

论我国金融监管“试验性规制”的路径与机制

鲁 篱 陈 阳

〔摘要〕 随着金融行业全球化、自由化以及互联网金融、科技金融不断发展勃兴，如何在鼓励金融创新与有效防控金融风险之间寻求平衡，成为金融监管部门面临的重要问题。传统金融监管“先发展后规范”方式已难以持续。金融监管试验性规制由来已久，其有效缓解了金融变革创新与金融监管规制之间的内在紧张关系，但至今未引起立法层面对其应有的重视，在法治实践中也引发了一些质疑和混乱，既往“试点”“试验”机制亟需完善。应借鉴域外监管沙盒等制度经验，结合我国实际，转变金融监管范式，开放金融监管立法试验，充分利用其所独具的鼓励创新功能与试错容错机制，加强监管科技与“先行先试”模式的应用与融合，变被动响应、等待风险驱动的监管模式为主动管理。推动试验性监管规则在监管主体与市场主体双方的对话与交流，使其在经验与规范之间来回往复，进而实现对金融监管规则的重塑，以摸索出有中国特色的金融监管试验性规制路径与机制。

〔关键词〕 金融监管；试验性规制；路径；机制

〔中图分类号〕 D922.28 〔文献标识码〕 A 〔文章编号〕 1000-4769 (2021) 01-0153-12

“历史的经验已经反复地证明，理论上很完美的制度并不一定可以付诸实施，而行之有效的制度却未必是事先设计好的。”^①

——季卫东

一、问题的提出

金融发展的理论与实践表明，金融监管与金融创新一直是相生相克的矛盾共同体。从早期亚当·斯密自由放任主义下的金融自由，到凯恩斯的国家干预主义、芝加哥经济学派的新自由主义主张，以及2008年金融危机爆发后对金融自由的重新审视和反思都充分显示出金融监管与金融市场运行的复杂面相。严格的金融监管将引发金融抑制，但宽松的金融监管政策若不当也将激发金融投机行为，进而有可能引致巨大的金融危机。因此，如何在金融监管与金融创新之间寻求黄金分割的平衡点，如何建立既能促进金融创新同时又能防范风险的有针对性的监管机制就成为各国金融监管体制重构的首要问题。特别是伴随互联网金融、科技金融的蓬勃发展，各类金融创新层出不穷的大背景下，上述问题的解决愈显重要和紧迫。

〔作者简介〕 鲁篱，西南财经大学法学院教授、博士生导师；

陈阳，西南财经大学法学院博士研究生，四川 成都 611130。

经过多年的金融监管创新实践，人们发现，能够减少金融监管领域立法失误的一种有效方式是允许进行监管试验。世界各国对此已经有所关注和行动，以美国、英国为代表的金融发达国家近年来相继推出了监管沙盒、“许可证豁免”“弹性监管”等一系列试验性金融监管立法，旨在给予金融监管更大的灵活性和可行性，进一步促进金融的发展创新。

至于我国，改革开放以来，基于“摸着石头过河”的改革理路，试点性改革大行其道，成为我国改革发展标志性的制度创新，这在金融监管立法领域亦不例外。一定程度上，我国金融监管中的试验性监管在世界范围内具有率先和引领的效应，在金融创新和监管中我国经常采用“金融试点”“监管试行”“由点到面”的改革试验，在改革开放和金融现代化进程中发挥了重要作用。截至2019年底，我国“一行三会”共发布关于“试点”“试行”的金融监管规范文件748个。^②可以说，中国的法律体系很大程度上就是通过不断的试错试验逐步发展完善起来的。虽然试验性规制作为一种立法现象在我国立法实践中客观存在已久，但理论界对其系统性和关注并不充分，主要表现为：一是试验性立法主要在国家行政力量主导下进行，表现为以适应性价值为核心的“变革性立法”模式和以安定性价值为基础的“自治性立法”模式的结合体^③，“目的是为了保证立法的合理性与实效”^④，但并未关注到互联网金融、金融科技不断发展勃兴下如何通过试验性规制在鼓励金融创新与有效防控金融风险之间寻求平衡的最新变化与发展。二是多侧重于试验性立法的类型化分析，缺少对试验性立法规则形成与制度生成逻辑的整体性研究。^⑤三是从其立法角度进行理论建构与实证分析，提出试验性立法的确可以缓解我国长期以来改革与法治之间的对立紧张关系，但又因为政府主导性而具有明显的人为控制色彩，如何摆脱对原有制度的路径依赖，是对立法者的主要考验。^⑥

总的来看，试验性规则通过对成文法规范进行调整，使整个法律制度得以形成一种反思机制。^⑦在法律体系并不完善的情形下，带有补充性特点的试验性立法的确可以有效发挥其功用。但基于有限理性人假设，不可避免地给试验性立法带来偏差；具体到金融监管领域，试验性立法主体的权利性质、类型和边界如何明确，谁是适格的授权主体以及被授权方，如何协调试验性规则与既定成文法的关系等等，都需要探讨和完善；与快速发展的实践相比，理论方面的回应与创新明显滞后。^⑧为此，以试验性规制为分析框架，围绕我国金融监管中的难题，即金融创新与金融风险之间的平衡问题展开分析，考察试验性立法的实践发展及其生成进路，论证监管规则的现实合理性和理论正当性，并在制度上提出设计思路与方式，进而推动金融监管理论与规则的变迁与重塑。

二、金融监管“试验性规制”现实基础考察

面对现代社会日新月异的金融创新，金融风险所具有的高传染性和不可完全预测性业已逐渐被人们所认知，因此，对金融风险予以科学规制和有效治理都面临难以精准施策的困境。此外，由于立法者都存在认识上的盲点或偏差，不可能完全预测到金融创新实践的动态发展趋势以及对应的金融监管实效。再加之立法者对借鉴或者移植国外的金融监管法规应具备的外部环境或土壤认识不够，传统的基于建构理性主义的金融监管立法思路面对有限理性认识观以及瞬息万变的金融创新业已凸显其与现实需求的格格不入，金融监管“试验性规制”的实践探索及其生成进路，可以被看作为“有限理性理论”对传统的理性主义立法观的反思与修正，有其深厚的现实基础。

（一）金融创新的迅捷发展需要监管规则及时回应

金融市场是当前世界上变动最为迅捷的行业市场之一，金融创新成为近年来社会各方关注的焦点。金融全球化、自由化催生互联网金融、科技金融等新业态迅猛发展，同时新兴技术正在世界范围内驱动金融的变革创新，并带来新的机遇和风险。根据熊彼特关于创新的经典理论，所谓“创新”就是“建立一种新的生产函数”，是一个“内在的因素”，为经济发展的本质所规定，包括了引入新技术、新产品和新组织，不断发现和建立新制度的过程。^⑨金融创新与金融监管既相伴相生、又始终处于不断博弈之中，金融创新能否顺利实现取决于监管体制设计与供给的行政机关和金融监管部门。在此背景下，有必要反思金融创新对金融监管所引发的挑战。

金融创新对于传统的金融监管体制引致多方面的冲突或影响：一是金融创新所展现的新产品、新交易模式，实际上是一种对传统交易模式的变革和创新，其经常显现在既有监管规则忽略或者未能顾及的领域，即所谓监管的“灰色地带”。以我国2015年A股市场的场外配资为例，由于当时对于场外配资

