全国统一大市场下的金融科技创新与监管体系重构

程雪军[1],尹振涛[2]

(1.同济大学 法学院,上海 200092;2.中国社会科学院 金融研究所,北京 100710)

摘 要:党的二十大报告明确指出:“加强和完善现代金融监管,强化金融稳定保障体系。”金融服务行业基本上延续两条创新发展路径:金融需求与科技深化,且历经了传统金融、互联网金融与金融科技阶段。当前,金融科技深度嵌入金融服务行业,并通过市场与政府资源配置形成了“双重法则”,即金融科技通过市场化创新可以实现资源的优化配置,但是金融科技创新发展同样给我国统一大市场的金融监管体系带来了挑战,亟待通过政府配置实施金融监管,因为金融科技“混业性”与金融监管“分业性”存在发展冲突,金融科技“去中心化”与金融监管“趋中心化”存有逻辑分野,金融科技“风险复杂化”与金融监管“目标分散化”具有现实矛盾。因此,通过重点比较中外金融科技创新发展与监管体系的异同,重构我国统一金融科技大市场的监管体系:变革金融监管理念,对金融科技实施统一监管;创新金融监管工具,稳步推进“监管沙盒”建设;调整金融监管目标,防范金融风险并保护消费者权益。

关键词:全国统一大市场;金融科技创新;双重法则;金融稳定;金融监管体系

中图分类号:F832.2 **文献标识码**:A **文章编号**:1004-972X(2023)09-0001-10

DOI:10.16011/j.cnki.jjwt.2023.09.013

党的十八大以来,金融科技的创新发展速度不断加快,诞生了一系列技术驱动的新金融业务模式、技术应用及其流程与产品,给我国传统金融监管体系带来了重大挑战。为有效应对金融科技创新的监管挑战,党的十八大、十九大、二十大报告多次强调“深化金融体制改革,……加强和完善金融监管”。一方面,我国陆续调整金融监管理念,重塑金融监管体系。2003—2018年,我国金融监管体系为“一行三会”格局,即中国人民银行与中国银监会、中国证监会、中国保监会;2018年,我国将“一行三会”调整为“一委一行两会”,即新设国务院金融稳定发展委员会,中国银保监会(中国银监会与中国保监会合并)与证监会形成“两会”;2023年,我国将金融监管体系调整为“一行一局一会”,即将中国银保监会升级为国家金融监管总局,将中国证监会与中国人民银行等负责的金融消费者保护权转移给国家金融监管总局。另一方面,我国于2022年颁布《关于加快建设全国统一大市场的意见》,提出构建高效规范、公平竞争、充分开放的全国统一大市场;同年二十大报告明确提出“构建全国统一大市场,深化要素市场化改革”。为何我国在金融科技创新背景下对金融监管体系进行改革?如何在全国统一大市场背景下实现金融监管体系重构?这些都亟待深入开展相应的学术研究。

一、问题的提出

新一代信息技术的高速发展,助推了技术与金融业的融合,促进了金融科技的兴盛。学术界与实务界对金融科技的界定各有不同,并没有形成统一定义。从字面意义理解,金融科技(简称FinTech)是金融与科技的深度融合,寓指新技术革命在金融领域日益广泛和深入的应用[1]。它最早在2011年被提出,原指英国伦敦金融城与美国硅谷互联网技术公司将信息技术应用于金融的服务改进以及安全提升。世界经济论坛(WEF)2015年认为,金融科技本质上是一种“破坏性创新”,会对传统金融服务行业(支付、存款、贷款等)带来重塑效应[2];Bryan等(2016)认为金融科技对传统金融具有替代性,将其称之为替代性金融[3];金融稳定理事会(FSB,

基金项目:中央高校基本科研业务费专项资金资助项目“超级平台算法垄断的系统治理机制研究”(22120230353);上海市哲学社会科学规划课题“金融科技公司算法风险的系统治理研究”(2022EFX001);同济大学理论创新项目“乡村振兴战略下绿色金融法治体系研究”(4040142319/013)

作者简介:程雪军,法学博士、经济学博士,同济大学法学院助理教授、经济法治研究中心研究员,研究方向:经济法、金融法、数字法;尹振涛,经济学博士,中国社会科学院金融研究所研究员、金融科技研究室主任,研究方向:金融科技与监管。

(C)1994-2023 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

2016)指出,金融科技是通过技术手段推动金融创新的[4]。道格拉斯·阿纳等(2018)认为,金融科技是技术支持的金融解决方案[5]。中国人民银行于2019年与2022年发布两次《金融科技发展规划》,认为金融科技是技术驱动的金融创新[6],强调高质量推进金融行业科技化转型。基于前期相关的研究,本文认为金融科技是通过大数据、人工智能等技术为金融市场、金融机构与金融服务提供新业务、新模式、新产品(服务)等的金融解决方案。

从金融服务行业的演化角度看,它历经传统金融(2004年之前)、互联网金融(2004—2017年)与金融科技阶段(2017年之后)。其中,传统金融阶段主要以金融信息技术(IT)为驱动,其核心金融机构是银行、保险、证券等商业性机构。互联网金融阶段的驱动技术要素是网络信息技术,以第三方支付等机构为核心。然而,金融科技阶段无论是基础技术、金融业态还是主要风险等,都与传统金融与互联网金融阶段明显不同,这种兼具"建设性"与"破坏性"的新一代金融科技重新定义了传统的金融世界,创新了金融服务行业的发展模式。如今,各类金融科技产品与业务相继上市交易,市场规模不断壮大,其中最典型的全球金融科技业态是数字货币。以非法定数字货币范畴下的比特币为例,根据加密数字货币机构(Crypto)的数据,比特币(Bitcoin)的价格从2009年的0美元/枚上升到了2023年5月4日的29134.49美元/枚。从国内范围看,根据FINDS新金融动态数据库的相关数据,从2005年至2015年,我国金融科技公司从314家上升到2720家,并于2022年进一步上升至4313家;金融科技类上市公司从2005年的23家上升至2022年的46家,并呈现出快速上升的趋势。

