

金融科技法律规制的创新

——监管沙盒的发展趋势及本土化思考

刘志云, 刘 盛

(厦门大学 法学院 福建 厦门 361005)

摘 要: 金融科技的大发展对金融监管提出了新的挑战, 监管沙盒即是迎接这种挑战的产物。监管沙盒是一种在真实但受限的环境下对金融创新进行测试, 并以此判定是否可以大规模适用的制度, 能够在防范各类风险的前提下最大限度地促进金融创新。目前, 监管沙盒的发展趋势能够为缓和法律滞后性与创新超前性的矛盾、协调监管部门与创新主体的关系和变革金融消费者的保护范式提供有益参考。我国包容性监管理念的运用、协调性监管框架的出现和试点性法律法规的实践, 为监管沙盒的本土化提供了理念的适应性、体制的兼容性、规则的合法性基础。

关键词: 监管沙盒; 金融科技; 包容性监管; 金融消费者保护

中图分类号: D922.28 文献标识码: A 文章编号: 0438-0460(2019)02-0021-11

在国内互联网金融方兴未艾之际, 金融科技(Fintech)这一概念便在国际上横空出世, 并迅速成为风险投资领域炙手可热的新宠。数据显示, 全球金融科技公司在 2017 年一共吸收了 285 亿美元的投资(包括 VC、PE 和并购), 这一数字在 2012 年、2013 年、2014 年、2015 年、2016 年则分别是 40 亿、120 亿、290 亿、470 亿、250 亿美元。^①按照金融稳定理事会的定义, 金融科技是指“通过技术手段推动金融创新, 形成对金融市场、机构和金融服务产生重大影响的业务模式、技术应用以及流程或产品”。^[1]无疑, 这样一种促成金融行业与大数据、云计算、分布式账户等技术深度融合的模式, 一方面极大地提升了金融行业效率, 降低了业务运作成本, 加速了普惠金融进程, 另一方面也为金融发展过程中的永恒议题——监管与创新的关系带来了新的挑战。各国纷纷寻求新的监管方案来应对金融科技所带来的加深机构关联性、加大风险传染性、加强金融体系复杂性、加速业务同质性等风险, 谋求新情境下安全、效率、公平之间的平衡。英国于 2015 年首提的监管沙盒(Regulation sandbox)便是典型的代表。简单来说, 监管沙盒就是将金融创新放置于一个相对隔离的真实环境下进行测试, 沙盒中的金融创新行为不会触发从事该行为的正常监管后果, 最终根据测试结果来判断是否将之推向市场。

当前, 我国金融科技行业发展迅猛, 2016 年带动亚洲替代北美成为全球金融科技投资第一目

收稿日期: 2018-09-23

基金项目: 国家社会科学基金项目“新发展理念下中国金融机构社会责任立法问题研究”(17BFX009)

作者简介: 刘志云, 男, 江西瑞金人, 厦门大学法学院/两岸关系和平发展协同创新中心教授、博士生导师, 法学博士; 刘盛, 男, 江西于都人, 厦门大学法学院/两岸关系和平发展协同创新中心博士研究生。

^① 根据毕马威统计数据整理, 详见: KPMG, *The Pulse of Fintech Q4 2016: Global analysis of investment in fintech*, February 2017; KPMG, *The Pulse of Fintech Q1 2017: Global analysis of investment in fintech*, April 2017; KPMG, *The Pulse of Fintech Q2 2017: Global analysis of investment in fintech*, August 2017; KPMG, *The Pulse of Fintech Q3 2017: Global analysis of investment in fintech*, November 2017; KPMG, *The Pulse of Fintech Q4 2017: Global analysis of investment in fintech*, February 2018。

的地,在该年度的前9个月,中国金融科技公司获得融资占全球金融科技公司融资总额50%以上,而2016年全年的金融科技公司风险融资额则同比上涨了42.5%,达到67亿美元,成为2016年唯一的金融科技融资额有所增长的地区,并且首次超越美国位列全球第一。^①按照艾瑞咨询的预计,我国到2020年的金融科技营收规模将达到19704.9亿元人民币。^[2]但相对于其他发达经济体而言,我国的金融市场和金融监管都还处于蹒跚学步阶段,存在着各主体对立严重、监管与创新张力不足、金融消费者保护缺位、自上而下控制型监管路径产生金融抑制等诸多弊病。面对这场席卷全球且在我国日益风靡的金融科技浪潮,如何为金融科技在我国的发展营造良好的生长环境,就成了一个必须面对的问题。旨在通过试验性方式平衡安全与风险的监管沙盒,无疑为我们提供了一个良好的思考理路。

一、监管沙盒的发展趋势

2008年的金融危机使全球发达经济体的金融体系几近崩溃,而后危机时代出现的世界经济衰退以及对金融创新从偏激到理性的认知,则使得金融领域的各类创新再度扶摇直上,各国(地区)纷纷希望在本轮发展中独占鳌头,英国便是在此时提出了全力打造“金融科技全球领导者地位”的口号。为此,英国金融行为监管局(FCA)于2014年10月推出了“创新工程”(Project Innovate)项目,并设立“创新中心”(Innovation Hub),为金融创新企业提供了解金融法规、实现与监管对接、协助取得许可授权等各类支持。2015年11月,FCA向英国财政部递交了一份名为《监管沙盒》的可行性和实用性报告,并于2016年正式启动该项目。一时间,各国(地区)纷纷效仿,马来西亚、新加坡、澳大利亚等国与中国台湾地区均开始着手筹备本国(地区)的监管沙盒制度。总体来看,各国(地区)监管沙盒的颁布都是为了通过制度性手段来寻求风险与创新之间的平衡,以期在金融科技风靡的情境下获取更优地位。虽然在细节上有地区特色,但流程却大同小异,均可划分为准入、运作、退出三个阶段。鉴于监管沙盒由英国首提和实践,故而我们在此以英国的监管沙盒为例对其进行简要的流程分析。

