



## 2024年银行业 及资本市场展望

面对多重业务模式的根本性挑战，银行须制定能经受市场  
考验的战略决策：坚定信念、高效敏捷以实现蓬勃发展。

德勤金融服务行业研究中心

因我不同  
成就不凡  
始于1845



- 03... 应对全球经济形势新变化
  
- 11... 塑造未来银行业及资本市场新格局的力量
  
- 15... 零售银行业务: 加强客户粘性, 提升钱包份额
  
- 21... 消费者支付: 在快速演进的生态系统中提高收入份额
  
- 28... 财富管理: 重塑投顾咨询引擎, 创造未来财富
  
- 32... 公司与交易银行: 利用数字化实现高效的资金流
  
- 39... 投资银行和资本市场: 重构商业模式, 引领尖端技术
  
- 44... 市场基础设施: 重塑商业模式, 成为客户的重要合作伙伴

---

## 主要观点

---

- **2024年，全球经济增速放缓和经济格局分化将持续对银行业带来挑战。**银行业营收增长和成本管理能力将迎来新的考验。
  - **多重颠覆性力量正在重塑银行业及资本市场的基础架构。**利率上升、资金供应量减少、监管趋严、气候变化及地缘政治紧张局势均是推动转型的关键驱动性因素。
  - **新兴技术正以指数级的速度发展，多种趋势交织出现，影响着银行运营和客户服务模式。**生成式人工智能、行业融合、嵌入式金融、开放数据、货币数字化、脱碳、数字身份和欺诈的影响将在2024年不断扩大。
  - **总体而言，银行根基稳健，但收入模式将面临考验。**内涵增长将保持适度水平，促使各类金融机构在资本稀缺的环境中寻求新的价值来源和增长点。
  - **投资银行、销售及交易业务需适应新的竞争态势。**私人资本增长等力量要求该业务领域为企业和机构投资者客户创造更多价值。
  - **2023年初全球银行业受到的冲击，促使整个行业重新评估其战略。**例如美国银行业在资本、流动性和风险管理方面面临更多的监管政策变化，但在商业模式变革方面也需采取更多举措。
-

# 应对全球经济形势新变化



2024年，全球经济增速放缓，经济格局出现分化，银行业将面临新的挑战。尽管诸多国家为抑制通胀采取的举措初见成效，但供应链中断、贸易关系重构以及地缘政治紧张局势持续加剧所带来的风险将使全球经济增长变得更加复杂。洪水、热浪和飓风等与极端天气相关的事件也可能造成严重的经济动荡。

在此背景下，国际货币基金组织（IMF）预计2024年全球经济增速将不超过2.9%。<sup>1</sup>美国、欧元区、英国和加拿大等发达经济体预计在2024年将出现温和增长，增速为1.4%。<sup>2</sup>而由于消费需求强劲、人口结构年轻化以及贸易平衡改善，许多新兴经济体经济增速将高于发达经济体。尤其是印度将是2024年增长最快的主要经济体之一，预计增长率将达6.3%。<sup>3</sup>

另一方面，由于消费需求疲软，房地产市场低迷。中国进出口疲软不仅会对贸易伙伴产生影响，还可能对供应链动态构成挑战，进一步削弱全球经济复苏潜力。近期中国为重振消费者和企业信心所采取的举措可能会影响其他国家，尤其是亚洲国家的经济增长。

据IMF预计，全球通胀率将从2022年8.7%的高点降至2024年的5.8%。在美国等国家，劳动力市场和

消费者支出表现出减速迹象，但仍处于高位，这对央行设定的目标构成了挑战。事实上，IMF预测几乎所有国家的通胀率都将保持在目标水平之上。<sup>4</sup>

各国央行将在2024年对其货币政策进行微调（图1）。根据美国联邦公开市场委员会（FOMC）的最新预测，美国联邦基金利率预计在2024年上半年将保持在550个基点或以上，但在2024年下半年可能降至450至500个基点之间。<sup>5</sup>欧洲央行（ECB）预计将在2024年开始降息；2023年8月，欧洲央行的政策利率为3.75%，与2001年的峰值水平相当。<sup>6</sup>

与此同时，在2023年末利率达到5.75%的峰值后，英国央行预计将在2024年上半年降低政策利率。<sup>7</sup>加拿大央行的情况与此类似：根据道明银行经济分析部（TD Economics）发布的《加拿大经济季度预测》（Canadian Economic Quarterly Forecast），加拿大将在2024年下半年利率超过5%后进行降息。<sup>8</sup>与其他央行不同的是，日本央行一直将政策利率保持在接近零的水平，但其在2023年7月举行的会议上指出，日本将调整债券收益率曲线控制计划，以更灵活地应对价格压力。<sup>9</sup>

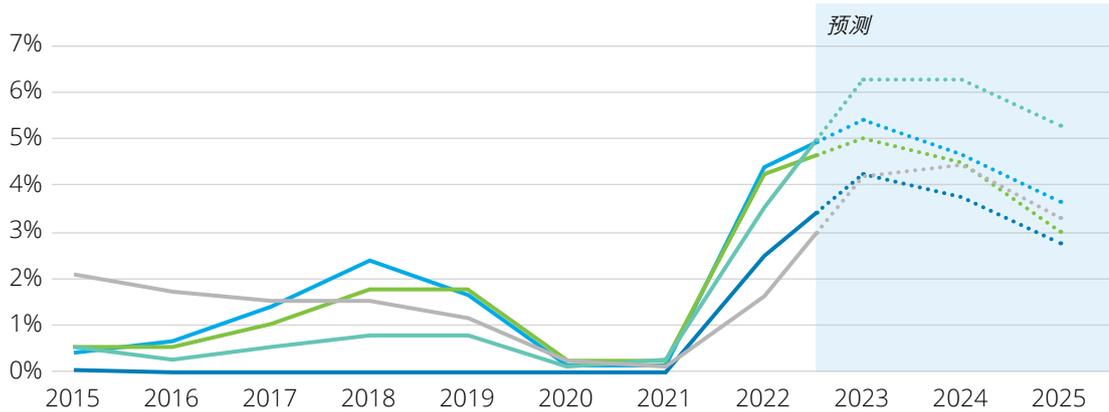
总体而言，各国央行的量化紧缩措施将减少全球货币供应量。事实上，在美国，M2货币供应量正以20世纪30年代以来最快的速度下降。<sup>10</sup>

图1

## 利率预计于2024年开始下降

不同地区的政策利率

— 美国 — 加拿大 — 英国 — 欧盟 — 澳大利亚



资料来源：德勤金融服务行业研究中心基于经济学人数据库的分析，2023年8月

重重挑战导致经济增长具有不平衡性与不稳定性。一些经济体经济发展前景光明，而其他经济体则仍将面临高通胀和低增长的经济形势。

### 2024年的宏观经济环境将如何影响银行业？

2024年，全球银行业将面临一系列特定的挑战，将对银行营收增长和成本管理（包括利息成本和运营支出）带来新的考验。

### 存款成本暂保持不变

利率上调利好银行业经营。2022年，许多地区的净利息收入大幅增长，美国和加拿大银行的净利息收入同比增长了18%，欧洲银行的净利息收入同比增长了11%。<sup>11</sup>

然而，高利率将继续推高银行的融资成本，挤压利润空间。当前利率周期的速度和坡度大大提高了美国银行的计息存款成本，但区域性银行和中型银行的成本上升幅度更大，例如，2023年第二季度，大型银行的存款成本为2.2%，而小型银行为2.5%。<sup>12</sup>这与其他经历过加息的国家情况类似。

展望未来，即使利率下降，全球银行业也很难降低高昂的存款成本，并降低存款贝塔值（deposit betas）。客户对利率上调的预期，加上市场竞争加剧，将促使许多银行提高存款利率，以保留客户和维持流动性。不过，不同地区的情况会有所不同。例如，欧洲银行可能会更快地降低存款成本；与美国不同，欧洲银行业尚未面临来自货币市场基金的激烈竞争。在2023年3月银行业动荡期间，流入欧洲货币市场基金的资金总额仅为193亿美元，



与流入美国货币市场基金的3,670亿美元相比差距甚大。<sup>13</sup>同样，以印度为例，亚洲银行可能会在经济增长强劲的情况下维持较高利率。事实上，亚太地区银行的净利息收入有望超出全球水平。

### 贷款将实现适度增长

就贷款增长而言，鉴于宏观经济状况以及借贷成本居高不下，预计需求将保持温和。银行也可能将继续实行限制性信贷政策。根据美联储和欧洲央行近期开展的银行贷款调查，银行已收紧了所有产品类别的信贷标准。由于经济前景不容乐观，抵押品价值和信贷质量可能下降，银行预计将进一步收紧信贷标准。<sup>14</sup>

然而，宏观经济环境对各类贷款的影响各不相同。主要经济体的消费支出依然强劲，但随着消费者储蓄的减少，对信用卡和汽车贷款的需求仍将保持强劲。与此同时，在美国和欧洲，企业对银行贷款的需求大幅下降。银行向企业提供的贷款短期内可能会减少，但在2024年晚些时候可能会有所回升。

### 房地产恐慌

与英国、德国和澳大利亚等其他发达经济体相比，美国的住房抵押贷款发放额可能会出现强劲增长。然而，美国商业房地产行业将继续面临压力，这尤其会影响到可能过度依赖办公空间的区域性银行和中型银行。鉴于不确定性增加、房地产价格上涨以及对债务偿还的担忧，银行在进行新的商业地产贷款和再融资时将更加谨慎。如果出现大规模折价转让或抵债，银行也可能在某些贷款组合上遭受亏损。商业地产贷款违约率有所上升。美国商业地产贷款违约率（逾期90天以上）从2022年第四季度的1.84%升至2023年第一季度的3.3%。<sup>15</sup>

与美国市场相比，欧洲商业房地产市场似乎更具弹性。欧洲商业地产贷款主要集中在资本充足的大型银行。<sup>16</sup>亚太地区的发展态势预计也将更趋平稳；酒店业的需求将推动商业地产贷款的增长，而多户公寓类住房抵押贷款或将持续上升。

气候变化也将对贷款需求和信贷可得性产生较大影响。根据欧元区银行近期的一项调查，<sup>17</sup>在未来12个月内，由于气候风险对“棕色”企业贷款信贷标准的影响，银行预计将加大信贷收紧力度，而绿色企业和向脱碳转型的企业则面临信贷宽松。企业特有的气候相关转型风险和物理风险对未来信贷支出将产生更大影响。<sup>18</sup>

存款成本上升、政策利率下降以及贷款可得性受到一定限制，这些因素将削弱银行在2024年实现强劲净息差的能力。事实上，从银行近期收益来看，银行的净息差可能已到拐点。2024年，预计美国和欧洲银行的净息差将有所下降（图2），亚太地区银行在利率上升的环境中，更有可能实现强劲的净利息收入。这些新因素或将促使银行重新评估实际存款成本以及存款配置方法。

### 寻求更多非息收入来源

银行将在2024年优先考虑非利息收入，以弥补净利息收入的不足，预计未来几年非利息收入将大幅

增长（图3）。银行将寻求通过各种渠道增加手续费收入，但在此过程中可能会面临一些限制性因素。透支费、资金不足费和信用卡滞纳金等以消费者为中心的收费，可能会招致监管机构审查。

