



## 中国版监管沙盒来了

英国等其他经济体在监管沙盒的实验是中国转变金融科技监管理念的有益借鉴。在金融创新亟待破局的今天，这块他山之石究竟能有怎样的效果？

文 | 本刊记者 萧翔宇

12月5日，北京市启动金融科技创新监管试点，提出探索构建包容审慎的中国版“监管沙盒”，到12月7日已有77家企业入围46个项目获批。重庆也不甘落后，在10日提出启动监管沙盒构建。不仅北京与重庆，今年下半年以来，已陆续有雄安、海南等地区提出构建监管沙盒的计划，一时间仿佛找到了金融创新的新出路。

监管沙盒（Regulatory Sandbox）的概念由英国政府于2015年3月率先提出，是一个“安全空间”，在这个安全空间内，金融科技企业可以测试其创新的金融产品、服务、商业模式和营销方式，而不用在相关项目实践运行越线时立即受到监管规则的约束。

简而言之，监管沙盒更像是一个各项设施与外界几无二致的笼子，在进行金融创新时，

将附带风险的产品装入沙盒之中进行试运行，在一定程度上限制产品运行的范围和规模。当我们将符合要求的项目置入笼子之后，这些项目获得了一定程度上监管的放松，操作与创新自由度更大。而当我们发现其存在问题后可以及时限制，将风险和损害闭锁在笼子之内。如果金融创新模式或者产品能够在笼子之内健康运行且效益良好，在经过审核评估后，我们可以将合规的创新成果从笼子中取出，考虑如何将他们投入到正式的经济环境之中运行。

这样的机制既能保证创新的积极性和实验场所，又能避免盲目实验可能造成的浪费与损失，是监管者在促进金融创新与保护金融消费者两者之间权衡的结果。从监管者的角度，通过限定其影响范围，既保证了金融创新试验不是脱离现实的空中楼阁，也在一定程度上限制了可能导致的不良影响，在其造成不可挽回损失之前进行干预和限制。

## 机制落地，挑战重重

即便是在金融科技快速发展的背景下，国内试行金融监管沙盒也存在多方面的挑战，从设计到操作层面都考验着监管部门。

香港金管局助理总裁刘应彬曾经表达过发展监管科技的两点原则。其一，风险为本、科技中立。制定监管科技政策时，只会考虑金融活动的本质和它的风险，并不会因采用某一项新技术而做出不合理豁免和要求。其二，一致性原则。按照风险程度使用统一的监管框架和标准，令企业可以公平竞争，避免因规范不同而出现监管套利。这两项原则强调的是在金融监管沙盒的设计过程中，需要关注在沙盒中运行的企业项目，给予他们公平规范的发展环境。

从关注企业项目的角度，《影子银行》作者辛乔利也提出了一些思路，监管部门在设计

机制的过程中，需要明确监管沙盒机制希望解决的金融创新存在的问题，同时也要站在金融创新企业的角度观察思考。从目标而言，监管沙盒的机制依然是为了鼓励创新，那么改善营商环境，保证项目能够在沙盒机制内部稳定有序健康发展的重要性不言而喻。

监管沙盒的机制最终还是需要落实到参与其中的企业与项目之上，这就对监管主动性提出了很高的要求，从操作层面上决定了监管部门必须从金融产品的运营过程开始参与。不管是准入方案的设计、创新标准的制定，消费者保护的限定，与相关企业的沟通引导，还是退出机制的研究，都需要具体的执行细则与应急策略。虽然沙盒从机制上与外界做了一定隔离，但是试验本身是无法离开真实的金融运行环境，同样也需要构建合理的机构设置、人员配置和管理方法。

另外，作为新的监管方式要如何区分现有“管得太严”不利于创新和违法违规之间的界限，把握暂时性宽松和保证法律法规执行之间的平衡。

包容是世界各国监管者对待金融创新的普遍态度，但究竟如何实现包容、包容到何种程度，都是监管沙盒机制应用中监管部门必须面对的现实。

## 各地实例，橘生淮南

目前国内落地的监管沙盒机制有一些实例，实际结果各不相同。

以北京、香港两地而言，金融资源丰富、数据科技发展水平高，应用场景发掘较为深入，金融科技企业数量全国领先。北京在监管沙盒计划推出后一个礼拜内完成了40余个的项目审批，香港金融科技监管沙盒自2016年9月以来经过沙盒试行的项目超过90项。另外，北京、香港等地各类信息终端的覆盖面广，大量数据