并无明确的监管规则，所以以伞形信托为主的配资模式大行其道，成功规避了以账户为核心的监管模式。二是金融创新导致既有金融监管对投资者、特别是中小投资者的保护难度空前提高，金融监管如何保护中小投资者的合法权益面临更多挑战。金融创新越来越复杂，产品透明度下降，产品复杂程度远超普通投资者的理解能力，甚至部分创新产品在设计之初就存在风险被低估、投资者适当性要求降低之虞，近年来频现的P2P等互联网金融行业风险事件即为典型。P2P作为互联网金融的新兴模式，在得到社会各方面大力推动的背景下，在最初几年发展相当迅猛，但由于社会各界对P2P潜在的风险认识不清，欠缺对P2P行业整体性的严格要求和规范，特别是缺乏对投资者的风险教育和适当性要求，因此造成相当多的投资者被P2P经营者的高额利益回报承诺所诱惑而上当受骗，引发不少社会纷争和冲突，最终也造成整个P2P行业集体沦陷。三是现有金融监管制度立法时间成本太高，监管缺陷和监管滞后引致更多市场风险。金融市场的高速变动不断催生新的金融创新产品，但相应监管规则却因对风险的识别和认知成本、监管规则的制定成本等诸多问题而难以及时有效回应，由此引发的监管滞后在当前金融创新纷至沓来的大背景下将难以根本消弭，甚或愈演愈烈。这可能导致金融创新将在一段监管真空中运行，由此集聚的风险将是巨大的。

金融创新的这种高速变动性需要监管规则给予及时回应。目前世界各国金融监管当局所面临的一个共同问题即为如何在保障金融行业良性运行和保护投资者利益的前提下有效地促进金融创新和变革。现有的国际主流监管规则主要以西方发达国家危机导向型的事后监管为主，为传统金融监管范式下立法和监管的产物^⑩，普遍表现为缺少灵活应变能力和可预见性。对我国而言，现有的国际主流监管制度构建特别缺乏对以我国为代表的发展中国家的本土性问题予以充分的考量和关注，金融创新给监管带来了严峻的挑战。具体而言，基于法治的理念和要求，金融监管规则的制定和出台都需要相当复杂的程序，耗费相当长的时间，但金融创新往往时不我待，既有的金融监管机制在法律制定程序和立法时间成本上均难以对金融创新的不断推陈出新作出迅捷的回应。

（二）金融风险的不可预测性需要通过监管试验来确定其风险和危害

不确定性是金融市场最为重要的特质，在金融市场的运作中，诸多因素都将影响金融市场的走向。譬如外部环境的变化，投资者心理的左右摇摆甚至是蝴蝶效应等。这些因素对金融监管所引发的挑战在于监管当局无法确定市场的预期变化，故而基于理性预期所设计的监管政策即便通过理性推演是正确的，仍然存在完全错位的可能；金融机构不断变化的运作环境需要既能适应新产品，又能防止市场风险或监管失误的灵活监管机制。理想的情况是，审慎的政策制定者应当预判风险的源头，从而有效校准和推出适当而谨慎的监管政策。这需要监管当局必须在面对不断变化的机构、产品、市场和交易策略等诸多不确定条件下作出权衡。^⑪如同当今经济学中将试验方法引入政策制定并将其作为政策评估的黄金法则一样，金融监管试验在目前看来是最可能解决上述困境的“安全阀”。通过实施小规模监管试验试点来确定金融创新的风险类型和危害性，也符合成本收益原理，我国科创板注册制试行与指数熔断机制推行即为两个有代表性的典型案例。

在注册制试行之前，我国股票首次公开发行经历了审批制和核准制，这些制度均存在发行成本高、审核周期长、效率低下、信息披露透明度不够等诸多问题。因此，为完善证券市场信息披露，打击内幕交易和财务造假，进一步解决因信息不对称导致的逆向选择和道德风险，积极探索“僵尸”企业的退市制度，中国证监会于2019年1月30日发布《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》。2019年7月22日，科创板首批25家公司鸣锣上市，标志着设立科创板并试点注册制这一重大改革正式落地。科创板注册制以信息披露为核心，采取公开、透明的多轮次审核问询机制，使上市信息披露逐步做到真实、准确、完整；发行审核进程严格、规范、高效，确保了拟上市主体充分揭示风险和展现价值。从目前反馈的情况来看，试行效果得到了市场各方普遍认可。也正因为注册制在科创板的成功经验，在2019年12月28日修订通过的《证券法》明确确立了注册制作为中国证券市场的基础性法律制度。

与科创板注册制成功试行相反的是2016年中国证监会指数“熔断”制度^⑫失灵，充分反映了金融监管若缺乏试验性可能会引发不可预知的更大风险。2015年6月，由于股市大幅下跌引发“股灾”，监管当局为了让投资者更加理性对待股市下跌，遂借鉴美国股市的交易规则，推出“熔断”机制，以期股市能平稳发展。但未曾料想的是，在“熔断”机制正式推出之后，股市不但未达到监管者所预期的

平稳运行以及让投资者恢复理性的设想，相反却是在股市跌幅到达“熔断”阈值时进一步恐慌，直接引发股灾的2.0版，最终使“熔断”机制正式推出仅仅4天就被迫叫停。假如我国证券监管部门在启用“熔断机制”之前先在新三板等局部区域先行试验，经过市场检验并予以制度完善后再正式实施，结果应该会大不相同。金融监管的有效性取决于监管制度满足人们内在需求的程度，“试验性规制”的重要意义即在于发现该种内在需求并采取适当方式使之规范化。

（三）金融创新的前沿性需要在不断的试验中确立更加成熟的监管规则

2008年全球金融危机后的金融科技发展正在改变金融市场、服务和机构的性质。金融科技是通过云计算、大数据以及人工智能、区块链等新兴技术在金融领域的运用所涌现的新型金融业态，如互联网银行、微众银行通过纯线上小额信用“微粒贷”、京东金融通过“京东白条”、阿里巴巴通过“芝麻信用”“蚂蚁花呗”等开启了“信用金融”试验。金融科技的发展辐射到金融监管领域，其依赖于互联网技术所实现的“去中介化”功能重新定义了金融服务模式，颠覆了传统金融监管既有实践；另外，过时的监管方法有可能扼杀有用的创新形式。现实的挑战促使我们进一步意识到监管规则应从被动的、规范性的监管向更积极的、适应性更强的监管形式转变。^③金融监管主体出于防控金融风险、探索监管方法之目的，也产生了“监管科技（RegTech）”并在“金融监管试验”的监管实践中运用。^④“监管科技”一般是指金融监管以现代科技为基础，通过大数据、云计算、人工智能以及区块链等高科技来有效治理金融风险的新兴监管手段和方式。RegTech的发展正导致一种范式转变，需要重新定义金融监管。一方面，监管机构迫切需要通过科技手段获得更为精确、及时、全面的数据信息；另一方面，监管机构也需要通过科技手段加快数据处理效率和监管效能；另外，“金融+科技”客观拓展了金融活动半径，其金融“脱媒”形态直接或间接导致金融风险跨界传染等外溢效应更加突出，如何有效识别和解决金融科技引发的监管套利等新型风险已经成为金融监管中亟待解决的新问题。由此，金融科技的发展和去中心化为金融监管试验性规制提供了契机和可能。在金融监管试验性规制过程中，监管科技可以充分发挥其数据收集、数据分析的功能和优势，包括但不限于在试验性规制过程中，通过科技手段实现监管数据自动实时反馈，完成数据汇总、确认和大数据云计算工作；通过对数据的科技分析功能，归集被监管金融机构或金融消费者关注的问题焦点，将海量监管数据转换为市场监管和不端行为监测评价指标；通过微观监管数据的累积和分析，提前识别金融市场风险信号，预判宏观金融风险，为试验性监管规制政策的出台提供强有力支撑。针对金融科技的迅猛发展和前沿性特征，为了更好地在鼓励金融创新和维护金融安全之间寻求黄金分割点，不少国家开始采用一些试验性规制措施，譬如监管沙盒、创新指导窗口等来应对金融创新，进一步完善和丰富金融监管的方式和手段。