然而,金融科技的快速渗透与创新发展给金融体系与金融监管带来了重大挑战[7]。有些学者认为,金融科技创新发展衍生了法律、技术、操作、数据及其信息安全等风险,而且这些风险具有隐蔽性、传染性与系统性,所以我国需要构建不同于传统金融行业的金融科技监管框架,建立包容性的监管体系[8];还有些学者认为,金融科技创新发展带来了监管俘获、分业监管理念落后、金融消费者权益保护侵害[9]、金融风险泛化[10]等挑战。为此,不同学者提出了不同的监管策略,其中,柴瑞娟(2017)通过剖析域外国家(英国、澳大利亚、新加坡等)监管沙盒的经验,提出我国需要更迭金融监管理念并引入监管沙盒[11]。李文红和蒋则沈(2017)认为,需要按照金融业务本质实施金融监管[12]。张永亮(2019)认为,需要通过金融监管科技的法制化方式,对金融监管的理念、模式和法制进行重塑[13]。鲁篱和陈阳(2021)认为,我国应探索金融监管"试验性规制"机制[14]。谭皓方和张守夫(2023)认为,建设全国统一大市场是构建新发展格局的基础支撑和内在要求[15],而且数字经济可以助推全国统一大市场建设[16],促进构建高质量发展新格局[17],但当前学者普遍没有从具体的金融科技场景切入展开研究。申言之,这些学者对金融科技创新发展下的金融监管应对提出了许多具有探索性的建议,具有较高的研究价值,但是现有研究在以下两方面有待继续深化:其一,需要增强金融科技创新与监管的理论研究,从基本原理上回应金融科技的创新机制,它是否可以优化资源配置,为何需要对金融科技创新实施金融监管。其二,需要规避现有对金融科技监管的单一维度政策建议,而从构建全国统一大市场的金融监管体系角度给予全方位的政策策略。对此,本文基于金融科技创新与监管的"双重法则"理论进行研究,深度探讨金融科技创新给我国统一大市场的金融监管体系带来的挑战,从而给出重构全国统一大市场下金融监管体系的新思路。

二、金融科技创新与监管的"双重法则"

(一)金融科技的创新路径与发展变迁

金融科技是科技与金融结合的产物,强调金融的连接功能[18],使得金融科技的创新发展主要从两条路径展开:其一是科技深化路径,各类市场主体通过大数据、区块链、人工智能等技术不断完善金融科技的市场基础设施;其二是金融需求路径,各类市场主体通过将信息科技与金融服务行业相结合形成新的金融业态,比如大数据金融、智能金融以及数字货币(私人数字货币、机构数字货币、法定数字货币)等。

从金融服务行业的发展变迁历程看,基本上都是延续着金融需求与科技深化这两条路径而创新发展的。根据科技深化与金融需求路径的不同,我国金融服务行业的发展历程可以分为传统金融阶段、互联网金融阶段和金融科技阶段,三者具有显著的区别与联系。在传统金融阶段(2004年之前),它的主要特征是金融信息化(IT),传统金融机构通过采用IT技术提升金融服务的质量与效率,最典型的金融应用是商业银行的自动存款机,大幅度提升

(C)1994-2023 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

了金融消费者存取款的便捷性。商业银行作为代表性金融机构，发挥着信用中介的核心功能，形成了相对稳固的、模块化的间接金融体系。不过，此种以商业银行为信用中介的金融体系存在着集中性、脆弱性，可能滋生系统性金融风险。对此，在金融监管理念上，众多国家对传统金融机构主要采取模块化的分业监管，不同的金融监管机构对不同的金融机构实施分业型监管；在金融监管工具上，金融监管机构对各类金融机构主要采取资本监管，使用资本充足率、杠杆率、不良贷款率等监管工具，旨在防范化解系统性金融风险。然而，多模块、低协调性的分业监管存在监管成本高、效率低的缺点，故而众多国家积极推进着金融监管体系的改革。

互联网技术与金融行业的日益融合，促使各国从2004年之后逐步进入互联网金融阶段。在此阶段，全球电子商务因互联网技术而呈现出快速发展的趋势，为增强买卖双方的交易信任度以及便利性，支付宝在2004年成立。同时，为了撮合借款者与贷款者进行金融交易，首家网贷平台Zopa于2005年在英国成立。在互联网金融阶段，由于互联网信息技术的强势驱动，各种新型金融业态创新发展，形成了网络借贷、股权众筹等新兴业态，充分运用了互联网金融作为信息中介的核心功能，通过为金融经营者与金融消费者提供信息中介服务，撮合双方进行金融交易。然而，互联网金融具有混业性、复杂性以及创新性等特征，内含不可知的商业风险，所以包括我国在内的众多国家对其采用了不同于传统金融机构的监管体系：一是在金融监管理念上，我国对互联网金融的混业经营，基于经营机构不同采取分业监管，金融监管成本普遍较高；二是在金融监管工具上，金融监管机构对各类金融机构监管主要采取信息披露、行业自律等手段，旨在防范商业性的互联网金融风险。

2017年之后，信息技术与金融服务行业深度融合，逐步形成金融科技。金融科技阶段的主要特征是金融科技化、智能化，通过创新驱动新兴金融业态的兴盛，比如智能金融以及各种加密数字货币。不同于传统金融以及互联网金融，金融科技的核心功能是技术中介，其主要风险是技术性风险[19]。基于此，不同国家对创新发展的金融科技采用了不同的金融监管思路，英国、美国等对金融科技进行功能型监管，强调对同一类型的金融服务实施同样的金融监管；新加坡、澳大利亚等国注重创新监管工具，采用了“监管沙盒”以及“创新加速器”等金融监管工具。总体而言，金融科技背景下的监管体系更重视技术、工具等的应用，具有监管成本低、监管效率高等优势，旨在实现金融风险防范与消费者权益保护的双维目标。我国金融服务行业的发展变迁及其主要区别如表1所示。

表1 我国金融服务行业的发展变迁及其主要区别

主要阶段	传统金融（2004年之前）	互联网金融（2004—2017年）	金融科技（2017年至今）
主要特征	金融信息化	金融互联网化	金融科技化、智能化
主要技术	金融信息化技术	互联网信息技术	大数据、区块链、元宇宙等
金融业态	以银行、证券、保险等为核心的金融机构	互联网信息技术驱动下的金融业态，如网络借贷、股权众筹、互联网消费金融等	金融科技驱动下的金融新业态，如元宇宙货币、智能金融等
核心功能	信用中介	信息中介	技术中介
主要风险	系统性金融风险	商业性风险	技术性风险
监管理念	分业监管	混业监管	功能（统一）监管
监管成本	监管成本高	监管成本较高	监管成本低
监管工具	采取资本监管，如资本充足率、杠杆率等	采取信息披露、行业自律等	注重创新监管工具，如“监管沙盒”“创新加速器”等
监管目标	防范化解系统性金融风险	防范商业性互联网金融风险	金融风险防范与消费者权益保护

（二）“双重法则”下金融科技监管的变革必要性

1.市场与政府资源配置的“双重法则”

