

论 CPTPP 框架下金融服务相互承认制度及中国应对

杨立民¹ 孙兆航²

(1. 上海大学, 上海 200444; 2. 吉林大学, 吉林 长春 130012)

摘要: 金融服务相互承认制度在国际金融领域的治理历史中曾经起到重要作用。在 GATS 框架下, 金融服务相互承认制度被看作最惠国待遇的例外, 被认为是一成员方积极主动一体化的办法。然而, GATS 最惠国待遇若干问题导致金融服务相互承认制度作为例外作用较小。CPTPP 修复了部分最惠国待遇的漏洞并修改条款, 希望各成员方更加积极推动相互承认。与此同时, 在金融市场碎片化的背景下, 跨国监管组织也发布文件支持推动金融服务相互承认制度。金融服务相互承认制度尽管面临着监管差异与谈判困难的问题, 但可以增加流动性、提高中小企业出海效率, 并帮助上海、大湾区等地建设国际金融中心。有鉴于此, 中国应当推进金融服务相互承认条约的谈判, 利用好 CPTPP 成员方的小圈子, 选择重点城市作为试点实施这些规则。

关键词: 相互承认; CPTPP; 国际金融; 国际经济法; GATS

中图分类号: DF438

文献标识码: A

文章编号: 1006-1894 (2024) 06-0082-15

一、引言

《上海国际金融中心建设“十四五”规划》明确提出, 持续扩大国际联通, 互通境外的金融合作, 扩大金融高水平开放, 强化全球资源配置功能。这一目标希望上海拥有更强大的投射力, 建成国际层面的金融中心, 实现这一目标需要在制度层面拥有更强的制度构建水平。在 WTO 陷入困境的背景下, 如何完成这一目标? 如何构建更加积极的市场准入制度与更强的对外影响力? 如何有效地降低合规成本并促进国内金融监管水平的提升? 在解决这些问题上, 曾经有效适用于欧盟与美国的金融服务相互承认制度 (以下简称“相互承认制度”) 或许是一个很好的解决方案。

近年来, 全球多个金融中心城市将注意力转移到相互承认制度上并大力发展这项制度。2019 年, 新加坡与美国就金融衍生品的交易场所达成相互承认的安排。中国香港在 2015 年后与包括中国大陆在内的 7 个合作方签署了基金领域的相互承认条约。2012 年开始生效的跨塔斯曼海 (Trans-Tasman) 相互承认计划已经积累了一定

作者简介: 杨立民, 上海大学法学院副教授, 法学博士, 研究方向: 涉外法治; 孙兆航, 吉林大学理论法学研究中心博士研究生, 研究方向: 涉外法治。

基金项目: 福建省习近平新时代中国特色社会主义思想研究中心 2024 年度研究基地专项“习近平法治思想中的权利观研究”; 吉林大学博士研究生科研创新能力提升项目“反补贴中的长臂管辖问题研究”。

成就。在这个背景下，如何有效认识相互承认的价值并积极构建中国版本的相互承认制度，对扩大中国金融产业的国际化发展水平具有积极意义。本文试图通过研究相互承认制度的相关实践，探索背后的制度价值，明晰各国签订相互承认条约的内在逻辑及未来承认的范围。

在国际金融领域，对外开放的基础问题分别是国际金融市场准入问题与各国国内监管差异问题。金融准入传统上由各国谈判解决，包括3种方式：双边协议（如合作备忘录）、相互承认（一种兼顾准入与监管的策略）和商业存在（如在东道国投资子公司）。近年来，区域贸易协定开始更多地解决金融服务市场准入问题。《全面与进步跨太平洋伙伴关系协定》（CPTPP）生效后，意味着更高水平的市场准入（黄奇帆，2020），也意味着在一定范围内国际经贸规则发展的新方向（周汉民，2021）。中国政府于2021年9月16日正式提交了加入CPTPP的申请书。毫无疑问，中国的加入必然会使CPTPP成为有史以来最有价值的自由贸易协定，CPTPP必将与中国未来的经贸发展息息相关。而更高水平的市场准入带来的风险与监管摩擦也随之而来，如何解决这一现实问题。金融稳定理事会（FSB）等跨国监管网络认为相互承认规则是较好的前进方向（Pan，2010），其也为CPTPP第11.12条的有关规定所鼓励而发展。但是，相互承认制度本身也有一定的风险，存在传统实践不足、多重谈判等问题。既然中国已经申请加入CPTPP，那么确保最大程度地减少中国与其他国家之间的金融服务贸易障碍，最充分地利用好相关规则，就显得尤为关键。

监管问题是国际金融法面临的另一重要因素。2008年次贷危机后，各国开始监管改革，这些改革大多强调各国监管权力增强，客观上加剧了国际金融市场的碎片化，扩大了系统性风险。随着国际金融市场规模日益扩大，国际金融市场的监管变得更加复杂，单纯由跨国监管网络进行的单一规则治理被认为是不可能且有缺陷的。关于如何协调好监管冲突的问题，学者们有不同的观点。第一种观点认为，国际金融法与WTO法不同，前者司法化程度较低，且几乎没有“硬法”，为了更好地建设国际金融法治，应当着力将软法“硬化”，签署更高水平的条约（王建雄，2020）。第二种观点认为，为了更好地应对国际金融法的挑战，化解风险，应当加大监管合作，例如签署监管备忘录（胡晓红，2009）。第三种观点认为，目前各国金融监管有趋同的趋势，其潜台词是监管趋同本身就有利于开放（范健，2012）。

然而，这3种观点均有不足之处。首先，国际金融监管很难快速“硬化”；其次，监管备忘录法律效果有限；最后，监管趋同虽有助于理解国内法运作，但对国际金融市场仅是间接效果。为了能够同时解决准入与监管两大问题，一些学者开始聚焦金融相互承认制度。在WTO针对数量限制等歧视性贸易壁垒作出了规制后，非歧视性贸易壁垒是影响国际经济的主要原因，解决这一问题可以借鉴欧盟金融法的相互承认制度。相互承认既包括法律明示，也包括默示的事实承认，这些承认的规则可以解决国际金融大量的实践问题（刘轶，2017）。相互承认制度因认可了对方

