



研究报告

(2018年第7期 总38期)

清华大学国家金融研究院

2018年1月22日

沙盒监管国际模式及中国借鉴可行性

鑫苑房地产金融科技研究中心

寻朔，魏行空

摘要

金融科技的发展是未来经济发展的方向和趋势，针对其可能暴露的风险，目前，各国都在加紧完善金融科技监管框架，加强国际协调。2016年以来，英国、新加坡、中国香港和澳大利亚等国家和地区推进鼓励创新的金融科技监管安排，即：监管沙盒、创新中心和创新加速器。本文对英国、香港和新加坡的“监管沙盒”在作用定位、测试流程、监管授权、配套措施以及消费者保护等运作方式进行比较分析。结合我国金融科技发展现状及分业监管特点，本文建议，内地实施沙盒监管应仅放宽业务规范而不应放宽机构准入标准，推进对银行业先行先试，选择区块链等个别领域做试点探索，同时突出金融消费者权益的保护。

Research report

2018- edition

TSINGHUA UNIVERSITY NATIONAL INSTITUTE OF FINANCIAL RESEARCH

Jan 22th, 2018

Regulatory Sandbox and its Feasibility in China

XIN Real Estate Fintech Research Center

Xun Shuo, Wei Xingkong

Abstract

Financial Technology (Fintech) is the engine of future economic growth. Currently, all major economies are stepping up their efforts to improve the fintech regulatory framework and strengthen international coordination. Since 2016, the UK, Singapore, Hong Kong and other countries and regions have promoted innovative fintech regulatory arrangements, including regulatory sandboxes, innovation centers and innovation accelerators. This article makes a comparative analysis on the operation methods of the "supervision sandbox" in the UK, Singapore and Hong Kong in terms of role positioning, testing process, regulatory authorization, supporting facilities and consumer protection. Combining with the characteristics of current situation of fintech industry in China, this article suggests that Chinese regulators should promote business model innovations rather than lower the admittance criterion of financial institutions. The banking industry may try to apply blockchain techniques for pilot exploration while highlighting consumer protection.



数字经济正在经历高速增长、快速创新，成为全球经济增长的重要驱动力。作为数字经济发展的助力，人工智能、大数据、分布式账本技术等金融科技新技术应用于信息的采集、储存、分析和共享过程中，覆盖支付、融资、保险、投资管理和咨询等诸多领域，促进生产要素流动，支持互联互通，使现代经济活动更加灵活、便捷、智慧。

金融科技的蓬勃发展已是全球发展的共性。金融科技的出现有利于提升金融业效率、降低成本、促进行业竞争，增强金融体系的透明度，提升金融包容程度，助力数字经济发展。在近期去全球化和贸易保护主义抬头背景下，金融科技可以通过技术创新和数据共享，加速区域互联互通，促进经济增长的包容性。但金融科技发展在带来机遇的同时也蕴含风险，如信息安全风险、业务集中性风险等，并为未来货币政策、金融稳定带来潜在影响。

近年来，我国在金融科技领域发展迅猛，积累了丰富的经验，取得了一定的成绩。根据高盛研究报告，截至2016年，中国第三方支付总量达11.4万亿美元，相比2010年增长了74倍；中国网络贷款余额为1560亿美元，相比2013年增长了36倍。科技进步不但对金融创新提出了新的需求，也对金融监管提出了新的挑战。2017年召开的中央金融工作会议将金融安全上升到国家战略高度，强调金融监管的专业性、统一性和穿透性，确保稳定发展已成为当前金融业的重要任务。人民银行还于2017年5月份专门成立了金融科技委员会，加强金融科技工作的研究规划和统筹协调。

面对金融科技带来的发展机遇和潜在风险，加强对金融科技业态及监管情况的梳理与研究很有必要。一是有助于识别金融科技带来的机遇和风险，推动我国金融科技行业健康发展，促进数字经济的繁荣和蓬勃发展。二是有助于加强监管沟通，完善我国金融科技监管框架。三是加强金融科技领域的合作交流，助力全球金融科技发展。四是推广中国在金融科技发展及监管方面的经验，加强国际沟通与交流。

