

兰瑞智库战略决策研究



兰瑞智库

Runwaysys

2023年04月10日 星期一

政策观察

Policy to observe

主办：兰瑞智库经济战略研究中心
网址：<http://www.runwaysys.com>
全国客服热线：4001182162
E-mail：runwaysys@163.com

欢迎关注
兰瑞智库
官方微信平台
(RUNWAYSYS888)



目 录

【OPEC+ “意外” 减产原因何在？】	2
一、OPEC+宣布减产	
二、减产背后的原因	
三、美联储或将陷入困境	
四、拜登政府如何应对？	
【“带押过户” 常态化，提振二手房交易市场】	12
一、“带押过户” 推向全国	
二、“带押过户” 的好处	
三、为何此时全面推行“带押过户”	
四、实践中形成了三种“带押过户” 模式	
五、“带押过户” 能否提振二手房交易	
【香港家办新政：提升财富管理中心竞争力】	21
一、香港出台家族办公室新政	
二、什么是家族办公室？	
三、香港发展家办的优势	
四、《政策宣言》涵盖 8 大措施	
五、《政策宣言》的意义	

【OPEC+ “意外” 减产原因何在？】

摘要：

1、4月2日，OPEC+多国在没有召开正式会议的情况下意外宣布进一步“自愿”减产至今年底，减产幅度超100万桶/日。此次自愿减产是在2022年10月OPEC和非OPEC部长级会议减产框架下的补充。当时OPEC+成员国已经宣布减产200万桶/日，加上此次减产，OPEC+减产规模约达全球石油产量的3.5%。

2、减产背后的原因：第一，石油价格持续下行风险；第二，对美国原油回补政策的回应；第三，原油定价主导权争夺；第四，惩罚投机者。

3、美联储3月份壮士断腕般放弃了拯救经济而选择加息25个基点，本意是为了遏制美国国内的高通胀率，顺便救下硅谷银行。但随着欧佩克+减产消息的宣布，前面的工作白做了，“断腕”也白断了，一切又回到了原点。对于美联储而言，高油价可能将带来更多的政策压力，并给经济造成巨大不确定性。

4、和去年10月相比，在这次OPEC+减产以后，拜登目前手中已经没有更多的牌了。如果我们细数拜登政府常用的打压油价的手段，会发现目前这些手段的效果恐怕都会很有限。

关键词：OPEC+，石油减产，价格下行，美联储，加息，通胀

目录

- 一、OPEC+宣布减产
- 二、减产背后的原因
- 三、美联储或将陷入困境
- 四、拜登政府如何应对？

正文

一、OPEC+宣布减产

美国总统拜登去年首访沙特阿拉伯后不到三个月，沙特和俄罗斯为首的OPEC+宣布减产200万桶/日一事惹怒了美国。当时的减产决定距美国中期选举投票不到一个月，民主党政府将控制油价视为要务。

4月2日，OPEC+多国在没有召开正式会议的情况下意外宣布进一步“自愿”减产至今年底，减产幅度超100万桶/日。具体来看：

沙特将从5月起减产50万桶/日；

科威特自愿将石油产量减少12.8万桶/日；

阿联酋将从5月起减少14.4万桶的石油产量；

哈萨克斯坦将减产7.7万桶/日；

伊拉克将从5月起削减21.1万桶石油产量；

阿尔及利亚将从 2023 年 5 月到 2023 年底削减 4.8 万桶/日的产量；

阿曼减产 4 万桶/日；

俄罗斯将自愿减产 50 万桶/日；

此次自愿减产是在 2022 年 10 月 OPEC 和非 OPEC 部长级会议减产框架下的补充。当时 OPEC+ 成员国已经宣布减产 200 万桶/日，加上此次减产，OPEC+ 减产规模约达全球石油产量的 3.5%。

亚洲市场 4 月 3 日开盘后，美国 WTI 原油期货一度飙升 8%，重返 80 美元/桶以上；布伦特原油期货一度涨至 86 美元/桶。

值得注意的是，相比去年 10 月份的减产，这次的争议似乎要小得多。

首先，此次的决定并不在美国中期选举之前，当时燃料价格上涨对白宫来说是一个特别敏感的话题。其次，布伦特原油当时的价格不到 80 美元/桶，较 10 月宣布减产前至少便宜 5 美元。

更重要的是，石油市场供应状况没有那么紧张。10 月减产前 OPEC+ 石油库存比其跟踪的五年平均水平低 9.2%。而最新报告显示，目前库存仅比跟踪的五年平均水平低 2.9%，1 月份全球库存达到 2021 年 9 月最高水平，预计 2 月份将进一步增加。

因此，虽然这次减产可能影响全球石油需求的 1% 以上，但鉴于 OPEC+ 目前已经生产不足，所以实际减产可能比宣布的要少。加拿大皇家银行资本市场预计实际影响可能是 70 万桶/日左右。

不过，减产是在夏季驾驶季节的高峰期之前，届时需求往往会出现季节性增长。此外，伊拉克出现了相当大的供应中断，管道关闭导致减少 47 万桶/日出口。

ClearView Energy Partners 预计，从第二季度到年底，最新的削减可能导致平均每天 214 万桶的供应赤字。

二、减产背后的原因

首先回顾一下 OPEC+ 从疫情爆发以来的产量变化情况，2020 年 5 月以来，OPEC+ 为了应对新冠疫情导致的石油需求下降和价格暴跌，实施了历史上最大规模的减产协议，将原油日均供应减少 970 万桶。随着全球疫情逐渐缓和，石油需求逐步复苏，OPEC+ 从 2021 年 5 月开始逐步退出减产协议，并在 2021 年 8 月决定每月增加 40 万桶/日的原油供应，直到恢复到 2018 年 10 月的基准水平。