对人类社会来说，资源的稀缺性使得如何对它进行配置的重要性无论怎么估计也不会过分，经济学是研究配置资源的科学，而法学是研究配置正义的科学。在一国范围内，参与资源配置的主体众多，凡是能够按照自己意愿左右资源使用的参与者，均可视为资源配置的主体。每个主体都试图按其意愿对资源进行配置，进一步的问题是完成了自己意愿的主体，凭借何种力量实现其意图？而只有政府通过行政命令或监管，才可以实现“超经济强制力”。其他参与者并不具备“超经济强制力”，只能以价格为媒介，通过交换实现其资源配置，即应当遵循“市场机制”。因此，社会经济中的资源配置遵循“双重法则”（见图1），政府通过行政命令或监管实施行政机制，市场通过价格媒介实现市场机制。

在资源作为一个常量的情况下，可以在一个平面坐标上抽象并量化出整个社会资源配置的基本轮廓，即一国经济资源配置的可能性曲线与无差异曲线。曲线凹向原点，是因为资源配置方式在“双重法则”中转换时，机会成本是递增的。也就是说，随着市场配置资源量的增加，一国所必须放弃的政府配置资源量呈现递增趋势，或者说市场配置的机

(C)1994-2023 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

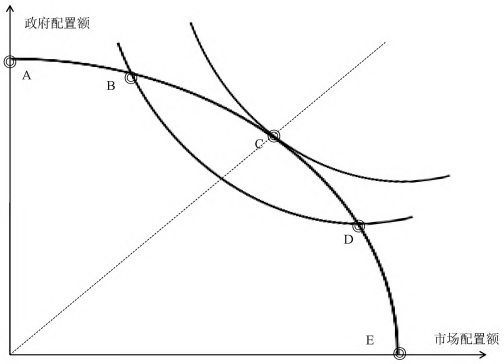

图1　一国经济资源配置的可能性边界与无差异曲线

会成本是递增的。例如,在金融科技领域,如果增加一个新的市场主体,那么政府在金融科技领域失去的权力一定会呈递增趋势。资源配置的"双重法则"具有"普适性",所有的国家都可以在上面给出的资源配置可能性曲线上找到自己的位置。例如,早期的资本主义国家会出现在曲线的右下角,而20世纪中叶的社会主义阵营更靠近曲线的左上角。各个国家资源的配置实践实际上是一个"试错过程"。换句话说,各国实际发生的资源配置会在这条曲线上左右移动,不断在"试错过程"中寻求适合自身国情的配置组合。如果按照配置是否直接掌控资源,那么可以将政府配置分为直接配置和间接配置,前者通过征税、国有经营、参股民营企业实现资源配置;后者通过行政审批、货币政策、产业政策等间接调节资源配置。其中,间接配置包括"含蓄的干预"与"直接的干预",而直接配置的干预程度更高,致使可商量的余地较小。

2.从"双重法则"解构金融科技监管的必要性

在金融科技的深度驱动下,我国金融行业的质量与效率得以有效提升。然而,金融科技是一把"双刃剑",它虽可能对金融行业产生"建设性"的创新作用,促进金融行业质量与效率的提升,但也可能给金融行业带来"破坏性"的现实影响[20],衍生相应的金融风险以及金融监管压力。申言之,金融科技创新是一种市场现象,同样存在"创新失灵"的现实问题[21]。对此,我国有必要对金融科技监管进行深化改革。

现有不少理论对政府与市场经济学做过相关研究,并形成了一些基础理论。其中,政府监管理论认为:"事物没有绝对的好,也没有绝对的坏,需要根据不同的环境进行相机抉择。"以法官执法与监管者执法为例,研究者认为法官执法可能更加公正,但更少激励;而由监管者执法虽然有更多激励,但却面临滥用权力的可能[22]。Shleifer在《理解监管》中谈到无序成本(市场自治)与管制成本(政府监管)的关系[23],任何国家都有制度的可能性边界,最好的策略是使其无序成本与管制成本之和最小化,进而达到监管效率的最优化。因此,不同国家应结合其自身的资源禀赋及偏好,在市场自治、行业自律、政府监管与国家经营等层面相机抉择,做出契合其监管效率最优化的选择。

无论是传统商业领域还是现代金融科技领域,都应该遵循市场与政府资源配置的"双重法则"(见图2)。

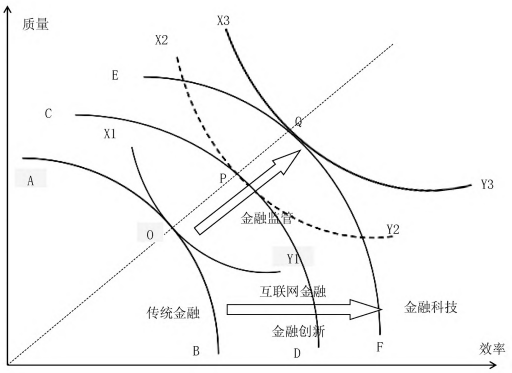

图2　金融科技创新与金融科技监管的孪生关系

信息技术与金融行业的深度融合,促使金融行业从传统金融阶段向互联网金融、金融科技阶段快速迈进,一定程度上实现了资源的优化配置。一方面,生产可能性边界的外移程度取决于信息技术发展引发的金融创新程度。曲线AOB、曲线CPD、曲线EQF都是金融的生产可能性边界,三条曲线分别代表着传统金融行业、互联网金融行业与金融科技行业的生产可能性边界。在曲线AOB背景下,传统金融的质量与效率水平最低;在曲线CPD背景下,互联网金融的质量与效率水平较高;在曲线EQF背景下,金融科技的质量与效率水平最高。另一方面,金融监管无差异曲线的外移程度(监管效率与质量)取决于金融监管程度。曲线X_1OY_1、X_2PY_2与X_3QY_3可视为金融监管的无差异曲线,即金融监管机构偏好相同的金融监管要素组合,分别代表对传统金融、互联网金融以及金融科技的监管无差异曲线。当金融的生产可能性边界与金融监管无差异曲线相切时,其切点便是金融发展的最佳均衡点。申言之,金融科技的生产可能性边界与金融监管无差异曲线的最佳均衡点为Q,倘若两条曲线没有相切于Q,而是与金融监管无差异曲线X_2PY_2相交于点X_2与点Y_2,那么两条曲线相交区域X_2PY_2Q是金

(C)1994-2023 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved.　http://www.cnki.net

融科技剩余，这意味着该部分的产能（质量与效率）无法有效实现。总之，唯有实现金融科技创新与监管的动态平衡，方可实现金融科技的帕累托优化。

三、金融科技创新对我国统一大市场金融监管体系的挑战

党的二十大报告指出："构建全国统一大市场，深化要素市场化改革，建设高标准市场体系。"金融科技作为新型生产要素，对各种金融业态产生了重要影响，主要体现为"混业性""去中心化"与"风险复杂化"：一方面，金融科技因其内在多元特征而具备创新性，促进了金融行业的创新发展，提升了金融行业的质量与效率；另一方面，金融科技同样具有风险性，通过"混业性"与"去中心化"特征，从金融监管理念与架构层面给传统金融监管体系带来挑战，严重制约了全国统一金融科技大市场的发展。