辖区的制度，因而可以避免监管套利，阻止更大的道德风险（Turner，2012）。据此，有学者总结了跨国监管机构前行的方向，认为其新机制以相互承认制度为核心（李仁真等，2021）。

既有研究虽然高度认可了相互承认制度的重要性，也对相互承认制度的性质及其与非歧视原则的关系进行了探讨，但是大多聚焦宏观的引入，无法回避其实践较少的问题。近年来，随着各国监管制度差异明显扩大、多边谈判停滞及个别国家对现行体制有意识“破坏”，双边与区域规则重新进入了人们的视野，多个金融中心也纷纷推动其发展。在此背景下，如何利用好相互承认规则显得更为关键。在 CPTPP 针对既有服务贸易领域的准入机制有较大革新，并且有潜力成为一个多边条约的可能性下（Qian，2020），研究新近的相互承认条约，理解其对互认监管的限度，在当前的情况具有重要的意义与价值。

二、跨境金融服务相互承认制度的基本内涵与发展演变

（一）基本内涵

相互承认制度是对等原则的一部分，在金融领域的历史可以追溯至欧共体时代。在 20 世纪欧洲金融市场建设中，欧洲各国意识到了各国相互独立的监管会带来市场分裂的问题，进而影响金融效率，于是构建了相互承认制度（李仁真等，2006）。到了欧盟时期，相互承认规则成为欧盟经济制度中的基石规则（Bartels，2005）。一般而言，相互承认意味着成员方之间做出相互的承诺，以“最低限度的协调”为监管的基础，在评估中认可对方监管机关的制度，相对应地等同于国内相关规则，从而开放本国金融服务市场给他国的一项法律制度。这一制度一次性解决了市场准入和国内监管两个问题，因此备受关注。一般认为，相互承认作为一项已有几十年实践的国际法规则，至少在金融服务领域有以下优点。

第一，减少贸易壁垒。在市场准入、国民待遇等歧视性贸易壁垒已得到一定解决的前提下，监管差异无疑成为新的贸易壁垒。有实证研究显示，当前服务业贸易壁垒依然较为严重，自由化水平依然有待提高（刘斌等，2020）。据此，实施作为主动自由化措施的相互承认可以促进国际金融服务市场的国际流动。在这一模式下，将国际法问题转化为国内法问题，一个企业主体不再需要考虑多重规则，只需要认真遵守所在国的规则，专注于自己熟悉的领域即可，减少了潜在的企业合规成本，提高了市场效率，并且可以控制国际金融市场的负外部性（Hill，2020）。

第二，刺激提高相应的金融监管标准。在很多领域内，无视差异的统一国际法规则很难说对各个国家都是有效的。从有效性的角度考虑，协议双方非正式的约束比传统的集体约束更加有效，两国可以理性地解决对应的问题（Scott，2006）。监管差异很大程度上体现了一国在制度层面上的比较优势，不同的监管政策对外资的

吸引力具有差异 (Fidler, 2007)。随着监管竞争的展开,不同司法辖区的规则会相互影响,同时通用的国际法规则也会影响国内法规的修改,形成一种良性循环 (Tsai, 2018)。另外,一直运行良好的欧盟金融服务法的辅助性原则证明,监管差异具有一定合理性,除非有确切的证据证明,地方当局在某些情况下是无力的,否则应当对监管差异性保持尊重 (邓莉, 2021)。

第三,相互承认规则可以减轻国内法修改的压力。相互承认不是“监管趋同”,并不需要将各国法律修改至一致。一国的国内法往往因为历史的原因沿用至今,类似于《巴塞尔协议》这种趋同立法,无形中提高了立法与修法的难度。此外,立法、修法还需要特定的程序进行修法后的新合规要求等都提高了成本。相互承认无需修改本国法律,也可以确保各国之间金融监管标准的差异性,尊重各国因为自身实践理性而产生的监管规则。

据此,可以得出结论:相互承认是一种提高市场化水平的措施,可以推动金融领域的对外开放;相互承认制度也会提高国内监管水平;相互承认制度对国内现有规则保持尊重态度,有利于司法与监管的稳定。

(二) 发展演变

20 世纪 90 年代后,全球一体化程度最高的欧盟进行了一系列制度设计来提高经济和金融的自由化与一体化 (Wiener, 2019)。根据《欧盟运作条约》第 49 条,在欧盟内部的服务业可以自由流动。在市场准入问题解决后,一个服务商最大的壁垒在于各国法律规制直接规定的冲突,母国与东道国规定可能完全不同,这被称为“双重监管”。双重监管提高了企业的合规成本,不利于正常的国际贸易,为此,欧盟采用了相互承认制度来加快跨境金融流动。

在欧盟法律中,这一规定产生了一项积极义务和消极义务。积极义务表现为东道国必须承认外国的法律规则可以在东道国产生效力;消极义务表现为东道国必须自我约束,不得通过施加法律或行政控制来限制外国投资者的活动,但可以在某些例外情况下作出减损 (Ortino, 2007)。这一规定十分有效,其他国家纷纷模仿。美国在借鉴相互承认规则的内核下对这一制度进行了创新。美式相互承认规则主要表现为双边协议,挑选符合美国标准的监管体系国家,针对特定领域进行相互承认,在具有更高灵活性的同时具有很低的负外部性 (Verdier, 2011)。典型例子如 2019 年美国与新加坡相互承认部分衍生品交易场所,美国免除了新加坡监管的很多掉期措施的注册要求,新加坡免除了受美国监管的某些衍生品交易所进入新加坡市场的资格要求。美国和新加坡仅对部分紧要措施进行了承认,灵活性的优势非常明显。