监管沙盒（Regulatory Sandbox）是监管科技领域中相对成熟的方案。该机制由英国金融行为监管局（Financial Conduct Authority，简称FCA）于2015年3月首次提出，其性质与我国的试点机制相似，都属于试验性监管措施。监管沙盒是一个安全空间，在这一空间中，在确保消费者或投资者权益、严防风险外溢的前提下，市场主体可以在其中测试创新的金融产品、服务或商业模式，监管部门主动合理地放宽监管规定，减少规则障碍，并根据最终测试结果来决定是否授予企业相关金融牌照。监管沙盒机制作为实现金融创新与有效监管再平衡的创新性制度安排，能够更好地推动金融创新，同时也有助于控制风险，提升正式监管措施的科学性和精准性；有利于监管部门更好地履行监管职责，促进金融监管创新。而日本、意大利等国试行的创新指导窗口（Innovation Hub），指针对相关机构的创新产品或服务，监管部门就政策制度、具体程序和重要监管关注点，加强进行辅导和支持。在英国和新加坡试行的创新加速器（Innovation Accelerator），则指金融科技企业、金融机构与政府部门共同协作、及时评估、验证新产品或方案是否合理或具有可操作性，以更好地推动其应用转化。^⑤从监管沙盒、创新指导窗口到创新加速器的制度设计与现有法律规制来看，试行放宽机制有利于清除既有法律框架给金融监管带来的障碍，有利于及时调整和转变现有金融监管范式，并在不断的试验中确立更加精确的规则。

（四）真正有效的规则（LAW）须经过人类实践形成，人为的规则（RULE）难以持久

从金融创新监管看，风险从未被忽略过；但从金融创新的结果看，风险从未被根治。具体到规则制定领域，按照哈耶克二元秩序与规则理论，将两种规则进行了区分：一种是通过解决当事人纷争而自然产生之“自由之法”，生成于司法过程中的正当行为规则，源自并非人之创造的自生自发秩序的情势；另一种是通过政治过程有意识地创造出来的法律，他称之为“立法之法”，是立法机关为了组织政府而

刻意制定。^⑥哈耶克试图通过阐明法律的来源、性质和权威的另一种定义，来反对立法必然包含在人为立法之中的普遍假设。^⑦根据哈耶克的自生自发规则生成理论，“规则的创设是一个缓慢的长期进化过程，规则进化过程纳入的知识‘远远超过了任何一个人所能完全知道者’，因此，规则既不是超验意志的决定亦非人之理性设计的结果，只能是‘人类行动的结果而非设计的结果’。”^⑧事实上，由于人类远见的局限、语言的模棱两可以及立法的高成本之间相结合，使得大部分立法只能以一种极不完备的形式加以颁布^⑨；法学界很早就认识到这种“不完备法律”现象，并将之称为法律的“不确定性（Indeterminacy）”^⑩，金融监管规则的生成亦遵循这一演化进程和规律。最早带有金融监管雏形的立法，为1720年6月英国国会通过的著名的《泡沫法案》（Bubble Act），该项立法虽然客观上制止了过度投机引发的金融危机，但却严重打击了公众的投资信心，英国公司制和股市发展因之而长期停滞不前；直至1825年，《泡沫法案》才被废除。现代金融监管的起点和基石则始于1844年英国《皮尔斯法》（Peels Act）的颁布，该法授予英格兰银行在英国的纸币发行独占权，回应了经济体系对统一货币发行的内在要求。自20世纪以降，世界相继经历了因经济危机所引发的罗斯福新政，因二次世界大战所导致的欧洲重建，因经济滞胀所引发的经济自由主义的复兴以及因金融危机所导致的金融监管体制重构等一系列重大事件，这些事件都对各国金融监管的理念、机制和制度产生了举足轻重的影响。

审视金融监管体制变迁历程，从仅仅以货币管理和最后贷款人职能发挥为重心发展到政府实施对银行、证券等金融领域的全面监管，从政府对金融活动的较少干预到“全面监管”再到“放松监管”及至后来的“重建监管”，从中央银行作为唯一监管者到银行、证券、保险行业多头监管并立再到大一统的“金融稳定发展委员会”等，每次金融创新或危机，都会促使金融监管体系的迭代与更新；每一次金融监管规则的变化都预示着制度的深刻调整与变革。^⑪自2007-2008年全球金融危机以来，各国普遍加强金融监管，国际金融法律规则再度面临深度调整，以互联网为基础的金融科技引入不仅在微观上改变了金融产品与服务，而且在宏观上也改变着金融系统本身。传统金融监管范式下的金融规则作为危机型立法和监管的产物，以“命令和控制”为主要特征，无法应对金融科技带来的泛金融化、金融风险频发、金融体系内生和外生风险等困境，金融监管范式转变势在必行。

综上，追溯世界金融监管规则立法路径及其变迁，我们发现任何金融规则或制度的生成并非简单预设或确定，而是伴随金融交易的高速变化、金融产品的日益复杂繁多，在实践中生成并不断发展的。监管不可能事前确定，只能依循问题的解决过程而得以发现。正如哈耶克所言，真正有效的规则（LAW）是经过人类实践形成的，才具有生命力，而人为的规则（RULE）是难以持久和有效的。

（五）金融监管试验性立法或者监管是我国改革开放成功经验的体认和传承

检视我国改革开放的历史实践，不难发现，法律试行或者“摸着石头过河”的改革实践是理解中国经济奇迹的重要钥匙，亦是理解中国法治变革的关键。这样一种规模较大、长期存续的法律试行现象，有其深刻的历史原因：首先，我国40多年的改革开放是前无先例的伟大实践，只能秉承“摸着石头过河”的改革思路 and 理念，由此，“试点”和“试验”就必然成为统筹我国改革开放各方面进程的重要举措和经验，金融监管也不例外。其次，我国法律法规是随着改革开放才开始大量制定的。金融监管作为我国改革开放的重要组成部分，在过去的四十多年里始终不断摸索开拓，其立法试验的目的是为了保证立法的合理性和实效性。法律试行机制实际上就是通过立法的不断试错，不断接受实践检验，让立法更加贴近现实的需求，让规则更加科学化，进而更好实现预期目标的法律反馈机制，其顺应并契合了我国改革开放，特别是金融改革开放的特性和要求。再次，立法试验在成文规范性制度的调整意义上可以使整个法律制度形成一种反思机制，既可以加强成文法体系下社会和公众参与规则调整的可能性，充分关照和测度社会各群体的利益需求和价值诉求，又能最大程度上减少由于受官僚制度影响所创设出来的规则的形式主义倾向的弊端。