FCA的《监管沙盒》报告实际上一共明确了三种沙盒模式,除了较为详尽地阐释了“授权式沙盒”外,还包括“虚拟沙盒”和“伞型沙盒”。

授权式沙盒是英国FCA组织开展的项目,整个流程大致可以分为以下三个阶段:首先是准入阶段,拟申请测试的企业在规定时间内向FCA提交申请书,该申请书包括入门指南、个人相关信息、创新方法的信息、测试计划的信息四个部分。FCA将会根据申请书的内容,主要以企业所提出的该项创新是否在测试接受的范围之内、是否不同于已经在市场上存在的制度、是否为消费者权益的保护提供了良好的计划、是否真的需要通过沙盒来进行测试和企业是否已经做好测试的准备工作等五个标准来对该创新进行细致的审查。如果计划被同意,FCA将指派专门的官员作为联络员,并与申请企业详尽讨论包括测试参数、结果的测量、报告要求和安全措施在内的最佳沙盒模式。其次是运作阶段,FCA同意企业开始测试并进行监管,企业按照与FCA协商一致的最佳沙盒模式中的要求进行测试。最后是结束阶段,企业向FCA提交有关测试结果的最终报告,在FCA收到和审查该报告之后,企业决定是否提交沙盒之外的解决方法,如果提交,则需要经FCA最终审核之后再推向市场。

虚拟沙盒(Virtual sandbox)是一种以行业间协作为基础、云计算为技术手段建立的测试方案,企业可以通过虚拟沙盒,利用公共数据和其他企业提供的相关数据对其产品或服务进行测试,并邀

^① 数据整理自刘志坚主编、京东金融研究院编著《2017年金融科技报告:行业发展与法律前沿》,北京:法律出版社,2017年,第17页;KPMG,《The Pulse of Fintech Q4 2016》,February 2017。

请企业或者消费者来尝试其新方案。虚拟沙盒的优势在于所有的创新者都可以在无须授权的情况下进入沙盒进行测试,且该测试并非基于真实的环境开展,不会对消费者和金融系统造成损害。FCA 鼓励行业间引入虚拟沙盒,并会在不违反相关规则的情况下为其提供数据支撑。

伞型沙盒(Sandbox umbrella)实际上是一种监管权的传递,即先在 FCA 的批准下成立一家非营利公司作为伞型沙盒,其受到 FCA 的直接监管。没有获得 FCA 授权成为沙盒企业的创新者则可以在该伞型沙盒公司的授权和监管下,作为其委派的代理人提供金融产品或者服务。与授权式沙盒极其严格的审核与授权相比,伞型沙盒无疑为创新主体极大地减少了测试成本。

英国首倡的监管沙盒作为一种在真实但受限的环境中对金融创新进行测试,并以此判定是否可以大规模适用的制度,一方面能够在防范各类风险的前提下最大限度地促进金融创新,很好地平衡了金融市场上安全与效率之间的关系,构建了监管与创新的良性互动模式;另一方面其以扩大消费者获益为中心的理念和多样化的保护机制,全方位地维护了消费者的权益。同时,此种隔离性的试错机制也防止了金融创新风险的外溢,以至于其一经提出便被盛赞为“金融监管的里程碑式创新”。截至目前,已经有多个国家和地区发布了开展监管沙盒计划的相关文件,并形成各具特色的实践手段。(见表1)此外,也有一些国家和地区在监管沙盒的启发下,设立了功能相近的制度。例如,日本设计了一个名为“金融科技试验中心”的新服务,用以帮助企业应对在发展过程中出现的合规问题和行业风险,搭建日本金融科技投资方与金融监管机构之间的沟通桥梁,其类似于一个早期的“监管沙盒”;^[3]立陶宛央行于2018年1月宣布将针对区块链初创企业推出一个名为“LB Chain”的监管计划,使得区块链创新企业能够在监管者的支持下开展对技术创新的有限测试。^[4]

表1 各主要国家和地区的监管沙盒文件

国家/地区	颁布机构	颁布时间	文件名称
英国	金融行为监管局(FCA)	2015年11月	《监管沙盒》
阿布扎比	全球市场金融服务管理局(FSRA)	2016年5月	《金融科技监管实验室》
马来西亚	马来西亚国家银行(BNM)	2016年10月	《金融科技监管沙盒框架》
泰国	泰国中央银行(BOT)	2016年10月	《沙盒监管》
新加坡	新加坡金融监管局(MAS)	2016年11月	《金融科技监管沙盒指南》
澳大利亚	澳大利亚证券和投资委员会(ASIC)	2017年2月	《监管指南257:在未持有澳大利亚金融服务和信贷执照的情况下测试金融产品和服务》
中国香港地区	香港金融管理局	2016年9月	《金融科技监管沙盒》
	香港证券及期货事务监察委员会	2017年9月	《证监会监管沙盒》
	香港保险业监管局	2017年9月	《保险科技监管沙盒》
中国台湾地区	台湾地区行政管理机构	2017年5月	《金融科技创新试验条例》

就实践来看,英国无疑走在了各国(地区)的前列,从2016年5月至今,FCA已开展了三个批次的试验,其中第一批次共收到69份测试申请,有18个项目最终参与了试验;第二批次共收到77份申请,有24个项目最终参与了试验;第三批次共收到61份申请,有18个项目已经被接受参与开发测试;而第四批次的申请窗口目前也已经关闭。^[5]FCA于2017年10月发布的《监管沙盒经验报告》显示,迄今为止的沙盒测试已经很好地达到了其初始设定的四个目标:一是帮助企业极大地减少创新进入市场的时间和成本。第一批次的受测企业已经有75%成功完成了测试,在该批次中有90%的企业会向市场推出其受测产品,大多数受测企业在测试结束后都获得了完全授权;第二批次的受测企业也已经有77%在测试中获得了进展,预计其受测产品走向市场的比例将会与第一批次

