



ACCA

英国脱欧对金融服务业的影响

第二阶段

Think Ahead

关于ACCA

ACCA（特许公认会计师公会）是全球广受认可的国际专业会计师组织，为全世界有志投身于财会、金融以及管理领域的专才提供首选的资格认证。ACCA目前在中国大陆拥有**6,700名会员及78,000名学员**，并在北京、上海、广州、深圳、成都、沈阳、青岛、武汉和长沙共设有**9个代表处**。

ACCA为全球**180个国家**的**200,000名会员及486,000名学员**提供支持，从雇主的技能需求出发，为会员和学员的事业发展提供完善的专业服务。ACCA透过全球**101个办事处和中心**，以及全球超过**7,200家认可雇主**，为员工的学习与发展提供高标准服务。ACCA致力于维护公共利益，提倡适度的会计监管方式，同时，通过开展国际化研究，不断提升财会行业的声誉与影响力。

目前，ACCA的核心——ACCA专业资格正在进行重大创新，以确保我们的会员继续成为全球倍受推崇和青睐、与时俱进的专业会计师。

ACCA自1904年成立以来，一直秉承着独特的核心价值，即机遇、多元性、创新、诚信和责任。

了解详情，请访问ACCA网站：www.accaglobal.com

关于本报告

本报告根据全球金融服务企业专业会计师的看法，介绍了英国脱欧对金融服务业的影响。



目录

引言：不确定性同机遇并存	4
内容概要	5
1. 建立基准	7
2. 英国脱欧成为关注焦点	9
3. 细分服务领域：深入观察	12
4. 接下来的行动	16
5. 结束语：为繁荣发展做好准备	17
参考文献	18



引言： 不确定性同 机遇并存

一年前，英国宣布退出欧盟。现在，金融服务业正努力评估英国脱欧的潜在影响——并据此作出规划。不过，该行业仍然持续受到不确定性的困扰：英国脱欧后究竟会与欧盟形成怎样的关系？

本报告以一年前ACCA发布的类似研究成果为基础，深入探讨了金融服务行业目前的思考状态：他们致力于应对的风险和机遇、对英国脱欧最终协议内容的期待与担忧，以及已在多大程度上做好准备来迎接全新的市场格局。

为了制作本报告，我们面向在全球金融服务领域工作的245位ACCA成员展开调查（其中四分之三受访者位于英国以外）。除了阐述影响整个行业的因素，报告还就五个细分业务领域作出了具体剖析，包括：零售银行业务、企业银行业务、投资银行业务、资产管理和金融科技。而以下人士特别为本报告提供的宝贵观点，进一

步充实了内容：

- 琳德塞·奈勒(Lindsey Naylor)，美国奥纬咨询公司合伙人
- 迈克尔·泰勒(Michael Taylor)，英国智库Policy Exchange经济研究员
- 吉莉安·洛夫兹(Gillian Lofts)，安永英国财富与资产管理业务主管
- 菲利普·莫雷尔(Philippe Morel)，波士顿咨询集团高级合伙人、董事总经理兼资本市场业务全球主管

- 劳伦斯·温特迈尔(Lawrence Wintermeyer)，英国金融创新协会前首席执行官

在未来英国退欧后各种政策的实际执行过程中，在金融服务部门工作的诸多专业会计师将发挥关键作用。通过汇集他们的真知灼见，本报告基于退欧谈判继续推进的大背景，旨在为政策制定者和咨询顾问提供重要洞察。

英国金融服务业概况及退欧后的业务模式

金融服务业对英国经济至关重要。在截止2017年3月的一年中，英国金融服务业据估计为该国财政贡献了721亿英镑，占全国税款收入的11%；吸纳全国110万人就业，占全部工作岗位的3%以上；并且分别占到总产值和税收总额的7%与11%（伦敦金融城管理当局，2017年）。

据估算，与欧盟相关的业务最高可占英国金融服务业年收入的四分之一。这凸显出，在英国脱欧后，英欧双方就金融服务业所达成的协议非常重要。该协议可能采用四种模式。

- **“单一牌照机制” (Passporting)**：位于欧盟成员国和欧洲经济区 (EEA) 非欧盟成员国的企业可以依据被称为“护照”的机制，在欧盟内自由出售其服务。英国金融机构目前正是遵循这种交易安排。
- **世界贸易组织 (WTO) 条款**：欧洲经济区以外的国家通常按照世贸组织《服务贸易总协定》中概述的条款在欧盟开展业务。
- **“等效性”原则**：一些非欧洲经济区国家对某些服务享有优惠的市场准入权，因为其法律和监管框架被欧盟委员会视为与自身“等效”。
- **定制化的自由贸易协定**：其他非欧洲经济区国家必须与欧盟达成广泛的自由贸易协定时，将金融服务业作为其中组成部分。



内容概要

• 风险大于机遇

对于英国脱欧，认为目前风险超过机遇的受访企业数量与持相反观点的机构相比超过了3:1——差距较一年前有所扩大。这种不平衡预计在未来几年中将出现缓和，但相信到英国正式脱欧之时风险超过机遇的受访企业，仍较心态乐观的机构多出一倍。只有当预测五年后可能呈现的状态时，两类企业才最终达到了平衡。

• 占据主导地位的关键风险

受访者非常担心英镑可能出现的贬值，另一项备受重视的关键问题在于，被迫在英国或欧盟设立分支机构会增添额外成本。难以同政府和监管机构进行充分而清晰的沟通，也被广泛视为一种威胁。

• 机遇的确存在

考虑到英国可能会在欧盟之外自行制定行业规则，一些金融服务企业期望通过简化运营来提升效率，并且改善监管环境。尽管如此，与关注风险的企业相比，对这些契机感到振奋的机构少之又少。

