

中国数字金融发展的逻辑与前景

董昀 汪勇

摘要：在数据要素规模扩张、数字技术加速演进和金融体系深度转型的背景下，中国数字金融呈现跨越式增长态势，但其内在动力机制仍有待系统梳理。本文立足中国实际，借鉴前沿文献，旨在揭示中国数字金融高速发展的根本动因，为理解其演进逻辑提供理论依据。以“金融科技树”为分析框架，运用文献梳理与理论分析相结合的方法，从市场环境、技术条件与制度安排三个维度，对推动中国数字金融发展的关键因素进行系统分析。研究表明，超大规模市场与传统金融体系约束共同催生了庞大的金融服务需求；新一代数字技术通过重塑信息处理方式与资源配置逻辑，推动金融机构数字化转型，并提升金融服务可得性；同时，政府政策在促进创新与防范风险之间实现了动态平衡，是数字金融实现跨越式发展的重要保障。展望“十五五”时期，中国数字金融将迈向更高质量、更可持续的发展阶段。

关键词：数字金融 数字技术 超大规模市场 金融数字化转型 金融监管

本文刊发于《文献与数据学报》2026年第1期，为方便阅读，此版本省略了脚注与参考文献，全文请参见中国知网。

一、贯彻党的二十届四中全会精神，把握中国数字金融发展的大逻辑

“十五五”时期是基本实现社会主义现代化夯实基础、全面发力的关键时期。党的二十届四中全会对“十五五”时期经济社会发展各领域、各方面作出一系列战略部署，我们必须以全局视野领会全会精神，将其各项部署作为一个整体来把握。其中，发展数字金融既是加快建设金融强国的重要任务，也是深入推进数字中国建设的题中应有之义。必须坚持系统观念，全面把握全会关于数字金融的战略部署。

从金融视角看，党的二十届四中全会将“加快建设金融强国”作为“十五五”时期金融工作的战略目标，并且在金融强国总体战略中特别强调要“大力发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融”。在这“五篇大文章”当中，数字金融是以数据要素为基础、以数字技术为支撑推动金融变革的必由之路，也是“五篇大文章”的压舱石。通过推动金融业数字化转型，数字金融成为驱动科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融提质增效的核心引擎，助力“五篇大文章”协同联动。

从数字角度看，党的二十届四中全会将深入推进数字中国建设作为加快高水平科技自立自强、引领发展新质生产力的重要抓手。全会在部署健全数据要素基础制度、加快人工智能等数智技术创新等重要任务的基础上，还提出要全面实施“人工智能+”行动，抢占人工智能产业应用制高点，全方位赋能千行百业。金融是国民经济的血脉，是国家核心竞争力的重要组成部分；用数智技术赋能金融业，以数据

要素激发金融发展活力，显然是“人工智能+”行动中不可或缺的重要一环。

从全会的上述部署中可以看出，数字金融处于金融强国建设和数字中国建设两大国家战略的交汇点上，具有重要战略价值。回首过往，现代金融发展离不开新技术的有力支撑。在历次工业革命中，金融业都是新技术的重要应用领域，一部金融发展史就是一部新技术不断改造金融业的历史。立足当下，展望未来，数据要素日益成为核心关键生产要素。作为一种通用目的技术，以人工智能为代表的数字技术正在推动新一轮科技革命和产业变革，也必将牵引数据要素全面渗入金融发展的各个环节。通过充分挖掘数据要素蕴含的丰富信息，数字技术有望产生降低成本、提升效率、打破信息不对称、分散风险等多重效应，从而重塑金融业的发展模式，提高我国金融业整体竞争力，同时也为数字中国建设提供更加丰富多元的场景。因此，推动“十五五”时期数字金融高质量发展意义重大。从实践角度看，进入新时代以来，我国金融与数据要素、数字技术的融合发展进程明显加快。经过十余年的快速发展，中国数字金融发展水平已跻身世界第一方阵，在移动支付、数字信贷等领域居于世界领先地位。围绕中国数字金融快速发展这一重要现象，国内外学术界进行了大量研究。但现有文献大多是选取一个小切口开展数理模型分析或计量分析，论及中国数字金融发展动力机制的某一方面，如市场规模、数字技术、场景创新、监管制度，等等。

为了全面贯彻党的二十届四中全会精神，在“十五五”时期大力

发展数字金融, 本文在综合现有研究成果的思路、方法与观点基础上, 立足当代中国具体实际, 以金融学科与数据学科交叉融合为鲜明特色开展研究。具体而言, 就是以数据资源为基础要素、以数字技术为关键支撑, 以金融发展为具体场景, 系统把握新时代中国数字金融高速发展的大逻辑, 展望未来五年数字金融发展的前景。进一步看, 本文力图搞清楚的两个问题是: 其一, 回望来路, 新时代的中国数字金融为什么能够实现弯道超车, 占据世界领先地位? 其二, 面向未来, 中国的数字金融发展将展现出什么样的新图景?