接近。二是推动了创新企业获得融资。在第一批次受测企业中,有40%在测试过程中或成功完成测试后获得了融资。三是促成产品在受测后有效地走向市场。FCA在前两批沙盒试验中共收到146份申请,其中有50份被接受,42个项目已经完成或正在测试中,在第一批受测企业中,有1/3的企业会在向市场推广该产品前,根据测试中的经验对自身进行修正。四是通过FCA和受测企业的合作,为新产品和服务建立适当的消费者保护措施。FCA为所有的测试项目制定了一套标准的安全措施,并为一些特殊情况制定了个性化的保障措施。例如,FCA要求沙盒中的所有公司制定退出计划,以确保测试能够在任何时候关闭,同时最小化对参与消费者的潜在损害。^[6]

中国香港金融管理局依据其监管沙盒的运作经验,于2018年对该项目进行了升级改造,增加了金融科技监管聊天室,以便在测试项目开发初期实现银行和科技公司与监管者之间的直接性实时沟通。同时,实现了金管局、证券及期货事务监察委员会和保险业监管局沙盒之间的协调运作,为跨界别金融科技项目提供“一点通”切入,受测者可以根据实际需要接通三个监管机构的沙盒。截至2018年2月28日,中国香港地区共有29项科技产品使用了沙盒进行测试,其中19项已经完成,有关产品也已经在结束之后推出。在这29项科技产品中,有7项属于生物认证,3项属于软令牌,2项属于聊天机器人,4项属于分布式分类账技术,13项属于应用程序界面、网上开设银行账户等其他创新。^[7]新加坡和澳大利亚也分别于2017年3月和5月,开始了本国第一个测试项目,前者的受测项目是保险智能投顾,后者则是证券智能投顾。^[8]

随着沙盒理念的迅速普及、实践队伍的不断壮大以及监管沙盒制度实效的良好发挥,FCA基于对金融科技和市场是全球性的现实考虑,与某些跨国公司提出的通过监管合作来开展横跨多个司法辖区的沙盒测试建议,产生了建立一个“全球沙盒”(Global sandbox)的构想。这一想法有可能允许公司同时在不同的司法管辖区内进行测试,并允许监管机构共同合作,通过测试来识别和解决共同的跨境监管问题。诚然,FCA也认识到,由于现有沙盒的多样性管理结构和特点,建立一个在多个司法辖区内同时测试的多边沙盒困难重重。因此,其提出当前的一个可行性选择是,构建一个由已经有自身的沙盒模型的监管者们组成的国际监管学院,已经与这些监管机构合作的公司可以同时在他们的辖区内开展测试,这也意味着监管者们可以共同分享和相互学习新的商业模式。^[9]

由此我们可以看到,监管沙盒作为一种“在采取一定保护措施的前提下,对金融创新进行真实市场环境下测试”的监管机制,与当前既防风险又促创新的监管趋势高度契合,很好地满足和平衡了各方利益,无疑已经且将继续在世界范围内获得更多的青睐。

二、监管沙盒的制度优势

(一) 监管沙盒的发展有助于缓和法律滞后性与创新超前性的矛盾

随着金融与大数据、区块链、人工智能等技术的进一步交融和大量资本的疯狂涌入,金融科技呈现出日新月异的状态,这同样也加剧了其法律“一经颁布便落后于时代”这一特性的矛盾。既有法律所使用的法律概念或者调整手段总是会给企业的金融创新带来巨额的时间、金钱和人力成本乃至直接扼杀,而金融创新产生的巨大效用却又极易促使人们对法律产生“恶法非法”的思考。英国FCA的《监管沙盒》报告对此阐述道:“其他产业已经证明在法规不确定的情形下,产品上市时间会提升1/3,并占到其终生受益的8%”;“其他产业已经证明在法规不确定的情形下,产品的商业估值会减少15%”。^[10]澳大利亚ASIC也将“进入市场的速度”列为极大地影响金融科技企业进行创新的三大因素之一。^① 试验性质的监管沙盒则很好地缓和了这一矛盾,其一方面使得创新

^① ASIC认为对于一个资源有限的企业来说,获得牌照所花费的成本对其具有重要的影响,而如果需要修改创新的话则将会产生更大的负担。

主体在较低成本的前提下对其产品进行验证,另一方面也在不修法的情形下帮助监管部门很好地把握创新风险。而在实践的过程中,一个监管部门是否有权和如何开展规则之豁免实施的问题便凸显出来。

就整体来看,各国(地区)的监管沙盒均十分注重在不与现有法律框架冲突和自身权限范围内实现其运作。例如,英国创设了限制性授权、无强制执行函、个别指导、豁免四种沙盒工具来对持牌和未持牌公司进行豁免^①,并在文件中明确“限制性授权不能适用于开展《金融服务和市场法案》授权范围之外的活动”“无强制执行函无法限制受测企业应当对消费者承担的责任”“FCA在使用豁免工具时会受到欧盟立法的限制”等要求来划定FCA的豁免范围。^[11]澳大利亚区分了法律豁免、许可证豁免和个别豁免三种豁免模式^②,同时对各类豁免方式的范围进行了严格限定。例如,许可证豁免罗列了证券的上市或报价、简单投资管理计划、支付产品等ASIC权限范围内的金融或信贷服务,个别豁免应当基于2001年《公司法》和2009年《国家信贷法》开展,^[12]等等。这些极具创新性的沙盒工具,无疑值得我国在设立缓和法律滞后性与创新超前性矛盾的监管机制的过程中借鉴。