“沙盒监管”的概念最早由英国在2016年提出，类似中国的“试点”改革，它提供了一个“缩小版”的真实市场和“宽松版”的监管环境，由金融监管机构设立，在保障消费者权益的前提下，让部分取得许可的金融机构或初创科技型企业，在一定时间和有限范围内测试新金融产品、新金融模式或业务流程。目前，英国、新加坡、中国香港和澳大利亚等国家和地区监管机构陆续推出“沙盒监管”制度，引导和促进金融科技产业发展的同时防范金融风险。相比于传统的金融监管方式，沙盒监管有以下三个优势：

第一，风险隔离。沙盒监管将金融创新可能带来的潜在风险与现行的金融系统隔离，在没有充分暴露金融创新的负面冲击之前不接入现行的金融系统，从而最大程度上的保护了金融系统的稳定。

第二，方式灵活。由于在沙盒中的企业与现行金融系统的隔离，金融科技的创新得到最大程度的允许和支持。新的科学技术与商业模式在沙盒中可以相对自由的发展，这对创业企业来说是非常重要的保障。

第三，互动监管。沙盒监管本质上是一种互动式的监管。作为监管主体的金融管理机构需要与创业企业不断的接触和沟通才能更好的达到监管的目的。沟通与协商是监管者应对金融科技发展变化的重要途径。

本文对英国、中国香港和新加坡的“沙盒监管”的作用定位、监管主体、测试流程以及测试授权等运作方式进行了梳理概括和比较。中国金融科技监管的研究已经起步，尤其是对数字普惠金融监管问题的研究正在深入推进。结合我国内地金融科技发展和监管现状，探讨内地建立“沙盒监管”的可行性与必要性，以及探索此监管模式如何在中国内地落地。

1. 英国

1.1 监管机构

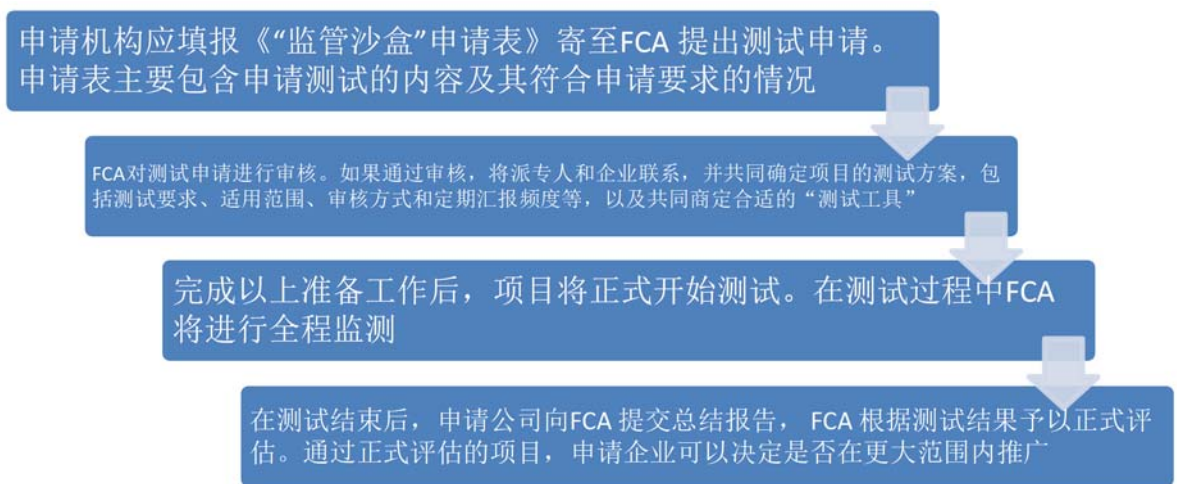
一直以来，英国十分重视国际金融中心的地位，希望在金融科技领域领先，应用颠覆性创新建设“金融科技之都”。为鼓励创新，英国政府推出了一系列