无论是欧盟还是美国的做法都可以归纳出一个规律,即相互承认的应用往往建立在国际贸易基础规则更完善的前提下。欧盟内部的贸易规则几乎消除了市场准入壁垒,而美国与新加坡、澳大利亚等国的自由贸易协定均有较高水准的市场准入规则,

导致基础跨境流动变得正常化，监管差异成为金融流动的主要矛盾。为了进一步发展更高水平的金融市场各国签署相互承认协议，以便突破监管壁垒。

三、CPTPP 对跨境金融相互承认制度的发展

服务贸易基础规则的完善是相互承认规则构建的重要前提。WTO 早年相互承认规则实践较少的重要原因在于，多边体系下基础规则尚不健全，金融市场主要矛盾集中在市场准入问题。近年来，各种高水平 FTA 解决了很多跨境金融准入问题，在基础性壁垒解决后，成员方之间的主要障碍变成了监管问题，成为近年来相互承认规则涌现的重要原因之一。区域贸易协定的成员方代表了一种更多的共识，当协议达成后，成员方在多项利益上具有耦合效果。利益耦合会使缔约方有更强烈的动机去实现结果。接下来将考察 CPTPP 规则对金融服务市场准入的革新，并探讨中国金融服务市场准入规则的变化与对相互承认规则的接受可能。

（一）CPTPP 相关规定的内容与特点

CPTPP 是当今较高水准的国际经贸协定，代表了一定的发展方向。中国明确提出要加入 CPTPP，这是构建新格局的重要考量（周汉民等，2021）。基于 CPTPP 规则将会与未来中国相关经贸规则息息相关，理解并应用其相关规则具有较大的意义。

CPTPP 的跨境金融服务规则核心是扩大市场互通水平，在内容上主要有以下方面。第一，CPTPP 延续了美式 FTA 的谈判方式，跨境金融服务贸易的条文在单独的章节中，原因是基于金融服务的特殊性有时会与非金融的服务和投资自由化原则产生冲突，形成单独的背离。而 GATS 的金融服务规则是同时接受一般条款约束的，其服务贸易自由化的原则对所有的服务都是相同的，市场准入通过具体承诺也就是正面清单的形式体现。这一点的好处在于不断地推进金融服务自由化，缺陷在于限制了东道国的规制权（Marchetti，2021）。第二，CPTPP 对跨境服务业的定义与 GATS 有区别，主要法律渊源为 CPTPP 第 11.1 条。CPTPP 不认为商业存在是一种跨境服务贸易形式，而将其列为投资部分，商业存在成为国际投资保护的范畴，不过并不适用于第 9 章相关内容。根据 CPTPP 第 11.2 条的规定，仅有投资章节与跨境服务贸易章节纳入第 11 章（跨境金融服务）时，才可以适用这两个章节。第三，CPTPP 对服务贸易国内规制作了更进一步的规定，在程序上强化了正当程序与透明度的要求，取消了对必要性测试的要求并进一步推动相互承认规则在国际服务贸易中的应用（张磊等，2020），并且在第 11.2.3 条中明确表示公共实体的金融问题不属于该章内容。第四，关于例外的扩大。CPTPP 例外的规定亦有创新。首先，CPTPP 不仅包括了传统的审慎例外，也增加了货币与利率、法律、资本转移的例外。其次，CPTPP 的审慎例外拓展到整个金融体系，并对其做出了原则性的解释，使得含义较 GATS 更加清晰，同时也没有在反滥用方面设置“合理化标准”，这实际上扩大了各国金融的

政策空间（石静霞等，2017）。在审慎例外扩大的背景下，各国监管差异化势必会继续增强，全球金融市场可能会更加碎片化。

第 11.4 条的最惠国待遇要求每一方都给予另外一方类似的跨境金融服务待遇。CPTPP 还包括“棘轮机制”，这导致成员未来的自由化决定是不可逆转的。鉴于 CPTPP 规模较大，这代表更大程度上对国家规制权的限制，而风险较大的金融行业自然慎之又慎。更高水平的非歧视与更加宽松的审慎例外构建了 CPTPP 金融服务的色调，作为最惠国待遇的例外，CPTPP 的相互承认规则起到了更大的作用，以应对这一挑战。一方面，随着非歧视规则的加强，传统的一些贸易壁垒将得到改善，监管将成为更主要的贸易阻碍；另一方面，各国对选择自己信任的国际伙伴有了更大的自主性，很可能出现有目标性的国与国之间的深度合作，从而形成小多边的状态（沈伟等，2022）。在这两个方面共同作用下，相互承认规则的重要性便凸显出来。

（二）CPTPP 规定与 GATS 规定的比较分析

GATS 作为多边服务贸易规则的基石，对整个国际金融制度起到了基础性作用，金融服务的特殊规定主要在《金融服务附件》中，GATS 第 7 条第 1 款与《金融服务附件》都对相互承认作出了规定。从设计来看，由于市场准入、国民待遇等基本问题都未能解决，因此，GATS 下的国际金融自由度有限。为了更高水平的金融自由化，WTO 设立了相互承认制度，其本质是一种主动一体化的措施（杨幸幸，2018）。表面上看，承认制度作为 MFN 的例外是在破坏开放市场。其实不然，对等互惠与最惠国标准经常是一同增加的，最惠国待遇制定底线，各国灵活处理具体待遇（李贞霏，2021）。各国往往更加信任与自己监管水平相似的国家，在此基础上相互承认对方的制度会促进两国一体化水平，提高服务业开放，并对不同国家制定不同的地缘政策。但是受限于 WTO 的法律文本，服务贸易的开放程度有限，GATS 下的最惠国待遇极易受到挑战（Carzaniga，2009），最惠国待遇被破坏的事实也导致本意是最惠国待遇例外的相互承认制度用处大为缩减。