目前，OPEC+ 仍在按计划执行增产协议，但实际增产幅度往往低于预期。从 OPEC 月报的数据来看，从 2021 年 8 月开始增产之后，距离其设定的 2018 年 10 月基准产量依然有较大的差距，主要是需求端的复苏低于预期的结果。

然而，在 OPEC+ 还没有将产量增至目标水平时，其于 2022 年 11 月削减了原油产量 200 万桶/日。根据 OPEC、IEA 和 EIA 的 3 月月报来看，目前接近 165 万桶/天相当于全球原油产量的 1.8%，相当于全球原油需求的 1.3% 左右，叠加去年 11 月开始的减产规模累计减产约占全球总需求的 3.5% 左右。并且在 OPEC 间接来源口径下，OPEC 10 国的实际产量与目标之差在这四个月均为 -90 万桶/天左右，在今年 1 月甚至扩大至 -100.7 万桶/天。也就是说 OPEC 的绝大多数成员的实际产量是落后于减产目标水平的，也就形成了实际上的超额减产。

为什么 OPEC+ 会选择在这个时点上突然宣布进一步的减产呢？主要基于以

下几个原因：

第一，石油价格持续下行风险。由于3月份发生的美国银行业风险进一步发酵扩散至欧洲市场，全球市场恐慌情绪继续爆发，这让国际油价出现快速下行至70美元/桶的敏感价格区间，引起了产油国的担忧。如果考虑进去未来出现经济衰退导致原油需求进一步下滑的可能，则原油价格未来会继续承压，从而将压力传导至OPEC+产油国的财政收支上。据测算，OPEC+的财政盈亏平衡点大致在70美元/桶附近，所以回溯历史，OPEC+的历次减产都在油价趋向70美元的附近施行。这是此次减产的直接原因。

第二，对美国原油回补政策的回应。期望美国在67-72之间回补石油储备的预期破产，3月底美国能源部长格兰霍姆明确表示美国不会在70美元回补石油储备，这意味着美国调整了回补战略原油储备的目标价格，并表示美国的石油储备需要几年时间才能重新填满。市场消息称，随着前期原油价格的下行，美国已经将回补战略原油储备的油价目标定位40美元，此举激怒了OPEC。

第三，原油定价主导权争夺。目前，世界原油供给“三巨头”分别是欧佩克、美国和俄罗斯，“三巨头”石油价格定位决定全球石油价格走势。俄乌战争以来，石油资源的争夺分配已成为美俄政治纷争的焦点。在俄美石油纷争胶着之际，欧佩克的石油态度就成为全球石油价格走势的一枚重要“法码”。OPEC+多国此时推出石油减产计划，无疑是对西方石油垄断定价权的一种争夺与挑战。

第四，惩罚投机者。削减也将惩罚石油卖空者或那些押注油价下跌的人。早在2020年，沙特能源部长阿卜杜勒-阿齐兹-本-萨勒曼王子就警告交易商不要在石油市场上大举押注，说他会设法让市场跳动起来，并承诺那些赌油价的人将“像

在地狱一样哀嚎”。在最近一次减持之前，对冲基金到3月21日已经将其在美国基准 WTI 石油的净头寸减少到只有 5600 万桶，是 2016 年 2 月以来的最低值。他们看涨的多头头寸与看跌的空头头寸之比仅为 1.39:1，为 2016 年 8 月以来最低。可以预见，最新的减产将对那些押注石油的人造成非常严重的伤害。

三、美联储或将陷入困境

石油作为战略储备资源，是国际贸易中最重要的商品之一，它占据了全球贸易总额的 65%—75%。因此，石油价格的变化会对国际贸易产生很大的影响。当石油价格上涨时，进口国需要支付更多的美元来购买石油，这导致了贸易逆差的增加。相反，当石油价格下跌时，进口国需要支付更少的美元来购买石油，这会导致贸易逆差的减少。

石油价格的变化对于能源市场的影响也十分显著，这也包括了与石油有关的商品和服务。例如，当石油价格上涨时，石油出口国的需求会上升，导致他们需要更多的美元来购买更多的商品和服务。这样，美元的需求量也会增加，从而推高美元汇率。反之，当石油价格下跌时，石油出口国的需求会下降，这会导致他们需要更少的美元，进而导致美元汇率下降。

石油价格的变化对经济增长的影响也很大。当石油价格上涨时，企业和消费者需要支付更多的美元来购买石油和石油制品，这会导致生产成本的增加，从而抑制经济增长。另一方面，当石油价格下跌时，生产成本减少，企业和消费者可以用更少的美元购买更多的石油和石油制品，从而促进经济增长。

总的来说，石油价格的变化会通过上述渠道影响到美元，而美联储3月份壮士断腕般放弃了拯救经济而选择加息25个基点，本意是为了遏制美国国内的高通胀率，顺便救下硅谷银行。但随着欧佩克+减产消息的宣布，前面的工作白做了，“断腕”也白断了，一切又回到了原点。

对于美联储而言，高油价可能将带来更多的政策压力，并给经济造成巨大不确定性。最新公布的标普全球和ISM采购经理人PMI调查显示，美国制造业迎来了连续五个月萎缩，其中ISM制造业指数创下了近三年新低。这与此前多个地区联储制造业指数表现相吻合。

