

Deloitte.

德勤



# 2024年投资管理行业展望

## 知往鉴今, 致胜未来

德勤金融服务行业研究中心

因我不同  
成就不凡

始于1845



02... 主要观点

03... 驱动2024年行业变革的新力量

05... 资产管理行业的业绩表现

10... 通过技术和流程达成可靠的结果

17... 努力成为以目标为中心的行业领先企业

21... 艰难困苦, 玉汝于成

22... 尾注

---

## 主要观点

---

- 即使面临业绩趋弱和利润率承压，投资管理人可能也不得不投资于技术及其相关控制，否则未来可能无法满足客户期望和实现公司内部的效率目标。
  - 虽然投资策略的传统分类方式仍然适用，比如按成长型与价值型、大盘股与小盘股以及按行业划分，但主题驱动型投资组合构建正逐渐成为产品开发的一种方向。
  - 尽管投资业绩是助力提升客户满意度的重要因素，但客户对于个性化服务和互动及时性的期望普遍提高了。
  - 生成式人工智能可以提升投资管理人与客户互动的响应时效和清晰程度，但生成式人工智能的成功实施需要全公司层面的密切协作，包括前台、中后台、财务部、信息技术部和风险管理部等。
  - 越来越多的人认为，量子计算技术有助于增加收入和提升客户满意度；鉴于与该技术相关的网络安全威胁亦在不断发展演进，公司领导层可能需要将网络安全防护放在首位。
  - 如果企业上下拥有强烈且一致的目标，那么应对组织模式变革就会变得更加容易一些。当受访者表示认同或强烈认同“公司雇员对企业目标上下一心”时，他们也更加可能会认为“企业文化更加强大”；强大的企业文化通常会提升工作效率、生产力和协作力。
-

# 驱动2024年行业变革的新力量



在后疫情时代的商业环境中，投资管理人正面临着新的威胁和不同寻常的机遇。尽管有些资产类别的业绩表现相对较优，但受多重经济因素和行业压力的影响，行业总体表现仍然保持低迷。艰难的经营环境促使许多企业重新审视大型并购交易，转而偏爱于更具战术性的、规模相对较小的并购。此外，企业对转型项目也变得更加挑剔，目光更多转向了兼顾降本和创新的较短期项目。

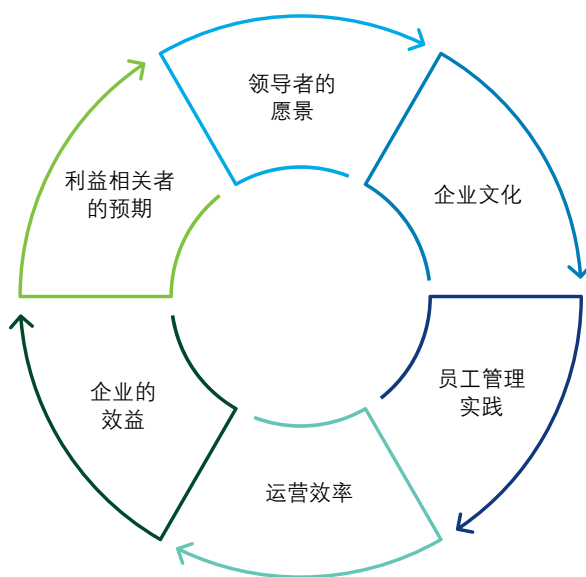
产品创新、有效的客户体验，可能仍然是驱动投资管理人增长的主要因素。新挑战正在影响人才模式、企业目标、工作场所布置，以及环境、社会和公司治理 (ESG) 相关投资要求。此外，虽然在过去几年中，企业一直忙于实施颠覆性技术，但技术治理却未能跟上技术实施的脚步。许多企业可能不得不将注意力转向建立技术治理与控制，以确保企业能够在高度监管的行业背景下有效管理风险。



通过“良性循环”的视角，并结合行业表现和并购活动的背景，我们将在下文一起审视这些变革因素：即理解行业领导者可以采取何种举措以增强决策的准确性、风险管理的有效性和绩效结果的可靠性（图1）。

图1

### 投资管理人如何在良性循环中不断迈向成功



资料来源：德勤金融服务行业研究中心分析

# 资产管理行业的业绩表现



## 受托管理资产竞争加剧

对投资管理行业而言，2022年是艰难的一年。除了利润率承压、通胀高企、利率攀升、地缘政治环境不稳定以及供应链问题以外，2022年还是自20世纪90年代末以来债市和股市同时疲软的为数不多的年份之一。<sup>1</sup>相较于其他资产类别，私募资本的表现相对较优，展现了更好的韧性；但总体而言，大部分资产类别的业绩均弱于上年同期。鉴于当前的收入模式与资产管理规模（AUM）紧密相关，在

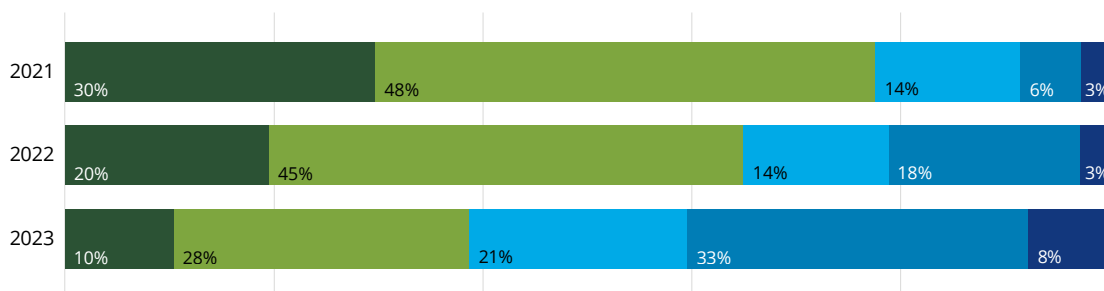
市场低迷期，许多投资管理人的收入预计将下降。根据2023年及前两年的德勤专项调研数据，我们发现受访者对公司未来一年的收入前景变得越来越不乐观（图2）（有关调查方法详情，请参阅专栏“关于德勤金融服务行业研究中心《2024年投资管理行业展望》调研”）。2023年，仅10%的受访者表示公司未来一年的收入前景会显著改善；相较而言，2022年和2021年持相同态度的受访者比例分别为20%和30%。<sup>2</sup>此外，预计未来一年的收入前景将显著恶化的受访者比例有所上升。<sup>3</sup>

图2

## 投资管理行业的收入前景自2021年以来不断恶化

受访者对其所在机构下一年度收入前景的预期

● 显著好转 ● 略微好转 ● 大致相同 ● 略微恶化 ● 显著恶化



注：未作尾差处理，部分项目合计不等于100%

资料来源：德勤金融服务行业研究中心《2024年投资管理行业展望》调研；《2023年投资管理行业展望》调研；《2022年投资管理行业展望》调研

尽管调研结果表明，2023年和2024年投资管理行业收入或将承压，但由于市场表现、经济前景和地缘政治环境不断变化，投资管理人对收入前景的预期也可能会随之变化。<sup>4</sup>

### 开放式基金

受资金外流和市场下跌的影响，开放式基金2022年资产管理规模下降了15%。<sup>5</sup>就美国而言，开放式基金规模的显著下降在很大程度上归因于主动型共同基金规模的下降，后者在2022年同比下降了24%。<sup>6</sup>相比之下，美国指数共同基金和交易所交易基金（ETF）规模分别同比下降了17%和10%，而货币市场基金规模同比略增0.4%。<sup>7</sup>这是自2008年（AUM暴跌36%）以来，美国主动型共同基金规模单年同比降幅最大的一次。<sup>8</sup>

在过去的几年中，关于主动型基金能够更好应对市场低迷的说法似乎正在逐渐褪去，资金流出也印证了这一观点。美国主动型共同基金已连续九年经历资金净流出；2022年净流出金额达1.2万亿美元，是过去30年单年资金流出规模最大的一年。<sup>9</sup>主动型固定收益基金的资金流出，是形成负现金流的主要因素；这很可能是为平抑通胀而进行的近30年来最陡峭的加息引发的结果。<sup>10</sup>

2023年，约50%的美股股票型基金跑赢了业绩比较基准，上一次出现类似情况还是在2013年。<sup>11</sup>然而，总体而言，如果分别按算术平均法和资产加权

法计算，美股股票型基金的2022年业绩表现分别较基准落后1.4%和3.0%。这至少表明，某些资产管理规模较大的基金业绩表现尤为不佳。<sup>12</sup>全球范围来看，主动权益型投资管理人也呈现出与美国相似的业绩不佳情况。例如，英国的主动型股票基金较基准落后14.6%，其次是欧元区（-8.4%）、日本（-3.7%）、澳大利亚（-1.5%）和加拿大（0%）。<sup>13</sup>相较权益型投资管理人，一些主动型固定收益共同基金管理人取得了相对更好的业绩。<sup>14</sup>美国普通投资级固定收益基金和高收益基金的业绩表现分别跑赢基准8.3%和0.02%，而政府债券基金的业绩表现则是落后基准4.6%。<sup>15</sup>在欧元区，以欧元计价的企业债券基金和政府债券基金的业绩表现分别跑赢基准0.9%和3.3%，而高收益债券基金的表现则落后基准0.9%。<sup>16</sup>澳大利亚债券基金的平均业绩表现跑赢基准0.8%。<sup>17</sup>

与大型基金相比，小规模基金往往更灵活，并且能够更迅速地适应市场变化。然而，较大规模的基金管理人往往拥有更多资本用于旨在创造阿尔法收益的技术投资。为证明这一观点，我们对资产管理规模超过1万亿美元的公司进行了调查，发现与所在机构数字技术能力较弱的受访者相比，那些认为其所在机构拥有理想的数字技术的受访者中，预计其企业收入前景会显著改善的比例更高（19%）。<sup>18</sup>然而，基金业绩分析表明，这种技术投资总体而言尚未产生回报。我们将在后续章节中更深入地探讨技术和业务流程的最新发展趋势。