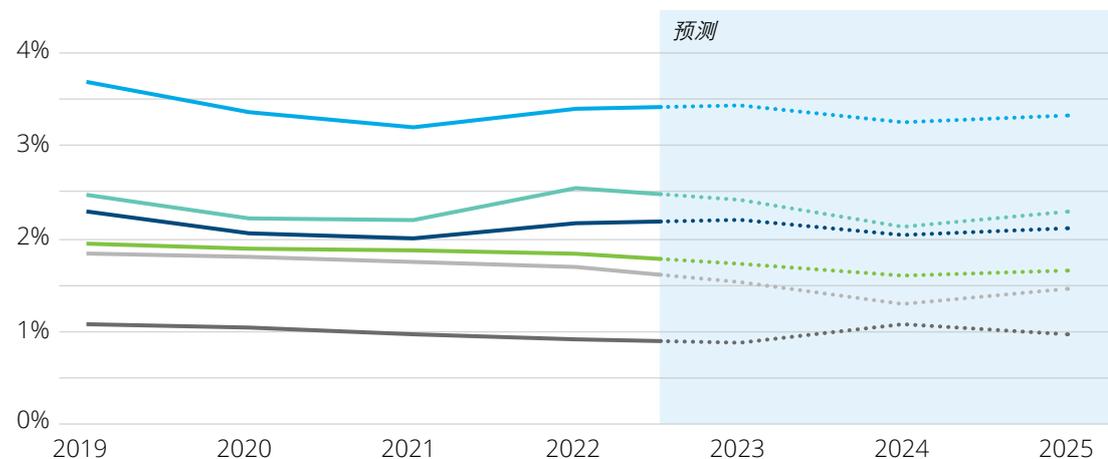
然而，对于拥有强大咨询、承销和公司银行业务的银行，其手续费收入增长空间较大。更清晰的估值和积压的交易预计会导致美国的并购和发行活动增加，从而推高非息收入。然而，不同产品的波动性降低将抑制股票和FICC（固定收益、货币和大宗商品）交易的收入增长。

图2

### 随着存款贝塔值增加，多数银行净息差将有所下降

六国净息差

— 美国 — 加拿大 — 英国 — 德国 — 日本 — 澳大利亚



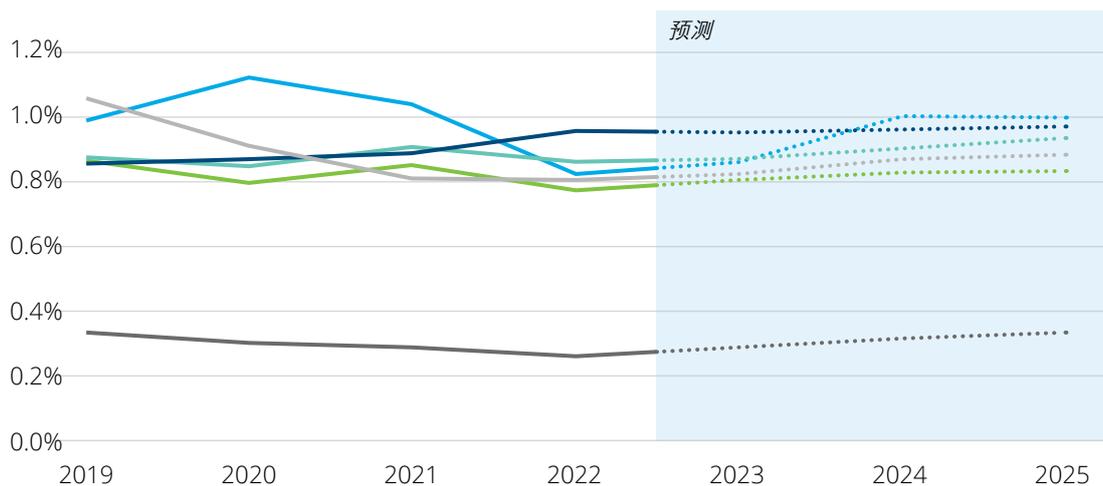
资料来源：德勤金融服务行业研究中心基于标普全球市场财智数据库的预测

图3

### 由于手续费收入增加，非利息收入将小幅增长

六国非利息收入/资产

— 美国 — 加拿大 — 英国 — 德国 — 日本 — 澳大利亚



资料来源：德勤金融服务行业研究中心基于标普全球市场财智数据库的预测

### 加强成本控制

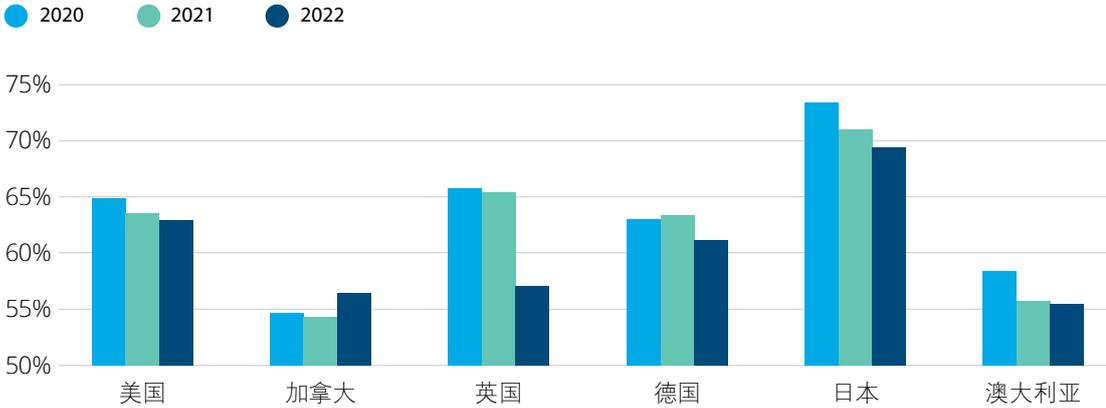
随着营收压力加大，成本控制将变得更加重要，并可能成为银行的差异化竞争要素。过去几年，全球银行的效率比率（通常指“成本收入比”）一直在改善（图4），但我们预计，由于收入增长乏力，运营和薪酬支出高企，2024年效率比率将进一步提高。

许多银行还将继续投资于技术，以保持竞争力。即使银行在其他领域进行合理化调整，吸引人工智能、云计算、数据科学和网络安全等专业领域的人才仍会增加薪酬支出。此外，劳动力市场紧缺，传统境外地区薪资加快增长，也会增加银行业的成本压力。

图4

## 许多银行的效率比率有所提高，但仍可能面临严峻挑战

六国效率比率



资料来源：德勤金融服务行业研究中心基于标普全球市场财智数据库的分析

### 避免贷款损失

2023年上半年，银行上调了预期信贷损失准备金，预计贷款违约率将从疫情期间的低点不断上升。例如，2023年第二季度，美国前十大银行的累计准备金季度环比增长了26%。<sup>19</sup>我们预计，随着客户还贷能力减弱，以及企业和消费者感受到通货膨胀和货币紧缩的全面影响，银行资产负债表端的信贷质量将小幅下降。已有证据表明，信用卡和商业房地产等部分贷款类别的违约率正在上升；<sup>20</sup>同样，投机型企业违约率也可能上升。

虽然信贷质量正在下滑，并在特定领域显示出压力，但整体信贷质量似乎正恢复到疫情前水平。银行正在继续夯实储备，以恢复过去几年减少的余额。从美联储、欧洲央行和英国央行近期的压力测试结果来看，全球多数大型银行均拥有充足的流动资金和强大的缓冲资本，能够抵御严重的经济衰退。<sup>21</sup>

## 美国版巴塞尔协议III最终要求

美联储银行监管机构近期发布了关于《巴塞尔协议III》最终要求的拟议规则修订通知，拟议改革旨在提升美国银行体系的“稳健性和韧性”，并将影响资产规模超过1,000亿美元银行（约36家银行）的监管资本框架。具有重大交易活动的小型银行也须遵循新风险框架。据估计，这些改革将导致大型银行控股公司的CET1（普通一级股）资本比率提高16%，风险加权资产增加20%。<sup>22</sup>

更高的资本要求很可能不利于总部设在美国的全球银行，并限制所有银行的贷款、资本市场和交易活动，可能对非银机构和小型机构有利。这些大力阔斧的改革，包括采用累计其他综合

收益、全球系统重要性银行附加资本要求和双重风险加权资产要求，将导致运营负担加重，需要在风险管理、数据、内部控制、合规和验证基础设施方面进行大量投资。

根据美联储的说法，对拥有大量经常性和收费业务（如信用卡费用和投资银行费用）的银行而言，影响主要为“因使用内部损失乘数而加大，这可能导致运营风险的总体资本费用过高”。<sup>23</sup>新规将降低证券承销的费用利润率，并可能大幅降低银行产品的深度，还可能进一步推动向非银行/不受监管部门转移服务和相关风险。

新规则还将要求银行在资本比率中计入未实现损益，以满足附加杠杆率要求和建立逆周期资本缓冲机制。短期内，一些银行可能会考虑减少回购，还可能对投资技术和市场扩张战略产生影响。

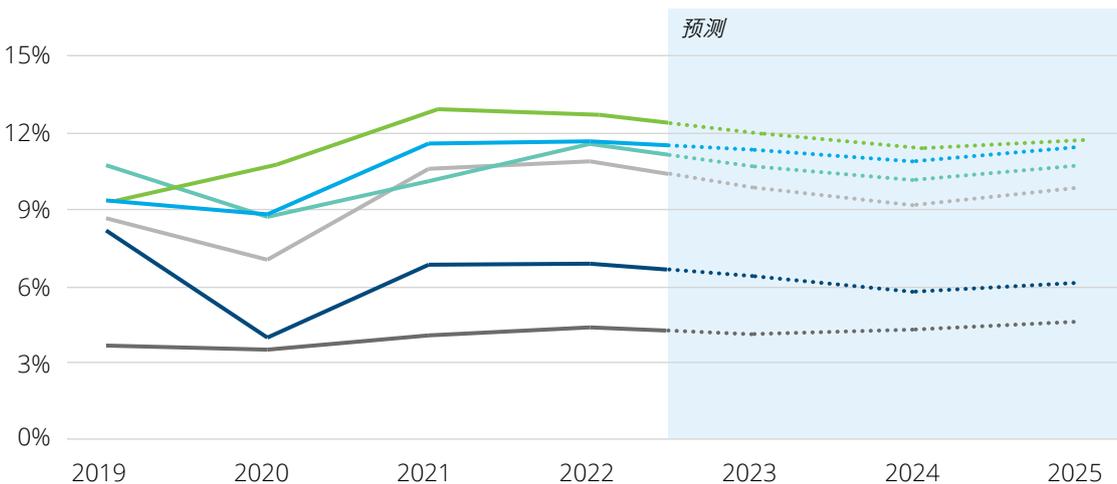
美国《巴塞尔协议III》拟议规则规定从自2025年7月1日起设有三年的过渡期。<sup>24</sup>拟议规则无疑将在未来有所调整，但银行必须评估现有内部基础设施、潜在战略影响，并与监管机构进行持续对话。<sup>25</sup>

图5

## 2024年，银行盈利能力将面临挑战

六国平均净资产收益率

— 美国 — 加拿大 — 英国 — 德国 — 日本 — 澳大利亚



资料来源：德勤金融服务行业研究中心基于标普全球市场财智数据库的预测

融资成本上升，收入增长乏力，许多地区的银行盈利能力将在2024年受到考验（图5）。不过，收入来源更多元化、成本控制更严格的银行应能提高盈利能力，其市场估值也可能比大多数银行更高。

