

粤港澳大湾区“跨境理财通”即将启动

作者：吕红

2020 年 6 月 29 日，香港回归祖国 23 年前夕，中国人民银行、香港金融管理局、澳门金融管理局共同发布《关于在粤港澳大湾区开展“跨境理财通”业务试点的联合公告》（“理财通试点公告”），决定在粤港澳大湾区开展“跨境理财通”（“理财通”）试点。这是继内地与香港股票通、内地与香港债券通、沪伦通之后，中国再次尝试资本项下的互联互通。只是此次互联互通的标的是理财产品，且互联互通地域首次涉及第三地——澳门。

事实上，自 2019 年 2 月以来，理财通就不断出现在与粤港澳大湾区相关的政策文件里：

1. 2019 年 2 月 18 日，中共中央、国务院印发的《粤港澳大湾区发展规划纲要》提出：扩大香港与内地居民和机构进行跨境投资的空间，稳步扩大两地居民投资对方金融产品的渠道。在依法合规前提下，有序推动大湾区内基金、保险等金融产品跨境交易，不断丰富投资产品类别和投资渠道，建立资金和产品互通机制。
2. 2019 年 11 月 6 日，粤港澳大湾区建设领导小组会议公布十六项普惠政策措施，提出探索建立跨境理财通机制。
3. 2020 年 5 月 14 日，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局发布《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》，再次提出探索建立跨境理财通机制，支持粤港澳大湾区内地居民通过港澳银行购买港澳银行销售的理财产品，以及港澳居民通过粤港澳大湾区内地银行购买内地银行销售的理财产品。

.....
For more Links publications,
please contact:

Publication@llinkslaw.com

.....
如您需要了解我们的出版物,
请联系:

Publication@llinkslaw.com

在近一年半的时间里，高效地从提出概念到发布试点通知，体现了中央政府在落实理财通方面的决心。此次发布的试点公告仅提出了理财通的整体制度框架，其正式启动时间和实施细则有待以后另行规定。这与2014年启动沪港通的方式类似。当时，中国证监会和香港证监会于2014年4月10日发布沪港通试点公告，正式的启动时间则在2014年11月17日。

结合两地资产管理业务现行法规、《理财通试点公告》和此前境内外媒体的相关报道，我们有以下一些理解和思考，希望和大家探讨：

1. 理财通的运作模式

理财通，简而言之，就是大湾区的内地居民可以通过香港和澳门的银行购买香港和澳门的银行销售的投资产品；大湾区的港澳居民可以通过在大湾区的内地银行（“内地银行”）购买内地银行销售的理财产品。前者称作“南向通”，后者称作“北向通”。

在此之前，内地居民投资境外金融产品，需要在境外有合法留存的资金，或者需要通过QDII、QDLP等机制。而港澳居民此前亦无法通过内地银行直接购买内地银行销售的理财产品。

可见，通过理财通，大湾区的居民在跨境投资方面会更加便利，他们不仅能够通过股票通互相购买对方市场的股票，还能通过理财通互相购买对方市场的理财产品。同时，对于三地的金融机构而言，也意味着更广阔的市场和业务空间。当然，对于中国内地而言，这也是资本项下对外开放的重大举措。

2. 谁可以通过理财通购买理财产品？

首先，理财通是针对粤港澳大湾区居民个人投资的一个机制，大湾区内注册的机构并不能参与投资。

其次，理财通是针对大湾区的居民推出的便利化投资机制，非大湾区的居民不能参与该等投资。大湾区居民除包括香港居民、澳门居民外，还包括广东省9座城市的居民，包括广州、深圳、珠海、佛山、惠州、东莞、中山、江门和肇庆。日前，大湾区居民合计7000多万，其中，香港居民750万，澳门居民68万。

最后，并不是粤港澳大湾区的所有居民都可以参与理财通，只有符合条件的合格投资者方可参与。合格投资者的条件将在后续法规中明确。此前曾有媒体报道，参与理财通的内地居民，其金融资产须达到人民币50万元或以上。

