



“跨境理財通”揭開面紗，實施細則公開徵求意見

5月6日晚，廣州、深圳兩地的人行、銀監局、證監局共六家機構聯合發佈通知，就《粵港澳大灣區“跨境理財通”業務試點實施細則（徵求意見稿）》（簡稱“細則”）公開徵求意見。市場對於細則期待已久，這是產品最終如何落地的核心政策文件，對於產品的買方、賣方、買什麼、買多少、怎麼買諸多問題終於有了明確答案。按照細則公佈後的安排，徵求意見將於5月21日截止，並將在正式發佈之日起30日後生效。境內部分的規範落實之後，港澳金融管理部門頒佈涉及境外部分的實施細則應該也不會太遠，相信首單產品落地指日可待。

一、跨境理財通實施細則的相關背景

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。公告中對於重點關注的問題有原則性的說明——“北向通”和“南向通”業務資金都需要通過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。上述規定確定了大方向，但是具體怎麼落實，過去近一年來市場一直翹首期待，希望監管儘快明確。

本次細則對於上述問題進行了詳細規定，同時在原則性框架之上構建了完整的規則體系，從業務資格、賬戶開立、產品範圍、額度管理、投資者保護、信息報送和監督管理幾個層面進行了規範。細則目前還在徵求意見階段，但從徵求意見稿來看，基本與市場之前廣範猜測討論的情況出入不大。前期各金融機構早已“兵馬未動，糧草先行”，把準備工作做在了前面，可以看出，細則也

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

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。

是充分反映和吸收了市場機構在籌備醞釀過程中的意見。

二、細則的主要內容

細則共包括八個章節，第一章總則，主要是給“跨境理財通”業務是什麼下了定義。其中很重要的一點“業務環節發生地管理原則”明確了管理權限歸屬，與之前三地監管簽署的監管備忘錄保持一致。此外，重申和明確了公告中關於資金管理的重要內容，包括使用人民幣進行跨境結算、資金兌換在離岸市場完成，通過CIPS 辦理資金跨境匯劃等。

第二章是業務資格，“跨境理財通”之下主要涉及4個身份，包括“北向通”下的內地代銷銀行、港澳合作銀行；“南向通”下的港澳銷售銀行和內地合作銀行。按照上述“業務環節發生地管理原則”，細則只對內地代銷銀行和內地合作銀行的展業條件進行了規定。核心是要已經建立開展了“跨境理財通”業務的內容制度、操作流程、賬戶管理和風險控制措施；有確保資金跨境流動額度控制和閉環匯劃的技術條件。在投資端，內地投資者要滿足條件包括：適格的法律主體、大灣區9市戶籍或連續5年繳納社保/個稅的歸屬地要求以及家庭淨資產最近3個月不得低於100萬元或月末餘額不低於200萬元的資產要求。

第三章和第四章分別是“北向通”和“南向通”業務，是細則最核心的部分，兩個方向的規定基本一致，但是也略有差別，涉及“南向通”的很多細節還有待港澳金融監管部門來進一步規定。具體規定詳見附件。

第五章是額度管理，包括兩個額度，一個是總額度，1500億元，即“北向通”和“南向通”任意一邊的淨流入/出的上綫為1500億元；第二個額度是個人額度，100萬元，即單個投資者的資金淨流入/出的上綫是100萬元。此外，特別明確了兩個額度豁免——不受個人人民幣II類銀行賬戶的限額管理，也不納入港澳居民境內同名賬戶匯款的限額管理。

第六章是投資者保護，主要是在三地監管制度存在差異的背景下充分保護投資者，包括了加強前端教育、投資階段規範業務推薦和信息保護以及後端糾紛解決幾個方面。

第七章是信息報送和監督管理，掌握跨境收支信息和持倉信息是實現資金可閉環匯劃和封閉管理的重要基礎，“跨境理財通”將主要依賴RCPMIS系統用於信息管理。第八章附則規定了生效時間和解釋權。

三、細則需要重點關注內容

(一) 對賬戶開立和管理賦予了更多彈性

一是在“北向通”業務下，“內地代銷銀行可按現行制度規定為港澳投資者新開立個人人民幣銀行帳戶，或使用其指定的已有個人人民幣銀行帳戶，把現有的賬戶開立方式統一都納入進來，這意味著，港澳居民跨境親身開戶不再是唯一途徑，除了香港居民過去已經開立的境內賬戶可以繼續發揮作用，中銀香港“開戶易”及其他銀行的“見證開戶”安排都可以視為“現行制度”，基本解決了疫情之下跨境人員流動不便的問題。這是細則徵求意見稿中的重要突破，是針對前期市場疑慮親身開戶不便會否影響試點業務的效果的一個解決方案。