• 金融服务行业希望签订过渡协议

分之三（77%）的受访企业表示，如果英国在尚未订立过渡协议的情况下就退出欧盟，便会令其业务受损。这其中还包括6%的企业在担心，自身商业模式将不再可行。

• 无协议脱欧影响巨大

无协议脱欧是指在2019年3月实施正式脱欧时英国与欧盟尚未达成最终协议的情况。超过七成（77%）的金融服务企业表示，脱欧协议落空会损害其业务，6%的企业甚至认为现有商业模式将不再可行。

• 准备工作进展甚微

总体而言，金融服务企业在这方面似乎仍停留在一年前的水平。近四分之一（23%）的企业甚至尚未开始制定计划（这种情况在中小型机构中更为普遍：31%），约三分之一（32%）的受访企业表示自身处于行动的早期阶段。

- 企业对加快行动缺乏信心：仅有15%预计能够在2019年3月之前完成规划；而希望在那时已开始执行其规划的企业只有12%。
- 规划资源十分有限。略超三分之一的金融服务企业（38%）目前还未安排员工针对英国脱欧进行战略规划。类似比例的企业（37%）为脱欧规划配备的员工数不到10人。
- 迫切需要相关技能。虽然人力资源并不充裕，但许多金融服务企业却满足于其英国脱欧的规划能力，略超半数的企业自我能力评价为“好”或“非常好”。与之相对，仍有较大比例的企业认为自己应对未来风险与机遇的能力有限，这表明了他们缺乏有关战略变革管理的专业知识。

• 面向未来数月的建议

在英国即将正式脱欧之际，金融服务行业面临的优先事项已清晰显露出来：

- 推动制定有利于金融服务业的退欧协议：对金融服务业而言，一份专门定制的自由贸易协议将是最具吸引力的结果。
- 提高可见性与透明度：政府和金融服务业之间，需要就脱欧后的定位展开更加开诚布公的沟通交流。
- 高瞻远瞩，放眼未来：为了充分利用英国退欧可能带来的长期机遇，企业仍需完成许多工作。

表ES1：金融服务各细分业务领域一览

各细分业务领域最为重视的风险与机遇	
风险	
零售银行业务	1. 英镑贬值 2. 难以将资金从英国或欧盟转入转出 3. 政府/监管机构在拟定应对方案时，不会展开充分而清晰的沟通
企业银行业务	1. 政府/监管机构在拟定应对方案时，不会展开充分而清晰的沟通 2. 英镑贬值 3. 成本会因需要在欧盟或英国设立新的子公司/办事处而增加
投资银行业务	1. 难以将资金从英国或欧盟转入转出 2. 成本会因需要在欧盟或英国设立新的子公司/办事处而增加 3. 英镑贬值
资产管理	1. 政府/监管机构在拟定应对方案时，不会展开充分而清晰的沟通 2. 无法继续利用“护照”机制 3. 英镑贬值
金融科技	1. 成本会因需要在欧盟或英国设立新的子公司/办事处而增加 2. 英镑贬值 3. 英国通胀上升
机遇	
零售银行业务	1. 监管环境改善 2. 加强与非欧盟国家的业务联系，获得更多业务机遇 3. 精简运营，提升效率
企业银行业务	1. 加强与非欧盟国家的业务联系，获得更多业务机遇 2. 监管环境改善 3. 能够更迅速地建立特定业务线
投资银行业务	1. 精简运营，提升效率 2. 监管环境改善 3. 向低成本地区迁移将缩减长期成本
资产管理	1. 精简运营，提升效率 2. 监管环境改善 3. 向低成本地区迁移将缩减长期成本
金融科技	1. 向低成本地区迁移将缩减长期成本 2. 精简运营，提升效率 3. 监管环境改善 4. 出售非核心资产/业务

1.建立基准



多年来，通过全球调查，ACCA一直在跟踪调查金融服务业内众多会员的观点。

这些看法每季度更新一次，以此反映了运营环境的变化。这为我们观察英国脱欧背景下行业的当前发展状况，提供了历史基准和相关背景。同时，它还将金融服务业受访者的观点与所有受访者的意见进行对比。平均而言，每季度约有250位金融服务业人士参与调查。

信心指数

ACCA每季度会通过《全球经济状况调研》(GECS)，跟踪调查其会员对自身所在企业经济前景的信心水平。经济信心的负得分表明，较上一季度，对企业前景信心降低的受访者人数超过了信心提高的受访者。

在英国脱欧公投之后的一段时间，金融服务业受访者的信心曾低于所有受访者的总体水平。之后开始回升，并在2017年初达到高点，接下来在整年中与其他行业一同出现了下滑——随着年度终了、而该行业面临的潜在影响依旧无法确定，信心再度下降，不过在我们调查期间仍高于所有受访者的平均水平（参见图1.1）。

针对员工的投资

纵观整个行业，几年来，减少员工投资（即培训和发展开支）的受访企业数量超过了增加的机构，显著走低的信心指数也反映了这一态势。

英国脱欧公投期间，金融服务业的招聘和培训活动受到了尤为显著的影响；然而伴随该行业信心水平的不断提高，员工投资水平已从2017年初开始上升，并在全年中稳步增长——尽管媒体中依然充斥着金融行业可能大量裁员的论断。（参见图1.1）。