国际清算银行 (BIS) 学者通过比较 31 个国家和地区的金融科技政策, 提出了“金融科技树”概念框架, 为研究中国数字金融的高速发展提供了一个有用的分析工具。本文借鉴“金融科技树”框架对文献进行梳理归类。根据这一框架, 金融科技 (也就是数字金融) 的发展状况取决于三类因素: 其一是作为“树梢”的市场交易及其背后的需求与供给, 规模庞大的交易规模代表着繁茂的枝叶, 是数字金融兴盛的鲜明标识; 其二是作为“树干”的关键核心数字技术, 数字领域关键核心技术攻关的决定性突破可为数字金融的壮大提供连绵不绝的动能; 其三是作为“树根”的政府政策和监管制度, 具有高度适应性、前瞻性和强大执行力的制度和政策, 可以为数字金融发展提供权责一致、激励约束相容的行为框架, 以“根深”促“叶茂”。三者环环相扣, 构成一个系统的整体。

本文借鉴“金融科技树”的框架思路, 拟从市场规模、技术变革和政府政策三个层面入手, 以中国数字金融实践探索中的重要现象为

研究对象，以中国数字金融领域的国内外前沿文献为理论镜鉴，将文献评述与中国现实观察结合起来，探索中国数字金融高速成长的理论逻辑。在此基础上，本文还将结合现实情况的新变化对“十五五”时期中国数字金融发展的前景进行初步展望。

本文的参考文献主要是国内外权威学术期刊与重要国际机构报告，具体包括《中国社会科学》《经济研究》《中国工业经济》《经济学(季刊)》和 Journal of Financial Economics、Review of Financial Studies、American Economic Review 等重要期刊的文献，以及国际清算银行 (BIS)、国际货币基金组织 (IMF)、美国国民经济研究局 (NBER) 等机构的研究报告。笔者系统检索了上述来源中标题或关键词包含“金融科技”“数字金融”“数字普惠金融”“数据”“数字”的文献，并依据引用频次、下载量及学术影响力等，从中遴选出 40 篇核心文献作为主要参考文献，以确保本文的文献依据扎实可靠。

二、市场规模与需求拉动型数字金融发展模式

改革开放以来，中国致力于破解金融资源配置与实体经济需求之间的不匹配问题。这一问题的主要表现是，传统金融体系在风险偏好、监管约束和成本结构等因素作用下，更倾向于服务规模较大、信息透明度较高的企业部门和高收入群体；而占据经济主体数量绝对优势的小微企业、个体工商户、农村居民以及新兴产业主体，却普遍受制于融资渠道受限、金融服务可得性不足。这表明大量真实金融需求长期处于“被抑制”状态，未能通过正规金融体系得到满足。在这一背景下，数字金融的发展使原本因规模过小、信息不充分或缺乏抵押担保

而被排除在外的需求得以被识别、评估和定价，庞大的需求为中国数字金融的发展提供了强劲动能。从移动支付发端，中国数字金融逐步向财富管理、信贷融资乃至综合金融服务延伸，形成由“交易—数据—信用—融资”构成的内生拓展路径。这种以满足金融服务需求为起点、以数据积累为中介、以信用创造为核心的演进机制，使中国数字金融在规模扩张的同时具备较强的可持续性。

（一）超大规模市场与“长尾”需求的释放

改革开放以来，中国形成了数量庞大但高度异质的金融服务需求主体，包括小微企业、个体工商户、农村居民以及城市低收入群体。受制于传统金融体系的成本结构与风险定价逻辑，上述群体在相当长时期内被排除在主流金融服务体系之外，形成广泛而持续的金融排斥现象。换言之，传统体系中的金融机构优先向大型企业、国有部门和高净值客户配置资源，而数量占绝对优势但单体规模较小的“长尾”群体则因风险评估成本过高而不易获得有力的金融支持。

依托移动互联网、大数据和平台化运营，数字金融显著降低了金融服务的平均成本和边际成本，使得金融服务供给者得以在确保商业可持续性的前提下将服务覆盖面扩大到海量的分散客户群体之中。换言之，**中国数字金融并非创造了全新的金融需求，而是通过技术手段激活并释放了长期被抑制的长尾需求，使其得以进入正规金融体系。**相关实证文献发现，中国数字金融发展存在显著的“补偿效应”，即在传统金融基础设施相对薄弱、物理网点覆盖不足的地区，数字金融反而展现出更高的发展速度和使用强度。