GATS 下的最惠国待遇适用也有较大困境，更损害了最惠国待遇规则。GATS 下的最惠国待遇需要满足 3 个要件：涉案措施能够被 GATS 第 2（1）条覆盖；属于同类的服务或服务提供者；被给予了较为不利的待遇（范德博思等，2020）。这些认定标准在实践与学术中均出现了较大争议。例如，一个行为是否属于服务贸易的范围；跨境交付与境外消费的判断出现混同（韩龙，2013）；在同类服务问题上认定标准非常含糊且不明确（李晓玲，2014）。

CPTPP 对上述问题作出了回应，CPTPP 将跨境交付、境外消费与自然人流动合并为跨境贸易。在同类问题上，CPTPP 采用了同类情况标准（like circumstance），这让成员方更难通过同类服务逃避，因为所有的运行情况都必须考虑实际服务内容而不是简单考虑服务本身的性质。以上回应是对 GATS 框架下最惠

国待遇规则的修补，不仅意味着各国将更严格地遵守非歧视规则，也意味着本身作为最惠国例外的相互承认有了更多的机会发挥作用。

在 GATS 下，相互承认规则首先出现在第 7 条，其效力范围为整个服务行业，同时《金融服务附件》第 3 条对金融服务本身作出了规定。GATS 第 7 条规定的范围非常广泛，例如，法律、技术工人等专业性资格的相互认定。但是，GATS 第 7 条主要适用于自然人流动，相关规则主要是人员从业的便利化。《金融服务附件》的准入则更进一步，其第 3 条调整的是跨境交付、境外消费和商业存在等方式的服务。在具体的调整办法中，GATS 第 7 条主要是解决市场准入的问题，而《金融服务附件》是全流程监管，包括东道国的审慎监管。据此，一成员方与另一成员方直接达成的共识相当于两者在监管的实体法层面达成共识。

在程序法方面，GATS 要求成员方向 WTO 服务贸易理事会进行备案，其法理在于这本身是对非歧视原则的背离。在表现形式上，可以单独签订条约，也可以构成 FTA 的一部分，二者的法律地位并无太大区别。从相互承认的办法来看，协调、自动给予和其他方式是《金融服务附件》明确的办法，较为多样。另外，为了增加便利性，《金融服务附件》第 3 条规定，一成员方如果考虑承认其他成员方的审慎例外，无需通知。

GATS 框架最鲜明的特征是赋予相互承认规则在推进经济一体化方面的合法性，在实践中最成功的例子普遍认为是欧盟金融服务法。欧盟的成功基础在于相互承认对方金融监管的有效性，并在双方认可的基础上推行母国掌控的监管模式（刘轶，2008）。在这种模式下，母国的法律是跨境金融服务者需要考虑的唯一法律，有利于减少贸易壁垒，即使母国的法律相对不科学，则东道国亦无义务修改跨境金融服务者的监管规则。如此反复就可以实现前文提到的监管竞争优势，因此在这种模式下充分发挥了市场的作用，是一种值得借鉴的办法。

CPTPP 在承认规则的文本上同样比 GATS 有了一定的进步。首先，CPTPP 允许一方承认另一方的审慎措施，承认的成员方应该给另一成员方充分的机会来证明存在同等的监管法规和执法水平，并且应当共享信息的程序，这是对承认规则内容的一种细化，让承认的文本更加具有操作性。其次，CPTPP 在文本中对“另一缔约方与非缔约方”这一概念进行表述，这比 GATS 含糊不清的“有关国家”要清晰很多，使对象更加具体明确。最后，CPTPP 特别要求，如果成员方根据第 11.12.1（c）款签署了相互承认协议，且是符合上述要求的同等监管要求的，那么应该给另一缔约方提供类似安排的充分机会。这是 CPTPP 独有的特征。根据这一条款，当两个国家达成协议时，应当给予类似国家谈判的机会。笔者认为，这可以看作 CPTPP 试图扩大相互承认条款影响力的体现。

四、跨境金融服务相互承认制度的建构经验与未来走向

市场准入规则的完善有利于减少谈判的难度与压力，更好地达成利益耦合。但是，对相互承认规则还有一定的争议，解决这些争议有利于更好地推进相互承认制度的建设。

（一）失败经验及成因分析

如前文所述，相互承认制度在当下的全球金融环境具有较强的现实意义与实践价值，但是相互承认制度并非完美，在过去的全球实践中不仅暴露一些问题，还有一些潜在风险，这些问题可以对当前推进相互承认制度提供经验。

第一，监管能力的差异。质疑相互承认制度第一个的观点是不同国家之间的不同情况。由于监管能力的不同，各国对保护金融投资者的力度并不相同，因此不同的监管标准会对市场产生误导。经典的观点认为，监管标准的不同会导致金融行为的混乱，同时损害金融市场的投资者（Coffee，2007）。在2010年发生的欧债危机中，监管能力较弱的几国直接触发了欧元的信用危机，更暴露了监管能力不同的情况下贸然进行深度合作的风险。此外，由于不同国家有不同的监管水平，因此更多的金融机构或许可以进行监管套利，例如CPTPP相关规则并不如《多德·弗兰克法案》严格，华尔街资本可能会利用FTA来绕开国内监管（杨幸幸，2018）。

在CPTPP成员方内部，鉴于金融发展水平存在差异，这一问题可能会更加棘手，例如，CPTPP成员方内部与外部的互动曾经产生过经典的实践经验，可供参考。2009年，新加坡、马来西亚与泰国设定了“东盟+”标准。根据这一标准，3国遵守一套共同的东盟披露标准，这套标准是基于IOSCO的《外国发行人跨国发行和首次上市的国际披露标准》的蓝本进行的，并附加了东道国所需施加的附加条件（Verdier，2011）。2013年，3国取消了附加条件，使之更接近于欧盟的金融多边相互承认。

新加坡、马来西亚与泰国的金融业发展差距较大，新加坡属于国际金融中心，其他两国还有待提高，故而该计划也备受期待，希望出现3国金融市场一体化。然而，实际效果却一般。在具体实践中，各国虽然加强了相关合作，但是本质上依然是独立监管，这让实效性大为降低，且3国经济发展水平也具有较大差异，使得交叉上市等期待中的行为几乎没有。相关研究表明，这些合作几乎没有对东盟这3个国家的跨境金融服务产生任何重大影响，3国之间的实质性差异使得最初的愿望基本没有实现（Wan，2017）。