### 向亚洲倾斜

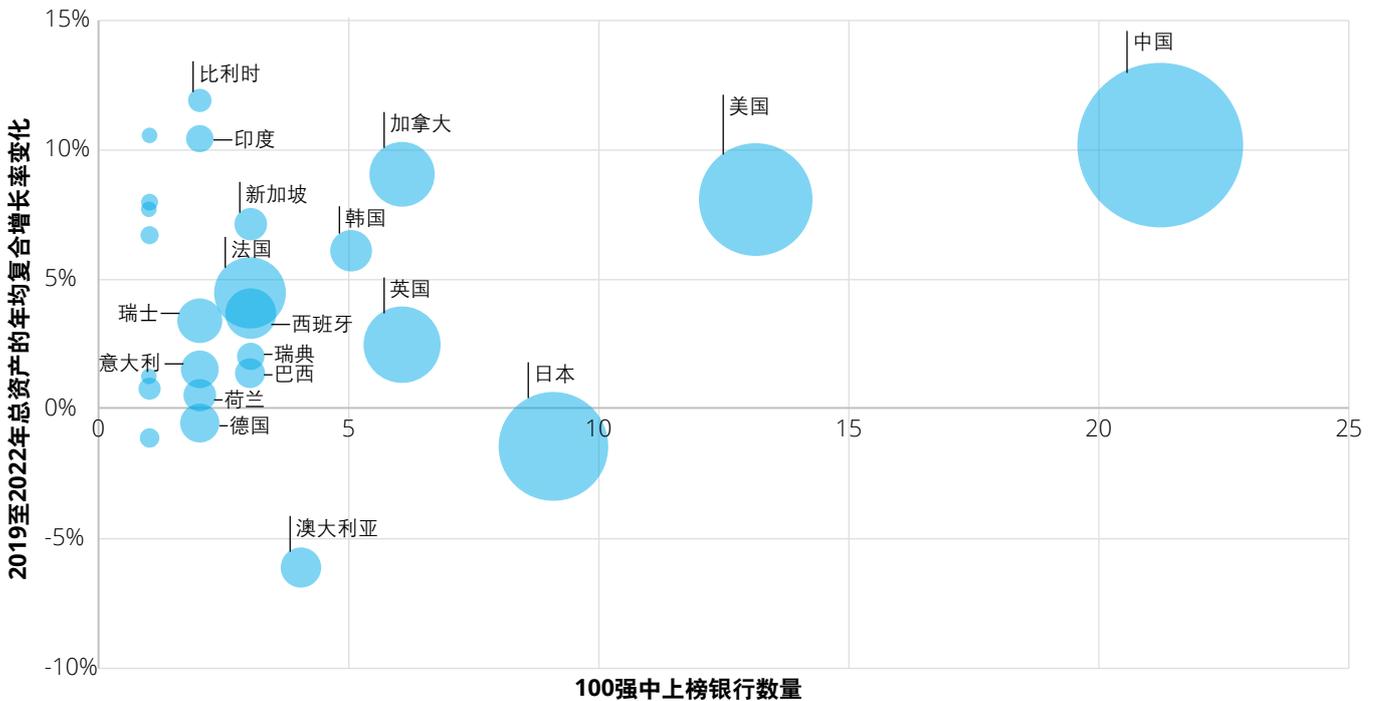
展望未来，全球银行业的业务规模和经营模式预计将发生更深层的变化。从中国和美国的银行在全

球榜单中占据主导地位来看，全球银行业已经发生了根本性变化。全球100强银行中，各国银行规模（以资产衡量）和数量的变化情况如图6所示。未来十年，预计将有更多印度和中东银行进入百强榜单，资金向亚洲和中东倾斜。随着经济不断增长，在国内基础设施建设方面将投入大量资金，印度银行的资产负债表将会扩张，但短期内可能难以走出国内市场。与此同时，中东地区的主权财富基金或将对全球资金流动产生巨大影响。

图6

## 亚洲和中东地区银行正以更快的速度增长

全球银行100强（按总资产排名）



注：气泡大小代表各国100强银行的总资产；阿联酋、卡塔尔、中国香港、奥地利、挪威、芬兰和丹麦各有一家银行进入100强榜单（按资产计算）

资料来源：德勤金融服务行业研究中心对Refinitiv路孚特数据库的分析，2023年8月

# 塑造未来银行业及资本市场新格局的力量

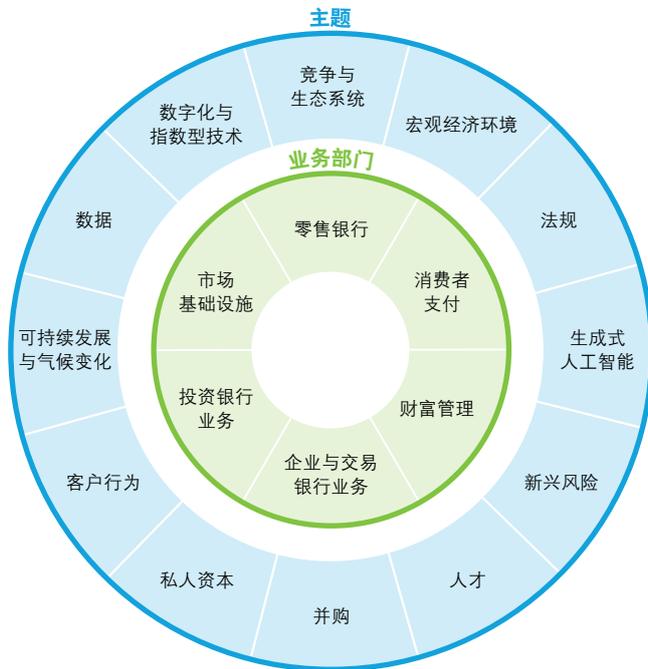


除了前一章强调的宏观经济因素外，银行业和资本市场还须在2024年应对来自现有机业务模式的各种根本性和颠覆性力量的挑战（图7）。

不仅竞争格局正在发生变化，而且竞争对手正以前所未有的速度和强度对银行构成挑战。随着越来越多的客户开始倾向寻求与非金融机构合作以满足融资需求，银行与传统对手和新对手之间的竞争更加激烈。

图7

## 德勤在2024年全球银行业及资本市场展望中强调的主题



资料来源：德勤金融服务行业研究中心分析

例如，存款业务竞争激烈。零售银行正与存款成本更高的数字银行竞争。而在支付领域，数字钱包和账户对账户（account-to-account, A2A）支付正迅速成为许多国家的实际支付方式，而“先买后付（buy now, pay later）”作为一种主流支付方式和信用卡融资的替代方式也被广泛接受。

资本市场和投资银行业务同样受到新竞争因素的影响。规模化帮助美国大型投资银行扩大了市场份额；然而，随着欧洲银行专注于专业化服务，“精品银行”越来越多地参与到大宗交易中，欧洲银行可能正在重新崛起。同时，私人资本可能对信贷拨备和人才储备构成更大威胁。对冲基金也越来越多地渗透到投资银行的价值链中。在市场基础设施方面，传统交易所面临来自专业交易所以及不断增加的新兴市场交易所日益激烈的竞争。

与此同时，银行、金融科技公司和大型科技公司之间的关系也在迅速发展。金融科技公司在很大程度上不再被视为对手，与现有公司合作已司空见惯。随着行业日趋融合，银行与科技和其他非金融行业的特许品牌建立战略伙伴关系正成为获取和留住客户的常见方法。

现今，客户越来越清晰地表述其不断变化的期望，他们希望银行能够在兼顾数字化方面，不影响个人体验。随着信息也变得更加大众化，技术和社交媒体正以前所未有的方式赋能客户。银行应注意到这些新需求，因为零售客户的选择太多，客户点击他们的智能手机，就能在多个平台上切换账户并建立多元化关系。尤其是年轻消费者，他们对一些科技公司和金融科技平台所提供的卓越体验趋之若鹜。财富管理客户越来越强烈地表达了他们希望以更低成本获得全渠道体验的诉求，而企业和机构客户似乎比以往任何时候都更希望拓展银行关系的数量，以分散风险。

在监管方面，我们持续关注到在法律和政策方面存在分歧，一些司法管辖区通常会制定更加明确的法规，如欧盟新颁布的《人工智能法案》。<sup>26</sup>因此，在加密货币、数字资产、数据隐私、人工智能甚至气候风险方面，仍然缺乏协调一致的全球方法。但是，随着各国政府越来越重视消费者保护、行业韧性和公开竞争，监管审查日趋严格。全球越来越多的监管机构和政策制定者正在调查银行的贷款行为，并呼吁银行为消费者提供更多帮助。



此外，根据将于2025年7月开始实施的美国版《巴塞尔协议III》“终局”资本规则的拟议改革，银行（尤其是美国的银行）可能面临更严格的资本要求。<sup>27</sup>这些规则可能会影响银行支持自营交易等部分资本市场活动的的能力，还可能阻碍零售银行在住房抵押贷款领域的放贷能力。

对于区域性银行和小型银行来说，监管压力将尤为严峻，尤其是那些专注于投资和贷款组合以及存款组合的银行。许多银行将在2024年的大部分时间里努力收紧信贷标准，并使其资产负债表多样化，远离商业房地产贷款等风险资产，甚至远离长期国债等安全资产。

与此同时，英国、欧洲、澳大利亚、沙特阿拉伯、巴西和墨西哥的开放银行法规正在减少数据共享的障碍，为客户提供更多的金融产品和服务选择。美国消费者金融保护局正在考虑类似的规定。<sup>28</sup>美国消费者监督机构也对AI聊天机器人在银行业的广泛应用敲响了警钟。

规模化和多元化、监管趋严以及希望剥离低收益资产将推动银行业进一步整合和并购。

在技术领域，人们很难不沉浸于生成式AI所带来的兴奋体验之中。无论从哪个角度看，它都是一股巨大的变革性力量。但总的来说，人工智能和自动化对银行业并不陌生。事实上，机器学习/深度学习算法和自然语言处理（NLP）技术多年来一直被广泛用于帮助实现交易自动化、风险管理现代化以及进行投资研究。然而，尽管花费了数十亿美元来实现整个交易生命周期中各类功能的自动化，仍有相当多的任务需要利用宝贵的人力资本来完成。但是，大型语言模型（LLM）可助力许多任务实现自动化，从生成营销产品到编码。生成式人工智能不仅可以节约成本，还可提高员工的工作效率，并能够释放资源，激发创新，使员工更专注于与客户进行有效互动。

扩展生成式人工智能需要时间。从短期来看，2024年最大挑战之一是确定重点。在评估众多潜在案例时，管理层应选择影响最大的案例。大型语言模型的益处可能不尽相同，他们还应考虑潜在的执行难易程度和任何相关风险。



但要使这些技术发挥最大作用，关键在于获得正确的数据，并确保这些数据可在整个企业内部访问和共享。虽然银行多年来一直在构建数据能力，但通过数据获得对客户更全面洞察的压力是史无前例的。客户对有关其支付、现金头寸、交易和估值的实时数据的需求与日俱增。此外，全球开放银行业务的发展正在逐步削弱传统银行的竞争优势。对银行业来说，有效利用传统和替代数据集，并与第三方建立新的合作伙伴关系，通过提供个性化洞察、定制化产品和改善客户体验的方式创造新价值正变得日益重要。

新技术的激增使银行面临前所未有的风险。例如，开放银行业务以及与技术合作伙伴建立更多合作关系，都可能使银行基础设施遭受新的漏洞和网络攻击。随着银行与拥有自身供应商的服务提供商建立更多合作关系，第四方风险的威胁也日益增加。这些威胁形成的速度也在加快。生成式人工智能已经具备了“深度伪造”所需的复杂性，这使得金融机构更难区分人类客户与模仿人类形象的数字媒体。总体而言，这种快速变化的风险环境是建立客户信任所面临的巨大障碍。

当然，气候变化对地球造成的影响也不容忽视——2023年上半年，热浪、洪水和野火频发，极端天气未来或将成为常态。银行作为重要的金融中介机

构，在应对气候变化方面发挥着重要作用。展望未来，银行拥有独特的机会，通过绿色金融和碳市场来支持气候创新。银行不仅可以为试行碳捕集与封存以及二氧化碳消除技术的初创企业提供早期融资，还可以帮助新兴经济体的碳项目开发商获得更多资金支持。

最后，银行人才管理能力将是2024年及以后关键制胜要素之一。技术人才争夺战仍然是许多银行的压力所在。银行可能须从外部高薪聘请专业技术人才，或者培训银行内部员工，提高他们的技术水平，尤其是在人工智能创新不断发展的情况下。银行家们应掌握必要的知识和资源，以便在市场不确定的情况下为客户提供充分的建议。与其他行业一样，银行可能也需打造让员工重新获得企业认同感的企业文化，并营造可在混合工作环境中传达的归属感。

为有效应对上述因素，银行或须将敏捷性作为一项基本特征。高管们应果敢决断、富有创造力，但仍需坚守其作为金融中介机构的身份。

在以下章节中，我们将重点介绍这些主题将如何影响银行业和资本市场的特定领域，包括零售银行、消费支付、财富管理、企业和交易银行、投资银行以及市场基础设施。



# 零售银行业务：加强客户粘性，提升钱包份额

## 2024年及后续年度零售银行优先事项

零售银行业务不仅要应对融资成本上升和贷款增长放缓的压力，还须应对客户忠诚度下降和客户流失增加的问题。虽然存款流量趋于稳定，但即使在政策利率下降的情况下，控制存款成本可能仍将面临挑战。银行还将面临更高的资本和流动性要求，以及对风险模型的审查趋严等新规则和法规。此外，家庭财务状况恶化将继续对银行的贷款业务造成压力，促使信贷进一步收紧。