金融科技要通过创新金融业务模式和拓宽传统金融业务的边界,实现金融资源跨时域的优化配置,以此来促进金融和经济的发展。^[13]对政府而言,模式的创新和边界的拓展无疑容易造成对现有法律的突破,而信息的不对称则使得政府总是在鼓励创新与规制风险之间举棋不定。数据显示,我国2016年金融科技融资笔数和金额分别占全球的56%和77%,2017年则分别为51%和57%。^③如此庞大的数量以及金融与科技深度融合后的叠加风险,无疑对我国目前的被动式监管和滞后的监管规则产生了巨大的压力。监管沙盒的提出则为我们提供了很好地解决这一问题的思考思路:一方面,监管部门通过在其权限范围内豁免权的利用,对受测主体进行现有监管框架下的正常要求进行一定的豁免,降低金融创新的合规与风险成本进而鼓励创新;另一方面,基于现实条件下的范围限定性测试能够很好地防止风险外溢,促成监管部门对创新风险的深度把握,同时为变革现有阻碍创新的法律法规提供实践基础和进化方向,使得规则更具前瞻性。

(二) 监管沙盒的发展有助于协调监管部门与创新主体的关系

“父爱主义”支配下的我国金融监管体系长期以来都呈现出浓郁的自上而下气息,具体表现为一种命令-控制型的监管方式。监管者通过对事先制定的规则的执行来实现对被监管者的管控,两者之间毫无平等性可言。如果说金融创新的制度规避之特性进一步导致了我国金融市场上的监管部门与创新主体之间由不平等走向对立,那么在后危机时代世界经济衰退,对金融创新的认知从偏激到理性使之再度扶摇直上,以及金融与科技深度融合之后的金融科技风靡的境况下,日益科技化、复杂化、精细化的金融科技创新则使得两者之间的沟壑愈深。无疑,处于此种“敌对”状态下的监管部门与创新主体必然不会有正常的博弈机制和良好的信息交流方式,而信息的不对称将会促成监管部门更加倾向于制定稳健乃至不合理的规则来防控风险,这不仅再度激化了两者的矛盾,也

^① FCA对未持牌公司使用“限制性授权”豁免,即对受测公司发放在测试范围内的“限制性牌照”,一旦公司满足授权要求,限制将被取消。对已持牌或为其提供外包服务的公司则根据情况采用以下三种工具之一:(1)无强制执行函(NALs),在发布该函到测试结束或被FCA关闭期间不会对测试活动采取强制性措施;(2)个别指导(IG),FCA可以对与公司正在进行测试的项目相关规则进行解释,如果公司按照这一解释开展活动,FCA便不会对其采取行动;(3)豁免,如果公司的测试活动明显地违反了相关规则,但其通过了“豁免测试”,且在FCA的豁免权范围内,FCA便可以对其进行豁免或者修改特定的规则。

^② 法律豁免,指监管框架具有灵活性规定或者法律已经提供豁免,不需要许可;许可证豁免,即ASIC在受测企业满足一定条件的情形下,在测试期间免除其从事金融服务或者信贷活动的许可证要求;个别豁免,对超出以上两项豁免之外的特定产品或者服务、许可证豁免的延期或者修改开展的特殊豁免。

^③ 数据整理自零壹财经《2016年全球金融科技投融资与指数报告》,http://www.01caijing.com/article/13173.htm,2018-04-20;零壹财经《2017年全球金融科技投融资与指数报告》,http://www.01caijing.com/viewer/pdf.htm?filePath=attachment/201801/9432458A495B4F6.pdf,2018-04-20。

无益于经济的发展。

监管沙盒则为监管部门和创新主体提供了一个平等交流和博弈的平台:一方面,两者的信息交流贯穿于监管沙盒的事前、事中、事后整个流程;另一方面,监管部门将与获得测试资格的创新主体在测试开始前就具体参数、结果测量、实施范围等进行协商或核验。对前者而言,这一制度使其更加了解创新主体的需求、具体产品的实质以及当前监管规则的限制与不足,从而更好地把控风险和鼓励创新;对后者而言,监管沙盒不仅降低了其成本,也更好地表达了自身诉求,为其持续创新打了一针强心剂。例如,英国FCA会要求申请测试的企业在事前向其提交详尽的项目申请书,并在申请通过后指派专员与受测企业讨论详细的沙盒模式;在测试过程中,受测企业要保持其与FCA的联系,以保证其按照协商一致的模式开展测试;在测试结束后,受测企业需要向FCA提交最终报告,并根据情况决定是否提交别的解决方案。^[14]马来西亚不仅与英国一样明确了受测企业和监管部门之间贯穿整个沙盒测试的信息交流机制,而且对事中、事后的信息交流进行了更加严密的规定,其要求“受测企业应当定期向国家银行发送包括关键绩效指标和事件统计、关键问题及其解决等信息在内的中期报告,报告频率和具体细节由两者共同商定”,“受测企业要在测试结束后30天内向国家银行提交最终报告,其内容应当包括成果和绩效指标、事故和客户投诉的解决、经验教训等。”^[15]此类信息交流和沟通机制,无疑使得监管部门和创新主体之间的信息取得产生了从被动到主动、堵塞到畅通、强制到自愿的变迁,进而达到缓解信息不对称、平衡风险与创新的良好效果。