政策举措，大致可以分为三种模式，即监管沙盒（Regulatory Sandboxes）、创新中心（Innovation Hubs）和创新加速器（Innovation Accelerator）。“监管沙盒”模式由英国金融行为监管局（Financial Conduct Authority, FCA）发起，该监管模式为创新企业提供了一个安全场所，在其中，企业可以测试创新型产品、服务、商业模式和传送机制，并且不会将不良影响直接带给处于正常监管机制下的企业。FCA 对英国财政部负责，其中一个重要职责是对英国国内所有从事受规管活动的公司进行授权或登记，特殊赦免的活动除外。目前，FCA 负责约 26000 家金融机构的行为监管和英国审慎监管局监管范围外的约 23000 家金融机构的审慎监管。从 2014 年 4 月 1 日开始，FCA 接手对消费信贷行业的监管，新增 50000 家被监管机构。

1.2 申请流程和测试工具

2015 年 11 月，FCA 发布《Regulatory Sandbox》白皮书是英国正式启动“沙盒监管”模式的起点，该白皮书阐述引入该监管模式的原因、申请流程、优缺点和 FCA 授权等问题。FCA 对申请测试项目的要求较为宽松，金融产品服务的创新都可以申请，只需在《金融服务和市场法案》（FSMA）范围之内。申请流程如下：



英国作为最早提出“沙盒监管”的国家，申请评估到实施流程是各国效仿的模板。基于现有的监管政策环境，即：企业在英国进行受规管的商业活动必须获得 FCA 的授权或登记备案（特殊赦免的企业除外），FCA 与测试公司共同确定“测试工具”是英国进行沙盒监管的一个重要特点。“测试工具”是基于 FCA 权力范围和现有市场监管法律和秩序为参与测试企业提供的政策便利，FCA 对不同的企业、产品和技术采取“具体问题、具体分析”的处理方式。

测试工具对已经持牌金融机构和非持牌金融机构授权并不相同。对持牌的金融机构授权采取三种方式，分别是为提供“无异议函（no enforcement action letter）”、“个别指导意见（individual guidance）”以及在其权力范围内提供一定的法律“豁免”（waivers or modifications to our rules）。

“无异议函”是指，FCA 发出不会针对测试活动采取措施的声明，但保留未来关闭测试的权利。“个别指导意见”是指，FCA 向公司发布专门针对该公司正在进行的测试活动所使用规则的解释。如果该公司按照本指导进行活动，将确保 FCA 不会对他们采取行动。“豁免”是指，FCA 在法律授权范围内，免除或修改针对测试公司的特定规则。为非持牌的金融机构则可以提供“限制性授权”，允许沙盒测试期间非持牌机构在仅满足和测试相称的要求时，能够获得有限范围内（限制测试人数、限制业务范围等）开展业务的权力，了解消费者对产品和服务的需求，通过测试后可申请免除“限制”，成为持全牌照的金融机构。

1.3 沙盒监管配套措施

为配合沙盒测试的进行，FCA 还推出了配套措施，推动金融行业建立“虚拟沙盒（Virtual Sandbox）”和“沙盒伞（Sandbox Umbrella）”，进一步鼓励创新。将分散在各企业的市场历史数据通过云技术等手段，在构建的虚拟环境中对金融产品或服务进行测试，建立一个贴近现实世界的虚拟沙盒。虚拟沙盒中进行测试的金融产品服务无需取得 FCA 授权，同时，基于历史数据的测试可以避免对消费者权益的损害及对金融稳定的损害。“沙盒伞公司”是取得 FCA 授



权许可的非营利性公司，它可以作为初创型公司的代理平台，先行对希望测试的项目进行评估，确认这些项目具备相关资质和条件后，由沙盒伞公司代理提交正式测试申请，帮助初创企业更加快速、便捷地进入“监管沙盒”测试。限制性授权以及保护伞制度不能应用于进行《金融服务和市场法案》（FSMA）授权范围之外的活动，例如：支付服务以及电子货币的活动。