零售银行应寻找新的方法来加深与客户的联系，并加强融资赋权意识。个性化将是体现客户终身价值的关键。但由于历史遗留系统无法利用客户数据打造个性化体验，银行在定制产品和服务方面或将面临困难。银行还应致力于采用先进的建模工具，以产生预测性洞察，并提供实时金融建议。除了提升客户体验外，银行还应关注新兴技术如何改善风险、合规和运营。例如，银行可考虑生成式人工智能如何加快信用风险评估，如何即时提醒抵押贷款申请人文件缺失或不完整，以及如何提高面向客户的团队的工作效率。

零售银行正在努力应对各种压力，包括融资成本上升、来自数字银行的竞争日趋激烈以及对日益个性化服务的需求激增，同时也在探索如何以最佳方式部署生成式人工智能并加强数据分析能力。零售客户的选择余地很大，在多个平台上切换账户和分散存款变得愈加容易，这将使上述挑战加剧。此外，嵌入式金融和开放银行业务的发展也在改变客户对传统零售银行业务的认识。

在经历了2023年上半年的经济动荡之后，存款外流已基本稳定，但许多挑战依然存在。在贷款方面，较高的利率继续降低借款人的借款需求，导致新增贷款和再融资增速放缓。

零售客户拖欠还款，导致更多的汽车贷款、信用卡贷款和消费贷款形成逾期。全球银行业都在增加缓冲资金，为更高的违约率做准备。例如，加拿大五大贷款机构在2023年前三个月将贷款损失准备金计提金额同比增加了13倍。<sup>29</sup>进入2024年，银行或将进一步收紧信贷，甚至可能寻求出售次级汽车贷款和风险较高的房屋净值贷款，以优化其资产负债表。

这些日益严峻的挑战将在2024年对零售银行产生不同的影响。哪些银行将承受最大压力？它们如何重塑商业模式，为客户创造更高价值？银行还可利用哪些其他机会重新赢得客户忠诚度，并在交易之外为客户提供服务？

## 存款争夺战仍将继续

虽然存款流量在2023年第二季度趋于稳定，但银行留住存款的成本将越来越高。例如，截至2023年上半年末，美国的计息存款（包括定期存单、货币市场存款账户和储蓄存款）成本从一年前的0.2%上升至2.1%，增加了192个基点。<sup>30</sup>这一趋势在银行经营失败后加速，因为此时留住存款的目标变得愈加重要。展望未来，即使政策利率下降，银行业也很难降低其存款成本（图8）。

零售客户要求提高存款利率，许多客户已将现金转为收益更高的定期存款。<sup>31</sup>一些美国经纪商开始通过提供更高收益率的新服务以期获得零售银

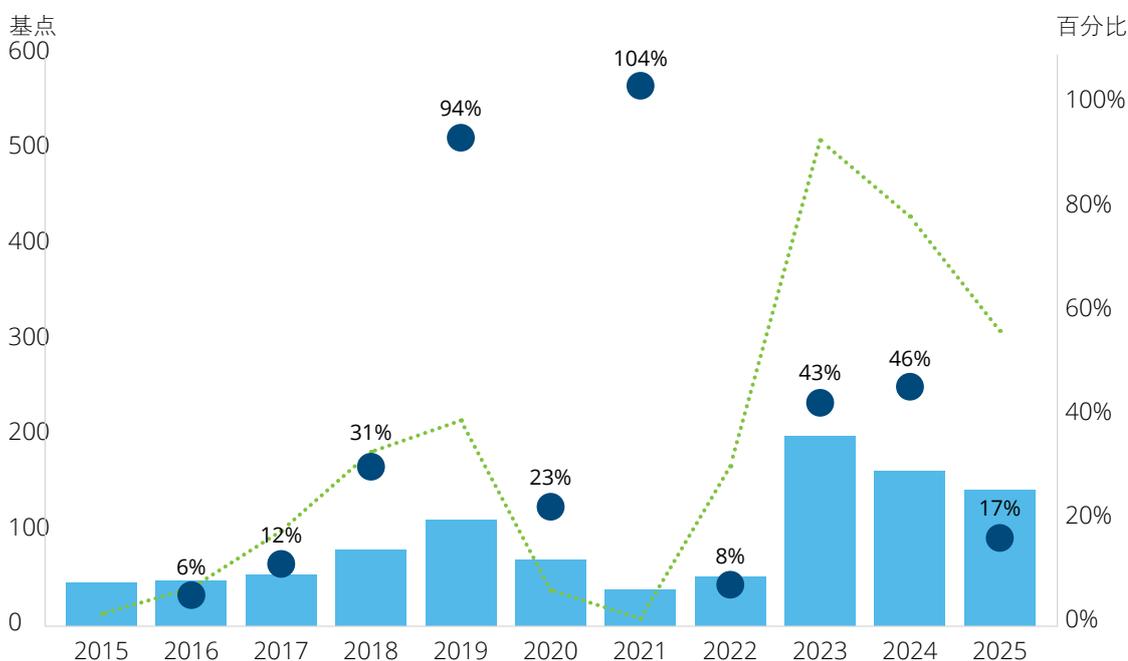
行的“闲置现金”。<sup>32</sup>数字银行也助长了这一现象。例如，纯数字银行在继续提高定期存单利率外，还提供一些典型功能的变体，比如无需缴纳提前支取罚金的定期存单。美国联合汽车金融公司（Ally Financial）和高盛旗下的Marcus等几家网上银行，顶住了一些区域性银行和中型银行面临的存款外流趋势，在2023年上半年实现了存款增长。<sup>33</sup>这些由传统银行支持的纯数字银行和金融科技公司加入了大型传统银行的行列，成为2023年3月投资者转向安全资产的赢家。<sup>34</sup>金融科技公司水星网络（Mercury）的资金提供方Choice Financial Group当季度存款增长了17%。SoFi和Varo银行的季度存款增长率分别为37%和43%。<sup>35</sup>

图8

## 尽管利率下降，但美国的存款抵押率仍可能下降

美国银行业的平均存款成本和存款抵押率

● 存款成本（左轴）    ● 平均联邦基金利率（左轴）    ● 存款抵押率（右轴）



注：历史联邦基金利率来自FRED；2024年和2025年联邦基金利率来自联邦公开市场委员会（FOMC）截至2023年3月22日的预测

同样，由于公司债券和资产支持证券ABS的成本飙升，欧洲汽车制造商正不断寻找汽车贷款的替代资金来源。<sup>36</sup>因此，它们也正在成为传统银行的竞争对手。这些汽车公司正以更高的存款利率和储蓄账户资金利率吸引储户。<sup>37</sup>

欧洲客户也越来越多地从银行提取资金，以寻求更优惠条款，原因在于一些银行不愿意支付更高利息来留住其认为无关紧要的存款。多数欧洲大型银行均报告称，2023年第一季度存款出现同比净流出。<sup>38</sup>货币市场基金也受到欧洲储蓄者的青睐，他们希望在通胀率居高不下的情况下获得更高的资金回报。

新的规章制度也将给零售银行带来压力。尤其是更高的资本和流动性要求、监管机构对存款粘性假设进行重新评估，以及加强对资本和存款状况如何纳入银行风险模型考量的审查，上述新规都将成为监管议程的优先事项。近期发生的事件也再次体现了规模和稳定性的重要性。一些银行可能不愿意继续低于某些资产门槛。因此，银行业或将出现更多的并购活动。在即将到来的并购浪潮中，拥有粘性存款但缺乏强大贷款平台的实体可能会成为极具吸引力的并购目标。<sup>39</sup>一些中型银行和区域性银行也可能寻求合并，以引入足够的外部资本，以便出售低收益资产。<sup>40</sup>

银行应采取措施，扩大与客户沟通的范围，纳入财富管理和保险等相关支持类服务，使客户充分了解银行在存款之外能为他们提供的价值。银行还应利用数据分析来识别高风险账户持有人，并根据他们的特殊情况为其定制产品和定价方案。<sup>41</sup>

## 银行将继续面临贷款压力

利率上调、通胀持续以及家庭财务状况恶化将继续给银行的贷款业务带来压力。虽然许多银行净利息收入得到提振，但逾期贷款和贷款损失准备金不断上升会对盈利能力产生更大的影响。正当众多消费者为生活成本的增加而苦苦挣扎时，美国

重启学生贷款还款计划也将增加他们的融资压力，抑制消费。因此，银行应与客户积极沟通，转而采用基于建议的模式，帮助这些客户管理债务将变得至关重要。

美国银行还预测到经济增长将放缓，并建议为消费者贷款违约率上升做好准备。一些银行已开始降低住房贷款的风险敞口，抵押贷款发放量降至20年来的最低点，在2022年和2023年第一季度之间下降了56%。<sup>42</sup>此外，根据美国银行业监管机构对银行资本规则的改革建议，大型贷款机构可能很快将面临更加严格的资本要求。<sup>43</sup>这些改革可能会影响银行向首次购房者和资金不足的购房者提供贷款的能力。<sup>44</sup>

欧洲抵押贷款和消费贷款需求预计也将收缩，而信贷标准收紧可能会抑制消费和增长。<sup>45</sup>与此同时，亚太地区贷款需求疲软，促使诸多银行考虑新的收入来源。例如，中国内地银行业正试图刺激抵押贷款需求，为老年借款人提供接力贷，当他们无力偿还时可由子女继续偿还，还有为未婚夫妇提供的联合贷款。<sup>46</sup>澳大利亚的主要贷款机构也开始将资源从住宅抵押贷款中转移出来，并考虑转向商业贷款等其他业务。<sup>47</sup>

全球监管机构和政策制定者对银行借贷行为的审查趋严，并呼吁银行业为消费者提供更多帮助。美国金融监督机构——消费者金融保护局（CFPB）正重点关注银行业的乱收费现象，并致力于降低抵押贷款服务和汽车贷款对借款人的风险。<sup>48</sup>与此同时，英国的一项新规将提高抵押贷款的透明度，<sup>49</sup>而韩国则允许新进入者与大型贷款机构相竞争。<sup>50</sup>

银行还应采取措施，帮助改善信用风险模型，增加更多替代数据，使其更具包容性。房租支付记录、零工经济收入和公用事业账单支付可帮助“无信用记录者”（即信息有限以至于无法证明信用度的消费者）获得信用。此外，银行还可在贷款流程中开发更多嵌入式金融工具，例如应用可在汽车经销商处实现即时贷款审批的技术。

## 赋能客户，重新定义客户忠诚度

全球银行业不能仅仅依靠品牌知名度来扩大客户群，还应采取更多措施，重新定义客户忠诚度，并通过支持和赋能客户来加深与客户之间的关系。

银行业应致力于成为满足大多数消费者金融需求的首选中心，尤其是在未来一年经济不确定性给客户带来更大压力的情况下。仅21%的受访客户表示，他们在2022年1月至2023年1月期间接受过主要银行的指导或建议，尽管很多美国人的财务健康状况在此期间大幅下降。<sup>51</sup>获得建议和指导并认为该等建议和指导能满足其需求的客户更有可能给予银