---

## 关于德勤金融服务行业研究中心《2024年投资管理行业展望》调研

---

德勤金融服务行业研究中心在全球范围内对600位投资管理行业的高级管理人员进行了调研，具体涵盖了财务、风险管理、监管合规、运营、人才和信息科技等领域。

受访者获邀分享了在疫后复苏阶段，着眼于未来，其所属机构未来一年的优先事项及预期的组织架构变化。

受访者均匀分布于三大区域——北美洲（美国和加拿大）、欧洲（英国、法国、德国和瑞士）和亚太地区（澳大利亚、中国、新加坡和日本）。

受访机构的资产管理规模不低于500亿美元。调研时间为2023年6月至7月。

---



投资管理人的财务表现与资产管理规模密切相关，而近期的资产管理规模下降导致整个投资管理行业的利润率承压，这对主动型产品管理人的影响相对更为严重。在这种压力下，预计企业的技术支出（包括颠覆性新兴技术）不会显著增加。事实上，

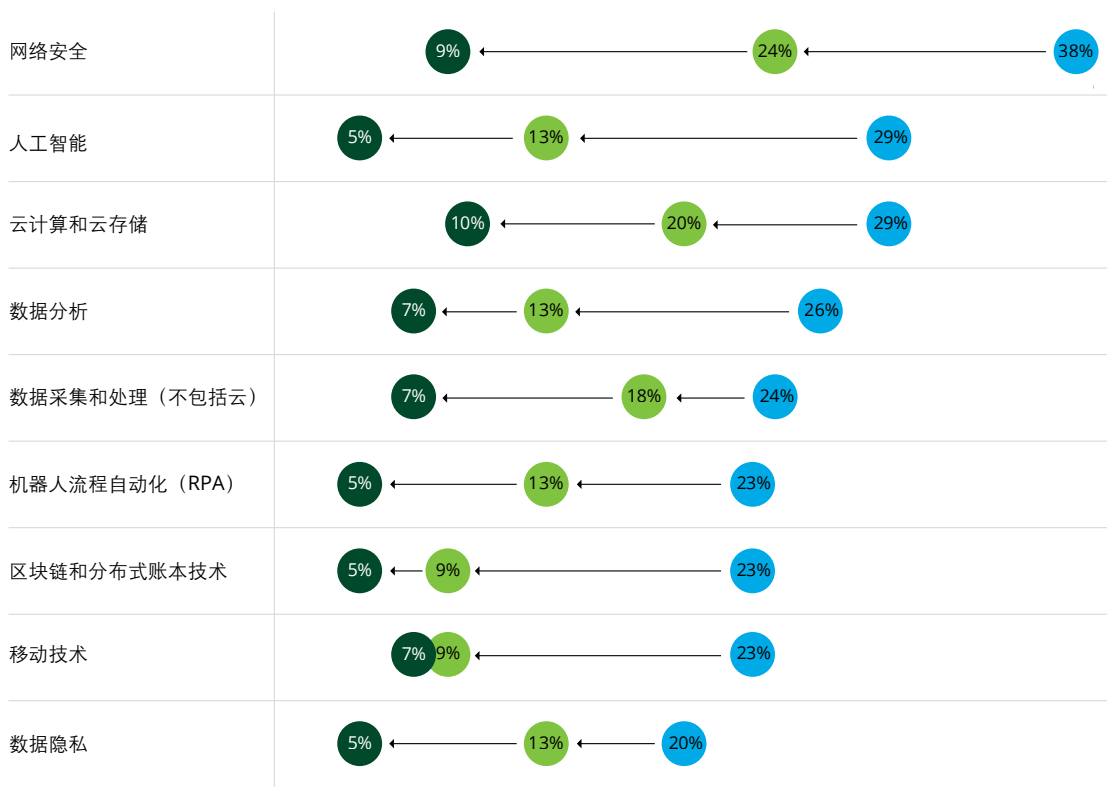
与2022年和2021年相比，预计2023年技术支出将大幅增加的受访者比例更小（图3）。如果科技投资能切实提升业绩和客户满意度，那么这将推进少数具有技术领先优势的投资管理人与同业加速分化。

图3

### 预计大幅增加技术支出（包括人工智能和网络安全等关键领域）的机构比例持续下降

预计以下各类技术支出将大幅增加的受访者占比

● 2021 ● 2022 ● 2023



资料来源：德勤金融服务行业研究中心《2024年投资管理行业展望》调研；《2023年投资管理行业展望》调研；《2022年投资管理行业展望》调研

## 另类投资产品

就另类投资而言，数据表明该类投资产品比开放式基金更加具有韧性（图4）。对冲基金2022年资产管理规模同比保持持平。<sup>19</sup>私募资本（具体包括私募股权、风险投资、私募债、房地产、实物资产、FOF以及股票增发）亦是如此。<sup>20</sup>在分别经历了连续三年和连续五年的两位数增长之后，对冲基金、私募资本资产管理规模增速在2022年开始趋于稳定。<sup>21</sup>

2022年，对冲基金按算术平均法（而非资产加权平均法）计算的平均回报率为-8.22%，这是自2008年（-21.6%）以来业绩表现最差的一年。<sup>22</sup>2022年对冲基金经历了合计3,230亿美元的资金流出，其中包括连续11个月的资金净流出。<sup>23</sup>事实表明，净流出规模占2021年末对冲基金资产管理规模的6%

以上。<sup>24</sup>尽管在2023年初出现了短暂的净流入，但在随后几个月里，对冲基金经历了连续的资金净流出。<sup>25</sup>

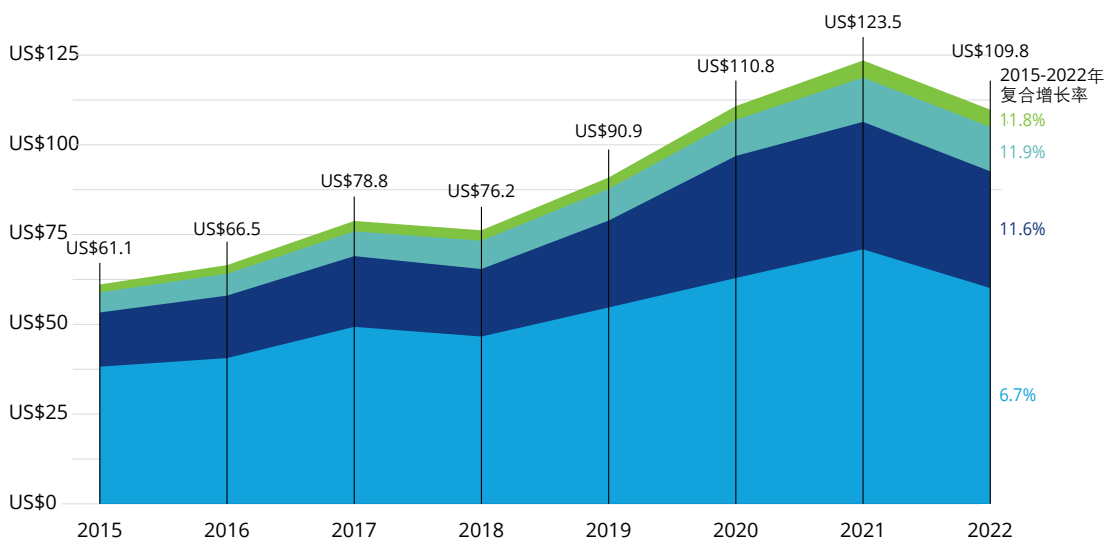
尽管对冲基金表现为资金净流出，且算术平均回报率为负，但2022年资产管理规模却并未下降。这些不寻常的情况表明，基金业绩存在较大分化；即某些大型基金的业绩表现相对更优。城堡（Citadel）和埃利奥特（Elliott）正是业绩表现优于行业平均水平的大型对冲基金管理机构。2022年，埃利奥特（Elliott）的基金表现超过了行业整体水平。<sup>26</sup>城堡（Citadel）的旗舰基金以38%的年收益率跑赢行业整体水平，其管理的其他众多产品也表现强劲；<sup>27</sup>城堡（Citadel）实现了280亿美元的费前交易利润，向投资者收取了120亿美元的业绩报酬和管理费——这表明如果基金能创造更高的回报，是有投资者愿意支付更高管理费的。<sup>28</sup>

图4

### 开放式基金资产管理规模增长落后于所有其他基金类别

专业公司管理人管理的全球资产管理规模（单位：万亿美元）

● 开放式基金 ● 独立管理帐户和封闭式基金 ● 私募资本 ● 对冲基金



资料来源：欧洲投资与养老金（Investments and Pensions Europe）；美国投资公司协会（Investment Company Institute）；PitchBook Data, Inc.；巴克莱对冲基金（BarclayHedge）；德勤金融服务行业研究中心分析

私募资本的业绩表现优于其他资产类别。截至2022年三季度末，其年化内含报酬率（IRR，季度移动平均计算）为6.1%。<sup>29</sup>但是，私募基金的募资环境已变得困难重重。2022年，私募机构的募资金额较2021年减少了约20%，<sup>30</sup>募资的基金数量同比减少约41%。<sup>31</sup>2023年一季度，募资金额和基金数量又分别同比减少28%和32%。<sup>32</sup>可能是缘于对地缘政治的担忧，亚洲、欧洲的募资环境面临挑战；这也导致自2018年以来，北美的私募资本募资金额占比持续增加。<sup>33</sup>总体而言，未来一年的高利率环境将导致私募资本募资继续面临挑战。

由于企业估值和资产价格均有所下跌，一些基金可能不得不转向持有长期资产，以期获得更高的估值。这可能会进一步影响基金分配，进而对投资者流动性产生不利影响。募资金额的减少和投资者流动性的降低，或可为基金使用可投资资金进行新增投资创造机会。事实上，2022年可投资资金同比下降14%，仅占私募资本资产管理规模总额的26%，而2021年该比例为31%。<sup>34</sup>对于能够动用可投资资金抓住低估值投资机遇的私募基金而言，估值下跌为其创造了多年不遇的绝好投资机会。

## 并购活动的更新情况

2022年，投资管理和财富管理行业宣布或已完成的并购交易同比增长了4.4%，共计643单；2021年为616单。<sup>35</sup>并购交易量持续攀升，2023年上半年为324单，2022年同期为307单，同比增幅为5.5%。<sup>36</sup>然而，相较2021年，2022年交易金额大幅下降。<sup>37</sup>此外，2023年有14%的受访者表示，其所在机构很有可能在未来6-12个月内会增加并购交易，而该比例在2022年同期为6%。<sup>38</sup>结合交易和调查统计数据来看，虽然平均交易金额可能会低于2021年水平，但交易量可能会保持同比增长。