1.4 参与沙盒的产品或服务

2016年6月，FCA开始第一轮沙盒测试，69家申请企业中通过FCA审核的公司有24家，其中18家企业选择最终进入沙盒。随后，2017年6月和12月分别进行第二轮和第三轮沙盒测试，目前第四轮测试正处于申请阶段。第二轮测试参与企业23家（77家申请），第三轮通过企业18家（61家申请），前三轮测试期均为6个月，通过FCA审核的企业可以自行决定是否及何时进入沙盒。2017年10月，针对前两轮的测试情况，FCA发布《Regulatory sandbox lessons learned report》，总结测试企业和产品信息、市场反馈、测试存在问题和未来规划等。根据此报告披露，前两轮参与沙盒测试的企业中绝大多数为初创公司且跨国企业在参与沙盒测试中表现出较高的热情。

从测试技术和产品角度，前三轮参与测试的59份申请中涉及新技术应用的企业达31家。主要测试的产品为区块链技术或者分布式账本技术在实际场景的应用，支付领域和金融资产交易领域企业申请较多。第二类产品是针对传统商业模式的创新，参与企业通过沙盒测试的真实市场场景获得消费者反馈，及时调整业务模式以便于未来大范围内使用。

分类	内容	场景
新技术应用	分布式账本技术/区块链	6类场景：支付、金融资产交易、数据传输、数据保护、慈善捐款、保险
	生物认证	刷脸支付、分析消费者偏好、数字身份证、登录和KYC认证
	应用程序编程接口API	API安全系统、用户交流集成接口、全新支付网络
	人工智能	Economic Data Sciences: AI和大数据支撑的投顾平



		台
传统商业模式和产品的创新	自动/半自动投资、理财服务	满足小投资者和低净值人群的投资需求：提供建议服务、退休金管理、储蓄计划、P2P 等
	保险	保险产品：自动索赔产品等、业务模式：投保缴费策略等
	管理科技	IPO 和私募全新竞拍方式、交易监控系统等
	生活服务	手机 APP 记录用户行车记录、线下业务搬到线上等

2. 中国香港

2.1 概述

与英国的综合型管理不同，香港的沙盒监管是分散式和多中心的。香港金融管理局（HONG KONG MONETARY AUTHORITY）负责管理银行业及其科技支持企业的沙盒（Fintech Supervisory Sandbox）；香港证监会（SECURITIES AND FUTURES COMMISSION）负责管理证券业沙盒（SFC Regulatory Sandbox）；香港保监会（INSURANCE AUTHORITY）负责管理保险科技沙盒（Insurtech Sandbox）。这三个监管沙盒分别属于三个不同的监管机构，相互平行，相互合作。

2016 年 9 月，香港金管局启动针对银行业和传统金融机构的沙盒监管；2017 年 9 月 29 日，香港证监会和保监会加入此监管模式，金管局推出沙盒优化版。香港金管局、证监会、保监会均未对进入沙盒测试设定具体流程，也并未列出在沙盒框架下拟放宽的监管规定的清单，而是建议有意向的金融机构填写申请表后尽早与适合沙盒的监管机构联系。对于跨界别的金融科技服务，公司可申请认为最适合的沙盒。有关机构作为主要联络点，协助该公司联络其他监管机构，让公司同步使用沙盒。

2.2 香港金管局

申请进入金管局沙盒的主体是银行及其伙伴科技公司的银行相关业务项目。主要运作的原则包括：供银行计划在香港推出的金融科技或其他科技项目使用，银行不利用沙盒规避适用的监管规定以及银行管理层确保有保障措施，包括界



限、保障客户利益、风险管理、准备情况与监察等。在沙盒优化版中，金管局建立了“金融科技监管聊天室”，以在金融科技产品开发初期向银行及科技公司反馈意见，以及让科技公司无须经过银行，可直接通过聊天室与金管局沟通。聊天室的设立加快了推出相关合规科技产品的时间，是互动式监管的体现。

从沙盒运行的情况看¹，截至2017年12月29日，共有涉及9间银行的28项新科技产品使用沙盒进行试行。其中14项试行已经完成，有关产品已于其后推出。此外，有16项试行是银行与科技公司合作进行。

涉及技术	试行数目
生物认证 (biometric authentication)	7
软令牌 (soft token)	3
聊天机器人 (chatbot)	2
分布式记账技术 (distributed ledger technologies)	4
其他 (API、经社交媒体平台发放通知服务、 网上开设银行账户)	12
总数	28