图1.1：金融服务业和全部行业的经济信心

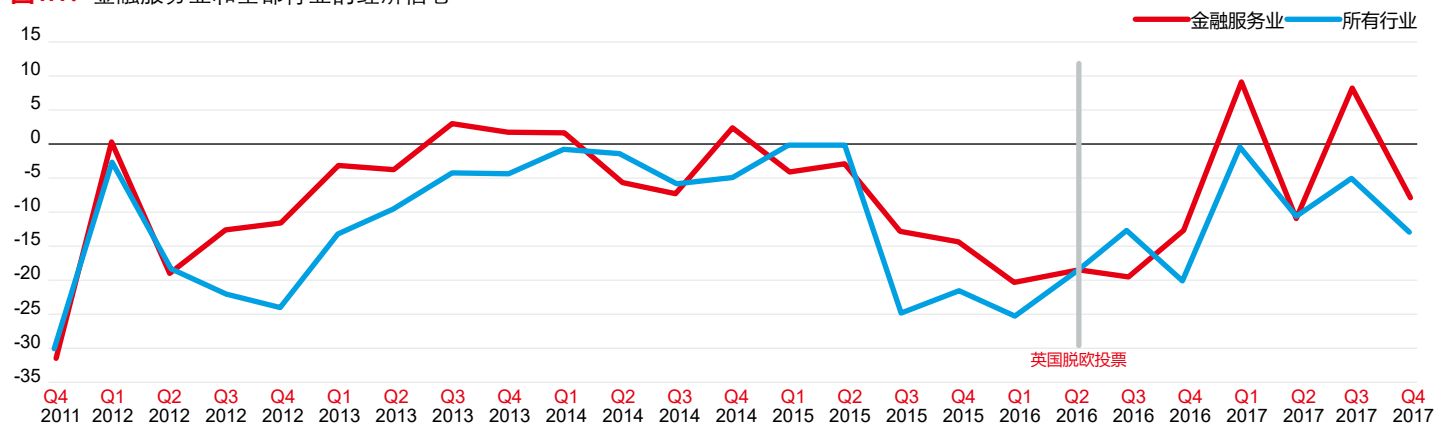
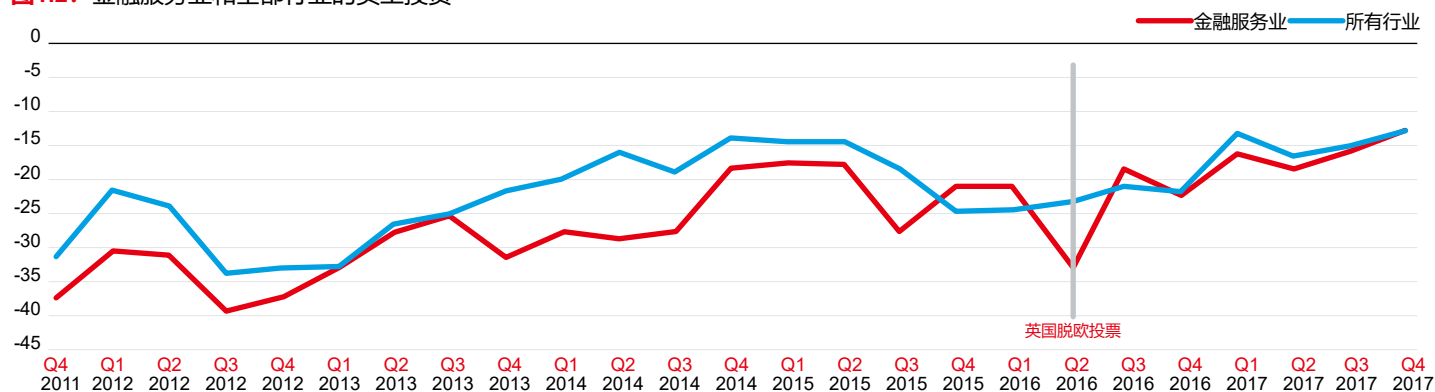


图1.2：金融服务业和全部行业的员工投资





2. 英国脱欧成为关注焦点

英国脱欧谈判的艰难和漫长已给金融服务部门造成了损害：与去年相比，企业现在更为关注风险识别。

是风险，还是机遇？

参与我们调研的金融服务企业代表近半数（49%）都表示，英国脱欧当前带来的风险大于机遇；只有14%的受访者持相反观点。自去年以来，这种消极心态出现了显著扩散，当时持悲观和乐观意见的企业比例分别为40%和16%。

就英国脱欧谈判——即商议英国脱离欧盟的具体条款来看，达成第一部分协议所用时间之长，特别是由于该协议是否具有法律约束力尚不明确，这或许能够解释企业情绪的低落。政府官员刚刚才开始讨论金融服务业参与欧盟市场的条款，并且订立协议的时间已所剩无多。此外，虽然该行业曾一度得到承诺，会获得详细的立场文件来阐述英国政府有关金融服务业的谈判优先事项，但部分大臣最近又表示，可能永远不会公布此类资料（帕克/Parker，2018年）。¹

许多金融服务企业都预计，风险超越机遇的格局并不会在未来几年中得到改善。随着英国即将于2019年3月正式脱离欧盟，相关谈判的结果应当会更加清晰，但依然有42%的企业认为，英国脱欧在那时形成的风险仍将超过机遇；持积极看法的企业比例仅为23%。

尽管如此，一些金融服务机构似乎认为，英国脱欧只是一种短期干扰，而非长期的系统性威胁。三分之一（33%）的受访企业预计五年后，英国脱欧提供的机遇将大于风险——最终超过了持相反预期的比例（32%）。

当然，一些对于伦敦金融城可能会遭受的最严重的影响的预测并未实现。针对英国脱欧的早期分析曾断言，英国金融服务行业的裁员规模可能高达7.5万人（艾哈迈德/Ahmed，2017年），但尽管英国脱欧后的前景仍充满不确定性，金融城目前的自我预测值已降低为5,000至1.3万人，而英国央行预估的失业数字为1万人。（琼斯/Jones，2018a）。