鉴于对行业形势、通胀以及地缘政治局势的担忧加剧，加之资本成本高企，投资管理人或将谨慎避免进行大规模转型交易，平均交易规模因此将处于低位。根据德勤调研结果显示，大多数受访者表示通胀（56%）和地缘政治局势（58%）将会对企业运营产生负面影响；这一结果与上年相类似。<sup>39</sup>在艰难的经营环境下，具有吸引力的交易机会可能会出现、进而促成少量转型交易。近期的一些转型并购案例包括富兰克林邓普顿（Franklin Templeton）与普特南投资（Putnam Investments）之间的交易，以及克莱顿杜比利尔与莱斯公司（Clayton, Dubilier & Rice）与福克斯金融伙伴公司（Focus Financial Partners）之间的交易。然而，总体而言，在未来6-12个月里，规模相对较小的战术性并购可能会持续发生。

与上年不同的是，由于开展大规模转型交易的企业较少，企业面临的前两大挑战已不再是整合和战略。<sup>40</sup>根据德勤调研结果，在并购交易中，企业面临或正在面临的前两大挑战是尽职调查与估值，以及并购前准备工作；这似乎与今年相对较小规模的战术性交易数量较上年有所增加相吻合。<sup>41</sup>此外，2023年有38%的受访者（上年这一比例仅为19%）认为，监管批准是其所在机构面临的前两大并购挑战之一；这可能是监管部门对并购交易审查力度有所加大导致的。<sup>42</sup>

另一并购趋势与投资人（尤其是私募股权公司）和保险公司之间的合作有关。<sup>43</sup>2023年上半年，投资人执行了28单保险相关的并购交易，而2022年上半年为23单；这表明该类交易保持了增长势头。<sup>44</sup>发源自保险公司的收购需求，使得投资人有机会使用保险公司的巨额储备金；这有助于增加资产管理规模、提升管理人的盈利能力。对于保险公司而言，利用私募股权投资管理人的专业能力，或将有助于提升其准备金投资组合管理的广度和深度。

并购活动聚焦于价值较小的投资标的，短期内可能会面临稍许挑战。总体而言，并购交易的主要驱动因素没有改变；例如包括增强技术能力、构建产品分销能力、提升规模效应、增加新产品线以及剥离规模较小的业务等。新近发生的交易很可能是由相对小型的投资管理人驱动的；因为他们发现，在当前这样充满挑战、高度动荡和低利润率的环境下，很难与大型投资管理人相竞争。

并购，是企业通过并购后整合改进运营模式的一种途径，是企业成功的重要因素。<sup>45</sup>技术和业务流程改进，是企业改进运营模式的另一种途径。然而，由于技术在不断演进，投资管理行业的领先实践也在不断变化。

## 通过技术和流程达成可靠的结果

即使面临业绩趋弱和利润率承压的局面，投资管理人可能也不得不投资于技术改进。如果不具备适当的技术，以及与之匹配的流程和控制，投资管理人可能无法满足客户期望并实现公司内部的效率目标。技术发展现状对如何实现或者如何实现好企业愿景与战略起到了支撑作用。

### 满足客户期望

客户满意与否，取决于客户体验。在投资管理行业，投资业绩非常重要，但它并不是提升客户体验的唯一因素。当业绩下滑时，客户体验的其他因素则会产生重大影响。

### 投资产品和投资组合

以客户为中心的投资，其关键在于了解目标投资者、目标客户期望的投资类型，并清楚客户偏向于以何种方式与其投资标的、投资管理人进行交互。

在产品定价、定价、投资策略、主题以及投资运作模式等领域，正在形成一些新的发展趋势；这预示着2024年可能会迎来一些新的变化。下文将进行更为深入的分析。

尽管首只交易所交易基金（ETF）诞生于1990年，但ETF仍然是投资管理行业创新的主要驱动力之一。ETF在定价和流动性方面的特征，促使ETF已成为广泛投资的标的；同时，也给全行业带来了竞争压力。

主动管理型ETF，是最前沿的发展方向之一。虽然主动管理型ETF并不是一个新概念，但在2023年却发展迅速。2022年，主动型ETF的资产管理规模同比增长了10.6%。<sup>46</sup>在全球范围内，2022年主动管理型ETF占ETF资金净流量的14.3%，但占ETF资产管理规模的基数较小，仅为5.3%。<sup>47</sup>节税效应增强、透明度提高，可能是形成这一趋势的助推因素。<sup>48</sup>截至2022年末，投资管理人在全球范围内提供的主动管理型ETF共计1,878只，在ETF行业9.3万亿美元的资产管理规模中约占4,880亿美元。<sup>49</sup>2023年，一大批共同基金转换为ETF，导致主动型ETF显著增长。当前主动型ETF产品图谱较为广泛，多数接受调查的顾问和投资者表示，主动型ETF或将成为其所在机构未来投资组合的一部分。<sup>50</sup>

直接指数化产品，是投资管理产品创设领域的另一项创新。这种技术赋能的新方法，正在对传统的共同基金和ETF创设方法形成挑战。直接指数化产品是对专户产品（SMA）的一种改进，因为它能够偏离于特定指数或为投资者个人构建一篮子特定证券，以提高节税效率并满足客户偏好。零售投资者往往通过经注册的投顾，加之先进的技术手段，以获取此类个性化服务。然而，零售经纪人和咨询服务提供商也能够通过投资咨询中介向零售投资者提供该类产品。由于直接指数化产品的投资门槛和定价均呈下降趋势，对于许多零售投资者而言（包括那些使用投顾的零售投资者），此类产品已变得更易于触达。<sup>51</sup>为了在市场中脱颖而出，一些投资管理人努力提供多样化的投资选择；另一些则试图通过投资门槛和交易频率来实现差异化。投资管理人正在面临直接指数化产品引发的新竞争；财富管理公司或注册投顾通过运营技术化平台为客户提供一揽子的定制化证券，将在很大程度上对投资管理人形成替代效应。根据预测，直接指

数化产品的资产规模有望在2026年达到8,250亿美元，年复合增长率为12.3%。<sup>52</sup>如果事实证明这种产品有助于提升资产管理规模，那么主动型和被动型管理人均要面对受托管理资产的全新竞争，因为直接指数化产品所提供的定制化程度是ETF或传统共同基金所无法达到的。投资管理人并不想在这一趋势中错失良机，因此在过去几年中，包括摩根士丹利（Morgan Stanley）、贝莱德（BlackRock）、先锋（Vanguard）、富兰克林邓普顿（Franklin Templeton）和摩根大通（JPMorgan Chase）在内的众多投资管理人均加大了直接指数化投资的能力建设。<sup>53</sup>

随着投资管理人更加注重以客户为中心，他们应当对用于承载和分配投资专业能力的投资产品进行考量。努力地挑战假设，并对战略性投资产品发问，将有助于取得以下方面的成效：

- 投资者为何在该投资产品中选择使用此类投资策略？
- 是否存在一种以更低成本向投资者提供投资专业服务的方式？
- 在该投资产品中所使用的投资策略能否为投资者提供节税效应？
- 投资产品承担的运营费用是否与其为投资者创造的价值相当？
- 该投资产品是否提供了与投资者、投资策略相匹配的流动性？

伴随着投资管理人对上述战略性问题的评估，资管产品变革的步伐或将加快，赋能型技术变革往往比资管产品开发更为迅速。

## 投资产品的深度观察

主题驱动型投资组合构建正逐渐成为产品开发的一个方向，将投资策略按成长型与价值型、大盘股与小盘股以及按行业划分的传统分类方式也不可能会消失。尽管如此，以投资者为中心的经营理念正在推动新分类主题的发展。ESG以及ESG相关诸多投资主题引起了许多投资者的共鸣；新兴技术是另一个可能引发部分投资者感兴趣的投资主题。这些主题通过回应客户的非投资导向型问题的方式满足客户的整体需求：您想投资哪类性质的公司？一些投资者可能会回答“具有最高增长潜力的公司”或“提供强劲且稳定分红的投资”。然而，越来越多的投资者希望投资于那些价值通常不体现在资产负债表或损益表上的公司，例如对环境、社会或公平产生积极影响的公司。

当主观价值方法应用于ESG投资时，衡量企业正面影响的权力就交给了投资管理人，这与过往的企业行为评价方式截然不同。在过去，企业产品和服务的竞争地位是通过市场（也称为亚当·斯密“看不见的手”）来衡量，并由有能力、客观的新闻媒体进行相关信息发布。<sup>54</sup>保持良好声誉的企业会提升品牌价值，并进而获得更为健康的财务业绩。<sup>55</sup>根据这种方法，财务业绩即可反映企业的总体情况，投资管理人并不需要评估企业的ESG特征。<sup>56</sup>

ESG产品开发正在适应监管制度优化。在全球范围内，尽管已经推出了一些新的ESG基金或可持续发展基金，但由于监管制度的变化，许多类似主题基金要么更名，要么放弃了既有的分类，或者干脆选择了基金清算。<sup>57</sup>事实证明，从投资管理人、潜在投资对象来看，产品开发都非常困难；原因是关于“好”的认定往往是基于主观判断或个人喜好；对于投资管理行业而言，这个问题可能难以解决。

但与此同时，设立ESG投资组合本身也可能表明，投资管理人也的确正在根据自己制订的一套指导方针和优先事项来评估投资组合的ESG特征。

对于在财务以及更为深奥的ESG两个方面都擅长的投资管理人，他们将会运用先进技术和替代数据以获取企业行为信息，严格按规则评估企业，并将企业行为与股价表现相关联。只有那些数字化成熟度比较高的企业，才可能具备积极应用这种方法的技术。例如，Candriam公司使用专有数据库来协调和监控公司与被投资公司之间的互动。<sup>58</sup>该数据库为ESG团队和投资团队之间的协作（这是建立良性循环的坚实基础）提供支持，并提供对更细颗粒度数据的便捷访问。<sup>59</sup>

另外一种主题投资方法，是聚焦于新兴科学技术发展。这些主题与ESG主题的相似之处在于，它能够通过投资组合满足投资者投资特定企业的期望。具体的主题包括太空探索、医疗保健、农业价值链等。与ESG主题的不同之处在于，企业需要先参与到该主题的生态系统或价值链中，这是纳入指数以备后续评估的前提；此后，再根据企业的财务业绩或潜力，纳入到该主题的投资组合中。截至2023年7月，主题ETF的数量为1,234只，总资产管理规模为2,800亿美元，仅占全球ETF行业总资产管理规模的2.6%；<sup>60</sup>主题ETF的数量由2022年12月的1,119只增加至1,234只，增幅为10%，<sup>61</sup>为了适应客户偏好，投资管理行业正在调整产品结构。