三、金融监管“试验性规制”正当性证明

通过上述相关概念的比较以及金融监管试验性规制实践分析，可以概括出金融监管试验性规制的一般特征：（1）具有试行的明确目的，是一种试错性监管，存在试行的监管规则被修改的预期；（2）具有特定的试行对象、范围和期限，风险可控；（3）针对特定的试行对象具有强制力并可排斥或豁免与之相冲突的正式规则的效力。^⑫由此，可以尝试对金融监管试验性规制作出如下定义：为检验或完善相

关金融监管政策或规定，由监管机关制定或授权制定突破或偏离现行制度的试验性规制规则，并通过在特定的监管试验对象、范围和期限内实施后，对试验结果进行程序性评估，将符合监管目标的试验性规则转化为正式的监管制度。

如前所述，金融监管的“试验性规制”具有诸多的现实合理性和理论正当性；但不可否认，这样一种试验性规制也被质疑存在一些内生性缺失：一是试验性立法可以在确定的期限结束时终止，也可以在确定的期限之前更新或转化为永久性的法律，因为不确定性极高，其与法律确定性原则之间存在紧张关系；二是试验性规制被认为仅针对特定区域范围内的特定主体，形式上与法律平等原则相悖。这也是金融监管规则中的试验性规制条款被认为存在固定缺陷和“硬伤”而无法实现逻辑自洽的原因。^③甚至我国《立法法》第13条有关全国人民代表大会及其常务委员会可以根据需要，就特定事项在部分地方暂停适用法律的相关条款也被质疑违背了法律公平和平等原则。^④三是试验性规制被认为在金融监管试验实施过程中，会造成对被监管对象和金融消费者的过度干预管制和利益损害，违背了一般法律哲学奉为圭臬的比例原则。因此，我们必然要拷问的是金融监管的试验性规制创新是否构成对上述法律基本原则的冲击和颠覆？如何证成该立法创新与现有法律基本原则的关系？

（一）试验性规制与法律确定性原则

法律的确定性是以概念法学为代表的法律形式主义的内在主张。法律确定性原则包含两个维度的内容：形式上的法律确定性，要求法律语言和文本逻辑清晰，法律规则明确具体，追求的是法律规则的客观性与一致性；实质上的法律确定性，则常常与正义的价值判断结合起来诠释，强调人们对法律的可预测性、适应性与灵活性。在任何时候，法律确定性绝不应简单、机械地理解成法律规则及其解释、适用的一成不变。现代社会的法律是在交往活动中产生的，合法之法形成于公共讨论与制度化的协调机制，是一种协商式立法实践。^⑤法律规则的发展既应稳定连续，以符合人们避险并寻求安定的心理预期，也应随着社会的瞬息万变、推陈出新而不断调整。

金融监管试验性规制并不违背法律确定性原则。首先，试验性规制明确了试验的时间、对象、区域等要素，相关信息面对社会公众公开，人们据此可以对其行为后果作出预期性判断；其次，试验性规制本身即是新出台金融监管规则不断调整、不断完善的过程，最终将会形成更为科学合理、确定可行的监管规则；再次，试验性规制实质上是为新的金融监管规则的正式颁行创设了一个前置程序或试错机制，人们通过这个前置程序不断试验、调整和完善新的规则。必须强调的是，在过去的几十年中，法律确定性的定义已经发展，人们已经意识到，在一个瞬息万变的社会中，法律无法跟上社会和技术进步的步伐，这意味着必须对法律确定性进行动态解释。^⑥事实上，试验性规制目的就是在不确定性中寻找相对确定性，实质上是对未来金融监管规则确定性的追求和维护。

（二）试验性规制与法律平等原则

法律平等原则要求法律平等地适用于任何人，不允许任何人有超越法律之上的特权。法律平等包含形式平等与实质平等两重含义。衡量任何一种法律是否合乎平等原则的最终标准是看其是否合乎社会进步，是否合乎最大多数人的最大利益。试验性规制并不违背法律平等原则的主要理由包括：一是试验性规制是为了更好地降低金融成本和风险，在特定区域、特定时限选择特定人群展开试验，这种“差别对待”是在遵循法律正当程序前提之下开展，是任何立法试验所固有的；针对特定的试行对象而言，规则是确定的，对于非试行对象，其不适用试行规则也是明确的。因此，在试行规制的机制中，法律的平等性并没有任何削弱和虚化。二是在试验性规制中，相关的监管规制将对相关主体各自的权利和义务予以明确，各主体都可以根据自己的角色按照规则要求而准确地“对号入座”，这与法律平等原则是一脉相承的。三是试验性规制的规则制定并不因为是试验性就恣意妄为，仍然要按照正式文本的要求科学制定、精准施策。因此，在试验性规制中，权利义务平衡原则作为法律精髓仍然应当得到充分体现和确认。具体到金融创新而言，仍然要求对金融服务的供给方和金融消费者的权利义务予以准确的平衡与考量，进而确保参与金融试验性规制的各相关方的合法权益能得到更好的保护和确认。因此，从这个角度来看，试验性规制仍然符合法律的平等性要求。

（三）试验性规制与比例监管原则

比例原则作为行政法的一项重要原则，其原旨为“要求对公民权利的限制或不利影响，只有在公共利益所必要的范围内，方得为之；是指政府实施行政权的手段与行政目的之间，应存在一定的比例关

系^②，即其‘手段’必须与行政‘目的’成比例、相平衡。”^③比例原则通常包含了适当性原则、必要性原则和均衡原则等三个子原则。^④金融监管呈现出行政监管的重要表征，是一种授益性行政行为。公共监管理论认为，金融业为公共行业，其外部效应和信息不对称性特征突出，离不开政府管制；以监管机关为代表的外部监管属于一种使公共利益不受侵害的强制性制度安排。具体到我国，中央金融监管的基本目标就是要维持一个稳定、健全而有效率的金融体系。在比例原则框架下，审查试验性规制对利益的平衡需要经过适当性原则、必要性原则和均衡原则的考量。首先，适当性原则要求监管主体所采用的手段必须是为了具体行政目标的实现，这一点上与试验性金融监管规制是为了确保金融监管的有效性和金融体系稳定是统一的。其次，根据必要性原则，行政主体有多种相同有效的手段时，必须选择对相对人利益损害最小的方式；具体在金融监管试验过程中，应明确规定在实施监管规制时应有必要性和适度性的严格限定。最后，金融监管试验也应事先考虑监管者与被监管者双方的成本，在最低成本和最小损害范围内实现监管目标，不能因为一个较小的公共利益去损害较大的公民利益，以符合均衡原则。由此看出，在金融监管试验性规制中，适用比例原则符合法治逻辑，是必要且可行的。事实上，发端于19世纪德国警察法的比例原则在欧洲也已经逐渐向金融监管法领域扩展，欧盟委员会（EC）在其“更好的监管指南”中明确指出监管干预措施必要时必须符合比例原则。^⑤

