

粤港澳大湾区借鉴欧盟金融单一通行证制度：意义、障碍及路径选择*

刘作珍，任志宏

(广东省社会科学院港澳台研究中心，广东 广州 510635)

摘要：为促进粤港澳大湾区金融市场一体化发展，可考虑借鉴欧盟的单一通行证制度。单一通行证制度以最低限度的协调原则、母国控制原则、相互承认原则为基本的法律原则，创新性地结合了积极一体化和消极一体化的方法，有效推动了欧盟金融一体化发展。香港是粤港澳大湾区金融市场内外循环的桥梁，借鉴单一通行证制度有助于巩固香港金融服务的竞争优势，有助于促进大湾区金融一体化发展，有助于加快我国内地金融双向开放，但也面临一系列的障碍和挑战，如内地跨境交付类金融服务的开放程度较低，粤港澳三地的金融监管体制、模式和标准存在较大差异等。随着我国内地金融服务业开放走向纵深，大湾区建立单一通行证制度的条件将逐渐成熟，现阶段可着手建立金融市场互联互通机制、深化金融监管双向互动机制、增进金融合作互动机制、营造金融创新互促互鉴机制，探索金融领域制度型开放的可行路径。

关键词：粤港澳大湾区；制度型开放；金融市场开放；金融市场准入；金融监管机制

中图分类号：F831

文献标识码：A **文章编号：**1007-9041-2022(12)-0000-00

一、问题的提出

“一国两制”和三个货币金融管理区是粤港澳大湾区金融运行的显著特征。郑永年(2021)提出，我们可将粤港澳大湾区建设成中国内部的“欧盟”，因为只有内部规则的统一，才能强化内部的竞争力，才能更好地走向世界；欧盟把二十多个国家的规则统一起来了，如果规则不统一，很难做到真正的辐射扩散，规则衔接是大湾区建设非常迫切的需求。

金融业是大湾区的支柱性产业，实现粤港澳三地金融市场的互联互通、规则衔接是粤港澳大湾区建设的重要任务。《粤港澳大湾区发展规划纲要》指出，要有序推进金融市场互连互通，建立资金和产品互通机制，支持符合条件的港澳银行、保险机构在深圳前海、广州南沙、珠海横琴设立经营机构，建立粤港澳大湾区金融监管协调沟通机制。近年来，粤港澳三地金融市场互联互通进程不断深化，先后开通“深港通”“理财通”等跨境金融产品，但目前的连接

收稿日期：2022-09-05

作者简介：刘作珍，博士、副研究员，供职于广东省社会科学院港澳台研究中心；

任志宏，博士、研究员，供职于广东省社会科学院港澳台研究中心，Email：rzh5678@126.com。

*感谢匿名审稿人的宝贵意见。文责自负。

方式仍然是基于产品“管道式”的互联互通，容易产生碎片化、政策博弈的问题^①。为推动大湾区金融一体化融合发展，国内金融领域专家提出大湾区金融业可借鉴欧盟单一通行证制度。如在2019年中国改革横琴论坛上，时任中国金融学会会长周小川提出，粤港澳大湾区可借鉴欧盟的单一通行证制度，在粤港澳大湾区内获准单一通行证的合格金融机构，只需报备监管部门，便可在粤港澳大湾区开展业务^②。邢毓静（2020）认为，若借鉴单一通行证制度，粤港澳大湾区应在体制机制上不断深化金融监管合作，推动金融规则和标准的趋同，促进金融治理环境的不断融合。对于粤港澳大湾区金融规则标准的对接，有专家学者提出应遵循先易后难的原则，先从规则还未形成、各方共识较多的领域，比如绿色金融、金融科技，争取率先突破（李思敏，2022；亚洲金融智库，2021）。

二、欧盟单一通行证制度的主要内容、方法创新和监管变革

（一）单一通行证制度的主要内容

牌照要求是各国在金融市场准入监管方面的主要法律工具，牌照批准条件包括设立当地机构、资本要求、组织要求以及接受监管的能力。欧盟是当代区域金融一体化成功的典范。单一通行证，也译为“单一牌照通行权”（Single Passporting Rights），是欧盟单一金融市场的一项重要制度，有效地促进了欧盟金融服务自由化和一体化^③。在欧盟，一旦获得单一通行证，金融机构可以通过设立分支机构或跨境服务的方式在欧洲经济区（EEA）范围内提供服务^④。若粤港澳大湾区引入单一通行证制度，香港、澳门、广东省内设立的授权实体就可以通过分支机构模式或跨境服务模式进入其它法域的金融市场。