随着多家地方银行破产，美联储正在密切关注其对经济的影响。存款外流将使得金融部门面临压力，银行将被迫收紧贷款标准，进而企业和家庭将难以获得信贷拖累经济。市场一度预期，美联储有望在5月结束加息周期，并可能在年末降息。

不过能源价格或将使得美联储不得不进一步延长加息周期。近期公布的数据显示，美国2月核心个人消费支出物价指数PCE同比增长4.6%，好于预期，但依然远高于2%的中期目标。原油大涨也提振了加息预期，联邦利率基金期货显示，5月加息25个基点的概率周一一度升至近60%。

美联储将因此面临着更为复杂的政策局面。服务性通胀受到了劳动力市场带动，热度很难迅速降温，住房通胀的拐点还没有反映在数据上，如果商品通胀卷土重来，反通胀进程将再次面临威胁。然而进一步收紧政策可能会加剧金融系统的流动性风险，引发衰退担忧。

四、拜登政府如何应对？

和去年 10 月相比，在这次 OPEC+ 减产以后，拜登目前手中已经没有更多的牌了。如果我们细数拜登政府常用的打压油价的手段，会发现目前这些手段的效果恐怕都会很有限。

1、释放石油战略储备

拜登的确有可能释放石油战略储备。但问题在于，在俄乌冲突引发油价飙升后，美国能源部去年已经历史性地释放了 1.8 亿桶的石油储备，这使得美国能源部当前已经没有太多释放空间，而优先事项反而是重新补充石油储备。而同时，由于美国政府四个石油储备点中有两个仍在维护，补充油储的进度已经遭到推迟。美国能源部长詹妮弗·格兰霍姆已经警告称，假如要紧急释放油储，可能会进一步推迟补充计划。

2、向美国油企施压

拜登当然也可以选择敦促美国国内石油生产商加大产量——但很显然，尽管过去一年拜登一直在这么做，可收效一直甚微。无论拜登如何“嘴炮攻击”和“加税警告”，但美国石油行业都采取“无视”态度，都不愿意加大钻探力度，美国的石油产量也始终增长有限。施耐德资本集团有限责任公司（the Schneider

Capital Group LLC) 分析师蒂姆·施耐德 (Timm Schneider) 表示：“由于美国无法真正迫使 OPEC+ 成员国采取行动，众所周知的‘替罪羊’将是美国国内的石油和天然气行业。”

3、重启 NOPEC 法案

NOPEC (No Oil Producing and Exporting Cartels Act 反石油生产和出口垄断联盟法案) 法案也是美国国会过去二十多年反复提及的老手段了。该法案允许美国起诉 OPEC 或其成员国的价格操纵行为，旨在让 OPEC 对其限制世界石油供应的行为负责。自 1999 年以来，美国国会就一直在讨论各种形式的 NOPEC 法案，但之后几乎都没有下文。在去年 10 月 OPEC+ 宣布减产时，白宫也曾暗示可能会支持 NOPEC 法案通过，但最终拜登政府还是放弃了这一选项。阻止美国下决心通过 NOPEC 法案的原因，在于该法案可能对美国外交关系和国防工业产生巨大的不利影响。比如在 2019 年，沙特就曾警告称，假如美国通过 NOPEC 法案，沙特将会终止石油美元协议——这对于美国来说影响巨大，将会削弱美元作为世界主要储备货币的地位，并动摇美国在全球贸易中的影响力。

4、限制出口

拜登政府还可能限制美国汽油和柴油的出口，从而抑制国内汽柴油价格上涨。在去年，白宫曾考虑将这一选项作为抑制油价的一种潜在手段，但并未付诸行动。

不过有分析人士表示，假如拜登政府真的实施这一限制措施，可能会适得其反，反而导致美国部分地区汽柴油价格上涨。

【“带押过户”常态化，提振二手房交易市场】

摘要：

1、为促进房地产市场进一步回暖，降低制度性交易成本，助力经济社会发展，3月30日，自然资源部、中国银保监会印发《关于协同做好不动产“带押过户”便民利企服务的通知》（以下简称《通知》），对协同做好不动产“带押过户”作出全面部署。

2、带押过户是指对于存在抵押的房产要上市交易的，无须提前还贷或垫付资金可以直接完成过户、重新抵押并发放新的住房贷款。推行“带押过户”可缩短二手房交易周期，提高交易效率；同时，能提高交易安全性；最重要是，能降低二手房交易成本。

3、为何此时全面推行“带押过户”：首先，之所以现在推出来，主要是过户压力较大，随着利率的降低，提前还贷需求增多，带押过户可以识别真正卖房需求；其次，疫情让人们收入减少，二手房挂牌激增，如果都走过桥，解押，那么银行的房贷必然受到冲击，所以带押过户，对银行来说其实也是一个保护；最后，也是最重要的一点，带押过户真正想解决的问题只有一个，那就是二手房的流通问题。

4、地方在实践探索中，主要形成了三种“带押过户”模式。第一种是成都、武汉、珠海、清远等城市采用的新旧抵押权组合模式。第二种是江苏、重庆、济南、深圳、福州等地采用的新旧抵押权分段模式。第三种是抵押权变更模式。通