四、金融监管“试验性规制”类型及规范分析

预见性是金融监管和风险管理的生命所在。一般而言，各国金融监管者均尝试根据本国金融体系的发展水平、结构变化和风险变迁动态演进，及时有效甚至提前捕捉风险并与时俱进地配置监管资源，建立一种适合本国国情的监管试验模式，不断改进监管工具，降低立法和监管失败的可能性，使监管能力建设与金融创新相适应，从而充分实现市场竞争、金融稳定和金融消费者保护等多重监管目标的统一。

（一）金融监管“试验性规制”主要类型

1. “金融试点”“监管试验”等“先行先试”机制。试验试点是一种具有中国特色的创新机制，有“先行先试”“由点到面”的特征，在我国改革开放中发挥了重要的作用。^⑥这一般是指先由中央确定试行的特定区域，并给予特别授权，然后在特定区域范围内实施有别于其他地区的政策措施，通过试点情况评估相关效果和成效，并对试点政策进行相应修改和完善，最后在全国推广和实施。我国在金融创新和监管中经常采取试验试点模式，具体包括：（1）在全国实施的相关金融监管政策以试行之名在全国实施和推行。2003年我国银监会、发改委颁布实施的《商业银行服务价格管理暂行办法》即属此类。虽然我国1995年颁行的《商业银行法》第50条就已规定银行享有收费权，但如何收费一直缺乏相关的具体法律法规规定，以至于在2001年前后各大商业银行开始试行对信用卡收取年费时，受到了来自社会各方面就其合法性的质疑。为此，为进一步确认商业银行收费的合理性，当时刚刚成立的中国银监会颁行了《商业银行服务价格管理暂行办法》在全国推行，由于该办法实施效果如何无法确定，因此银监会就明确标注是暂行办法，但在实施过程中仍然具有全国性的效力。（2）地方局部性金融监管规则试行。在不违反上位法情形下，各地在权限内制定的地方性金融监管规则和根据全国性立法计划需要制定的先行的试验性规则也具有试验性质。因为全国立法机关和上级金融监管机构本身可以通过比较各地立法的不同效果予以选择，这些地方性金融监管规则为全国性法律法规的制定、修改和具体化提供了经验根据。这些试验包括以中国（上海）自由贸易试验区允许试行人民币资本项目可兑换、鼓励跨境融资自由化以及境外股权投资，支持有条件的投资者设立境外股权投资母基金等金融监管法律试验为代表的自贸区法律监管、以中国特色社会主义先行示范区深圳为代表的发展数字货币、人民币国际化先行先试、跨境金融监管试验等。（3）监管对象试行。2018年中国人民银行金融稳定局起草了金融控股公司监管办法，规定金融控股公司必须向央行申请牌照实行持牌经营。目前，监管当局已确定中信集团、蚂蚁金服、光大集团、招商局、苏宁集团等在内的五家机构作为金融控股集团监管试点的首批试点单位。这意味着我国互联网领域相关金融主体开始作为试行对象也被纳入监管范围，从而填补相关领域的监管空白。

通过“先行先试”的办法推动金融监管的完善是解决我国金融监管发展滞后与金融创新迅猛发展之间矛盾的有效举措，而且也为相关金融监管规则的优化提供了非常重要的借鉴和参考。中国经济取得了40余年的长足发展，金融市场发展尤为迅捷，但立法权力配置格局几乎使国家立法难以迅速满足金

融创新和监管回应的迫切需要；由于“先行先试”模式没有否定立法程序，通过立法机关本身的实践和授权获得了法律依据，而且导入了科学与民主的元素，已经构成我国金融立法中一个带有恒常性的重要组成部分。^③

2. 监管沙盒模式。监管沙盒是近年来英国 FCA 所设立，监管机构在现有监管框架下，创造一个沙盒（Regulatory Sandbox）来降低和减少监管壁垒，让金融创新能够自由开展的同时，确保测试新解决方案时风险不会从公司转移到消费者。目前，监管沙盒模式在英国、美国、澳大利亚、新加坡等国家和我国香港地区最为典型。^④监管沙盒模式是金融科技领域“试验性规制”中相对成熟、早有探索的解决方案，即对进入监管沙盒试验性监管的被监管对象设置相应的准入标准，为可能存在较大风险和不确定性破坏风险的被监管对象提供一个相对安全的监管试验区域和测试环境，通过对金融创新产品、服务模式测试后，监管机构对合格机构发放经营牌照。沙盒式监管缓解了金融监管的滞后与不确定性，革新了监管理念与监管者角色，给予金融创新法律监管豁免权，扩展了消费者权益保护的内涵，为破解当前监管难题提供了新思路、新方向，为治理金融乱象，防止金融科技野蛮生长提供了初步方案。基于此，中国人民银行已经于 2019 年末正式启动我国的金融科技创新监管。2020 年 1 月，北京在全国率先试点金融科技监管沙盒，对 6 个拟纳入金融科技创新监管试点的应用进行公示，并明确支持金融科技在疫情防控中的应用，符合条件的，纳入金融科技监管沙盒创新试点。^⑤

3. 美国“无异议函”（No-Action-Letter）规则。美国消费者金融保护局（以下简称“CFPB”）2016 年 2 月明确，金融创新可能给消费者带来的潜在利益，但此类技术也可能同时引致潜在的风险。该规则的目标是针对公司相关创新性金融产品存在的不确定性问题，可以在该公司提议的某些特定情况下免于执法或监管行动，公司可在不对外披露相关测试信息的情形下进行测试，在接受监管评估后，CFPB 做出判断决定是否正式放行的免责条款，以避免在遵守法规方面存在“巨大的不确定性”，这就是所谓“无异议函”规则。^⑥“无异议函”规则旨在为创新性金融产品与服务的推出降低来自监管层的政策风险，究其本质是一种事先的认可机制。2017 年，CFPB 向在线借贷公司（Upstart）发出了“无异议函”。^⑦

（二）金融监管“试验性规制”规范性分析

无论是“金融试点”“监管试验”等先行先试模式，还是监管沙盒、“无异议函”规则，其基本原理与金融改革逻辑是一致的：其目的是缓解金融监管滞后与金融创新不断发展所引发的冲突和紧张关系，在监管的稳定性与适应性之间保持必要的张力。从试验规制的运行分析，试验性规则被放置于金融监管实践中去“试错”和验证，属于监管当局在无法确定相关政策的整体性效果和监管成效的情况下，通过试行规则来探索真正行之有效的规定；同时也通过局部试验来控制风险，不至于一着不慎满盘皆输；另外，也满足了监管当局对于金融创新既鼓励其发展，同时也不能接受监管真空的需求。因此，试验性规制具有以下规范性功能特点：一是收集信息与证据，有效应对不确定性。“当立法者承认有限理性并面临信息不充分条件时，立法试验与试错便成为走出困境的对策”。^⑧规则的检验本身就是一个活的信息与收集证据的过程，试验性规制是应对包含不确定性的社会、法律和经济等问题的有效路径选择。二是通过“试错”从实践中学习的方法，尤为适用于监管措施的创新和总结提炼，适用于通过金融交易的高速变化和发展的实践，并最终形成正式规则在更大金融监管领域内推广应用。三是以试验运行为基础的立法方式可以增加立法的灵活性，提升和优化立法的安全性和稳定性。四是试验性规制根据试行后的评估结果作为灵活的立法依据，可以取得最大的认可和共识，可以为我国金融监管改革和创新中的利益平衡和博弈提供最佳解决方案和制度保障。

