

# 英国沙箱监管制度研究

肖小文<sup>1</sup> 刘嘉祺<sup>2</sup> 梁日豪<sup>2</sup> 梁颖禧<sup>2</sup>

(北京师范大学珠海校区 广东珠海珠海市 519085)

摘要：“沙箱监管”制度的确立，为平衡金融科技创新与金融监管，在小范围的安全环境来测试和完善创新金融科技产品和服务提供了有益的尝试。本文通过梳理英国沙箱监管制度的核心、架构以及潜在风险，在信息披露、监管科技、监管主体职责、沟通机制、监管主体协同合作机制等方面对构建“中国沙箱监管”提出建议。

关键词：沙箱监管；金融科技；监管风险；金融监管

## 一、沙箱监管问题的提出

近年来，科技与金融结合，创造出许多极具影响力的产品、服务与商业模式，它们被统称为金融科技。金融科技给传统金融领域带来了前所未有的变化，在推动金融市场发展的同时，也带来更大、更复杂、更隐蔽的风险。传统金融监管体系难以适应金融科技的发展，无法对其进行及时、合理的评估，使金融科技介于合法与违法的边缘，造成监管不确定性，这种不确定性将抑制金融高质量发展。

在探寻如何平衡金融科技的创新与有效监管这个矛盾上，英国金融行为监管局(Financial Conduct Authority,以下简称FCA)于2014年提出了现行的有效解决办法——沙箱监管制度。沙箱(Sandbox)一词源于计算机技术，意为创造一个不影响外界的独立作业环境，并在此环境中测试不受信任的程序。监管者将沙箱监管引入，为受测试的金融科技企业提供一个在独立真实的市场环境下测试，通过与监管者和消费者的反馈与沟通减少产品漏洞与违规风险，真实评估产品创新效果。

## 二、英国沙箱监管制度的核心特色

沙箱监管是监管者主动适应金融科技(Fintech)发展潮流而对金融监管制度进行的一种探索和创新[1]。FCA在其在制度设计上兼顾了包容性、创新性与安全性。在复杂的制度框架下，英国沙箱监管制度体现出三个核心特点，保证沙箱监管制度的平稳运行。

### (一)开放的准入条件

根据FCA在2017年发布的报告，英国沙箱监管制度接受来自所有行业的项目，沙箱监管吸引各个行业的参与，促使金融创新覆盖在各个领域。同时，英国沙箱监管模式对参与公司的所在地未有过多限制，参与测试的公司来自英国各地，也有部分来自英国以外的加拿大、新加坡和美国等国家。在包容、开放的准入条件下，这一模式受到初创公司欢迎，参与测试能使他们更快的获得融资；许多上市公司也参与其中，参与这类监管能够降低其合规成本，规范公司流程。这样的准入条件推动各行各业在金融领域进行创新与融合，促进金融创新。

### (二)创新与监管同步进行，相得益彰

促进监管者与创新者之间的交流，是沙箱监管制度的核心特点之一。企业在测试初期与政府指派的专员进行沟通，使其充分了解企业案例，与企业共同制定监管细节，帮助企业调整其案例以适应监管框架。这些项目被要求定期对实验进行汇报，监管机构也将在测试期间密切监视案例的运转情况。这促使实验参与双方能有足够的时间了解并评估项目，促进创新与监管双方相互适应。对于企业而言，企业能够保障项目合规运营、降低研发风险、提升项目质量；对于监管者而言，“先发展再规范”这种监管思路已经无法适应互联网时代下的经济发展[2]，在创新与监管密切合作的沙箱监管模式下，政府能够将传统监管转换为“先规范再发展”的新模式。监管者将比以往更具主动性，政府对创新产品的了解与研究将推动法律与监

管能够更快速，准确的覆盖新金融产品上，以此减少监管滞后问题的出现；对于无法参加沙箱监管项目的公司而言，沙箱监管项目将成为金融创新的风向标，被选入沙箱监管测试的项目的研发方向既具有创新性，也更具有监管合规的可能性，指导行业向政府偏好的方向研发，这对于其他企业将起到风向标作用，推动其他企业在类似方向上进行创新。

### (三)以保护消费者为前提

沙箱监管制度将消费者权益保护确立为准入审查的一个重要前提，同时将测试失败后对消费者的补偿作为一个重要保障[3]。FCA为沙箱监管制定了标准的安全措施来降低风险，并要求企业在此基础上制定额外的安全措施，例如：FCA要求企业需要为项目购置保险，以便在项目失败退出时对消费者给予补偿。另外，FCA将保留中止实验的权力[2]，所有项目必须制定相应的退出计划并保证测试能够随时关闭，最大程度减少对消费者的损害。在FCA提供的案例中，一家企业因为在测试中缺乏消费者支持而退出测试，在退出的过程中，上述措施有效的保护了消费者权益。FCA能够在沙箱监管模式下，研究如何在金融创新项目中保护消费者的权益，也能保障通过测试的产品具有完备的保护消费者的制度。通过FCA测试的产品等同于得到政府的安全背书，这将推动企业将产品投入沙箱监管，进一步扩大监管部门的监测范围，形成良性循环。

