

# 跨境资产管理中心的国际模式借鉴

李湛 金政 张轩豪

当前,中国跨境资产管理体系正处于快速发展期,上海、深圳、海南等地都展现出成为全球性跨境资管中心的巨大潜力。

深入剖析伦敦、瑞士、卢森堡、新加坡、中国香港、开曼群岛等全球领先的跨

境资管中心的国际经验与发展模式,发掘其成功的关键性要素,可为充分学习和借鉴国际经验,制定针对性政策举措,推动中国跨境资管领域高水平建设和发展等宏观决策提供政策依据和决策参考。

## 发展模式各有禀赋

跨境资产管理是指投资者在不同国家和市场进行金融资产配置与管理的行为和过程,旨在实现财富增值、风险管理和税务规划等目标。

随着全球金融一体化深入发展,伦敦、瑞士、卢森堡、中国香港、新加坡、开曼群岛等地凭借各自禀赋,通过独特的政策、制度和模式创新,已成为全球领先的跨境资产管理中心。

伦敦以其深厚的金融历史、强大的资本市场和全球领先的金融服务及创新而闻名。瑞士被誉为隐私和安全的堡垒,提供高度保密的财富管理,专注于全球资产保护和家族财富管理。卢森堡是一个多语言、多货币的资产管理枢纽,特别适合跨国财富管理和投资基

金运作。中国香港的资本市场自由开放,法律体系健全,是中国与全球金融市场之间的桥梁,特别适合开展跨境财务规划和资产配置。新加坡政治经济稳定、税收政策优惠,金融市场高度开放,是亚太地区财富管理的关键节点,特别适合家族办公室、遗产规划和信托业务。开曼群岛作为全球离岸金融中心,为全球客户提供高度灵活性和隐私性的金融服务,专注于对冲基金和私募股权基金运作。

上述跨境资产管理中心各具特色,提供了从投资管理、税务优化、遗产规划、财富传承、风险管理、资产保护等一系列资产管理服务,满足了全球各类客户的需求和偏好。

## 监管环境灵活高效

跨境资管领域监管体系的设计和完善,需要平衡金融创新与风险管理两方面需求,从而提供稳定、透明且高效的市场监管环境。目前发展成熟的跨境资产管理中心有如下监管方面的做法:

一是采取“监管沙盒”机制。“监管沙盒”是一种在受控条件下试验新产品或服务的监管机制,最初由英国金融行为监管局(FCA)提出,后被新加坡、中国香港等地监管机构采纳实施。“监管沙盒”允许特定的金融创新在一定期限内免受部分法规约束,其间,监管部门可以评估金融创新的风险和市场影响,从而决定是否需要调整现有法规框架以适应新的市场需求。就内地而言,2019年12月,北京率先开展金融科技“监管沙盒”试点,但目前进展并不显著。

二是持续进行监管对话。伦敦、卢森堡、瑞士等地通过与市场主体保持定期对话并更新其监管策略。对话通常以

行业研讨会、专业咨询等形式开展,确保监管部门能够及时了解行业发展趋势及挑战,并相应地调整监管策略。

三是实施与国际接轨的监管标准。伦敦、卢森堡、瑞士、新加坡等地都是全球金融稳定委员会(FSB)和国际货币基金组织(IMF)等多边金融组织的活跃成员,能够参与反洗钱(AML)、反恐融资(CFT)和税收信息交换等全球金融监管标准的制定。

四是广泛运用金融监管科技(RegTech)。各资管中心广泛运用最新的金融科技,如大数据、人工智能、区块链等,帮助监管部门实时获得更多、更准确的市场数据,提高监管效率和决策质量,并更有效地监测、应对市场风险。例如,英国是RegTech创新的前沿之一,金融行为监管局建立了专业化RegTech研发团队,并定期举办“TechSprint”活动,探索解决特定监管挑战的技术解决方案。

## 资本流动自由合规

推动资本自由、合规流动是伦敦等成熟资管中心成为全球金融网络关键节点的重要因素,实现这一状态的资管中心往往具备如下特点:

一是金融市场自由、开放。伦敦、瑞士、中国香港等资管中心以其高度自由、开放的金融市场为全球各类机构和个人提供了自由交易的机会,几乎不受行政干预和限制。全球资本可跨市场自由流动,追求最佳投资回报。自由的金融市场还意味着金融产品和服务的多样化,能够全面满足不同投资者的个性化需求。此外,金融市场高度开放,为跨国资本的自由进入和退出提供了极大的便利,使得这些地区成为国际资本流动的重要枢纽,以及跨境资产配置的理想选择。