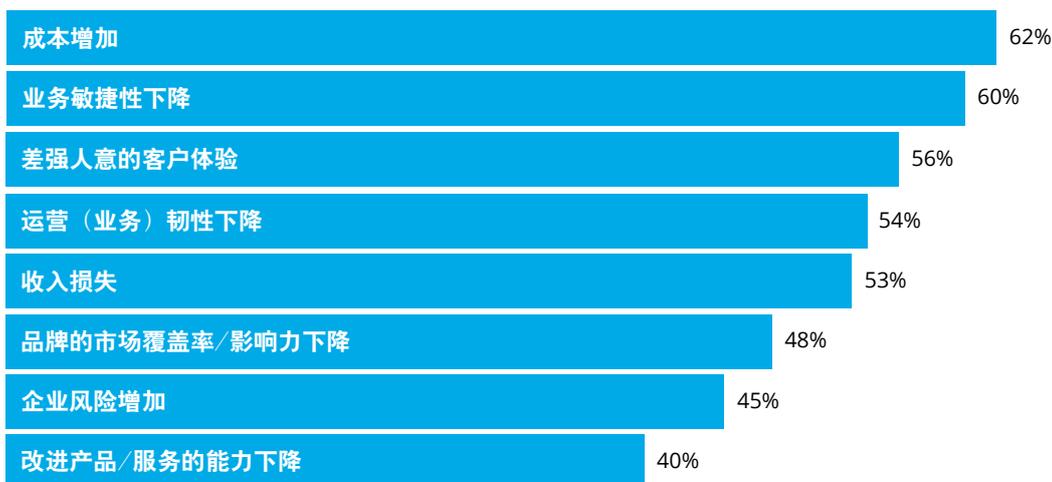
行相应的回报，约有半数的客户在该银行开设了新账户。<sup>52</sup>

银行应探索可利用客户数据提供个性化客户体验和提升客户终身价值的领域。这是全球银行业领导者长期以来的优先考虑事项。但由于历史遗留系统、数据隐私疑虑、缺乏数据以及无法充分利用数据来打造个性化客户体验等原因，个性化工作一直受到阻碍。因此，每三家银行中就有两家表示无法评估客户在某一特定时期以外的情况，<sup>53</sup>这不仅不利于提升客户体验，还会影响财务业绩和欺诈监测（图9）。

图9

### 个性化项目滞后可能会对整个银行业造成影响

未实现个性化目标的最大影响



资料来源：Fair Isaac Corporate报告，2023年3月

银行应加大投资于先进的建模工具，这些工具可以分析交易数据，并在多个客户接触点提供预测性见解。银行还可利用新兴的人工智能技术，提供更丰富、更有针对性的咨询服务。随着时间的推移，银行应致力于推进超个性化，让客户感觉到被重视。<sup>54</sup>例如，一家银行发现一位有意向的借款人放弃了抵押贷款申请，转而查看其他贷款平台，则会派一名顾问与借款人联系，为其提供更具竞争力的利率和个性化支持。<sup>55</sup>

银行还应从以产品为中心的业务模式转变为以消费者为中心的组织。随着行业界限模糊，客户期望受到其他行业服务体验的影响，客户越来越希望银行能提供与之相同的服务。有些客户也更加愿意选择非金融机构为其提供服务。银行管理层可从客户与非银行实体的沟通中借鉴经验，并考虑抓住新机遇，以独特全面的方式为客户提供服务。例如，西北互惠保险公司（Northwestern Mutual）借鉴了一款约会应用程序的方法，设计了一种匹配算法，将客户与最适合其需求的财务顾问配对。<sup>56</sup>

与特许品牌建立战略合作伙伴关系也可成为获取和留住客户的有力工具，尤其是在银行与第三方机构合作提供定制奖励的情况下。例如，数百名乐迷在社交媒体上分享了申请Capital One的银行卡以获得2023年热门巡回演唱会预售门票的计划。<sup>57</sup>在客户选择主要金融服务提供商时，此类非传统的非银行福利开始发挥更大的作用。然而，这种品牌赞助也可能带来一些风险。

## 推动技术进步与创新

银行还应抓住机遇，利用新兴技术降低风险、简化操作，并通过提供新的防欺诈措施来建立客户信任。例如，在全球很多地区，赋予客户更多财务控制权的开放银行计划正在兴起。英国、欧洲、澳大利亚、沙特阿拉伯、巴西和墨西哥的监管机构和中

央银行不断降低数据共享门槛。美国消费者金融保护局计划出台一项新规定，赋予客户对其个人数据的更多权利，美国市场可能很快也将迎来开放银行的浪潮。该规定使得第三方机构可获准使用应用程序编程接口（API）获取客户数据，并提供更多个性化服务，如预算编制、财务管理和借贷，该规定还有助于大型银行从其他机构（如社区银行和信用社）获取数据，这可能对其自身业务线的发展很有帮助。<sup>58</sup>

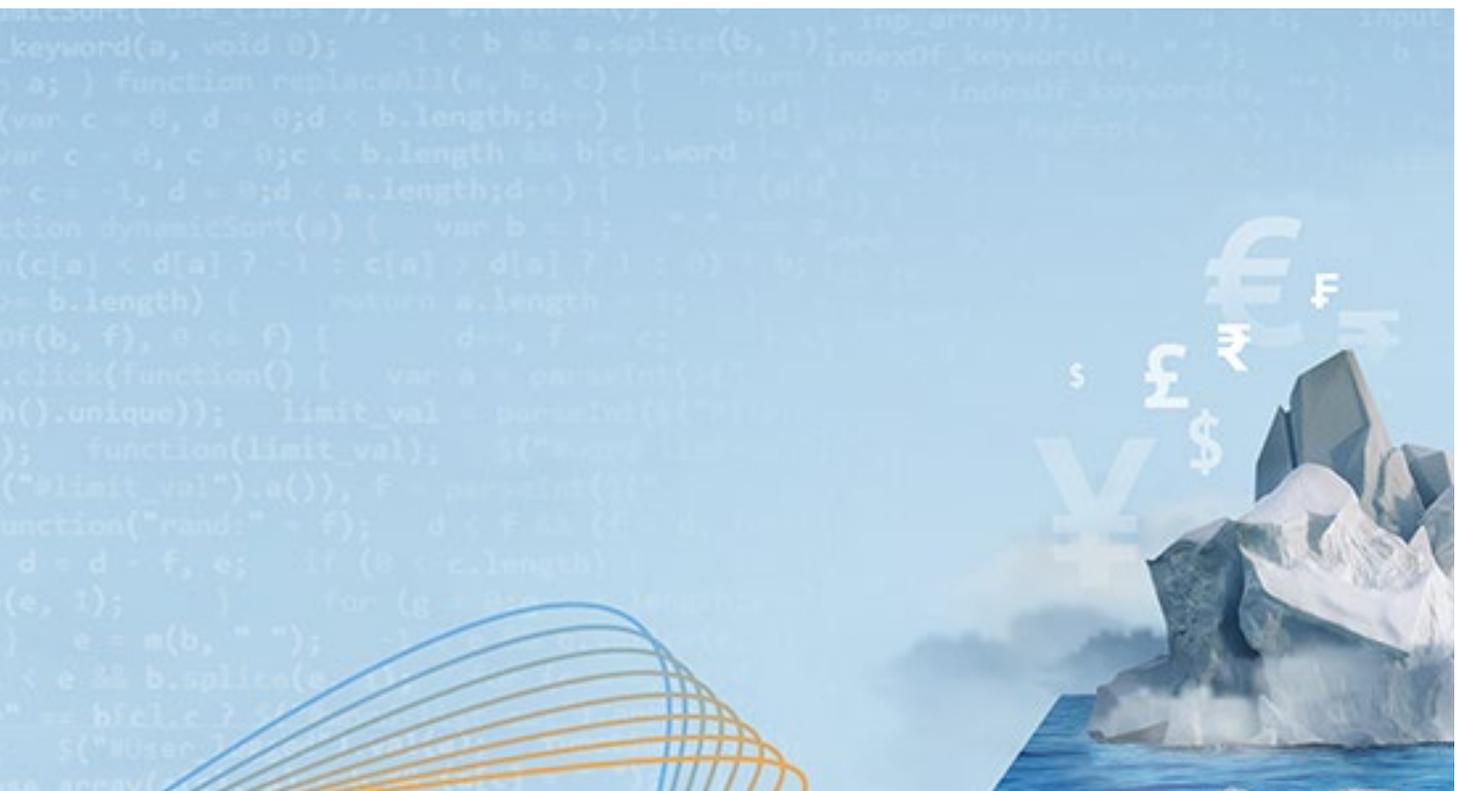
银行还可开发签发和验证数字身份的新方法，特别是随着越来越多的深度伪造出现，这些伪造的数字身份与真实或虚构的人相似。数字钱包的普及也提高了安全保障措施的必要性。在北欧和加拿大，许多金融机构通过推行BankID和Interac Verified系统赢得了大量声誉和信任，<sup>59</sup>体现了它们在数字经济中的信用中介作用。生物识别技术，包括分析消费者触摸屏行为、移动应用程序导航和打字习惯的行为生物识别技术，也将在打击欺诈行为方面发挥越来越重要的作用。

此外，在短期内，生成式人工智能将为风险、合规和运营职能带来诸多益处。例如，银行正在评估该技术如何通过提高承销流程的执行效率和准确性，以及启用对话式人工智能工具即时提醒借款人文件缺失或不完整，从而改进抵押贷款申请流程。

一些银行正在开展试点，以了解如何更好地帮助客户使用这项新兴技术。例如，荷兰银行在200名员工中使用生成式人工智能，总结他们与客户的对话，还测试如何收集客户数据以实时解决问题。<sup>60</sup>瑞典Klarna银行授权每名员工使用生成式人工智能语言模型，让他们试验该项技术。<sup>61</sup>摩根大通估计，到2023年底，此类工具将创造15亿美元的额外价值。<sup>62</sup>摩根大通的零售银行在利用人工智能扩展个性化服务（如信用卡升级）方面取得了成功。<sup>63</sup>

由于人工智能可能带来新的道德和安全风险，金融机构仍不愿将其嵌入客户应用程序中。在美国，消费者金融保护局发出警告，银行使用生成式人工智能可能无法“及时、直接”地回答用户的问题，并对这些工具是否能遵守消费者保护法表示担忧。<sup>64</sup>

但随着银行了解并安全使用生成式人工智能，它们可以让聊天机器人变得更先进易懂，根据每个目标客户的消费习惯提供个性化的营销活动，并缩短抵押贷款等流程的等待时间。



# 消费者支付：在快速演进的生态系统中提高收入份额



## 2024年及后续年度支付机构的优先事项

2024年，影响未来消费支付行业的几大趋势将加速发展。消费者支出将越来越多地从现金支付转向数字支付。然而，随着数字支付和实时支付不断增长，以及人工智能日益普及，也将使欺诈和网络威胁的预防和检测更具挑战性。

各国政府，尤其是发展中经济体政府，将通过提高金融普惠性、减少低

效和促进竞争，在消费者支付方面发挥更重要的作用。监管、市场和竞争这三股力量将进一步挑战以数量为核心的商业模式的经济性。许多现有支付机构认识到，随着支付生态系统中传统界限的模糊，他们需要提供更强大执行以外的新价值，以保持相关性。

使用专有数据和替代数据以及更强大的分析模型，应能使机构更好地了解

消费者的需求，并提供更加个性化的洞察。它们应与生态系统合作，但要选择消费者信任的合适第三方服务提供商（TPP），以减少对安全和隐私的担忧。投资技术人才并使用先进的人工智能和生物识别技术，可帮助现有机构优化欺诈检测模型，保护消费者支付和数据免受恶意行为者的侵害。

在多种因素的推动下，全球消费支付领域正在迅速发展。数字钱包和更快捷的支付渠道正在将传统支付方式进一步推向边缘。然而，信用卡的使用仍然保持强劲势头，而“先买后付”则进一步普及了在销售点（线下店铺和数字化）获得信贷的途径。各国政府采用数字快捷支付积极推动普惠金融，如阿联酋的实时支付平台（Instant Payment Platform）和印度的统一支付接口（UPI）。<sup>65</sup>

在从现金到数字支付方式的转变方面，不同国家和地区的成熟度存在差异。挪威和荷兰等国多年来一直是发达国家中使用数字支付的先驱。中国、印度和巴西亦引领着新兴经济体的数字支付变革。与此同时，欧洲和亚太地区的许多国家尽管经济规模庞大，但在使用非现金支付方面却稍显落后。<sup>66</sup>

尽管存在这些差异，但消费者支出（尤其是旅游支出）的恢复性增长对发卡机构和支付网络来说是个好消息。摩根大通报告称，2023年第二季度信用卡和借记卡交易额增长了7%，银行卡贷款增长了18%，主要归功于其在美国的交易额。<sup>67</sup>同样，万事达卡报告称，2023年第二季度全球交易总额同比增长12%，达到2.3万亿美元，主要归功于国际旅行和跨境消费。<sup>68</sup>