单一通行证制度产生于欧盟一系列条约和二级立法。1985年6月共同体首脑会议通过的《完成内部市场白皮书》是欧洲一体化进程中一部重要的文献，它与1986年通过的《单一欧洲法令》真正开启了欧洲服务市场一体化的进程。欧共体经过探索，逐渐确立了单一通行证制度的三项基本原则：相互承认原则、最低限度的协调原则和母国控制原则，这三项原则共

①资料来源：如何打造深港跨境金融创新“高速公路”——专访中国人民银行深圳市中心支行党委书记、行长邢毓静 [EB/OL]. 瞭望, 2021-05-24。

②时任广东省地方金融监管局局长何晓军在2019年首届粤港澳大湾区金融发展论坛提到，在弥合金融法律和金融差异上，欧盟的单一通行证制度值得粤港澳大湾区借鉴。经济学家巴曙松、中国人民银行深圳市中心支行行长邢毓静等人也提出过相似的建议。资料来源：周小川：大湾区可借鉴欧盟“单一通行证”，加速金融规则对接 [EB/OL]. 南方+, 2019-11-26；巴曙松：粤港澳大湾区可借鉴欧盟单一通行证机制 [EB/OL]. 投资者网, 2019-11-19；邢毓静：粤港澳大湾区金融业融合发展及科技助力 [J]. 清华金融评论, 2018(12)。

③目前，欧盟的金融牌照种类包括：支付与转账、商业银行、投资银行、保险、养老基金、投资基金、另类投资基金、证券及衍生品市场、结算、清算、评级机构、金融数据。可获得单一通行证的实体包括：另类投资基金经理、信用中介、信用机构、电子货币机构、保险公司和再保险公司、保险中介、投资公司、支付机构、可转让证券集合投资经理。传统的基础金融服务如银行、投资服务和保险的单一通行证，是业界长期争取取消监管或放松监管的结果；而非核心业务，如清算、结算、金融数据和对冲基金业务的单一通行证的产生则是受金融危机的影响（Lannoo, 2016）。

④EEA在欧盟与欧洲自由贸易联盟（EFTA）达成协议后，于1994年1月1日生效。现时EEA的成员为EFTA四国中的冰岛、列支顿士敦和挪威以及和欧盟28个成员国。EEA的成立旨在让EFTA成员国无需加入欧盟也能参与欧洲的统一市场。EEA的非欧盟成员国须遵守大部分欧盟法律，同意制定与欧盟相似的法律，包括社会政策、消费者保护、环境、公司法和统计。

同构成欧盟金融服务一体化的法律支柱。

相互承认原则是指各成员国共同承诺，以监管标准的最低限度协调为基础，相互认可对方成员国的监管规则，从而对跨境服务开放市场；最低限度的协调原则是指共同体立法只对各成员国金融监管规则的基本要素进行协调，并不追求各成员国金融监管标准的完全统一；母国控制原则指的是跨境金融服务应主要遵循母国的监管规则，相应的监管责任也主要由母国监管当局承担（刘轶，2015）。

相互承认原则是欧洲法院通过判例确认的一项法律原则，该原则在推动欧盟市场一体化中发挥了重要的作用。欧洲法院在1979年的Cassis de Dijon一案的判决中概括并建立了相互承认原则，即如果某项产品能够在成员国合法地销售，那么该产品就能够出口到另一成员国并在该国销售。该原则的例外是：目标成员国仅仅在它证明存在必须严格保护的正当理由时，如公共安全，才能拒绝该产品在该国市场销售^⑤。在随后的判例中，相互承认原则的应用范围逐渐从货物自由扩大到服务自由，成为欧盟规制共同市场的重要法律基础（王丽娜，2008）。起草《完成内部市场白皮书》的专家组认为，Cassie de Dijon案中所确立的关于货物销售的原则可类比适用于金融服务领域，进而提出了以最低限度的协调为基础，相互承认成员国保护公共利益的监管原则以及母国控制原则，以实现金融服务自由化（Commission of the European Communities, 1985）。

（二）单一通行证制度的方法创新性评析

单一通行证制度创新性地融合了积极一体化和消极一体化的方法，有效推动了欧盟金融市场一体化发展。荷兰经济学家简·丁伯根把政府当局促进一体化的措施区分为积极一体化和消极一体化两个方面。积极一体化指的是通过协调集中的政策形成新的制度，即通过建立新的规章制度去纠正自由市场的错误信号，增强正确信号，以实现福利的最优；而消极一体化是指消除贸易壁垒的各种努力，取消对各国的货物、资金和人员的流动障碍（Tinbergen, 1954）。较简单的区域协定，如自由贸易区，通过消极一体化的手段即可实现，而更加复杂的安排，如共同市场、经济同盟等只能通过积极一体化的方式来实现（Tinbergen, 1954）。单一通行证制度通过消极一体化的方法，取消各成员国之间有关金融服务的歧视和管制措施，从而实现金融机构的设立自由和服务自由；同时，欧共体/欧盟有关金融服务的指令在对各成员国的监管进行最低限度的协调，在欧共体/欧盟层面进行有限的集中控制。