2.3 香港证监会

根据《证券及期货条例》，“任何人未获证监会批给牌照，不得经营任何受规管活动的业务”。证监会监管沙盒设立是为合资格企业在将金融科技全面应用于其业务之前，提供一个受限制的监管环境，进行《证券及期货条例》下进行受规管活动。所以，证监会沙盒监管的实施参照现有“金融牌照”制度，让合资格企业在发牌制度下，通过与证监会进行紧密的沟通，有效率地识别及处理与其受规管活动相关的风险及关注事项²。为保证沙盒的顺利进行，证监会设立专门金融科技联络办事处，用于加强与在香港从事金融科技发展和应用并有意进行受规管活动的公司和人士沟通。同时，证监会也对申请主体的资质有明确要求，如下表。

¹ <http://www.hkma.gov.hk/chi/key-functions/international-financial-centre/fintech-supervisory-sandbox.shtml>

² <http://sc.sfc.hk/gb/www.sfc.hk/web/TC/sfc-fintech-contact-point/sfc-regulatory-sandbox.html>



牌照发放条件	主体资质要求
限制企业可服务客户类型	智能投顾平台
客户承担风险	应用区块链技术提供金融服务或产品
业务范围及界线	基金分销平台
投资者赔偿计划	P2P 借贷平台
定期接受监督审核	股权众筹平台

2.4 香港保监会

2017年9月29日,香港保监会推出保险科技沙盒(Insurtech Sandbox),其目的是帮助一些有合格的保险机构开展创新性的保险科技的应用³。申请加入保监会的沙盒的主体是计划在香港推出保险科技及其他科技项目的保险公司及其协作科技公司。当保险机构对于创新性科技是否合规产生疑问时,保监会将从促进保险科技发展的角度来考虑是否放松一些监管要求。与香港证监会的要求类似,保监会也对申请加入沙盒的参与者提出基本原则,包括明确的边界和条件、风险管理与控制、消费者保护、接受定期的督察和完善的退出机制等等。此外,对于仅使用数字分发渠道(digital distribution channels)作为促进保险科技发展的申请者,保监会开通了“快速通道(Fast Track)”。 “快速通道”的申请者必须能够证明其数字分发渠道完全独立于传统的渠道,包括银行和经纪人等等。

2.5 分业沙盒监管模式

总体来说,香港的金融科技沙盒监管是分散化模式,不同的业务机构向其牌照发放机构或者直接管理备案机构申请进入沙盒。监管主体的监管原则也存在差异。

监管原则	金管局	证监会	保监会
经营边界	✓		✓
消费者保护	✓	✓	✓

³ https://www.ia.org.hk/en/aboutus/insurtech_corner.html#1



风险管理	✓		✓
定期督察	✓	✓	✓
发放牌照		✓	
退出机制		✓	✓

通过比较可以发现，香港证监会的要求相对最为严格。其执行的牌照制度对于申请加入沙盒监管的参与者而言是一个门槛。而所有的监管部门都要求消费者保护以及定期督察则表明了监管者维护金融市场稳定的决心和态度。

3. 新加坡

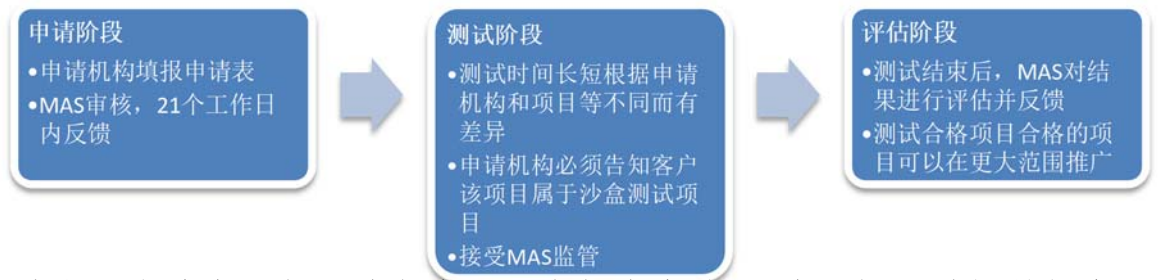
3.1 监管机构

新加坡金融科技沙盒监管的发起者是隶属于新加坡金融管理局（Monetary Authority of Singapore）的智慧金融中心（Smart Financial Centre）。新加坡金融管理局行使央行职能，而智慧金融中心则是新加坡为打造金融科技中心而建立的政府部门。与英国类似，新加坡的沙盒监管也是综合式的，所有的金融科技企业都需要向新加坡金管局申请加入沙盒。沙盒监管的目的包括提升效率、风险管理、创造新的机会和改善民众生活等。