## 卓越地执行投资解决方案

对于主动型投资经理而言，能够浅胜低成本指数法取得阿尔法收益或风险调整后收益，将是投资管理人的战略支柱之一。投资管理人经常会被问：为什么应该选择贵公司管理这个投资组合？

好的答案往往会描述一种运营模式，这种模式是被专门设计以用于创造独特价值主张的投资组合。成功的投资管理运营模式有很多，而且会有很大差异。最新的趋势是，管理人为了实现阿尔法收益，会对更多的企业和市场业绩相关数据执行强有力的评估分析，并采用更先进的分析方法。其中包括人工智能，比如利用其将海量数据与投资业绩相关联，从而在市场上创造信息优势。

知易行难。对于投资管理公司的领导者来说，获取更多数据、执行更好分析的理念并不新鲜，但执行这一战略涉及许多复杂因素。首先，新数据、传统数据的信噪比都可能很低，即这些数据会产生更多噪音而非信号。另一个复杂因素是在寻找具有潜在投资信号的数据源方面发生的显著变化。目前有成百上千的小公司和许多大型公司在提供适用于各类策略和市场的、具有阿尔法收益潜力的数据产品。此外，在数据集中寻找投资洞察，可能需要数据科学家和股票分析师的密切合作，二者都拥有丰富、但截然不同的专业知识背景。根据今年的受访者调查，“适才配位”是企业运营数字化转型过程中碰到的三大挑战之一。<sup>62</sup>在从新数据源中寻找投资信号的过程中，通过促进合作、交叉培训和分享成功经验等人才培养模式，可以帮助员工克服困难、解决广泛问题。领导者也可以通过强化企业目标的方式来促进这一成功，这有助于提升强有力的协作。我们调查发现，相较于没有使命感的企业（18%），使命感强的企业更有可能拥有更强的协作能力（26%）。<sup>63</sup>

## 打造卓越的客户体验

出色的投资业绩通常对客户满意度有光环效应，但客户的期望通常会超过投资产品本身。除了投资业

绩以外，通常还包括投资者互动的个性化和及时性；在持续理解客户需求方面，技术也发挥着重要作用。<sup>64</sup>值得注意的是，客户期望并不一定必然源于投资管理行业，这些期望往往是借鉴资管行业之外的、提供领先客户服务的企业而建立的。

收入前景具有显著优势的投资管理人，更有可能成为客户体验的行业领导者。<sup>65</sup>了解客户（可能是多维画像），是成为客户体验方面领导者的第一步。<sup>66</sup>

在日常的客户关系有效管理方面，拥有高质量、差异化客户体验的投资管理人，通常会拥有更坚实的基础；这看起来也比较符合“先学走再学跑”的循序渐进型的发展模式。<sup>67</sup>例如，为了优化客户体验，爱德华琼斯（Edward Jones）正投资于个性化程度提高、税务管理能力提升以及适合投资的产品清单扩充等方面。<sup>68</sup>许多投资管理人都已经设置了负责改善客户体验的高管职位。<sup>69</sup>除了投资业绩之外，客户体验的积极驱动因素还包括：<sup>70</sup>

- 清晰、透明的基金业绩和披露
- 及时、明晰的客户沟通
- 无障碍的客户引导和客户投诉解决方案
- 采取长期关系策略，而非短期的获客策略和促销
- 真正考虑并采纳客户偏好和反馈意见

客户体验是未来几年生成式人工智能可能发生变革的领域之一。生成式人工智能与客户细分、过往互动信息和投资组合信息访问相结合，能够令人信服地为客户提供速度、准确性和个性化的卓越体验。这是对上文五大驱动因素的前两个因素做出直接响应。

“生成式人工智能可能会有助于推进投资管理行业诸多领域的现代化，但并非没有新的风险。

公司需要建立人工智能风险管理计划，注重公平、可靠、责任、透明度、隐私和安全，这将会更加有效地缓解生成式人工智能带来的新风险。”

——Clifford Goss  
博士，合伙人，  
Deloitte &  
Touche LLP

自然语言生成（NLG），实际上是在生成式人工智能变得家喻户晓之前的早期版本之一。有趣的是，早在人工智能幻觉被发现之前，自然语言生成就已经出现了；人工智能幻觉很可能是由新的大语言模型（LLM）导致的。自然语言生成能够以结构化的、限定好的方式，完全根据结构化的投资业绩数据生成业绩归因报告。<sup>71</sup>在此基础上，大语言模型提高了效率和内控，并在投资组合报告流程提供了全新的、有深度的、定制化的服务。<sup>72</sup>通过对业绩报告参数进行额外训练，辅之以专有的业绩数据，可以在某种程度上降低产生人工智能幻觉的风险。

生成式人工智能可以助力改善投资者互动的及时性和清晰程度。试想一下，如果客户询问，他们投资组合在最近四个季度中获取阿尔法收益的首要驱动因素是什么，并要求展示每个驱动因素的同业对比情况。全面成熟的生成式人工智能也许可以在几秒内回答这个问题，这可能比未使用生成式人工智能的情形快上几个小时。然而，与许多变革性变化一样，这一改变可能需要全公司层面的密切协作才能付诸实施，具体包括前台、中后台、财务部、信息技术部和风险管理部等。例如，为了充分利用机器学习优势，普信（T. Rowe Price）正在对各部门进行人工智能试点投资，具体包括分销部门和信息技术部门等。<sup>73</sup>随着众多投资管理人为此做出投资，基于生成式人工智能的客户服务能力预计会在2024年得到迅速发展。

要解决规模更大、难度更高的现代化挑战，可能需要跨职能团队协作制订有效的解决方案，也需要领导层对愿景、人才方面的持续宣贯，以确保适才配位并强化正确行动。

## 满足管理层期望

### 效率与控制

令客户满意几乎是每家公司的追求目标之一，但如果在缺乏控制、效率低下的情形下开展行动，可能

会酿成大祸。有竞争力的定价和盈利通常需要做到高效，强监管的投资管理行业也不允许公司治理与控制缺位。在快节奏、竞争激烈的行业中，如何在常规情形下平衡相互竞争的优先事项已经是非常困难了；当颠覆性新技术出现时，问题会变得更加复杂。2024年，一些投资管理人在数字化转型过程中引入两项改变行业游戏规则的新技术，即生成式人工智能和量子计算。投资管理行业正在改变。有50%的受访者表示，他们已经/几乎完全了解了数字化转型的潜在好处，去年同期该比例为44%。<sup>74</sup> 投资管理人如果在2025年尚未部署生成式人工智能或后量子加密技术，那么其对数字化转型进程的乐观程度可能会有所下降。

2024年，生成式人工智能预计将获得加速发展。生成式人工智能拥有许多潜在应用，不仅可以节省时间，也可以创造新能力；而且，鉴于部署生成式人工智能的初始投资较低，许多企业很可能会从中受益。生成式人工智能的应用实例有很多，具体包括定制化选股、撰写产品业绩报告、撰写投票委托书、优化投资顾问平台，以及增强数字助手的自然语言能力。<sup>75</sup>随着该项技术的迅速普及，有足够的证据表明该技术虽然已被广泛应用，但依然处于初级阶段。生成式人工智能的快速应用与早期的分布式账本（区块链）技术形成了鲜明对比，对于后者，企业的应用成本更高，并且部署一般需要使用高代码技术；相比之下，生成式人工智能只需要使用低代码技术。生成式人工智能也会带来风险，例如互联网安全风险、大语言模型幻觉（通常需要对此采取新的控制措施），这也再次证明了技术进步与检查控制相结合的重要性。

随着颠覆性技术的出现，在过去几年已取得成效的基础上，投资管理行业的数字化转型进程可能会继续加速。或许在明年，投资管理人可能会对过往三年的常见行为模式做出改变。在过去，数字化转型加速、治理与控制现代化两者之间的关联并不紧密。（图5）。



监管机构对新流程、新技术保持关注，并制订了新的行业要求，尤其是在T+1结算、网络安全和ESG方面。在美国，投资管理行业转向T+1结算，预计将花费35-50亿美元的成本。<sup>76</sup>不过，根据美国证券交易委员会（SEC）预计，缩短结算周期的好处（主要是降低交易对手风险和改善流动性管理）将会超过为之而付出的成本。<sup>77</sup>但许多企业都对缩短结算周期表示担忧；更有甚者，有的公司将人才和业务迁往美国西海岸，以争取更长的结算时间。<sup>78</sup>

根据SEC的网络安全新规要求，网络安全事件披露需要在短短的4个工作日内完成。新规定意味着新政策和新程序可能会随之出台，也需要潜在的技术改进以帮助企业缓释风险、管控违规成本和后续披露成本。<sup>79</sup>违规行为造成的平均损失为445万美元/次，新规可能会引发人们对违规行为的关注，

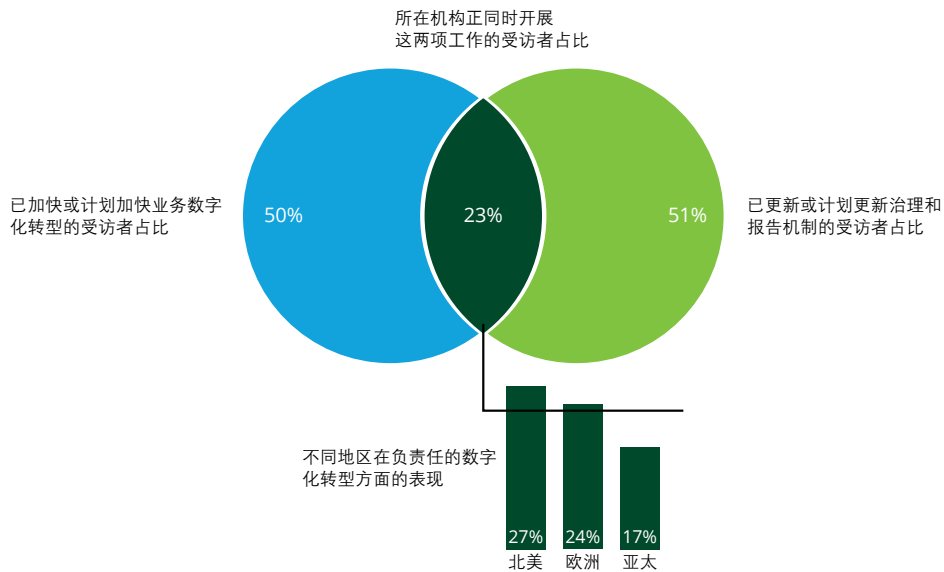
并促使企业从根源上解决问题。<sup>80</sup>随着新技术的出现，网络安全的重要性没有减少，反而是增加了。