二是資金“閉環匯劃”和“封閉管理”雙管齊下實現專款專用。之前其他互聯互通下更多的是強調“專戶管理”，但是理財通因為是個人投資者，境內個人賬戶主要用於勞工退休金等特殊用途。細則通過閉環匯劃和封閉管理，要求“港澳投資者只能選擇一家港澳合作銀行及與其簽署合作協定的內地代銷銀行辦理”，再配套投資戶與匯款戶之間資金閉環運作要求，使得境內外登記賬戶既是唯一的資金來源賬戶，也是唯一的資金原路匯回賬戶，避免出現客戶通過多間銀行分別開戶投資，規避額度管理要求的漏洞。同時“北向通”下對於進入投資戶的資金進行封閉管理或專戶管理，“南向通”則要求設立專門投資戶，保證資金確實都用於“理財通”投資產品。雖然不再著重強調“專戶”，但是實際上達到了專款專用的效果。

三是豁免Ⅱ類戶限額，賬戶額度管理更加合理。理財通本身已經設置了總投資額度和單個投資者額度，因此在額度方面，對於“北向通”下的賬戶，明確了不需要納入Ⅱ類銀行賬戶與非綁定賬戶日累計量、年累計量限額管理，這意味著，雖然當前見證開戶不能開Ⅰ類賬戶，只能開Ⅱ類賬戶，但仍然能夠充分滿足理財通下的使用需要。“南向通”由於不涉及見證開戶等問題，細則還是要求需要開立或使用人民幣Ⅰ類賬戶，這一條也是體現了監管政策的彈性和優化處理。

(二) 實現人員不跨境流動下，完成協議簽署、開戶、交易

除了前面所說，允許“北向通”下按現行制度規定為港澳投資者新開立個人人民幣銀行帳戶，使得見證開戶成為可能外，在“南向通”下也規定了，“內地合作銀行可代理港澳銷售銀行開

戶見證，為合資格的內地投資者提供‘南向通’投資戶見證開戶服務，即如果港澳金融機構認可，內地銀行也可以見證開戶，這樣內地投資者同樣也不需要親身開戶。此外，關於協議簽署和下單方面，“北向通”明確了“應在其營業場所或通過線上渠道與港澳投資者簽訂業務協議”，不需要一定要去現場簽署；也可以在“其營業場所或通過線上渠道查詢和購買投資產品”。“南向通”下的協議簽訂、購買方式等雖然還有待港澳監管機構出臺細則，但相信應該也會按照對等的，允許線上渠道辦理。業務協議簽訂賬戶開立和交易環節都可以非親身跨境辦理，是適應疫情之下監管機構充分考量做出的調整，為兩地投資者都提供了極大便利。隨著金融科技的發展，線上簽署、見證開戶的技術能夠更好地滿足客戶需要，同時通過兩地金融機構之間的配合，互相幫助見證的方式為客戶提供便利，為未來拓展到其他線上辦理跨境業務打下了伏筆。

（三）針對三地理財產品管理體系不同，在銷售環節的盡職調查、服務、投資者適當性管理等方面進行著重規範

由於內地與香港理財業務監管的差異，對商業銀行在跨境理財通的管道銷售、客戶服務、產品管理、風險管理、資訊披露等綜合方面均提出更多要求。細則規定了“北向通”下內地代銷銀行在投資者適當性方面的管理責任，充分披露信息和揭示風險的責任以及保證宣傳銷售文本客觀、真實，準備的責任。特別強調的是，鑒於兩地監管的差異性，明確了“內地代銷銀行可以通過線上來提供產品諮詢解釋，但不得前往港澳開展實質性銷售行為”，這一要求充分尊重了三地監管差異，避免了可能的跨境法律風險，也體現了“理財通”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的初衷。對於“南向通”下的銷售管理，細則使用了諸多內地合作銀行“應提示港澳銷售銀行、內地投資者”的表述，相信等港澳金融管理部門頒佈細則後也會有明確要求。

（四）規定了多層次的糾紛處理路徑

由於“跨境理財通”是首次面向零售投資者來直接跨境開設和操作投資賬戶，對於投資者保護尤其重要，要充分考慮跨境投資的風險，同時做好糾紛的處理，保護投資者權益。細則規定的糾紛處理機制包括了協商調節、通過消協等糾紛調解組織調節、由金融管理部門處理以及提請仲裁或訴訟。細則對金融管理部門處理的具體規定是“港澳投資者可以向內地代銷銀行所在地有關金融管理部門反映。對於涉及粵港澳大灣區內地城市以外的內地理財公司、公募基金管理人等機構相關業務環節問題的投訴，由大灣

區金融管理部門轉交產品發行方所在地金融管理部門處理。”可以看出，監管機構對跨境理財通下的投資者保護是到位的，並不是單純的由雙方協商或訴諸法律，監管會適當介入來幫助解決，以給這一新跨境產品下的投資者保護保駕護航。