从以上三个核心特点看出，沙箱监管制度的推出，表明了监管者与创新者合作的信心，带来了投资机会增加、促使合规成本减少，并能够推动企业积极创新，促进了金融市场、金融科技的开发与竞争，推动普惠金融的发展。

## 三、英国沙箱监管存在的问题或风险

英国沙箱监管制度，它的问题和风险主要有进入沙箱的创新主体通过各种方式对FCA进行“收买”的监管俘获、对消费者不公平、FCA、消费者和创新主体之间信息不对称和创新主体退出沙箱后的适应性这几个方面。

### (一)沙箱监管的准入和运作阶段

#### 1. 沙箱监管在准入和运作阶段存在监管俘获问题

在沙箱监管制度的准入阶段，企业要向FCA提交申请，由FCA审核通过才能进入沙箱，FCA拥有企业进入沙箱的最终决定权。而沙箱监管可以缩短创新产品进入市场的成本和时间，使企业更容易得到融资等特点，让沙箱监管名额变成了一个稀缺的社会资源。资源的稀缺将造成各准备进入沙箱的主体通过各种合法或非法的手段去获得这一资源的现象。另外，沙箱监管准入阶段一事一议的政策操作也会引发黑箱操作，大企业通过贿赂、游说、权钱交易等方式“俘获”主管部门FCA[4]。这导致在准入阶段的中，大企业拥有更大的优势，而中小企业或初创企业可能被拒之门外。这些企业中很有可能包含更有潜力的创新者，提高了准入门槛，这与沙箱监管激励金融创新的目标背道而驰。进入沙箱后，代表政府的监管人就很

可能成为某些特殊利益集团的代表[4],FCA 制定一对一的监管模式,让监管者与受测企业有了更密切更频繁的交流,同时也产生许多道德风险。监管者从旁观者的位置转换到了当局者的位置,可能会出现情感偏见和监察盲区。情感偏见使监管者更容易相信企业的创新产品或服务的优势,监察盲区使监管者出现当局者迷的情况,从而看不到企业创新产品与服务的错误和不足。这一种受测主体对监管者在情感上的“监管捕获”使监管者给出的监管结果的科学性和客观性得不到保证。

## 2. 沙箱监管在准入和运作阶段的不公平现象

在沙箱监管准入阶段,FCA 为了控制测试风险,会对进入沙箱参与测试的消费者进行选择,对其金融知识水平、资产和风控能力等作评估,达到标准才能被允许进入沙箱参与测试。这种挑选显然违背了金融公平的要求,对消费者的公平金融服务获得权产生侵害,导致了金融排斥,让处于弱势地位的低收入群体没有机会和能力获得满足自己需求的金融服务和产品[5]。而且,消费者作为金融创新产品和服务最直接的体验者和检测者,应该在整个监测过程中具有直接的话语权,而 FCA 作为主管部门的直接干预,使消费者处于完全不平等的地位。

### (二) 退出沙箱监管后阶段

#### 1. 创新主体在退出沙箱后与沙箱外金融机构的公平竞争问题

从沙箱出来的项目不仅在测试过程中有 FCA 的帮助。而且在退出沙箱后,FCA 也指出了会和创新主体开展建设性合作,来帮助创新主体适应沙箱外的监管制度,必要时还会帮助创新主体去除不利于创新主体创新的监管壁垒。监管机构的此种行为在一定程度上具有扭曲市场公平竞争的嫌疑,因为市场中的新进入者(从沙箱出来的创新主体)将从监管机构的“支持”和“推动”中获益[6]。但是沙箱外的金融机构却没有这样的机会,这让它们和从沙箱出来的创新主体从一开始就不在同一条起跑线上,对沙箱外的金融机构显然不公平。

#### 2. 创新主体在退出沙箱后的适应性问题

在沙箱监管的制度下,进入沙箱的创新主体不需要完全遵循现行的监管法规。进入沙箱的创新主体,有权享有 FCA 给予的限制性许可授权、予以豁免或修改规定等特权优待。但退出沙箱监管后,企业必须遵守现行的法律和监管要求。FCA 的执行董事 Christopher Woolard 也强调,测试公司如果想要在参与沙箱监管后往金融市场推行其产品和服务,必须要满足相应的法律规范[7]。显然创新主体在退出沙箱后,那些优惠性政策都将不复存在了,而此时的创新主体就会面临如何适应沙箱外的“新环境”的问题。