（一）金融科技"混业性"与金融监管"分业性"的发展冲突

金融科技是金融与科技深度融合的产物，主要采取科技深化与金融需求的创新路径，具有内在的"融合性"。作为新一代信息技术，金融科技与传统金融、互联网金融的最大区别在于"混业性"，因为传统金融行业与互联网金融行业主要采取"分业性"的发展模式，按照不同的金融板块（如证券、保险、基金等）进行条块化发展，而金融科技充分吸收了金融行业与科技行业的内在优势，将不同的金融板块与技术深度融合，促进了金融行业的"混业性"发展。然而，金融科技的"混业性"突破了传统金融监管的规制，从金融监管理念与架构层面给我国传统的"分业性"金融监管带来了较大的发展冲突。

欧美发达国家对金融科技采取主动性监管，中国对金融科技发展秉承相对被动的监管理念。从金融科技的创新发展路径看，我国金融科技并非主要因技术深化而崛起，更多的是源于国内强烈的金融需求。自从金融科技于2017年在我国兴盛以来，我国以金融市场需求为驱动，不断完善各类金融科技的商业应用。金融科技是科技深化与金融需求发生"化学反应"后的产物，融合了金融行业属性与科技行业属性，具有天然的"混业性"特征。在短短数年时间，金融科技行业在我国获得了迅猛发展，在世界范围内名列前茅，其主要原因便在于金融科技"混业性"发展突破了我国传统金融"分业性"监管的制约，这也使得其大部分创新金融业态不处于传统金融的监管框架之中，而在金融创新发展与监管套利之间徘徊，造成两者之间出现了一定的紧张关系。

从传统金融阶段向互联网金融阶段迈进时，互联网技术与金融行业的融合，促进了各类互联网金融业态的"混业性"发展。不过，由于互联网技术的深化程度有限，远比不上大数据、人工智能等新兴信息技术，所以互联网金融的"混业性"发展程度大幅度落后于金融科技的"混业性"程度。在互联网金融阶段，各国陆续发现互联网金融"混业性"与金融监管"分业性"的紧张关系，当金融服务行业从互联网金融阶段演化至金融科技阶段，金融科技"混业性"与金融监管"分业性"的紧张关系变得日益严重。以加密数字货币为例，它是区块链技术对传统货币领域的创新变革，促进了传统纸质货币、电子货币与区块链技术的"混业性"发展，重塑了传统货币行业的发展本质，但是加密数字货币"混业性"发展可能给货币领域带来跨主体、跨地区、跨行业的监管套利，给传统"分业性"金融监管带来冲击。其一，加密数字货币会给传统金融监管带来跨主体的监管套利。目前，全球范围内的货币绝大部分是由法律授权发行的法定货币（纸币、硬币等），其发行与监管主体通常为本国中央银行。然而，在区块链技术的驱动下，各类非中央银行发行的加密数字货币获得了快速发展[24]，形成了多元货币竞争格局，极大地突破了传统"分业化"的货币金融监管格局。其二，加密数字货币会给传统金融监管带来跨地区的监管套利。对于传统货币的发行与流通，它一般是在一个国家或者地区的范围内进行，具有较强的地域性。然而，区块链技术是"去中心化"的金融科技，它与传统货币的深度融合，促进了各类加密数字货币的跨地区甚至全球化发行与流通。比如，区块链技术驱动下的比特币（Bitcoin）在全球范围内流通，并形成了近万亿美元的市场规模，此时，一个国家或者地区的"分业性"金融监管不足以对全球性流通的加密数字货币进行严格监管。其三，加密数字货币会给传统金融监管带来跨行业的监管套利。当金融科技深度嵌入金融行业并实现互联互通时，它将在无形中降低金融服务的成本、降低混业经营的门槛。在金融科技尤其是区块链技术的驱动下，加密数字货币不仅可能实现区块链技术与货币金融行业的"混业性"发展，而且可能实现元宇宙（Metaverse）空间内数字技术与货币金融行业的

(C)1994-2023 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

“融合化”发展。比如,在元宇宙空间,超级平台(Roblox)通过以数字货币(Robux)为核心,促使Robux在平台、开发者与创作者之间流通,后者可通过出售其开发的游戏、虚拟物品、开发工具获取Robux,并可以一定比例兑换美元(1Robux=$0.0035),试图逐步构建基于游戏平台(Roblox)的有机的、自我运行的综合经济生态体系(见图3)。

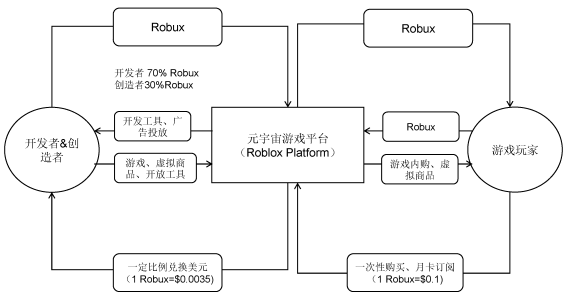

图3　元宇宙空间超级平台(Roblox)的综合经济生态体系

(二)金融科技“去中心化”与金融监管“趋中心化”的逻辑分野

金融科技具有“去中心化”的发展趋势,而金融监管秉承“趋中心化”的发展原则,这两者之间出现了一定程度的逻辑分野,致使金融科技行业的主要业态并不处于传统金融监管范畴之中,金融科技与金融监管存在较为明显的脱节问题。

金融科技“去中心化”是指市场参与者在金融交易时通过科技方式可以跳离中间方而直接在供给方与需求方之间进行,它包括传统的金融“去中心化”以及创新的技术“去中心化”。申言之,金融科技“去中心化”的本质是去掉第三方机构,让金融科技系统中的参与者实现平等,没有任何一个人或者一个组织具有更高的权利。金融科技“去中心化”的优点在于,其促进了金融行业的公平公正,通过技术深化让市场主体广泛参与,可以有效降低金融科技的出错概率,但是它同样存在因“去中心化”参与主体众多而降低效率的缺点。