四、期待試點業務儘快面世

市場對於理財通落地一直抱有很大期待，滿足了當前境外資金加速流入，境內居民投資配置境外資產的需要，同時進一步深化了港澳與內地金融合作。對於香港而言，可以為香港帶來更多的內地客源和業務，擴大香港財富管理的腹地，同時可以輻射整個大灣區，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。

細則從規則層面把之前關注點較多的親身開戶等問題進行了明確，為業務落地打下了基礎，但具體效果如何仍有待實踐檢驗。我們期待首單可以儘快推出，使得“跨境理財通”與股票、債券市場互聯互通一道，為境內外投資者搭建起便利的互通橋樑。

附件：

理財通細則對“北向通”和“南向通”主要規定

	“北向通”業務	“南向通”業務
投資產品範圍	<p>(一) 內地理財公司（包括銀行理財子公司和外方控股的合資理財公司）按照理財業務相關管理辦法發行，並經發行人和內地代銷銀行評定為“一級”至“三級”風險的非保本淨值化理財產品（現金管理類理財產品除外）；</p> <p>(二) 經內地公募基金管理人和內地代銷銀行評定為“R1”至“R3”風險的公開募集證券投資基金。</p>	<p>“南向通”業務可購買的投資產品由港澳管理部門規定，詳情請參考港澳金融管理部門頒佈的細則。</p>
投資者條件	<p>開展“北向通”業務的港澳投資者應符合港澳金融管理部門規定的相關要求。港澳投資者業務資格由港澳合作銀行進行核實。</p>	<p>(一) 具有完全民事行為能力；</p> <p>(二) 具有粵港澳大灣區內地9市戶籍或在粵港澳大灣區內地9市連續繳納社保或個人所得稅滿5年；</p> <p>(三) 具有2年以上投資經歷，且滿足最近3個月家庭金融淨資產月末餘額不低於100萬元人民幣，或者最近3個月家庭金融資產月末餘額不低於200萬元人民幣。</p>
賬戶開立	<p>內地代銷銀行可按現行制度規定為港澳投資者新開立個人人民幣銀行帳戶，或使用其指定的已有個人人民幣銀行帳戶，作為“北向通”投資戶，用於購買“北向通”投資產品。</p> <p>港澳投資者只能選擇一家港澳合作銀行及與其簽署合作協定的內地代銷銀行辦理</p>	<p>內地合作銀行可按現行制度規定為內地投資者新開立個人人民幣I類銀行帳戶，或使用其指定的已有個人人民幣I類銀行帳戶作為“南向通”匯款戶，用於“南向通”資金匯劃。</p> <p>內地合作銀行應指引內地投資者按照港澳金融管理部門相關要求，在港澳銷售銀行新開立一個“南向通”投資戶，專門用於購</p>



	“北向通”業務。內地代銷銀行應通過人民幣跨境收付資訊管理系統（RCPMIS），確認港澳投資者未在其他內地代銷銀行辦理“北向通”業務。	買港澳銷售銀行銷售的投資產品。內地合作銀行可代理港澳銷售銀行開戶見證，為合資格的內地投資者提供“南向通”投資戶見證開戶服務。
額度	總額度 1500 億元；單個投資者 100 萬元	
資金兌換	在離岸市場完成	
資金來源	自有資金，不得募集他人資金或使用其他非自有資金	
資金使用	資金及所購買的投資產品不得用作質押、保證等擔保用途。	
跨境匯劃	使用人民幣跨境結算，通過人民幣跨境支付系統 CIPS 辦理	

近期報告

1.	泰國央行維持政策利率不變 再度下調經濟增長預測	李睿正	05.07
2.	第一季度香港經濟止跌回升	陳蔣輝	05.05
3.	美聯儲維持寬鬆立場，暫未討論縮減資產購買	張謙	04.29
4.	美聯儲大幅提高增長預期並維持寬鬆貨幣政策	韓鑫豪	03.18
5.	香港就業市場繼續惡化，惟離拐點不遠	陳蔣輝	03.17
6.	社會責任債券成為 ESG 金融的新增長亮點	張文晶	02.25
7.	三地簽署諒解備忘錄，“跨境理財通”啓動可期	席帥	02.08
8.	年初以來東南亞貨幣匯率表現受壓	李睿正	02.08
9.	香港經濟連續兩年收縮，今年可望轉正	張文晶	02.02
10.	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
11.	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
12.	疫情之下央行的職能及政策前景	張文晶	1.14
13.	印尼與韓國簽訂 CEPA，進一步提升市場開放程度	譚愛璋	12.30
14.	越南被美國首次列為匯率操縱國及其影響	李睿正	12.30
15.	2021 年的危與機	張文晶	12.21
16.	美聯儲提高經濟增長預期，QE 保持不變	韓鑫豪	12.17
17.	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
18.	美聯儲按兵不動，靜待財政刺激計劃	韓鑫豪	11.09
19.	第三季度香港經濟增速跌幅收窄	陳蔣輝	11.03
20.	國泰裁員對香港就業市場的影響	陳蔣輝	10.29