过抵押权变更实现“带押过户”。

5、全国推广“带押过户”对房地产行业，尤其是二手房交易市场来说，无疑是一个重大利好。但需要注意的是，“带押过户”对加速不动产的交易流转，活跃二手房交易的确会起到积极作用，但对二手房价格本身影响有限。“带押过户”会否带“火”二手房交易市场，还取决当地二手房市场的供求关系和活跃程度。

关键词：带押过户，二手房，不动产，过桥，“带押过户”模式

目录

- 一、“带押过户”推向全国
- 二、“带押过户”的好处
- 三、为何此时全面推行“带押过户”
- 四、实践中形成了三种“带押过户”模式
- 五、“带押过户”能否提振二手房交易

正文

一、“带押过户”推向全国

为促进房地产市场进一步回暖，降低制度性交易成本，助力经济社会发展，

3月30日，自然资源部、中国银保监会印发《关于协同做好不动产“带押过户”便民利企服务的通知》（以下简称《通知》），对协同做好不动产“带押过户”作出全面部署。这意味着，“带押过户”从地方性政策走向了全国化、常态化和全面推进阶段。

《通知》要求各地在已有工作的基础上，根据当地“带押过户”推行情况、模式及配套措施情况，以点带面做好“带押过户”，具体为：要推动省会城市、计划单列市率先实现，并逐步向其他市县拓展；要推动同一银行业金融机构率先实现，并逐步向跨银行业金融机构拓展；要推动住宅类不动产率先实现，并逐步向工业、商业等类型不动产拓展。实现地域范围、金融机构和不动产类型全覆盖，常态化开展“带押过户”服务。

据统计，2022年以来全国已有超百城出台二手房“带押过户”政策，包括深圳、济南、大连等多个省会城市和计划单列市。而且，天津、山西、山东、江苏、浙江、福建、湖北等省份也已经全面开展二手房“带押过户”工作。

《通知》是对多城“带押过户”实践的顶层确认，也是通过“红头文件”的方式让“带押过户”更加规范。要让萎靡的楼市活起来好起来，既要看新建商品房交易，也要关注二手房交易。二手房交易好起来，能一定程度激发新建商品房交易活力，有利于盘活整个房地产市场。

从政策内容来看，其中存在不少亮点。

一方面，推动省会城市、计划单列市率先实现“带押过户”，再将该模式逐步推广至其他市县，充分体现出以点带面、循序渐进的特征。

另一方面，推动住宅不动产率先实现“带押过户”，并逐步向工业、商业等

领域拓展，是本次政策较为新颖的探索，而当前很多城市提出的“带押过户”，主要是以二手住宅市场为主力战场。

二、“带押过户”的好处

带押过户是指对于存在抵押的房产要上市交易的，无须提前还贷或垫付资金可以直接完成过户、重新抵押并发放新的住房贷款。

带押过户之前，也就是传统的二手房交易往往需要先结清卖家的贷款，然后再让买家办理房贷。

带押过户有何好处呢？主要体现在以下几点：

从字面上很容易理解，推行“带押过户”可缩短二手房交易周期，提高交易效率；同时，能提高交易安全性；最重要是，能降低二手房交易成本。

1、提高效率

此前，房贷未结清的二手房，转让时需要经过卖方还清房贷、解抵押、过户、买方再抵押、银行批贷等流程，办理周期通常需要 2-3 个月。

而推行“带押过户”后，整个交易周期被大大缩短。

比如，自去年 9 月推行“带押过户”的合肥市，只要提供贷款的银行同意配合，3 个工作日内就可发出新的产证，走完过户流程。

再比如武汉市，从去年 11 月起开启推行二手房“带押过户”政策推行后，

过户登记、二次抵押登记、原抵押注销登记等流程可一并申请、无缝衔接办理，仅需半天时间就可全部完成。

2、降低交易成本

此前二手房卖方需要先还清银行房贷、解抵押，很多人为了筹措资金，会选择用“过桥贷”，成本一般为过桥资金的1%。找第三方牵线，还需要交一笔服务费（约0.05%-0.1%）。

推行“带押过户”之后，这些钱就可以省了。

另外，北京版“带押过户”通知明确，办理过程中，无须第三方机构提供担保或其他服务，银行不得因办理“带押过户”向客户收取额外担保费或服务费。

3、提高交易安全性

此前二手房交易时，一种情况是需要买方垫资，即买方先给卖方提前支付一笔钱，帮助卖方筹钱结清房贷，过程中存在卖方拿钱跑路的风险。

卖方筹措资金用“过桥贷”时，还需要将房本、银行卡、身份证等材料放在过桥机构质押，过程中也可能存在不可控风险。

而推行“带押过户”模式后，这些风险就都不存在了。

三、为何此时全面推行“带押过户”

此时此刻，为何要大搞“带押过户”呢？

首先，之所以现在推出来，主要是过户压力较大，随着央行降息，有的地方利率已经降到了4%以下，而过去几年买房的，甚至有的利率在5.5%甚至6%以上，很多人都有降利率的需要，所以排队去银行提前还贷，银行的压力非常大。这其中，有的是真想还贷的，也有不少是为了倒贷的，还有一部分是真实卖房的。而带押过户实施，基本上把真实卖房需求识别出来了，剩下的基本就是还贷和倒贷的了。