自从2008年“次贷危机”之后,全球金融科技与金融监管呈现出两个不同的发展方向:以大数据、区块链技术为代表的金融科技选取“去中心化”的发展方向,而以美国为代表的金融监管逐步走向加强“趋中心化”的发展方向,大力提高其中央银行(美联储)的地位与职权,将其打造成“超级监管者”。与此同时,我国也日益增强金融监管的力度,提升金融监管机构的职权,呈现出金融监管“趋中心化”的趋势:一方面,在金融市场规制层面,为预防与制止金融市场出现限制自由、公平的市场竞争并提升金融市场的监管效能,我国于2018年重组新设国家市场监督管理总局,直接负责一般市场与特别市场(如金融科技市场)的规制问题;另一方面,在金融宏观调控层面,为聚合金融监管机构的权力以及提升金融监管的效能,我国将“一行三会”的金融监管格局转变为“一局一行一会”,即将原中国银保监会改组为国家金融监管总局,并吸收中国人民银行与中国证监会的金融消费者保护权限。然而,与金融科技“去中心化”的快速发展有所不同,我国金融监管“趋中心化”的发展程度有待提升,亟待全面加强我国金融监管的工具建设。

(三)金融科技“风险复杂化”与金融监管“目标分散化”的现实矛盾

金融科技是基于信息技术而驱动的金融创新,融合了科技深化与金融需求的发展属性,因此通过运用大数据、区块链甚至元宇宙等信息技术,将原来在线下开展的金融业务有效迁移至线上,演化出不同于传统金融、互联网金融的特征。这意味着金融科技的市场主体在深度应用科技创新时,兼具传统金融风险与特有风险[25],体现了明显的风险复杂化特征。

第一,金融科技具有复杂的金融风险。与传统金融、互联网金融阶段类似,金融科技依然没有离开金融行业的本质,其重点在于金融风险控制。所谓金融风险,是指任何有可能导致金融参与机构发生损失的不确定性。《巴塞尔协议III》规定金融机构风险包括市场、信用与操作风险,我国《商业银行法》等将其分为系统性金融风险和非系统性金融风险。金融科技机构融合了金融行业与科技行业的优势,但也具有传统金融机构的市场、信用、操作等风险,而且在信息技术的驱动下,金融风险往往超过其自身影响,可能导致系统性金融风险。

第二,金融科技的核心在于技术,具有众多的信息技术风险。每一次金融行业的发展变迁,都离不开信息技术的深化应用。金融科技衍生出了数据安全以及算法等方面的信息技术风险。其中,数据安全风险是金融科技机构在应用大数据技术创新发展时,给个人、企业、事业单位等带来的数据隐私泄露、交易、贩卖等安全风险;算法风险是指金融科技机构在深度应用人工智能算法技术时所带来的算法歧视、权力、垄断以及黑箱等风险,因为算法设计或实施不可能完全理性,所以当算法有误时可能产生与预期不符甚至伤害性的风险,而且这些风

(C)1994-2023 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved.　http://www.cnki.net

险仅凭事后监管难以有效解决，需要全面加强相应的金融科技算法监管。

第三，金融科技作为技术驱动型的创新金融业态，容易诱发消费者权益侵害风险。在大数据、人工智能等信息技术的驱动下，技术进一步拉开了金融市场经营者与消费者之间的距离，导致双方的力量与地位更加不平等。以金融科技机构对算法技术的应用为例，金融科技市场的经营者必然知悉人工智能算法技术的优势与劣势，但众多的金融市场消费者并不知悉，也不了解人工智能算法的运用机理以及产品规则，常常导致金融消费者在使用金融科技驱动下的产品和服务时，不知不觉地被金融科技市场的经营者所“利用”或者“算计”，导致其自身的合法权益遭受侵害，包括但不限于个人信用信息侵害风险、人工智能算法侵害风险。

然而，我国对金融科技监管所欲实现的监管目标较为分散，从而导致了金融科技“风险复杂化”与金融监管“目标分散化”的现实矛盾。无论是传统金融领域的监管法规还是互联网金融领域的监管法规，其金融监管目标多是较分散性的。在2008年“次贷危机”之后，欧美各国都在积极深化本国金融监管改革。其中，比较普遍的金融监管模式是“双峰监管”，英国、澳大利亚、新加坡、荷兰等众多国家都在积极推进契合本土化的“双峰监管”。对于“双峰监管”而言，其主要缘由在于利用有限的金融监管资源实现监管目标的最大化，其主要目标包括系统性保护目标（防范系统性金融风险）以及消费者保护目标（保护金融消费者的合法权益）。

四、全国统一大市场下的金融监管体系重构

金融科技的创新发展源于社会经济的客观实践，但是金融监管会对此作出怎样的制度回应，便成了核心议题[26]。基于金融科技创新与监管的“双重法则”，结合我国金融科技发展的客观实践以及监管挑战，需要从转变金融监管理念、创新金融监管工具、调整金融监管目标视角，逐步建立健全我国的金融科技监管体系，从而促进形成高效规范、公平竞争、充分开放的全国统一的金融科技大市场。

（一）变革金融监管理念，对金融科技实施统一监管

在金融科技的发展浪潮下，“混业经营”在全球范围内流行。银行、证券、保险等金融服务机构合并集中事宜日益增多，一体化金融产品与业务持续涌现。各类金融机构通过“混业经营”形成了跨行业的金融控股集团，各种形态的金融业务区别愈来愈小。与此相适应的，成立现代一体化的金融监管框架成为各国金融科技监管的内在要求。

与中国一样，德国是典型的大陆法系国家。为应对金融科技创新对监管体系的挑战，德国通过对金融监管框架进行改革，实现了从分业监管向统一监管的转型。早在2002年，德国成立了集联邦银行监管局（BAKred）、联邦保险监管局（BAV）、联邦证券监管局（BAWe）于一体的德国联邦金融监管局（BaFin），构筑了统一的金融监管模式。截至2020年初，BaFin在波恩和美因河畔法兰克福两处的员工有2722人，它们对1630家银行、720家金融服务机构、40家支付服务与电子货币机构、90家来自欧盟经济区的外国信贷机构的德国分行、540家保险公司、30家退休基金、400家资产管理机构以及将近6300家国内基金进行统一监管。与传统分业监管不同，统一监管对金融机构所从事的金融业务按其功能监管，而不是采取“分业”方式对各金融机构所从事的证券、保险与银行等业务进行“条块”式监管，这种统一监管能够更好地适应金融科技下不断涌现的金融创新与“混业经营”，重点解决各种金融科技创新的监管困境，促进金融科技的创新化、合规化发展。在德国，金融机构可划分为信贷机构、支付机构、投资机构与保险机构等，这些不同类型的金融机构及其产品统一由BaFin进行监管。德国在构建统一的BaFin框架时，综合考虑到了各金融行业的内在区别，为其银行监管、保险监管和证券监管/资产管理监管成立了独立的部门，并且对那些跨行业的交叉业务实施监管。其中，德意志联邦银行作为中央银行，主要负责根据事实调查、数据收集等进行金融科技的宏观审慎监管；BaFin作为统一的金融监管机构，主要负责金融科技的准入许可以及对金融科技机构的持续监督[27]。