按照“监管俘获”理论,监管者们普遍接受了被监管者目标的影响,而不是公共利益的影响,甚至完全接受了被监管者的目标。^[16]无论是在我国当前的强制性监管模式还是监管沙盒所体现的协商性监管模式中,都有可能出现监管主体被市场主体(或者说优势地位的市场主体)俘获的现象。就监管沙盒而言,其平等的重复博弈与监管部门更大的自由裁量权显然容易产生监管俘获的问题。澳大利亚许可证豁免中准入条件所规定的形式审核对此具有一定的缓和作用,但并未解决根本性问题,且在其个别豁免模式下又再度回到了实质协商的常规路径当中。^①此时,信息的透明度便显得十分重要,这包括程序和实体信息的公开。各国的监管沙盒文件中均或多或少地包含了类似的规定,但并不具体,这不得不说是个重大缺憾。而无论是在受测企业和监管机构之间,还是在未获得测试资格的创新主体和监管机构之间,信息的全方位披露和交流均是监管沙盒良善运作的重要支撑点之一,我国在借鉴这一制度时无疑应当重点注意对信息透明性、真实性和畅通性的保证。

(三) 监管沙盒的发展有助于变革金融消费者的保护范式

当前,金融全球化、金融信息化、金融混业化、经济金融化的趋势已成定局,在充斥着无形化、信息化、复杂化产品和服务的金融市场上,金融消费者的天然劣势无疑将被再度放大。且不谈监管部门在理性人思维支配下出现的监管俘获、监管竞次、监管重复或真空等现象,法律法规的滞后性特质以及金融机构在逐利动机影响下实施的监管套利、转嫁风险、虚化信息等行为,仅仅是金融消费者本身因为监管加强而降低自身获取信息动力的道德风险,便足以将其在金融市场上的获利乃至自保能力陷入持续弱化的逻辑当中。研究表明,金融消费者保护对金融危机的影响是显著的,加强金融消费者保护能够显著降低金融危机的发生概率,即使只是加强金融消费者保护的某一方面,也能显著降低金融危机的发生概率。^[17]在2008年金融风暴的刺激和双峰理论^②的影响下,全球各主

^① 在许可证豁免情形下,ASIC行使的是一种“形式审核权”,即所有符合条件的企业都有资格进行沙盒试验,但在开展之前要将相关信息交由ASIC核对,再由其通知具体的实施时间。在个别豁免的情形下,由于个别豁免申请所提出的前提是金融创新产品不能基于法定豁免或许可豁免开展,或者是要延长与更改金融科技许可豁免的时间或其他条件,故而ASIC需要根据法律对个案进行实质性审核之后才能够发出这一豁免。

^② 该理论由英国学者迈克尔·泰勒于1995年提出,其核心是将旨在维护金融机构的稳健经营和金融体系的稳定、防止发生系统性金融危机或金融市场崩溃的审慎监管,以及通过对金融机构经营行为的监管,防止和减少消费者受到欺诈和其他不公平待遇的消费者权益保护作为两个并列的目标。

要经济体在后危机时代均将金融消费者的保护提升到了一个新的高度,纷纷通过制度革新和机构重组来加强对金融消费者权益的保护。

英国提出监管沙盒的主要目的之一,就是保护金融消费者,其《监管沙盒》报告开宗明义地表明“FCA为了消费者的利益,致力于促进金融服务的有效竞争。”这包括两层含义:一是FCA通过测试准确地把握金融创新的风险,进而更好地保护消费者;二是推动金融创新的良性竞争来提升消费者的福利。这一制度无疑很好地体现了金融消费者保护理念与机制的升华,将金融消费者保护的核心目标由注重对知情权、自主选择权、公平交易权等权利的正向罗列保护,延展至通过产品和服务范围的扩大、获取途径的便利化、购买成本降低等方面的改善来使得消费者更加平等、合理地享受到更好的金融产品与服务,扩大其收益,处处体现以消费者获益为中心。同时,在个案测试的基础上对具体的消费者权益保护方式的详尽协商,既能针对性地保护测试中的消费者权益,也为该项创新进入市场后的权益保护方式之确定提供了前瞻性探讨。

具体而言,作为监管沙盒制度的先驱,英国为受测企业提供了四种可选的消费者保护方式^①,并分别进行了优劣分析,指出因第二种方式能够更好地吸引公司和消费者参与、为消费者提供更具针对性和弹性的保护等优势而应当成为首选。而这四种保护方式,实际上可以划分为监管沙盒的特殊保护模式和与正常业务一致的普通保护模式两类,其他国家(地区)便是强制性地规定了其中一种。例如,澳大利亚的监管沙盒文件反复强调ASIC通过沙盒寻找对创新的良好规制,以促进投资者和消费者的信任和信心,故而在其重点阐述的许可证豁免中,相关的准入条件——消费者的数量和资金限制、知情权的保证、补偿和纠纷解决机制等,都指向了对参与消费者的特殊保护。马来西亚监管沙盒的消费者保护则大多从细节着手,基于其试验性质构建了特定的保护方式。我国台湾地区除了宣示性地表明要构建消费者的保护和退出机制之外,其余都是参照已有法律对参与者进行与正常业务一致的普通保护。

我国在次贷危机之后也对金融消费者的保护机制进行了变革,特别是当金融科技在发展“长尾客户”的同时带来“长尾风险”、刺激金融创新的同时规避了监管、降低交易成本的同时加大了金融风险传导性并极大地缩短了系统性风险扩散的时空距离的境况下,这种改革便显得更加迫切。一方面,通过倾斜性权义安排、客户投诉管理、消费者教育、客户信息安全和多元化纠纷解决方式等方面的制度修订与机制架构来完善金融消费者保护的法律框架;另一方面,在监管部门内部设立金融消费者保护机构专司对其的权益保护。但值得注意的是,这一轮改革中的大部分保护措施并未脱离“事前的倾斜性权义配置和事后的权益救济”这一常规保护范式的窠臼,金融消费者受侵害和求偿无门的状况依然比比皆是。而监管沙盒所体现的对金融消费者保护理念的优化扩充与机制的针对性安排,则无疑为我国在金融科技时代的消费者权益保护指明了优化方向。