在消极一体化与积极一体化之间取得平衡一直是欧洲一体化的核心。在欧共体早期的一体化探索中，成员国对一体化面临的困难估计不足，希望制定所有领域的共同标准，达到高度统一的协调标准。《罗马条约》设定了“全体一致”的表决程序。随着成员国数量的增加，欧共体的立法效率非常低下。在食品领域，到1985年欧委会依据《罗马条约》推出了182个

^⑤法国生产的Cassis de Dijon酒，酒精含量是15%–20%，而德国的国内立法规定Cassie酒类的酒精含量必须不得低于25%，因为低酒精含量的酒类更具有成瘾性。德国的酒类外贸商对该项规定不满，德国法院将此问题反映至欧洲法院，请求欧洲法院裁决。在该案中判决中，欧洲法院认为“如果共同体规则没有对酒精的生产和销售作出规定...，那么有关事项就都由该成员国负责。在与本案有关产品的销售方面，有关成员国法律的不同规定阻碍了货物的自由流动。如果这些规定符合有关税收监管有效性、保护公共健康、商业交易的公平性或消费者利益的强制性标准，它们就应当得到认可”。

指令，但达到高度统一的标准非常困难，磋商成本非常高昂，结果并不理想。同样，要求各成员国的法律法规高度协调的方法在现实中难以推进。早期欧共体在金融领域的立法屈指可数，欧共体金融服务一体化的进展极其缓慢。1986年《单一欧洲法案》修改了“全体一致”的立法程序，允许采用“合格多数”的表决机制，并且该法确立了一项重要的制度，即理事会可以要求成员国的现行规定应当被其他成员国认可具有相当性，这一规定是相互承认原则的制度保障。在实践中，欧盟采取了实用主义的方法，通过逐步确认和消除具体障碍的方式推动欧盟金融一体化发展（王丽娜，2008）。

与早期全面协调的一体化相比，单一通行证制度本质上是对成员国金融机构的牌照及监管规则予以承认，既有效降低金融机构市场准入成本和政策磋商成本，又不触及各成员国核心的监管政策，尊重了成员国的国家主权，更容易为各成员国所接受，从而为欧共体/欧盟金融市场寻找到了—种新的一体化方法（刘轶，2015）。

（三）单一通行证制度的监管变革：从分散监管到集中监管

2008年国际金融危机后，欧盟着力推进金融监管体系改革，新增了欧盟层面的宏观审慎监管，并优化了原先的微观审慎监管（张孟霞，2011）。在改革前的单一通行证制度下，欧盟主要采取莱姆法路西监管框架（Lamfulussy Framwork）。莱姆法路西框架最初应用在证券监管的协调上，后来推广到整个金融服务业（张孟霞，2011）。莱姆法路西框架由四个层级构成：欧盟委员会、欧盟理事会、欧洲议会是第一监管层，负责制定欧盟金融市场中的一般性规则；欧洲银行委员会、证券委员会、保险和职业养老金委员会、欧洲金融集团构成第二监管层，负责将法律原则转化为技术细节，对法律法规实施提供技术支持；欧洲三家专门的监管委员会组成第三监管层，主要负责制定非约束性的指令，推动成员国监管规则的趋同，以及促进国家间监管者的交流；各国监管机构为第四层级——执行层级，负责在本国贯彻落实欧盟金融监管政策（张孟霞，2011）。

从莱姆法路西框架来看，欧盟层次的组织主要负责协调监管和制定法律，但审慎监管属于各成员国的主权范畴。对银行业的监管，欧盟主要通过“银行母国进行审慎监管、东道国进行商业行为监管”的方式呼应来自成员国和金融业的需求。然而，2008年国际金融危机暴露了莱姆法路西框架对市场风险不敏感和应对不足的缺点。由于莱姆法路西框架缺乏超国家的宏观审慎风险监管机构，在危机中，成员国各自为政，无法从欧盟全局利益角度采取行动，导致欧盟的金融体系和实体经济遭受重创（张孟霞，2011）。