当然，必须看到，我国的“先行先试”机制与西方国家的监管沙盒、“无异议函”规则还是存在重大不同之处：一是形成机制不同。我国金融监管改革自上而下、政府主导的特征决定了“金融试点”“监管试验”主要由政府主导顶层设计和负责具体方案的落实和推进；相反，以英国为代表的监管沙盒及美国“无异议函”规则是在金融科技浪潮下，主要采取市场主导、自下而上路径，政府积极回应金融科技行业创新发展，并进行适应性改革。二是“合法性”要求不同。我国“先行先试”机制兴起于社会转型发展期，其缘起和目的是缓解法律滞后与社会不断变革发展引致的矛盾，以解决问题和推进改革为导向，实效性非常明显，但从合法性角度看存在法律授权不足、上下法律关系紊乱和规则冲突等问题；在西方监管沙盒及“无异议函”规则制度中，监管机构对特定主体特定行为所进行个别豁免的

权力、条件、方式和程序都有明确的法律规定及详细的监管规则，在法治的前提下防止了过度破坏法律的稳定性和监管机构权力滥用。三是规范性和科学性有差异，在试验性监管中对运行的风险管控和消费者权益保护的关注有所不同。监管沙盒及“无异议函”规则一般对测试时间、规模特别是消费者权益保护作出明确规定，风险可控；我国金融监管立法“试行”“试验”机制管理较为粗放，有的“试行”或“试验”甚至没有明确期限和规模要求，缺乏对试验中相关主体权益平衡的更多考量。特别是金融科技背景下，我国层出不穷的 P2P、网络众筹、第三方支付等金融科技创新造成了诸多消费者财产安全、信息安全、知情权和求偿权等权益保护困境。

由此看来，不同类型的金融监管试验性规制虽在试验性的性质上相同，但基于各国本土性因素的不同，不同类型的试验性规制在市场化、合法化、规范化和消费者权益保护等方面存在很大差异，这些区别亦将对金融科技背景下的现代金融监管试验立法成效产生不同的影响。由此，必须立基于我国金融先行先试的成功经验，同时有效借鉴国外试验性监管的科学举措，优化和完善我国金融监管的试验性规制。

五、我国金融监管“试验性规制”基本制度设计

（一）将“先行先试”作为我国金融监管试验性监管的基本路径

金融监管创新需要在市场中不断“试错”，敢于试验是我国金融监管创新最引人注目的特征。“先行先试”一方面能充分测定社会上各相关方利益诉求，另一方面能估计监管规则发布后的社会影响和实效，因此可以被理解为一个能不断修正试行错误、通过自我调节达致预定目标的制度反馈机制。更重要的是，“先行先试”肯定了对于监管规则进行调整的意义，强化了对金融监管反思制度的形成，导入了科学与民主的元素，符合我国金融改革实践需要。实践证明其业已取得很好的绩效，应当成为我国金融监管试验性规制的基本路径。针对改革开放以来我国金融监管“先行先试”的实践，笔者认为，应当从如下几个方面进一步完善我国金融监管的“先行先试”制度：

第一，金融监管“先行先试”的权限划分及程序步骤应该进一步合理化、制度化。金融监管为一种公共管理行为，法治被视为金融监管的逻辑起点，法律授权为其提供了合法化和正当性基础。实践中可考虑由强化统筹监管和监管协调的国务院金融稳定委员会给予授权，地方行政机关和金融监管部门通过制定地方政府规章的方式，对授权予以进一步细化，从而既保证中央金融监管体制改革的顶层设计的指引性，又可以带动地方各层级监管创新，从而尽快完善“先行先试”与当前金融监管体制相配套、相适应的工作机制。

第二，完善发现、补充和修正具体规范的法律解释规则，严格金融监管“先行先试”的范围、对象和期限。金融监管“先行先试”本身就是一种对现有制度规则的检视，但并不意味着可以突破授权范围。包括试验范围、试验对象和试验期限都应在授权权限之内，从而有效防止假借“试验立法”之名行权力扩张之实。实践中要严守“先行先试”的权力边界，按照可控、预案、封闭等原则，对试验可能突破现行法规政策的，应该提前获得批准；对于可能失败的试验要有相应预案，应在封闭状态下进行，从而减小社会震荡，避免不成熟的做法造成混乱与风险的扩大。运行程序和期限不宜过长，但多久合适，应当有一般原则和特殊情形的区别，既要让金融创新产品和服务及时进行测试又要保证风险充分暴露的时限。

第三，践行经济民主，强化公众参与。公民真正参与和知晓决策过程是“先行先试”正当化的重要根据，因此，必须强化经济民主，有效提升社会公众对试验性监管方案的参与程度和深度，因为公众的参与能在方案制定过程中就缓减矛盾冲突，优化利益平衡，将有效降低试验性监管执法成本和阻力。一般而言，金融监管规则具有普遍适用性，对民众生活产生密切相关的影响。除非特殊情势，“先行先试”评估、决策过程应该向相关被监管对象及社会民众开放，试验性监管本身就是一种参与式的规则起草与修订过程。可以说，金融监管规制实质上就是程序合理化和决策民主化这两个命题如何有效实现的问题。

（二）将监管沙盒作为我国金融监管试验性规制的补充性措施

在我国金融监管中，监管沙盒应当作为积极回应金融创新和金融科技的有益借鉴和补充。特别是随着我国金融科技和互联网金融的崛起，传统金融监管之“先发展后规范”思路对具有破坏性的创新行

为，监管立法很难做到预先规划。2017年以来国内金融领域频发的“黑天鹅”事件，也促使相关监管部门加大了金融监管力度。强化牌照管理、加强跨行业跨监管主体协调、规范金融科技个人隐私和数据安全保护、穿透式监管和行为监管等正在成为本次金融严格监管的主要特征。如前所述，笔者认为，是金融市场或金融产品本身形塑金融监管规则，而非金融监管规则先行构建金融市场。监管沙盒可以实现金融创新与有效监管的平衡，有利于监管部门及时掌握金融创新情况，在相对封闭的体系和范围内更好地评估和防范金融风险，或将风险控制在一定范围之内；其完善的消费者保护、信息披露和风险赔偿机制有利于更好地保护金融消费者权益，以弥补“先行先试”模式之不足。为此，应以中国特色的“先行先试”为基本制度，将监管沙盒作为现有监管体系的有益补充，尽快完善我国金融监管“试验性规制”的设计模式与路径。

