台借貸交易。在田野 (說明會與線上) 中，研究者除了觀察外，也和平台工作人員有談話詢問與簡短的訪談 (線上訊息、電話、面對面皆有)，研究者在田野訪談皆有說明自己為研究者身分與研究目的。文件資料主要為 P2P 網路借貸平台網站資訊、金融管理委員會文件、相關新聞報導等等，由於網路借貸平台主要是仰賴網站來營運，因此平台網站有大量資訊說明，提供本研究相當豐富的文件資料。本研究訪談貸與人與借用人的訪談問題主要為：個人背景資料、使用 P2P 網路平台目的與理由、平台使用經驗、以及為什麼會信任平台。對於平台工作人

23 在後文會詳細說明，借款人可能會因為平台倒閉而承擔的金錢損失只有部分借款人事先給付的借款保證金，但保證金金額是遠低於借款金額，然而這也顯示借款人對於 P2P 業者的信任也是維持這個平台可以運作的基礎之一。

員的問題則包含平台經營情況，以及處理大眾對於平台正當性質疑。在田野觀察與文件資料蒐集過程，研究者除了觀察與分析平台的營運制度外，也留意平台如何建構與強調自己的地位與正當性，同時關注政府單位對於平台監理的立場與適法性說明。對於資料的主題結構性整理，請參閱附錄4與附錄5。

四、風險與預期報酬的理性計算

本章節將說明網路借貸平台讓借貸可脫離社會關係、置入於純粹經濟框架，藉由提供完整借用人資訊、風險評比、分散投資，以及制度性違約處理機制（平台保護比例與法律），將借貸交易轉化為可理性計算風險與預期報酬的投資活動。貸與人與這個市場工具連結構成具有理性計算能力的「社會科技組構集合體」，在網路借貸交易中展演實踐「理性經濟人」。

（一）置入於經濟理性框架計算的投資活動

在P2P網路借貸平台交易中，貸與人如何定義自己與借用人的關係，以及如何認定這項金錢借貸活動的社會意義，對於借貸行為規範界定是關鍵的（Zelizer 2012）。研究者所訪談的P2P網路借貸平台交易的貸與人全部都是以「投資人」自居，也都將平台的借貸交易以承擔風險賺取利息的「投資活動」來定位，他們會將借貸案件置入於經濟理性框架來計算利息與風險，且都表示借貸對象最好是市場性關係（arm's length relations）的陌生人，不認為鑲嵌關係可以減少借貸交易的不確定性（Granovetter 1985; Uzzi 1996; Guseva and Rona-Tas 2001）。有些貸與人甚至認為熟人借貸風險更高，例如受訪者H13就有此想法：

如果是以風險來講的話，我是認為這個〔平台上借錢給陌生人與借給親人朋友〕沒有什麼很大的差別，對，就是如果是風險來說，因為其實借給熟的人反而我覺得是……風險比較大的，對，因為應該是說因為你熟的你不一定會寫借據、你還要簽本票，不一定他有擔保品，對對，但是如果說透過有一層平台，他應該說至少那個平台啊，他雖然說沒有辦法百分之百幫你擔保什麼，但是他至少會有一些機制，比如說後續的法律協助，然後或者是說一些追討或之類的……你如果真的發生你還是可以進行，那你熟的人假設是親戚朋友的話，其實很多案例就是……就是……就算是親戚你也要討錢，也是很難，對呀！（H13）

P2P 網路借貸交易的一個特性就是貸與人無需與借用人直接面對面，除非是借用人違約且平台業者催收後不還款，貸與人 H04 認為這可以減少潛在的心理壓力，讓他更有意願進行借貸交易：

借給親人朋友的話……那個〔不還款〕比較不好意思跟他們要，那透過平台〔貸款〕的話有……由第三方來幫我們去做這個追討的動作，我覺得比較 ok 啦！對，這種不用直接面對當事人。（H04）

由於貸與人是透過平台貸款給陌生人，通常雙方在交易中並不會知道對方的真實身分，²⁴ 貸與人 H05 認為這種匿名性是平台借貸交易中減少對方違約風險的一項優勢：

你借給不認識的人他也不知道你是龍是虎哈哈，他不知道你是龍是虎，他比較不敢亂來對不對！（H05）

24 逗派是媒合成功後就讓貸與人與借用人直接和對方匯貸款與還款，因此雙方成交後會知道對方的姓名與銀行帳戶，另外貸與人會知道借用人就讀學校，但不會有其他資訊。

簡要來說，參與 P2P 網路借貸交易的貸與人受訪者都認為經由平台貸款給陌生人可以理性計算與評估交易的預期報酬與風險。相對於貸款給親戚朋友熟人，彼此的社會連帶反而可能會增加交易的不確定性與違約處理困難（Portes and Sensenbrenner 1993; Uzzi 1997），平台讓貸與人與借款人將借貸活動可脫離社會關係置入於純粹經濟交易框架，成為可理性評估的商業活動。

（二）透明完整資訊

本文探討的 P2P 網路借貸平台藉由完整提供交易的各項資訊來讓貸與人可進行違約風險的理性計算，決定是否參與交易。表 1 整理臺灣三個 P2P 網路借貸平台：信用市集、鄉民貸、逗派在申貸案件中提供給貸與人的資訊。雖然這幾家業者所提供的資訊並未完全相同，但研究者發現大致上可區分為三個共同類別：合約資訊、借用人基本資訊、借用人信用資訊，其中只有逗派未提供借用人信用資訊，原因應是使用這個平台交易的借用人主要為學生族群，多數都尚未有銀行往來的信用資訊。²⁵ 從表 1 可以發現，平台業者詳細列出申貸案件合約的期數、金額、利息、借款原因，借用者的職業、就讀學校、收入、年資、學歷、婚姻關係、子女數、名下財產，並且顯示以證件、文件、權狀、甚至水電帳單來查核上述的借用者身分、收入、資產資訊，信用資訊則來自於平台業者要求借用者在申請貸款時必須附上自己近期的聯合徵信中心（聯徵中心）信用報告，其中包含借用者的銀行貸款、信用卡張數與額度、貸款與信用卡繳款紀錄。平台所提供的這些資訊與借用人向銀行申請信用貸款所需要提交的資訊大致相同，參與平台借貸交易的貸與人基本態度是信任平台業者有確實查核借用人的資訊，貸與人 H14 就表示信任平台在這方面的真實性與專業性：

25 近期信用市集也推出學生借貸方案，提供的借用人資訊項目與逗派大致相同。

平台有類似銀行的對保程序……以及可供證明的資料審核……（H14）

表 1：P2P 網路借貸平台申貸案件資訊

信用市集	鄉民貸	逗派
合約資訊		
申貸資訊 <ul style="list-style-type: none"> ● 標的編號 ● 總申貸金額 ● 信用評等 ● 年利率 ● 期數（月） ● 尚可投資金額 ● 目前進度 ● 保護比例 ● 預估期滿報酬率 ● 下架倒數（天時分） ● 申貸核准日期 ● 資金匯入日 ● 成交門檻 ● 申貸目的 	合約基本資料 <ul style="list-style-type: none"> ● 合約編號 ● 借款金額 ● 年化利率% ● 期數 ● 借款期間 ● 每期還款金額 	<ul style="list-style-type: none"> ● 案件標號 ● 金額 ● 年化利率% ● 期數 ● 月還 ● 借款原因
借用人基本資訊		
申貸人資料 <ul style="list-style-type: none"> ● 申貸人編號 ● 工作（產業／年資／是否公務機關） ● 年收入 ● 基本資料（性別／歲／婚姻） ● 學歷 ● 子女（位） 	借款人資料 <ul style="list-style-type: none"> ● 借款人暱稱 ● 行業 ● 職稱 ● 現職年資 ● 前職年資 ● 性別 ● 年齡 ● 學歷 	<ul style="list-style-type: none"> ● 收入來源（有無認證） ● 學校 ● 年齡 ● 標註（風險高低）

<ul style="list-style-type: none"> ●住所（地區）（居住自有房屋／貸款） ●財產擁有狀況（房屋／汽車） <p>外加財力／信用證明</p> <ul style="list-style-type: none"> ●收入證明 ●學歷證明 ●房屋權狀 ●車籍資料 ●借款相關資料 <p>申貸目的說明</p>	<ul style="list-style-type: none"> ●居住縣市 ●婚姻 ●子女 ●年收入 ●收入來源 ●名下資產（土地／房屋） ●借款用途 ●備註 <p>徵信對保查核項目</p> <ul style="list-style-type: none"> ●身分證查驗 ●當面對保 ●對本人拍照 ●駕照 ●健保卡 ●三至六個月內新轉存摺正本 ●最近薪資單（條） ●市話繳費帳單 ●水費繳費帳單 ●行動電話繳費帳單 ●信用卡帳單 ●瓦斯費繳費帳單 ●員工識別證 ●電費繳費 ●自有不動產所有權狀 ●聯徵信用報告 ●客戶簽署本票時錄影檔 ●經客戶簽署之本票 ●特殊註記 	
---	--	--

借用人信用資訊

信用紀錄

- 聯徵中心信用報告收件日
- 聯徵中心歷史往來紀錄
(有/無)
- 聯徵登載收入(有/無)
- 逾期、催收或呆帳資訊
(有/無)
- 12個月內預借現金(有/無)
- 近三個月內金融機構查詢次數
- 本站首次申貸時間
- 本站繳款延遲次數
- 債務收入比 %
- 信用卡額度
- 信用卡延遲資訊
- 信用卡(張數)(各家/銀行/額度/繳款紀錄)
- 貸款狀況(筆數/金額)各筆(定約金額/剩餘金額/科目/還款狀況)