3. 理财通的产品范围

和股票通类似，只有符合条件的理财产品即“合格投资产品”方可纳入理财通的范围，方可被大湾区居民所投资。具体而言这些条件包括：

(1) 银行销售

大湾区的内地居民可以购买香港、澳门地区银行销售的合格投资产品，大湾区的香港、澳门居民可以购买内地银行销售的合格投资产品。也就是说，大湾区居民均需要通过银行购买对方的投资产品，而不能从产品管理人处通过直销方式购买产品。这是对银行销售能力的肯定，也是对银行风险控制能力的仰仗。

另外，对于北向通而言，合格投资产品并不要求产品管理人在广东省注册或经营。

比较明确的是，内地的银行理财产品将成为“北向通”的重要组成部分：2018年4月27日，中国金融监管部门联合发布资管新规，统一资管产品的监管规则。一方面，银行将不得再发行具有资金池色彩的理财产品，而应发行以净值化管理为基础的真正的理财产品；另一方面，商业银行理财产品应实现第三方独立托管，为此具有基金托管牌照的商业银行应尽快设立银行理财子公司，专门从事理财产品的发行和管理。截至本文发布之日，下列银行的理财子公司已经设立并开业：

建信理财	中银理财	农银理财
交银理财	工银理财	中邮理财
兴银理财	招银理财	光大理财
宁银理财	杭银理财	徽银理财

银行理财子公司作为银行的资产管理业务条线是中国资产管理行业的重要组成部分，其产品均由银行(理财子公司的母公司)销售。银行理财子公司发行的低风险理财产品将成为香港、澳门居民试水理财通的重要投资品种。

(2) 低风险

2020年6月29日，人民银行发布新闻称：粤港澳大湾区居民个人投资活跃，跨境购买低风险的银行理财产品需求较大。可见理财通开通初期，低风险合格投资产品将是理财通的主要产品类型。中国内地低风险产品主要包括货币市场基金、现金管理类理财产品、债券基金、债券理财产品等。

(3) 具体的合格投资产品范围尚不确定

一方面，南向的合格投资产品是否限于香港本地注册的产品尚不确定。实践中，通过香港的银行销售的投资产品既有注册地在香港的产品，也有注册地在香港以外的产品(如卢森堡注册的基金、爱尔兰注册的基金、开曼注册的基金等)。注册地不是香港的投资产品能否成为理财通的投资标的有待后续的配套法规明确。这个问题将影在很大程度上影响南向合格投资产品的数量。

另一方面，中国内地银行可以销售银行理财产品、公募基金、信托产品和保险资管产品等多种类型的资管产品。内地银行销售的哪些产品将被纳入理财通的范围也有待后续实施细则的具体规定。笔者认为，考虑到中国公募基金 20 多年的规范运作，业绩优秀的基金数量众多且有长期的历史业绩，更容易为境外投资者所接受。公募基金纳入理财通投资标的应该是合理的安排。

4. 理财通的额度

和股票通类似，理财通也实施额度管理，包括总额度和单个投资者额度。此前，境内外媒体对理财通的总额度均有报道，预测在人民币 1500 亿-2000 亿之间。但这只是媒体的预测，具体总额度和单个投资者的额度均有待实施细则做出具体规定。

5. 理财通的账户开立及资金结算

大湾区居民购买对方市场银行销售的投资产品均需要在对方市场的银行开立投资专户。该等账户只能用于购买理财通项下的投资产品。

理财通业务的资金通过账户一一绑定实现闭环汇划和封闭管理，且资金汇划使用人民币跨境结算，资金兑换在离岸市场完成。例如，根据笔者的理解，内地投资者投资香港理财产品，其支付的人民币在境外转换成外币购买境外理财产品，待投资结束，赎回理财产品时，会相应在境外换汇成人民币回到投资者的投资账户。

6. 投资者保护

大湾区的居民一旦通过理财通购买了对方市场的投资产品，就成为该投资产品的投资者之一，享有该投资产品投资者的权利，履行该投资产品投资者的义务。三地的银行应(相应地，也同样要求合格投资产品的管理人)公平对待理财通投资者，在宣传推介、销售适当性匹配、销售费率收取、净值披露、信息披露、收益分配、税收等各个方面都要公平对待理财通投资者。

