

# “跨境理财通” 启动金融开放新实践

“跨境理财通”不仅顺应了我国金融市场对外开放的发展方向，而且在支持区域金融的同时，将为扩大改革应用范围积累经验。

文 | 徐驰 张文宇



5月6日,广东六家“一行两局”金融监管机构联合发布通知,就《粤港澳大湾区“跨境理财通”业务试点实施细则》(以下称“实施细则”)公开征求意见。开展“跨境理财通”试点,是金融支持粤港澳大湾区建设的重要举措,也是我国推进资本项目可兑换、扩大金融市场对外开放的有益尝试,同时有利于拓宽居民个人跨境证券投资的渠道,扩大我国金融市场对外开放。

### 金融改革前沿 促进配置多元

金融改革是近两年的主线。一方面,科创板和注册制的全面推进,使得资本市场的规则和制度更加完善,金融支持实体经济的力度进一步增强;另一方面,我国金融行业对外开放的步伐也正在加快,正以更高效、更符合国际惯例的方式,平等对待内外资金融机构,营造公平、透明、可预期的制度环境和营商环境,深化金融供给侧结构性改革,实现经济高质量发展的内在要求。

因此,近年来我国加速布局特殊经济功能区,通过推进重点区域的金融改革和“一带一路”建设实现更深层次的改革与开放。上海自贸区、粤港澳大湾区、海南自贸港作为试点三地协同,分别着眼于打造国际金融中心、世界级湾区和探索我国深度参与全球发展的制度集成创新。此前已有多项支持金融改革措施陆续出台,包括在上海银行业、证券业、保险业,以及金融市场等试行对外开放,以及4月9日发布的33条金融支持海南全面深化改革开放意见。而此次粤港澳大湾区“跨境理财通”的试点是我国继续深化金融开放的又一重大举措,进一步确立了三地资本项目开放试点前沿的地位,且在安排上各有侧重也互相配套。上海作为开放高地更加倾向于推进市场化的竞争机制,促进国内外金融机构的合作和外资机构的进入;海南自贸港作为我国重点离岸金融中心,

改革重在改善海南金融现状,完善海南自贸港银行账户体系,是我国高水平对外开放的创新试验田;粤港澳大湾区跨境理财通的实施则进一步加大金融创新的力度,推动资本账户开放、境内境外资本市场流动和人民币国际化。三地联合构建我国由点到面的全国范围金融开放战略。

金融是粤港澳大湾区的一项传统优势,香港是国际主要金融中心之一,深圳则是内地第三大全国性金融中心。《粤港澳大湾区发展规划纲要》中提到了锚定粤港澳大湾区战略定位:合作建设方面,提出以香港、澳门、广州、深圳四大中心城市作为区域发展的核心引擎,继续发挥比较优势做优做强,增强对周边区域发展的辐射带动作用;资本市场方面,提出大力发展特色金融产业,支持深圳依规发展以深圳证券交易所为核心的资本市场,加快推进金融开放创新。

由此可见,党和国家对粤港澳大湾区有着强金融开放属性的愿景。作为南向金融开放重镇,粤港澳大湾区自应发展特色金融产业,充分发挥邻近地区错位发展的优势,推进深港金融市场互联互通和深澳特色的金融合作。

因此,“跨境理财通”的发展与粤港澳大湾区的战略定位相符,能够进一步加强两岸资金的互通,以及两岸金融资本的合作互利。“跨境理财通”将增加以人民币计价的金融产品,特别是此次试点针对个人投资者而非机构投资者,能够提升人民币计价金融产品在国际上的普及程度,与之相应的人民币跨境支付系统和人民币跨境业务政策框架也将会不断优化,是推动人民币国际化的重要战略之一。

此外,香港具备稳健强韧的金融体系、有效的宏观经济和审慎政策,以及健全的规管和监管框架,拥有世界最大的金融市场之一。“跨境理财通”有助于联动两岸金融市场,香港经验也将助力推动我国金融市场改革。

“跨境理财通”的发展与粤港澳大湾区的战略定位相符,能够进一步加强两岸资金的互通,以及两岸金融资本的合作互利。



## 基金产品的 五个风险等级

风险由低到高依次为：  
谨慎型产品（R1）、  
稳健型产品（R2）、  
平衡型产品（R3）、  
进取型产品（R4）、  
激进型产品（R5）

“跨境理财通”的开放为粤港澳大湾区居民在互认基金和深股通、沪股通基础上，提供了更多样化的投资选择。在内地居民有机会直接分享海外金融产品收益的同时，国内银行理财和基金产品的资金来源也进一步扩大。

在“房住不炒”的政策指引下，结合金融部门去杠杆、居民收入增速放缓、人口老龄化等因素，理财产品渠道的丰富和拓展是符合现今我国投资者需求的。伴随着国家步入城市型社会时代，人口老龄化也在加剧，房地产整体需求进入平稳阶段，因而我国房价已失去持续普涨的基础，我国居民的投资方向将逐渐去地产化，转向权益市场。以2019年为例，资本市场成熟的发达国家当中，美国居民对金融资产配置比例最高，达到73.7%，而我国居民配置比例仅为52.7%，有很大提升空间。

此外，投资者对境外的资产配置需求也逐渐增加。问卷调查结果显示，在境外资产配置区域的选择上，中国香港和美国成为热门区域市场。实施细则起草说明中也指出，粤港澳大湾区经贸往来密切、人员交流频繁，居民个人在区内跨境工作生活非常普遍，对跨境理财存在较大需求。一方面，港澳地区居民希望购买内地银行的理财产品，进一步拓宽到内地投资的渠道；另一方面，内地居民希望购买港澳银行的投资产品，实现个人资产配置多元化。因此，跨境理财通的试点与两岸投资者需求契合，有明确的必要性。