其他債務及輔助資訊

- 其他債務
- 債權轉讓及清償資訊
- 退票資訊
- 拒絕往來資訊
- 附加資訊

信用狀況

- 信用評等
- 聯徵評分
- 聯徵新業務查詢次數
- 貸款狀況
- 信用卡張數
- 信用卡額度
- 動用比例
- 繳款狀況
- 負債收支比
- 現金卡張數

P2P 網路借貸平台提供的借用者個人資訊與財務信用資訊使得貸與人可以對於借貸交易風險進行評估，讓貸與人在理性計算後有意願投入交易。由於平台業者提供的資訊完整程度會影響貸與人風險判斷，貸與人受訪者 H04 就偏好選擇資訊完整性高的平台來交易：

那它除了揭露職業之外，然後會請……他們〔借用人〕大概敘述一下借款的用途啦！那以 ××〔某平台〕來講的話，它的那個揭露性沒有這麼高，那○○〔某另一平台〕的話它是很清楚，包括說你的想要貸款的人他本身……他的信用……目前的信用狀況，他有沒有信用貸款，有沒有房貸啊！然後信用卡有幾張！然後信用卡動用的情況都非常的清楚。所以說……這兩個我覺得說他們揭露的地方其實都還比其他平台做的來得好。所以我那時候是想說先做做看。（H04）

平台所提供的借用人資訊高度透明化讓部分貸與人認為這個借用人已非全然是陌生人，因為已經知道這個人許多項資訊，應足夠合理判斷這個借用人的信用，受訪者貸與人 H10 表示：

我不認為是陌生人耶！因為至少有一些資訊可以看，比如聯徵、收入等等，很多東西可以看的到，甚至比親友〔情況〕知道的還多，因為平台資訊很公開所以不怕。（H10）

（三）信用評比

在 P2P 網路借貸平台所提供的借用人的信用資料主要是來自於借用人於聯合徵信中心的信用報告。聯合徵信中心是由國內金融機構所聯合創立的信用徵信中心，會員為銀行、保險公司、

農漁會信用部、信用合作社、信用卡公司等，兼具公營與民營性質，將個人與企業在金融機構的信用往來紀錄彙整統合。²⁶ 當個人向銀行申請貸款或信用卡業務時，該銀行就會調閱這個人國內金融機構往來信用紀錄，以決定核貸與否、利率設定、核貸額度。P2P 網路借貸業者並非是聯徵中心的會員，受訪者 C02 為國內某網路借貸平台前經營核心，在訪談中提到聯徵中心曾與國內幾家重要 P2P 網路借貸業者討論過合作事宜，但未達成共識：

聯徵中心一直有在考慮，然後想說可不可以幫助 P2P 平台，所以那個時候……他們有釋出善意，有主動聯絡那個時候市面上有聽過的幾家 P2P 平台，……那他們就跟我們聊了一下說我們 P2P 平台跟……希望那個徵信中心能夠怎麼樣子的合作，那當然合作最大的點就是直接開放讓我們可以查那個啊！可以讓我們開始查聯徵中心資料啊！……因為聯徵中心是銀行公會創……銀行公會提供的資料，聯徵中心他創立是連銀行公會跟所有銀行公會的會員，提供所有的資料創立一個資料庫，然後再一起建立起來變成半官方半私方的一個機構，那也就是說所有資料的財產權基本上來講應該是所有銀行的，那你今天有個非銀行機構想要來查，有點像是……對不對，有點像是旁邊的人想要來偷用我們的資料，所以當時銀行機構一直很抗拒……那個時候沒有……沒有什麼直接的共識，他們就說哦聽到了，業者想要接 API，想要連資料庫，那我們再探討要怎麼進行，對，那最後不了了之啊！（C02）

截至目前為止，P2P 網路借貸業者的做法仍是由借用人去向聯徵

26 財團法人金融聯合徵信中心，「中心簡介」。取用網址：http://www.jcic.org.tw/main_ch/docDetail.aspx?uid=38&pid=27&docid=346。取用日期：2018 年 11 月 16 日。

中心申請自己的信用報告然後交付給平台。²⁷

個人在聯徵中心的信用報告中除了信用往來資料，另外還可申請聯徵中心計算的個人信用評分，這是仿照 FICO 等英美信用評分的模式，²⁸ 依照統計原理以演算法將個人信用資料量化計算為一個信用分數，以此代表個人的信用價值。²⁹ 根據聯徵中心的說明，信用評分計算是採用三大類資料：1. 繳款行為類信用資料；2. 負債類信用資料；3. 其他類信用資料。但卻未包含個人存款、資產、年齡、教育程度、自用住宅有無、職業、年資、薪資、性別等資料。³⁰ 信用評分範圍介於 200 至 800 分之間，分數越高表示信用品質越佳，倘若缺乏足夠信用資料來計算則會顯示「此次暫時無法評分」。如同 FICO 信用評分，聯徵中心宣稱為了維持客觀性也未公開其信用評分模型公式，因此外界都無法知曉聯徵中心信用評分詳細計算模式。³¹ 貸與人受訪者 H04 就有注意到申貸案件的信用評分：

××〔某平台〕的話……他的評比是他們……是請那個消費者，好像他們是自己去聯合徵信中心拿聯徵嘛！然後提供出來的一個評分，然後他會 show 在那個

27 個人每年可以向聯徵中心申請一次免費信用報告，之後每份 100 元。財團法人金融聯合徵信中心，「信用報告服務 如何取得信用報告 申請費用說明」。取用網址：http://www.jcic.org.tw/main_ch/docDetail.aspx?uid=451&pid=1578&docid=474。取用日期：2018 年 11 月 15 日。

28 信用卡從 1950 年代開始在美國流行，隨著信用卡市場發展，私人徵信所 (credit bureau) 大量蒐集個人既有各項資訊 (金融機構交易往來、債務、債務還款紀錄等等) 製作徵信報告，徵信報告在 1960 年代增加信用評分，徵信所提供銀行的個人徵信報告與信用評分成為銀行事先理性計算這個潛在信用卡客戶違約風險的依據 (Guseva and Rona-Tas 2001; Poon 2007; Leyshon and Thrift 1999)。

29 財團法人金融聯合徵信中心，「信用報告服務 與個人信用評分相關問題」。取用網址：http://www.jcic.org.tw/main_ch/docDetail.aspx?uid=1553&pid=1553&docid=627。取用日期：2018 年 11 月 14 日。

30 財團法人金融聯合徵信中心，「信用報告服務 個人信用評分組成」。取用網址：http://www.jcic.org.tw/main_ch/docDetail.aspx?uid=1555&pid=1555&docid=629。取用日期：2018 年 11 月 14 日。

31 財團法人金融聯合徵信中心，「信用報告服務 個人信用評判讀」。取用網址：http://www.jcic.org.tw/main_ch/docDetail.aspx?uid=1556&pid=1556&docid=630。取用日期：2018 年 11 月 15 日。

平台上。(H04)

但如上文所提到，目前聯徵中心信用評分只有採用信用資料，借用人其他重要的基本與財務資訊，例如資產、收入、年資、職業等，都未納入聯徵中心信用評分演算法模型之中，因此嚴重限制信用評分的參考性。在此情況下，P2P 網路借貸平台業者通常會綜合借用者的各項資訊，提出平台自己對於個別申貸人的信用評比，註明在案件標題，讓貸與人在判斷借貸交易對象時可作為參考。這種信用評比普遍是仿照國際信評機構對於債券信用等級的呈現方式，以 A、B、C、D 等級來表達借用人信用價值由高至低。平台給予的信用評比是許多貸與人在評估案件時首要考量的項目，貸與人 H13 認為這個信用評比為眾多資訊綜合濃縮的指標：

當然一般還是那個信用吧！他的信用評比啦！對，我覺得……我覺得還是會先看信用評比，然後……就是信用評比那包含很多層面嘛！……比如說他本身的工作、職業、薪水，然後甚至他還有沒有其他的負債，對啊，這其實已經包含很多了啊，對啊。(H13)

如同聯徵中心未公開信用評分模型，平台業者也都未公布自家信用評等的模型，理由或許是基於保護商業機密，也或許是與國內外各徵信中心一樣擔心借用人會意圖操弄模型而刻意保留 (Kear 2017)，但無論如何，貸與人與借用人無法清楚知道平台業者信用評比計算方式，這時候當事人都只能仰賴對於平台業者金融專業性的信任。貸與人 H01 就表示雖然不知道平台信用評比評估機制的細節內容，但仍會信任平台的信用評比：

因為這平台是根據借款人信用卡的信用狀況，看他有沒有遲繳，以及調出聯徵中心的報告進行評等，而且在每

個案件都有顯示借款人目前的基本財務及信用狀況，雖然沒有了解整體的信評機制，但是經過觀察多個案件，兩相比較之下覺得這個平台算可信賴。（H01）

（四）分散投資與投資組合

前文提到現在 P2P 網路借貸平台業者普遍營運機制是將一個借貸案件分散給眾多貸與人可同時參與，個別貸與人可以只投資這個案件放款金額的部分比例，以此減少單一個貸與人遭受違約倒帳的損失金額，也讓貸與人可以只以有限金額就同時放款給數名借款人，藉由分散借貸來降低投資平台交易的總風險。³² 貸與人 H04 就有以此方式控制違約損失：

是有遇到過〔對方違約〕，可是還好耶！因為在××〔某平台〕跟那個○○〔某另一平台〕，我的資金會把他比方說十萬塊好了，我可能會切成十等份甚至二十等份去投，那我……當然他每天他所開放的物件不一樣，那我能夠投入的物件就很多，那等於就是說我把物件盡量的分散，大概是這個樣子，所以說針對這個部分我覺得就算有的話我也不會太擔心，因為那並不是我最主要的那個地方。（H04）