其次，这三年疫情，也确实打乱了很多人的收入节奏，之前风险偏好高，动辄贷款30年，这几年的现实给很多人上了一课，生活并非都是线性的，有的时候很多不可预知的风险会发生，所以现金流才是保证。不少人也都动了卖房的念头，各地二手房挂牌量激增，就很能说明问题。如果这些房子都走过桥，解押，那么银行的房贷必然受到冲击，所以带押过户，对银行来说其实也是一个保护，而且银行也希望你们过户，过户之后，一笔风险资产，就又变成了优质资产，至于谁来还钱，银行并不关心，只要有人按月还钱就行。当然带押过户，也确实方便了想卖房的人，他们就不用再去跟那些资金中介打交道了，其实是方便了卖房，鼓励了卖房，那么也可以预计，未来会有越来越多的二手房挂牌。

最后，也是最重要的一点，带押过户真正想解决的问题只有一个，那就是二手房的流通问题。

今年2月，各大城市的二手房成交量冲上新高，结果挂牌量不降反增，房子越卖越多。

表 1 2022、2023 三月各城市二手挂牌量（万套）

城市	2022 年 3 月	2023 年 3 月	同比
广州	9.9	13.3	34%
背景	8.3	10.5	27%
上海	8.8	9.9	13%

上海：挂牌量超过 10 万套，处于历史高位，2 月二手房成交近 2 万套，近 5 年的同期最高。

北京：挂牌量超过 10 万套，处于历史高位，2 月二手房网签 1.53 万套，同环比增长均超过 80%。

成都：二手房挂牌量连续数月增加，2 月二手房成交 1.9 万套，成交量创 11 年来新高。

武汉：二手房挂牌量超过 20 万套，2 月新房成交量创 7 年来的单月新高。

到了 3 月，市场进一步分化，有些城市开始后继乏力，成交量大幅回落。

一套二手房的交易背后，往往牵连着 2-3 套房子的交易。在小阳春阴晴不定，楼市有所降温的当下，能否维持二手市场的活跃度，反倒成了关键。更何况，相比放松限购这样的大招，“带押过户”这项改革成本不算高，符合“稳”政策的要求，这也是它得以大范围推行的基础。

四、实践中形成了三种“带押过户”模式

地方在实践探索中，主要形成了三种“带押过户”模式。

第一种是成都、武汉、珠海、清远等城市采用的新旧抵押权组合模式。通过借新贷、还旧贷无缝衔接，实现“带押过户”。买卖双方及涉及的贷款方达成一致，约定发放新贷款、偿还旧贷款的时点和方式等内容，不动产登记机构合并办理转移登记、新抵押权首次登记与旧抵押权注销登记。

第二种是江苏、重庆、济南、深圳、福州等地采用的新旧抵押权分段模式。通过借新贷、过户后还旧贷，实现“带押过户”。买卖双方及涉及的贷款方达成一致，约定发放新贷款、偿还旧贷款的时点和方式等内容，不动产登记机构合并办理转移登记、新抵押权首次登记等，卖方贷款结清后及时办理旧抵押权注销登记。

第三种是抵押权变更模式。通过抵押权变更实现“带押过户”。买卖双方及涉及的贷款方达成一致，约定抵押权变更等内容，不动产登记机构合并办理转移登记、抵押权转移登记以及变更登记。目前广州、青岛等地采用的就是此类模式。

五、“带押过户”能否提振二手房交易

全国推广“带押过户”对房地产行业，尤其是二手房交易市场来说，无疑是一个重大利好。但需要注意的是，“带押过户”对加速不动产的交易流转，活跃二手房交易的确会起到积极作用，但对二手房价格本身影响有限。“带押过户”是否会带“火”二手房交易市场，还取决当地二手房市场的供求关系和活跃程度。

从部分热点城市“带押过户”落地前后的二手房成交面积来看，部分城市二手房成交面积出现了明显上升，如青岛，自2022年5月完成首笔“带押过户”

后，二手房成交面积提升明显，截至 2023 年 3 月青岛二手房成交约 75.45 万平方米，较 2022 年 5 月提升 300%以上。

深圳和苏州都是 2022 年 9 月 1 日完成的首笔“带押过户”，从这两个城市全年的二手房成交情况来看，深圳二手房成交面积从 9 月起止跌，截至 2023 年 2 月二手房成交面积 24.21 万平方米已提升至去年 6 月较高点。苏州二手房成交面积则从 10 月起止跌，截至 2023 年 2 月二手房成交面积 41.69 万平方米，相对平稳。

南京、合肥、宁波则自 2022 年 9 月完成首笔“带押过户”后，二手房整体成交面积变化不大。

由此可见，“带押过户”在节省办理时间、降低制度性交易成本的同时，对部分城市的二手房市场已经产生了一定的提振作用。

【香港家办新政：提升财富管理中心竞争力】

摘要：

1、3月24日，香港特区政府发表《有关香港发展家族办公室业务的政策宣言》，提到会推出新的“资本投资者入境计划”、税收优惠和激励措施等，希望吸引全球家族办公室在香港开展业务。

2、所谓家族办公室（Family Office，简称“家办”），指的是专门为超级富豪家庭提供财富管理和家族服务，使其资产的长期发展符合家族的期望，并且能够顺利进行跨代传承和保值增值的机构，其服务对象通常是总资产在1亿美元以上的高净值客户。

3、香港发展家族办公室优势主要有以下几点：1、融资能力进一步增强；2、独特的地理区位优势；3、在专业服务能力方面的优势；4、丰富的艺术文化资产；5、进一步推动金融业的发展。

4、《政策宣言》涵盖8大措施：1、新的“资本投资者入境计划”；2、提供税务宽减；3、提供便利市场措施；4、成立香港财富传承学院；5、推广机场的艺术品贮存设施；6、发展香港成慈善中心；7、投资推广署 Family Office HK 专责团队；8、新的家族办公室服务提供商网络。

