



席帥
策略員
Tel:21608018
xishuai@bochk.com



歡迎關注「中銀香港研究」公眾號，經濟金融深度分析盡在掌握

三地簽署諒解備忘錄，“跨境理財通”啓動可期

2月5日，中國人民銀行、銀保監會、證監會、外匯管理局與香港金管局、香港證監會、澳門金管局簽署關於在粵港澳大灣區開展“跨境理財通”業務試點的諒解備忘錄，“跨境理財通”試點業務邁出重要一步。諒解備忘錄明確了在各自職責範圍內，對粵港澳大灣區跨境理財通業務試點進行監管並相互配合，這是自2020年6月三地公佈在大灣區開展“跨境理財通”業務試點聯合公告以來的一大重要舉措。在當前疫情形勢依然不明朗的情況下，三地就具體內容達成共識，有效提振了市場信心，相信跨境理財通正式啓動不會太遠。

一、跨境理財通的前期籌備情況

2019年2月，《粵港澳大灣區發展規劃綱要》發佈，其中提出要“擴大香港與內地居民和機構進行跨境投資的空間，穩步擴大兩地居民投資對方金融產品的渠道”。

2019年11月，粵港澳大灣區建設領導小組公布在大灣區探索建立跨境理財通機制，“跨境理財通”這個提法正式出現，這項便利大灣區居民跨境投資理財的新政策開始備受關注。

2020年5月中國人民銀行等四部委聯合發布《關於金融支持粵港澳大灣區建設的意見》，其中進一步提出“支持粵港澳大灣區內地居民通過港澳銀行購買港澳銀行銷售的理財產品，以及港澳居民通過粵港澳大灣區內地銀行購買內地銀行銷售的理財產品”。

2020年6月，中國人民銀行、香港金管局、澳門金管局發佈公告，決定在粵港澳大灣區開展“跨境理財通”業務試點。其中原則性的說明了“跨境理財通”的內涵，在資金管理上第一次有了明確的規劃——“北向通”和“南向通”業務資金都需要通過

聲明：
本文觀點僅代表作者個人判斷，不反映所在機構意見，不構成任何投資建議。

賬戶一一綁定實現閉環匯劃和封閉管理，使用範圍僅限於購買合資格的投資產品。資金匯劃使用人民幣跨境結算，資金兌換在離岸市場完成。對“北向通”和“南向通”跨境資金流動實行總額度和單個投資者額度管理，總額度通過宏觀審慎系數動態調節。

本次簽署諒解備忘錄主要在三地監管如何合作配合上予以進一步明確，這是“跨境理財通”落地的重要前提。隨著細節逐漸敲定，相信正式啓動指日可待。

二、諒解備忘錄的主要內容

諒解備忘錄總共包括七個章節，第一章總則和第七章生效，原則性規定了三地就“跨境理財通”進行監管合作應在各自權責和機制範圍內，盡可能為對方提供最充分的監管協助，待“跨境理財通”正式開始試點后即生效。

第二章是基本原則，其中開篇點題明確了“業務發生地管理”的管轄原則。在業務發生地管理之下，即“北向通”由境內監管部門人民銀行、銀保監會、證監會採取措施保證投資範圍的合規；“南向通”則是由港澳監管機構採取措施確保業務投資範圍符合要求。再進一步講，“北向通”和“南向通”下哪些屬於“合資格的理財產品”的審查、投資者保障措施的提供、反洗錢、反恐怖融資的履行等分別由境內和境外兩個方向的監管機構來完成。

關於資金的進出一直以來是“跨境理財通”一個核心關注點。諒解備忘錄再次強調了三地就賬戶管理的共識，確保轉款專用，資金都是以人民幣原路跨境匯回，實現閉環管理。確保資金及理財產品不得用於質押、擔保等其他用途，並滿足試點業務總額度和單個投資者額度管理要求。

第三章是監管信息交流，包括定期分享數據、信息收集和通報機制等。第四章是執法合作，金融領域的執法合作是提升違法違規成本的一道重要防綫，尤其是涉及跨境資金流動中，備忘錄明確了執法合作中重要的信息請求和通報機制。第五章是投資者保護，包括投資者投訴處理、投資者保護和投資者教育的具體內容。第六章是聯絡協商機制，包括定期舉行聯絡會議，明確了在監管細則和政策事宜變更或修訂應事先徵求其他方意見。

三、監管機構重點關注內容

從諒解備忘錄和前期政策來看，三地監管機構在“跨境理財通”的落實上重點考慮如下幾個方面：

一是充分尊重三地現行監管制度和做法。諒解備忘錄強調了一個總的原則是要在“現行的監管和執法機制下”，“跨境理財通”是一項創新，但創新的前提是尊重，在尊重現有規則之上從中尋求適用三地的共通點和操作空間。按照“業務發生地管理”的管轄原則，這為跨境理財通下如何適用和遵循三地關於理財產品和銷售監管的相關法律法規有了清晰的依據，有效避免由於監管制度的差異導致規則真空狀態發生。