平台業者信用市集更有推出「智能顧問蘿蔔投」（Robo Invest），即是根據貸與人選擇的「風險—報酬」類型，³³ 組合出「高信用評比低利率」、「中信用評比中利率」、「低信用評比高利率」，自動以平台上的現有案件組合出一個符合「風險—報酬」設定目

32 根據研究者觀察，目前維持一對一借貸交易的臺灣 P2P 網路借貸平台有以學生借貸為主的逗派，或是強調可將債權轉讓的鄉民貸進階會員。

33 財務金融界普遍觀點認為投資金融資產的報酬率應來自於投資所承擔的風險，風險越高的資產其報酬率（利率）應該越高。在臺灣 P2P 網路借貸交易也同樣如此，平台給予信用評比越低的案件其利率越高。

標的投資組合 (portfolio) 給貸與人，讓貸與人無須自己一一評估各案件信用評等與利率來組成自己的投資組合，這項市場工具使得貸與人在借貸交易中可以符合投資組合理論 (Markowitz 1952)，在維持相同預期報酬率條件下經由分散投資降低風險，可更加展演實踐經濟理性。

(五) 保護機制與法律協助

新制度論經濟學認為，由於行動者的理性有限性 (bounded rationality) 與機會主義 (opportunism) 傾向，因此市場交易活動需要仰賴合約來規範雙方在交易中的行為與責任，當其中一方違約時，就需要制度 (仲裁、法律) 來強制執行合約，或依合約讓違約方去補償另一方的損失。因此當市場交易缺少制度支持時 (例如缺乏相關規範或缺乏執行能力)，合約對於交易的約束力將會消失，行動者將會對於交易躊躇，導致市場運作相當無效率或甚至整個市場系統失靈 (Williamson 1981)。對於 P2P 網路借貸交易的貸與人來說，合約制度性保障是他們評估借貸交易風險的一部分，對於借用人有在借貸交易違約的處理，平台業者可能會以兩個機制來因應處理：一、平台提供的風險保護機制，二、平台催收與法律協助。

目前有些平台上的部分案件會有風險保護機制，保護比例從 10% 到超過 90%，當借用人有在借貸後違約不還款，平台業者就會將未償還本金按照保護比例補償給貸與人，債權則移轉給平台業者。受訪借款人 H06 說明這筆保護基金是來自於借款人預先提撥的保證金：

他們〔平台〕就是你借款人會有先付一筆所謂的……那個……算是貸款保證金啊！那筆保證金其實就是要……

就是你交給那個平台，那就是由平台來承擔借款人的跑掉的那個風險啊！對啊！（H06）

風險保護機制確實會影響貸與人對於平台上借貸案件的選擇，但不同風險偏好類型的貸與人對此卻有著不同的思考角度。對於風險趨避型的貸與人來說，如受訪者貸與人 H15，高本金保護比例案件是他們尋找的交易對象：

他〔平台〕不是有那個〔保護〕% 數嘛對不對，比較好的……信用比較好的人他就可以保證 90% 或 100%，啊信用比較不好的人只有保證 20% 或幾%，對，那以我的情況我當然是要找那種 90 或 100 的，可是問題是〔目前〕在 ××〔某平台〕上都沒有這種。（H15）

但另一方面，按照金融財務的投資風險與報酬正相關的原則，案件本金保護比例是與借用人信任評等正相關，但也與案件的報酬率（利率）負相關。換句話說，本金保護比例越高的案件，因為其承擔風險較低所以報酬率也會較低。貸與人 H04 就認為無本金保護機制的案件也有其吸引力：

臺灣那時候才剛起步嘛！所以那時候我才剛開始就是做嘗試，那時候比較小……剛開始比較小額，那大部分都偏……××〔某平台〕大部分都是偏那種保本百分之九十到五十之間的產品，那比較小額做那種沒有保障的那種，只是說那種……那種利差比較高啦！對。（H04）

倘若進一步思考平台提供的案件風險保護機制，可以注意到這個機制是建立在借用人與貸與人共同信任平台的基礎上，因為借貸合約是由貸與人與借用人所簽訂，平台業者只是中介雙方的第三方。借用人是預付保證金給平台（第三方）而非貸與人，所以是

以信任平台不會挪用這筆資金為基礎。另一方面，貸與人也是需要信任平台確實會在借用人違約後提供本金補償，這是交易雙方共同信任第三方來減少彼此的不信任。³⁴

P2P 網路借貸交易屬於民法規範的民間金錢借貸，貸與人與借用人為民法契約的關係。³⁵ 假如為沒有本金保護的違約案件，或是沒有提供風險保護機制平台的違約案件，當案件借用人延遲還款時，平台業者通常會主動聯繫借用人催收帳款，同時將借用人個人資訊提供給貸與人，讓貸與人可以自己向借用人催收還債，甚或將違約借用人資訊公布在平台網站上。最後步驟就是協助貸與人採取法律程序，或協助貸與人將債權轉賣給不良債處理公司。受訪者 C02 曾為平台經營核心，在訪談中說明曾處理的違約案件：

那個時候違約的案件有幾個印象深刻的，一個是人間蒸發的，就人間蒸發，電話就斷掉了，電話直接把那個號碼取消，然後……然後寄存證信函也沒有人鳥我們，然後……Facebook 也不回，就消失，整個人間蒸發的，那……這個人人間蒸發兩個月吧！我就跟放款人講說這個人就人間蒸發了，但是我們有他的身分證，有他的資料，所以我們就是走法律程序……寄到之後就是存證信函嘛！然後申請強制執行！然後強制執行他名下也不會有財產！所以就會拿到一個法院的那個……債權證明，然後放款人拿到這個債權證明的時候可以隨時……去清查他的財產！（C02）

事實上，在網路借貸平台與貸與人簽訂的合約關係，平台業者基

34 Guseva and Rona-Tas (2001) 提到俄國銀行 1990 年代要求信用卡持卡人（借用方）預付保證金給銀行（貸與方）以避免信用卡持有者違約不繳款。但 P2P 網路借貸交易的借款人保證金是繳給平台，而非貸與人，因此更接近第三方支付或國際貿易信用狀的模式。

35 同註 5。

本上只是中介貸方與借方，而非貸方與借方合約中的當事人，因此借用人違約後的催收與協助在合約範圍之外應該都不屬於平台的法律義務，但是平台業者通常為了自己的商譽與維護客戶對於平台的信任，都會提供超過合約規定的後續服務，盡量協助貸與人取回本金與利息（受訪者 C02）。³⁶

（六）學生借款人的風險評估

倘若貸與人普遍是以經濟理性來計算借貸交易的風險，則貸款給學生似乎並不符合這樣經濟理性原則，因為學生通常是無正職工作，缺乏穩定收入，也很少有大量存款、房屋、車子等資產。由於無可合理預期的還款能力與可扣押的資產，學生同常是被金融機構認定為高風險的族群，除了有政府擔保的就學貸款與留學貸款，學生在申請銀行的信用貸款與信用卡都是受到嚴格限制，這也是為何學生信用紀錄通常相當少。在田野中，許多位貸與人就直接表示不會在 P2P 網路借貸平台借貸交易中選擇貸款給學生。例如貸與人 H01 就說出他的考量：

不會〔想借給學生〕！因為學生沒有固定收入，怕還不出來。（H01）

然而，仍有不少貸與人願意貸款給學生，尤其在 P2P 網路借貸平台中有特別標榜以借貸學生族群為主的逗派，其規模應該也有達到千筆以上的借貸交易（田野資料 2018/06/02）。在受訪中，從事學生借貸交易的貸與人認為自己的決策同樣是立基在理性風險判斷，只是其風險評估所重視的並非全然是學生的還款能

36 有兩位受訪貸與人（H5、Z3）表示會退出平台交易，原因皆為借款人（曾）違約，一位表示平台在對方違約後就提供本金與利息一半風險保護機制償還，另一位則表示在平台寄存證信函後對方就還款了。雖然平台都有確實處理，但他們覺得這樣借貸交易風險對他們自己來說還是太高，決定轉向其他投資工具，例如銀行定存。

力，而是其他面向理由。舉例來說，貸與人 Z06 認為學生的財務單純與負債有限是學生借用人優於社會人士借用人的原因：

我覺得一般社會人士的財務狀況比較複雜，因為學生的話，可能辦信用卡的話，額度會有上限，學生最多借的就是學貸，學貸也沒多少錢，所以他的負債狀況是有上限的。（Z06）

貸與人 H05 認為學生借用人可能會有借錢這件事不想被家人知道的壓力，所以會避免違約：

其實我覺得最好的對象就是學生！因為學生不怕他還不出來。……因為他〔借用人〕還不出來可能××〔某平台〕聯絡不上他，可能〔就〕會寄什麼存證信函或者是什麼樣〔法律文件〕去給對方，那以學生來講〔這件事〕可能就是因為不想讓家人知道，所以才會選擇在××〔某平台〕上借錢，所以他會有還款的壓力，就比較不怕他還不出來啦！（H05）

貸與人 Z04 則是考量學生借款目的比較單純，比較少會有惡意詐欺的可能，當他們真的違約時也較容易處理：

只有××〔某平台〕是學生才用所以我才願意借，我蠻相信學生還款能力，像有一兩筆是因為學費、要考托福雅思這種教育用途，就算利率不高我看到也都蠻願意借的，就是有幫助到一個人的感覺……像其他平台有些是社會人士，誘因我就覺得沒那麼足，因為我覺得他們城府比較深，擔心錢拿不回來……加上我認為學生比較不會為了騙錢而去線上借款，加上我們都是學生其實要找到這個人其實並沒有很難啦，除非他現在是休學不念了，不然都可以去他的學校找他，所以沒有想像中那麼

危險。(Z04)