### 内容亮点丰富 规则宽严兼备

那么实施细则有哪些值得注意的规定呢？

首先，是限额管理。

实施细则第五章“额度管理”详细规定了资金的相关约束。“跨境理财通”业务试点总额度暂定为1500亿元人民币，单个投资者投资额度为100万元人民币，两项额度均与2020年10月香港金管局公布的额度一致。

2014年沪股通试点时，总额度为5500亿元人民币，日最高额度为105亿元人民币；2016年深港通开通后取消总额度限制，仅保留每日的105亿元人民币限额；2018年将沪股通和深港通下的港股通每日限额调至420亿元人民币。结合这一过程看来，“跨境理财通”后续根据资金流动情况限额调增可能性较大。

100万元限额的设置适度突破了外汇局关于“研究论证允许境内个人在年度5万美元便利化额度内开展境外证券、保险等投资的可行性”的金额，是我国个人资本项目进一步开放的尝试。

其次，是投资者条件。

“跨境理财通”业务指粤港澳大湾区内地和港澳投资者通过区内银行体系建立的闭环式资金管道，跨境投资对方银行销售的合格投资产品或理财产品，分为“北向通”和“南向通”。其中，“北向通”指港澳投资者在粤港澳大湾区内地代销银行开立个人投资账户，通过闭环式资金渠道汇入资金购买内地代销银行销售的投资产品；“南向通”指粤港澳大湾区内地投资者在港澳销售银行开立个人投资账户，通过闭环式资金渠道汇出资金购买港澳销售银行销售的投资产品。

实施细则的第二章“业务资格”中第十五、十六条分别对港澳、内地投资者设置了条件。

港澳投资者开展“北向通”业务的港澳投资者应符合港澳金融管理部门规定的相关要求。港澳投资者业务资格由港澳合作银行进行核实。

内地投资者开展“南向通”业务的内地投资者需具有完全民事行为能力；具有粤港澳大湾区内地9市户籍或在粤港澳大湾区内地9市连续缴纳社保或个人所得税满5年；以及具有2年以上投资经历，且满足最近3个月家庭金融资产月末余额不低于100万元人民币，

## 跨境理财通

### 谁来投

#### 内地投资者需满足

- ※ 具有完全民事行为能力
- ※ 具有粤港澳大湾区内地 9 市户籍或在粤港澳大湾区内地 9 市连续缴纳社保或个人所得税满 5 年
- ※ 具有 2 年以上投资经历，且满足最近 3 个月家庭金融资产月末余额不低于 100 万元人民币，或者最近 3 个月家庭金融资产月末余额不低于 200 万元人民币

#### 港澳投资者

- ※ 条件由港澳金融管理部门设立

### 投什么

#### “北向通”投资产品包括

- ※ 内地理财公司（包括银行理财子公司和外方控股的合理财公司）按照理财业务相关管理办法发行，并经发行人和内地代销银行评定为“一级”至“三级”风险的非保本净值化理财产品（现金管理类理财产品除外）
- ※ 经内地公募基金管理人和内地代销银行评定为“R1”至“R3”风险的公开募集证券投资基金

#### “南向通”

- 可购买的投资产品由港澳管理部门规定

### 怎么投

#### “北向通”

- ※ 港澳投资者在粤港澳大湾区内地代销银行开立个人投资账户，通过闭环式资金管道汇入资金购买内地代销银行销售的投资产品

#### “南向通”

- ※ 粤港澳大湾区内地投资者在港澳销售银行开立个人投资账户，通过闭环式资金管道汇出资金购买港澳销售银行销售的投资产品

> 资料来源：根据公开资料整理

或者最近 3 个月家庭金融资产月末余额不低于 200 万元人民币。

从投资者画像可见，合格投资者的标准宽严兼备。对于家庭金融资产和家庭金融资产分别从资管新规的 300 万元和 500 万元放宽至 100 万元和 200 万元。对于资产持有期则从无条件加严至最近 3 个月月末余额均满足，且不认可资管新规中的投资者近 3 年人均收入条件。如此设置，应是考虑到征求意见稿中对于个人投资者已经实施了 100 万元的限额管理，因此对于合格投资者的门槛可以适当放宽，同时对于资产持有有限制也是考虑到试点业务刚上线，避免部分原本不符合条件的投资者盲目参与投资。投资限制在 100 万以内，可以保证投资者保有一定的安全边际和抗风险能力。

最后，是投资产品范围。

实施细则的第三、第四章“北向通”“南向通”业务中第二十二、第四十条分别规定了投资产品范围。

“北向通”投资产品包括内地理财公司（包

括银行理财子公司和外方控股的合理财公司）按照理财业务相关管理办法发行，并经发行人和内地代销银行评定为“一级”至“三级”风险的非保本净值化理财产品（现金管理类理财产品除外），以及经内地公募基金管理人和内地代销银行评定为“R1”至“R3”风险的公开募集证券投资基金。

目前来看，三地监管机构采取务实和审慎的态度去设计各个环节，“北向通”投资产品范围集中在结构清晰简单、中低风险的理财产品和公募基金产品上。“南向通”投资产品则由港澳管理部门规定。

总体来看，“跨境理财通”的实施有助于丰富居民资产配置渠道和选择，以人民币结算的金融产品也将进一步普及，惠及资本项目的开放和人民币国际化。在强政策力度下，预计未来金融对外开放将持续推进，跨境资本流通将更趋便捷。□

（作者均系中泰证券研究所策略分析师）