（三）充分强化金融监管试验性规制中的消费者合法权益保护

消费者权益保护应当成为金融监管试验性规制的天然DNA，任何时候均要把金融消费者已知项目处于金融监管试验测试并自愿参与作为基本要求。需要特别强调的是，我国既往的许多金融监管的先行先试不重视金融消费者权益的保护，缺乏对金融机构与金融消费者权利义务的有效平衡，致使许多试验性监管对消费者的合法权益造成诸多损害。如商业银行收费试点所引发的金融消费者权益受损即为典型事例。因此，在试验性规制实施过程中，应借鉴国外先进做法，充分保障金融消费者各项合法权益，特别是在当前大数据时代，尤其应注重保护金融消费者的信息安全权、知情权以及赔偿请求权等。具体而言，一是应向参与试验的消费者提前告知测试可能面临的风险；二是充分保障金融消费者自愿参与的自由选择权利；三是对于消费者在参与试验性规制中所应当享有的权利予以明确的规定和体现，制定相关的保护金融消费者权益规则，并可通过模范合同文本等形式予以强制性落实。

（四）充分运用现代科技提升试验性规制的监管绩效

“监管科技不仅仅意味着是一种有效的监管工具，更是诱发监管领域范式转换的关键变量。”^①总的来看，监管科技代表了金融监管的下一个逻辑演进，并将为整个金融业发展提供坚实基础。^②在我国金融监管试验性规制过程中，建议在以下方面充分运用监管科技（RegTech）来提升试验性规制的监管绩效：一是应构建以技术为核心的监管标准体系。监管部门要加强顶层设计，积极推进监管政策、实施要求与业务数据的统一，实现数字语言与监管规定的标准化与规范化；二是加强监管科技数据的制度和法治化建设，提升数据共享能力，确保数据安全，建立金融监管数据评估体系，将数字主权、算法监管等内容逐步纳入金融监管框架和法治化、规范化轨道；三是将监管科技与试验性监管有机结合，创设监管科技之试验性监管模式，通过互联网大数据、人工智能等技术模拟测试当前试验性规制政策可能产生的影响及应对之策，推动传统监管模式向科技、数据驱动模式转变；四是要明确监管科技并不能完全取代金融监管试验性规制中人的自由裁量，也无法取代人力依据市场变化作出的灵活调整。金融监管试验性规制中，高水平和高专业性的人力监管者始终不可或缺，唯其如此，金融监管试验性规制的专业性才能得到有效保障和支撑。

六、结语

金融监管试验立法是政治经济与金融环境巨变催生的产物。金融行业全球化、自由化以及互联网金融、科技金融不断发展勃兴已是大势所趋。任一周期的金融监管创新抑或危机，都将引致深刻的立法调整与制度革新。既往的金融监管规则已经难以适应新的监管要求与挑战，金融监管者必须正确应对“创新试错和风险管控”“监管的稳定性与灵活性”之间的矛盾，在经验与规范之间来回往复。金融监管试验立法可以理解为一个不断修正错误、发现问题、总结经验，并通过自我调整适应环境，从而达到预定目的的法律反馈系统。以“先行先试”作为基本制度构架、以监管沙盒作为补充性措施的试验性规制进路应当作为我国金融监管规则体系中一个普遍适用的一般性前置程序，成为金融监管立法的发展方向，从而为缓解金融变革创新与金融监管规制之间的内在紧张关系提供路径，为未来金融监管和金融创新营造更好的发展空间。

① 季卫东：《法律程序的意义》，北京：中国法制出版社，2011年，第36页。

- ② 数据源于对北大法宝刊载资料的统计整理。所有被统计的监管文件均为目前仍在生效适用的制度或通知，其中包含“试点”的监管文件为 386 个、包括“试行”的监管文件 362 个。部分监管文件为多部门共同发布，统计时均分别计算，笔者注。
- ③ 这种立法模式以“先行先试”为主要特征，“先行”要求通过“立法先行”的方法，发挥法律的指引功能；“先试”则要求依赖“试错先行”的方式，发挥实践对理论的检验作用。参见吴汉东、汪锋、张忠民：《“先行先试”立法模式及其实践——以“武汉城市圈”“两型”社会建设立法为中心》，《法商研究》2009 年第 1 期。
- ④ 季卫东：《论法律试行的反思机制》，《社会学研究》1989 年第 5 期；钱大军、薛爱昌：《繁华与无序：法律体系建构的中国模式之检讨》，《法律科学》2016 年第 1 期。
- ⑤ 周尚君：《地方法治试验的动力机制与制度前景》，《中国法学》2014 年第 2 期；刘风景：《论司法体制改革的“试点”方法》，《东方法学》2015 年第 3 期；安晨曦：《在经验与规范之间：试验立法及其类型化——一种立法进路的提倡》，《北方法学》2015 年第 3 期。
- ⑥ ② 黎娟：《“试验性立法”的理论建构与实证分析——以我国〈立法法〉第 13 条为中心》，《政治与法律》2017 年第 7 期。
- ⑦ 谢乃煌、丘国中：《法律试行的成本效益分析》，《政法学刊》2011 年第 1 期。
- ⑧ 甚至对于“试验”还是“实验”的使用也非常混乱，根据《现代汉语词典》之词源学释义，“实验”意为为了检验某种科学理论或假设而进行某种操作或从事某种活动，如科学实验；“试验”是指为了察看某事的结果或某物的性能而从事某种活动，如新办法试验后推广。因此，金融监管立法应采用“试验”一词更为恰当。参见中国社会科学院语言研究所编著：《现代汉语词典》，北京：商务印书馆，2012 年，第 1180、1189 页。
- ⑨ [美] 约瑟夫·熊彼特：《经济发展理论》，何畏、易家详译，北京：商务印书馆，1990 年，第 75-76、297 页。
- ⑩ 周仲飞、李敬伟：《金融科技背景下金融监管范式的转变》，《法学研究》2018 年第 5 期。
- ⑪ Francis X. Dieblod, Neil A. Doherty and Richard J. Herring, *The Known, the Unknown, and the Unknowable in Financial Risk Management* Princeton, N. J.: Princeton University Press, 2010, p. 21.
- ⑫ 熔断机制，也叫“断路器”，是 1987 年 10 月美国股市崩盘后，纽约证券交易所（NYSE）制定的一套抑制市场过度波动，保证正常交易顺利进行的制度。具体指在股票、期货交易中，当价格过度波动触及所规定的点数时，交易随之停止一段时间，或交易虽可以继续，但价格波幅不能超过规定点数的一种价格限制制度。See G. Geoffrey Booth, John Paul Broussard, “Setting NYSE Circuit Breaker Triggers,” *Journal of Financial Services Research*, 1998, 13 (3), p. 187.
- ⑬ ChrisBrammer, “Disruptive Technology and Securities Regulation,” *Fordham Law Review*, vol. 84, 2015, pp. 32、44.
- ⑭ RegTech 是法规和技术两个术语的缩写，它包括在法规监控、报告和遵从方面对技术的使用，RegTech 可以被描述为“监管过程的技术解决方案”。See Douglas W. Arner, J. Barberis and Ross P. Buckley, “FinTech, RegTech, and the Reconceptualization of Financial Regulation,” *Northwestern Journal of International Law & Business*, vol. 37 (2016), p. 373. 国内开始讨论“监管科技”始于 2017 年。代表性的观点包括：孙国峰认为，RegTech 初期是指金融机构利用新技术更有效地解决监管合规问题，其包括“合规”和“监管”两个方面；杨东则将 RegTech 理解为在去中介、去中心化的金融交易现状下，在审慎监管和行为监管等传统金融监管维度之外增加了科技监管维度而形成的双维监管体系；蔚赵春、徐剑刚认为 RegTech 本质为数据中介，是应用大数据技术来发挥监管作用。参见孙国峰：《从 FinTech 到 RegTech》，《清华金融评论》2017 年第 5 期；杨东：《监管科技：金融科技的监管挑战与维度建构》，《中国社会科学》2018 年第 5 期；蔚赵春、徐剑刚：《监管科技 RegTech 的理论框架及发展应对》，《上海金融》2017 年第 10 期。
- ⑮ 李文红、蒋则沈：《金融科技（FinTech）发展与监管：一个监管者的视角》，《金融监管研究》2017 年第 3 期。
- ⑯ [英] 哈耶克：《法律、立法与自由》第 1 卷，邓正来、张守东、李静冰译，北京：中国大百科全书出版社，2000 年，第 189 页；Hayek, “The Common Law, and Fluid Drive,” *NYU Journal of Law &Liberty*, vol. 1 (2005), p. 79.
- ⑰ Hayek, “The Common Law, and Fluid Drive,” *NYU Journal of Law &Liberty*, vol. 1 (2005), p. 81.
- ⑱ Hayak, *The Error of Constructivism, New Study in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas*, University of Chicago Press, 1978, p. 5. 转引自吴元元：《规则是如何形成的——从哈耶克的“自发演化论”开始》，《西南政法大学学报》2006 年第 4 期。
- ⑲ Adam C. Pritchard and Joseph A. Grundfest, “Statutes with Multiple Personality Disorders: The Value of Ambiguity in Statutory Design and Interpretation,” *J. A. Grundfest, co-author. Stan. L. Rev.* 54, no. 4 (2002), p. 628.