筆者田野中得知逗派的違約率低於銀行信用貸款的平均違約率，且與國內其他P2P網路借貸平台違約率差異不大，³⁷而逗派的利率常又高於其他平台的借貸案件，³⁸可見這些貸與人選擇貸款給學生是理性評估風險報酬的符合經濟理性計算。這與目前行為經濟學研究發現有所不同，值得跨領域對話討論（見後文）。

P2P網路借貸平台除了讓貸與人可以理性計算借貸風險與預期報酬，也同樣讓**常民借款人**成為理性計算借貸條件的理性經濟人。雖然目前本研究借款人資料尚有限，但都顯示這些借款人會到銀行或P2P平台借款的原因之一，即是可將借貸交易脫離社會關係成為純粹經濟交易（受訪者H6, H12, Z1, Z7）。對於借款人來說，P2P平台與銀行具有可替代性（alternative），他們根據自己需求來理性比較P2P平台與銀行貸款條件，其主要考量有：利率、額度、放款速度、限制等。例如，受訪者（H12）表示當初先申貸過兩家銀行，但是額度與利率不滿意而放棄，之後去P2P平台申貸，但核下來的利率與額度還是不滿意而放棄，之後又申貸第三家銀行，這家銀行核貸的額度與利率終於滿足他的要求，因此最後向第三家銀行借款。另外如借款人H6則表示因為P2P平台放款速度較快而選擇在平台上借款。而學生借款人（Z7）則表示因為借款金額太少，低於銀行借款最低金額，就選擇在P2P平台上借款。

37 為維護資料提供者匿名性，研究者在此不註明資料來源。

38 逗派的貸款利率是由借用人自行設定，只規範不可超過法定年利率20%。學生借用人可能認為自己缺乏高信用價值的特性（穩定收入、資產、信用紀錄），或是希望吸引貸與人迅速成交而偏好設定較高利率，但也有可能是因為學生借貸金額都偏低，覺得即使利率高但利息總金額不大。

五、信任P2P網路借貸平台

P2P 平台可讓常民貸與人產生理性計算的能力，共同構成「理性經濟人」的「社會科技組構集合體」，讓民間借貸成為貸與人可理性計算風險與預期報酬的投資活動。然而，這個理性經濟人的存在需要建立在貸與人信任 P2P 平台借貸業者的前提之上，因為貸與人是借貸交易中主要承擔風險的人。倘若貸與人視 P2P 平台業者為吸金詐騙或非正派經營組織，則平台業者提供的借款人資訊、信用評比、分散投資、保護機制都會被視為虛假誘騙論述，尤其在部分中國 P2P 平台倒閉業者應就是假借貸真吸金，以假的借款人資料、假的信用評比、假的保護機制來誘騙貸與人。在本文訪談的貸與人中（e.g., Z2, Z3, Z5），也有人表達當初曾懷疑 P2P 平台是否為詐騙集團。³⁹ 特別是 P2P 平台不同於其他正式金融機構，缺乏金融專法與政府監理所賦予的制度正當性，因此貸與人對於平台的信任是由其他社會機制所共同產生，包含團隊專業背景、與銀行合作、嚴格遵守法律、以及關係鑲嵌信任。⁴⁰

39 本文訪談的借款人中（e.g., Z1），也有人表達曾懷疑過 P2P 平台為詐騙，但是認為自己為借款人，不會受到金錢損失，所以就不擔心。

40 在 MacKenzie 與 Millo (2003) 的研究中指出，當初美國 SEC (Securities and Exchange Commission) 認為選擇權只是純粹投機活動，CBOE 需要說明選擇權可有利於公眾利益 (public interest) 來設立公開市場。Black-Scholes-Merton 的選擇權價格理論模型指出選擇權價格變動符合效率市場邏輯且可做為股票持有者的金融避險工具，有助於選擇權市場成立合法性。Fourcade (2006) 引用 Callon (1998)、MacKenzie and Miller (2003) 的研究發現來探討經濟學專業在全球制度性擴散，回應制度擴散與制度同型理論。筆者認為經濟學展演實踐觀點與組織新制度論觀點兩者並未衝突，新制度論指出組織正式制度與實際業務活動雖常有脫鉤 (decoupling)，但也可能存在鉤連 (coupling) 或鬆散鉤連 (loose coupling) 的現象 (Meyer and Rowan 1977; Tolbert and Zucker 1983)。另一方面，MacKenzie (2007) 說明了經濟學展演實踐的不同形式，最基本為「一般展演實踐」(generic performativity)，即是經濟學運用到經濟活動中，無論是否對於經濟活動產生影響。再來為「實質展演實踐」(effective performativity)，即是經濟學運用到經濟活動且對於經濟過程產生實質影響，此又可進一步區分為「巴奈斯展演實踐」(Bernesian performativity) 與「反展演實踐」(counter performativity)。倘若經濟學作為制度，經濟學可能提供市場活動正當性且和實際經濟活動無關聯性 (一般展演實踐)，但也可能提供市場活動正當性但同時讓市場活動越來越偏離理論所描述的狀態 (反展演實踐)，顯示經濟學展演實踐理論和制度論的制度正當性討論是可相互融合。然而，本文所提到的信評模型並非是經濟學學術模型，只是業者發展出來業務使用工具，因此在方法上有明顯瑕疵，也缺乏理論依據 (Leyshon and Thrift 1999; Marron 2007; Kear 2017)。信用評比與聯徵中心的信用模型對於整個平台制度正當性建立之影響，需要未來更多資料才能探討。

（一）平台團隊的金融專業背景

在現代社會中，常民（lay people）對於專家系統（expert systems）的信任在許多時候為一種習慣性、無經反思的信任，而這種對專家系統的普遍信任也是現代社會可正常運作的重要基礎（Giddens 1990: 88-92）。二次大戰後，金融工作朝向專業化，金融知識成為專家知識，各種金融專業協會成立，讓金融人士的專家身分在社會受到認可（Lounsbury 2002）。同時金融財務研究期刊出現在學術領域，金融財務成為一個獨立專門科系陸續於各大學中成立，也強化金融財務成為專業領域（MacKenzie 2006: 37-67）。

臺灣 P2P 網路借貸業者普遍強調其經營團隊的金融專業背景，主要目的應該就是要讓大眾將自家平台視為金融專家系統的一部分，提高對於平台的信任感。研究者在田野中所參與的平台說明會，現場報告的平台工作人員就多次強調其創辦人的金融專業背景（田野筆記 2018/04/12）。在各家 P2P 網路借貸平台網站的平台企業自我介紹中，幾乎都會著重經營團隊的金融產業經驗、金融相關科系、專業資格等。在「鄉民貸」的自我介紹中，發起人黃智康雖然是媒體人，但文中指出他專長為財金新聞，深入研究各項金融商品與經濟情勢，並且具有證券分析師資格，同時另外聘請東吳會計系教授沈大白作為平台總顧問，其專長為信用評等。⁴¹「信用市集」則介紹其 CEO Joanna Yang 於美國西北大學畢業、就職美國花旗銀行，之後服務於匯豐、中信、遠東商銀等，曾擔任個人金融事業群負責人，並且在 2016 年起任聘國立暨南大學經濟系副教授。「信用市集」除了著重 CEO 的金融專業性，另外強調平台的科技專業性，介紹技術長 Howard Chang

41 「關於鄉民貸」。取用網址：<https://www.lend.com.tw/aboutme.html>。取用日期：2018 年 11 月 7 日。

具有台大與北科大相關學位，曾任職摩托羅拉、威瀚科技、日立通電腦，20年以上高階主管經驗，可提供專業網路資訊安全系統。⁴²「蘊奇線上」在平台網站所連結的報導中，強調為臺大EMBA「創新創業」課程所創立團隊，介紹董事長暨總經理黃文玲曾任職美商甲骨文公司、德勤諮詢、財宏科技等，在金融資訊與諮詢產業20年資歷，團隊涵蓋平台各項業務專業，且聘請實踐大學教授沈中華為信用風險顧問。⁴³在「TFE台灣資金交易所」的介紹中，陳述創辦人簡永松致力於金融創新，曾與永豐銀行合作推出「MMA標會理財網」、喬安互助保險「安家30」。⁴⁴專門經營學生借貸的「逗派」在網站中並未有關於創辦人與經營團隊資訊，但有強調平台入選政府「金融科技新創基地」。⁴⁵「逗派」新聞報導內容中則有詳細敘述兩位創辦人鄭偉元與黃威榮分別為台大財金系與經濟系畢業生，畢業後到香港外商投資銀行工作，但因對於當時工作不甚滿意，因此共同創業設立「逗派」平台。⁴⁶

參加P2P網路借貸活動的貸與人通常需要將自己資金交付給平台指定帳戶，平台經營團隊背景的確會納入他們的考慮，構成對於平台信任的因素之一。受訪者H13就表示平台經營團隊背景是他的篩選平台的基本標準：

這個平台的挑選也是……也算是我的基本的一個審核裡

42 「關於LnB信用市集」。取用網址：<https://www.lnb.com.tw/about-us.html>。取用日期：2018年11月7日。

43 林伶芝，2017，〈要做青創家、文創人的強大靠山！臺大EMBA金融新創LendBand蘊奇科技〉。Meet創業新聞，03月14日。取用網址：<https://meet.bnext.com.tw/articles/view/40038>。取用日期：2018年11月8日。

44 「TFE台灣資金交易所關於我們」。取用網址：<https://www.taiwanfundexchange.com.tw/TFEFrontend/about>。取用日期：2018年11月7日。

45 「逗派關於我們」。取用網址：<http://web.doughpack.com/about.html>。取用日期：2019年9月21日。

46 鄭懿君，2017，〈逗派專屬大學生借貸平台〉。《喀報》267期，6月4日。取用網址：<https://castnet.nctu.edu.tw/castnet/article/10870?issueID=653>。取用日期：2018年11月7日。