7. 理财通涉及的监管部门

《理财通试点公告》系由中国人民银行、香港金融管理局和澳门金融管理局联合发布。因为后续还有大量的配套法规将陆续制定和出台，因此，试点公告指出，内地的人民银行、银保监会、证监会、外汇局，香港地区的香港金管局和香港证监会、澳门地区的澳门金管局将联合制定、确定具体的理财通规范。理财通涉及的监管部门和需要协调的监管事宜比股票通更为复杂。

此外，为了更好的保护各地投资者的利益，各地相关监管部门还将针对理财通签订监管合作备忘录，建立健全监管合作安排和联络协商机制，及时应对随时出现的违法违规行为。对违法违规行为的处

理将以“属地管理”为原则。例如，内地投资者通过理财通购买香港投资产品的情况下，如果香港理财产品在销售过程中出现误导、虚假陈述，根据属地监管原则，香港监管部门应根据香港本地法律实施管辖。

8. 内地基础设施机构的准备工作

《理财通试点公告》指出，“内地基础设施机构”应当基金推进跨境理财通的各项准备工作，在完成相关规则和系统建设后，正式启动理财通试点业务”。可见，理财通业务的正式实施很大程度上取决于内地基础设施机构在规则和系统方面的建设程度。在中国内地，金融市场基础设施是指参与机构(包括系统运行机构)之间，用于清算、结算或记录支付、证券、衍生品或其他金融交易的多边系统，包含重要支付系统、中央证券存管、证券结算系统、中央对手和交易数据库等五类金融公共设施。

9. 理财通与内地-香港基金互认机制并行不悖

2015 年 7 月，中国证监会和香港证监会联合启动了内地与香港基金互认机制，允许中国内地和香港的公募基金到对方市场进行注册并销售。在基金互认机制下，单只公募基金需要获得对方证券监管部门的批准方可在对方市场进行公开募集，单只基金在对方市场的募集规模不超过基金总规模的 50%，互认基金通过在对方市场聘请代理人的方式在对方市场进行销售。

但此次理财通的运作模式与基金互认不同。一方面，理财通机制下并不存在跨境销售问题，即，面向港澳居民的“北向通”的销售机构是内地银行，面向大湾区内地居民的“南向通”的销售机构是港澳地区的银行。对销售投资产品的银行而言只是新增了一类境外投资者，因此，也不存在需要对方市场证券监管机构对单只产品进行审批的问题。另一方面，理财通会设置总额度和单个投资者额度限制，但对于单只产品，似乎没有额度限制，其额度管理方式更类似于股票通。

换言之，以后，香港基金管理人可以通过基金互认和理财通两种路径扩大对内地投资者的销售，二者并行不悖。

10. 对外资资管机构的影响

2020 年是中国金融行业对外开放的重要年份，很多外资机构都在更积极地布局中国市场，独资券商、独资公募基金公司、独资期货公司、外资控股银行理财公司、外资私募基金管理人等落地方式为众多外资机构所选择和青睐。同时，互联互通机制下的理财通会促使外资资管机构更加关注在中国的投入，特别是在公司品牌建设和推广方面的投入。这些投入如何与外资资管机构的境外资源有机结合、如何与境内已有的商业主体进行合作或重组，都是接下来外资机构要重点思考的问题。但这应该是一个“幸福的烦恼”。

如您希望就相关问题进一步交流，请联系：



吕 红
+86 21 3135 8776
Sandra.lu@llinkslaw.com

如您希望就其他问题进一步交流或有其他业务咨询需求，请随时与我们联系: master@llinkslaw.com

上海

上海市银城中路 68 号
时代金融中心 16/19 楼
T: +86 21 3135 8666
F: +86 21 3135 8600

北京

北京市建国门北大街 8 号
华润大厦 4 楼
T: +86 10 8519 2266
F: +86 10 8519 2929

深圳

深圳市南山区科苑南路 2666 号
中国华润大厦 18 楼
T: +86 755 3391 7666
F: +86 755 3391 7668

香港

香港中环皇后大道中 5 号
衡怡大厦 27 楼
T: +852 2592 1978
F: +852 2868 0883

伦敦

1/F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323



www.llinkslaw.com



Wechat: Llinkslaw

本土化资源 国际化视野

免责声明：

本出版物仅供一般性参考，并无意提供任何法律或其他建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

© 通力律师事务所 2020