主流金融学文献认为，长尾需求的激活关键在于缓解信息不对称。由于小微企业和低收入群体缺乏规范的财务报表、稳定的抵押资产和完善的征信记录，传统银行难以进行有效风险定价，从而导致信贷配给现象普遍存在。具体而言，数字金融通过引入大数据风控技术，利用电商交易记录、支付流水、物流信息以及线上行为数据等“软信息”，有效替代了传统金融依赖的“硬信息”，为缺乏征信记录的长尾群体（即“征信白户”）构建了可量化的数字信用画像。数字金融的发展显著提高了家庭和企业的信贷可得性，对缺乏抵押品的小微企业和农户的影响更为明显。这些研究表明，数字技术在金融业的广泛应用可以缓解信息约束，将原本受制于信息不对称而难以实现的潜在需求激活为可交易、可定价的金融需求。

立足中国实际，**超大规模市场也为数字金融发展提供了丰富的数据和持续的规模经济效应。**基于双边市场理论，数字金融平台同时连接用户与商户，其价值随着参与主体数量的增加而非线性上升，呈现出明显的网络外部性。用户规模越大，平台获得的数据越丰富，风险识别和定价模型越精准，单位服务成本也就越低，从而吸引更多用户和商户加入，形成正向反馈循环。中国拥有全球最大规模的互联网用户和移动支付用户群体，这意味着数字金融平台能够在极短时间内完成用户积累和产品迭代，并迅速摊薄技术研发和合规成本。有文献指出，中国数字支付市场的快速增长，正是依托于电商平台和社交网络构建的高频交易场景实现的，通过支付场景与金融服务的深度融合，支付平台实现了从交易工具向金融基础设施的转变。这种以真实交易

需求为起点、以内生场景拓展为主线的发展路径，构成了中国数字金融发展的鲜明特色。

(二) 从支付便利性到多元化金融服务

以支付为切入点，中国的数字金融服务由满足交易便利性需求向满足更高层次的资产配置与风险管理需求递进。

中国数字金融最初在支付领域实现突破，源于社会对高效率、低成本支付工具的迫切需求。在 21 世纪初期，中国尚未形成广泛便捷的信用卡支付体系，现金交易占据主导地位。卡基支付体系的滞后减少了推广移动支付的成本和阻力。有文献发现，基于二维码技术的移动支付之所以能够在 21 世纪的中国迅速扩散，关键在于其对基础设施和制度环境的依赖程度显著低于传统卡基支付体系，从而极大降低了商户和消费者的采用门槛。这种技术路径使中国在零售支付领域实现了对旧有支付体系的替代。实证文献发现，交易便利性、使用成本、系统兼容性以及网络外部性，是推动中国消费者采纳移动支付的核心因素。移动支付在交通出行、餐饮消费、零售交易等高频生活场景中的广泛应用，使支付行为逐渐嵌入居民日常生活之中，培育了用户对数字金融产品的信任基础和使用惯性。因此，支付不仅是交易工具，而且是用户进入数字金融体系的入口型服务，为多元化金融服务的供给创造了条件。

互联网货币市场基金的快速发展，实质上是居民资产配置需求在数字环境中的释放。相关文献指出，在传统银行活期存款收益率长期偏低、利率市场化进程相对滞后的制度背景下，大量居民面临“低收

益—高流动性”与“高收益—低流动性”之间的权衡困境。互联网货币基金通过技术手段将小额资金进行规模化配置，并在流动性管理上与支付账户实现紧密关联，从而在功能上对活期存款形成替代。从支付账户向理财账户的转变具有明显的内生机制。一方面，高频支付行为使大量资金在数字平台上形成稳定沉淀，提高了用户对资金使用效率的关注度；另一方面，平台通过界面设计和产品嵌入，将理财功能自然嵌入支付场景之中，显著降低了用户参与理财活动的认知和操作成本。通过这种“场景嵌入式”的财富管理模式，数字金融服务实现了纵向拓展。

对中小微企业而言，支付结算的数字化同样推动了信贷需求的释放。长期以来，中小微企业面临融资难、融资贵问题，难以通过传统金融体系获得持续、稳定的信贷支持。这一现象通常被概括为“麦克米伦缺口”，其根源在于信息不对称和风险评估成本过高。数字技术的运用可以帮助金融机构积累企业的交易流水、支付频率和客户结构等行为数据，构建起基于数据的信用评估机制，从而减少对抵押资产和标准化财务报表的依赖。实证研究文献表明，数字信贷在审批速度、融资灵活性和服务可持续性方面更契合中小微企业的经营特征。通过快速审批、循环授信和按需使用等方式，数字金融显著缓解了企业的融资约束，并对企业投资扩张和创新活动产生积极影响。更为重要的是，这种信贷需求的释放不仅体现在融资规模的扩大上，也体现在融资质量的改善上，即融资效率提升、资金使用灵活性增强以及企业对金融服务可预期性的提高。