三、监管沙盒的本土化思考

(一) 监管沙盒在我国的可行性分析

1. 理念的适应性——包容性监管理念的运用

从IT技术推动金融行业变革的角度,可以将金融科技划分为三个阶段:第一阶段是金融IT阶段,也可称为金融科技1.0阶段,金融行业通过传统IT的软硬件的应用来实现办公和业务的电子化、自动化;第二阶段是互联网金融阶段,也可称为金融科技2.0阶段,指金融业搭建在线业务平

^① 这四种方式是:(1)公司只能对包含在测试范围内的消费者提供新方案,且明确告知其风险和可获得的补偿;(2)公司对个案进行信息披露、保护与补偿的针对性协商与架构;(3)参与测试的消费者享有普通金融消费者一样的权利;(4)公司将承担消费者在测试过程中蒙受的所有损失,并且应当证明其有这个支付能力。

台,利用互联网或移动终端的渠道来实现金融业务中资产端、交易端、支付端的任意组合与互联互通;第三阶段是金融科技3.0阶段,在这一阶段,金融业通过大数据、云计算、人工智能、区块链这些新的IT技术来改变传统的金融信息采集来源、风险定价模型、投资决策过程、信用中介角色。^[18]无论是在哪个阶段,对这一金融与科技的融合业务的监管都应当在专业、科学、有效的基础上,采取一种包容性的监管态度。我国对互联网金融的监管便体现了这一要求,这无疑也为我国对金融科技的监管打下了良好的基础。

2013年被称为我国的互联网金融元年,以此为界点,互联网金融各业态开始迅速增长。数据显示,我国2013年至2014年的网络替代金融^①成交量从55.6亿美元增长到了243亿美元,年增长率为337%;2014年到2015年,报告成交量继续增长了319%,达到了1016.9亿美元。^[19]但监管部门并未第一时间就出台规则来对其进行管控,直到2015年7月和2016年4月才陆续发布了《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》和《互联网金融风险整治方案》来对其进行规制。在具体的路径上,则明确指出要“通过鼓励创新和加强监管相互支撑,促进互联网金融健康发展”,遵循“依法监管、适度监管、分类监管、协同监管、创新监管”的原则和“鼓励创新、防范风险、趋利避害、健康发展”的总体要求进行监管。无疑,此种体现包容性监管理念的“先发展后规范”的思路、提供试错机会的模式以及鼓励创新与加强监管并重的要求,与监管沙盒在限定范围内试错以平衡创新与风险的方式十分相近,为其在我国的构建与发展提供了理念上的温床。

2. 体制的兼容性——协调性监管框架的出现

如前所述,监管部门与创新主体间命令—控制型监管促成了两者的对立,不利于金融科技的良性发展。此时,一种排除自上而下的阶层关系,充分尊重相关主体的权利义务,注重监管的合作与交流的互动型监管关系便成为更优的选择,而这同样也是监管沙盒平等博弈和充分交流的内在要求。当前,我国在这方面已经有所实践,典型如由央行牵头组建的互联网金融协会,旨在对互联网金融行业进行自律管理,同时承担着协调会员之间、协会及其会员与政府之间的关系等任务,其成立以来发布的各类自律规则和相关报告,均是监管部门和行业主体共同参与的结果。

随着金融与科技的深度融合,大数据、分布式账户、云计算等数字化、智能化技术在混业经营已成定局的趋势下更加模糊了各金融子行业的界限,使得传统金融风险 and 科技风险叠加,且更具时间和空间的传染性,这无疑对我国现行的分业监管体制和不完善的监管协调机制提出了重大挑战。监管真空、监管重叠、监管俘获和监管套利等问题日益凸显,再度激化了混业经营和分业监管的制度性错配矛盾。长期以来,我国都在为缓解这一矛盾进行努力。例如,国务院于2013年8月同意组建由央行牵头,证监会、银监会、保监会和外汇局共同参与的金融监管协调部际联席会议;2015年7月的《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》明确指出各监管部门要在分类监管的基础上相互协作,充分发挥监管协调部际联席会议的作用,并实现统计数据和监管信息共享;2017年7月的全国金融工作会议要求建立一个独立的、高级别的、有实体机构的金融稳定发展委员会来统筹金融发展和监管协调的问题。此种监管改革一方面契合了当前金融混业经营的趋势,另一方面也体现了监管沙盒包含的监管部门间互动型关系的要求。例如,英国在其文件中指出当受到双重规制的创新公司进行测试时,FCA将会同审慎监管局共同协商来选择具体的沙盒制度;我国台湾地区规定主管机关在审查创新试验及其结果时应当召开有相关专家和机构(机关)参与的审查会议。这显然为监管沙盒在我国的落地提供了体制上的生长土壤。

3. 规则的合法性——试点性法律法规的实践

自2013年上海自贸区成立以来,我国以“暂停相关法律实施”为基础的自贸区已经形成由点

^① 网络替代金融,主要包括众筹、P2P个人与企业信贷,要比正常用的“互联网金融”概念更狭义精确,便于进行国际性的学术和政策的比较研究。

到线再到面的格局,成为先行先试的典范。虽然一些学者对国务院是否有权设立自贸区、是否有权暂停法律实施以及自贸区的行政地位等问题颇有微词,但实际上《宪法》第62、67和89条已经为其提供了答案。同时,突破既有模式或规则或做法,显然是改革的题中应有之义,而所谓的试验,也不是恣意妄为,而是在遵循合法规则的前提下的大胆创新。^[20]就目前各大自贸区制定的相关规则而言,也并无逾越立法等级之藩篱的情况出现。从本质上看,监管沙盒与我国的自贸区有着异曲同工之妙,前者是由监管部门运用其豁免权来放宽法律对创新主体的适用从而在限定的范围内进行测试,后者则是通过对现有规则的变通执行来实现在特定区域内的先行先试,两者共同遵循的原则都是不与现有法律框架冲突和在法律的授权范围之内。两者最大的区别就在于其范围的不同,自贸区是一个地理上的区域试点,监管沙盒则是针对产品或者服务的行业性测试。