智库Policy Exchange的经济研究员迈克尔·泰勒（Michael Taylor）表示，“我感觉，金融服务业现在比一年前更加乐观——尤其是因为，英国‘无法达成协议’就直接脱欧的可能性似乎在不断缩小。”

他指出，“我能够感觉到，现在各方正在关注英国脱欧的潜在机遇。尤其是，英国可以设计更合乎情理的监管方式，解决信息不对称和系统性风险，不必再继续沿用欧盟的方法，禁止企业从事专门指定业务以外的运营活动。”

¹ 帕克（2018年），“英国不公开脱欧金融服务业立场文件”，[在线文章]，《金融时报》，1月22日<<https://www.ft.com/content/783a0840-ff71-11e7-9650-9c0ad2d7c5b5>>，访问日期：2018年3月12日

23%

的受访企业表示，尚未签订过渡协议便脱欧会对其业务产生重大影响。

泰勒的观点也得到了本报告的支持：少数受访者着力强调的机遇之一，便是在英国建立不同于欧盟的监管环境。此外，鉴于盈利能力持续承压的市场环境，企业还看到了实现成本优势的潜力。一年前，许多企业都选择，可能会迁移到费用较低的地区以缩减长期成本；而今年，更多企业将英国脱欧调整期内精简自身运营作为了优先事项。

不过，获取这些效益必须克服一系列风险，其中市场准入始终是企业最大的担忧。在五大细分业务领域中，从事三项业务的企业都强调，在欧盟或英国设立新的分支机构会增加成本，零售银行业务和投资银行业务还着重提到了难以跨越新的边界转移资金（参见表ES1）。

除市场准入外，政府和监管机构缺乏高质量的充分沟通，以及英镑贬值，都是广泛受关注的问题。

无协议脱欧影响巨大

由于可能出现到2019年3月英国正式脱欧盟时，最终协议还未签订的状况，所以金融服务企业的当务之急就是争取达成一份过渡协议。该行业绝对不愿遭遇“硬脱欧”的局面。

在这种被称为“悬崖边缘”的脱欧模式下，英国金融服务企业将失去进入欧盟市场的“护照通行权”，但同时，英欧双方无法就如何确保持续交易和顺畅的资金流动达成一致。参与本报告调研的企业中近四分之一（23%）表示，尚未签订过渡协议便脱欧会对其业务产生重大影响；48%的受访企业预计至少会受到一些影响；甚至有6%的企业担心，这将威胁到自身生存能力。

与之相似，四分之一（25%）参与调查的企业发出预警，如果英国未订立协议便退出欧盟、并恢复世界贸易组织（WTO）关税体系，将给他们的业务带来显著影响，46%的企业预计至少会遇到一定影响。而对于“悬崖边缘”情景，多达6%的受访企业预判，英国无协议脱欧或将令其业务难以为继。

最近由伦敦市政府办公室委托进行的分析凸显了危机的严峻性（格拉斯哥大学和剑桥计量经济学会，2018年）。分析显示，这种最糟糕的情况可能意味着，英国到2030年将有50万个工作岗位消失，其中金融和专业服务行业受到的打击最大，11.9万个就业机会不复存在。

因此在确保达成有效协议方面，英国金融服务业面临的压力正与日俱增——而前方的阻力将不可避免：例如，缺乏统一的欧盟服务市场会使谈判更具挑战性。欧盟首席英国脱欧谈判代表米歇尔·巴尼耶（Michel Barnier）已公开表示，英国将无法确保针对金融服务业达成定制协议（兰肯/Rankin，2017年）。

不过，并非所有金融服务组织都对此忧心忡忡：参与本报告调研的企业中23%预计，即便没有过渡期，自身也不会受到影响；而认为无协议脱欧状况下亦是如此的机构也达到了22%。



的企业表示，他们已制定了进一步的计划（在大公司中，该比例上升至28%），并且落实了应急措施。

行业仍未做好准备

在去年的报告中，大量金融服务企业都表示，自身仍需要为英国脱欧做许多准备工作。目前这种状况并未取得明显进展。

离英国正式退出欧盟仅余一年时间，但23%的金融机构（和31%的中小企业）依然没有制定计划，抑或不清楚该采取哪些行动——与去年的24%（30%的中小企业）相比几乎毫无改变。近三分之一（32%）的机构表示，方才处于评估高层次影响的阶段，该比例与去年完全相同（中小企业作此表示的比例今年为29%，去年是30%）。

总体而言，一些机构表现更为出色，但数量相当有限：18%的企业表示，他们已制定好高级别计划（在大公司中，该比例上升至28%），并且落实了应急措施（较去年的13%有所增加）；只有8%的受访企业现已完成规划，开始初步执行战略（比一年前5%有所上升）。当前，正在全面执行战略的机构仅为2%。

鉴于脱欧谈判的最终结果尚未露出端倪，这种缺乏准备的状态似乎不难理解。但是，即便到了英国真正离开欧盟之时，许多公司也不太可能出现明显改观。

18%的企业预计，到2019年3月，他们仍旧无法明确具体的应对举措，抑或还未作出规划；另有相同比例的企业预测，自身只会处于规划的早期阶段。与这些企业相反，预期届时已制定好高级别计划的企业比例仅微幅增加至19%，而已开始执行或正在全面执行规划的机构只占27%。