2008年10月，欧盟委员会委托以雅克·德拉罗西埃（Jacques De Larosis D）为首的工作小组对欧盟金融监管改革进行研究。2009年2月《德拉罗西埃报告》完成，现行的欧盟监管体系很大程度上遵循了《德拉罗西埃报告》的建议。改革后欧盟的监管框架的核心是将宏观审慎监管和微观审慎监管紧密结合。在宏观审慎监管上，建立了欧洲系统性风险管理委员会，负责识别、评估、监控在宏观经济和金融体系运行中各种威胁金融稳定的风险；在微观审慎监管上，则完善了莱姆法路西框架第三层级的安排，于2011年将三个委员会调整为三家监管局——欧洲银行业监管局、欧洲保险与年金监管局、欧洲证券和市场管理局，这三个监管局制定的标准具有法律约束力（李宏佳，2013）。在银行业监管上，欧盟监管体系启动了以单一

监管手册、单一监管机制及单一清算机制为支柱的银行业联盟建设，提高了银行应对风险的能力（李宏佳，2013）。

危机后的欧盟金融监管体系改革，本质在于把成员国母国监管为主的分散式监管模式转变为欧盟层次监管与母国监管双管齐下的模式，构建统一的欧盟金融监管体系，这种制度设立带有明显的超国家性质，需要成员国让渡金融主权，被视为突破成员国的主权“防线”，曾遭到德国等成员国的强烈抵制，因此欧盟层次的监管体系最终建立具有里程碑的意义。有学者指出，欧盟的金融监管改革为对20国集团框架下的全球监管改革提供了借鉴意义，统一的金融监管已成为一种不可逆转的趋势（杨东等，2010）。

三、粤港澳大湾区借鉴单一通行证制度的现实基础及意义

（一）基础：粤港澳金融开放、合作持续深化

单一金融市场的建立是欧盟金融监管合作的基础，统一的金融监管法规是欧盟金融监管合作机制建立的前提，可持续性的、相近的监管理念有助于推动准监管联盟的产生（朱孟楠和郭春松，2006）。改革开放以来，广东率先引入港澳金融机构，引领了内地金融业对外开放。粤港澳金融合作持续深化，合作的方式经历了“前店后厂”，到金融产业内部合作，到“金融中心圈层合作”（潘捷和张守哲，2014），再到如今的大湾区融合发展阶段。2020年5月中国人民银行等四部门联合印发《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》，为进一步推进大湾区金融融合发展提供了政策保障。在大湾区建设的背景下，粤港澳跨境金融开放合作迈向市场对接、产品互认、机制衔接的阶段。

粤港澳跨境民生金融服务快速发展，移动支付已实现跨境应用。随着三地居民跨境往来日益密切，为满足跨境民生金融服务的需求，人民银行持续优化跨境金融服务措施。目前，港澳居民可以使用“云闪付”、支付宝、微信等五种电子钱包，港澳版“云闪付”APP、微信和支付宝香港电子钱包、中银澳门跨境钱包、澳门通电子钱包已经实现跨境应用。移动支付的便利性大幅提高。截至2021年末，五种电子钱包累计成功交易约926万笔，金额约15.23亿元（白鹤翔，2022；王信，2022）。

粤港澳持续推进资本市场一体化建设，内地与香港在跨境金融资产配置方面的渠道逐步拓宽，投资品种不断丰富。2016年“深港通”开通以来，一直处于快速增长的趋势，截至2022年9月，“深港通”累计交易金额达到54.8万亿元^⑥。“跨境理财通”的业务规模、参与人数、试点银行数量均稳步提升，截至2022年10月9日，“跨境理财通”办理跨境汇划15.61亿元^⑦。

大湾区在金融标准对接、监管合作上也取得积极的进展。2019年10月1日起实施的《金

^⑥资料来源：从机构互设、人才互动，逐步到金融机制衔接、市场对接等深港金融合作迈向深层次[EB/OL].深圳特区报，2022-12-02，http://www.sznews.com/news/content/mb/2022-12/02/content_25494473.htm。

^⑦资料来源：从机构互设、人才互动，逐步到金融机制衔接、市场对接等深港金融合作迈向深层次[EB/OL].深圳特区报，2022-12-02，http://www.sznews.com/news/content/mb/2022-12/02/content_25494473.htm。

融自助设备运维服务规范》是大湾区首个金融类标准，对加快推动粤港澳三地金融标准对接具有重要意义。广州、深圳和香港三地已经在监管沙盒领域展开了积极有效探索，为大湾区跨境监管沙盒建设积累了必要的基础条件。监管沙盒制度为大湾区金融改革创新提供了一种缓冲机制，以监管合作共识为最大公约数，有效平衡跨境金融创新与风险防范之间的矛盾，也有助于增强对金融消费者权益的保护力度。