此外，**我国农村地区的金融需求也是需求拉动型数字金融模式的重要组成部分**。由于地理分散、收入水平较低以及金融基础设施长期不足，农村地区在传统金融体系中往往处于边缘位置，使农村居民和涉农经营主体对低门槛金融服务有更为强烈的需求。相关文献指出，数字普惠金融通过移动终端和平台化服务，有效降低了农村金融服务的进入门槛，使农户能够在不依赖物理网点的情况下获得支付、信贷和保险等金融服务。进一步的经验证据表明，数字金融对我国农村居民收入增长和风险抵御能力具有显著促进作用。通过提供生产性信贷和农业保险，数字金融平滑了农户收入波动，增强了其参与非农就业和扩大再生产的能力。

三、技术变革、数字化转型与金融供给侧结构性改革

新一代数字技术的广泛应用，正在深刻改变金融体系的信息处理方式和资源配置逻辑，持续推动金融机构的数字化转型，重塑金融供给模式，为金融供给侧结构性改革提供了新的实现路径。

（一）技术变革对金融生产要素与生产函数的重构

数字技术通过系统性改变信息要素的可获得性、可处理性与可验证性，深刻重塑了金融生产函数的结构。数字金融背景下的金融中介活动越来越表现为一种信息密集型生产过程，数据和技术驱动之下的算法、算力等新型要素越来越重要。这意味着金融生产函数中信息处理能力的边际产出显著增加，在实践中表现为金融中介成本结构、风险定价逻辑与组织运行方式的系统性变化。数字经济文献普遍认为，数字技术通过显著降低信息获取、处理和传输成本，改变了市场中信

息不对称的表现形式，从而重塑资源配置机制。Goldfarb 和 Tucker 指出，数字技术的根本影响并非“创造新需求”，而是通过降低搜寻成本、复制成本、运输成本、跟踪成本和验证成本，改变市场交易的边界与结构。就金融活动而言，当信用评估、风险监控和合同执行所需的信息成本显著下降时，在传统金融框架下难以实施的交易变得可行，金融生产函数的可能性边界随之扩展。

首先，**大数据和替代性数据的广泛使用，使金融中介能够将大量非结构化、非财务类信息转化为可用于风险定价的生产要素。**与早期文献主要强调征信系统扩展不同，近期文献从“数据作为生产要素”的角度理解这一转变。Farboodi 等指出，当数据能够被规模化收集和處理时，企业的决策精度和资源配置效率会非线性上升。聚焦于金融中介，数据规模越大、维度越高，信用评估和风险管理的边际改善程度就越高。与数据要素广泛应用相伴随的是算法和机器学习技术在金融生产过程中的深度嵌入。相较于基于规则或线性模型的传统风险评估体系，机器学习能够在高维空间中识别复杂的非线性关系，从而显著提升预测精度。Athey 和 Imbens 指出，机器学习并非简单提高预测能力，而是通过改变信息处理方式，重新塑造经济决策的可行集合。这意味着信贷审批、风险定价和资产配置不再受限于少量可解释变量，而是可以利用大规模行为数据和交易数据，在生产函数层面用算法替代部分人工判断。经验证据也支持这一判断。Bartlett 等发现，基于算法的信贷决策在控制风险的同时，显著改善了对中小企业和弱势借款人的覆盖范围，其中的秘诀是通过更精细的信息处理提高了单

位风险下的放贷效率。这表明，算法技术通过改变“风险—收益”权衡关系，重塑了金融生产函数中投入与产出的关系。

除了数据与算法，**分布式账本和区块链技术还从“信任生成”的角度对金融生产函数产生影响**。传统金融体系中的信任主要依赖中心化机构、层级化审计与法律执行，成本居高不下。Catalini 和 Gans 指出，区块链技术的经济意义在于通过可验证、不可篡改的记录机制，显著降低交易中的验证成本和协调成本。在金融中介活动中，这意味着部分信用生成和合同执行功能可以嵌入技术基础设施之中，从而减少对人工审查和组织层级的依赖。

上述技术变革的共同结果是金融中介从“资本—人工—制度”主导的生产模式，逐步转向“数据—算法—技术基础设施”主导的生产模式。新形势下，金融供给能力更多取决于数据积累、模型能力和系统扩展性。这不仅提高了金融服务的规模经济和范围经济程度，也使金融体系在面对需求结构变化时具备更强的适应性和可塑性。因此，从供给侧视角理解数字金融，关键在于了解这些技术如何通过改变金融生产函数的投入结构和约束条件，全面提升金融中介配置资源的能力。