第二，各国谈判的困难。由于相互承认制度涉及监管核心内容，因此各国之间的谈判变得更加困难。截至目前的成功谈判中，要么是区域组织下的成功，如欧盟，要么是源于双方对监管能力的巨大信心，如美国与欧盟之间的保险与再保险的审慎机制互认协议。CPTPP第11.12条可能会加大谈判的难度。有学者认为，该条款导致签署了协议的国家额外安排谈判，试图扩大相互承认的范围，相当于大量增加工作量，

很可能会阻碍新的相互承认协议出台。^①基于此,中国应该充分运用多种办法,包括价值层面的共识、实践层面的标准文本等,增强与其他国家之间的互信程度。

(二) 成功经验及借鉴意义

在新近缔结的相互承认条约中,中国香港与泰国缔约的《关于相互承认涵盖基金和涵盖管理公司及相关合作的谅解备忘录》具有一定的研究意义。第一,中国香港是国际金融中心,缔约目的是强化香港的国际金融中心地位;第二,本条约具有目的性强、指向性明显的特点,减少了缔约谈判难度;第三,该条约相关规则非常具体,有利于研究日后签署相关条约的内容与范围;第四,基金本身需要获取更多的潜在资金,相互承认安排将直接拓展双方基金的销售渠道。

从宏观层面看,该条约包括一般原则、基金类型、具体法律措施以及一些程序条款。

首先,在一般原则中,条约明确双方产品应该获得各自司法辖区的认同与认可。在基金类型中,双方主要聚焦于已经成熟的基金种类,包括一般基金、联接基金、非上市指数基金和被动管理的交易基金,但是明确以后可能会扩展。从基金类型分析,初次合作时更加偏好风险系数较高的标准共同基金,排除了对冲基金。

其次,具体法律措施主要是一些程序性规定。如第10条规定,每支泰国基金必须指定一个香港公司作为代表。其他的规定包括,每支泰方公司必须是受到泰国证监会监管的基金,香港投资者可以在香港提起诉讼、基金变化后需要告知香港方,泰方监管后将结果告知香港,销售文件必须完整、公平、清晰和有效并持续性披露,语言必须以英语和汉语做出。^②

香港这份条约起到了很好的示范作用。在金融商品的选择上,香港选择的是成熟且风险明显可控的标准基金,减少了因金融风险带来的顾虑。在金融监管的实质问题上,基本上采取了各辖区自行监管的措施,全文要求基本均为辅助监管的程序性规定以及一些技术条款,这几乎不会影响各自的监管工作。最后允许当地起诉,保障了投资者的权利。总体而言,条约的核心既保证了双方的监管权力,又最大可能地拓展市场,是一项双赢的制度。

(三) 相互承认制度的未来走向

除了市场准入的贸易法部分,跨境监管机构在国际监管层面的示范作用也不容忽视,跨境监管机构的文件具有一种国际性的正当意义。在国际金融市场层面上,跨境监管机构也对相互承认有了新的认识。金融稳定委员会(Financial Stability

^① Brummer,C.The New TPP (Or More Precisely, Cptpp)Financial Services Chapter Could Backfire for Enlargement[EB/OL].2018,CHRISBRUMMER.<https://chrisbrummer.com/the-new-tpp-or-more-precisely-cptpp-financial-services-chapter-could-backfire-for-enlargement/>. [2018-02-21] (2024-09-14).

^② 《泰国与香港之间的基金互认》[EB/OL].2021,香港证监会官方网站, <https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/EN/circular/products/product-authorization/doc?refNo=21EC1>. [2021-01-20] (2024-09-15).

Board, FSB) 在 2008 年金融危机后应运而生, 意图强化全球金融系统性稳定。^① 由于近年来以市场碎片化为核心的金融市场相关问题无法解决, 故而以 FSB 和 IOSCO 为代表的跨国监管网络将目光转向了相互承认制度。

2019 年, IOSCO 出台了《市场碎片化与跨境监管》(Market Fragmentation & Cross-border Regulation) 的报告, 将跨境监管工具包分为 3 种, 分别是国民待遇、相互承认与护照。同时, IOSCO 表示, 日益增长的市场碎片化风险巨大, 很可能会摧毁多年来改革的成果。^② FSB 也出台了关于市场碎片化的报告 (FSB Report on Market Fragmentation), 强调了跨境沟通与信息分享的重要性, 表示要促进对监管标准的相互承认并进行评估, 提供额外的信息共享来提高信息透明度, 基于评估的结果让当局之间相互尊重, 作出等效决定, 并建立双边的承认机制。^③

在吸收上述观点后, IOSCO 提出了建立一种国家之间相互合作的遵从制度 (deference), 该制度本质上是对传统相互承认制度的升级, 较当前相互承认制度更加系统化。2020 年 IOSCO 出台了该机制的具体操作报告 (Good Practices on Processes for Deference), 力图构建一套行之有效的互信办法, 其实践内容围绕以下几个环节进行。^④ 第一是构建评估。监管当局需要建立持续有效的合作, 实现互相有效沟通。FSB 建立了一套相应的评估制度来进行双方的监管水平分析, 基于监管结果考量双方之间的互信水平, 并将现有制度嵌入, 例如《多边谅解备忘录》的实践情况。此外, 还将国际法遵守情况一并纳入, 全方位评估一国是否具有互信性, 整合了评估标准。第二是风险敏感。这取决于相关市场主体的参与程度, 可以建立一定的风险闸门。第三是透明度要求。当局需要确保各方了解其监管流程。第四是合作。国际金融治理建立在国际合作的基础上, 这要求强有力、持续的监督和执法。第五是灵活性。评估时允许辖区的规则进行变更, 最终评测的结果注重相似性, 并依据其给予对方尊重与信赖。这可以认为是相互承认制度的新发展, 传统相互承认制度要求接受监管等效, 是监管互换。而在这一框架下, 相似情况给予对方尊重与信赖, 实际上是放松了相互承认制度的要求, 对制度给予了更大的弹性和空间, 更加有利于该制度的实施。

跨境监管网络从侧面反映了国际层面上相互承认规则发展的重要性与前进方向, 在可预见的未来, 以 FSB 为代表的跨境监管网络很可能会更积极地推动国际层面的承认规则, 以此来防范系统性风险。

CPTPP 多个成员方近年来均加大了相互承认制度的建设。比如新加坡和马来西

① History of the FSB[EB/OL].2023,FSB官方网站.<https://www.fsb.org/about/history-of-the-fsb/>. [2023-01-20][2024-09-15].