随着消费者负债越来越多，发卡机构的信用风险也将随之增加。2022年，信用卡仍是美国消费者的主要支付方式，占支付总额的31%。<sup>69</sup>2023年第二季度，美国消费者信用卡债务超过1万亿美元，创2003年以来新高。<sup>70</sup>同一季度，30天以上的信用卡拖欠率攀升至7.2%，上一次达到这一水平还是在

十多年前的2012年。<sup>71</sup>美国学生贷款延期偿还方案将于2023年9月结束，可能会进一步减少消费者的储蓄，并降低他们按时偿还信用卡欠款的能力。

与此同时，银行卡价值链上的各个机构还须应对不断变化的商业模式。例如，美国监管机构计划降低银行卡刷卡手续费。同时，各国政府正在拓展主卡渠道，并签订双边协议，以提高国内和跨境支付流程的效率。随着基于A2A的实时支付网络的兴起，借记业务面临压力。同时，软件公司正在推出内部支付服务，侵蚀了商户收单机构的收入。

考虑到这些错综复杂的动态环境，支付机构应采取哪些措施来增加其在2024年及以后的收入份额？它们如何重塑价值创造和交付方式，以保持与消费者的相关性并提升竞争力？

### 刷卡手续费面临的新威胁

多年来，银行卡网络一直面临着零售商要求降低刷卡手续费的压力，但这一问题在不同辖区立法者的改革议程中出现了新的建议。

在美国，《信用卡竞争法》（Credit Card Competition Act）于2023年6月重新提交国会，提议为商家提供更多网络选择，以进一步降低刷卡手续费。一些零售商通过对信用卡交易征收附加费，将部分成本转嫁给消费者。立法者希望竞争加剧能降低零售商的成本，最终以更低的价格惠及消费者。<sup>72</sup>

但如果这项法律获得通过，可能会妨碍现有支付网络和发卡机构向消费者提供具有吸引力奖励的能力，这些奖励的主要资金来源正是刷卡手续费。对刷卡手续费的限制还可能降低发卡机构向难以获得信贷的消费者发卡的积极性。

目前尚不清楚零售商节省的费用最终会有多少转嫁给消费者。但是，价格竞争加剧会给发卡机构和支付网络的交易收入以及向消费者提供的银行卡产品带来额外压力。

刷卡手续费在欧洲并非十分紧迫的问题，但在印度等其他国家，人们重新开始关注竞争加剧的问题。例如，印度央行规定，从自2023年10月起，发卡机构必须在多个网络上发卡，<sup>73</sup>此举将结束银行卡网络与主要发卡机构之间的独家发卡安排。

### 政府支持的支付系统导致进一步分散化

在搭建主权卡通道以降低跨境支付计划中的主导地位之后，各国政府正致力于实现消费者支付方式的现代化，以提高公民的便利性和成本效益。<sup>70</sup>多个国家采用了实时支付通道，其中许多解决方案得到了政府的认可和支持。公共部门的参与对于解决全球约6,500亿美元汇款市场的低效率问题同样重要。<sup>74</sup>根据世界银行的数据，2023年第一季度，全球跨境汇款200美元的平均成本高达汇款价值的6.25%，穷人的负担过重。<sup>75</sup>汇款的平均成本仍然是联合国设定的3%可持续发展目标的两倍多，而这一目标有望在2030年前实现。<sup>76</sup>

人们仍然希望获取高效普及的跨境汇款解决方案，各国政府签署双边协议，确保其国内实时支付系统能够实现跨境互操作（一次与一个国家）。印度和新加坡已将各自的快速支付通道UPI和PayNow连接起来，以实现快速、低成本的资金转账。<sup>77</sup>近期，印度与阿联酋的Mashreq银行签署了一项协议，使用UPI作为支付方式，为该地区印度侨民的海外汇款提供便利。<sup>78</sup>

欧洲还计划通过“欧洲支付倡议”创建统一的实时支付解决方案，这是一个面向欧洲消费者和商家的新支付标准，适用于所有类型的交易，包括店内交易、线上交易、现金提取和点对点交易（P2P）。<sup>79</sup>该计划将于2024年在比利时、法国和德国推出，旨在为消费者提供泛欧银行卡、数字钱包和P2P支付解决方案，以减少跨境支付的摩擦。

此类双边交易和地区性倡议的增加会使全球支付格局更加分散化，并形成不同的地区支付集团。然而，令人鼓舞的是，我们正在不断接近更高效的跨境支付系统（一次与一个支付集团）。

## 产品线模糊以及客户钱包争夺

传统意义上，支付机构只专注于各自的产品线，而如今它们正在相互蚕食对方的业务以增加收入。例如，随着国内实时支付服务不断扩展，发卡机构正试图在A2A消费者支付中抢占更大份额。在美国，大型银行和小型银行均已签约成为美联储的A2A实时支付系统FedNow的早期采用者。<sup>80</sup>全球银行卡网络也对A2A支付和建立多通道（如银行卡、P2P、A2A和加密货币）价值主张感到兴奋（图10）。

基于区块链和法定货币支持的稳定币也正在进入消费者支付领域。在某些情况下，它们通过促进跨境汇款、P2P支付，甚至是客户对企业的零售支付中的货币交换，进一步削弱传统支付机构的中介角色。

与此同时，数字钱包和先买后付提供商也推出了银行卡产品；作为回报，发卡机构推出数字钱包<sup>81</sup>，并将先买后付产品纳入其产品组合。发卡机构还与商家合作，提供嵌入式支付，使非金融公司能够向消费者提供综合支付解决方案。

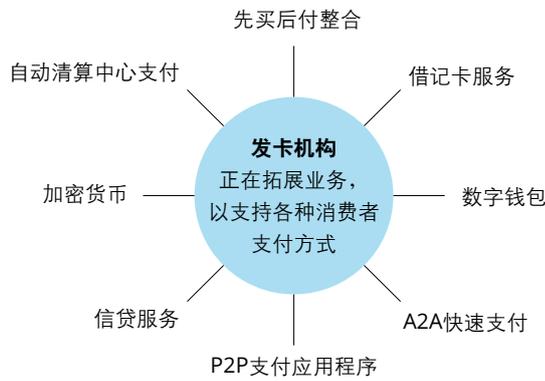


此类用于拓展核心产品的举措表明发卡机构和支付网络认识到，进入2024年，由支付、产品和通道组成的互连网络只会变得更加复杂。创新和竞争行为威胁到它们的交易收入，并有可能降低消费者数据的可见性和所有权。

此外，世界各地的开放银行业务正在逐步削弱，该业务曾是现有支付机构的竞争优势。有了开放银行业务，金融科技公司、大型科技公司和其他软件供应商等第三方供应商可通过应用程序接口（API）访问支付服务提供商系统中的客户数据，嵌入支付功能，帮助消费者在购物过程中实现无缝支付。这可能是开放数据的开端，也包括非金融互动，如与电信和公用事业公司的互动。与此同时，确保数据的隐私和安全也至关重要。考虑到这一点，欧盟正在考虑制定有关使用和访问开放数据的新法规。<sup>82</sup>

图10

## 发卡机构和网络正在建立支付能力组合，以支持消费者支付交易



资料来源：德勤金融服务行业研究中心分析

展望未来，发卡机构应继续提供支付交易以外的价值创造，以保持竞争力。这在很大程度上取决于发卡机构对客户了解程度，以及它们分析客户专有交易数据集和替代数据集的能力，从而提供更加个性化的建议，如支出控制、预算建议和量身定制的奖励等。

与此同时，可利用数据来助力实现价值创造、建立新的商业模式和新的合作伙伴关系。选择消费者信任的合适第三方服务提供商将使现有支付企业能够减轻消费者对安全和隐私的担忧，同时通过创新产品提升消费者体验。在物理和虚拟现实日益融合的世界中，信任所发挥的作用越来越大，将进一步推动数字身份的发展，以便机构在所有互动中对汇款人和收款人进行身份验证。

## 确保责任的先买后付信贷，改善消费者的财务状况

先买后付在消费者支付中日益普及，促使传统信用卡发卡机构将先买后付纳入其服务组合。通胀环境进一步提高了先买后付与传统信贷产品相比在融资和运营方面的优势，从而推动了贷款额的增长。

虽然先买后付产品帮助许多消费者获得了信贷，但多项研究表明，这些消费者可能会过度消费，超出他们的偿还能力。在数据分析公司Pymnts对先买后付用户进行的一项近期调查中，70%的受访者表示，他们的支出超过了提前支付情况下的支出。<sup>83</sup>此外，据美国消费者金融保护局称：“先买后付公司利用个性化行为数据创建了自己的网关和数字应用程序驱动的市场，以吸引用户购买更多产品。<sup>84</sup>

另一个值得关注的问题是，先买后付余额绝大部分来源于极度依赖信贷生存的

群体。例如，根据美国消费者金融保护局的分析（图11），与不使用先买后付的人相比，先买后付用户更有可能债台高筑，并依赖许多其他高息信贷产品。虽然这些信贷产品旨在帮助陷入困境的消费者，但最终是否会使他们陷入更大的困境？

美国监管机构的调查结果还指出了先买后付领域存在的其他问题：与信用卡相比，争议保护不足，缺乏大型科技公司的数据监控，以及报告机构在制定成熟的先买后付信贷报告规程方面进展缓慢。

因此，全球监管机构计划对该行业进行监管，以加强对消费者的保护。2023年5月，澳大利亚宣布改革措施，根据《信贷法》，将先买后付服务视为一种信贷产品，并规定公司须履行责任的借贷义务和艰难情形规则。<sup>85</sup>

此类法规，加上机构加强风险管理、向传统征信机构报告，以及对短期、小额信贷的重视，或将迎来下一波先买后付的成熟期。发卡机构和纯粹的先买后付提供商通过提供建议和负责任的信贷，在改善消费者财务状况方面发挥重要作用。例如，欧洲在线支付平台Klarna推出了“信贷退出”功能，让消费者可以选择不使用信贷，从而控制预算。<sup>86</sup>

此外，通过提供现金流工具以整合多种付款计划、提供预算编制见解以及支持客户实现财务目标，该领域的发卡机构和先买后付提供商可鼓励客户更有效地储蓄和消费。<sup>87</sup>事实上，负责任的先买后付信贷可以帮助未得到服务和不足的消费者建立或重建信用。<sup>88</sup>

图11

### 先买后付用户与非先买后付高利率信贷用户比例

	先买后付用户	非先买后付用户	差额
透支	42.8%	17.3%	25.5%*
发薪日贷款	11.5%	2.9%	8.6%*
典当贷款	8.6%	1.6%	6.9%*
汽车产权贷款	7.2%	5.0%	2.1%
任意另类金融服务	20.1%	8.7%	11.5%*
循环信用卡债务	68.9%	41.6%	27.2%*
调研人数	415	1,621	

注：加权是指使用样本权重。\*表示在99%的水平上具有统计意义

资料来源：MEM调查2022，消费者金融保护局，“消费者使用先买后付”新闻稿，2023年3月

## 传统收单机构面临的来自软件公司和现代收单机构的竞争日益激烈

商户收单机构和支付处理提供商的业务日趋商品化，并认识到中小型企业将迎来机遇。瑞信2022年的一项研究表明，美国中小型企业在付款流中所占比例不足20%，但占收单机构潜在收入的比例高达55%。<sup>89</sup>

竞争与利润密切相关。软件提供商（尤其是与中小型企业合作的软件提供商）继续将支付要素引入公司内部（成为“支付服务商”），以便在商户收单价值链中占据更大份额。<sup>90</sup>此外，现代收单机构正在拓展国内外市场，并将业务范围扩展到支付业务之外，以提供嵌入式金融产品，提升钱包份额。例如，跨境支付平台Adyen于2022年底开始为欧洲及美国平台和市场提供商业支票账户和商业贷款方案。<sup>91</sup>