5、《政策宣言》的意义：第一，《政策宣言》发布有利于提升香港全球财富管理中心竞争力。第二，《政策宣言》发布有利于推动构建大湾区财富生态圈，推进国际财富管理集聚示范区建设。

关键词：家族办公室，高净值人群，财富管理中心，金融业，竞争力

目录

- 一、香港出台家族办公室新政
- 二、什么是家族办公室？
- 三、香港发展家办的优势
- 四、《政策宣言》涵盖 8 大措施
- 五、《政策宣言》的意义

正文

一、香港出台家族办公室新政

中国香港历来是全球最重要的国际金融中心之一，也是通往世界最蓬勃经济体的机遇之门，一直以来对超高净值人群都有着巨大的吸引力。随着亚洲财富状况日益成熟，超高净值人群对家族办公室服务的需求也越来越大。

在过去 3 年，受内地的抗疫政策和旅游限制影响，香港私人财富管理 (PWM) 行业明显波动。然而，与此同时，其他亚洲金融中心如新加坡，在发展家族办公室方面取得了长足进步，为香港的私人财富管理行业带来了竞争压力。

港府正筹划利用其区位优势，进一步打造香港作为环球家族办公室枢纽的地

位。

香港特首李家超在其首份《施政报告》中设定目标，在 2025 年年底前，要吸引不少于 200 个家族办公室在香港开设营业部或扩大业务。

3 月 24 日，香港特区政府发表《有关香港发展家族办公室业务的政策宣言》（下称“《政策宣言》”），提到会推出新的“资本投资者入境计划”、税收优惠和激励措施等，希望吸引全球家族办公室在香港开展业务。

该《政策宣言》在同日举行的“裕泽香江”高峰论坛上发布。

财政司司长陈茂波称，该《政策宣言》表明，我们决心将香港发展成为全球领先的家族办公室枢纽。

陈茂波表示，希望通过论坛，展示香港在资产及财富管理、科技、文化艺术、绿色发展和慈善事业的优势和机遇，吸引更多环球家族办公室及资产拥有人落户香港。

二、什么是家族办公室？

所谓家族办公室（Family Office，简称“家办”），指的是专门为超级富豪家庭提供财富管理和家族服务，使其资产的长期发展符合家族的期望，并且能够顺利进行跨代传承和保值增值的机构，其服务对象通常是总资产在 1 亿美元以上的高净值客户。

家办跟一般银行的财富管理不同的地方在于，家办的服务范围不仅只有投资，而是更全面的涵盖财务、法律、会计、税务、慈善等全方位的服务，理财资金来

源为家族的自有资金。投资范围除了常见的股票、债券、ETF、基金，也会包含私募股权、奢侈品、加密货币、不动产等。

家办的现代概念于 19 世纪发展起来，1838 年，摩根大通 (J.P.Morgan) 家族成立了摩根之家 (House of Morgan)，负责管理家族资产；1882 年，石油大亨洛克菲勒家族 (Rockefellers) 成立了第一家严格意义上的家办，一直发展至今。20 世纪 80 年代开始，家办开始在欧美国家大受欢迎。SWFI 网站 2023/02 最新的统计数据显示，全球前十大家办中，前九名都是来自北美和欧洲的家族，其中第一名的是沃尔玛超市的 Walton 家族，总资产规模高达 2245 亿美元。

表 1 全球前十大家族办公室

全球前十大家族办公室				
排名	家族办公室	总资产	地区	代表人物或企业
1	Walton Enterprises LLC	2,245亿美元	北美	沃爾瑪創辦人Sam Walton
2	Cascade Investment	1,700亿美元	北美	微軟創辦人Bill Gates
3	Bezos Expeditions	1,078亿美元	北美	雅馬遜創辦人Jeff Bezos
4	Mousse Partners	890亿美元	北美	香奈兒家族
5	Ballmer Group	850亿美元	北美	微軟前CEO Steve Ballmer
6	Waycrosse	652亿美元	北美	糧食大亨Cargill家族
7	Fedesa	550亿美元	歐洲	義大利巧克力大亨Ferrero家族
8	The Woodbridge Company	539亿美元	北美	加拿大第一豪門Thomson家族
9	Pontegadea Inversiones	538亿美元	歐洲	Zara所屬的Ortega家族
10	Dubai Holdings	350亿美元	中東	阿聯酋前總統兼總理 Sheikh Mohammed bin Rashid Al Maktoum

根据其服务的家族数量，家办可以分为单一家族办公室 (Single Family Office, 简称为 SFO) 和联合家族办公室 (Multi Family Office, 简称为 MFO) 两大流派。

单一家族办公室：指由某一家族单独设立，只服务一个家族的机构。单一家办主要由家族成员管理及控制，可以聘请专业团队综合负责家族事务，为家族提供定制化财富管理和财务解决方案。

联合家族办公室：指为多位高净值人士或家族提供综合性财富管理和财务解决方案的机构。联合家办由独立第三方拥有并负责为多个家族提供服务。联合家办可以节约营运成本，尤其对于财富的规模没有大到成立单一家办的家族而言，加入联合家办是一个合理的选择。不过其私密性和员工的忠诚度不可与单一家办相比。

家办的运营费用当然因家庭而异。花旗私人银行对家办开支的一项估计显示，成本约为家族总活跃资产的 1%，包括投资组合、信托资产和流动资产。因此，对于一个活跃资产为 2 亿美元的小型家办，每年运营成本大概需要 200 万美元。