党的十八大以来，我国陆续变革相应的金融监管理念，将金融监管体系从2003—2018年的“一行三会”格局重塑为2018年的“一委一行两会”，并于2023年进一步调整为“一行一局一会”，即将中国银保监会升级为国家金融监管总局，将中国证监会与中国人民银行等负责的金融消费者保护权限转移给国家金融监管总局。由此可见，我国在金融科技创新时代背景下，逐步对金融科技实施了统一监管，因为金融科技的快速创新发展，要求金融监管

(C)1994-2023 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

体系中的监管主体协调一致。通过参照海外金融监管经验,我国可能将继续深化金融科技监管体系改革。一方面,在微观审慎监管层面,统一建立全国性的金融监管机构,将刚设立的国家金融监管总局与中国证监会等金融监管机构合并纳入其中,并根据不同业务模块进行统一指导,分别对银行机构、保险机构、证券机构、金融科技机构等实施金融监管;另一方面,在宏观审慎监管层面,由中国人民银行根据事实调查、数据收集等负责宏观审慎监管,坚持"货币政策+宏观审慎政策"的双支柱金融调控政策,防范因金融科技过度创新而引发的系统性金融风险,避免金融科技不稳定对宏观经济造成的巨大冲击,有序推进金融科技市场的稳健发展。

(二)创新金融监管工具,稳步推进"监管沙盒"建设

为应对金融科技的创新冲击,不少国家(如英国、美国等)秉承负责任的创新监管原则,即在不抑制创新的基础上实施创新监管。"监管沙盒"作为可以为金融科技发展提供良好环境的监管工具,被海外不少国家与地区广泛采用(见表2),只是其金融监管机构以及监管目标有所不同。不过,从市场规制与宏观调控两个层面来看,这些国家与地区"监管沙盒"的目标主要聚焦于促进金融创新与市场竞争、实施合理监管、保护金融消费者合法权益、防范金融风险等。其中,英国金融行为监管局(FCA)认为"监管沙盒"是一个"安全空间",金融科技企业可以在其中测试创新产品、服务、模式等;新加坡金融管理局(MAS)对金融科技实施创新型监管,通过"监管沙盒"为金融科技创新提供了一个良好的制度环境。"监管沙盒"工具有利于促进金融科技尤其是初创企业"破坏性创新"的发展[28],为金融行业与机构测试新方法提供了机会。由此可见,"监管沙盒"犹如在相对有限的环境中开展金融创新试验,倘若试验成功,则可以全方面推广;倘若试验失败,则可以中止相关试验,从起点之处防范金融风险扩大,防止金融消费者权益受到侵害。

在"监管沙盒"日益流行的趋势下,我国需要吸取域外的"监管沙盒"经验,结合本土化创新监管的实际与试点改革的理念,打造契合本土国情、国际趋势的创新监管工具,构建中国金融科技"监管沙盒"机制。其一,在试点改革与技术可靠的基础之上,逐步引入"监管沙盒",将金融科技创新的风险局限于空间有限的"沙盒"之中,先在金融科技发达的省市试点,待其测试成果与时机成熟,渐进式地向全国推广[29]。其二,确定"监管沙盒"的管理机制,建议由新设的中央金融工作委员会作为统筹指导机构,从宏观层面上负责统筹指导;组建相应的金融科技创新中心,具体负责统筹指导重大金融事宜。其三,构建"监管沙盒"的流程机制,由"申请—评估—测试—退出"四个阶段构成,完善相应的市场准入与退出条件,以金融科技创新、消费者权益保护、防范金融风险等作为市场进出的标准,由新设的中央金融工作委员会负责金融科技的统筹指导,国家金融监管总局、中国人民银行与中国证监会、地方金融监管局等负责具体的金融科技试点资格审查,并对试点企业的沙盒测试进行监管,从而保障金融科技市场的"有进有退"。

表2　全球视野下采取创新"监管沙盒"工具的国家

洲际	国家	金融监管机构	监管目标
亚洲	韩国	金融服务委员会(FSC)	通过金融改革与创新,推动经济复兴
	新加坡	新加坡金融管理局(MAS)	促进创新,防范风险,创造商业机会与改善民生
欧洲	英国	金融行为监管局(FCA)	宏观调控层面:促进创新 市场规制层面:保护金融消费者合法权益,保护市场竞争
	荷兰	荷兰中央银行(DNB) 金融市场管理局(AFM)	宏观调控层面:促进创新,审查法律合规的合理性
	瑞士	金融市场监督管理局(FINMA)	宏观调控层面:促进金融创新 市场规制层面:保护金融消费者合法权益
大洋洲	澳大利亚	澳大利亚证券与投资委员会(ASIC)	宏观调控层面:促进创新,合理监管 市场规制层面:增加投资者与消费者信心

(三)调整金融监管目标,防范金融风险并保护消费者权益

为能够在有限的金融监管资源约束下实现金融监管目标的最大化,实现系统性保护目标以及消费者保护目标,英国、澳大利亚、新加坡、荷兰等都在积极推进"双峰监管"。倘若将金融科技经营活动比喻为一场竞技比赛,那么宏观调控就是竞技比赛中的安保员,负责维护宏观层面金融科技的比赛秩序与公共安全;市场规制就是竞技比赛中的裁判员,在微观层面对竞技比赛中运动员(经营者)的行为进行法律规范,当运动员出现违规行为时,裁判员需要出示相关的黄牌警告(行政处罚),甚至出示红牌将其罚下(市场退出),从而防止金融科技市场的不正当竞争行为,保护比赛观众(消费者)的合法权益。

金融科技市场是全国统一大市场的重要构成,我国不能通过"严峻"的金融监管限制其发展,而应该通过"温和"的金融监管引导金融科技市场做大

(C)1994-2023 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

做强。金融科技具有“风险复杂化”特征，包括传统金融风险、信息技术风险、消费者权益侵害风险，但是由于信息技术风险主要内生于传统金融风险以及消费者权益侵害风险之中，而且我国金融监管资源相对有限，使得我国难以同时实现“双元”以上的多重目标。要想在“双重法则”下实现综合效益最优，我国有必要在有限的金融监管资源环境下，针对金融科技“风险复杂化”与金融监管“目标分散化”的现实矛盾，重点调整金融科技的“双峰监管”目标。一是从宏观调控视角看，需要重视系统性保护目标，即防范系统性金融风险，促进金融科技市场稳定发展；二是从市场规制视角看，需要重视消费者保护目标，即加强金融科技市场规制，保护金融消费者合法权益。