新加坡的沙盒监管要求相对细致和全面。2016年6月，MAS 出台《金融科技监管沙盒指导（FinTech Regulatory Sandbox Guidance）》。这份指导全面详细介绍了新加坡沙盒监管的体系、目的、原则和运行模式等申请者非常关心的内容。在经过5个月的征求意见期后，新加坡金管局就大家提出的问题一一作出了回应，并于2016年11月修订了该《指导》。修订版的《指导》对原来的一些问题进行了更详细的说明，同时也根据申请者的问题做出了一些修改和补充。在这份《指导》中有一点值得注意。申请者在申请书中必须明确指出其应用的创新性技术或者是对某一技术的创新性应用，这实际上是要求申请者证明其公司的动力是技术驱动或者商业模式驱动。

3.2 监管流程

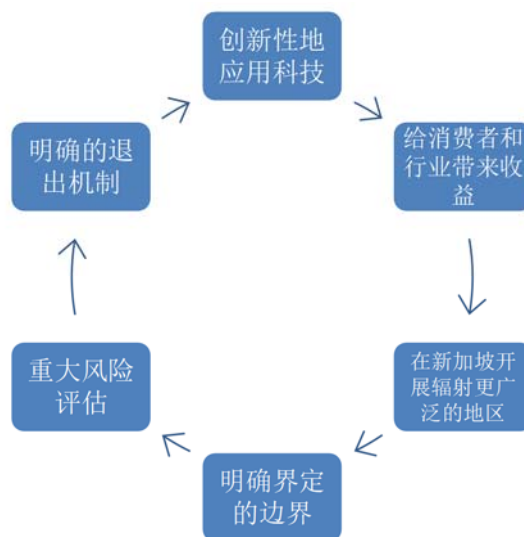
新加坡的沙盒监管有着完备的流程，具体的监管流程如下图所示：



在申请阶段，申请者必须回答包含项目介绍在内的 20 个问题，并提供相应的文件说明。这其中就包括需要向沙盒监管者说明是否需要监管者放松某项或某几项法律条款，并说明原因。这些问题可以增加监管者对企业的了解，为决策是否放松某些法律条款提供依据。

在测试阶段，监管者会不时的收到沙盒内的公司反馈的公司，并与该公司之前宣称的实验结果和目的相比照，随时监测创新性技术的应用情况。新加坡金管局也会定时地向公众发布结果和预警，供民众监督。

在评估阶段，金管局将对沙盒内的企业运营的效果进行评估，从而决定是否授予企业推向市场的权利。同时也将决定将放松那些法律条款。这些条款的放松将是根据不同的公司而不同的。具体的评估流程如下图所示：



3.3 监管灵活性

新加坡金管局在《指导》中给出了一些可能的法律条款调整的方向，但也明确说明涉及消费者信息保护和财产权益的条款是不得放松的。同时，威胁金融稳定以及涉及洗钱行为的条款也是必须遵守的。下表中列出了一些“允许”和“不允许”的例子。

不可放松的条款	可以放松的条款
客户信息的保密性	资产管理要求
诚实与正直的要求	董事会组成
第三方托管客户的资金和资产	现金余额
反洗钱与反金融恐怖主义	信贷评级
	财务稳健性
	基金偿付能力以及资金流动性
	牌照费
	管理经验
	金管局《指导》

4. 总结

英国、新加坡和中国香港在实施沙盒监管过程中，虽有相似之处但也依据各个国家或地区不同的金融定位、监管环境以及企业发展展现出不同的特点。本文将以上国家和地区实施情况在作用定位、监管特点、配套措施和申请主体等九个方面进行了比较（见附录1），本文认为，以下三点是我国监管层考虑“沙盒监管”时应当着重考虑的问题以及重要经验。