三、香港发展家办的优势

2021 年香港家族办公室资金管理规模高达 2600 亿美元，远超同时期的新加坡，无论在整体管理规模和资产管理量都有明显优势。不仅会吸纳大湾区范围内的家族办公室，也会积极开展同广州、深圳、上海等城市发展相关业务。香港一直以来都担任内地与国际市场的桥梁角色。独一无二的区位优势 and 优秀的金融服务能力，吸引了大量的国内外优秀人士赴港发展家族办公室，截至 2022 年底，大湾区内超高净值总人数占据全国整体约 20%。

香港发展家族办公室优势主要有以下几点：

1、融资能力进一步增强

国务院“十四五规划”明确重申支持并巩固香港国际金融中心的地位，会吸引更多家族办公室考察落地，带动更多的投资管理和相关业务需求，乃至零售等消费市场；会进一步丰富香港的资金池提高其融资能力。随着港交所放宽科技上市公司的要求，国内外企业也会获得香港家族办公室所带来的融资机遇。

2、独特的地理区位优势

香港是中国大陆与世界开展贸易和联系的桥梁，家族办公室会带动更多的商业投资机会，作为中国和世界的超级联系人，凭借独特的区位优势，通过发展家族办公室产业，能进一步提升香港国际金融中心的地位，有助于巩固亚洲财产和财富管理中心的地位。通过“背靠祖国连接世界”的独特优势，借助香港疫情后经济迅速恢复，港府坚定了实现高质量发展经济的决心，协助企业把握国家发展机遇，推动不同行业创新商机。

3、在专业服务能力方面的优势

香港作为国际金融中心，有大量高质量的专业服务社群，其中就包含了律师、精算师、证券从业人员等，而家族办公室的服务需求是全面且细致的，需要对整个金融行业价值链提供高品质的专业化服务，而这恰恰是这座城市的优势所在。

4、丰富的艺术文化资产

依托内地丰富的文化艺术资源,近些年香港在注重金融基础设施建设的同时,在人文艺术方面发展同样迅速,相继修建香港故宫文化博物馆和 M+ 博物馆。丰富的人文资源既能吸引家族办公室主持人的兴趣,也能在文化、艺术方面给投资人带来丰厚的回报。

5、进一步推动金融业的发展

财经事务及库务局局长表示,将持续优化国际金融中心的优势,一方面不断优化主板市场,可让一些没收入或低盈利的创新科技企业在香港上市发行股票,提升资产管理中心的地位,吸引国际上更多的资金,继续加大与内地的联通,特别是大湾区的联动;另外,也会开通新的金融领域,不断提升香港内生原动力,从而实现高质量发展。

四、《政策宣言》涵盖 8 大措施

此次《政策宣言》涵盖 8 大措施,以缔造具竞争力的有利环境,让全球家族办公室和资产拥有人的业务在香港蓬勃发展。

1、新的“资本投资者入境计划”

以原有的“资本投资者入境计划”为基础，建议计划的投资范畴包括在香港上市的股票；由香港上市公司、政府、或由政府全资拥有或部分拥有的实体发行或全面保证的债券；认可机构发行的后偿债券；以及合资格的集体投资计划（包括投资相连保险计划）。除了以港币计价的资产外，亦会考虑以人民币计价的资产。如成功申请，申请人可与其配偶及未婚受养子女来港居住和发展。计划详情会稍后公布。

点评：所谓“资本投资者入境计划”，就是投资移民。香港即将调整投资移民的门槛，估计会上升 2000 万到 2500 万港元（此前为 1000 万港元）。这笔投资不能购买不动产。

今天公布的政策内容是，合格的投资品包括在香港上市的股票、香港政府或上市公司发行的债券，投资连结保险。未来还会涵盖港交所推出的人民币计价的股票或者债券。

投资移民计划提高门槛，对香港经济构成利好，对香港金融市场也构成重大利好。同时利好香港房地产，虽然买房不计入合格投资，但新移民肯定会买房。

2、提供税务宽减

如获立法会通过，由单一家族办公室在香港管理的家族投资控权工具（FIHVs）将获得利得税豁免。政府下一步将会检视现时有关基金和附带权益的优惠税制。

点评：家族办公室是财富管理的最高形态之一，单一家族办公室只为一个家

族服务，门槛非常高。香港和新加坡的金融竞争，主要在财富管理，尤其是家族办公室上展开。

3、提供便利市场措施

证券及期货事务监察委员会（证监会）最近发表了简易参考指南，以厘清有关发牌要求的常见问题，其中有专为家族办公室而设的指引。证监会发牌科亦已设立专责沟通渠道，透过电邮及电话处理有关家族办公室的查询。在适当保障投资者的前提下，监管机构将根据风险为本的原则简化中介机构对高端客户或超高资产净值个人客户的合适性评估和披露流程。

4、成立香港财富传承学院

政府会资助成立全新的香港财富传承学院，该学院将在香港金融发展局架构下成立，并由业界组织、专业服务提供商、大学和投资推广署的 Family Office HK 专责团队等合作伙伴支持。学院会为行业从业员和财富继承者提供人才培养服务，为本港家族办公室行业壮大人才库。

点评：中国的财富管理，尤其是“家族办公室”才刚刚兴起，内地的中心在上海，内地之外的中心是香港。珠三角家族办公室落后于长三角，香港成立财富传承学院，有利于提高大湾区整体金融水平，对深圳、广州、澳门等城市的金融业构成利好。