面，對啊！就是說他平台背後的老闆，或者是說他背後的財團，或者是背後的公司是什麼。（H13）

而本身從事金融工作受訪者 H01 更表達對於平台經營者金融專業的重視，平台業者呈現出金融界專業經營模式會讓這些身處金融業的貸與人更加信任：

因為它〔××平台〕是由金融圈資深人士所創立，我本身就在銀行工作嘛！所以會比較信任他們，而且〔××平台〕的作法類似銀行授信作業，我覺得比較有保障。（H01）

（二）和正式金融機構結盟

經濟社會學者 Joel Podolny 指出各企業在產業中都有其地位位置（status），這個地位是企業產品與服務品質的訊號（signals）（Podolny 1993, 1995; Podolny and Philips 1996）。⁴⁷ 因此當品質不確定性越高的市場，行動者越重視企業的地位，而在不確定性低的情況下，行動者則越有意願和低地位的組織交易往來。企業的地位是由兩個因素所決定：過去企業的表現，以及與高地位企業的結盟合作（affiliate），例如銀行和地位比自己高的其他銀行聯貸（共同組成聯合授信銀行團）可讓自己的地位也跟著提高（Podolny and Philips 1996）。而這種藉由與高地位企業結盟來拉高自身企業地位不只限於同個行業的企業之間，也可以是不同產業企業間的結盟或交易，例如當企業上市是由高地位的大型券商來 IPO（初次公開發行股票），也會將準備上市企業本身地位拉高（Podolny 1995）。

47 感謝審查人建議可與 Podolny 地位理論對話。

銀行在臺灣金融借貸產業中具有正當性與高地位，因為它們是金管會監理的正式金融機構，作為從事信用借貸業務金融組織的制度正當性是社會普遍認可（Meyer and Rowan 1977; DiMaggio and Powell 1983）。雖然 P2P 網路借貸業者與銀行的企業屬性不同，分別為借貸中介與授信，但 P2P 網路借貸業者在整個產業地位中是相對邊陲與缺乏制度正當性，因此部分臺灣 P2P 平台業者即採取與知名銀行結盟的策略，經由結盟來提高自身的地位，尤其像 P2P 網路借貸這樣新興市場充滿高度不確定性，平台業者也無自身過去的歷史表現可以創造自己的地位，因此藉由與高地位的銀行（正式金融機構）結盟來讓貸與人對於平台信任提升。⁴⁸ P2P 網路借貸平台業者在與銀行業者協商後，目前金管會已備查銀行公會所訂定《中華民國銀行公會會員銀行與網路借貸平臺業者間之業務合作自律規範》，其中列出銀行與 P2P 網路借貸平台業者可合作 6 項目：「銀行提供資金保管服務、銀行提供金流服務、銀行提供徵審與信用評分服務、銀行透過 Peer-to-Bank（簡稱 P2B）模式提供貸款、廣告合作及銀行提供債權文件保管。」⁴⁹ 目前舉例來說，「蘊奇線上」就有與玉山銀行合作收付款、「信用市集」則與渣打銀行合作案件轉介。⁵⁰ 受訪者 C03 為平台工作人員，他在訪談中表示：

公司與知名銀行合作是個重要象徵，因為這些知名銀行都是相當愛惜自己的聲譽，必定是再三確認平台業者的經營狀態後才願意合作，而在這麼多家 P2P 網路借貸業者中會挑選我們這家平台，表示一種專業肯定，這是向

48 日前有 P2P 網路借貸平台業者獲得政府國家發展基金重點產業投資，這也是另一種經由與高地位對象結盟（政府官方基金）來提高地位與正當性的方式。。任珮云，2019，〈《金融》P2P 借貸平台 LnB 信用市集，榮獲國發基金投資〉。時報資訊，7 月 3 日。取用網址：<https://www.chinatimes.com/realtimenews/20190703001880-260410?chdtv>。取用日期：2019 年 07 月 25 日。

49 同註 5。

50 陳美君，2018，〈P2P 監理 央行提四大防護網〉。經濟日報，10 月 10 日。取用網址：<https://money.udn.com/money/story/5613/3415034>。取用日期：2018 年 11 月 6 日。

外的正面訊號（C03/ 訪談筆記 2018/09/11）。

P2P 網路借貸平台與知名銀行合作對於部分有興趣成為貸與人的潛在客戶是有意義的，受訪者 H07 就表示他正在觀察平台與銀行的合作狀況來決定是否要投入該平台貸與業務：

這次 ×× [某平台] 合作 ○○ [某銀行] 只是 XX 客戶可以同時向 ○○ 申請貸款，我個人期待沒有實現，原本希望所有 P2P 的錢，金流都是 ○○ 控管，怕 XX 拿保護機制的錢亂用，被挪用，[但] 這個新聞 [提到] 視訊對保是亮點。（H07）

（三）遵守法律規範與朝向正式制度化

除了著重經營團隊金融專業背景、與正式制度化金融機構（銀行）結盟之外，臺灣 P2P 網路借貸平台業者另外一個讓貸與人產生信任的面向就是強調平台嚴格遵守現有相關法律規範，並且正逐步朝向正式制度化金融機構。當研究者在田野的平台說明會中，現場報告的工作人員就特別說明關於金流（cash flow）處理過程，因為 P2P 網路借貸平台業者並非《銀行法》所規定的銀行，依《銀行法》第 29 條與第 29-1 條不得經營收受存款，所有貸與人與借用人的資金移動都會在平台簽約銀行的專屬帳戶（田野筆記 180412）。⁵¹ 當研究者在田野實際參與平台借貸交易，在過程中發現只要專屬帳戶金額（貸與後剩餘或借用人還款）已達新台幣 1,000 元之上，平台就會主動將現金轉帳到貸與人連結的

51 《銀行法》（2018 年 1 月 31 日修訂）第 29 條規定：「除法律另有規定者外，非銀行不得經營收受存款、受託經理信託資金、公眾財產或辦理國內外匯兌業務。違反前項規定者，由主管機關或目的事業主管機關會同司法警察機關取締，並移送法辦；如屬法人組織，其負責人對有關債務，應負連帶清償責任。執行前項任務時，得依法搜索扣押被取締者之會計帳簿及文件，並得拆除其標誌等設施或為其他必要之處置。」第 29-1 條規定：「以借款、收受投資、使加入為股東或其他名義，向多數人或不定之人收受款項或吸收資金，而約定或給付與本金顯不相當之紅利、利息、股息或其他報酬者，以收受存款論。」

銀行帳戶，平台說明這是要增加貸與人的安全性與降低風險（田野記錄 2018/09/07）。這顯示平台業者要減少貸與人與借用人資金在平台合作中介銀行中停留的時間與金額，盡速匯入貸與人自己的銀行帳戶，讓平台與資金保持距離，給大眾與政府單位印象平台業者以各項措施避免收受存款，藉此提升貸與人對於平台合法性的信心。

現在網路借貸平台的借貸案件申貸金額普遍都在數十萬，因此多數平台業者都會將案件分散給多名貸與人參與交易，以減少個別貸與人的投資風險，例如每個案件貸與人可只投資最低金額 1,000 元，然而如此一來，平台就必須要有簽約的中介銀行來轉介資金，等募資足額才匯款給借用人或是將借用人每期還款拆還給每個貸與人。雖然這些金流是在中介銀行而非平台之上，但在有些貸與人的主觀感受上，這仍是由平台業者控管的帳戶，因此仍會有些疑慮。專門經營學生借貸交易的逗派則是少數直接提供貸與人借用人銀行帳戶資訊的平台業者，其讓雙方直接匯款給對方，完全不介入雙方的金流，主要原因是逗派案件金額普遍都偏小（多數都是數萬元），設計為一對一借貸（一名貸與人借給一名借用人），在媒合成後就讓讓貸與人與借用人直接往來。在中國六、七月發生新一波 P2P 網路借貸平台倒閉風潮後，這樣的直接金流方式確實讓部分貸與人對於平台交易更有安全感，受訪者 H15 認為這種方式可以減少平台業者倒閉的風險：

大陸的那個……金流方式是你給大陸，你給那個 P2P 的業者，然後 P2P 的業者再貸出去，啊然後像那個 ××〔某平台〕的話是我直接匯款給那個貸方，所以如果出事的話我可以直接找貸方，對對對對對，因為他那個要出事○○〔某另一平台〕比較危險吧！因為你是把錢匯到○○〔某另一平台〕方面，然後萬一它倒閉了……
(H15)

根據2018年1月1日通過的《金融科技發展與創新實驗條例》，假設有P2P網路借貸業者向金管會申請創新實驗且審核通過，則可在最長三年的時間不受《銀行法》第29條與第29之1條限制，讓政府部門有時間可以完成相關修法，但目前金管會公布的金融創新實驗通過的案件中，尚未有P2P網路借貸業務業者。⁵²日前從事P2P小額跨境代付服務媒合平台的櫻桃支付即因遭檢調認定違反《銀行法》第29之1條從事國際匯兌而遭到正式起訴，起訴之前櫻桃支付曾受到金管會輔導且已申請「金融監理沙盒」審查，但平台網站仍因此全面停擺。⁵³可見科技金融的相關法律規範仍有模糊地帶，P2P網路借貸平台在面對制度不確定性的狀況下以嚴謹標準來遵守法律確實有合理性。

在2019年1月，國內10餘家P2P網路借貸平台業者在與金管會商討後，正式向經濟部商業司申請成立P2P網路借貸商業公會，希望能參照英國P2P借貸產業公會（P2P Finance Association）來建立產業共同規範與嚴格自律規定，減少民眾在中國P2P平台倒閉潮之後對於P2P網路平台的疑慮，以此提升民眾對於平台的信任，也逐步朝向正式金融機構邁進，目標未來可以取得正式制度化正當性。⁵⁴