在规划和执行方面缺乏进展，亦是过渡协议对金融服务行业如此重要的另一项原因。企业可能会事先拟出部分计划，但唯有到英国脱欧协议达成后，才能敲定最终计划——具体实施则是更下一步的安排。

Policy Exchange的迈克尔·泰勒指出：

“自公投后的第一天起，各种应急计划就层出不穷，令人目不暇接。但是，当计划基于一系列假设情景来制定时，企业能够选择的行动便十分有限。”

投入充足资源建立弹性

许多企业之所以缺乏准备，难以清晰地看清前景固然是原因之一，但同时还存在着另一项问题：金融服务企业一直未投入资源来准备退出。

超过三分之一（38%）的受访企业表示，他们目前没有部署专门人员就英国脱欧进行战略规划。另有22%的企业只有1至4人从事这项工作，15%的企业则仅安排了5到9人。

少数情况下，金融服务企业已组建了更庞大的脱欧工作团队：16%的受访机构为团队添置了20位或更多的员工。

尽管如此，质量与数量同样不容忽视。虽然企业在员工方面缺乏准备，但他们中不少机构都对自身能力表现出了惊人的乐观态度。当企业就应对英国脱欧的风险与机遇、自我进行能力评估（五分制）时，超过四分之一（28%）的企业都给出了满分的回答，另外28%的受访企业则自认为可以得到四分。只有14%的企业认为自身能力欠佳：其中评分为一分和两分的企业分别为5%、9%。



3. 细分服务领域： 深入观察

金融服务是一个多元化的行业，涵盖多种业务类型，各自的业务特点和考量因素可能大相径庭。本节将围绕五大细分业务领域——零售银行业务、企业银行业务、投资银行业务、资产管理业务和金融技术业务，逐一剖析英国脱欧带给这五大领域的具体影响。

零售银行业务

与去年的报告一脉相承，许多零售银行仍在担心政府和监管机构不会就其应对英国脱欧的拟定方法展开充分而清晰地沟通。他们希望知晓，在不到一年之后，是否能够、以及如何在整个欧盟范围内继续经营。沟通不足正在引发诸多重大问题。

美国奥纬咨询公司合伙人琳德塞·奈勒（Oliver Wyman）表示，“目前，大多数公司正为英国硬脱欧制定应对计划——因为尽管各方仍在商讨软脱欧和转型期，但实际情况是，其达成一致前，所有问题都难以确定。无论如何，虽然保留关税同盟的软脱欧方式对制造企业来说效果良好，不过金融服务业并未覆盖其中。”

英国领先的银行目前关注的焦点在于，如果无法达成协议，使其能够继续按照“单一牌照机制”开展业务，也必须确保自身不会被排除在关键的欧洲市场之外。

例如，巴克莱银行已在都柏林租赁了更多办公空间，汇丰银行正考虑将岗位转移至巴黎。就连那些在欧盟区建立了一定业务基础的银行也在制定相关计划。据报道，劳埃德银行很可能选择柏林作为确保进入欧盟市场的基地；而苏格兰皇家银行则表示，可能会将员工团队迁往阿姆斯特丹（路透社，2017年）。

奈勒指出，这种部署或许可为银行创造新的机遇，“那些重申会坚守欧洲市场、并在本地设置团队的机构，可以由此更接近他们的客户。另外，一些机构由于不适应欧盟各国环境会收缩业务，因此为其他同行留出了可以攫取的市场份额。”

此类机遇对保持盈利能力十分重要。英国现在正逐步回归货币紧缩政策——英镑贬值和通货膨胀率上升支撑着利率保持高位，但这却无法以传统方式提升银行业利润。

概况来看，在竞争激烈的零售银行业，息差涨幅可能不会像利率那般显著；此外，由于英国债务水平很高，不良贷款造成的潜在损失或将抵消毛利率的改善。

在此背景下，尽管目前存在不确定性，零售银行仍需为英国脱欧加强准备。本报告显示，大多数机构仍处于规划的早期阶段，或者尚未着手准备，甚至到英国正式退出欧盟时，这种局面得到明显改善也希望甚微。

短期内，投资银行将寄希望于过渡协议。他们中近四分之三（71%）预警称，英国无协议脱欧会损害其业务。

企业银行业务

企业银行同样担心英、欧双方的政府和监管机构沟通不畅会迫使他们针对最糟糕的状况作出计划。而他们格外忧虑，如果英国硬脱欧或未签署过渡协议便离开欧盟，业务将会受损。

这种担忧促使许多企业银行投入大量资金，用以做好英国脱欧的准备。但奈勒警告说，这种准备无法缓解前方的重大挑战。她表示，“一旦英国与欧盟彻底决裂，我们就有可能从全球联系最为广泛的经济体之一，变为最受孤立的国家。”奥纬咨询的独立研究表明，英国脱欧可能会造成多达3.5万个就业岗位消失，其中批发银行业就占到了1.7万个。²

一些分析师预计，英国脱欧将动摇欧洲的企业银行业。丹麦圣宝银行旗下的支付服务商Saxo Payments去年所做的企业客户调查中，半数以上受访者都表示，正在重新考虑英国脱欧准备阶段的银行合作伙伴关系，三分之一则有意将业务从英国转出（《Finextra》周刊，2017年）。

考虑到与宏观经济相关的风险，因此现已很高的风险还将进一步攀升：企业银行面临的问题，可能会对他们所服务的客户产生连锁反应。例如，一旦银行被封锁在某些市场之外，或者因进入成本过高而推迟拓展计划，那么分支机构的裁撤就会限制其向中小企业提供贷款。

目前，为“硬脱欧”制定计划的银行正专注于脱欧首日的运营模式，确保可以通过增加在欧盟市场中的业务网点，持续为关键客户提供服务。然而由于欧洲央行将不断在整个管辖范围内建立更严格的银行监管，中长期来看这种做法难以为继。