（二）意义：巩固香港国际金融中心地位，推动内地金融高水平开放

大湾区借鉴单一通行证制度有助于巩固香港金融服务业的竞争优势，提升香港国际金融中心地位。从制度设计来看，单一通行证制度能有效降低处于不同法域的金融服务机构市场准入的成本，跨越制度规则差异的限制，从而有效促进区域金融市场一体化发展。改革开放以来，香港一直是我国连接世界的桥梁。香港拥有高度市场化、与国际接轨的资本市场和金融基础设施。大湾区金融市场一体化建设是香港融入国内“大循环”和连接“外循环”的最佳切入点（黎晨，2022）。

实现粤港澳区域金融市场一体化发展有助于深化新时期内地金融市场高水平开放。“港股通”“债券通”已成为我国资本市场双向开放的重要窗口，对内地金融稳步扩大开放发挥了重要作用，也印证了香港在我国金融开放的过程中可以发挥独特的桥梁作用，可以为内地金融市场双向开放提供高效的管道，也能承担防火墙的功能，有效管理潜在的风险。金融市场高水平双向开放是新时期我国高水平开放的重要内容。当今世界正处在全球金融一体化的浪潮中，只有获得国际金融市场的的话语权乃至国际规则制定权，才能有效维护本国市场的利益，而获得话语权的必要条件是参与国际金融市场并开放本国市场（易刚和宋旺，2008）。

高水平的金融市场双向开放有助于我国经济的高质量发展，提高经济的整体效率。麦金农（McKinnon）和肖（Shaw）的金融深化理论主张，发展中国家应通过金融自由化改革促进金融和经济快速发展。在中国金融开放初期，中国的实践与经典金融深化理论存在一个悖论，即中国金融压抑程度较深，却实现了快速的经济和金融增长。在20世纪80年代，中国的金融体系几乎完全处于管制状态，从1980年到2000年左右，中国的金融市场化才取得了较大的进步，但总体上金融仍处在压制状态。对于该悖论的解释，贾春新（2000）认为，中国高速的金融增长主要是经济自由化的结果，并与财富再分配密切相关；杜大伟等（2021）则认为，中国向金融自由化迈出的最初几步轻松化解了中国经济所存在的问题，即将中国的大量储蓄导入到了以出口为导向的制造业和房地产行业；但是，全球金融危机后，中国的全要素生产率增长停滞，2015年至2019年期间的年增长率仅为0.2%，这凸显出中国资本配置能力薄弱的问题，为此，需要加大创新力度，建立多元化、更加富有竞争力的金融体系。

四、粤港澳大湾区借鉴单一通行证制度面临的障碍及挑战

（一）内地对跨境交付类金融服务仍坚持严格的地域管辖

设立自由和服务自由是欧盟单一通行证制度的法律基础（刘轶，2015）。在粤港澳大湾区

内部，香港的金融服务市场高度开放，实行内外资完全一致的待遇，按照同一标准进行各类金融牌照的准入；澳门也是全球最开放的经济体之一，在金融领域奉行自由市场的运作规则，而大湾区内地城市的金融服务市场开放程度明显低于港澳。

我国在加入WTO时，以正面清单的形式对四种服务模式的金融服务市场准入作了不同程度的承诺：跨境交付下的承诺最少，仅承诺特定金融服务可通过跨境交付方式提供；商业存在模式下，设置了地域、业务、持股比例限制；境外消费模式下开放承诺最高，除了保险经纪不作承诺，其他均没有限制；自然人流动模式下，按照中国在GATS框架下的水平承诺，允许三种情况下的自然人流动，除水平承诺中的内容外不作承诺（李思敏，2022）。

在CEPA框架下，内地与香港、澳门在2014-2015年签订《关于内地在广东与香港/澳门基本实现服务贸易自由化的协议》（以下简称《广东协议》），港澳金融机构可以以优于WTO一般条款的条件进入广东市场。在设立自由方面，《广东协议》对商业存在保留的限制性措施采取负面清单的管理模式，港澳金融机构进入市场的门槛有所降低，主要受到资产规模要求、股权比例限制、经营业务种类限制、年限要求等方面的限制，这些限制性措施是港澳金融机构进入内地金融市场的主要壁垒。

在服务自由方面，《广东协议》对跨境服务贸易的开放仍然沿用正面清单的管理模式。尽管内地在CEPA框架下对港澳跨境金融服务新增了开放措施，但主要是自然人流动和境外消费两类模式下的开放有所扩大，跨境交付模式下的金融服务开放程度仍然相对较低。除部分保险服务、证券服务、金融信息数据服务外，我国内地未承诺过其他金融服务可通过跨境交付服务方式提供。