1.防范系统性金融风险，促进金融科技市场稳定发展

随着我国从互联网金融阶段向金融科技阶段迈进，我国日益重视防范系统性金融风险以及金融的稳定发展。2017年7月，我国从最高国家执行机构层面设立国务院金融稳定发展委员会（国务院金稳委）；同年，中国人民银行金融稳定局正式成立，旨在综合分析、评估、防范、化解系统性金融风险；2022年4月，中国人民银行等共同颁布《金融稳定法（草案征求意见稿）》，明确了国家金融稳定发展统筹协调机制的职责。新一代金融科技的崛起，既促进了金融行业的创新发展，又衍生了众多的金融风险与不稳定性，因此有必要构建金融科技市场稳定的长效机制。

对于金融科技监管建设尚有不足、法治建设尚不健全的问题，我国需要充分重视对金融科技的“双峰监管”，重点防范系统性金融风险，促进金融科技市场的稳定发展。一是加强《金融稳定法》等金融法治建设，强化金融稳定法律的顶层制度设计，补齐系统性金融风险防范工作的制度短板。二是为积极防范金融科技机构所带来的金融风险，我国需要加强对金融科技机构的宏观审慎监管。当前，某些金融科技平台型机构的金融业务规模日益庞大，甚至超过了某些系统重要性银行，因此有必要参照针对系统重要性银行的监管办法，将某些金融科技平台型机构纳入系统重要性金融机构的审慎监管范畴，从宏观系统性风险层面强化对相关金融科技机构的监管。三是积极推动监管科技平台建设，夯实金融科技的监管基础。在2021年《数据安全法》《个人信息保护法》等陆续颁布的背景下，《金融稳定法（草案征求意见稿）》指出，中国人民银行需要推动国家金融基础数据库建设，依法向成员单位共享数据资料，这充分说明对于创新型金融科技机构，传统金融监管手段可能面临“监管失灵”的问题。基于此，我国只有通过强化监管科技平台建设，实现国家金融基础数据库的共建、共享与共用，才可以更好地从技术根源上防范系统性金融风险，从宏观层面促进金融科技市场稳定乃至宏观经济的稳健发展。

2.加强金融科技市场规制，保护金融消费者合法权益

《关于加快建设全国统一大市场的意见》明确提出：“建设高效规范、公平竞争、充分开放的全国统一大市场。”这要求我国加快制定相应的行为规范，以有效规制政府的监管行为并保护消费者权益与市场秩序。同理，金融科技市场规制的宗旨在于通过对排除、限制竞争的行为开展市场规制，调整相应的市场规制关系，破除金融科技行业的不公平、不正当竞争，重新恢复并维护市场的公平竞争机制，从而提高金融科技创新与监管“双重法则”下的市场资源配置效率，保护金融科技市场经营者与消费者的合法权益。

目前，在“双峰监管”目标下，为有效保护金融科技消费者的合法权益，英国、澳大利亚等国家将消费者权益保护、信息披露、赔偿机制等作为金融科技企业准入的条件之一，澳大利亚还将消费者权益保护不力列为退出的条件。尽管我国陆续完成了《消费者权益保护法》《金融消费者权益保护实施办法》等立法工作，完善了金融机构行为规范及消费者金融信息保护与监管机制等，但是对于金融科技这类创新型金融业态，我国并未过多强调对金融消费者权益的保护，法律保护意识较为淡薄。因此，我国可以有选择地借鉴域外国家金融科技的监管经验，逐步构建完善的“双峰监管”机制，从金融科技的市场规制视角，逐步实现金融消费者保护的目标。具言之，我国需要逐步加强对金融科技市场的经营行为监管、市场行为监管和对中小型金融科技机构的审慎监管，从而防止金融科技市场的不正当竞争，有效保护金融消费者的合法权益。

五、结语

金融科技并非从来就有，是数字科技与金融产业融合到一定程度的必然产物。从市场与政府资

(C)1994-2023 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

源配置的“双重法则”来看，无论是传统商业领域还是现代金融科技领域，都应该遵循其“双重法则”。站在金融科技发展的十字路口，我国如何寻求金融科技市场的创新发展和监管的动态平衡，促进全国统一大市场下的金融科技创新与监管体系重构，成为当前亟待回应的时代问题。

金融科技具有双面属性，因为每一种技术不是非此即彼的结果，而是利弊同在的产物[30]。一方面，金融科技通过深度嵌入金融行业，促使金融服务行业发生了显著变化，提升了金融服务行业的质量与效率；另一方面，金融科技创新同样给我国统一大市场的金融监管体系带来了重大挑战，因为金融科技的“混业性”与金融监管的“分业性”在发展上存在冲突，金融科技“去中心化”与金融监管“趋中心化”在逻辑上存有分野，金融科技“风险复杂化”与金融监管“目标分散化”在现实中存有矛盾。对此，为构建全国统一金融科技大市场，我国需要全方位协同发力，重新梳理金融监管的思路：在金融监管理念上，变革理念对金融科技实施统一监管；在金融监管工具上，通过创新工具稳步推进“监管沙盒”建设；在金融监管目标上，调整监管目标，重点防范金融风险并保护消费者权益。

参考文献：

[1]彭兴韵.金融学原理(第六版)[M].上海：格致出版社，2019：447-448.

[2]WORLD ECONOMIC FORUM.The future of financial services: How disruptive innovations are shaping the way financial services are structured, provisioned and consumed (2015) [EB/OL]. (2015-06-01) [2023-05-04]. http://www3. weforum. Org/docs/WEF_The_future_of_financial_services.pdf.

[3]ZHANG B, BAECK P, ZIEGLER T, et al.Pushing boundaries:The 2015 UK alternative finance industry report[EB/OL]. (2016-02-03) [2023-05-04]http://dx. doi. org/10.2139/ssrn.3621312.

[4]FINANCIAL STABILITY BOARD. Fintech: Describing the landscape and a framework for analysis[R].Research Report, 2016.

[5]道格拉斯·阿纳，亚诺斯·巴韦里斯，罗斯·伯克利，等.金融科技的发展:金融危机后的新模式[J].新金融，2018(5)：9-15.

[6]李晓楠.夯实金融科技发展的法治根基[J].人民论坛，2020(9)：110-111.

[7]杨松，张永亮.金融科技监管的路径转换与中国选择[J].法学，2017(8)：3-14.

[8]徐忠，孙国峰，姚前.金融科技：发展趋势与监管[M].北京：中国金融出版社，2017：317-356.