不过本次研究也揭示了些许积极效应：与其他金融服务细分业务相比，企业银行业更有可能将英国退欧视为改善在非欧盟国家中业务的机会。一些跨国银行现在或许会选择将资源从低利润的欧盟市场，重新配置到盈利潜力更突出的区域——例如美国和亚洲。

投资银行业务

在市场准入方面，投资银行对英国脱欧最大的担忧在于：一旦英国正式离开欧盟，他们如何进行跨境资金转移？在多大程度上，他们将被迫在关键市场中建立新的子公司，或者必须增加自身在当地的宣传力度？

波士顿咨询集团（BCG）全球资本市场领导者菲利普·莫雷尔（Philippe Morel）警告说：“就运营来看，通过子公司开展业务、或者确保本地活动更有实际成效，将会变得更加困难且成本高企，因为这正是欧洲监管机构着力关注的内容。为了满足‘巴塞尔协议III’和‘偿付能力II’等标准，这些行业正在面对日益增长的资本需求，该趋势推动了企业组织架构的分散化。”

波士顿咨询集团的研究指出，最受冲击的主要集中在伦敦进行的证券和衍生品交易。目前，其他欧盟客户登记在英国的此类交易价值据估计为3,800亿欧元风险加权资产，而交易资产总值更是高达11,000亿欧元，这表明欧盟客户之间所有交易中约68%在英国完成（波士顿咨询集团，2017年）。

短期内，投资银行将寄希望于过渡协议。他们中近四分之三（71%）预警称，英国无协议脱欧会损害其业务。根据临时协议，银行可以使用远程登记和背靠背风险管理模式，满足欧洲监管机构的要求，同时允许其在英国维持运营。尽管如此，但从长远来看，这种折中办法可能难以持续，并且有望达成跨境交易认可的最初乐观情绪也在不断消退。

² <www.oliverwyman.com/content/dam/oliver-wyman/v2/publications/2017/aug/OW-Wholesale-Banking-Brexit-Briefing.pdf>.

许多资产管理机构已在整个欧盟区建立了大量的零售业务和机构基金业务，因此不希望英国脱欧会加剧其业务运作和发展的难度。

2018年1月，英国央行发布提示消息，欧盟其他各国央行并不支持其观点：投资银行监管应该在英国脱欧后继续跨境完成（与零售银行业可能采用的更为本地化的方式有所不同）（宾汉姆/Binham，2018年）。³ 如果谈判陷入僵局，英国央行可能会重新考虑允许总部设在欧盟区的投资银行通过单一牌照机制，在英国开设分行，申请新的监管许可证——但这取决于总部位于英国的银行能否适用同样的互惠原则。

与此同时，欧元未来如何清算也是一项重要问题。现在，伦敦证券交易所下属的伦敦清算所（LCH）主导着清算工作，而欧盟方拟强制将欧元计价资产的清算从海外市场迁移至欧盟范围内的改革草案，被广泛视为对伦敦的挑战——不过近几个月来，出现了一些有关该项改革可能会减弱的迹象（琼斯/Jones，2018b）。

资产管理业务

许多资产管理机构已在整个欧盟区建立了大量的零售和机构基金业务，因此不希望英国脱欧会加剧其业务运作和发展的难度。在这种情况下，80%的资产管理公司正在担心英国尚未签订过渡协议就离开欧盟所带来的影响（包括7%的机构认为其业务模式将不再可行），而类似比例的企业则发出预警，英国无协议脱欧将会造成损害。

安永英国财富与资产管理业务主管吉莉安·洛夫兹（Gillian Lofts）表示，“目前基金和服务所依托的单一牌照机制被认为是一种非常理想的设计，因为它使企业可以低成本、高效率地服务于投资者。该行业很清楚，需要打造一套适当的过渡及最终解决方案，使投资者从中获益。”

洛夫兹认为，资产管理机构虽已看到解决这一问题的方向，但他们担心实现成本过高和对消费者的影响。她指出，“大多数资产管理公司都已建立了经过深度优化的运营模式，很少在各业务地点从事重复性工作。他们在资产管理或分销、以及产品定位时，常常热衷于采用单一中心的全球化方式。”

正是在这种情况下，资产管理公司认为，在海外市场设立新分支机构而增加成本是最令其担忧的四项英国脱欧风险之一。无论是改变“中央枢纽型”运作模式，抑或简单地将枢纽迁移至欧盟区内的新位置，都将威胁到他们的运营效率。

越来越多的资产管理机构现在倾向于采用管理公司（ManCo）模式，而卢森堡和都柏林是欧盟区最受青睐的业务开展地点（阿里/Ali，2017年）。但是他们需要加快准备工作：约半数企业都表示，自身仍处于拟定英国脱欧应对计划的最初阶段，甚至还没有开始计划。由于需要相当长的时间在卢森堡和都柏林做前期准备，因此

与英国正式脱欧日期相比，提交申请的剩余周期已相当有限。

尽管存在上述不确定性，但资产管理机构普遍乐观，这或许是因为许多企业已在其他欧盟国家拥有了基地。普华永道事务所（PwC）和英国产业联合会（CBI）进行的联合研究发现，虽然与其他金融服务细分领域的组织相同，资产管理机构也在为前景的不确定性而担忧，但他们的乐观情绪自去年以来已有所改善，目前高于金融服务业的其他领域（普华永道/英国产业联合会，2018年）。