面对来自软件提供商和现代收单机构的竞争，传统商户收单机构应加强防御。部分收单机构或将选择联手甚至收购满足商户需求的软件公司，从而在价值链中保留更大份额。同时，要与现代收单机构竞争，传统收单机构就必须具备卓越的数字和服务能力。传统收单机构不仅要提供国际业务和全渠道支付受理服务，还要为企业提供单一（或少数）集成服务，使其能够访问本地处理平台、支付方式和收单支持等本地服务。

## 打击以假乱真的合成欺诈行为

随着诈骗手段日益复杂，支付企业正与恶意威胁者展开全球军备竞赛。众所周知，合成欺诈就是一个难以察觉的例子。<sup>92</sup>许多欺诈者利用真实和虚构信息伪造整个人物角色，这些信息通常与社会安全号码相联系。

生成式人工智能的普及预计将会加速欺诈者伪造此类合成身份，以诱骗消费者和企业向其冒名账户汇款，即通常所说的“授权推送支付欺诈”。在英国，快速支付系统的个人账户授权推送支付欺诈案<sup>93</sup>同比增长6%，2022年造成的损失达6.001亿美元。<sup>94</sup>



为应对上述风险，监管机构正在采取措施加强对消费者的保护。英国支付系统监管机构（UK Payments System Regulator）发布了新的赔偿规定，即支付机构和收款机构须全额赔偿在快速支付系统中遭受授权推送支付欺诈的消费者。<sup>95</sup>

支付机构承担着高风险，它们应加强基于风险的识别和防控，最大限度地减少或消除欺诈性支付请求。支付机构应利用生成式人工智能技术和第三方数据来提升反欺诈技能，训练其身份验证能力，构

建欺诈检测模型，从而预测罪犯的下一步行动并规避其攻击（图12）。

银行也应与初创企业和老牌科技公司开展更密切的合作，开发多模态生物识别安全技术，同时评估指纹、自然语言模式和用词选择等多项指标，以改善欺诈检测结果、减少误报。与电信、移动网络提供商和监管机构等非金融机构合作亦有助于银行增加合作伙伴，以便分析消费者的非金融数据，防止他人未经授权使用消费者身份信息。

图12

## 生成式人工智能是把双刃剑

弊 生成式人工智能的风险	利 支付机构可采取的行动措施
随着深度伪造技术的发展，身份验证风险也在不断变化	将深度伪造检测技术纳入反欺诈系统和培训中
不良行为者能够迅速伪造身份证明和合成身份证件	利用第三方联合数据，加强对合成身份识别系统的检测
犯罪分子通过网络钓鱼电子邮件、短信、电话或开票方式，编造虚假信息，对付款人实施诈骗	加强员工培训计划，检测账户盗用、网络钓鱼和商业电子邮件泄露等问题
聊天机器人的兴起带来隐私风险，可能造成数据泄漏	使用聊天机器人工具时，考虑数据隐私限制条件
生成式人工智能模型需要进行模型风险管理，以提高透明度和可解释性	记录透明度和可解释性框架，并定期测试生成式人工智能模型

资料来源：德勤财务咨询服务



# 财富管理：重塑投顾咨询引擎，创造未来财富

## 2024年及后续年度财富管理机构的优先事项

财富管理业务正处于变革的风口浪尖。尽管全球各地区财富持续增长、多元化程度加深，但近期市场波动对资产管理规模的增长构成挑战。因此，财富管理机构力求提供更丰富的咨询经验，并将其与创新产品相结合。对于财富管理机构来说，技术将继续发挥重要作用，尤其是财富管理机构逐渐认识到提高人工智能专业知识和推广人工智能应用的必要性，以提供更个性化的服

务。许多财富管理机构还期望通过生成式人工智能和高级数据分析来实现常规工作的自动化。财富管理机构将持续关注通过收购第三方或与之合作，以提高效率、拓宽产品范围，但交易达成的速度或慢于往年。

代际财富转移的势头也在持续加强。这一转变要求理财顾问培养更全面的咨询能力。年轻一代质疑老一辈是否能够安

享晚年，而资产持有者则渴望获得更广泛的理财指导和建议。其中部分新的关注点与寿命延长相关。在世界许多地区，随着理财顾问群体日益老龄化，继任计划也愈发紧迫。新一代投资者希望，无论是线下或线上，面谈者都与其性格相似、生活经历相同。然而，聘用和培养更年轻、更多样化的人才或将对公司发展构成挑战。

宏观经济、地缘政治和监管方面的不确定性使得全球财富管理机构的成本和利润压力加大，但仍保持韧性。2024年，全球财富或逾500万亿美元，几乎是全球GDP的五倍。<sup>96</sup>从地区来看，目前亚太地区财富在全球财富中的占比最大（约占40%），其中中国占近20%。北美财富约占全球财富总量的33%，欧洲占23%。<sup>97</sup>未来五年，资产管理规模将以约8%的年增长率增长，<sup>98</sup>是全球GDP预期增速的两倍多。<sup>99</sup>到2030年，大众零售市场持有的金融财富净值将几乎翻一番，达到22万亿美元。<sup>100</sup>

即便拥有上述积极预期，财富管理机构仍应持续评估其竞争优势和运营模式，以适应未来的灵活性需求。为充分利用2024年及后续年度的增长前景，财富管理机构应考虑对运营模式作出哪些变化？财富

管理机构如何才能脱颖而出，打造成功的特许经营机构？

### 完善咨询体验

随着客户需求和市场不断变化，财富管理机构无法依靠牛市来扩大资产管理规模。过去十年中，超过70%的资产管理规模增长是市场表现拉动的结果，仅有剩余30%来自有机增长。<sup>101</sup>投资者满意度随收益而变。例如，2022年美国投资者对全方位服务投资顾问的满意度下降了17个百分点，而同期标普500指数下跌20%。<sup>102</sup>但财富管理机构对市场表现几乎没有控制权，因此他们应专注于通过其他方式提高客户满意度。其中包括提供投资以外的建议，以及守护客户人生旅程。遗憾的是，目前仅有11%的投资顾问提供了这些额外服务。<sup>103</sup>

此外，持有最大资产份额的人群继续从积累型向消耗型转变。随着“婴儿潮”一代相继退休，财富管理机构的咨询业务范围也在不断扩大，不仅涵盖退休收入，还包括健康保险、长寿，甚至老年痴呆护理计划。理由如下：近期一项调查显示，50岁以上的美国人中有80%担心退休后的医疗费用问题，<sup>104</sup>最具影响力的咨询建议或将在整合金融及非金融资产和负债的重要时刻出现。

德勤近期对300名瑞士银行富裕客户开展的一项调查显示，客户希望以更低成本获得卓越的全渠道财富管理体验。<sup>105</sup>自助服务平台仍然是广受欢迎的一种方式，不仅服务于富裕客户，也服务于可投资资产较少、年轻的首次投资者。即便如此，财富管理机构拥有助力客户实现其人生和财富历程非凡时刻的能力，该能力可作为其差异化优势。财富管理机构的最佳着手点是利用数据和分析，在高效细分战略的基础上提供超个性化服务。

为了更好地服务于年轻一代，财富管理机构应聘用更多年轻人才。遗憾的是，约37%的理财顾问计划在未来十年内退休，而72%的新顾问（拥有三年或三年以下咨询经验的人）未能留在该行业。<sup>106</sup>财富管理机构必须调整招聘政策，注重多元化，并为新晋顾问提供充分的发展机会，以获得最大化成功。例如，瑞银（UBS）注重打造由不同年龄和种族人士组成的多元化理财顾问队伍，以更好地满足年轻一代的需求。<sup>107</sup>

## 优化平台，注重成本精简、深化客户关系

财富管理机构继续投资于技术，但较以往更加注重成本合理化。事实上，68%的受访财富管理机构认为，优化成本收入比和协助监管合规是其近期面临的首要业务挑战。<sup>108</sup>因此，财富管理机构更倾向于向第三方寻求帮助：在近期一项针对全球财富管理和私人银行客户的调查中，72%的受访者表示，他们计划与金融科技公司、交易商和托管机构合作，以实现技术基础设施的现代化，并腾出内部资源和时间专注于具有重要战略意义的产品和服务，从而提升客户体验。<sup>109</sup>

财富管理机构将投资于制定明确的数据管理战略，以更好地利用新型数据和人工智能。这有助于其形成更丰富的洞见，同时创建灵活、可扩展的业务，从而跟上未来咨询模式的步伐。未来10年，财富管理平台的云服务支出（包括更多针对财富管理行业的云解决方案）可能会增长超过100亿美元。<sup>110</sup>财富管理机构可即刻采取行动，推进小规模转型，助力实现速赢，从而建立信心和信任，加快产品上市速度、提高运营效率。例如，永久了解你的客户（Perpetual KYC）帮助提供更全面、更实时的风险情况，但其成功取决于公司数据的统一性和质量。<sup>111</sup>但安全问题（例如网络安全、数据隐私、深度伪造和幻觉）迫在眉睫，因此建立人工智能信任框架刻不容缓。<sup>112</sup>监管机构也愈发关注利益冲突问题。2023年7月，美国证券交易委员会（SEC）提出了新规则，要求企业在使用人工智能时需牢记投资者的最佳利益。<sup>113</sup>

其次，财富管理机构将为理财顾问提供全渠道一体化解决方案，以助力开展新的按需对话。实时聊天、安全信使和协同浏览等互动和协作工具有助于理财顾问专注于更高价值的活动，甚至增加所服务的客户数量。

生成式人工智能开始应用于欺诈检测、反洗钱、客户沟通和营销、产品契合度评估、备忘录撰写，以及基于研究的报告生成等领域。<sup>114</sup>德意志银行正在部署深度学习技术，以分析客户投资组合的集中度风险，并为个人客户匹配合适的基金、债券或股票。<sup>115</sup>同时，摩根大通近期申请了自主开发的人工智能软件服务IndexGPT的商标，可根据客户偏好分析和选择证券。<sup>116</sup>

### 缩小投资差距

尽管交易型开放式指数基金（ETF）仍然是各种规模客户的首选投资工具，2022年净流量超6,000亿美元，但直接指数化投资和另类投资的发展势头依然强劲。事实上，到2026年，另类投资在消费者家庭可投资资产中所占的比例将从11%提高至20%，并为财富管理机构带来额外11万亿美元的增量净流量。<sup>117</sup>超高净值投资者或将偏重于私募股权投资，在所有另类资产类别中占比最大，其次是对冲基金、风险投资和私募债。<sup>118</sup>与此同时，价格的剧烈波动和近期加密货币市场的动荡使得数字资产的需求降温。



随着监管的放松，私人资产逐渐成为主流，财富管理机构可以向资产水平相对较低的客户的产品。例如，卢森堡议会近期通过了一项法案，将另类投资基金的最低投资门槛降低了约2.7万美元，降至10.85万美元。<sup>119</sup>美国拟放宽“合格投资者”定义，让更多散户参与另类投资。<sup>120</sup>财富管理机构期望获得这些能力。近期，三菱日联金融集团（MUFG）宣布有意收购另类资产公司，以满足客户需求。<sup>121</sup>培训理财顾问至关重要，原因是理财顾问通常不会推荐他们不熟悉的产品。<sup>122</sup>

与此同时，美国受访理财顾问中，仅17%将ESG因素作为客户投资过程的考量因素，为五年来最低。<sup>123</sup>这可能因为获利回吐、投资组合再平衡、业绩不佳或缺乏信任所致。德勤对英国约1,000名个人投资者进行了调查，其中69%的投资者表示，他们若不信任其提供商采用的ESG投资框架，就不会选择投资某项金融资产。<sup>124</sup>

根据行业预测，到2025年，ESG资产将达到50万亿美元。<sup>125</sup>因此，资产管理机构应继续为理财顾问提供工具支持，助其与客户围绕基于价值观的投资进行对话。欧盟委员会拟出台《绿色声明指令》（要求公司出具全面评估报告来证实其环境声明），<sup>126</sup>SEC也将颁布要求公司披露ESG政策的新规则，<sup>127</sup>这些新法规均要求机构设置护栏，其中可能包括第三方认证和合规性检查，以避免出现“漂绿”现象。