在美国，即将出台的ESG命名新规则将促使许多公司重新评估其基金命名规则，<sup>81</sup>许多公司已将ESG或相关术语从基金名称中删除。<sup>82</sup>在欧洲，欧盟可持续金融信息披露条例（SFDR）第6、8和9款的分类规定，也令投资管理人忙得不可开交。<sup>83</sup>

随着监管不断变化和技术持续发展，保持强有力的治理是一项长期工作。生成式人工智能的出现，要求需要将治理融入到每项实际工作中。由于数据隐私问题，生成式人工智能在早期应用阶段可能会采用分区治理的方式，拥有更先进数据基础设施的企业会因此而具备先发优势。<sup>84</sup>

图5

### 治理举措是否与数字化转型同步？



资料来源：德勤金融服务行业研究中心《2024年投资管理行业展望》调研

## 量子计算与网络安全

随着聚焦于量子计算的技术逐渐走出萌芽期，其使用率可能会大幅提高。虽然通过投资于量子计算以寻求增长的需求并不急迫，但一些公司已经开始着手准备应用量子计算能力，以实现收入增长和提升客户满意度。<sup>85</sup>

投资管理人在蒙特卡洛模拟、投资组合优化、风险最小化和复杂衍生品计算等领域使用量子计算技术，以试图取得领先优势。<sup>86</sup>量子计算机还可助力人工智能提升大数据处理能力，并通过分析客户标签及行为实时预测客户需求，提升客户体验。<sup>87</sup>

在2023年年中，谷歌宣布制造出了一台超级量子计算机，其计算速度比当前最快的超级计算机还要快数百万倍，<sup>88</sup>运行速度也远超超级计算机。<sup>89</sup>谷歌和IBM近期发布的声明，是过去几年量子计算能力指数级增长的又一个里程碑（图6）。

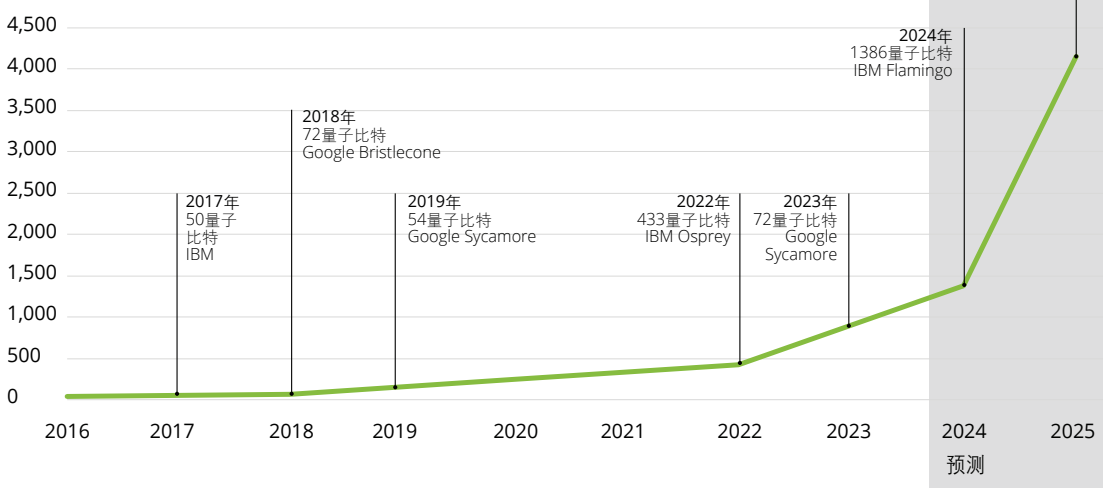
尽管量子计算机仍处于早期开发阶段，一些公司已经对其量子能力进行了研发和探索；因为与传统的IT系统相比，量子计算机需要不同的技术。<sup>90</sup>为了探索并寻找量子计算技术的应用场景，包括摩根大通（JPMorgan Chase）、高盛（Goldman Sachs）、巴克莱（Barclays）和汇丰（HSBC）在内的一些知名金融服务机构已经组建了团队。<sup>91</sup>拥有量子计算能力的机构可能比金融业的竞争对手更具信息优势，至少在应用初期阶段（预计会持续数年）会是这样。

但在实现这些宏伟目标之前，公司领导层可能需要先做好防范措施。量子计算的网络安全威胁，是一项亟待解决的问题。黑客目前正在存储加密数据，并计划在获得量子计算能力后对其进行解密。<sup>92</sup>不过，补救方案也即将出台——美国国家标准与技术研究院发布了后量子密码标准算法草案，并于2023年8月开始征求公众意见；<sup>93</sup>终稿预计将于2024年

图6

### 过去十年间，量子计算机的处理能力呈指数级增长

量子计算机的发展（量子比特）



资料来源：IBM、谷歌以及德勤金融服务行业研究中心分析

发布。<sup>94</sup>对于投资管理人来说，量子黑客威胁是一个潜在的现实问题，原因有三：

- 机构所掌握数据的敏感性
- 声誉对机构品牌价值的重要性
- 扰乱金融市场的可能性

鉴于量子计算机可能引发的未来风险，企业应从现在开始就做好相关准备。具体包括全面盘点数据（敏感性、存储位置和安全保障），了解后量子密码的后续实施，努力验证现有系统和数据是否已经获得了适当的安全保障等。

# 努力成为以目标为中心的行业领先企业

如果企业上下拥有强烈且一致的目标，那么应对组织模式变革就会变得更加容易一些。当受访者表示认同或强烈认同“公司雇员对企业目标上下一心”时，他们也更加可能会认为“企业文化更加强大”。<sup>95</sup>接下来，我们将探讨如何构建现代化的人才模式、寻求灵活办公的适度平衡，改进员工激励机制并使之更能反映人才技能提升情况。这些举措将有助于推进企业目标的实现，打造更敏捷的、更加有效实现自身转型的组织。

## 抓住新机遇，推进人才模式现代化

后疫情时代的运营挑战，正在过渡到构建现代化人才模式、提升企业文化，以及打造注重灵活性、注重工作与生活相互平衡的办公环境。过去的挑战会成为现在的机遇；从疫情中吸取的教训，正在促使公司对运营模式进行评估并展开投资。2024年，我们预计企业将对人才现代化做出持续投资，不仅是对业务流程监督进行探索，还将通过全新的行业认证、多元化人才技能，以使内在价值和外在价值在投资全业务循环中变得更加一致。

## 提升人才技能，培养更多通才

在投资管理领域，理想的后疫情时代人才模式对企业如何发展、如何提升人才队伍带来了持续挑战。投资管理人可以鼓励员工，先成为通才，再成为专才，尤其是对与组合管理不相关的人员。通才为先的模式，有助于促使具备多样化技能的员工激发创意、高效满足客户需求，以及更高效地参与跨机构大型项目。为了实现理想的通才模式，投资管理可能需要投资于跨部门培训，激发知识共享，为员工成长创造机遇。为此，投资管理人可能还希望非投资专业人员能够理解、使用通用投资术语。投资管理人可以利用特许金融分析师协会（CFA Institute）、耶鲁大学和全球风险管理专业人士协会（Global Association of Risk Professionals）等机构的自学基础课程，对市场营销、销售、人力、信息技术和合规团队的专业人员开展投资管理基础知识培训。<sup>96</sup>为了便于和投资团队高效合作，应该鼓励员工学习掌握行业知识，尤其是定位为通才角色的员工。

## 对前台业务人员进行ESG准则培训

投资组合管理人才库建设方面，ESG基金及其相关需求可能要求公司必须实施额外的人才战略。ESG驱动型投资通常会反映投资者的ESG投资价值理念。为了缓冲ESG相关产品、模糊的市场数据带来的不确定性影响，投资管理人应该考虑为员工寻求外部培训并要求获得证书，以培养ESG相关投资组合管理的决策能力。由于ESG投资决策可能会面临来自客户和监管机构的持续挑战，与经认证的ESG专业人士共同管理，可能是一项缓解潜在“漂绿”嫌疑的可行方案。<sup>97</sup>

## 人才模式现代化和业务运营外包

通过疫情学到的另外一个经验是，在日常运营中增加灵活性是有好处的。这已促使投资管理人尝试将内部运营外包给中后台服务供应商。部分受访者表示，为了满足业务转型需要，在未来12-18个月内计划将前台、中台和后台业务流程外包的公司占比分别为29%、23%和28%。<sup>98</sup>与此形成鲜明对比的是，仅有极少数受访者表示，其所在机构计划对前台、中台和后台的业务流程采取“建设”战略，这一占比仅分别为4%、5%和5%。<sup>99</sup>在2024年，相较于内部人才管理和业务能力管理，资产管理人面临的挑战更可能是如何衡量流程外包和长期业务能力建设的收益。如果内部人员未能掌握执行有效监

## 提供可持续发展相关学位课程的教育机构

许多教育机构已开始开设可持续发展相关学位课程，新员工招聘可能也会将“拥有可持续发展和相关课程认证”纳入招聘标准。

一些知名的学位课程包括：

- 牛津大学开设的一年制可持续发展硕士课程
- 伦敦国王学院开设的一年制ESG管理学硕士学位课程
- 哥伦比亚大学开设的一年半制可持续管理学硕士课程
- 米兰博科尼大学和米兰理工大学开设的两年制可持续发展转型硕士学位课程

督管理所需要的控制和流程，外包业务的长期成本可能会因此而迅速增加。现代化人才模式可能包括为诸多外包服务商提供培训。在评估现有人才模式时，投资管理人应当传递如何战略性地协调在岸、离岸和近岸人才模式的远景。除了管理流程方面的变化，在满足客户需求相关的更多资质建设方面，投资管理人预计将会加大投资力度。

## 远程办公、混合办公或线下办公，哪种方式最适合你？

为了确定最有效的办公环境（远程、混合或在线下办公），投资人应识别哪些学习和发展机会会有助于推动人才模式现代化。去年，我们曾指出疫情是工作模式转型的催化剂，远程办公的重要性日益凸显。<sup>100</sup>与去年相比，今年有更多的企业采取了重返办公室计划。<sup>101</sup>然而，强制要求