修订后的金融工具市场指令（MiFID II）将于2018年1月生效，与此相关的准备工作或许正是推动这种信心提高的因素之一。为了符合该指令的规定，许多资产管理机构不得不认真考虑英国脱欧问题，因为他们必须决定在哪里设置申请许可的实体——这使得其率先迈出了准备步伐。

³ 宾汉姆（2018年），“投资银行监管被视为英国脱欧下一个争执焦点”[在线文章]，《金融时报》，1月16日<<https://www.ft.com/content/a1acb7fc-fab9-11e7-9b32-d7d59aace167>>，访问日期：2018年3月12日。

与本报告覆盖的其他细分领域同行相比，金融科技部门的受访者一直更加关注英国脱欧的各种风险，并且对自身应对脱欧的能力缺乏自信。

金融科技业务

与本报告覆盖的其他细分领域同行相比，金融科技部门的受访者一直更加关注英国脱欧的各种风险，并且对自身应对能力缺乏自信。金融科技企业纷纷表示，即使从五年的时间跨度来看，英国脱欧带来的风险也将超过机遇。持这样看法的金融科技企业数量明显高于其他领域的机构。

造成这一现象的部分原因可能在于，此类企业相对规模较小，故而缺乏用于作出准备的资源：许多金融科技企业坦言，他们目前没有安排员工针对英国脱欧制定战略规划。不过，这也突显出了金融科技公司面临的两大风险难题。

金融创新协会（Innovate Finance）是由英国国内金融科技企业组成的社团组织，去年刚刚卸任的首席执行官的劳伦斯·温特迈尔（Lawrence Wintermeyer）指出，“两大问题领域是人才与投资。我们超过30%的初创企业创办人来自海外，主要是欧洲地区。而在资本方面，投向英国金融科技公司的风险资金超过一半由外国投资者提供——他们中的许多人都了解环境，所以将静观其变，直到出现更高的确定性。”

该协会继续警告说，必须解决这些问题，英国才能保持其欧洲首要金融科技活动中心的地位。在2017年11月提交给英国上议院欧盟金融事务委员会的证据中，协会呼吁在脱欧后实施支持金融科技企业的一揽子措施——包括积极的移民政策，以及努力取代目前由欧洲投资基金提供、每年价值约为27亿英镑的融资（金融创新协会，2017年）。

英国离开欧盟的具体方式也是该领域人士关心的重要问题。约四分之一参与本报告调研的金融科技企业认为，如果在英国尚未达成过渡协议就退出欧盟，那么其商业模式可能会难以为继。同样比例的企业预警称，一旦出现“无协议”脱欧，他们或许将彻底倒闭。

但全然消沉无疑是错误的。自公投以来，英国金融科技部门不断取得进展，特别是通过与中国达成协议，英国金融科技企业能够更容易地进入全球最大的消费市场之一。此外，他们与韩国、新加坡、印度和澳大利亚也建立了新的联系，并且获得了多项重大投资——例如日本软银宣布，其规模达800亿英镑的技术投资基金计划将总部设在伦敦。

另一方面，虽然较为成熟的金融技术细分部门（如支付机构）利用在其他欧盟国家中的业务获得了大量收入，但他们也在着力关注美洲和亚洲，将其视为关键市场。例如，移动转账应用Azimo得到日本电子商务巨头乐天集团（Rakuten）注资超过1000万英镑，助力Azimon扩大亚洲业务。

温特迈尔也表达了乐观态度，“我们现在生活的世界中，数字技术正在消除边界阻碍。因此企业将有机会在欧盟以外，自由地从事我们现在还未关注到的业务。”



4. 接下来的行动

还有一年时间英国就将退出欧盟，政策制定者和顾问正在就英国脱欧后的交易条款展开磋商，希望能确保达成协议——这将缓解金融服务机构的担忧并帮助他们充分利用现已识别出的机遇。

我们去年的研究主要集中于三个有望取得明显改进的领域。然而截止目前，进展一直非常零散。

• 减少政策层面的不确定性

去年，ACCA就曾提议，采用更清晰的方法来表述英国脱欧的谈判方针、以及对最终理想结果的展望。虽然金融服务业与各国部长之间持续进行着讨论，但本年度的报告再次将此视为主要的关注领域。目前仍无法确定，该行业能否获得政府有关金融服务业的立场文件。

• 定制互认协议

研究如何才能使英国和欧盟之间最大化地放开双向准入，依然与一年之前同样紧迫。各方似乎已不再讨论专门针对金融服务业的协议，因此在这方面存在着大量需要完成的工作。

• 业务部门层面的考量因素

去年，ACCA敦促政策制定者与本行业的每一个部门密切沟通，告知后者谈判立场。政府官员的确就此付诸了一些努力，与银行保持着面对面会谈，这项举措将继续帮助英国明确脱欧谈判的具体要求。

未来12个月的优先事项

时间如此有限，各方亟待通过大量工作，尽量减少英国脱欧对金融服务业的潜在负面影响。

1. 推动制定有利于金融服务业的脱欧协议

英国立即采取迅速行动，争取签订过渡协议，这一点十分重要。鉴于绝大多数金融服务机构都希望确保不会出现“悬崖边缘”脱欧模式，因此过渡协议应延长单一牌照机制——至少延长到出台有关金融服务业交易的新安排、及其实施时间表为止。

金融服务业的大部分业务领域都难以接受英国“无协议”脱欧。而就转向基于等效性的体系来看，虽然不如现状那么令人满意（会存在许多限制，并且欧盟未来有权单方面废除等效性设计），但仍优于默认的世贸组织模式方案。

根据每一业务领域的独特需求，为金融服务业量身定制一份自由贸易协议，无疑是更具吸引力的选择。该方案还需要解决人员流动问题：员工自由移动原则对该行业非常重要——对于投资银行和金融科技领域更是极为关键。