二是金融基础设施完善。伦敦和纽约等国际金融中心城市凭借世界级的支付结算系统(CHAPS和Fedwire系统),为全球金融交易提供即时或同日结算服务,高效、可靠的支付结算系统对于保障资金安全、实时跨境流动以及维持金融市场的流动性和稳定性起到了至关重要的作用。此外,部分国际资管中心设置了综合性交易平台,高度集成的交易平台实现了询价、交易执行、清算、结算、托管服务一体化,国际投资者通过单一接入点即可开展多种产品的跨境交易,跨境交易极为高效便捷。例如,新加坡交易

所(SGX)不仅提供股票交易服务,还涵盖了债券、衍生品外汇等多元化产品的即时交易。

三是实现跨境资金流动信息共享。伦敦、卢森堡、瑞士等资管中心均积极采用和实施国际合规标准,包括遵守金融行动特别工作组(FATF)的AML和CFT标准,以及国际会计准则委员会(IASB)的财务报告标准。此外,各资管中心也与其他地区监管机构签订了大量双边和多边信息共享协议。例如,瑞士和美国之间的信息交换协议帮助两国监管机构更有效地追踪和管理税务信息和潜在的非法资金流动。信息共享可帮助监管机构更有效地监控和管理跨境资金流动,提升交易透明度和合规性。

四是国际监管合作。部分资管中心通过积极构建各类跨境监管合作机制来增强监管效力和灵活性,例如:第一,定期会议机制,旨在提升跨国监管政策一致性,及时发现并解决潜在问题;第二,联合工作组,旨在解决跨国银行、国际资本流动等特定监管问题,可实现监管资源和信息的共享,提升监管效率,欧洲银行业管理局(EBA)多次建立联合工作组来协调成员国对欧洲银行的监管;第三,针对特定项目或调查的监管协作,旨在处理跨国洗钱、恐怖融资等全球性问题,可提升资管中心处理跨国金融犯罪的能力。



图虫创意图

## 税收政策优惠激励

各类税收优惠与激励措施可帮助资管中心构建有利于跨国资本长期增值的税务环境。不同的资管中心有不同的税收优惠政策。

一是零税率或低税率政策。开曼和百慕大群岛免征公司税、资本利得税、销售税或遗产税,成为国际基金和投资公司设立的热门地点。卢森堡对特定收入(如股息和利息)免税,同时对持有有一定期限以上的股权投资免征资本利得税。零税率或低税率环境对于寻求税务优化的全球资本具有极大吸引力。

二是实施特定税务激励措施。新加坡提供了多种税务激励措施,如金融部门激励方案(FSI),对于合格的银

行及金融业务、总部和企业服务、基金管理以及投资咨询服务分别享受5%、10%、12%或13.5%的优惠税率;以及家族办公室基金税收激励计划,对于家族办公室管理的基金投资收益免征所得税。

三是积极参与国际税收合作。近年来,瑞士、卢森堡等地区在提升税收政策透明度和加强税收信息交换方面做出了显著努力,以符合全球反避税国际标准,包括经济合作与发展组织(OECD)倡导的自动信息交换标准(AEOI)和全球论坛的税收透明度与信息交换评估,旨在打破其作为“税务天堂”的负面形象,确保与全球税务规范一致,减少被国际社

会孤立的风险。

四是灵活的税务规划。部分资管中心提供了一系列灵活的税务规划工具,这些工具非常适合高净值个人的遗产规划和税务优化。例如,卢森堡允许高净值个人和家族办公室利用家族财富管理公司(SPF)这一独特的法律结构来管理其全球资产,并享受免征企业所得税、市政税、净资产税以及股息和利息预提税等优惠。此外,中国香港的税务规划工具同样多样、灵活。香港实行属地性征税,只在该地产生的收入征税。国际资本通过在此设立信托,不仅可以实现资产保值增值,还能确保在最小化税务负担的前提下实现资产顺利传承。

## 政经环境安全稳定

稳定的政治经济能够为跨国资本提供安全、持续、可预测的投资环境。

一是法律及政策连续性。瑞士、卢森堡、新加坡等地法律和政策的连续性,投资者能够开展长期投资管理决策。例如,尽管面临国际压力,瑞士“银行保密法”已适度调整,但其核心原则“保护客户隐私”未变,始终维持了投资者对瑞士银行业的高度信任。此外,政策连续性减少了监管不确定性,使得资管机构能够更有效地规划其业务战略,减轻了因法规突变可能导致的合规成本。

二是法律体系健全,确保所有市场参与者在公平、透明的环境中开展交易。此外,良好的司法执行机制必不可少,包

括高效的司法审判系统和强有力的执法能力,这些都是防止金融欺诈、维护市场秩序、保护投资者权益不受侵害的重要保障。

三是政府治理透明公开。监管机构通过公开透明的决策过程,确保所有的政策制定和实施都能得到社会广泛监督和参与,投资者可基于充分的信息进行决策,有效规避风险,提高政策的公正性和有效性。