员工重返办公室的企业可能会面临更高的员工流失率和招聘困难。<sup>102</sup>德勤金融服务行业研究中心2023年员工参与度研究结果显示，在目前至少有部分时间为远程办公的受访者中，有三分之二的受访者表示，如果工作日每天去线下办公变成强制性的，他们可能会离开现有工作岗位。<sup>103</sup>此外，我们的调查表明，各地采用灵活混合办公或远程办公模式的企业更有可能显著提升其企业文化建设（图7）。<sup>104</sup>

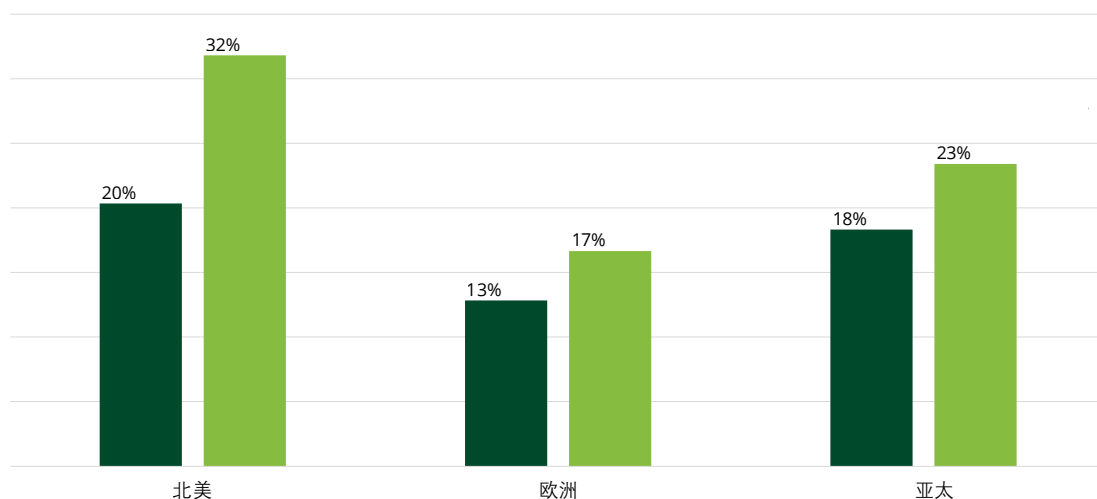
图7

### 灵活的办公场所政策能够为更强大的企业文化提升形成支撑

认为其企业文化取得显著提升的受访者百分比

● 强制性的返岗复工政策

● 灵活的办公场所政策



资料来源：德勤金融服务行业研究中心《2024年投资管理行业展望》调研

## 采用混合办公模式提高协作能力和生产力

2024年，投资管理人或将继续创造协同机会，将前述三种工作环境整合为一项人才管理现代化计划。有证据表明，自主选择工作环境和工作时间可以提升幸福感，即使在持续经历重大变革的行业也是如此。<sup>105</sup>德勤研究结果也表明，自主选择工作环境可以提升幸福感，进而增进员工之间的协作。<sup>106</sup>随着企业不断探索远程办公、混合办公和线下办公对其文化的影响，企业可能需要评估平行团队和跨职能团队在协作中如何优化经验和时间管理。总体而言，在协调培训和教育方面，优先考虑员工远程办公偏好的企业往往会拥有更好的企业文化和人才模式。<sup>107</sup>

## 力求平衡

随着逐步迈向2024年，投资管理人有希望通过推进人才现代化、办公场所赋能，以及完善多元、平等及包容性（DEI）等相关工作，为企业文化增色添彩。着眼全球，当DEI方面的努力可以共同放大那些被边缘化的声音时，投资管理行业也将随之取得进展。一项跨行业调查显示，与DEI方面表现较差的企业相比，DEI方面力求平衡的企业员工压力减少了74%、工作激情提高了106%、工作效率提高了50%、病假减少了13%、工作投入程度提高了76%、对生活满意度提高了29%，以及倦怠感减少了40%。<sup>108</sup>这些因素可能也同样适用于投资管理行业。找到使命、落实愿景、付诸实践和积极投资，很可能是企业2024年及在未来取得成功的一个贡献因素。

# 艰难困苦，玉汝于成

对于投资管理行业而言，2024年，有激动人心的机遇，有采取行动的紧迫感，也有需要保持审慎的理由。在受托管理资产的激烈争夺中，投资管理人正致力于在新兴技术、人才现代化、客户体验、目标、ESG以及办公模式等领域脱颖而出。

我们希望本刊能够为投资管理人发展提供一份实施路线图，不仅包括财务绩效增长，还包括客户、员工所期望和重视的非财务因素。迈向未来的路，并非只有一条——驾驭未来，需要正确使用灵活且全面的方法；但最底层的逻辑是一样的，即我们正处于一个极具破坏性且动态多变的世界中，投资管理人只有在了解并满足各利益相关方需求和市场需求方面做到行业领先，才能取得成功。



---

# 尾注

1. Gunjan Banerji, "Stocks and bonds are falling in lockstep at pace unseen in decades," *The Wall Street Journal*, May 3, 2022.
2. Deloitte Center for Financial Services 2024 Investment Management Outlook Survey; Deloitte Center for Financial Services 2023 Investment Management Outlook Survey; Deloitte Center for Financial Services 2022 Global Outlook Survey.
3. Deloitte Center for Financial Services 2024 Investment Management Outlook Survey.
4. Ibid.
5. Investment Company Institute, "2023 investment company factbook," 2023; Deloitte Center for Financial Services analysis.
6. Ibid.
7. Ibid.
8. Ibid.
9. Ibid.
10. Ibid.
11. Tim Edwards, Anu R. Ganti, Craig Lazzara, Joseph Nelesen, and Davide Di Gioia, "SPIVA U.S. Year-End 2022," S&P Dow Jones Indices, March 7, 2023.
12. Ibid.
13. Maya Beyhan, Joseph Nelesen, and Davide Di Gioia, "SPIVA Japan Year-End 2022," S&P Dow Jones Indices, April 3, 2023; Anu R. Ganti, Tim Edwards, Maya Beyhan, Davide Di Gioia, and Grace Stoddart "SPIVA Europe Year-End 2022," S&P Dow Jones Indices, April 12, 2023; Tim Edwards, Anu R. Ganti, Joseph Nelesen, and Davide Di Gioia, "SPIVA Canada Year-End 2022," S&P Dow Jones Indices, March 16, 2023; Tim Edwards, Benedek Vörös, and Davide Di Gioia, "SPIVA Australia Year-End 2022," S&P Dow Jones Indices, March 13, 2023.
14. Ibid.
15. Tim Edwards, Anu R. Ganti, Craig Lazzara, Joseph Nelesen, and Davide Di Gioia, "SPIVA U.S. Year-End 2022."
16. Anu R. Ganti, Tim Edwards, Maya Beyhan, Davide Di Gioia, and Grace Stoddart "SPIVA Europe Year-End 2022."
17. Tim Edwards, Benedek Vörös, and Davide Di Gioia, "SPIVA Australia Year-End 2022."
18. Deloitte Center for Financial Services 2024 Investment Management Outlook Survey.
19. PitchBook, "2022 Annual global private market fundraising report – XLS summary," accessed July 27, 2023; BarclayHedge, "Hedge Fund AUM data," accessed July 7, 2023.
20. Ibid.
21. Ibid.
22. BarclayHedge, "Barclay Hedge fund index," accessed July 27, 2023.
23. BarclayHedge, *The BarclayHedge fund flow indicator*, February 2023.
24. Ibid.
25. Ibid; BarclayHedge, "Barclay Hedge fund index."
26. Matt Smith, Fraser Irving, and Will Muoio, "Global Billion Dollar Club assets decline 5%," *With Intelligence*, May 30, 2023.
27. Laurence Fletcher, "Citadel breaks records with \$16bn profit," *Financial Times*, January 23, 2023.
28. Ibid; Deloitte Center for Financial Services analysis.
29. PitchBook, "Global Fund Performance Report – As of Q3 2022 with preliminary Q4 2022 data – XLS summary," accessed July 27, 2023.
30. PitchBook, "Q1 2023 global private market fundraising report–XLS summary," accessed July 27, 2023.
31. Ibid.
32. Ibid; PitchBook, "Q1 2022 global private market fundraising report – XLS summary," accessed July 27, 2023.
33. PitchBook, "2022 Annual global private market fundraising report – XLS summary," accessed July 27, 2023.
34. Ibid.
35. Deloitte Center for Financial Services analysis; Refinitiv Eikon.
36. Ibid.
37. Ibid.
38. Deloitte Center for Financial Services 2024 Investment Management Outlook Survey; Deloitte Center for Financial Services 2023 Investment Management Outlook Survey.
39. Ibid.
40. Ibid.
41. Deloitte Center for Financial Services 2024 Investment Management Outlook Survey.
42. Deloitte Center for Financial Services 2024 Investment Management Outlook Survey; Deloitte Center for Financial Services 2023 Investment Management Outlook Survey.
43. Matt Wirz and Leslie Scism, "Private equity taps insurers' cash to speed up growth," *The Wall Street Journal*, January 31, 2023.
44. Deloitte Center for Financial Services analysis; Refinitiv Eikon.
45. Jeff Stakel, Kevin Quirk, Kevin Gallagher, Max Bercum, Tyler Cloherty, *Integrating asset managers: The Executive Playbook*, Casey Quirk-Deloitte, 2022.
46. ETFGI, "ETFGI reports actively managed ETFs listed globally gathered net inflows of US\$13.40 billion during December 2022," press release, January 20, 2023; ETFGI, "ETFGI reports the global ETF industry gathered US\$856 billion in net inflows in 2022," press release, January 12, 2023.
47. Ibid.
48. Steve L. Deroian, "Tax efficiency helps drive active ETF growth," John Hancock Investment Management, April 26, 2023.
49. ETFGI, "ETFGI reports actively managed ETFs listed globally gathered net inflows of US\$13.40 billion during December 2022;" ETFGI, "ETFGI reports the global ETF industry gathered US\$856 billion in net inflows in 2022."
50. Trackinsight, *Global ETF Survey 2023*, May 15, 2023, p. 13.