52 葉佳華，2018，〈金融監理沙盒首案准了 學者認為最大風險是…〉。《信傳媒》，9月20日。取用網址：<https://www.cmmedia.com.tw/home/articles/11898>。取用日期：2018年11月12日。

53 楊卓翰，2018，〈臺灣之光移送檢調，櫻桃支付創辦人：過去為我鼓掌，現在沒人幫我〉。《天下雜誌》，11月7日，取用網址：<https://www.cw.com.tw/article/article.action?id=5092829>。取用日期：2019年4月29日。

吳珮如，〈櫻桃支付涉地下匯兌上億元 創辦人遭起訴〉。《蘋果日報》，2019年3月8日。取用網址：<https://tw.appledaily.com/new/realtime/20190308/1529890/>。取用日期：2019年4月29日。

54 王立德，〈避免重蹈中國覆轍 P2P借貸業申請成立公會〉。《蘋果日報》，2019年1月10日。取用網址：<https://tw.appledaily.com/new/realtime/20190110/1497896/>。取用日期：2019年4月29日。

(四) 人際信任

貸與人對於 P2P 平台業者產生信任的社會機制中，鑲嵌在人際關係中的信任仍然具有影響力 (Granovetter 1985)，尤其在平台業者發展初期特別明顯。部分貸與人當初會加入平台交易即是奠基在人際鑲嵌的信任，這樣的信任可以區分為兩個類型，其中一種是來自於與已加入平台貸與人的社會關係。受訪者 Z03 表示這是當初會參與平台的原因：

因為我姊姊介紹我參加這個平台，因為他好像如果有介紹的話就可以得到幾千塊，就是 ×× [某平台] 給我姐幾千塊的回扣這樣……他 [姊姊] 覺得這個投資報酬率還不錯，所以他也是當貸方，他覺得不錯，然後像是之後 ×× [某平台] 有舉行什麼週年活動，他就是有說什麼介紹用戶可以收回扣 [介紹回饋金]，他就是有推薦我參加。(Z03)

另一種則是來自於與平台經營團隊的社會關係。受訪者 Z06 表示當初會從事網路貸與交易是因為認識平台創立者：

一開始會覺得錢貸好像不太好，一開始會用這個平台是因為一個 ×× [某大學] 財經 [系] 的學長創的。以前的學長這樣，然後他是有邀請我用這個平台，這是一開始的理由。然後之後，主要還是覺得這個平台操作上還算方便，然後有得到相應的財務報酬。(Z06)

這樣鑲嵌關係所產生的信任除了是立基於既有的社會關係之上，也有是平台業者與貸與人互動下產生的。受訪者 Z04 就因此和平台經營團隊熟識：

應該是說 ×× [某平台] 一開始創立我就知道他們的事情了，然後當時還不是用臉書機器人去媒合，是用人工撮合，然後會打電話確認什麼的，所以算是認識其中一個。(Z04)

平台業者為了增加重要貸與人對於平台的信心，也會聯繫它們，主動建立彼此的社會關係。受訪者 C02 曾經是某平台經營核心：

我們跟最大戶是有面對面，坐下來聊過，我們有找幾個最大戶出來聊過……(C02)

當這樣的關係成立之後，貸與人更了解平台的經營模式，對於平台更有信任感，而經營團隊也更了解貸與人對於借貸交易的想法與重視面向，有利於之後的平台營運。這顯示人際鑲嵌所產生的信任與資訊交流 (Granovetter 1985; Uzzi 1996, 1997)，在 P2P 網路借貸產業中仍然有其不應忽略的重要性。

吳宗昇與林丞閔 (2012) 研究指出臺灣的金融吸金詐騙公司會以專業化形象、人際網絡信任、公益形象來取得投資人的信任。換句話說，這些詐騙公司以模擬專業金融公司的面貌與行為來取信常民，而在 2018 年年中大規模倒閉的中國 P2P 平台業者，許多也是標榜自身具有「國企背景」、「政府背景」來取得民眾信任。⁵⁵ 筆者認為，P2P 網路平台業者與金融詐騙公司雖然在取得常民信任的策略有部分相同，但本文所研究觀察的平台業者，都相當強調行為合法與貸與人的風險，也積極與主管機關 (金管會) 共同釐清交易適法性，與吳宗昇與林丞閔 (2012) 指

55 黃煒軒，2018，〈中國 P2P 平台整頓潮三年後恐剩一成〉。《今周刊》，8 月 16 日。取用網址：<https://www.businesstoday.com.tw/article/category/80396/post/201808150057/%E4%B8%AD%E5%9C%8BP2P%E5%B9%B3%E5%8F%B0%E6%95%B4%E9%A0%93%E6%BD%AE%20%20%E4%B8%89%E5%B9%B4%E5%BE%8C%E6%81%90%E5%89%A9%E4%B8%80%E6%88%90>。取用日期：2018 年 12 月 16 日。

出詐騙公司強調投資人（受害者）應以對抗法律方式來賺取高獲利有所不同，P2P 平台業者應希望能藉此讓民眾可將自己與詐騙公司有效區辨。

六、結論與討論

本研究檢視臺灣 P2P 網路借貸平台的交易活動，發現平台貸與人將借貸交易脫離社會關係置入於經濟理性框架作為投資活動。網路借貸平台提供完整借用人資訊、案件信用評比、分散投資機制，且違約發生時提供風險保護（本金保護）與法律協助，讓貸與人可與此市場工具連結為可理性計算借貸交易風險與預期報酬的「社會科技組構集合體」，展演實踐「理性經濟人」。然而，目前臺灣 P2P 平台制度正當性尚未充分，參與者對於平台的信任成為這個經濟活動可存在的前提。平台信任由不同社會機制所共同產生，包含專業經營團隊使平台成為金融專家系統、平台與銀行（正式金融機構）結盟來提高自身地位、業者強調守法且朝向正式制度化發展，另外也有經由人際連帶產生的信任。⁵⁶ 圖1 與圖2 說明 P2P 平台與銀行信用借貸的機制、法律關係與社會基礎。本研究成果可以回應金融社會學與金融社會研究對於市場上理性經濟人構成與存在的探討（Callon 1998, 2008; Çalışkan and Callon 2010; MacKenzie 2006, 2007, 2009），指出常民與市場

56 感謝編委會建議說明「平台提供技術讓貸與人可理性計算借貸交易」與「社會性機制讓貸與人信任平台」不同，避免讓人混淆為「貸與人對於平台信任是來自於平台技術」。網路電商平台應可作為說明例子。網路電商平台提供商家銷售平台、商家與產品資訊、評價系統，讓消費者可理性評估平台上各商家貨品決策購買，類似本研究的「平台技術讓貸與人可理性計算借貸交易」。但「消費者藉由平台技術理性評估店家商品」和「消費者信任平台」屬於不同事項，消費者個人資訊、刷卡付費都在網路平台上，需要信任平台不會外洩個資，也要信任平台確實將貨款移轉給商家，整個網購交易才能運作。這樣信任並非理所當然，需要社會機制支持，例如政府就曾公布幾個資外洩網購平台，知名的蝦皮、金石堂都是榜上有名。

可參見：孫曜樟，2018，〈購物網站個資嚴重外洩「ez 訂」居五大高風險賣場首位〉。中時電子報，1月21日。取用網址：<https://www.chinatimes.com/realtimenews/20180121001013-260402?chdtv>。取用日期：2019年7月25日。