目前，内地对跨境交付类金融服务的开放仍然采取审慎的态度。内地监管部门曾多次强调，金融作为特许行业，必须持牌经营，境外机构在境内展业必须遵守境内监管规则；跨境交付模式的金融服务监管，必须要有明确的法律依据，获得相应的许可或者注册后方可开展（孙天琦，2018）。大湾区借鉴单一通行证制度，面临最大的障碍源于内地对金融牌照仍然坚持严格的地域边界监管。

（二）跨境资本未能自由流通的限制

跨境金融服务贸易与跨境资本流动存在紧密的关系。几乎所有类型的金融服务贸易都涉及资本流动。从欧盟的经验来看，资本自由流动对服务自由流动的影响并不明显，这是因为早期欧共体把跨境服务所涉的资本转移视为跨境服务贸易的一部分，而不是一种跨境资本流动（刘轶，2015）。随着金融服务的发展，跨境金融服务贸易与跨境资本流动出现重合的情形。GATS对金融服务作了非常宽泛的定义，即“一成员的金融服务提供者提供的任何金融形式的服务”，包括保险、再保险、证券、外汇、资产管理、期货期权以及有关的辅助性金融服务。在我国的实践中，跨境资本流动与跨境金融服务也存在重合的情形。《广东协议》开放了所有类型的保险服务，但在现行的外汇管理政策下，人身意外险、疾病保险、医疗保险、交通运输保险属于“经常项目”，而人寿保险和投资分红险作为“资本项目”尚未开放。因此，即使港澳的保险机构获得牌照豁免可以在大湾区内地城市跨境经营，在现行的外汇管理制度下，内地银行机构依然不得为购买境外人寿保险和投资分红险提供支付、兑换服务。

从贸易便利化的角度来看，支付限制、外汇限额等管制措施对可兑换项目的便利化带来消极的影响，提高了支付成本和交易的不确定性，抑制了内地和港澳居民获取跨境金融服务的需求，在一定程度上阻碍了粤港澳大湾区金融服务一体化的进程。

（三）金融监管制度差异大、协同难度高

目前粤港澳大湾区的金融监管具有“三套监管体系、多个监管主体”的特征，监管机制对接与监管最低标准的协同是推行单一通行证制度的关键所在。

在监管机制方面，粤港澳三地的金融监管架构、监管权力并不对等。香港是世界上少有的实行金融混业经营、分业监管，形成政府监管、行业自律的两级结构，行业自律机构主要侧重内部风险控制和审查；澳门采取统一监管模式，不针对银行业、保险业分别设立专门的监管机构；2017年后内地实行协调监管模式，形成“一委一行两会+地方监管”的金融监管新架构。在内地，金融管理主要是中央事权，地方层面开展跨境金融监管协调获得的授权相对有限。近年来，粤港澳三地主要是通过签署协议或谅解备忘录的方式在某些特定领域开展监管交流和合作（杨海珍和段莎莎，2008；李丽莎和陈丽仪，2020）。

在最低监管标准协同上，内地的金融法体系及监管规则与港澳地区存在较大的差异。以银行业的市场准入监管为例，港澳金融机构在广东设立独资银行或合资银行，提出设立申请前1年末总资产规模要求不少于60亿美元（澳门的银行在横琴设立机构资产规模为40亿美元）。港澳服务提供者设立的外国银行分行不能代理发行、代理兑付、承销政府债券；不能从事银行卡业务；不能从事对内地中国公民的人民币业务等。而在香港，持牌银行的最低注册资本为3亿港元，有限牌照银行的最低注册资本为1亿港元，接受存款公司的最低注册资本为2500万港元；在澳门设立银行的最低注册资本仅需1亿澳门币。内地金融机构的准入门槛明显高于港澳。

（四）市场竞争的挑战及放松监管的风险

香港的金融业在粤港澳大湾区内保持领先地位。金融业空间分布演化分析结果表明，大湾区金融业集聚城市的地理分布形成了“中心—外围”结构，香港、深圳、广州三地为核心集聚区，其它8市的金融发展显得较为弱势（亚洲金融智库，2021）。

由于竞争优势的差距，适用单一通行证短期内将给内地金融服务贸易带来冲击，部分金融服务贸易份额可能转移至香港。以保险业为例，香港作为亚太地区的保险业务中心枢纽，众多国际知名保险机构在香港设立总部。从保费规模来看，2021年香港的毛保费收入达到5817亿港元，遥遥领先于其它城市，广东全省2021年保费收入合计5579亿元^⑧。香港高度国际化的经济金融环境使保险行业竞争异常激烈，经过优胜劣汰洗礼的保险公司具有强大的竞争优势。香港保险产品对内地保险产品的相对竞争优势体现在多方面，如较低的费率、更高的收益率、全球理赔、倾向保护消费者权益等。

