



▲香港超越瑞士，成為全球最大的跨境財富管理中心，增長動力難以被其他市場複製。

經濟觀察家

香港跨境財富管理記賬規模超越瑞士，正式成為全球第一大跨境財富管理中心。這是香港國際金融中心綜合競爭力的具象證明，更是全球財富版圖東移、亞洲金融話語權提升的標誌性事件。

港財管登世一 依託四大優勢

淵謀遠略
袁淵

結合金融監管體系運行規則、國際资管機構實操經驗、家族辦公室行業發展現狀及金融學術研究成果，筆者將從頂層制度設計、跨境市場通道、產業政策體系、行業生態建設四大維度，系統梳理香港獨有的、短期內其他國際金融中心難以複製的核心內生競爭力，這也是香港资管規模持續擴容、實現對瑞士彎道超車的核心內在條件。

「一國兩制」穩定基石

香港资管行業持續繁榮的核心根源，在於「一國兩制」框架賦予的雙重確定性，這是瑞士、新加坡等金融中心不具備的底層制度紅利，也是全球資本持續扎堆香港的核心底層邏輯。

第一重確定性是國家主權帶來的宏觀安全兜底。香港作為中國的特別行政區，背靠全球第二大經濟體、擁有完整工業體系與龐大內需市場，內地經濟持續穩健增長源源不斷創造新增財富，為香港资管行業提供全球最大增量客源。全球財富增長重心持續向亞洲轉移，未來10年亞洲新增高淨值人群佔全球總量七成，其中內地貢獻過半增量，而香港是內地資本雙向出海、海外資本布局內地資產唯一兼具規則互通、資金自由、法律兼容的樞紐通道。

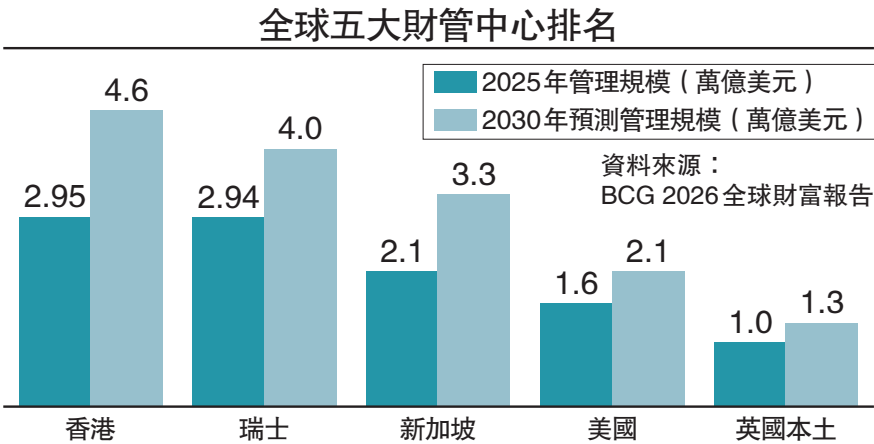
第二重確定性是高度國際化、與全球接軌的獨立金融運行體系。在「一國兩制」框架下，香港實行普通法法律體系、獨立貨幣、獨立稅收體系、自由資本流動制度，港元聯繫匯率制度運行三十餘年保持零重大風險事件，外匯儲備常年穩定在4400億美元以上，銀行體系資本充足率超20%，流動性覆蓋率高於國際監管標準，金融系統抗風險緩衝墊充足，國際貨幣基金組織多次公開肯定香港金融體系的強韌性。

互聯互通機制

從國際資管行業實操視角來看，相較於瑞士的純離岸發展模式，香港最核心的差異化競爭優勢，是全球獨一無二的多層次跨境互聯互通制度網絡，構建起內地與全球資產雙向流通的閉環通道，徹底打通了增量財富與跨境資管服務的對接壁壘。深耕全球財富管理市場多年的頭部機構運營數據顯示，香港依託獨特的通道優勢，持續承接從瑞士分流的跨境高端資產，近3年相關跨境資產規模年均增幅達15%，增長勢能持續領跑全球。

瑞士作為傳統離岸財富中心，僅能提供單一的全球歐美資產配置通道，無法高效、合規對接中國內地資本市場。境外資管機構在瑞士開展業務時，若服務客戶布局內地新能源、高端製造、生物醫藥等優質利創賽道資產，存在流程繁瑣、合規成本高、對接渠道不通暢等諸多痛點。而香港搭建的一體化合規體系，可同時覆蓋內地與全球兩大市場，一站式完成跨境、跨幣種、跨品類的資產配置，精準匹配全球高淨值人群布局內地市場的核心需求，這也是跨境資產持續從瑞士向香港遷徙的核心動因。