5、推广机场的艺术品贮存设施

香港机场管理局正积极研究于“机场城市”发展项目下，在香港国际机场设立艺术与珍品的贮存、展览和鉴赏设施，让把资产投放在艺术品的全球家族办公室在本港日益兴旺的艺术生态圈中受惠。

点评：艺术品、文物将是家族财富投资的重要标的，也是财富管理的高级形态。“在香港国际机场设立艺术与珍品的贮存、展览和鉴赏设施”，有利于提升香港的财富管理中心地位，以及艺术中心地位。

6、发展香港成慈善中心

目标是把香港发展成为慈善中心，为全球家族办公室和慈善家调配慈善资金，让香港、内地以至世界各地受惠。优化慈善团体申请获豁免缴税的程序。编制标准表格，便利递交申请及简化处理程序，并就申请人拟订规管文书提供进一步指引，以便就慈善宗旨作出明确陈述。就单一家族办公室在香港管理的家族投资控权工具的税务豁免而言，计划优化立法建议，以提高获豁免慈善团体可在家族投资控权工具享有实益权益的程度。

7、投资推广署 FamilyOfficeHK 专责团队

为方便全球家族办公室在港设立和扩展业务，FamilyOfficeHK 专责团队会扩大职能，提供包括协调财富拥有人推展慈善业务以及协助教育相关事宜等服务。

8、新的家族办公室服务提供商网络

投资推广署 FamilyOfficeHK 专责团队将会召集和成立新的家族办公室服务提供商网络，成员来自向家族办公室提供全面服务的机构，包括私人银行、会计和律师事务所、信托和其他专业服务公司。该网络会提供双向渠道，让政府和业界就最新政策发展作沟通，亦可以此借助业界的全球网络，向家族办公室宣传和推广香港的各种机遇。

五、《政策宣言》的意义

第一，《政策宣言》发布有利于提升香港全球财富管理中心竞争力。

众所周知，近年来历经外围经贸摩擦、社会运动、疫情等多重挑战，香港面临经济复苏疲弱、经济结构深层次矛盾突显的困境。为巩固香港国际金融中心地位，提升全球财富中心竞争力，港府将吸引家族办公室来港作为最重要抓手和方向，去年港府曾在“施政报告”提出要在 2025 年前协助至少 200 间家办在港设立或扩展业务，今年初更是在财政预算案提出拟投入 1 亿元打造家族办公室枢纽。本次《政策宣言》则是“施政报告”后续配套措施，旨在缔造具竞争力的有利环境，让全球家族办公室和资产拥有人的业务在香港蓬勃发展。

第二,《政策宣言》发布有利于推动构建大湾区财富生态圈,推进国际财富管理集聚示范区建设。

《政策宣言》发布对于建立大湾区财富生态,推动财富集聚示范区建设具有积极意义,表现在:

一是香港政府不遗余力发展家族办公室业务,吸引资金和人才来港,将给香港带来更多资产及就业机会,有利于香港进一步打造成家族办公室枢纽,提升在财富管理领域竞争力。《政策宣言》发布正值美国硅谷银行倒闭,瑞士信贷爆雷,全球财富人群和投资者恐慌情绪蔓延,香港可否成为承接海外资本转移最安全目的地将被拭目以待。《政策宣言》发布当日,全球家族办公室行业顶级盛事“裕泽香江”高峰论坛亦在香港举行,“泰国首富”谢国民的家族办公室将落户香港,极具标志性意义。

二是大湾区得天独厚的高净值群体为香港发展财富管理和家族办公室业务提供了重要基础。根据《2023年胡润全球富豪居住地报告》显示,今年全球拥有10亿美金身家共有3112位富豪上榜,作为最具财富增长潜力的粤港澳大湾区就有297人上榜,其中深圳94人(全球第4),广州47人(全球第12),香港77人(全球第6)。放眼深港两大金融中心,财富管理规模分别超35万亿和26万亿,已成为全球资金密度最高的地区。近年来,随着大湾区经济高速发展,大批科技、互联网企业涌现,在中美争端背景下,这些新经济企业竞相选择在港上市,造就了一批新经济富豪。截止目前,大湾区超高净值人士约占全国整体20%,财富净值超过3000万美元达2万人,为香港发展家族办公室业务带来机遇。

三是通关之后大湾区跨境财富管理业务将迎来新机遇和增长空间。《政策宣

言》发布恰逢香港与内地全面“通关”后，首月两地互访人次已超 200 万，两地人员恢复自由流动不仅带动了如香港保险业市场恢复往日活力，其他如财富传承、高端医疗、全球资产配置等都将逐步释放和提升。同时港人在大湾区内地城市跨境置业、跨境理财等需求也呈现大幅上升趋势。综上，香港在发展财富管理和家族办公室业务上具优势和基础，香港完全可以发挥核心带动作用，和大湾区内地城市广州、深圳一起，强强联合，合力打造大湾区财富生态圈，推动建设更高质量、更高水平的国际财富管理集聚示范区。

重要声明：

本报告的信息均来源于公开资料，其来源及观点出处皆被我公司认为可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，客户和决策者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为兰瑞智库，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**我们的一切努力都是为我们的客户——
提升竞争优势，共同创造持续长远的收益**

主办：兰瑞智库经济战略研究中心
网址：<http://www.runwaysys.com/>
e-mail: runwaysys@163.com
全国客服热线：4001182162