中银研究

宏观观察

中国银行 BANK OF CHINA 研究院

2021 年 2 月 26 日　　2021 年第 10 期（总第 333 期）

中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- **《宏观观察》**
- 《银行业观察》
- 《人民币国际化观察》

作　者：李振龙 宋达志
中国银行伦敦研究中心

签发人：陈卫东
审稿人：周景彤
联系人：叶银丹
电　话：010　-　6659 6874

*　　对外公开
**　　全辖传阅
***　　内参材料

英欧新关系下金融服务谈判影响及展望*

自 2016 年公投脱欧以来，英欧谈判一波三折，历时数年。2020 年 1 月 31 日，英国正式退出欧盟，结束 47 年成员国身份。英国与欧盟在脱欧过渡期内展开以贸易协议为核心的英欧未来关系谈判。在经历近一年的艰难谈判之后，英欧在英国渔业市场准入权、欧盟公平竞争原则等关键问题上达成共识，最终于 2020 年 12 月 24 日达成历史性英欧贸易协议，建立新的双边关系。尽管如此，英欧贸易协议中涉及跨境金融服务的内容与金融行业在英国经济中的地位并不匹配，英国将继续就此与欧盟展开谈判，争取最大程度的欧盟市场准入权。另一方面，英国也将重塑自身金融监管规则，继续保持开放，稳固伦敦全球金融中心地位。

英欧新关系下金融服务谈判影响及展望

自 2016 年公投脱欧以来，英欧谈判一波三折，历时数年。2020 年 1 月 31 日，英国正式退出欧盟，结束 47 年成员国身份。英国与欧盟在脱欧过渡期内展开以贸易协议为核心的英欧未来关系谈判。在经历近一年的艰难谈判之后，英欧在英国渔业市场准入权、欧盟公平竞争原则等关键问题上达成共识，最终于 2020 年 12 月 24 日达成历史性英欧贸易协议，建立新的双边关系。尽管如此，英欧贸易协议中涉及跨境金融服务的内容与金融行业在英国经济中的地位并不匹配，英国将继续就此与欧盟展开谈判，争取最大程度的欧盟市场准入权。另一方面，英国也将重塑自身金融监管规则，继续保持开放，稳固伦敦全球金融中心地位。

一、英欧贸易协议中有关金融服务内容

英欧达成贸易协议，金融服务相关内容甚微。2020 年 12 月 24 日，英国与欧盟达成贸易协议。作为英国历史上金额最大的双边贸易协议，该协议包括：免税贸易、渔业、公平竞争环境、纠纷解决、欧洲法庭、跨境旅行、金融服务、数据市场、产品质量、专业认证、安全等方面。但在 1200 多页的贸易协议中，金融服务领域涉及的内容较少，主要涵盖以下内容：

第一，协议中包括与跨境金融服务和投资相关的规定，以确保英国继续获得欧盟的市场准入。同时，根据协议中有关条款，英国金融监管机构将能够采取必要措施，有效确保英国金融稳定和市场完整，以及保护投资者和消费者的权益；

第二，英欧双方就未来共同目标做出承诺，并愿意增加双边对话，加强合作和信息分享，以建立持久、稳定的关系；

第三，该协议重申尊重双方“等同原则”架构的完整性。双方将继续讨论如何推进“等同原则”，并承诺制定相应的监管合作框架；

第四，在现有的协议框架下双方同意共同遵守金融服务行业的国际准则。例如，G20 和金融稳定委员会相关准则、巴塞尔银行监管委员会及其“有效银行监管核心原

则”、国际保险监督员协会及其“保险核心原则”等。

不同于英欧贸易协议中的其它安排，上述的英欧金融服务协议缺乏实质性内容，仅反映出双方在该领域上的合作意愿。

二、英欧金融服务贸易模式

英国脱欧后与欧盟的金融服务贸易存在以下四种可能模式（按照市场准入权限由大至小）：

金融通行证（即 Passporting）：位于欧盟成员国和属于欧洲经济区（EEA）的非欧盟国家的公司可以在称为“金融通行证”的系统内在集团内自由运营金融服务业务。随着英国在 2020 年底结束了脱欧过渡期，英国脱离欧盟单一市场，自动丧失了对欧盟的金融通行证。