单一通行证制度也可能带来不同区域放松监管的竞争。在市场机制下，市场更为开放、

^⑧数据来源：香港保险业监管局、广东银保监局。

准入门槛更低、监管更为宽松的地区更容易吸引金融机构注册。若牌照相互承认，港澳更低的准入门槛、更宽松的监管以及资本自由流动的市场环境显然对金融机构更具吸引力，在港澳注册的金融机构将具有更多的市场机会和竞争优势。若内地开放跨境交付类的金融服务，港澳注册的金融机构不需要在内地设立营业机构便可以提供跨境金融服务，在拓展地域服务范围上将拥有更大的成本优势。在业务监管层面，港澳注册的金融机构仅需要遵守港澳当地的监管规定，而不需要遵守内地更严格监管要求和外汇管理规定，这将会对内地的金融机构造成反向歧视和监管竞争。不排除部分内地的金融机构故意绕道到港澳注册，再利用港澳的牌照返回内地营业，以获得更为宽松的监管。

五、粤港澳大湾区借鉴单一通行证的推进路径和对策建议

借鉴欧盟单一通行证制度对跨越粤港澳大湾区金融制度的差异，推进内地金融领域制度型开放具有现实意义。目前，内地和港澳的社会经济制度和政治制度客观上存在较大差异，粤港澳大湾区跨境金融要素流动仍面临较大的限制，单一许可证制度的推行可以破除金融机构的市场准入壁垒、降低制度性成本，从而实现金融要素高效、便捷流动，促进粤港澳区域金融一体化发展，助力国家金融市场高水平双向开放。大湾区区域金融一体化发展可以带动大湾区产业、科技联动创新和发展。大湾区具有金融、产业和科技高度叠加的区域特点，已形成广深港澳科技创新走廊以及“极点带动、轴带支撑”网络化空间产业和科技发展格局。金融是实体经济的血脉，区域金融一体化发展可以带动产业要素、科技要素进一步融合发展，实现优势互补。

欧盟单一许可证制度也在不断丰富和完善的发展过程中，全球金融危机后的欧洲集中金融监管机制对预防系统性金融风险具有重要意义，但也限制了成员国的金融自主权。粤港澳大湾区需跟踪、关注欧盟单一通行证制度的动态演变，结合大湾区经济和金融运行实际，辩证吸收和借鉴单一通行证制度来解决金融融合发展中的实际问题。随着内地金融市场开放走向纵深，粤港澳大湾区在金融机构的市场准入上推行相互承认的条件将越来越成熟，为此，可在三地共识最多的领域优先推进牌照互认。在金融监管层面，应在“一国两制”的框架下，探索出一条具有中国特色的区域金融监管模式，在监管沙盒基础上，寻求跨境金融监管合作的共识，形成协同合力。

（一）完善金融市场互联互通机制

允许大湾区在我国内地承诺开放的跨境交付类金融服务试行单一通行证制度与上位法的冲突较少，是较为容易取得突破的领域。当前可优先在内地承诺开放跨境交付类金融服务试验单一通行证制度。在大湾区特定区域（优选珠海横琴、深圳前海、广州南沙等地，条件成熟也可选择在香港、澳门）成为单一通行证制度下主要金融注册平台地。吸引国际资本和国际机构通过这一平台进入大湾区金融市场。逐步扩大“北向通”和“南向通”资金流动，推出更多的互联互通金融产品和服务，逐步可推广至三地都易于接受的绿色金融、民生金融、科创金融。拓展港澳居民个人Ⅱ、Ⅲ类银行结算账户使用范围。鼓励符合条件的港澳金融机

构和非金融企业在内地发债筹资。

（二）深化金融监管双向互动机制

建立统一金融监管制度是粤港澳大湾区发展的远景目标。现阶段大湾区金融监管协作可定位于沟通协调机制的建立以及金融科技监管合作，以此来寻找大湾区金融监管规则的最大公约数，即微观金融监管的最低限度的协调。目前，粤港澳三地的金融监管体制和模式存在较大差异，需要更高一级权力部门协调以及区域间的协商，实现对大湾区的宏观审慎监管制度安排进行整体设计。在CEPA协议和运行机制基础上，可探索成立大湾区金融事务协调工作委员会。出台粤港澳大湾区金融单一通行证准则，主要明确应遵循的最低标准和机构准入便利。参照母国控制原则，设立跨区协调监管机制，协调监管信息共享。如在数字金融合作方面参照母国控制原则，允许母行注册在香港、澳门以及大湾区内地城市的金融机构，可以先在大湾区内实现集团内数据互通，并由三地金融监管机构协商制定最低标准，保障数据安全性并逐步统一监管规则。

