



# 车宁：监管沙盒常态化运作的未来影响



文/新浪财经意见领袖专栏作家 车宁



每逢周末有大事。

在继 2019 年底中国人民银行金融科技创新监管试点工作开展两年之后，2021 年 11 月 19 日，资本市场金融科技创新试点首批项目在中国证券监督管理委员会指导下在北京正式揭晓。这是不到两个月内中国金融领域监管沙盒工作取得的第二个重大进展。

就在此前的 9 月、10 月之间，北京、深圳以及重庆先后宣布此前纳入金融科技创新监管试点的部分项目完成评估测试，达到“出盒”标准。正所谓“桃李不言，下自成蹊”，经历了长时间的固本强基之后，“中国版”监管沙盒终于迎来了新的高光时刻。不管是范围上的扩容，亦或是机制上

的完善，近期乃至未来的种种新闻都将指向一个事实：监管沙盒已然告别了制度草创的旧阶段，进入常态运作的新时期。

对此，市场应有足够准确的判断和预期。

### 如何看待进展

近期，坊间相继流传出金融科技监管沙盒的种种新闻，涉及不同主管部门、不同试点地方、不同参与机构、不同具体项目、不同应用技术，加上用语“考究”而又专业晦涩，令人一时之间无法管窥蠡测，或者沉溺细节而无法自拔，或者草草看过后置之不理，而这显然不是对待如此重要监管工具的正确态度。

作为前沿科学技术在金融业务场景的应用，金融科技在极大提高业务开展效率、完善风险运营手段、增进客户便利体验的同时，也放大了部分传统风险，滋生了新的风险类型。因此，如何平衡安全与发展，风控与创新，就成为全行业所共同面临的挑战，在这里，不仅需要有效市场，更需要有为监管，而以金融科技创新监管试点为代表的制度创新，则是数字经济时代金融领域公共基础设施建设和公共产品提供的重要方面。

在种种监管工具中，俗称“监管沙盒”的金融科技创新监管试点之所以备受青睐，一方面固然是因为有利于监管机构和行业企业在创新发展和风险防控等价值目标之间取得动态平衡，在受控环境下构建有效对话机制，另一方面也有利于最大程度上控制项目本身存在的信息不对称性及其衍生

的风险，通过穿透式监管控制风险损失的规模范围，同时还有利于消除行业因不确定性而产生的成本。其意义将随着金融科技在数字经济生态中作用的延展而持续提升。

为发挥如此重要的功能作用，监管沙盒同样需要在与金融科技业务现实的适应结合之中动态完善，形成科学方法体系和完整工作闭环。以前北京、深圳、重庆部分项目完成“出盒”为例，理论界和实务界虽有不少观察评论，但大多集中于项目的业务场景、产品类型、技术应用、申报机构乃至完成评估测试所需时间等方面。事实上，上述情况的形成更多来自于客观事实的沉淀，比如，有的地方项目侧重通用技术而有的地方侧重本地特色，有的地方项目场景覆盖广泛而有的地方场景重点突出，有的地方项目“在盒”时间一年半而有的地方只有一年，这些未必是监管机构或机制运行的有意为之，过分纠结恐怕倒是有了“为赋新词强说愁”的意味。

其实，“出盒”项目的分布固然在一定程度上反映了试点地区以及申报机构金融科技产业实力的强弱，但对项目“出盒”应有更深层次也就是前文所言机制完善方面的解读。在经历了 13 到 20 个月的等待之后，多家机构、多项技术、多类场景的项目在多个地方完成评估测试，这本身就意味着中国人民银行金融科技创新监管试点工作机制已经臻于完善，并且这种完善不是个别地方、局部项目先行先试的个案成功，而是整体机制的齐备成熟。展望未来，“央行版”监管沙盒下一步不仅将作为常规政策工具持续发挥作用，还能作为先行者为后来人指引方向。