② 详见FSB文件: The Board of the International Organization of Securities Commissions, Market Fragmentation & Cross-border Regulation, FR/07/2019, June 2019.

③ 详见FSB报告: Financial Stability Board, FSB Report on Market Fragmentation, 4 June 2019.

④ 详见FSB文件: The Board of The International Organization of Securities Commissions, Good Practices on Processes for Deference, FR/06/2020, June 2020.

亚所在的东盟 ACMF 直接将协调监管列入关键优先事项；^①2019 年，日本、韩国、澳大利亚与新西兰牵头成立的亚洲基金护照（Asia Region Funds Passport）正式生效，相互承认规则正在变成 CPTPP 框架下一个不可忽视的“例外”。

可以看出，目前全球主流法域以及一般层面的跨境监管网络对相互承认制度的重要性上升到了一个全新的高度。在可预见的未来，以 FSB 和 ICSCO 为代表的一般国际法会更加鼓励相互承认制度的发展。而监管情况相似的国家之间会越来越强调相互承认制度，并签署相关协议。中国应当积极加入这一进程，以实现更高水平的金融国际化。

五、跨境金融服务相互承认制度对中国的影响及中国的应对

（一）对中国的影响

可以鼓励中小金融企业进行跨境金融服务贸易，促进中小企业出海发展。相互承认制度可以简化双边的监管要求，有利于中小企业出海发展，有利于投资者进行投资（Jackson，2007）。与大型金融企业相比，中小企业对监管环境更加敏感，因为其抗风险能力相对较弱，业务开展相对较少。在相互承认的制度安排中，中小企业无疑会觉得更加便利，从而加强资金流动性。对澳大利亚与新西兰信用互认的实证研究也证明，两国相互承认制度会成功诱导资本流入新签署认可协议的国家，其经济也会扩张发展。

有利于推动上海、大湾区建设国际金融中心。当前国际金融市场正在进行新一轮的监管竞争，美国在 2018 年进行了金融改革，核心措施是放松监管，其效果很可能引发监管套利，形成对美国资本的“监管红利”，吸引全球投资（胡滨，2020）。新加坡 2020 年修改了法律，推出可变资本公司吸引全球投资者，以实现促进新加坡成为金融中心的目的。^②香港也针对基金业签署了大量的相互承认协议。中国推动相关互认规则的落地，有助于上海等地提高对全球投资的吸引力，对建设上海全球金融中心具有积极意义。

有利于保护中国企业海外投资。当前中国对外投资规模日益增长，保护海外投资利益显得更为紧迫（肖钢，2020）。在这个背景下推进相互承认制度，一方面可以增加双方互信，另一方面可以弱化相应的法律风险，缓和气氛（曾文革等，2022）。

① Acmf Action Plan 2021-2025[EB/OL].2021,ACMP.<https://www.theacmf.org/about/acmf-action-plan-2021-2025>. [2021-04-20](2024-09-15).

② MAS and ACRA Launch Variable Capital Companies Framework[EB/OL].2020,Monetary Authority of Singapore. <https://www.mas.gov.sg/news/media-releases/2020/mas-and-acra-launch-variable-capital-companies-framework>. [2020-01-15](2024-09-15).

（二）中国未来的应对

研究国际层面的监管规则，减少监管壁垒。当前，跨境监管网络依然是国际金融规则的主要渊源。但国际金融软法不具有强制力，并不能直接阻止各国监管规则越来越碎片化，而日益碎片化的规则又冲击了原有的多边贸易体制，因此形成了恶性循环。越来越强势的国内监管介入国际金融领域，干扰跨境上市等正常国际金融活动。有鉴于此，很多观点认为应该加强其约束力，在国际层面使软法“硬化”。笔者认为，跨境监管规则作为一种国际习惯法，可以凝聚更高层面的国际共识，中国应将跨境监管规则作为一种国际商事习惯进行应用。国际金融软法作为一种“最大公约数”，在国际应用时具有一种共识作用。例如，新加坡、马来西亚和泰国进行的“东盟+”计划，其本质是基于国际证监会蓝本进行的。在过去10年中，金融稳定委员会在场外衍生品监管、银行业审慎监管、金融机构处置等方面均取得了较大的进展（夸尔斯等，2019）。这意味着国际金融软法的影响力进一步扩大，中国应该运用这些规则，以此为蓝本构建相互承认制度，这样既可以减少各国认识上的阻力，也捍卫了多边主义。

针对现有的国际金融遵从规则，中国可以深度参与，理解相关规则的内涵。按照IOSCO的建议，主动参与推动相关标准的建设与完善，成为国际金融治理领域的模范国家，进一步增强对国际层面监管的理解，深刻理解监管行为的风险问题，更加具有针对性地开展相互承认。

在国内试点相互承认规则。相互承认制度的顺利运行同监管能力相关，不少评论认为不同监管水平的国家不适合进行互换承认。在较为成功的欧盟、中国香港、新加坡等地区，其选择的对象往往水平相当。因此在对象选择上，可参考已经进行AEO互认安排的国家 and 地区，择优进行选择来切实提升外贸高质量发展（马丽丽等，2020）。对象选择同时也掺杂着更复杂的国际关系，欧洲银行协会工作论文指出，美国对境外公司赴美上市进行严格审查，与对方法律质量并无关系，更多地在于美国自身的观点（Lehmann，2023）。