同時，香港離岸人民幣業務形成



香港的獨家護城河。全球70%以上離岸人民幣交易在香港完成，人民幣計價股票、債券、基金、REITs（地產投資信託）產品持續擴容，全球央行、主權基金、跨國企業需要配置人民幣資產時，香港是唯一成熟交易樞紐。

配套政策完善可靠

從全球家族財富管理行業落地實踐來看，稅制優勢與產業配套政策是決定全球家族資本、離岸機構選址布局的核心因素。對比香港、瑞士、新加坡三大核心財富中心的政策體系與落地案例，香港的稅收優惠政策更穩定、准入門檻更友好、產業配套更完善，成為近年全球單一家族辦公室扎堆落戶、行業爆發式增長的關鍵推手。

2023年香港正式落地《家族投資控權工具稅務寬減條例》，符合條件的單一家族辦公室實現投資利得零徵稅，准入門檻清晰友好。2026年最新稅改草案進一步放寬限制，取消部分品類投資比例紅線，擴大免稅資產覆蓋範圍，放寬家族特殊目的載體（SPV）稅務豁免條件。橫向對比，新加坡家族辦公室優惠計劃門檻更高，強化版13U計劃要求初始投入5000萬新幣，強制設定本地資產投資比例；瑞士資本利得、遺產、贈與綜合稅負持續上調，且近年收緊外資家族企業稅收優惠，綜合運營成本顯著高於香港。

隨着2024年優化落地新資本投資者入境計劃，3000萬元合規金融投資即可申請居留身份，截至2026年4月收到近3600宗申請，預計帶來1080億元新增本地投資，高淨值人群落戶同步帶動資管、信託、法律、會計全鏈條需求增長。香港特區政府投資推廣署在全球二十餘座城市設立財富管理專項招商團隊，針對中東、東南亞、歐洲家族資本定向推介香港家辦政策，配套一站式落地服務，大幅降低海外機構、家族進入香港的時間成本。

香港的稅收優惠並非短期階段性補貼，而是長期穩定、規則透明的制度化安排，市場預期清晰穩定。反觀瑞士傳統財富管理模式，曾經依託銀行保密制度吸引全球資本，但隨着全球監管趨嚴、區域政策變動，保密優勢徹底消解，資本更加看重長期可預期的稅收框架、穩定的營商環境與持續的資產增值空間，香港同時兼具多重優勢，成為全球家族資本長期布局的優選目的地。

香港經過多年發展，已出現成熟的財富管理產業集群，匯聚數千名跨境稅務、離岸信託、跨境合規領域專業人才，從資產託管、法律架構搭建、風險管控到財富傳承，全鏈條服

務均可在本地閉環完成，大幅降低機構運營與落地成本。

市場生態成熟全面

從全球金融中心迭代變遷的學術研究與行業發展規律來看，香港能夠持續拉開與瑞士的增長差距、實現跨越式趕超，本質是法治體系、高端人才、市場流動性三重生態優勢的綜合體現，構築起其他金融中心難以突破的長期競爭壁壘。

首先是成熟完備、國際認可的普通法法治體系，資產產權保護力度全球領先。離岸財富管理核心訴求是資產產權清晰、債權債務隔離、跨區域法律執行有保障。香港普通法判例體系與英國、新加坡、開曼、BVI（可變利益實體）等主流離岸司法轄區規則互通，家族信託、私募基金、跨境資產糾紛判決跨境認可度高。反觀瑞士近年為配合歐美監管，大幅修改銀行保密法案，客戶資產信息交換門檻降低，不少高淨值人群擔憂資產隱私與產權保護力度弱化，轉向法治體系獨立穩定的香港。

其次是全球多元金融人才集聚優勢。香港持牌基金經理、私人銀行顧問、合規風控、跨境稅務專業人才超10萬，雙語人才儲備充足，可同步服務內地、歐美、東南亞多語種客戶。特區政府持續推出金融人才簽證、稅務寬減、住房配套政策，吸引全球資管高管、量化投資、綠色金融專業人才落戶。瑞士金融人才規模有限，且語言以德語、法語為主，服務亞洲客戶存在天然語言、文化壁壘，難以承接爆發式增長的亞洲財富需求。