- ②⑩ 卡塔琳娜·皮斯托、许成钢：《不完备法律（上）——一种概念性分析框架及其在金融市场监管发展中的应用》，吴敬琏主编：《比较》第3辑，北京：中信出版社，2002年，第131页。
- ②⑪ 实际上，从整个20世纪的历次危机导向的金融监管改革来看，金融监管改革都表现出缺乏预见性、灵活性、前瞻性的缺陷，特别是自20世纪90年代以降，金融监管的发展与金融自由化、全球化、科技化进程和发展不相适应的问题越来越突出。未来金融监管理论和实践的发展必须努力摆脱危机导向的轨迹，逐步提高先验性、事前性和灵活性。参见白宏宇、张荔：《百年来的金融监管：理论演化、实践变迁及前景展望（续）》，《国际金融研究》2000年第2期。
- ②⑫ 例如，在德国的司法判例中规定，为维护法律确定性、可预期性及公平性，试验性规制应当被限制使用；在荷兰，考虑到试验性规制危害法律确定性原则、合法性原则及平等对待原则，试验性规制被作为立法机关最后的手段。See Sofia Ranchordas, “The Whys and Woes of Experimental Legislation,” *Intention, Supremacy and Judicial Review: the Theory and Practice of Legislation*, vol. 1, no. 3 (2013), p. 436.
- ②⑬ 一般认为，法律平等原则不仅仅适用于自然人之间，也包含各个行政区域具有平等的法律地位。例如，全国人大常委会通过决定形式授权国务院在自由贸易区以“暂时停止法律实施”的做法，即表明这个地区获得与其他地区不同的法律待遇，被认为“有违公平改革”“将形成法律豁免区”“违背平等原则”等诸多诟病。有关此条授权合法性之争论，实际上反映了改革与法治之间始终存在着的内在深沉张力。参见傅蔚冈、蒋红珍：《上海自贸区设立与变法模式思考——以“暂停法律实施”的授权合法性为焦点》，《东方法学》2014年第1期。
- ②⑭ [美] 马修·德夫林：《哈贝马斯、现代性与法》，高鸿钧译，北京：清华大学出版社，2008年，第67页。
- ②⑮ Sofia Ranchordas, “The Whys and Woes of Experimental Legislation,” *Intention, Supremacy and Judicial Review: the Theory and Practice of Legislation*, vol. 1, no. 3 (2013), pp. 436–437.
- ②⑯ 陈新民：《行政法学总论》，台北：三民书局，2005年，第89页。
- ②⑰ ②⑱ 应松年主编：《当代中国行政法》第1卷，北京：人民出版社，2018年，第122、125页。
- ②⑲ EC, Better Regulation Guidelines, <http://ec.europa.eu>, last visit on february 3, 2020.
- ③① [德] 韩博天：《通过试验制定政策：中国独具特色的经验》，《当代中国史研究》2010年第3期。
- ③② 季卫东：《论法律试行的反思机制》，《社会学研究》1989年第5期。
- ③③ 柴瑞娟：《监管沙箱的域外经验及其启示》，《法学》2017年第8期。
- ③④ 2019年12月5日，中国人民银行发布“启动金融科技创新监管试点工作”公告，声称支持在北京市率先开展金融科技创新监管试点。同日，北京市地方金融监督管理局官网披露，北京市在全国率先启动金融科技创新监管试点，探索构建包容审慎的中国版“监管沙盒”。2020年1月14日，北京市地方金融监督管理局官网发布《金融科技创新监管试点应用公示（2020年第一批）》，对6个拟纳入金融科技创新监管试点的应用向社会公开征求意见。2020年1月31日，北京市地方金融监督管理局发布《关于做好新型冠状病毒感染肺炎疫情防控情况下金融服务保障工作的通知》，支持金融科技在疫情防控中的应用，符合条件的，纳入金融科技“监管沙箱”创新试点，<http://210.12.102.231/public/publicity>；http://jrj.beijing.gov.cn/tztg/202001/t20200131_1621849.html；<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/3933971/index.html>, last visit on february 8, 2020.
- ③⑤ Savoie, Robert, Hoffman and Philip, “The Evolving Regulatory Response to Innovation: Special Purpose National Bank Charters, Regulatory Sandboxes, and No-Action Letters,” *The Business Lawyer*, Spring 2019, vol. 74 Issue 2, pp. 534–536.
- ③⑥ Patrice Ficklin and Paul Watkins, “An Update on Credit Access and the Bureau’s First No-Action Letter,” <https://www.consumerfinance.gov/about-us/blog/update-credit-access-and-no-action-letter/>, February 8, 2020；宋湘燕、姚艳：《美国金融科技监管框架》，《中国金融》2017年第18期。
- ③⑦ 黄文艺：《信息不充分条件下的立法策略——从信息约束角度对全国人大常委会立法政策的解读》，《中国法学》2009年第3期。
- ③⑧ 杨松、张永亮：《金融科技监管的路径转换与中国选择》，《法学》2017年第8期。
- ③⑨ 许多奇：《互联网金融风险的社会特性与监管创新》，《法学研究》2018年第5期。

（责任编辑：周中举）