51. Nicole Jao, "Interactive brokers debuts direct indexing tool," *Ignites*, May 3, 2023; Schwab, "Schwab delivers enhanced direct indexing capabilities to RIAs," press release, June 8, 2023.
52. Donnie Ethier, Michael Manning, John McKenna, Bing Waldert, *The case for direct indexing: Differentiation in a competitive marketplace*, Cerulli Associates, December 1, 2022.
53. Joe Morris, "BNY Mellon breaks into direct indexing," *Ignites*, June 7, 2023; Kendra Thompson, Sandeep Mukherjee, Ferishta Sahebzada, Shaun Goffenberg, *Next on the horizon: direct indexing*, Deloitte, June 2022.
54. Herbert Grubel, "Regulators vs. Adam Smith," *The Wall Street Journal*, October 3, 2002.
55. Paul A. Argenti, Jenifer Berman, Ryan Calsbeek, and Andrew Whitehouse, "The secret behind successful corporate transformations," *Harvard Business Review*, September 14, 2021.
56. Tania Lynn Taylor and Sean Collins, *Ingraining sustainability in the next era of ESG investing*, Deloitte Insights, April 5, 2022.
57. Adrian D. Garcia, "What's in a name? Few fund titles abandon 'ESG,'" *Ignites*, April 4, 2023.
58. Sophie Deleuze, "Engagement report 2022: Where do we go from here?," *Candriam*, July 19, 2023.
59. Ibid.
60. Trackinsight, "Global ETF Survey 2023 results," accessed August 31, 2023.
61. Ibid.
62. Deloitte Center for Financial Services 2024 Investment Management Outlook Survey.
63. Ibid.
64. Tony Gaughan, Gavin Norwood, Andy McNeill, Nina Laney, Peter Evans, *Engaging the whole firm: Improving client experience in institutional and wholesale investment management*, Deloitte UK, 2019.
65. Deloitte Center for Financial Services 2024 Investment Management Outlook Survey.
66. Leah Leachman and Don Scheibenreif, "Using technology to create a better customer experience," *Harvard Business Review*, March 17, 2023.
67. Tony Gaughan, Gavin Norwood, Andy McNeill, Nina Laney, Peter Evans, *Engaging the whole firm: Improving client experience in institutional and wholesale investment management*.
68. Edward Jones, "Edward Jones continues transformational journey by expanding offerings for clients," press release, August 15, 2023.
69. Nicholas Pratt, "Asset managers to focus on client experience," *FundsTech*, April 5, 2023.
70. Tony Gaughan, Gavin Norwood, Andy McNeill, Nina Laney, Peter Evans, *Engaging the whole firm: Improving client experience in institutional and wholesale investment management*.
71. Patrick Henry and Dilip Krishna, *Making the investment decision process more naturally intelligent*, Deloitte Insights, March 2, 2021.
72. Goldman Sachs, "How generative AI tools are changing systematic investing," September 25, 2023.
73. T. Rowe Price, "Earnings transcript Q2 2023," July 28, 2023, p.13.
74. Deloitte Center for Financial Services 2024 Investment Management Outlook Survey.
75. Hugh Son, "JPMorgan is developing a ChatGPT-like A.I. service that gives investment advice," *CNBC*, May 25, 2023; Fred Chan, "Chinese fund manager issues first AI chatbot-assisted earnings report," *Ignites Asia*, April 24, 2023; Dom Lawson, "ChatGPT presents 'a lot of opportunities': Amundi COO," *Ignites Europe*, May 2, 2023; Business Wire, "Orion advisor technology goes live with industry's first ChatGPT integration," press release, May 10, 2023; Porter Fraker (Managing director, Boosted.ai), video interview with the author, July 6, 2023.
76. Deloitte, "SEC adopts proposal to move securities settlement to T+1," 2022.
77. Ibid.
78. Tony Rifulato, "T+1 deadline poses operational and staffing hurdles," *FundFire*, May 31, 2023.
79. Bob Pisani, "The SEC wants corporate America to tell investors more about cybersecurity breaches and what's being done to fight them," *CNBC*, July 26, 2023.
80. IBM, *Cost of data breach report 2023*, July 2023, p. 5.
81. Adrian D. Garcia, "What's in a name? Few fund titles abandon 'ESG,'" 2023.
82. Ibid.
83. Dr. Maximilian Tucher and Carsten Auel, "How the SFDR is changing the dynamics in private equity," *Deloitte*, October 28, 2022.
84. Gopal Srinivasan, Rohan Gupta, Nitin Mittal, Rich Nanda, Costi Perricos, Kellie Nuttall, *A new frontier in artificial intelligence*, Deloitte AI Institute, 2023.
85. Dr. Colin Soutar, Scott Buchholz, Doug Dannemiller, Mohak Bhuta, *Industry spending on quantum computing will rise dramatically. Will it pay off?*, *Deloitte Insights*, July 27, 2023.
86. FM contributors, "Harnessing quantum computing for financial analysis and risk management," *Finance Magnates*, April 13, 2023.
87. Jonathan Ruane, Andrew McAfee, and William D. Oliver, "Quantum computing for business leaders," *Harvard Business Review*, January-February 2022; Aaron Raj, "Here's how quantum computing can enhance financial services," *Techwire Asia*, January 18, 2023.
88. David Nield, "Google Quantum Computer Is '47 Years' Faster Than #1 Supercomputer," *ScienceAlert*, July 5, 2023.
89. Ibid.
90. Doug Dannemiller, Krissy Davis, Julia Cloud, and Tony Gaughan, *2023 investment management outlook*.
91. Greg Noone, "Who are the early adopters of quantum computers? Big banks, that's who," *Tech Monitor*, January 12, 2023.
92. Nancy Liu, "'Harvest now, decrypt later' concern boosts quantum security awareness," *SDxCentral*, September 28, 2022.
93. National Institute of Standards and Technology, "Post-Quantum Cryptography," accessed on August 31, 2023.
94. Dr. Colin Soutar, Scott Buchholz, Doug Dannemiller, Mohak Bhuta, *Industry spending on quantum computing will rise dramatically. Will it pay off?*.
95. Deloitte Center for Financial Services 2024 Investment Management Outlook Survey.

96. CFA Institute, "CFA Institute Investment Foundations® Certificate," accessed August 16, 2023; Yale Online, "Financial Markets," accessed August 16, 2023; Global Association of Risk Professionals, "Foundations of Financial Risk (FFR)®," accessed August 16, 2023.
97. Prof. Dr. Kim Schumacher, *Environmental, social, and governance (ESG) factors and green productivity*, Asian Productivity Organization, December 15, 2022.
98. Deloitte Center for Financial Services 2024 Investment Management Outlook Survey.
99. Ibid.
100. Deloitte Center for Financial Services 2023 Investment Management Outlook Survey.
101. Steve Hatfield, Tara Mahotchian, Nate Paynter, and Nic Scoble-Williams, *Activating the future of workplace*, *Deloitte Insights*, January 9, 2023.
102. Alison Rogish, Neda Shemluck, Patty Danielecki, Samia Hazuria, *Cultivating employee engagement in financial services*, *Deloitte Insights*, August 1, 2023.
103. Ibid.
104. Deloitte Center for Financial Services 2024 Investment Management Outlook Survey.
105. Kim Parker, "About a third of U.S. workers who can work from home now do so all the time," *Pew Research Center*, March 30, 2023.
106. Alison Rogish, Neda Shemluck, Patty Danielecki, Samia Hazuria, *Cultivating employee engagement in financial services*.
107. Ibid.
108. Paul J. Zak, "The Neuroscience of Trust," *Harvard Business Review*, January-February 2017.

---

# 关于作者

## Krissy Davis

kbdavis@deloitte.com

Krissy Davis现任Deloitte&Touche LLP副主席兼德勤美国投资管理行业主管合伙人。负责推动德勤审计、管理咨询、风险和财务咨询以及税务服务的全方位行业战略，并确保战略、解决方案和思想领导力水平满足不断变化的市场需求。Krissy亦与客户服务团队密切合作，确保向客户提供最优质和最具价值的服务。

## Julia Cloud

jucloud@deloitte.com

Julia Cloud现任Deloitte Touche Tohmatsu Limited全球投资管理行业主管合伙人。负责向私募股权、对冲基金、共同基金和主权财富管理行业客户提供审计、税务、管理咨询等专业服务。Julia拥有近30年的专业服务经验，为许多企业受托人、家族办公室、私人公司及其持有人提供税务规划及报告等专业服务。

## Jeffrey B.Stakel

jstakel@deloitte.com

Jeffrey B.Stakel现任Deloitte Consulting LLP Casey Quirk业务主管兼投资管理行业战略及并购咨询服务主管。Jeffrey在资产管理行业拥有20年的专业服务经验，Jeffrey专精于企业增长战略、运营模式涉及以及并购活动全生命周期服务。

## Doug Dannemiller

ddannemiller@deloitte.com

Doug Dannemiller现任德勤金融服务业研究中心投资管理行业资深研究主任。负责推动研究中心的研究平台为客户提供世界级的研究成果。Doug在投资管理及财富管理行业拥有超过20年的研究、战略和营销经验。

---

本报告原名[2024 investment management outlook: Winning in tomorrow's world with the lessons of today](#)，由德勤金融服务行业研究中心撰写，德勤中国金融服务业研究中心引入并进行翻译。感谢德勤中国金融服务业审计及鉴证团队吴凌志、刘乐君、邵卓然、沈惠君、宋雨涵和程逸舟对本刊翻译及校稿工作的大力支持。

---

---

# 致谢

报告作者Doug Dannemiller、Mohak Bhuta和Diana Torres特此向以下提供专业洞察和协助的德勤专业人士致谢：Crystal Andersen、Mike Borawski、Neil Brown、Thibault Chollet、Sylvain Crepin、Tyler Cloherty、Karl Ehram、Anthony DeAngelis、Maria Gattuso、Nicolas Hennebert、Yariv Itah、Erin Li、Utkarsh Londhe、Karti Mahendran、Masaki Noda、Brian Nolan、Robert Pejhovsky、Simon Ramos、Snehal Waghulde、Dimitri Tsopanakos、Nicolas Xanthopoulos，以及德勤金融服务行业研究中心同仁Sean Collins、Patricia Danielecki、Alice Hartnett、Paul Kaiser、Seth Raskin、Neerav Shah。