由此可见,我国发展得如火如荼的自贸区无疑为监管沙盒及其相关豁免规则的合法性提供了很好的现实基础。事实上,除了香港和台湾地区之外,我国的某些区域也已经开展了监管沙盒试点。例如,上海银监局自2015年开始推出自贸区银行业务创新监管互动机制,允许机构以“个案试点+全程互动”的方式“有条件”开展先行先试,促进辖内银行业在风险可控的前提下,加快提升服务实体经济的能力,两年多来为区内机构的业务创新开通了一条先行先试的绿色通道,至今一共收到银行申请58项,落地33项,授信总额895亿元;^[21]北京市金融工作局以位于北京房山区的“北京互联网金融安全示范产业园”作为试验地,对互联网金融进行了“监管沙盒”模式的试验;^[22]赣州市区块链金融产业沙盒园暨地方新型金融监管沙盒于2017年7月在北京正式启动,成为我国第一个区块链监管沙盒。^[23]这些都为监管沙盒在国家层面的正式引入打下了坚实的基础。

(二) 监管沙盒在我国的实践初探

作为一种在真实但受限的环境中对金融创新进行测试并以此判定是否可以大规模适用的制度,监管沙盒能够在防范各类风险的前提下最大地促进金融创新,无疑是在金融安全、金融效率和金融公平当中寻求到了最佳的平衡点,也恰恰满足了监管部门、金融机构和金融消费者三方的不同诉求。对监管部门来说,其不仅能够风险可控的前提下实现对金融创新的甄别,准确把控风险以达到促进目的,在运作过程中与金融机构的大量沟通也很好地实现了两者之间的良性互动。对金融机构而言,这种限定性的市场化测试,不仅大大降低了创新产品上市运行的各项成本,更增强了风险的可控性,极大地刺激了其创新欲望。从消费者角度来看,监管沙盒所体现的从“权益保护”到“扩大受益”的理念扩充和保护机制的针对性安排,无疑是对其角色从“附庸”到“主角”的根本性变化。法律的“拿来主义”并不可行,但在借鉴的基础上将其精华“本土化”却不失为一条有益路径。在构建我国的本土化监管沙盒之时,应当重点注意以下几点:

一是权力主体的设定。随着2017年7月全国金融工作会议上提出的注重金融监管宏观层面统筹与协调的金融稳定发展委员会的建立,会后各地金融监管局的挂牌成立,以及2018年银行业监督管理委员会和保险业监督管理委员会的合并,我国整体上形成了“一委一行两会+地方金融监管局”的新金融监管架构。而金融科技的发展战略规划与政策指引、管理机制创新,则主要由央行2017年5月成立的金融科技委员会具体承担。我们认为,在我国当前仍然遵循的分业监管逻辑和愈演愈烈混业经营趋势的境况下,监管沙盒的实施应当由金融稳定委员会进行指导协调,央行金融科技委员会具体负责,在监管交叉的情况下会同银行保险监督管理委员会、证券监督管理委员会等相关部门共同协商沙盒测试参数和开展监测工作。

二是具体模式的安排。为了最大限度地鼓励创新,使一些不具备测试条件和实力的小型创新主体获得测试其产品的机会,我们认为在构建我国的监管沙盒之时,除了官方实施的沙盒测试之外,还可以借鉴英国由行业和公司开展的虚拟沙盒与伞型沙盒。但鉴于我国金融市场发展的不充分、监管沙盒的专业性以及阐释规则的需要等方面的因素,由监管部门派驻官员对其进行指导和监督就显得十分必要。

三是运作流程的架构。无疑,任何一种具体的法律机制均可分为准入、运作、退出三个阶段,我国在监管沙盒的流程设置上显然也需要遵照这一路径,但在具体的安排中则可进行本土化设计。例如,在申请材料的审核上,可以先由地方金融管理部门进行初次审核与协调,然后再由其上报至一行两会进行二次审核与协调。在事中和事后的持续性监测中,由地方金融监管部门协助一行两会对当地受测企业进行监督。明确更加细致的结束方式,可以包括中止和终止两种情况,中止将由非金融创新的原因或者可修复的技术性原因触发,在此种状态下,监管机构可以要求创新公司提交解决问题的新方案,经其认可之后可以重新开始或参加下一批次的测试;终止则是指整个测试终止或者监管机构认为出现了没有必要进行测试的情况,这一情形表明测试结束,创新公司和监管者均保留提出中止或者终止的权利。同时,应当重点注意整个测试过程的信息披露问题,特别是准入阶段,应当通过完备的信息披露和交流机制来保证项目筛选的透明度,防止出现不公正的情形,避免沙盒变黑箱。

四是消费者权益的保护。我们认为,在我国监管沙盒中将消费者保护的目标从单纯的权益保护延展至扩大受益是必要的,而明确测试中的消费者享有一般消费者的权益也显得理所应当。因此,我国可以在强制性规定这一条件的基础上,明确每一测试项目的消费者保护方案都应当协商完成,其协商主体除了监管者和创新公司之外,还应当包括消费者协会的代表。