(二) 金融机构数字化转型成为数字金融发展的重要路径

在金融科技企业快速崛起的背景下，传统金融机构面临前所未有的数字化转型压力。大量文献指出，金融科技企业通过平台化、场景化和数据驱动的服务模式，对传统银行形成了显著的竞争冲击，产生“鲶鱼效应”，即外部技术型进入者迫使既有金融机构提升效率、重

构业务模式并加快组织变革。在此背景下，金融机构的数字化转型并非孤立的技术升级，而是金融供给侧结构性改革在微观层面的集中体现，其推进路径与实施效果直接关系到金融体系资源配置效率的改善程度。

从转型动因看，金融机构数字化转型源于竞争结构的变化，同时也受国家战略导向与客户需求升级的双重驱动。近年来中国金融机构的数字化转型不仅源于市场竞争压力，更是在数字中国建设与金融供给侧结构性改革战略的引导下展开的，数字化成为提升金融体系的适应性、竞争力和普惠性的重要路径。随着支付、信贷、理财等核心金融功能被互联网平台和金融科技公司以更低成本、更高频率嵌入消费和生产场景，传统金融机构在客户触达、信息获取和服务效率方面的相对优势被显著削弱。与此同时，中国居民金融行为日益线上化、场景化，金融机构必须通过数字化手段重塑客户服务，提升客户黏性与服务体验。**面对新形势，金融机构逐步从被动防御转向主动布局，通过设立金融科技子公司、推进与科技企业的战略合作、构建开放银行体系以及强化内部数据治理能力，从传统的资金中介转型为数据与综合金融服务中介。**相关文献强调，这一转型并不限于线上渠道扩张或手机银行功能迭代，还涉及业务流程再造、组织架构调整、人才结构重组以及风险管理体系的系统性重构。进一步看，数字化转型要求金融机构引入更加灵活的组织模式，例如敏捷化的开发团队、跨部门协同机制以及以数据和产品为导向的决策结构。这有助于缩短产品迭代周期、提高对客户需求变化的响应速度，从而增强对激烈竞争环境的

适应能力。同时，这也对金融机构内部治理提出了更高要求，如何在灵活性与稳健性之间取得平衡，成为数字化转型能否持续推进的关键问题。

当前中国金融机构数字化转型正在持续向纵深推进。多数机构已完成基础电子化与移动化布局，部分领先机构正推动数据中台与业务中台建设，尝试通过应用程序接口（API）开放与生态合作拓展服务边界。人工智能、区块链等技术逐步嵌入风控、供应链金融等环节，监管科技也在合规与风险监测中开始应用。总体而言，中国金融机构仍处于技术应用与业务融合的探索期，要实现全业务链条的数字化转型仍面临多种挑战，包括组织与文化转型有待进一步加速、数据治理与融合能力尚需继续提升，以及在创新激励与风险管控之间实现平衡难度较大等。

关于数字化转型对金融机构绩效的影响，现有文献普遍认为具有阶段性和非线性特征。一方面，相关实证文献发现，数字化转型通过提升信息处理效率、优化客户筛选机制和降低单位服务成本，在中长期内显著改善了银行的盈利能力和生产效率。Beccalli 以及 Koetter 和 Noth 指出，信息技术资本的持续积累有助于提升银行成本效率和收入结构稳定性。另一方面，也有文献强调，数字化转型在初期往往伴随着高额的信息技术投入、数据治理成本和专业人才引进支出，从而对银行的短期盈利能力形成挤压。DeYoung 等研究表明，在转型初期，IT 投资可能降低账面盈利指标，随着技术与组织逐步磨合，其长期收益将逐渐增加。因此，金融机构数字化转型与绩效之间可能呈

现“U型”关系，转型节奏、业务结构以及机构自身的吸收能力均影响曲线的走势。

在风险层面，数字化转型同样有双重效应。一类文献认为，数字技术提升了风险识别精度和实时监测能力，有助于缓解信息不对称和改善信贷资产质量。Balyuk 等发现，算法驱动的信贷决策在控制违约风险方面具有显著优势，引入数据驱动风控体系后，银行的不良贷款率整体下降。另一类文献认为，数字化转型也可能引发模型风险、系统性操作风险以及网络安全风险等新的风险。Aldasoro 等强调，过度依赖复杂算法和外部技术平台，可能在极端情形下放大金融体系的同步性风险。此外，金融科技竞争环境的加剧还可能通过压缩传统利差、改变业务结构，间接影响银行的风险承担行为。这意味着，数字化转型对风险的影响机制比较复杂，其最终效果取决于技术应用方式与监管框架的协调程度。