（三）强化金融合作互认机制

按照规则衔接、机制对接的原则，现阶段大湾区应致力于推动微观金融监管规则的最低标准的协调。一是制定出三方可以共同接受和遵守的最低标准，求同存异，寻求内地与港澳各类金融业务规则与标准差异的最大公约数，划定具体金融业务服务标准，实现一体化所需要遵守的最低标准。可先探讨从三地较为容易接受的国际标准作为大湾区适用的最低的金融监管标准。二是在内地金融科技创新监管工具与香港监管沙盒已经联网对接的基础上，进一步推动粤港澳三地金融科技创新合作。以金融科技创新为突破口，可以有效促进三地监管合作、增进监管共识。此外，在现有金融消费者权益保护协调机构基础上设立大湾区金融事务仲裁中心，发挥香港在金融仲裁领域的引领带动作用，探索构建与国际接轨的多层次金融纠纷解决机制。

（四）营造金融创新互促互鉴机制

从欧盟的经验来看，分散式的监管无法有效预警、应对系统性金融风险，欧盟的金融监管改革为世界各国推进金融监管改革提供了样板。目前可充分利用港澳尤其是香港的优势，进一步挖掘单一通行证的适用深度，如在大湾区构建统一的绿色金融标准，吸引境外投资者积极参与大湾区内地碳排放权交易等；加快推进大湾区数字金融创新步伐，三地共同丰富数字人民币跨境支付使用场景；进一步探索以数字人民币为载体，开展资本项目可兑换跨境监管“沙箱”试点；推动资本项目可兑换和数字人民币跨境应用的联动，并与“新股通”“保险通”“碳市通”等金融产品和服务创新形式有机结合，实现离岸人民币市场的迭代升级和人民币国际化的稳步推进。

参考文献

- [1] Commission of the European Communities. Completing the Internal Market[R]. White Paper from the Commission to the European Council, 1985.
- [2] 白鹤翔. 推动广东金融改革开放与高质量发展[J]. 中国金融, 2022(21).
- [3] 杜大伟, 黄益, 姚洋. 全球影响力、国内脆弱性[J]. 金融与发展, 2021(6).
- [4] 贾春新. 金融深化:理论与中国的经验[J]. 中国社会科学, 2000(3).
- [5] 黎晨. 巩固香港竞争优势提升国际金融中心地位[N]. 光明日报, 2022.
- [6] 李思敏. 金融服务规则比较与自贸试验区金融开放借鉴[J]. 南方金融, 2022(1).
- [7] 李宏佳. 欧盟金融合作的制度变迁研究[D]. 对外经济贸易大学, 2013.
- [8] 李丽莎, 陈丽仪. 粤港澳大湾区金融监管合作的法律思考[J]. 区域金融研究, 2020(3).
- [9] 刘轶. 金融服务市场一体化的法律方法——欧盟的理论和实践[M]. 法律出版社, 2015.
- [10] 潘捷, 张守哲. 改革开放以来粤港澳金融合作方式:回顾与展望[J]. 国际经贸探索, 2014(12).
- [11] 孙天琦. 跨境金融服务不可“无证驾驶”[J]. 中国外汇, 2018(19).
- [12] 王丽娜. 欧洲联盟法中的相互承认:一项创新性原则[C]. 中国欧洲法学会欧洲法律研究会年会议论文集, 2008.
- [13] 王信. 持续深化粤港澳大湾区金融合作[J]. 中国金融, 2022(13).
- [14] 亚洲金融智库. 粤港澳大湾区金融发展报告[M]. 中国金融出版社, 2021.
- [15] 杨海珍, 段莎莎. 香港金融监管体制安排的发展历程及趋势[J]. 管理评论, 2008(7).
- [16] 易纲, 宋旺. 中国金融资产结构演进:1991-2007[J]. 经济研究, 2008(8).
- [17] 张孟霞. 论欧盟金融监管改革与启示[J]. 政治与法律, 2011(5).
- [18] 郑永年. 大湾区推动内部规则统一比任何时候都要迫切[EB/OL]. 澎湃新闻, 2021-02-24.
- [19] 钟毅恒. 深港金融一体化的条件与途径[J]. 特区经济, 2006(8).
- [20] 朱孟楠, 郭春松. 欧盟金融监管合作的经验与借鉴[J]. 发展研究, 2006(7).

(编辑:李锋森;特约编辑:刘家锐)