四是政策调整机制灵活、健全。成熟的资管中心会及时优化和调整政策以适应全球经济动态和市场需求。政策调整机制通常包括几个关键内容:第一,高效的信息收集和分析系统,使监管机构可

## 客户隐私保护严格

未经客户同意向第三方披露。此外,监管机构定期审查金融机构资管业务的合规性,确保符合“三反”及隐私保护等要求。

二是强化数据安全。资管中心要求金融机构采用一系列数据安全措施来保护客户信息,如使用端到端加密技术来保护客户网银交易的通信和交易数据,使用多层加密和复杂的数据访问控制来保护服务器上存储的数据,防止网络攻击和数据泄露。

三是严格的内部控制要求。金融机构实施严格的内部政策和程序来管理员工对敏感信息的访问,实施“最小必要”原则,并记录和监控所有访问行为。此外,要求员工定期接受隐私保护和数据安全培训,确保他们理解自身职责和公司政策。金融机构会定期开展内部审计和合规评估,以及时发现和纠正可能的内控缺陷,尽可能确保客户信息不被误用或泄露。

三是严格的内部控制要求。金融机构实施严格的内部政策和程序来管理员工对敏感信息的访问,实施“最小必要”原则,并记录和监控所有访问行为。此外,要求员工定期接受隐私保护和数据安全培训,确保他们理解自身职责和公司政策。金融机构会定期开展内部审计和合规评估,以及时发现和纠正可能的内控缺陷,尽可能确保客户信息不被误用或泄露。

## 产品服务全面专业

伦敦等成熟资管中心可提供全面的金融产品和服务以及高度专业化的金融解决方案,吸引了全球高净值个人和机构。

一是全面的金融产品及定制化的交易策略。伦敦、瑞士、卢森堡、中国香港等地可提供从传统股票、债券到私募股权、对冲基金乃至复杂的衍生品、结构化产品、另类产品等广泛的投资选择;此外,上述资管中心还提供定制化的交易策略,帮助投资者优化投资组合,管理风险,在复杂的市场环境中寻求最大投资回报。

二是尖端财富管理和咨询服务。除金融产品外,成熟资管中心还提供尖端财富管理和财务咨询服务,包括资产配置、财务规划、退休规划、遗产规划等,通常由全球顶尖财务顾问团队提供。

三是高端保险和风险管理服务。瑞士、卢森堡、中国香港等资管中心的财富管理,可通过提供高端保险和风险管理服务,保障客户资产稳定增值和有效传承。高端保险,特别是人寿险和万能险,是资产管理的重要工具,不仅提供了风险保障,还兼具投资和税务优化功能。通过合理设计,这类保险可以在遵守当地税法的前提下,实现资产的税务优化和财富传承。此外,财富管理可通过提供包括资产配置、风险分散策略以及定期财富审查等风险管理服务,帮助客户识别、评估、管理潜在风险,确保客户的资产组合可以在面对市场波动和外部冲击时保持稳定。

四是完善的跨国金融、法律和税务专家网络。伦敦、瑞士、新加坡、中国香港等资管中心拥有强大的跨国金融、法律和税务专家网络,不仅能为全球客户提供专业服务,还能够应对和管理复杂的多国法律、财务和税务问题,保证客户资产的合法性和安全性。

## 他山之石五点启示

借鉴跨境资产管理的国际经验和模式,结合中国实际,逐步推进和完善跨境资管领域的法律体系、业务模式、监管架构、配套政策的国际化和市场化,中国有望构建具有全球竞争力和吸引力的跨境资管中心。

首先,资本自由流动是市场活力的基石。通过进一步开放资本账户、放松外汇管制,简化跨境资金流动管理,可以提升跨境资管中心的吸引力,更好地融入全球金融体系。第二,健全的法律框架是保护投资者权益的关键。应强化与国际法律实践的一致性,加强司法系统的独立性和效率,重视客户隐私安全。第三,税收优惠和激励政策是吸引跨境资本的重要工具。可实施有全球竞争力的税收优惠政策和激励措施,增强中国资本市场的吸引力。第四,国际合作与合规性标准至关重要。中国需要加强与国际金融监管机构的合作,参与国际金融治理和监管标准的制定,确保监管标准与国际接轨。第五,信息技术是推动资管领域高水平发展的新质生产力。应利用金融科技发展优势,整合人工智能、大数据等现代化信息技术,提升业务创新效率和风险管理能力;强化监管科技的广泛运用,提高监管效率和透明度,更好地适应快速变化的跨境资管业务需求和市场环境。

综合运用上述策略,上海、深圳及海南等地均有机会打造具有国际竞争力的跨境资产管理中心,为全球投资者提供一个稳定、高效、安全、创新的投资环境。

(李湛,金政单位系上海社会科学院应用经济研究所;张轩豪单位系上海交通大学安泰经济与管理学院)