数字化转型对银行绩效和风险的影响，在不同规模和类型的银行之间存在显著异质性。有实证文献发现，大型银行拥有更强的资本实力、数据积累和内部研发能力，能够更有效地将数字技术嵌入核心业务流程，在转型中获得规模经济和范围经济优势。相比之下，中小银行在技术投入和系统整合方面会面临更严格的资源约束，绩效改善和风险控制效果存在更大的不确定性。

(三) 金融供给侧结构性改革的深化

数字金融通过重塑金融供给方式和风险识别机制，为破解长期存在的结构性失衡提供了现实可行的技术基础，成为近年来我国实施的

金融供给侧结构性改革的重要动力。

首先，在融资结构层面，数字金融的发展使金融资源得以更加精准地“滴灌”到实体经济之中。大量文献指出，我国民营企业、小微企业和初创型科技企业一度普遍面临融资难、融资贵的问题。数字金融通过线上信贷、平台化供应链金融和数据驱动的信用评估机制，降低了对抵押物和企业规模的依赖，使金融机构能够以更低的边际成本识别中小企业的真实经营状况，从而有针对性地扩大金融供给。

其次，数字金融通过提升信息透明度和定价效率，改善了资本要素配置效率。在传统技术条件下，由于信息不对称和交易成本较高，资金往往集中于风险较低但回报有限的部门，抑制了创新型企业和高生产率部门的发展潜力。数字金融的发展通过降低信息搜寻成本、强化风险识别能力和扩大金融市场覆盖范围，引导资本要素向全要素生产率更高的企业和产业流动，从而在总体上提升了资源配置效率。在区域层面，数字金融还通过促进技术市场交易和创新要素流动，显著增强了区域创新能力，推动经济增长方式由要素驱动向创新驱动转型。

再次，数字驱动的金融供给侧结构性改革有助于提升金融服务的普惠性。实证文献发现，数字普惠金融通过突破物理网点和人工服务的限制，显著降低了金融服务的进入门槛，使农村居民、低收入群体和小微经营主体能够更便捷地获得账户、支付、信贷和保险等基础金融服务。总体上看，数字金融不仅提高了金融服务的覆盖广度，还通过产品和服务的下沉，改善了家庭的风险管理能力和资产配置结构，从而在供给侧促进了收入增长与风险缓释。在城乡和区域层面，这种

普惠效应有助于缩小金融资源配置差距,为实现共同富裕目标提供了更加坚实的金融支撑。

由此来看,中国的金融供给侧结构性改革以数据要素为核心要素,以数字技术为关键支撑、以金融机构数字化转型为重要路径,通过持续优化金融结构实现金融服务质效提升。数字金融在这一过程中既是纠正资源错配的“调节器”,又是提升金融效率和包容性的“放大器”。

四、包容性监管与数字金融高速成长

中国数字金融的高速成长,与政府的金融监管制度以及金融发展战略高度相关。在数字金融发展早期,监管部门形成了一种兼具灵活性与渐进性的政策安排,为新兴金融业态的孕育和扩散提供了必要的制度空间。学术界将这一制度特征概括为包容性监管。在数字金融发展过程中,监管并未缺位,而是以“先发展、再规范”“边创新、边治理”的方式动态介入,使数字金融能够在早期充分释放创新活力,并在规模扩张后逐步纳入更为系统化、规则化的监管框架之中。

(一) 中国数字金融从野蛮生长到规范发展的转变

中国数字金融是在实践先行、规则渐进完善的过程中逐步成长的。有文献指出,中国数字金融监管的核心逻辑并非简单的放任或严控,而是一种以风险可控为前提、以务实高效为导向的包容性监管路径。这一路径既不同于一些发达经济体采取的高度审慎的监管模式,也有别于完全缺位的自由放任,而是在动态平衡中不断调整监管强度与方式。

有文献认为,中国的监管机构在早期对快速发展的金融科技行业

采取了友好的态度，对新兴金融科技企业进入金融业没有采取严格限制。不过需要注意，监管包容并非简单意义上的监管缺位。改革开放初期，大量小微企业、个体工商户以及新型服务业主体难以获得金融支持。在此背景下，第三方支付、互联网理财和基于平台场景的金融服务，在客观上承担了缓解金融排斥、降低交易成本的重要功能。为了提升金融服务的普惠性，监管部门在第三方支付等领域采取了“先确立基本合法性、再逐步完善规则”的策略。这种做法在实践中有效降低了制度不确定性，使得支付机构能够围绕电子商务、生活服务和社交平台持续扩展应用场景，迅速形成双边网络效应。在用户规模和交易频率不断提升的过程中，支付行为逐渐演化为金融行为，为后续理财、信贷和保险等业务的发展创造了条件。这一策略降低了创新扩散的制度摩擦成本，使市场竞争机制得以在较低监管干预下完成初步筛选。