二是確保風險可控，資金要在閉環內管理。循序漸進地推動是互聯互通機制開通以來一直遵循的一條原則。從股票通和債券通的經驗來看，審慎推進對於產品的運行是有好處的。在跨境理財通下，監管機構明確了“投資者在兩地銀行分別開設匯款和投資戶口、實施一對一綁定；人民幣跨境資金實施閉環匯劃和額度管理”，資金閉環管理好了，風險就能夠控制在有限範圍內。同時諒解備忘錄也規定了三地就資金和理財產品禁止用於質押、擔保等方面的業務管理，在起步階段求穩，行穩致遠的態度很明確。

三是重視保障投資者的合法權益。從諒解備忘錄的整個篇幅來看，從前端的投資者教育、到投資產品範圍首先涵蓋風險較低、相對簡單的投資產品、再到投資者保障以及執法合作，監管機構無疑把保障投資者權益放到了非常重要的位置。本身三地監管制度存在差異，而且“跨境投資者”是首次面向零售投資者來直接跨境開設和操作投資賬戶，建立健全監管合作安排、聯絡協商機制等必要措施，是給投資者在享受更大自由去做資產管理的同時，也享有合法利益得以充分保障的權利。

四、跨境理財通啓動可期

跨境理財通是深化粵港澳大灣區合作的又一里程碑，“一舉”通三地，為粵港澳居民跨境理財提供了便捷的新渠道。跨境理財通亦進一步豐富了兩地金融市場互聯互通內涵，是繼股票、債券市場聯通之後又一道互通橋梁，有助於深化港澳與內地金融合作。對於香港而言，理財通不僅可以為香港帶來更多的內地客源和業務，還將擴大香港財富管理的腹地，可以輻射整個大灣區，這將為國際金融機構提供更多誘因在香港投放資源，進一步鞏固香港國際金融中心和離岸人民幣業務中心的地位。

自2020年6月三地聯合發佈“跨境理財通”公告后，市場對於何時能夠試點正式啓動一直抱有期待。但由於去年全球疫情肆虐，跨境人員流動不便，給跨境親身開戶帶來難度，一定程度也使得市場機構產生顧慮，是否能夠按照原先計劃順利推出。諒解備



忘錄的簽署，向市場傳遞了積極信號，監管機構共同研究理財通落實方案的進度並沒有受影響。諒解備忘錄明確了各方權責和操作責任等，也便於後續更深入洽談實施細節，為跨境理財通啟動奠下了穩固基礎。我們相信，跨境理財通落地可期。

近期報告

1.	年初以來東南亞貨幣匯率表現受壓	李睿正	02.08
2.	香港經濟連續兩年收縮，今年可望轉正	張文晶	02.02
3.	美聯儲維持寬鬆貨幣政策以應對經濟復蘇放緩	韓鑫豪	01.28
4.	馬來西亞 2020 年 CPI 下跌 1.2% 50 年來首次錄得年度通縮	李睿正	01.25
5.	疫情之下央行的職能及政策前景	張文晶	1.14
6.	印尼與韓國簽訂 CEPA，進一步提升市場開放程度	譚愛瑋	12.30
7.	越南被美國首次列為匯率操縱國及其影響	李睿正	12.30
8.	2021 年的危與機	張文晶	12.21
9.	美聯儲提高經濟增長預期，QE 保持不變	韓鑫豪	12.17
10.	人民銀行正同金管局研究“南向通”框架，債市雙向開放有望迎來新進展	席帥	12.03
11.	美聯儲按兵不動，靜待財政刺激計劃	韓鑫豪	11.09
12.	第三季度香港經濟增速跌幅收窄	陳蔣輝	11.03
13.	國泰裁員對香港就業市場的影響	陳蔣輝	10.29
14.	中國與柬埔寨簽署自由貿易協定 貿易投資便利化再上新台階	李睿正	10.20
15.	印尼爆發反對新法案示威遊行，短期經濟下行風險增加	譚愛瑋	10.14
16.	COVID-19 對歐美勞工市場的衝擊呈現差異性	張文晶	10.12
17.	菲律賓央行維持利率不變 並增加分擔財政支出	李睿正	10.05
18.	9 月泰國央行維持利率不變並調整今年經濟預測	李睿正	09.25
19.	印尼盾匯率在 9 月再度呈現下跌趨勢	李睿正	09.24
20.	人行擬出資资金管理新規 方便境外機構投資債市	張華琳	09.23