工具可共同型構為具有理性計算能力的社會科技組構集合體，但是當新興金融的制度正當性尚未全然建立情況下，交易需仰賴各項社會機制使參與者信任市場平台。

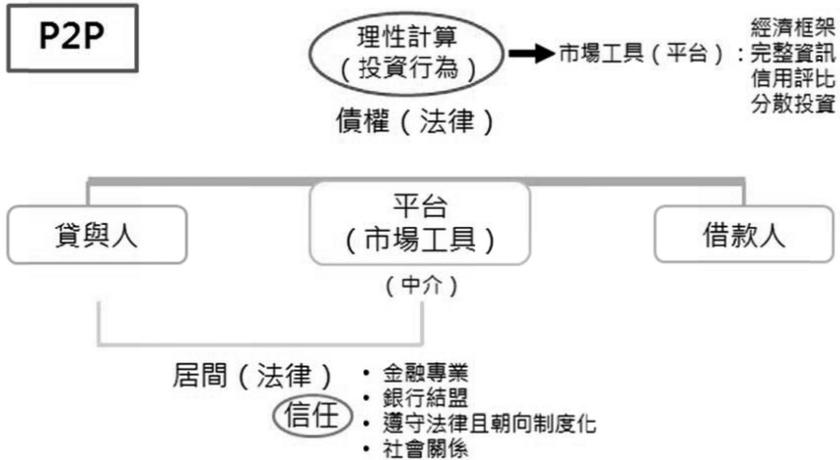


圖 1：P2P 網路平台借貸交易

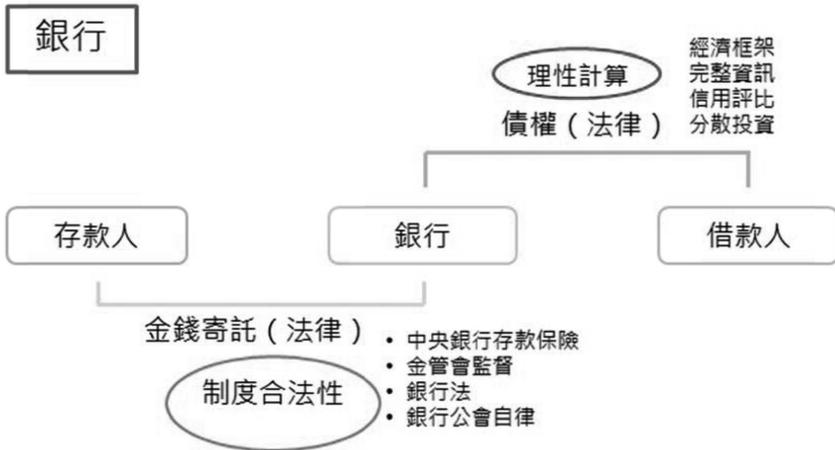


圖 2：銀行信用借貸交易

Callon (1998, 2008) 認為市場中經濟理性行動是建立在市場行動者以經濟理性框架來計算與行動，然而由於理性的有限性 (bounded rationality)，有些應包含在這個理性計算框架中的因素溢出或遺漏 (outflowing) 在框架之外，影響這個行動者經濟理性計算的能力，因此可能會產生再框架化 (re-framing) 過程，將這些外部因素重新納入框架，讓這個框架更加經濟理性。行為經濟學者在 P2P 網路營利與非營利借貸交易研究中都發現，如果平台有顯示借用人的種族、性別、年齡、職業、需求、外表 (照片)，貸與人會傾向貸款給與自己性別、種族相同的借用人，即使在控制社會壓力、報酬、違約風險、需求、外表之後這個效果仍然存在，行為經濟學者認為這表示人在心理上會偏好貸款給與自己有共同性 (identity) 的人，顯示人在借貸交易行為中經濟理性之外的心理學因素 (e.g., Galak et al. 2011; Chen and Putterman 2015)。然而，本研究資料中有在 P2P 網路借貸平台貸款給學生的受訪者中，貸與人身分有學生與非學生且比例相當 (雖然不具抽樣代表性)，可見身分共同性心理因素應該無法全然解釋貸與人貸款給學生的行為，而是如同研究者在前文所說明的，學生借用人普遍缺乏可預期穩定還款能力、資產、信用紀錄，因此在主流金融的信用風險評估中屬於高風險組群，但是這些 P2P 網路借貸貸與人理性評估學生的其他特性而認為學生的違約風險應該是低於或等同社會人士，理由包括借貸目的單純、債務有限、擔心借款讓家人知道、違約好處理等。這些貸款給學生的常民貸與人所考量因素雖然外溢在金融專業主流的信用評估框架之外，但從學生借貸低違約率卻可以顯示這些因素具有重要經濟意義，同時顯示目前金融專業信用評分框架可能的侷限性，也呼應近期研究對於美國信用評分侷限性的批判 (Marron 2007; Kear 2017)。

貸與人與 P2P 網路借貸平台結合的「社會科技組構結合體」

是否為嶄新「市場結構結合體」？所謂「新的」技術物通常也是來自「舊的」技術物「新的」組合與運用，邏輯上應無「全新」技術物存在。P2P 網路借貸平台使用的借款人徵信技術主要是移植自銀行消金部門現有徵信技術，並非是「新的」技術。然而這樣的「舊的」徵信技術經由與「舊的」網路平台（電子交易平台已發展多年）結合成「新的」技術物，進而創造出「新的」民間借貸運作模式，挑戰現有銀行與信貸交易。金融科技與金融創新並非是「新的」現象，而是一直存在於金融產業之中，例如上述的信貸徵信技術即是發展於二戰後的美國然後散播至全球金融體系（Leyshon and Thrift 1999; Poon 2007）。然而，2015 年世界經濟論壇主講金融科技，並非是指金融科技是全新現象，而是在於指出這些金融科技，例如 P2P 平台、社交投資（social trading）等技術物所創造出「新的」金融運作模式，將會改變現有金融產業樣貌與形式，對於現有金融機構（銀行、投顧、保險公司等）產生重大衝擊（World Economic Forum 2015）。因此筆者認為貸與人與平台構成的「社會科技結構結合體」中的市場工具確實不算是新的技術，但確實是「新的」組合模式，而重要之處在於創造「新的」信貸交易模式。

貸與人為網路借貸交易主要風險承擔者，因此研究的資料蒐集與分析都聚焦在貸與人的借貸操作與平台信任之上。然而，網路借貸交易是由貸與人、平台、借款人所共同構成，雖然文中已有稍微討論借款人貸款理性計算借款條件，但由於借款人資料有限，無法對相關議題進行更深入與完整的分析，例如借款人對於貸款條件之外其他考量等，這是本研究的限制。相關討論甚至可以延伸到貸與人與借用人的各種不同金錢借貸。對於貸與人來說，借錢給金融機構、親朋好友、平台上陌生人，雖然在經濟本質上都是金融貸款行動，但是它們的意義與目的是相同的嗎？同樣地，對於借款人來說，向銀行、親朋好友、平台上陌生人借錢

又有什麼意義上與實質上的不同？希望未來後續研究可對這些議題嘗試進行探討。

作者簡介

陳宇翔

主要研究領域為金融社會研究、金融社會學、經濟社會學，相關研究著作已發表於《臺灣社會學刊》、Economy and Society 等國內外學術期刊。本文指出社會機制在金融科技（FinTech）運作的關鍵性，並且呈現當代金融活動是如何由社會與科技所共同形塑。

許淑翔

國立政治大學社會所碩士生，國立臺北大學社會學系畢業。

趙羽涵

國立臺北大學社會學系畢業。

附錄1：借用人受訪者資訊

編號	性別	年齡	職業
H3	男	30s	資訊人員
H6	男	30s	電子業人員
H12	男	30s	網拍品牌經理
Z1	女	20s	學生
Z7	男	20s	學生

附錄2：貸與人受訪者資訊

編號	性別	年齡	職業
H1	女	30s	銀行財務人員
H2	女	20s	網路行銷企劃
H4	男	30s	金融業人員
H5	男	20s	學生
H7	男	40s	公務員
H8	男	30s	軟體工程師
H9	男	30s	商人（自由業）
H10	男	20s	銀行人員
H11	男	30s	工程師
H13	男	30s	科技業工程師
H14	男	30s	科技業工程師
H15	男	30s	工程師
Z2	女	20s	學生
Z3	女	20s	學生
Z4	男	20s	學生
Z5	男	20s	學生
Z6	女	20s	大學剛畢業

附錄3：平台工作人員受訪者資訊

編號	性別	年齡	職稱
C1	男	30s	平台工作人員
C2	男	20s	前平台經營核心
C3	男	—	平台客戶顧問

047

附錄4：P2P網路借貸交易預期報酬與風險理性計算

借貸為投資活動	訪談資料：H1、H2、H4、H5、H7、H8、H9、H10、H11、H13、H14、H15、Z2、Z3、Z4、Z5、Z6、C1、C2、C3 田野觀察資料 文件資料
借貸脫離社會關係置入經濟框架	訪談資料：H1、H4、H5、H7、H8、H9、H10、H11、H13、H14
完整借用人資訊	訪談資料：H1、H2、H4、H10、H11、H13、H14、C1、C2 田野觀察資料 文件資料
信用評比	訪談資料：H1、H2、H4、H7、H10、H11、H13、H14、C1、C2 田野觀察資料 文件資料
分散投資機制	訪談資料：H4、H7、H9、H13、H14、H15C1、C3 田野觀察資料 文件資料
風險保護機制與法律協助	訪談資料：H1、H4、H7、H9、H13、C1、C3 田野觀察資料 文件資料

附錄5：P2P網路平台信任產生社會機制

經營團隊專業金融背景	訪談資料：H1、H3、H7、H8、H13、Z2、C1、C2 田野觀察資料 文件資料
與銀行合作	訪談資料：C1、C3 田野觀察資料 文件資料
遵守法律	訪談資料：H1、H4、H5、H8、H9、H13、H15、Z5、C1、C2、C3 田野觀察資料 文件資料
人際關係	訪談資料：H2、H9、H14、Z1、Z3、C2

參考書目

- Malkiel, Burton G. 著、楊美齡、林麗冠、蘇鵬元譯，2017，《漫步華爾街：超越股市漲跌的成功投資策略》。臺北市：遠見天下文化。
 (Malkiel, Burton G., translated by Mei-Ling Yang, Li-Guan Lin and Peng-Yuan Su, 2017 [2007], Man Bu Hua Er Jieh: Chao Yueh Gu Shih Jhang Dieh De Cheng Gong Tou Zih Tse Lyueh [A Random Walk Down Wall Street : the Time-tested Strategy for Successful Investing]. Taipei: Global Views Educational Foundation.)
- 吳宗昇、林丞閔，2012，〈殺熟：一個臺灣金融吸金詐騙集團的分析〉。《思與言：人文與社會科學雜誌》50(1): 101-146。DOI: 10.6431/TWJHSS.201204.0101。
 (Wu, Chung-Shen and Cheng-Hong Lin, 2021, Sha Shou: Yi Ge Tai Wan Jin Rong Si Jin Jha Pian Ji Tuan De Fen Si [Deceived by Trust: The Analysis of a Financial Fraud Gang in Taiwan]. Sih Yu Yan: Ren Wun Yu She Huei Ke Syueh Za Jhieh [Thought and Words: Journal of the Humanities and Social Science]. 50(1): 101-146.)
- 林子渝，2015，〈共享經濟下的 P2P 借貸模式〉。《台灣經濟研究月刊》38(8): 43-49。
 (Lin, Zih-Yu, 2015, Gong Siang Jing Ji Sia De P2P Jieh Dai Mo Shih. Tai Wan Jing Ji Yan Jiou Yueh Kan 38(8): 43-49.)
- 林寶安，2002，〈臺灣消費金融的演變及其社會經濟意義〉。《臺灣社會學刊》(27): 107-162。DOI: 10.6786/TJS.200206.0107。
 (Lin, Pao-An, 2002, Tai Wan Siao Fei Jin Rong De Yan Bian Ji Chi She Huei Jing Ji Yi Yi [The Development and Significance of Consumer Credit in Taiwan]. Tai Wan She Huei Syueh Kan [Taiwanese Journal of Sociology] (27): 107-162.)
- 許杏宜，2016，〈P2P 網路借貸的法律未來〉。《會計研究月刊》368: 44-48。DOI: 10.6650/ARM.2016.368.44。
 (Syu, Sing-Yi, 2016, P2P Wang Lu Jieh Dai De Fa Lyu Wei Lai. Kuai Ji Yan Jiou Yueh Kan [Accounting Research Monthly] 368: 44-48.)
- 楊淑玲、陳獻儀、張巧宜、蕭宇倫，2019，〈外部信評報告對 P2P 借