再次是多層次、高流動性資本市場生態。香港同時擁有股票、債券、外匯、大宗商品、REITs、衍生品、綠色金融完整市場，資產交易深度、廣度位居亞洲首位。高流動性意味着資管機構調倉、客戶贖回、大額資產轉讓不會出現流動性折價，這是財富管理行業核心底層保障。瑞士資本市場品類單一，股票、債券市場規模僅為香港三分之一，另類投資工具稀缺，難以滿足當前全球客戶多元化資產配置需求。

綜合全球財富版圖演變規律與各大金融中心發展數據可以明確，香港超越瑞士並非短期市場行情驅動的偶然結果，而是存量優勢持續鞏固、增量紅利不斷釋放的必然趨勢。瑞士代表的是傳統歐美離岸財富中心的存量發展時代，市場增長空間逐步見頂、發展動能持續弱化；而香港依託中國的互聯互通渠道、穩定成熟的制度框架，精準切入全球財富增長的核心增量賽道，中長期領先格局具備堅實支撐，難以被逆轉。

（作者為外資投資基金董事總經理）

國家零售新政 促行業轉型升級



付一夫

財經萬象

日前，國家商務部等9部門聯合印發《關於加快零售業創新發展的意見》（以下簡稱《意見》）。這份文件圍繞系統規劃新布局、引領零售新供給、創造消費新需求、激發零售新動能、營造競爭新環境、強化保障新政策六大方向，提出20條政策措施，為「十五五」時期零售業創新發展劃定了清晰的路線圖。

理解這份文件的價值，先要看清零售業面臨的現實困境。「十四五」時期，內地商品零售額由2021年的39.4萬億元（人民幣，下同）增至2025年的44.3萬億元，累計增長12.5%，佔社會消費品零售總額的比重長期保持在90%左右，零售業帶動就業超8000萬人。雖然規模做大了，但問題也在積累。

從行業現狀看，零售業面臨布局不合理、供需不匹配、成本負擔重、線上線下失衡等突出矛盾，導致行業總體盈利能力下降、消費者體驗不佳。具體而言：網點布局不均衡，優質商品與服務供給不足，同質化、內捲式競爭和線上線下不公平競爭等問題並存。尤其是一些傳統大賣場、百貨店客流減少、經營壓力較大，轉型迫在眉睫。

正是在這樣的背景下，《意見》的出台才顯得恰逢其時。從宏觀到微觀，這份文件的影響將層層傳導，不僅惠及消費者和企業，更將重塑整個零售生態，為經濟增長注入新動力。

首先對消費者來說，消費體驗從「購物」升級為「生活」。文件為線下零售劃定的方向是成為沉浸體驗、娛樂社交的承載之地，這意味着消費者走進商場不再只是為了買東西，而是為了待得住、玩得開心。未來，購物中心裏看展覽、聽音樂會、參與運動體驗、帶着寵物享受專屬服務，都將成為常態。

與此同時，社區商業和即時零售的規範發展，將讓居民家門口的生活更加便利；適老適幼設施的推廣，則讓特殊群體也能享受到有溫度的消費環境。線上消費方面，算法推薦的透明化與促銷規則的規範化，將有效減少「大數據殺熟」和「被迫湊單」的困擾，讓消費者真正實現明明白白的消費。

其次對零售企業來說，公平競爭有了制度保障，轉型路徑更加多元。過去，實體零售長期承受着來自線上的不公平競爭壓力，諸如平台的價格補貼、算法傾斜、促銷成本轉嫁，讓實體商家在價格和流量上雙雙處於劣勢。《意見》通過反壟斷、價格規範、算法透明、統一監管等一整套制度組合，為實

體零售打造了真正意義上的公平賽場。

在此基礎上，政策為不同規模、不同業態的企業提供了差異化的轉型方向：有條件的可以發展深度聯營、自採自營，走製造型零售之路；中小商戶可以通過聯盟合作、自願連鎖，實現聯合採購和成本分攤；全渠道零售、即時零售、「線上引流+線下成交」等新模式，則為傳統門店開闢了新的增長空間。融資渠道的拓寬和要素成本的降低，更讓企業在轉型過程中輕裝上陣。

提振消費 穩定就業

再者對零售業整體來說，競爭邏輯從價格與地段轉向體驗與效率。《意見》推動零售業從傳統的渠道為王、貨架陳列模式，轉向以消費者為核心、多業態融合、數字化賦能的新型零售。零售的供給單位從「商品」細化為「場景+內容+服務」的複合單元，這標誌着行業競爭的根本轉變：不再是拼誰的價格更低、誰的地段更好，而是拼誰的體驗更優、誰的效率更高、誰對消費者的洞察更深。