金融与科技的深度结合型构了次贷危机以来金融创新的主要发展进路,在此种趋势下,金融监管长期以来呈现的“加强管制——放松管制——加强管制”之循环状态为人们所清醒认知和亟待打破。各国不仅在寻求一个能够平衡创新主体和监管机构、金融创新和既有规则、安全与效率之间矛盾的监管机制,同时也将对金融消费者的保护上升为金融监管的重中之重。基于试验性思维构建的监管沙盒无疑充满了平衡的艺术,其不仅能够缓和法律滞后性与创新超前性的矛盾、协调创新主体与监管部门之间的关系,同时也促成了金融消费者保护机制在理念和制度上的升华。目前,已经有多个国家和地区开展了这一实践并产生了良好的实效。我国当前包容性监管理念的运用、协调性监管框架的出现和试点性法律法规的实践,无疑为监管沙盒的本土化提供了理念的适应性、体制的兼容性以及规则的合法性基础。此时,结合本土资源构建一个能够在金融科技风行的背景下,实现规制与创新正当张力的适应性监管沙盒制度便呼之欲出。

注释:

- [1]FSB, Fintech: Describing the Landscape and a Framework for Analysis, March 2016.
- [2]艾瑞咨询《夜明前——中国金融科技发展报告(2017年)》, http://report.iresearch.cn/report_pdf.aspx?id=2966, 2018-04-10.
- [3]佚名《日本拟建金融科技试验中心》, <http://www.weiyangx.com/249498.html>, 2018-04-13.
- [4]Bank of Lithuania, The Bank of Lithuania to launch blockchain sandbox platform-service, <http://www.lb.lt/en/news/the-bank-of-lithuania-to-launch-blockchain-sandbox-platform-service>, 2018-04-13.
- [5]FCA, Regulatory sandbox, <https://www.fca.org.uk/firms/regulatory-sandbox>, 2018-04-15.
- [6]FCA, Regulatory sandbox lessons learned report, <https://www.fca.org.uk/publication/research-and-data/regulatory-sandbox-lessons-learned-report.pdf>, 2018-04-15.
- [7]香港金融管理局《金融科技监管沙盒》, http://www.hkma.gov.hk/gb_chi/key-functions/international-financial-centre/fintech-supervisory-sandbox.shtml, 2018-04-16.
- [8]张景智《“监管沙盒”制度设计和实施特点:经验及启示》,《国际金融研究》2018年第1期。
- [9]FCA, Global sandbox, <https://www.fca.org.uk/firms/regulatory-sandbox/global-sandbox>, 2018-04-18.
- [10][11][14]FCA, Regulatory sandbox, <https://www.fca.org.uk/publication/research/regulatory-sandbox.pdf>, 2018-04-18, 2018-04-19, 2018-04-23.
- [12]ASIC, Regulatory Guide 257: Testing fintech products and services without holding an AFS or credit licence, <http://>

- download.asic.gov.au/media/4160999/rg257-published-24-february-2017.pdf, 2018-04-20.
- [13] 伍旭川、刘学 《金融科技的监管方向》,《中国金融》2017 年第 5 期。
- [15] BNM, Financial Technology Regulatory Sandbox Framework, <http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=57&pg=137&ac=533&bb=file>, 2018-04-23.
- [16] 海蒂·理查兹 《金融机构监管的影响和激励》,载乔安妮·凯勒曼、雅各布·德汗、费姆克·德弗里斯编著:《21 世纪金融监管》,张晓朴译,北京:中信出版集团,2016 年,第 85 页。
- [17] 戴国强、陈晨 《金融消费者保护与金融危机——基于全球 142 个经济体的实证研究》,《财经研究》2015 年第 3 期。
- [18] 巴曙松 《中国金融科技发展的现状与趋势》,《21 世纪经济报道》2017 年 1 月 20 日。
- [19] 剑桥大学新兴金融中心、清华大学深圳研究生院、悉尼大学商学院 《驾驭潜能——亚太地区网络替代金融基准报告》, <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2016/03/harnessing-potential-asia-pacific-alternative-finance-benchmarking-report-march-2016-c.pdf>, 2018-04-26。
- [20] 沈国明 《法治创新: 建设上海自贸区的基础要求》,《东方法学》2013 年第 6 期。
- [21] 上海自贸区 《上海自贸区探索“监管沙盒”,为创新开“绿色通道”》, https://mp.weixin.qq.com/s?_biz=MjM5MDk1NDM2OA%3D%3D&idx=1&mid=2656215016&sn=53a36b655a091cd71ce86665cf33a6d5, 2018-04-30。
- [22] 周假、李万赋 《北京将推行“监管沙盒”模式,研发“金融黑匣子”》, <http://www.01caijing.com/article/13665.htm>, 2018-04-30。
- [23] 佚名 《赣州区块链金融产业沙盒园落地》, <https://www.jxjrb.gov.cn/Item/2131.aspx>, 2018-04-30。

[责任编辑: 蔡永明]

The Innovation of Legal Regulation of Fintech: Development Analysis and Localization Thinking of the Regulatory Sandbox

LIU Zhi-yun, LIU Sheng

(School of Law, Xiamen University, Xiamen 361005, Fujian)

Abstract: The rapid development of Fintech has posed new challenges to financial regulation. The regulatory sandbox represents an approach to meet these challenges. It is a system for testing financial innovation in a real but restricted environment, based on which judgments can be made on whether an innovation is extensively and commercially applicable or not. It promotes financial innovation to the maximal extent while preventing risks. At present, supervising the development trends of the sandbox can provide a useful reference for easing the contradiction between the lag of law and the advancement of innovation, coordinating the relationship between regulators and innovation subjects, and transforming the protection paradigm of financial consumers. In China, the application of the inclusive regulation concept, the emergence of the coordinated regulatory framework, and the practice of pilot laws and regulations provide conceptual adaptability, system compatibility and regulatory legitimacy for the localization of the regulatory sandbox.

Keywords: regulatory sandbox, Fintech, tolerant regulatory idea, financial consumer protection