自由贸易协定（FTA）：其他第三国试图作为与欧盟之间更广泛的 FTA 的一部分来涵盖金融服务。欧盟和加拿大之间的《全面经济贸易协定》（CETA）就是最近的例子。英欧在 2020 年底达成的贸易协议中并未包含金融服务领域，虽然不能完全排除英欧双方单独针对该行业达成自由贸易协定，但这一可能性偏低。

等同原则（Equivalence）：某些第三国在某些服务方面享有可取的市场准入权，其依据是欧盟委员会和成员国专家委员会认为其法律和监管框架与欧盟“等同”。

世界贸易组织（WTO）条款：EEA 以外的国家（或“第三国”）通常按照 WTO 服务贸易总协定（GATS）中概述的条款与欧洲开展业务。如果英国未能与欧盟以上任何一种协议，则英欧在金融服务领域将自动实行 WTO 相关条款。

等同原则是英欧金融服务贸易的最可能模式。等同原则是在欧盟法律框架下，允许位于欧洲经济区（EEA）以外的公司进入市场。每项此类法律都允许欧洲委员会在其特定领域内决定一国的金融服务体制是否实现与其自身“等同”的结果。欧盟金融服务法涵盖了大约 40 个等值决策领域。对等允许在特定领域进入市场，但不包括大多数核心银行和金融活动，例如接受存款或为零售（非专业）投资者提供投资服务。等

同原则的市场准入权限和范围要低于金融通行证。即使欧盟在所有可能的地区都给予了英国等同的权利，仍远低于原金融通行证框架下的市场准入范围。并且欧盟也可以随时撤消所赋予的等同原则，将对英国在欧金融服务产生影响。

三、英欧金融监管安排及脱欧对英国金融服务短期影响

英国监管使用临时方案保障脱欧后金融服务连续性，欧盟互惠安排相对不足。为了避免金融行业对欧业务的突然转变，英国政府宣布了临时许可制度（Temporary Permissions Regime）。这将授权 EEA 金融服务机构三年准入英国市场许可。欧盟并没有采取等同的互惠安排。同时，英国给予欧盟金融服务 17 项等同原则，而目前欧盟仅认可两项英国金融服务等同原则。包括允许欧盟金融机构在英国脱欧后 18 个月内继续使用英国中央对手方（CCP）清算服务，以及欧盟金融机构对英国中央证券托管机构（CDSs）的依附。

金融服务对英国经济的贡献较大，脱欧负面影响开始显现。英国金融服务占比英国经济体量的 7%，贡献 10%的税收，超过四成的金融服务出口至欧盟。金融服务对英国就业的贡献也较大，金融服务从业人员达 120 万人，占英国（私有部门）劳动人口的 5%。此外，金融服务也是法律、咨询、会计等服务的纽带。脱欧之后，英国金融市场开始感受到压力。近 60 亿欧元的股票交易从伦敦金融城转移到欧洲主要国家的交易所，这一类交易的转移将是不可逆的改变。因管辖权变更问题，截至目前，欧盟监管机构还撤销了 6 家总部位于英国的信用评级机构和 4 家交易数据库的注册登记。

英国金融机构使用反向营销运营脱欧后业务。在英国脱欧之后，一些英国金融机构使用反向营销（reverse solicitation）继续运行欧盟金融业务，以期在满足欧盟相关法规的要求同时，最大限度降低脱欧导致的相关成本。在实际操作中，一些英国金融机构在营销欧盟客户时，要求客户确认是在反向营销条款下进行业务往来。针对这一现象，欧洲证券及市场管理局（ESMA）在 1 月 13 日发布公告，警示金融机构须遵守 MIFID II 相关条款，即如果第三国金融机构在欧盟营销客户或开发潜在客户，或在欧盟中推广或宣传投资服务或活动以及辅助服务，则不应将其视为客户自行发起的服