这个“后来人”就是资本市场金融科技创新试点，不管有意抑或无意，坊间总是习惯性将其与“先行者”也即中国人民银行金融科技创新监管试点进行对比，业务场景、产品类型、技术应用、申报机构乃至首批项目个数等等无不在镁光灯下聚焦。然而，虽然“证监会版”监管沙盒有其在上述方面的创新与特色，但更有对“先行者”的继承和发扬，这一方面表现为大数据、云计算、区块链、人工智能等通用技术的应用，另一方面也表现为机制上不同类型机构的广泛参与以及技术对业务前中后台生态闭环的深刻改造。

因此，对资本市场金融科技创新试点意义的观察把握更应集中在其作为“监管沙盒”工作机制的共通属性上，虽然有创新和特色，但更多反映的是相关机构在此前金融科技创新监管试点直接或间接影响下的业务-技术进化。换言之，资本市场金融科技创新试点的意义更多是在其与“先行者”的“同”而非“异”，这表明经过前期实践的检验完善，监管沙盒的机制理念已开始在更大范围被不同监管机构接受，未来或将定位于“通用”制度安排而被广泛推行，并且由于更多类型主体的参与不断进化演进，有望成为能够平衡安全和发展两大价值追求的先行先试“2.0版本”。

### 如何正视挑战

与历史上任何制度创新一样，监管沙盒在其发展完善的过程中也遭遇了不同方面的冷眼质疑。其中固然有因为认识错误导致不当预期破裂后的希望幻灭，如期待监管沙盒能够以发展金融科技为名所谓“业务创新”

留一“后门”。然而首先是因为中国金融科技监管沙盒的机制定位，其检验的是具体项目的实际功效、技术成色，防范的是具体项目的功能缺陷、风险隐患，并不能拿来为某一大类业务“开绿灯”。另外，部分市场机构所想象和宣扬的“业务创新”实质还不过是在科技隐蔽下的“监管套利”，其先天设计的违法性本身也不能通过参与试点来合法化。更不用说此前已经被确定为违法的部分“成熟”生态，即使是在其他国家也不存在“回炉再造”的可能性，毕竟，监管沙盒的角色是给未来之星“接生”，而非为明日黄花“还魂”。

当然，这并不意味着监管沙盒只存在认识特别是市场错误认识的问题，其运行中也真实面临着机制完善与有效执行的问题，核心是需要进一步形成对市场的实质性激励与约束，使创新试点工作形成正反馈、可持续发展闭环。

激励机制决定着项目发现，而后者则直接决定“入盒”项目的质量并进而影响监管沙盒机制运行的可持续性。从现实来看，由于监管沙盒本身的主导者是相关业务领域中央层级的金融监管部门，职责定位有明确的功能便捷，这决定了其工作将更多发挥“保合规”而非“促发展”的作用。项目发现则主要依靠地方政府（包括产业园区）和相关企业（金融机构、科技企业）。

对于地方政府而言，其对监管沙盒的主要期待是挖掘培育优质项目及其运营企业，发挥技术、融资的牵引作用，带动和促进当地金融科技乃至

数字经济产业的发展，主要困惑是作为监管手段的沙盒机制如何能与地方产业发展政策结合，激活现有资源、引入新增资源、优化资源结构。在试点运营工作部分资源依赖地方的客观情况下，地方诉求落空、缺乏有效激励将在很大程度上制约监管沙盒机制的具体运行质量和生态建设水平，进而带来保障力度不足、支持协调不够等现实问题。

对于相关企业来说，核心是要解决监管沙盒的作用功效问题，直白地说，就是参与试点能够带来什么积极意义，不参与将会产生什么消极影响。在监管沙盒实际运作中，一方面出现了试点项目创新程度不高，甚至拿“成熟”产品来滥竽充数的现象，另一方面更有甚者，部分项目同质化严重，主要比拼机构的实力而非技术创新性，对实际业务的数字化、智能化改造作用有限。之所以会出现这些情况，很大程度上是由于企业基于试点现实后果的现实考量，唯有将对企业的激励约束落到实处，才能真正激发相关企业创新合规的动力，以科技创新推动金融业务服务、运营和风控的效率提高，最终反哺实体经济发展，切实提升金融消费者的获得感与幸福感。

此外，监管沙盒在部分试点地区还存在运营团队人力资源较为紧张、

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_29869](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29869)