从作用定位角度，英国、新加坡和香港的沙盒测试均突出了对创新企业的政策优惠，从办理手续、准入门槛、政策解读和沟通交流渠道等方面移除政策障碍，缩减创新业务进入测试市场的时间和成本。英国以促进竞争、消费者保护为主要出发点，新加坡注重创新产品和服务的推广能力，中国香港沙盒有助于测试公司收集产品和服务的真实数据以及用户意见，及时调整模式和产品性能。这一举措将众多主打“创新”概念的金融业务提前纳入监管大格局，一方面监管部门可以充分了解测试项目的金融本质、风险特征和操作手法，可为制

定相关政策积累经验；另一方面，监管测试机构可以进一步了解监管意图和走向，从而缓解监管不确定性的负面影响。

从监管力度角度，各国和地区对于金融业相关创新法律法规的松紧程度不一，对不同金融业态的管理力度也有所不同。“沙盒监管”是金融监管的组成部分，此模式与英国的“双峰监管”、新加坡的混业监管和香港的分业监管的监管体系相匹配，同时明确对创新的法律豁免仅限于监管部门自身颁布的规章和制度，不能与上位法相抵触。“沙盒监管”提供的政策优惠包含两个层面，一个是机构准入标准，另一个是业务规范。英国允许未持有金融业牌照的机构测试需持牌的金融业务，新加坡允许金融机构或非金融创新机构测试处于监管“灰色地带”的金融服务，而香港则是放宽了业务规范而并未放松机构准入标准。

从消费者权益保护角度，英国、新加坡和香港都把保护消费者的知情权、选择权、财产安全权和依法求偿权放在突出位置。在申请阶段，以上国家和地区在测试机构资质、业务合规、风险控制、客户退出机制和消费者补偿金准备等方面都有明确要求并设立较高标准，不符合资质的企业和不成熟的产品或服务不予接纳。2017年12月，澳大利亚证券和投资委员会（ASIC）启动针对证券业的沙盒监管，发布的公告中也明确要求：禁止测试设计复杂、流动性差、回报期长以及针对弱势消费者的金融产品。

5. 中国实施“沙盒监管”的可行性

沙盒监管与中国金融试点改革理念有相近的实施逻辑。区域金融试点改革是近年金融改革的一个重要维度，通过有重点、有目的地推动部分地区进行金融改革试点，采取“先试点、再总结、后推广”的模式，为全国层面的整体改革积累宝贵经验。两种模式本质上都是体现着对难以准确判断成效和影响的创新采取小范围试行，如果能有效提高金融运行效率或让消费者受益，监管部门将通过修改政策法规或特批的方式在更大范围内使用。

整体来看，不管是英国、新加坡还是中国香港，顺利实施沙盒测试并取得显著成效的国家或地区均是相对小型开放的经济体并且是国际金融中心。这些国家自身市场比较小，时肩负着国际金融中心的发展任务，因此国家金融监管层积极拥抱“沙盒监管”模式并适时根据运行情况、监管经验和行业反馈意见对申请标准、基本要求和政策法规等具体条款进行适当的修改和调整，以使得测试不会偏离鼓励创新和防范金融风险的目标。

中国内地对金融科技企业实施沙盒监管，可借鉴香港的目前做法，实施原则上仅放宽业务规范而不放宽机构准入标准，以鼓励企业创新并从真实市场反馈中得到产品反馈，同时保证市场的稳定，有效控制风险。第二，可选择银行业进行先试先行，银行业在机构资质、风险防控、数据保护和人才储备等方面较其他类型金融机构或初创科技企业有较强优势。从各国和地区实践经验来看，中国可以考虑在个别领域进行试点，如区块链、人工智能、大数据等，但本文认为，沙盒监管并不适合在中国大范围普遍展开。