## 四、英国沙箱监管制度对我国建立类似制度的启示

### (一) 建立信息披露制度

沙箱监管的有效监管以及消费者的权益保障需要通过建立完善的信息披露制度予以支持。此处的信息披露指参与测试的企业面向监管机构以及参与测试的消费者披露其测试产品或服务的相关信息,以及公司相关信息的行为。而信息披露内容可根据测试的不同阶段进行具体的规定,该阶段分别是申请测试阶段、测试过程阶段、测试结束阶段[8]。因此在信息披露的法律规制上可根据不同的阶段分别对披露内容作出规定。首先在测试阶段,企业需向参与测试的消费者以及监管主体充分披露测试项目的测试计划、潜在风险、风险应对措施以及消费者赔偿方案等内容。企业必须向监管主体披露自身的经营、财务信息以明确其拥有赔偿能力以保障消费者的求偿权益。在测试过程阶段中设立定期报告制度,以提高测试项目的合规性。企业需要定期向监管主体报告当期的测试状况,由监管者进行审查并给予改进意见,提高测试项目的合规性。在测试过程中出现影响测试的重大事件或风险时应当尽快编制临时披露报告,告知

监管主体以及消费者,将影响降到最小。测试结束后,无论测试结果是否符合最初的测试预期,企业都应就测试过程以及结果,编制总结性分析报告交由监管主体审查,并判断测试项目是否具备进入真实市场的运营的条件。获批进入真实市场运营的企业需要向监管主体进一步披露企业的相关信息。

### (二) 监管科技融入沙箱监管中

金融科技因其以科技为支撑导致其风险隐蔽性更强,形式更复杂,监管主体还将面临着信息量大、处理效率不高的技术困局,导致风险难以有效甄别和防范[9]。监管科技基于数据收集,信息挖掘、数据分析等技术能够在海量的数据中筛选出可靠的数据,监管机构借助监管科技的手段能够有效甄别和防范风险。但是就目前阶段而言,我国监管科技的发展尚在探索阶段,监管科技的开发以及应用上并不成熟。我国需要做好顶层设计,规划监管科技的长期发展计划,加快监管科技技术的研发以及应用,推动沙箱监管走向高效化、智能化,实现监管精确化。

### (三) 建立监管主体跨业协同合作机制

目前我国的金融监管体系为分业监管,由中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会以及中国证券监督管理委员会(下称一行两会)对各自所辖行业执行监督权。实践中大部分的金融科技产品及服务的经营范围横跨多个行业,因此在分业监管体系下实行沙箱监管势必存在一定的真空监管,而企业同时申请多个沙箱进行监管则造成监管重叠和前期申请成本较大等问题。对此可借助香港“沙箱监管 2.0 的经验”,建立跨业合作监管机制,实现监管范围全覆盖。企业首先根据受试产品的经营范围选择行业中最合适的沙箱,如果该产品经营范围还涉及其他行业,最初受理企业申请的监管主体可以协助企业联系相关行业的监管机构,协助企业将受试项目接通相关的沙箱监管由多个监管机构进行协同监管。多个监管机构进行协同监管一定程度上解决了分业监管体制下造成的监管空白和监管重叠问题[1]。此外,为了加强监管者的协作性,各业监管主体应当基于监管科技的技术共同打造监管信息共享平台,将各自所辖的监管信息进行共享,实现监管信息的统一。

### 参考文献:

- [1]李仁真,申晨.监管沙箱:拥抱 Fintech 的监管制度创新[J].辽宁大学学报(哲学社会科学版),2018,46(05):107-114.
  - [2]李新宇.金融科技的高质量发展与监管创新——“监管沙箱”的思路借鉴[J].学习与实践,2018(10):56-63.
  - [3]吴凌翔.金融监管沙箱试验及其法律规制国际比较与启示[J].金融发展研究,2017(10):44-51.
  - [4]刘盛.金融监管沙箱制度研究[D].厦门大学,2019.
  - [5]张永亮.监管沙箱法律问题解析[J].中国应用法学,2020(03):44-54.
  - [6]Dirk A. Zetsche, Ross P. Buckley, Janos N. Barberis, Douglas W. Arner, Regulating a Revolution: From Regulatory Sandboxes to Smart Regulation, 23 Fordham J. Corp. & Fin. L.40(2017).
  - [7]黎晓道.我国监管沙箱制度的法律构建[D].哈尔滨工业大学,2018.
  - [8]威丽.金融科技“监管沙箱”测试企业信息披露制度构建研究[J].沈阳工业大学学报(社会科学版),2020,13(02):161-167.
  - [9]刘瑾.监管科技(Regtech)的应用方向及技术选择——基于英国 FCA 实践的研究[J].华北金融,2019(08):17-29.
- 作者简介:肖小文,博士,北京师范大学珠海校区副教授,硕士生导师,研究方向:国际商法,知识产权法,特许经营法律。  
刘嘉祺,梁日豪,梁颖禧,北京师范大学珠海分校国际商学部 2020 级本科生。