- 貸平台是否具有資訊價值?〉。《管理學報》36(1): 29-51。DOI: 10.6504/JMBR.201903_36(1).0002。
- (Yang, Shu-Ling, Hsien-Yi Chen, Chiao-Yi Chang and Yu-Lun Hsiao, 2019, Wai Bu Sin Ping Bao Gao Duei P2P Jieh Dai Ping Tai Shih Fou Jyu You Zih Syun Jia Jih? [External Credit Report Information Value for Peer-to-Peer Lending Platforms] Guan Li Syueh Bao [Journal of Management and Business Research] 36(1): 29-51.)
- Allee, Kristian D., Nilabhra Bhattacharya, Ervin L. Black and Theodore E. Christensen. 2007. "Pro forma disclosure and investor sophistication: External validation of experimental evidence using archival data." *Accounting, Organizations and Society* 32: 201-222. DOI: 10.1016/j.aos.2006.09.012.
- Barber, Brad M. and Terrance Odean. 2000. "Trading Is Hazardous to Your Wealth: The Common Stock Investment Performance of Individual Investors." *The Journal of Finance*. 55(2): 773-806. DOI: 10.1111/0022-1082.00226.
- Barber, Brad M., Yi-Tsung Lee, Yu-Jane Liu and Terrance Odean. 2007. "Is the Aggregate Investor Reluctant to Realise Losses? Evidence from Taiwan." *European Financial Management*. 13(3): 423-447. DOI: 10.1111/j.1468-036X.2007.00367.x.
- Barber, Brad M., Yi-Tsung Lee, Yu-Jane Liu and Terrance Odean. 2009. "Just How Much Do Individual Investors Lose by Trading?" *The Review of Financial Studies* 22(2): 609-632. DOI: 10.1093/rfs/hhn046.
- Callon, Michel, 1998, "Introduction: The Embeddedness of Economic Markets in Economics." Pp. 1-57 in *The Laws of the Markets*, edited by Michel Callon. Oxford: Blackwell Publishers.
- Callon, Michel, 2008, "Economic Markets and the Rise of Interactive Agencements: From Prosthetic Agencies to Habilitated Agencies." Pp. 29-56 in *Living in a Material World: Economic Sociology Meets Science and Technology Studies*, edited by Trevor Pinch and Richard Swedberg. Cambridge MA: The MIT Press.
- Çalışkan, Koray and Michel Callon, 2010, "Economization, Part 2: A

- Research Programme for the Study of Markets.” *Economy and Society* 39: 1-32. DOI: 10.1080/03085140903424519
- Cambridge Centre for Alternative Finance CCAF, 2007, *The 4th UK Alternative Finance Industry Report*.
- Chen, Josie I and Louis Putterman, 2015, “Altruism, Identity and Financial Return: An Experiment on Microfinance Lending.” Working Paper.
- DiMaggio, Paul J. and Walter W. Powell, 1983 “The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields.” *American Sociological Review* 48(2): 147-160. DOI: 10.2307/2095101
- Fourcade, Marion, 2006, “The Construction of a Global Profession: The Transnationalization of Economics.” *American Journal of Sociology* 112(1): 145–194. DOI: 10.1086/502693
- Galak, Jeff, Deborah Small, Andrew T. Stephen, 2011, “Microfinance Decision Making: A Field Study of Prosocial Lending.” *Journal of Marketing Research* 48(spl): 130-137. DOI: 10.1509/jmkr.48.SPL.S130
- Garcia-Parpet, Marie-France, 2007 [1986], “The Social Construction of a Perfect Market: The Strawberry Auction at Fontaines-en-Sologne.” Translated by John Law and Fabian Muniesa. Pp.20-53 in *Do Economists Make Markets? On the Performativity of Economics*, edited by Donald MacKenzie, Fabian Muniesa, and Lucia Siu. Princeton and Oxford: Princeton University Press.
- Giddens, Anthony, 1990, *The Consequences of Modernity*. Stanford, Calif.: Stanford University Press.
- Guseva, Alya and Akos Rona-Tas, 2001, “Uncertainty, Risk, and Trust: Russian and American Credit Card Markets Compared.” *American Sociological Review* 66(5): 623-646. DOI: 10.2307/3088951
- Guseva, Alya, 2005, “Building New Markets: A Comparison of the Russian and American Credit Card Markets.” *Socio-Economic Review* 3: 437–466.
- Granovotter, Mark, 1985, “Economic Action and Social Structure: The Problem of Embeddedness.” *American Journal of Sociology* 91(3):

481-510. DOI: 10.1086/228311

- Kear, Mark, 2017, "Playing the Credit Score Game: Algorithms, 'Positive' Data and the Personification of Financial Objects." *Economy and Society* 46(3-4): 346-368. DOI: 10.1080/03085147.2017.1412642
- Leyshon, Andrew and Nigel Thrift, 1999, "Lists Come Alive: Eletronic Systems of Knowledge and the Rise of Credit-scoring in Retail Banking." *Economy and Society* 28(3): 434-466. DOI: 10.1080/03085149900000013
- Lounsbury, Michael. 2002, "Institutional Transformation and Status Mobility: The Professionalization of the Field of Finance." *Academy of Management Journal* 45(1): 255-266. DOI: 10.2307/3069295
- MacKenzie, Donald, 2006, *An Engine, Not a Camera: How Financial Models Shape Markets*. Cambridge MA: The MIT Press.
- MacKenzie, Donald, 2007, "Is Economics Performative? Option Theory and the Construction of Derivatives Markets." Pp. 54-86 in *Do Economists Make Markets? On the Performativity of Economics*, edited by Donald MacKenzie, Fabian Muniesa, and Lucia Siu. Princeton and Oxford: Princeton University Press.
- MacKenzie, Donald, 2009, *Material Markets: How Economic Agents are Constructed*. Oxford and New York: Oxford University Press.
- MacKenzie, Donald and Yuval Millo, 2003, "Constructing a Market, Performing Theory: The Historical Sociology of a Financial Derivatives Exchange." *American Journal of Sociology* 109(1): 107-145. DOI: 10.1086/374404
- Markowitz, Harry, 1952, "Portfolio Selection." *The Journal of Finance* 7(1): 77-91. DOI: 10.2307/2975974
- Marron, Donncha, 2007, "'Lending by Numbers': Credit Scoring and the Constitution of Risk within American Consumer Credit." *Economy and Society* 36(1): 103-133. DOI: 10.1080/03085140601089846
- Meyer, John W. and Brian Rowan, 1977, "Institutional Organizations: Formal Structure as Myth and Ceremony." *American Journal of Sociology* 83(2): 340-363. DOI: 10.1086/226550
- Muniesa, Fabian, Yuval Millo and Michel Callon, 2007, "An introduction

- to market devices." *The Sociological Review* 55(2-suppl): 1-12. DOI: 10.1111/j.1467-954X.2007.00727.x
- Podolny, Joel M., 1993, "A Status-Based Model of Market Competition." *American Journal of Sociology* 98(4): 829-872. DOI: 10.1086/230091
- Podolny, Joel M., 1995, "Investment Banks." Pp. 290-307 in *Organizations in industry: strategy, structure, and selection*, edited by Glenn R. Carroll and Michael T. Hannan. Oxford and New York: Oxford University Press.
- Podolny, Joel M. and Damon Philips, 1996, "The Dynamics of Organizational Status." *Industrial and Corporate Change* 5(2): 453-71. DOI: 10.1093/icc/5.2.453
- Poon, Martha, 2007, "Scorecards as Devices for Consumer Credit: the Case of Fair, Isaac & Company Incorporated." *The Sociological Review* 55(2-suppl): 284-306. DOI: 10.1111/j.1467-954X.2007.00740.x
- Portes, Alejandro and Julia Sensenbrenner, 1993, "Embeddedness and Immigration: Notes on the Social Determinants of Economic Action." *American Journal of Sociology* 98: 1320-1350. DOI: 10.1086/230191
- Tolbert, Pamela and Lynne Zucker, 1983, "Institutional Sources of Change in the Formal Structure of Organizations: The Diffusion of Civil Service Reform, 1880-1935." *Administrative Science Quarterly* 28(1): 22-39. DOI: 10.2307/2392383
- Uzzi, Brain, 1996, "The Sources and Consequences of Embeddedness for the Economic Performance of Organizations: The Network Effect." *American Sociological Review* 61(4): 674-698. DOI: 10.2307/2096399
- Uzzi, Brain, 1997, "Social Structure and Competition in Interfirm Networks: The Paradox of Embeddedness." *Administrative Science Quarterly* 42(2): 35-67. DOI: 10.2307/2393931
- Williamson, Oliver E., 1981, "The Economics of Organization: The Transaction Cost Approach." *American Journal of Sociology* 87(3): 548-577. DOI: 10.1086/227496
- World Economic Forum, 2015, *The Future of Financial Services: How disruptive innovations are reshaping the way financial services are*

structured, provisioned and consumed.

Zaloom, Caitlin, 2006, *Out of the Pits: Traders and Technology from Chicago to London*. Chicago and London: The University of Chicago Press.

Zelizer, Viviana A., 2012, "How I Became a Relational Economic Sociologist and What Does That Mean?" *Politics & Society* 40(2): 145-74. DOI: 10.1177/0032329212441591