务。无论任何合同条款或免责声明上是否明确，该第三国金融机构都将被视为对客户的主动营销。

四、英欧金融服务未来关系展望

英欧继续就金融服务展开谈判，有望近期达成初步合作意向。按照英欧贸易协议中的约定，双方将在今年继续就金融服务展开谈判，并力争在三月底前达成一份金融监管的谅解备忘录。谅解备忘录主要是表达双方在金融监管领域的合作意向及利益共同点。双方正式开始就金融服务展开谈判。我们认为，双方达成谅解备忘录的难度不大，因此有望于近期达成。但这并不代表欧盟批准英国金融服务等同原则，谅解备忘录也不具备法律效力。

英国获得欧盟金融服务等同原则仍将面临挑战。首先，与贸易协议谈判不同，英欧双方在金融服务谈判的立场和动力不同，等同原则的批准是单方面决定的，完全取决自身利益。欧盟公开强调英国脱欧之后有更多比金融服务等同原则评估更加重要和迫切的事务需要处理。其次，等同原则的评估面临不确定性。欧盟给予第三国金融服务等同原则的前提是，该国金融服务监管规则与欧盟金融服务法律保持一致，但脱欧后的英国金融监管安排尚不明确，欧盟缺乏相应评估依据。最后，欧盟正加速摆脱对英国金融服务的依赖。近期欧盟官员呼吁欧盟应制定符合自身长远发展的金融服务规划，包括加快发展单一资本市场等。

英国将继续保持金融服务对外开放和合作，业界反对监管规则放松。尽管英欧协议对金融服务本身的覆盖不足，但该协议为英国金融服务业提供了与欧盟紧密联系的基础。协议中包括的数据自由流动的规定、商务旅行的规定，以及法律和专业服务的规定均为英国在欧盟继续开展金融服务提供了支持。英国首相约翰逊在与欧盟达成贸易协议后表示，脱欧之后英国金融城将迎来前所未有的繁荣。业界人士普遍反对脱欧后金融监管规则放松，他们认为重点应该是制定灵活的规则，支持经济增长。同时在全球化背景下构建英国的未来，主张一致性而非分歧。未来监管重点应是税收和养老金改革、招聘有技能者、鼓励发展绿色金融等行业的法规，对生命科学和金融科技，

以及对英国上市制度变更的支持。

五、脱欧对中英关系影响及展望

政治分歧是中英经贸进一步发展的主要障碍，但两国有着强烈的合作意愿。近几年以美国为主导的对中国冷战思维抬头，西方“五眼联盟”中的加拿大和澳大利亚均对中国采取了较为敌视政策。同为“五眼联盟”的英国政府则采取较为务实态度。除了在香港问题上与中国存在分歧，在经济领域双边关系仍保持正常。对于中国而言，英国是拓展“外循环”不可忽视的市场。英国在金融、科技、医药和教育的领域在全球处于领先地位，对我国经济有非常重要的互补性。对于英国而言，脱欧将导致对欧经贸潜力萎缩，英国急需开拓非欧盟经济实体。中国目前是全球第二大经济体。根据牛津经济研究院（Oxford Economics）的研究，今后 10 年约 1/3 的全球增长将来自中国，维持对中国市场的准入，对于英国企业在全球取得成功越来越重要。

英国政府计划通过金融改革提升竞争力，中英金融服务合作前景广泛。脱欧后英国金融服务业失去欧盟的金融市场通行证（Passporting），英国作为进入欧盟金融市场桥头堡的作用减弱，因而对中国的吸引力有所减弱。英国政府也充分认识到脱欧对其金融服务业的冲击，主要采取了两方面应对措施：一是积极与欧盟就各自赋予金融服务等同原则进行谈判和协商，并争取最大限度地获得对欧盟市场准入。二是积极打造伦敦金融城大变革 2.0。借鉴 80 年代英国去监管改革对金融行业的巨大推动作用，英国财长指出，英国政府的首要任务是“继续确保伦敦金融城仍然是世界上提供金融服务最有活力的地方”。英国金融服务业在外汇，贵重金属和衍生产品方面的完善的市场机制和丰富的经验对我国金融市场有着借鉴和互补作用，中英两国在包括人民币国际化、沪伦通、一带一路项目投融资等金融服务领域存在广泛合作基础。