---

# 关于德勤金融服务行业研究中心

德勤金融服务行业研究中心为德勤金融服务业务提供专业支持，凭借精深洞察和行业研究协助银行、资本市场机构、投资管理公司、保险公司和房地产企业高级管理层做出最优决策。德勤金融服务行业研究中心的专业人士拥有广泛而深入的行业经验，具备最前沿的研究和分析能力。我们通过研究、圆桌讨论会及其他参与方式，致力于提供中肯、及时且可靠的专业洞察，成为值得信赖的专业机构。敬请访问[Deloitte.com](http://Deloitte.com)了解有关本中心的更多信息并阅读本中心的最新刊物。

## 联系

如欲了解更多关于德勤金融服务行业研究中心的愿景、领先理念及相关活动，敬请访问 [www.deloitte.com/us/cfs](http://www.deloitte.com/us/cfs)。

## 订阅

如欲接收电子邮件通讯，请在 [www.deloitte.com/us/cfs](http://www.deloitte.com/us/cfs)进行注册。

## 互动

敬请关注Twitter [@DeloitteFinSvc](https://twitter.com/DeloitteFinSvc)。

# 德勤中国金融服务业研究中心

德勤中国金融服务业研究中心 (Deloitte China Center for Financial Services) 是德勤中国金融服务行业的智库平台，致力于为银行业及资本市场、保险行业、投资管理公司等在内的各类金融机构提供金融服务行业洞察力研究。作为亚太区金融研究的核心力量，我们整合德勤全球网络的金融研究成果，传递德勤对于金融服务行业相关宏观政策、行业趋势和企业经营管理等方面的观点。

## 研究领域

### 宏观层面

国内外经济环境和形势分析、国家宏观政策解读及对金融服务行业的潜在影响。定期整合德勤首席经济学家观点，如聚焦亚洲、德勤月度经济分析等。

### 监管层面

中国人民银行、国家金融监督管理总局、证监会等金融监管机构的政策变化以及行业影响前瞻。定期整合德勤与中国监管机构的沟通及合作成果，以及德勤亚太地区监管策略中心的研究内容。

### 行业层面

根据德勤金融服务行业分类，提供银行业及资本市场、保险业、投资管理、金融科技等金融子行业的洞察。定期整合德勤全球及中国金融服务业各业务条线的知识贡献和领先理念出版物。

### 客户层面

基于德勤的金融行业客户服务经验，结合项目实施成果，总结提炼形成方法论和知识洞见，并结合客户需求提供相关研究支持服务。定期整合德勤基于客户服务的知识经验、赋能客户。

### 热点话题

持续关注金融行业和市场热点，如“十四五”规划编制、公司治理、绿色金融、养老金融、数字化、普惠金融、中小银行改革等。结合德勤经验和观察提供深度研究和展望，整合德勤各业务条线的专家洞见。

## 研究中心成员

### 沈小红

德勤中国金融服务业研究中心主管合伙人 | 德勤中国金融服务业审计及鉴证合伙人  
+86 21 2312 7166 | charshen@deloitte.com.cn

### 陈波

德勤中国金融服务业研究中心合伙人 | 德勤中国公司治理中心合伙人  
+86 10 8512 4058 | lawrchen@deloitte.com.cn

### 周菲

德勤中国金融服务业研究中心高级经理  
+86 10 8512 5843 | annizhou@deloitte.com.cn

---

# 联系我们

我们的专业洞察可助您充分利用和发挥变革的优势。如您正在寻求行业切入点以应对挑战，敬请与我们联系。

## 郭新华

德勤中国金融服务业  
投资管理业主管合伙人  
电话：+86 10 8520 7289  
电子邮件：jasonguo@deloitte.com.cn

## 俞娜

德勤中国金融服务业  
税务与商务咨询主管合伙人（中国大陆）  
电话：+86 10 8520 7567  
电子邮件：natyu@deloitte.com.cn

## 张丰裕

德勤中国金融服务业  
财务咨询主管合伙人  
电话：+86 10 8512 5353  
电子邮件：chrcheung@deloitte.com.cn

## 曹樑

德勤中国金融服务业  
财富管理咨询主管合伙人  
电话：+86 21 2312 7154  
电子邮件：hencao@deloitte.com.cn

## 周英

德勤中国金融服务业  
审计及鉴证合伙人  
电话：+86 10 8520 7142  
电子邮件：ezhou@deloitte.com.cn

## 韩云飞

德勤中国金融服务业  
审计及鉴证合伙人  
电话：+86 10 8512 5576  
电子邮件：jerrhan@deloitte.com.cn

## 洪锐明

德勤中国金融服务业  
审计及鉴证合伙人  
电话：+86 20 2831 1202  
电子邮件：rhong@deloitte.com.cn

## 陈晓莹

德勤中国金融服务业  
审计及鉴证合伙人  
电话：+86 20 2831 1606  
电子邮件：katchen@deloitte.com.cn

## 刘明扬

德勤中国金融服务业  
税务与商务咨询主管合伙人（中国香港）  
电话：+852 2852 1082  
电子邮件：antlau@deloitte.com.hk

## 王绚

德勤中国金融服务业  
投资管理数字化主管合伙人  
电话：+86 21 6141 2170  
电子邮件：shiwang@deloitte.com.cn

## 吴凌志

德勤中国金融服务业  
审计及鉴证合伙人  
电话：+86 21 2312 7316  
电子邮件：rogwu@deloitte.com.cn

## 汪芳

德勤中国金融服务业  
审计及鉴证合伙人  
电话：+86 21 6141 2431  
电子邮件：lilyfwang@deloitte.com.cn

## 瞿秋丰

德勤中国金融服务业  
审计及鉴证合伙人  
电话：+86 21 3313 8498  
电子邮件：zelosqu@deloitte.com.cn

## 谭麟林

德勤中国金融服务业  
审计及鉴证合伙人  
电话：+86 21 2316 6988  
电子邮件：michaeltan@deloitte.com.cn

## 江丽雅

德勤中国金融服务业  
审计及鉴证合伙人  
电话：+86 20 2831 1617  
电子邮件：lejiang@deloitte.com.cn

---

# 行业主管

## Krissy Davis

副主席 | 美国投资管理行业主管 | Deloitte&Touche LLP  
+1 617 877 8756 | kbdavis@deloitte.com

Krissy Davis现任Deloitte&Touche LLP副主席兼德勤美国投资管理行业主管合伙人。

## Julia Cloud

全球投资管理行业主管 | DTTL  
+1 312 486 9815 | jucloud@deloitte.com

Julia Cloud现任DTTL全球投资管理行业主管合伙人。

## Jeffrey B.Stakel

合伙人 | Deloitte Consulting LLP  
+1 203 899 3016 | jstakel@deloitte.com

Jeffrey B.Stakel现任Deloitte Consulting LLP Casey Quirk业务主管兼投资管理行业战略及并购咨询服务主管。

## Doug Dannemiller

常务总监 | 德勤金融服务行业研究中心 | Deloitte Services LP  
+1 617 437 2067 | ddannemiller@deloitte.com

Doug Dannemiller现任Deloitte Services LP德勤金融服务行业研究中心的投资管理资深研究主任。

## Jim Eckenrode

常务总监 | 德勤金融服务行业研究中心 | Deloitte Services LP  
+1 617 585 4877 | jeckenrode@deloitte.com

Jim Eckenrode现任德勤金融服务行业研究中心常务总监，负责制定和指导金融服务行业研究中心和监管策略中心的战略、研究议程和市场部署。

---

# 编著人员

**编辑：** Abrar Khan, Hannah Bachman, Aditi Gupta,  
Emma Downey

**创意：** Molly Piersol, Jim Slatton, Pooja N.Lnu, Harry Wedel  
**封面艺术设计：** Jim Slatton



#### 关于德勤

德勤中国是一家立足本土、连接全球的综合性专业服务机构，由德勤中国的合伙人共同拥有，始终服务于中国改革开放和经济建设的前沿。我们的办公室遍布中国31个城市，现有超过2万名专业人才，向客户提供审计及鉴证、管理咨询、财务咨询、风险咨询、税务与商务咨询等全球领先的一站式专业服务。

我们诚信为本，坚守质量，勇于创新，以卓越的专业能力、丰富的行业洞察和智慧的技术解决方案，助力各行各业的客户与合作伙伴把握机遇，应对挑战，实现世界一流的高质量发展目标。

德勤品牌始于1845年，其中文名称“德勤”于1978年起用，寓意“敬德修业，业精于勤”。德勤全球专业网络的成员机构遍布150多个国家或地区，以“因我不同，成就不凡”为宗旨，为资本市场增强公众信任，为客户转型升级赋能，为人才激活迎接未来的能力，为更繁荣的经济、更公平的社会和可持续的世界开拓前行。

Deloitte（“德勤”）泛指一家或多家德勤有限公司，以及其全球成员所网络和它们的关联机构（统称为“德勤组织”）。德勤有限公司（又称“德勤全球”）及其每一家成员所和它们的关联机构均为具有独立法律地位的法律实体，相互之间不因第三方而承担任何责任或约束对方。德勤有限公司及其每一家成员所和它们的关联机构仅对自身行为承担责任，而对相互的行为不承担任何法律责任。德勤有限公司并不向客户提供服务。请参阅[www.deloitte.com/cn/about](http://www.deloitte.com/cn/about)了解更多信息。

德勤亚太有限公司（一家担保责任有限公司，是境外设立有限责任公司的其中一种形式，成员以其所担保的金额为限对公司承担责任）是德勤有限公司的成员所。德勤亚太有限公司的每一家成员及其关联机构均为具有独立法律地位的法律实体，在亚太地区超过100个城市提供专业服务，包括奥克兰、曼谷、北京、班加罗尔、河内、香港、雅加达、吉隆坡、马尼拉、墨尔本、孟买、新德里、大阪、首尔、上海、新加坡、悉尼、台北和东京。

本通讯中所含内容乃一般性信息，任何德勤有限公司、其全球成员所网络或它们的关联机构并不因此构成提供任何专业建议或服务。在作出任何可能影响您的财务或业务的决策或采取任何相关行动前，您应咨询合格的专业顾问。

我们并未对本通讯所含信息的准确性或完整性作出任何（明示或暗示）陈述、保证或承诺。任何德勤有限公司、其成员所、关联机构、员工或代理方均不对任何方因使用本通讯而直接或间接导致的任何损失或损害承担责任。

© 2023。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

Designed by CoRe Creative Services. RITM1602346