监管沙盒更像是一个各项设施与外界几无二致的笼子，在进行金融创新之时，将附带风险的产品装入沙盒之中进行试运行，在一定程度上限制产品运行的范围和规模。

变堵为疏，将金融监管由单纯的补漏洞变为引导调整是监管沙盒模式出现的初衷。

资源处于可供收集的状态，这为金融创新的应用和结果反馈提供了足够的保障。

仅仅是简单的机制应用未必能保证金融创新效果。在欠发达地区，基础设施的不完备、经济水平不高、信息收集手段的缺失也可能成为限制金融科技企业创新的藩篱。

2017年，国内已有监管沙盒形式的项目落地，如“江西赣州区块链金融产业沙盒园”，记者通过采访相关负责人，了解到经过两年赣州区块链金融产业沙盒园落地项目共计26个，相较于北京、香港等发达地区的项目数量有些少。除去经济条件、基础设施等原因，在项目引进过程中，赣州的沙盒园也存在诸多的顾虑，项目准入门槛限定很高，需要达到一定的营收水平并且技术应用相对成熟，这也在很大程度上限制了监管沙盒的效果。

诚然，在配套设施建设和税收优惠方面地方政府都给予项目相当大的支持，但是受制于地方金融发展滞后，基础设施不够完善，地方监管体系不够先进等原因，在相对欠发达地区的沙盒园所能产生的经济效益并不如发达地区的效果好。

各地引入监管沙盒机制均有基于自身条件的考量，但必须明确监管沙盒不是包治百病的灵丹妙药，不同地区试验的结果由于其自身区位特征有所不同，发达地区的先行先试是基于金融科技发展到一定阶段后的监管要求，而欠发达地区推出监管沙盒机制与相关政策多少有基于实现招商引资目标的考量，这也同样导致了机制运行后呈现的效果有所差别。

### 变堵为疏，主动监管

变堵为疏，将金融监管由单纯的补漏洞变为引导调整是监管沙盒模式出现的初衷，在新技术新模式爆炸式出现的今天，仅仅事后补救也许会造成很多无法挽回的后果，而常规的一

纸禁令虽然行之有效但难免挫伤金融市场创新积极性。如果能在创新行为发生的早期参与并加以引导，即便在运行过程中出现问题也能限制其影响，避免造成过大的损失。

在创新的测试过程中嵌入了监管者的审核、监督、评估以及消费者保护，不但能够保证最终进入市场的都是真正的创新，还有效减少了潜在风险的扩散，这种设计机制在国内去杠杆降风险的大环境下，为金融创新找到了一个避风港。

同时这种主动监管进一步增强了金融消费者保护。监管沙盒鼓励更多金融科技走向市场，除了能够覆盖更多的消费者，为消费者带来更多的产品和服务类型以外，还可能通过金融科技间的竞争，提高金融服务质量，降低消费者获得金融服务的成本。同时金融沙盒机制筛选出的新项目、新产品也可以为国内其他金融机构提供引导。

从企业和项目的角度，监管沙盒机制是监管部门主动参与的监管，有助于加强沟通交流，节约沟通交流成本。监管部门通过主动参与，为企业高质高效地达到监管规定提供了直接的指导和辅助。基于现实金融监管的大环境而言，这类比较明确的指导和表态，避免了各个企业陷入监管态度猜谜的困境。

国内监管沙盒机制的推出对于金融创新企业运营上也大有裨益。首先，监管沙盒机制有助于减少金融创新产品面世的时间和成本，根据创新方案的实际需求和监管需要适当调整监管规则，给创新创造了明确、宽松的环境，避免了以往金融创新产品被一再延迟面世的状况，甚至让创新得到了监管者的鼓励。

其次，英国的经验表明，监管的不确定性将使创新项目估值降低15%，而监管者的主动参与，部分消除了投资者对创新方案不确定性的疑虑，有利于提高创新企业估值。□