第一，金融科技行业一般有较强的跨地域性，涉及全国市场，风险管控较为困难，消费者权益保护方面潜在很大障碍。

第二，金融改革试点对改革内容是小范围专项性试点，目前实施沙盒测试的监管层则对测试业务和产品秉持较为包容的态度，而我国市场较大，金融科技机构相对来说比较容易盈利，自身发展动力强，再实施沙盒监管，可能会遇到很多大中型金融科技机构都来申请，沙盒可能容纳不下如此多机构。

第三，金融试点改革一般可以放宽某一方面政策限制，授权多为单一领域，而金融科技跨行业性明显，行业边界模糊，而我国目前对金融科技监管主要存在监管不足和机构监管“谁的孩子谁抱走”问题，缺乏较为有效的协调机制，监管灰色地带利用沙盒监管模式并不能有效解决。

（本研究报告受到国家自然科学基金重大项目（71790605）的资助）

参考文献

- [1]. Fintech regulatory sandbox guidelines, Monetary Authority of Singapore 2016.
- [2]. Response to feedback received- Fintech regulatory sandbox guidelines, 2016.
- [3]. Regulatory Sandbox, Financial Conduct Authority, 2015.
- [4]. Regulatory Sandbox Lessons Learned Report, 2017.
- [5]. Jenik, Ivo, and Kate Lauer. 2017. "Regulatory Sandboxes and Financial Inclusion." Working Paper. Washington, D.C.: CGAP.
- [6]. 黄震, 蒋松成. 监管沙盒与互联网金融监管[J]. 中国金融, 2017(2):70-71.
- [7]. 胡滨, 杨楷. 监管沙盒的应用与启示[J]. 中国金融, 2017(2):68-69.
- [8]. 寻朔, 柯岩, 魏行空 《中国 ICO 监管研究报告》, 清华大学国家金融研究院, 清华大学金融科技研究院, 鑫苑金融科技研究中心, 2017.
- [9]. 魏行空, 《中国金融科技的政府监管研究报告》, 清华大学国家金融研究院, 清华大学金融科技研究院, 鑫苑金融科技研究中心, 2017.
- [10]. 张景智. “监管沙盒” 的国际模式和中国内地的发展路径[J]. 金融监管研究, 2017(5):22-35.



附录 1

	主管部门	作用定位	监管特点	配套措施	申请主体要求	测试项目准入	沙盒授权	动态调整机制
英国	英国金融行为监管局	促进竞争、消费者保护	未持有金融业牌照的机构可测试需持牌业务；持牌企业可申请测试新业务	设立“沙盒伞公司”和“虚拟沙盒”方便初创企业进入沙盒，配备专门监管者作为联络人和监督人，	传统金融机构、包括金融科技机构在内的非金融机构	金融产品的所有创新，不适用《金融服务和市场法案》范围之外的活动	无异议函、个别指导意见、限制性授权	根据沙盒测试情况，积累经验，逐步完善监管框架和流程设计
新加坡	新加坡金融管理局	注重创新产品和服务的推广能力	允许测试处于监管“灰色地带”金融业务	智慧金融中心为打造金融科技中心而建立，起到创新孵化器作用	金融机构、科技公司以及提供技术支持或相关服务的企业	技术或新业务模式需要足够创新，涉及消费者信息保护、财产权益等项目不可测试	根据测试项目量身给出政策优惠，可适当放宽 MAS 制定的法律法规，不可与上行法抵触	根据征求意见稿的市场反馈，MAS 在申请标准、技术要求和法规授权等方面做出调整，并表示根据测试情况进一步修改
中国香港	香港金管局、证监会、保监会	测试公司收集产品和服务的真实数据以及用户意见，及时调整模式和产品性能	仅放宽了业务规范而并未放松机构准入标准，原本牌照准入未放松	金融科技监管聊天室、为保险业开通“快速通道”	香港本地银行、需获得证监会颁发牌照的金融/非金融机构、保险公司及提供技术支持和相关服务的企业	银行相关业务；证监会牌照体系内部放宽业务范围；保险公司仅测试“数字分发渠道”	未明确说明，仅规定监管部门与企业商议后弹性安排；金管局、证监会和保监会发布鼓励参与沙盒的业务/技术类型	根据实施情况和企业特点调整，改进相关制度