随着数字金融业务规模的迅速扩大，其内生风险逐渐从个体层面向系统层面累积，甚至有部分机构通过高收益承诺、期限错配和信息不透明等方式实现快速扩张，并诱发了道德风险，埋下风险隐患。**其背后的原因在于创新速度显著快于规则生成速度，市场参与者的风险承担行为缺乏有效约束。**面对不断暴露的风险，监管逻辑开始发生根本性转变。2016年启动的互联网金融风险专项整治，通过集中治理的方式为行业划定不可逾越的风险边界。这一轮整治以问题为导向，对业务实质进行穿透识别，并通过分类处置实现风险出清。专项整治通过淘汰不合规主体、强化持牌经营和信息披露要求，推动数字金融

从“模式创新导向”向“能力与合规导向”转型，使技术、风控和治理能力成为竞争的核心要素，为后续数字金融与传统金融体系的融合奠定了制度基础。

在完成风险出清与基本规范后，数字金融监管的目标转向“稳创新、提质量、促治理”，将数字金融发展明确纳入金融供给侧结构性改革的总体框架之中。2019年发布的《金融科技（FinTech）发展规划（2019—2021年）》首次系统性地将金融科技与服务实体经济、防控金融风险和深化金融改革相联系，强调通过技术手段提升金融供给质量。监管沙盒试点的推出体现了这一升级逻辑，监管沙盒试点强调在真实市场环境中测试创新，同时通过信息披露、过程监测和责任约束，将潜在风险控制可在管理范围内。从宏观的角度看，监管不再仅仅是放松约束，而是一种主动的制度供给行为，通过规划、试点和标准建设，引导市场预期和技术路径，使数字金融逐步嵌入金融治理体系之中。

从野蛮生长走向规范发展，中国的数字金融监管是一个随市场结构与风险特征变化而不断调整的动态适应过程。**监管宽容为创新扩散创造了环境，专项整治为风险治理划定了底线，制度化工具则为高质量发展提供了指引。**这就使中国的数字金融演进实现了兼顾创新发展与金融稳定的总体平衡。

（二）数字金融推动中国金融体系迈向高质量发展新阶段

与传统金融发展理论所强调的“渐进式发展”不同，中国并未沿着“支票—银行卡—信用卡—电子支付”的线性路径推进金融基础

设施建设，而是借助数字技术直接跨越若干中间阶段，迅速进入以移动支付和数据驱动型金融服务为核心的新阶段，实现了金融跨越式发展。

首先，在支付体系层面，中国实现了从“现金社会”向“准无现金社会”的快速转变。与欧美国家长期依赖信用卡网络不同，中国在较长时期内信用卡渗透率有限、受理网络不完善，这一短板反而减少了路径依赖，为新型支付技术的扩散创造了空间。有文献发现，二维码支付以极低的硬件投入和接入成本，迅速覆盖了从大型商场和超市到小微商户的广泛场景，使支付工具从银行账户体系中解耦，直接嵌入日常消费与生活服务之中。这不仅显著降低了交易成本，也通过高频、小额、场景化的交易积累了海量行为数据，为金融服务的数字化提供了数据基础。从国际比较视野看，在发达经济体，信用卡体系的成熟使得消费者与商户缺乏转向移动支付的强烈激励；而在中国，二维码支付通过“更便宜、更方便、更快扩散”的优势，迅速实现了对现金和银行卡的双重替代。这一现象表明，金融基础设施的“后发性”在特定条件下有利于推动支付体系的跨越式发展。

其次，在信用评估与金融中介机制层面，数字技术推动中国金融开启从“抵押—担保—征信记录”向“数据—行为—算法”的运行逻辑转变。传统金融体系高度依赖标准化财务报表、抵押物和征信数据。相较之下，数字金融平台率先探索利用电商交易记录、支付流水、物流信息和平台行为数据进行信用评估，从而为大量“征信白户”提供了可定价的金融服务。相关实证研究表明，基于替代性数据的信用

模型在预测违约风险方面具有优势，尤其是在传统征信信息稀缺的群体中，其边际价值更加凸显。这种以数据为核心的信用创造机制，使中国在缺乏成熟个人征信体系的情况下，仍能够实现大规模数字信贷扩张，并在普惠金融层面形成比较优势。这实质上是通过数字技术的运用和数据要素的挖掘，跨越了高度依赖资产与历史记录中介模式，重构了信用生成的逻辑。

再次，在比较优势层面，中国数字金融的优势主要体现在应用层与制度层，而非底层通用技术层。大量研究指出，在芯片、基础软件、核心算法等底层领域，欧美仍然保持领先地位；但在应用场景的多样性、产品迭代速度以及平台化金融生态的构建方面，中国展现出显著优势。这种优势源于超大规模市场所带来的网络效应、监管包容性所提供的制度空间，以及数字平台在支付、社交和电商等高频场景中的深度嵌入。