2. 提高可见性与透明度

正如去年和本年两份报告都强调的那样，沟通方面一直存在问题。金融服务机构感受到的许多风险都源于，英国政府的脱欧谈判方针、及其目标不够明确，所以脱欧本身的影响难以估算。在下一阶段的讨论中，谈判小组和金融服务业领袖能否建立更开诚布公的关系至关重要。

改善沟通将使政府更加明确自身责任，为金融服务业成功签署一份脱欧协议，同时也有助于该行业更有把握地进行规划。这显然事关重大：本报告已说明，该行业还有大量的规划有待制定。

3. 高瞻远瞩，放眼未来

当前，应当优先考虑的固然是协商确定过渡协议条款和英国脱欧的最终方式，但该事件带来的长期机遇也不容忽视。

例如，即便是在等效性设计或自由贸易协议的情况下，英国脱欧后的监管环境也有望支持英国金融服务业同时在国内和国际市场上实现增长。英国业已建立了全球领先的创新环境，企业应当以此为基石，积极把握发展的关键契机。

结束语： 为繁荣发展做好准备

距2019年3月英国正式脱欧仅剩一年时间，政策制定者和顾问以及金融行业自身应立即开始行动，以确保这一历史事件给金融服务业带来有利结果。

消除政策和实施的不确定性，将帮助整个行业中的各类企业针对脱欧后的环境制定更有效的规划。

面对艰巨挑战，唯有那些充分准备、积极行动的企业方能保持繁荣发展——同时巩固英国金融服务业的全球领先地位。



参考文献

Binham, (2018), 'Investment Bank Regulation Flagged as Next Brexit Flashpoint' [online article], Financial Times, 16 January <<https://www.ft.com/content/a1acb7fc-fab9-11e7-9b32-d7d59aace167>>, accessed 12 February 2018.

Parker, (2018), 'UK Shelves Financial Services Brexit Position Paper' [online article], Financial Times, 22 January <<https://www.ft.com/content/783a0840-ff71-11e7-9650-9c0ad2d7c5b5>>, accessed 12 February, 2018.

Ahmed, Kamal (2017), 'Bank of England Believes Brexit Could Cost 75,000 Finance Jobs', BBC, 31 October <<http://www.bbc.co.uk/news/business-41803604>>, accessed 11 March 2018.

BCG (Boston Consulting Group) (2017), Building to Brexit, BCG and AFME, July 2017 <<https://www.afme.eu/globalassets/downloads/publications/afme-bcg-cc-bridging-to-brexit-2017.pdf>>, accessed 11 March 2018.

City of London Corporation (2017), Total Tax Contribution of UK Financial Services, November <<https://www.cityoflondon.gov.uk/business/economic-research-and-information/research-publications/Documents/research-2017/total-tax-report-2017.pdf>>, accessed 11 March 2018.

Finextra (2017), 'Brexit to Drive Corporate Banking Shake-up' [website article], 9 March <<https://www.finextra.com/newsarticle/30252/brexit-to-drive-corporate-banking-shake-up/brexit>>, accessed 11 March 2018.

GLA (Greater London Authority) and Cambridge Econometrics (2018), Preparing for Brexit, January <https://www.london.gov.uk/sites/default/files/preparing_for_brexit_final_report.pdf>, accessed 11 March 2018.

Innovate Finance (2017), 'Innovate Finance Gives Evidence to the EU Financial Affairs Committee' [website article], 15 November <<https://new.innovatefinance.com/uncategorised/innovate-finance-appears-house-lords-eu-financial-affairs-sub-committee-t/>>, accessed 11 March 2018.

Jones, Huw (2018a), 'Brexit: Banking Job Losses May Not Be as Heavy as First Feared', Says City of London, The Independent, 8 January <<http://www.independent.co.uk/news/business/news/brexit-latest-updates-banking-job-losses-city-london-leave-eu-a8148186.html>>, accessed 11 March 2018.

Jones, Huw (2018b), 'EU Lawmaker Seeks to Soften Euro Clearing Plan as Brexit Looms', Reuters, 2 February 2018 <<https://uk.reuters.com/article/uk-britain-eu-clearing/eu-lawmaker-seeks-to-soften-euro-clearing-plan-as-brexit-looms-idUKKBN1FM1DS>>, accessed 11 March 2018.

Oliver Wyman (2016), The Impact of the UK's Exit from the EU on the UK-Based Financial Services Sector, October <http://www.oliverwyman.com/content/dam/oliver-wyman/global/en/2016/oct/OW%20report_Brexit%20impact%20on%20UK-based%20FS.pdf#page=7>, accessed 11 March 2018.

PwC/CBI (2018), 'UK Asset and Wealth Managers Bucking the Confidence Trend' [website article], 29 January <<https://www.pwc.co.uk/press-room/press-releases/cbi-pwc-survey-awm.html>>, accessed 11 March 2018.

Rankin, Jennifer (2017), 'UK Cannot Have a Special Deal for the City, says EU's Brexit Negotiator' [online article], The Guardian, 18 December <<https://www.theguardian.com/politics/2017/dec/18/uk-cannot-have-a-special-deal-for-the-city-says-eu-brexit-negotiator-barnier>>, accessed 11 March 2018.

Reuters (2017), 'Impact on Banks from Britain's Vote to Leave the EU' [website article], 20 October <<https://uk.reuters.com/article/uk-britain-eu-banks-factbox/factbox-impact-on-banks-from-britains-vote-to-leave-the-eu-idUKKBN1CP12J>>, accessed 11 March 2018.