因此，中国可以通过授权，对不同项目在不同地区进行小范围试点，积极推动“人类命运共同体”建设，针对CPTPP与“一带一路”重合的国家进行重点谈判，建设示范性经贸关系。中国可以充分利用上海、深圳等具有特殊立法权的城市与自贸区进行先行试点，还可以先积极推动大湾区内部的监管标准相互承认，积累相关管理经验后再选择同大湾区条件相似的地区谈判，比如继续积极推动中国—新加坡基金互认。

中国应与有相似需求的国家达成利益耦合，推动谈判进程。如何确定相互承认制度的谈判对象是一个较为困难的问题，原因在于，国际谈判经常面临着“双层博弈”，一旦一国内部无法达成统一意见，外部谈判将更为艰难（储昭根，2016）。然而，在国际经济金融法律面临区域化转型之际，达成相互承认的可能性高于以往。

首先,经过几十年全球化的发展与各种高水平 FTA 的签署,很多国家基础开放程度远远高于过去,这为签署相互承认规则构建了基础,避免国内反对声音过强。其次,在多边主义面临激烈挑战的今天,很多国家的国际事务都转向传统的双边与诸边模式,为了积极与这些国家合作,笔者认为,可充分考量各国的金融需求,达成与中国的利益耦合,以促进国际金融发展。

其一,深入理解各国不同的金融诉求,积极寻找利益耦合者进行谈判。利益耦合意味着国家之间某一行为发生是因为每一国家都能从中获得利益。国际政治学者指出,利益耦合可以用来解释各国为何遵守条约,因为背离这些行为并无任何益处。近年来,多个国家表现出积极融入扩大本国金融市场的愿望,例如越南希望构建区域金融中心、新加坡希望构建全球金融中心等,这势必会希望进一步自由化。中国可以在理解各国不同的金融诉求后,与利益相关方进行接触,减少谈判的阻力与难度。其二,充分运用现有规范,尊重现行规定,从较小方面入手。金融经济本质上是信用经济,这意味着对稳定性要求较高。在谈判时,可以参考现有的成功案例,将其优点应用到制度设计当中,以港泰之间的基金互认为例,其切入点较小且关键对双方监管权力进行了妥善的协调。此外,类似的条约可以减少一国的顾虑,缓解“双层博弈”的压力(潘亚玲,2019)。其三,将相互承认制度融入“一带一路”倡议推进中,积极实现我国经济进一步高水平开放的目标。中国提出“一带一路”倡议与构建“人类命运共同体”,并进一步阐释了“共商、共建、共享、共赢”等新价值理念,得到了越来越多国家的接受与支持。但这些倡议大多尚未“制度化”,进行友善且有效的合作是实现“一带一路”价值的一大重要路径(刘志云,2022)。在这个意义上,相互承认制度完美地契合了现行规范的价值体系,其相互尊重各自主权且扩大市场规模的制度效果有利于构建“人类命运共同体”。因此,将相互承认制度融入相关的“价值共识”当中,具有积极的意义。

六、结语

金融领域的相互承认制度可以同时解决市场准入与监管差异,提供更好的驱动力。在中国试图加入 CPTPP 之际,重新审视并有效建构相互承认制度具有重要意义。CPTPP 改善了基础的制度环境,完善了以 GATS 为基础的制度环境,有利于解决基础的法律问题,使得中国可以更小的阻力推行相互承认制度。尽管在相关法律实践中,相互承认制度面临着监管差异与谈判困难的问题,但是其对增加流动性、减少监管壁垒具有积极意义,并帮助上海、大湾区更好地建设国际金融中心。因此,中国应当利用重点城市试点签署相互承认相关法律文件,并同需求相似的国家积极进行谈判。

参考文献:

- [1] [比]彼得·范德博思,单文华.世界贸易组织法原理(上册)[M].北京:法律出版社,2020.