供應鏈層面，統倉統配、共同配送等新模式的推廣，以及統一編碼標識的應用，將顯著縮短流通環節、降低庫存損耗。線上線下從曾經的「零和博弈」走向數據共享、流量互導、場景互補，實體店成為線上平台的體驗中心和前置倉，線上平台為實體店提供精準營銷支持，這種深度融合將催生大量新業態，讓整個零售生態更具活力。

最後對宏觀經濟來說，可以實現撬動投資、提振消費、穩定就業「一箭三鵰」。據官方透露，與《意見》配套推進的消費新場景試點已在50個城市鋪開，各地已收集相關項目超6000個，有望帶動社會投資超3000億元。這些投資不僅直接拉動建築、設備製造等上下游產業，更通過商業設施的智慧化改造和綠色化升級，帶動相關技術產業的需求。

在消費端，體驗升級和供給優化將釋放被壓抑的消費意願。據測算，線下零售體驗升級可使商圈客單價提升20%至30%，社區商業的完善則能有效提升日常消費頻次。在就業端，零售業作為吸納就業的「壓艙石」，文件提出的穩崗促就業政策有助於穩定這一龐大群體，夯實社會消費信心。從更長遠的視角看，縣域商業的提質增效和城鄉商業設施的均衡布局，將有效縮小城鄉居民消費差距，促進內需潛力持續釋放，為構建新發展格局提供堅實支撐。

（作者為星圖金融研究院消費金融研究中心主任）

新盤呎價頻破頂 港樓有力再上



楊永健

樓語縱橫

「沒有最精彩，只有更精彩」，同樣，整體樓價「沒有最高，只有更高」。近期整體新盤市場，雖然近期銷情有所回落，上月新盤銷售只有850伙，較前一個月大幅減少逾七成，亦令連續16個月新盤銷售逾1000伙的旺市終於「斷纜」，但在銷售回落的同時，新盤呎價卻屢創新高，近期多個新盤均錄得新高呎價成交，形成「價升量跌」的格局。

近期熱賣的超級豪宅新盤中半山的應天，上月中屋苑售出一伙頂層特色戶，呎價高達12.4萬元，已創今年一手新盤呎價新高，但短短不足兩星期，呎價已經再創新高，剛於上月底售出另一伙頂層連天台戶，成交價更逾3.8億元，呎價高達12.6萬元，再度推新今年住宅呎價新高紀錄。與此同時，中環雅盈峰亦創新高，呎價達7.2萬元。

近日新盤市場的熾熱程度令人咋舌，幾乎日日有新盤錄新高呎價成交，港島豪宅創新高的同時，九龍啟德區新盤亦創新高，新地位於啟德跑道區的天璽，海最新售出特色單位招標成交，當中低密度Mansion 1，2樓至3樓Sky Manor特色單位，實用面積3099平方呎，另設437平方呎平台，屬5房3套連平台特色戶，並連兩個車位，成交金額高達2.4792億元，成交呎價達8萬元，成交金額及呎價均創項目新高，呎價更打破兩年前跑馬地區環璟創出呎價高達7.8萬元的啟德新盤呎價紀錄。

此外，多區新盤均突破呎價新高，元朗錦上路柏瓏

最新4房單位以1917.54萬元售出，呎價高見19687元，過去一周內兩度打破呎價新高紀錄。單幢新盤呎價亦突破新高，香港仔單幢新盤澄天，售出項目最後一伙特色戶單位，剛售出頂層天台特色戶，成交價達2518萬元，呎價創28103元的新高，鰂魚涌的單幢新盤FINNIE，早前亦以2817萬元售出頂層特色戶，呎價高達4.5萬元，同樣創項目成交價及呎價新高。

一手漲價推升二手呎價

新盤呎價創新高，亦自然會推高二手成交呎價，而過去一段時間，多個二手屋苑呎價亦突破新高。港島東太古城二手呎價突破2萬元，沙田第一城的呎價亦超越1.6萬元，馬鞍山新港城二手呎價亦超越1.7萬元的近三年高位。

事實上，按政府差估署私人住宅樓價指數，最新樓價指數已連續12個月上升，重返2018年以來的最長升市，加上最新一、二手樓市呎價屢創新高，相信短期內升市仍會持續，樓價仍然會有力再升。

（作者為世紀21星鑄總經理）



▲隨着新盤的成交價上升，二手市場亦面對漲價的壓力。