最后，在监管理念上，不同经济体对数字金融的治理重点也呈现出明显差异。欧盟更强调数据保护、隐私权和伦理约束，美国更注重反洗钱、投资者保护和证券法适用，而中国的监管实践则更突出数字金融在服务实体经济、增强金融体系普惠性方面的功能定位。这种差异并非监管“松紧”的简单对比，而是不同发展阶段和金融结构条件下的理性选择，也构成了中国数字金融在应用层实现高速发展的重要制度背景。

五、“十五五”时期中国数字金融发展的光明前景

“十五五”时期，推动高质量发展已成为经济社会发展的主题。

中国的数字金融也正从由庞大市场需求、场景创新和制度包容等因素驱动的高速增长阶段转向高质量发展阶段。按照习近平总书记提出的“数字金融要把握机遇、注重安全”总体要求，在党的二十届四中全会精神指引下，我国数字金融发展将更加注重服务实体经济，更加注重用好数据要素和数字技术，更加注重统筹发展和安全，从“立梁架柱”全面转向“积厚成势”，以数据要素激活金融血脉，以数字技术支撑金融强国建设，有力推动经济持续健康发展和社会全面进步。

其一，在“树梢”，即市场供求层面，中国数字金融将沿着高质量发展这一主题加速从依托于“消费互联网”向依托于“产业互联网”转变，实现对实体经济的深度嵌入。随着居民消费金融、移动支付和线上理财等领域渐趋成熟，单纯依赖消费场景扩张的模式已难持续。数字金融更具潜力的领域在于与产业链、供应链和创新链深度融合，成为支撑产业体系运行的重要基础设施。通过与工业互联网、物联网和区块链等技术的结合，金融服务有望沿着产业链向纵深延展，将资金配置、风险管理和信息服务嵌入生产经营全过程。这样一来，金融不只是输送资金血液的管道，还可以通过数据、技术和规则的协同，提供更加多样化、更具包容性的金融产品和服务，有力推动企业经营效率的提升和产业组织方式的优化，提高金融服务实体经济质效。

其二，在“树干”，即技术变革层面，数据和技术是两个关键要素。首先，数据要素的价值化进程将重塑数字金融的业务逻辑和估值基础。随着我国数据确权、流通和安全治理制度的逐步完善，数据正从隐性的生产资料转变为可计量、可交易、可配置的关键资产。对金

融体系而言，这意味着数据不只是风险管理或营销的辅助工具，而可能成为独立的价值载体和金融创新的基础。未来，围绕数据资产开发的金融工具和服务形态将更加多元，企业的数据能力、算法能力和数据治理水平，也将成为影响其竞争力的重要因素。其次，量子计算、人工智能等技术的发展，将推动我国金融服务向智能化、个性化方向演进，使风险识别、客户服务和资产配置更加精细高效。需要看到的是，技术能力的提升并不会自动转化为社会福利的提升，如何在效率、合规与伦理等目标之间统筹兼顾，探索适宜的制度规则，将成为数字金融持续健康发展中需要解决的重要问题。

其三，在“树根”，即政府政策与监管制度层面，金融监管的取向从“被动应对风险”转向“主动塑造秩序”。数字金融活动日益复杂，跨界特征愈发明显，以机构为中心、以事后纠偏为主的传统的监管方式已难以适应现实需求。在强监管的主基调之下，我国将通过发展监管科技、推动数据共享和健全穿透式监管等途径，切实提高数字金融监管的前瞻性、精准性、协同性、有效性，构建金融安全网。可以预见，完备有效的金融监管体系将成为稳定数字金融市场预期、引导数字技术路径和维护公平竞争的重要制度保障。随着数字金融的跨境属性日益增强，中国在数据流动、数字货币、反洗钱和平台治理等领域将深度参与全球规则重构。如何在维护金融安全的同时，提升我国在国际规则制定中的话语权，将成为数字金融“走出去”过程中的重要议题。

概言之，在市场需求趋于理性、数字技术创新加速和监管体系持

续完善的共同作用下，中国数字金融有望从效率提升的工具转变为发展型基础设施，在服务实体经济、推动产业升级和促进社会公平中发挥更加持久稳定的战略支撑作用。基于以上判断，面对战略机遇和风险挑战并存的发展环境，只要按照党的二十届四中全会精神的指引，坚持高质量发展，坚持全面深化改革，中国的数字金融发展就能够实现政府和市场的协同发力、发展和安全的相互促进、创新与监管的有机平衡，从而在“十五五”期间迈向更高质量、更有效率、更可持续、更加公平、更为安全的新阶段。