- [2] 储昭根. 跨层次理论整合: 从双层博弈到双层竞合 [J]. 国际观察, 2016, (5).
- [3] 邓莉. 辅助性原则在中央与香港特别行政区权力划分中的平衡作用 [J]. 广东行政学院学报, 2021, 33(4).
- [4] 范健, 王通平. 亚洲国家和地区证券监管趋同对中国的启示 [J]. 南京大学学报 (哲学·人文科学·社会科学版), 2012, 49(2).
- [5] 韩龙. WTO 金融服务中跨境提供与境外消费关系的廓清 [J]. 上海财经大学学报, 2013, 15(4).
- [6] 胡滨. 从强化监管到放松管制的十年轮回——美国金融监管改革及其对中国的影响与启示 [J]. 国际经济评论, 2020, (5).
- [7] 胡晓红. 金融监管国际合作的法制现状及其完善 [J]. 法学, 2009, (5).
- [8] 黄奇帆. 对加快构建完整的内需体系, 形成国内国际双循环相互促进新格局的思考和建言 [J]. 中国经济周刊, 2020, (14).
- [9] 兰德尔·夸尔斯, 夏颖. 金融稳定理事会十年回顾与展望 [J]. 中国金融, 2019, (23).
- [10] 李仁真, 刘轶. 论欧盟金融服务法中的相互承认原则 [J]. 法学评论, 2006, (4).
- [11] 李仁真, 杨凌. 监管遵从: 跨境证券监管合作新机制 [J]. 证券市场导报, 2021, (7).
- [12] 李晓玲. GATS 下服务与服务提供者的“同类性”研究 [J]. 上海对外经贸大学学报, 2014, 21(4).
- [13] 李贞霏. 对等原则与最惠国待遇原则互逆共生 [J]. 科学决策, 2021, (7).
- [14] 刘斌, 赵晓斐. 制造业投入服务化、服务贸易壁垒与全球价值链分工 [J]. 经济研究, 2020, 55(7).
- [15] 刘轶. WTO 金融服务法中的承认制度及其实践 [J]. 国际经贸探索, 2008, (3).
- [16] 刘志云. 价值共识、国际法与“一带一路”倡议的推进方略 [J]. 厦门大学学报 (哲学社会科学版), 2022, 72(3).
- [17] 马丽丽等. 粤港澳大湾区通关便利化法律制度刍议 [J]. 西部学刊, 2020, (9).
- [18] 潘亚玲. 国际规范生成: 理论反思与模型建构 [J]. 欧洲研究, 2019, 37(5).
- [19] 沈伟, 胡耀辉. 美式小多边主义与美国重塑全球经贸体系 [J]. 国际论坛, 2022, 24(1).
- [20] 石静霞, 杨幸幸. TPP 金融服务规则评析 [J]. 社会科学家, 2017, (11).
- [21] 涂晟. 论国际证券监管中的相互认可制度 [D]. 北京: 对外经济贸易大学, 2017.
- [22] 王建雄. 论全球金融治理规则的实施及其价值嬗变 [J]. 武大国际法评论, 2020, 4(4).
- [23] 肖钢. 国家治理新使命: 构建我国海外投资权益保护体系 [J]. 新金融评论, 2020, (3).
- [24] 杨幸幸. 新一代 FTAs 中金融服务贸易规则研究 [D]. 北京: 对外经济贸易大学, 2018.
- [25] 曾文革, 江莉. 疫情下美国对华经济制裁的法律分析与应对 [J]. 甘肃社会科学, 2022, (1).
- [26] 张磊, 徐琳. 服务贸易国内规制的国际治理: 基于 USMCA 对 CPTPP 的比较研究 [J]. 社会科学, 2020, (7).
- [27] 周汉民. 从 WTO 到 CPTPP: 中国对外开放的进程 [J]. 国际商务研究, 2021, 42(6).
- [28] 周汉民, 黄骅. 中国加入 CPTPP 之必要性与可行性分析 [J]. 上海对外经贸大学学报, 2021, 28(3).
- [29] Adlung, R., Carzaniga, A. MFN Exemptions under the General Agreement on Trade in Services: Grandfathers Striving for Immortality? [J]. Journal of International Economic Law, 2009, 12(2).
- [30] Bartels, L. The Legality of the EC Mutual Recognition Clause under WTO Law [J]. Journal of International Economic Law, 2005, 8(3).
- [31] Coffee, C. Law and the Market: The Impact of Enforcement [J]. University of Pennsylvania Law Review, 2007, 156(2).
- [32] Fidler, P. All Politics Is Global: Explaining International Regulatory Regimes [J]. Perspectives on Politics, 2007, 5(4).
- [33] Hill, G. Regulatory Cooperation in Securities Market Regulation: Perspectives from Australia [J]. European Company and Financial Law Review, 2020, 17(1).
- [34] Jackson, H. E. A System of Selective Substitute Compliance [J]. Harvard International Law Journal, 2007, 48.
- [35] Lehmann, M., Schürger, J. Multilateralizing Deference—A Proposal for Reforming Global Financial Law [J]. International Lawyer, 2023, 56(2).
- [36] Marchetti, J. A. Financial Services in the TPP [J]. The Comprehensive and Progressive Trans-Pacific Partnership, 2021.

- [37] Ortino, M. The Role and Functioning of Mutual Recognition in the European Market of Financial Services[J]. *International & Comparative Law Quarterly*, 2007, 56(2).
- [38] Pan, J. Challenge of International Cooperation and Institutional Design in Financial Supervision: Beyond Transgovernmental Networks[J]. *Chicago Journal of International Law*, 2010, 11.
- [39] Qian, X. Phoenix from the Ashes: Cpttp Meaning for Asia-Pacific (and Global) Investment[J]. *Asian Journal of WTO & International Health Law & Policy*, 2020, 15(2).
- [40] Scott, E., Stephan, B. The Limits of Leviathan: Contract Theory and the Enforcement of International Law[M]. Cambridge University Press, 2006.
- [41] Tsai, H. Regulatory Competition and the World Bank's Doing Business Reports: Taiwan's Liberalization of the Minimum Capital Requirement for Incorporation as an Example[J]. *NTU Law Review*, 2018, 13.
- [42] Turner, W. Dodd-Frank and International Regulatory Convergence: The Case For Mutual Recognition[J]. *NYL School Law Review*, 2012, 57.
- [43] Verdier, H. Mutual Recognition in International Finance[J]. *Harvard International Law Journal*, 2011, 52.
- [44] Wan, Y. Cross-border Public Offering Of Securities in Fostering an Integrated Asean Securities Market: The Experiences of Singapore, Malaysia and Thailand[J]. *Capital Markets Law Journal*, 2017, 12(3).
- [45] Wiener, A. European Integration Theory[M]. Oxford University Press, 2019.

On the Mutual Recognition System of Financial Services under the CPTPP Framework and China's Response

YANG Limin SUN Zhaohang

Abstract: Mutual recognition regimes for financial services have played an important role in the history of governance in the area of international finance. Under the GATS framework, MRAs for financial services are seen as an exception to MFN treatment and are considered as proactive integration approach for one member. However, a number of problems with MFN during the GATS period led to a lesser role for MFS as an exception, and the CPTPP fixes some of the MFN loopholes and modifies its provisions in the hope that members will more actively promote mutual recognition. At the same time, in the context of financial market fragmentation, cross-border regulatory organizations have issued papers to support the promotion of MRAs for financial services. Mutual recognition of financial services, despite regulatory differences and negotiation difficulties, can increase liquidity, improve the efficiency of SMEs going global, and help build international financial centers in places such as Shanghai and the Greater Bay Area. In light of this, China should move forward with the negotiation of a Mutual Recognition Treaty for financial services, take advantage of the small circle of CPTPP members, and select key cities as pilots to implement these rules.

Keywords: mutual recognition; CPTPP; international finance; international economic law; GATS

(责任编辑: 金孝柏)