[9]沈伟，张焱.普惠金融视阈下的金融科技监管悖论及其克服进路[J].比较法研究，2020(5)：188-200.

[10]陆璐.“FinTech”赋能:科技金融法律规制的范式转移[J].政法论丛，2020(1)：137-148.

[11]柴瑞娟.监管沙箱的域外经验及其启示[J].法学，2017(8)：27-40.

[12]李文红，蒋则沈.金融科技(FinTech)发展与监管:一个监管者的视角[J].金融监管研究，2017(3)：1-13.

[13]张永亮.金融监管科技之法制化路径[J].法商研究，2019(3)：127-139.

[14]鲁篱，陈阳.论我国金融监管“试验性规制”的路径与机制[J].社会科学研究，2021(1)：153-164.

[15]谭皓方，张守夫.构建全国统一大市场的三重逻辑——基于社会主义市场经济改革发展的历史考察[J].经济问题，2023(3)：1-8.

[16]陈伟光，裴丹，钟列炀.数字经济助推全国统一大市场建设的理论逻辑、治理难题与应对策略[J].改革，2022(12)：44-56.

[17]吴华强，才国伟，何婧.新发展格局下的全国统一大市场建设[J].南方经济，2022(7)：54-68.

[18]谢平，刘海二.金融科技与监管科技[M].北京：中国金融出版社，2019：7-14.

[19]袁康，唐峰.金融科技公司的风险防范与监管对策[J].山东大学学报(哲学社会科学版)，2021(5)：59-71.

[20]许多奇.金融科技的“破坏性创新”本质与监管科技新思路[J].东方法学，2018(2)：4-13.

[21]何海锋.金融科技的创新路径、创新失灵与制度需求[J].财经法学，2019(3)：79-91.

[22]PORTA R L, LOPEZ-DE-SILANES F, SHLEIFER A, et al. Law and finance[J].Journal of Political Economy, 1998(6)：1133-1155.

[23]SHLEIFER A.Understanding regulation[J].European Financial Management, 2005(4)：439-451.

[24]程雪军，李心荷.论加密数字货币的法律风险与治理路径：从比特币视角切入[J].电子政务，2022(11)：106-120.

[25]赵永新.金融科技创新与监管[M].北京：清华大学出版社，2021：151-168.

[26]黎四奇，李牧翰.金融科技监管的反思与前瞻——以“沙盒监管”为例[J].甘肃社会科学，2021(3)：112-119.

[27]巴曙松，朱元倩.金融监管和合规科技[M].北京：东方出版社，2021：36-39.

[28]廖凡.金融科技背景下监管沙盒的理论与实践评析[J].厦门大学学报(哲学社会科学版)，2019(2)：12-20.

[29]程雪军，尹振涛，李心荷.金融科技创新与监管路径探寻：基于监管科技的研究视角[J].电子政务，2021(1)：43-56.

[30]尼尔·波兹曼.技术垄断——文化向技术投降[M].何道宽，译.北京：北京大学出版社，2007:2.

（下转第76页）

(C)1994-2023 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

[8]杨世源．西北农民银行史料[C]．太原：山西人民出版社，1986:8.
[9]中共文献研究室．毛泽东年谱（1989—1949）：中卷[M]．北京：中央文献出版社，2013:258.
[10]钟钦武．山东抗日根据地中共对北海币信用建设的探索（1937—1945）[J]．党史研究与教学，2020(2):57-73.
[11]薛暮桥．薛暮桥文集：第20卷[C]．北京：中国金融出版社，2011：130.

The Successful Practice of Independence and People First: The Issuance and Circulation of Xinong Coins

MENG Xian-tong ，LI Jing-ping
（School of Finance，Shanxi University of Finance and Economics，Taiyuan 03006，China）

Abstract:The Sixth Plenary Session of the 19th Central Committee summarized the adherence to the supremacy of the people and independence as the historical experience of the C.P.C.'s centennial struggle. The 20th National Congress of the Communist Party of China once again proposed that "the successful path of the Party's centennial struggle was pioneered by the Party's leadership of the people through independent exploration". During the Anti Japanese War, the issuance and circulation of Xinong coins in the Jin Sui Revolutionary Base was a successful practice of the principle of people first and independence in the financial field. Independence and autonomy are the prerequisite guarantees for the successful issuance of Xinong coins.The base government determines the issuance of Xinong coins based on its own actual situation in an extremely complex currency circulation environment.It gradually establishes the legal status of Xinong coins in struggle and relies on self-reliance to ensure the stability of the value of Xinong coins with materials. The supremacy of the people is the driving force behind the circulation of Xinong coins. The government developed production centered on the people and consolidated the foundation for the circulation of Xinong coins.It relied on the people to develop commerce and unimpeded the channels of the circulation of Xinong coins.Finally,the successful circulation of Xinong coins laid the foundation for the issuance of RMB.

Key words:people first；independence；red currency；Xinong coins

（责任编辑：李春梅）

（上接第10页）

Financial Technology Innovation and Regulatory System Reconstruction under the Unified National Market

CHENG Xue-jun[1] YIN Zhen-tao[2]
（1.School of Law，Tongji University，Shanghai 200092，China；
2.Institute of Finance and Banking，Chinese Academy of Social Sciences，Beijing 100710，China）

Abstract: The report of the 20th National Congress of the Communist Party of China clearly states that: "strengthening and improving modern financial regulation，and strengthening the financial stability guarantee system". The financial services industry basically continues two innovative development paths: Financial demand and technological deepening，it has gone through traditional finance，internet finance，and financial technology stages. At present，financial technology is deeply embedded in the financial services industry and has formed a "dual law" through market and government resource allocation，that is，financial technology can achieve optimal resource allocation through market-oriented innovation，but the innovative development of financial technology also poses challenges to the financial regulatory system of a unified national market in China，and it is urgent to implement financial regulation through government allocation because there is a development conflict between the "mixed nature" of financial technology and the "separate nature" of financial regulation，there is a logical divide between the "decentralization" of financial technology and the "centralization" of financial regulation，and there is a practical contradiction between the "risk complexity" of financial technology and the "multiple objectives" of financial regulation. Therefore，by focusing on the comparison of the similarities and differences between Chinese and foreign financial technology innovative development and regulatory systems，the regulatory system of China's unified financial technology market can be reconstructed: Transforming the concept of financial regulation and implementing unified regulation on financial technology; Innovating financial regulatory tools and steadily promoting the construction of "regulatory sandbox"; Adjusting financial regulatory objectives to prevent financial risks and protect consumers' rights.

Key words: unified national market; financial technology innovation; double law; financial stability; financial regulatory system

（责任编辑：戎爱萍）

(C)1994-2023 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net