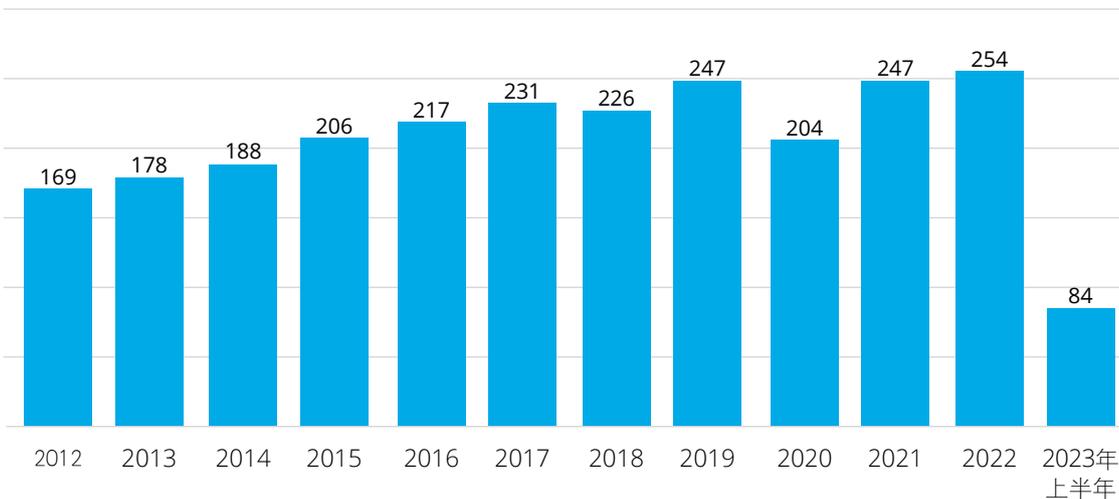
## 财富管理行业并购活动有所放缓

财富管理行业极具吸引力，因此保险公司、对冲基金等机构继续筹划该行业的收购项目。<sup>128</sup>在全球范围内，财富管理机构于2022年完成了254笔并购交易（图13），交易量为十年来最高，其中北美占70%，其次是欧洲（21%）和亚太地区（6%）。在收购和建立（buy-and-build）策略的推动下，私募股权投资公司Mercer Global Advisors和Wealth Enhancement Group于2022年分别收购了18家和11家公司。<sup>129</sup>并购活动的主要驱动因素是规模经济、成本削减、新服务和人才获取。然而，2023年上半年，并购交易数量同比下降26%，降至84笔。由于宏观经济形势对投资者情绪产生影响，2024年并购活动或将持续放缓。

图13

## 全球财富管理行业并购活动或将放缓

交易数量



注：数据基于已完成的交易。交易数量截至2023年7月15日

资料来源：德勤金融服务行业研究中心对S&P Capital IQ数据库的分析结果



# 公司与交易银行：利用数字化实现高效的资金流

## 2024年及后续年度公司与交易银行优先事项

公司与交易银行业务关注多个优先事项。<sup>130</sup>在2022年大部分时间里和2023年初，商业贷款保持平稳增长，但随着贷款标准收紧、商业房地产贷款组合风险增加，银行未来几个季度的前景更趋黯淡，许多企业客户也在考虑去风险，并希望在银行业务关系方面有更多选择权。

银行面临着巨大压力，须加快数字化步伐，以提升客户体验，加强客户关系，同时还须控制成本。贷款发放和承销、现金管理、B2B支付、贸易融资和资产托管服务等领域的数字化解决方案将助力机构提高效率、解决客户痛点。

然而，增长机会不断涌现。公司银行家们应在数字资产托管和绿色转型战略咨询等方面保持灵活性，以满足客户更加复杂的需求。公司银行家应与借款人开展建设性合作，提倡采用基于建议的模式，以加强个性化服务，同时还应为客户提供自助服务模式，以满足其直接、简单的需求。

尽管过去一年经济形势严峻，但全球企业和中小型企业贷款业务增长依然表现强劲。2023年5月，美国银行业未偿还工商业贷款（C&I）余额同比增长6%，达到2.8万亿美元。<sup>131</sup>同时，未偿还商业房地产贷款余额同比增长11%，达到2.9万亿美元，<sup>132</sup>其中大部分贷款由资产规模低于1,000亿美元的银行持有。

2023年6月，欧元区银行对企业的贷款同比增长3%，达到6.4万亿美元。<sup>133</sup>欧洲银行的净息差也受益于较低的存款成本，各机构继续加强成本控制。<sup>134</sup>

然而，由于经济前景不乐观、银行风险承受能力有所降低以及银行希望强化资金流动性头寸管理，许多银行收紧了对公司借款人的信贷发放标准。2023年第二季度，在接受调研的美国银行中，有68%收

紧了商业房地产贷款标准，另有51%收紧了工商业贷款标准。<sup>135</sup>同时，2023年上半年，30%的欧洲银行收紧了商业房地产信贷标准，而2022年下半年这一比例仅为25%。<sup>136</sup>

由于写字楼价值下降、空置率上升，写字楼商业地产债务市场继续呈现疲软迹象，美国尤为明显。<sup>137</sup>截至2023年8月，在银行和投资者以商业房地产抵押贷款支持证券形式持有的2024年到期的美国写字楼贷款中，17.4%的贷款被归类为“不良贷款”或“隐性不良贷款”。零售地产贷款中这一比例为10.5%，多户住宅房屋贷款中这一比例为8.5%。<sup>138</sup>

因此，预计监管部门将加大对商业地产市场风险敞口较高的银行的审查力度，尤其是资产规模低于100亿美元的小型银行。美联储的一项分析表

明，2023年第一季度，小型银行商业地产贷款占风险资本的比例为357%，而整个银行业这一比例为131%，监管门槛为300%。<sup>139</sup>商业地产风险敞口较大的中小型银行致力于巩固其资产负债表状况，因此或将成为2024年的并购目标。与此同时，监管机构鼓励银行提供贷款融通和延长还款安排，与商业地产借款人开展“建设性”合作。<sup>140</sup>

企业客户正在降低银行的存款集中度，将存款分散到多家银行。银行向企业储户支付更高的利率，因而银行融资成本有所增加。

在此背景下，公司银行应如何在2024年及后续年度保持可盈利的贷款利润率？在净息差增长受到限制的情况下，公司银行应如何加强与企业和机构客户的关系，从而推动基于收费的业务增长？

### 贷款环境收紧，平衡风险、效率和关系

进入2024年，公司银行将面临一系列独特挑战。全球经济复苏步伐不一、利率走势不确定性持续存在，收入增长或将面临挑战（尤其是在美国）。在欧洲，公司银行提高客户存款利率的政治压力与日俱增，投资者的积极性逐渐受到抑制。<sup>141</sup>

在此宏观经济环境下，银行应利用替代数据加强其风险管理，例如交易数据、银行往来/交易数据，以及不同数字平台上的还款记录和客户评级及评

论、应收账款和现金余额实时数据等。根据企业结构类型（例如资本密集型企业、交易密集型和现金流型企业等）完善客户细分模型，进而实现更具针对性的信贷审批流程和风险监控。

同时，银行也面临着巨大压力，既要加快数字化步伐，又要控制成本。尤其是，许多银行致力于确定人工智能/机器学习（ML）和应用程序接口（API）的最佳利用方式，以改善风险偏好、实现贷款（尤其是中小企业贷款组合）价值链中的运营效率。例如，英国银行已成为中小企业贷款领域的先驱，10万美元以下贷款实现全流程自动化办理。<sup>142</sup>

银行亦在研究如何将嵌入式金融作为一种分销渠道，以降低准入门槛，尤其是面向更多中小型企业客户的准入门槛。将实时支付、存款账户和资本性贷款嵌入企业客户现有ERP和会计系统中，可使企业在统一的生态系统中更高效地获取金融服务，而无需直接与银行互动。

虽然产品和贷款发放已大量采用数字化服务模式，但该等数字化技术尚未提高贷款服务的效率（图14）。标准的常规贷款服务亦可实现自动化，提供无缝的客户体验和全渠道支持。数字系统也可以自动生成有关企业客户所需操作的工作流通知。如此一来，关系型银行家（relationship banker）能够专注于销售、客户服务和风险管理，处理真正的例外情况。

这样做还能提升关系型银行家的作用；他们可以将更多时间用于满足客户需求、加强个性化服务。采用解决方案思维模式和加强行业专业化将有助于关系型银行家提倡采用基于建议的模式。关系型银行家若能以技术熟练度和跨行业流畅性来补充其行业专长，则有可能建立更牢固的客户关系。

公司银行部门应致力于构建灵活的人员配置模式，助力解决客户痛点，例如成为客户气候转型战略中值得信赖的顾问。除了提高现有人才库的技能，培养解决方案思维模式和提升行业专业化水平，银行还需重新配置其员工队伍，提升商业银行家的形象，以吸引更多年轻人才参与和支持这一文化变革。

## 为企业财务主管提供新工具，从而更有效地管理财务

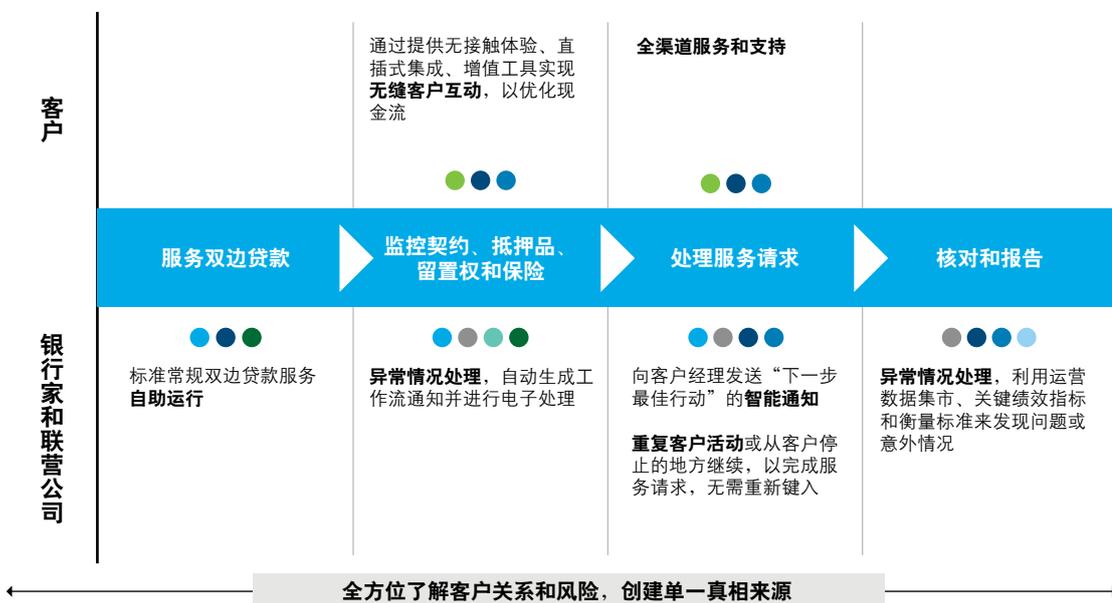
2023年初，美国部分银行倒闭事件使许多企业财务主管（尤其是美国区域性银行的客户）承受着极大压力。由于担心银行危机蔓延，财务主管担心存款的安全问题，以及工资处理和支付将受到怎样的负面影响。随着瑞信倒闭，欧洲企业财务主管也处于高度戒备状态。

上述经历仅强化了一种观念，即必须不惜一切代价将资本保全作为重中之重。董事会亦认识到其重要性。根据德勤《2022年全球企业财资管理调查报告》，96%的受访者表示，其董事会或首席财务官将加强流动性风险管理视为一项关键或重要任务。<sup>143</sup>

图14

### 数字技术可提高贷款组合的服务效率

- 优质数据
- 稳健系统
- 自助服务
- 光学字符识别 (OCR) / 机器学习 (ML)
- AI
- APIs
- 工作流和RPA
- 区块链



资料来源：德勤管理咨询

还有事实证据表明，企业客户正在“去风险”，并似乎有意扩大银行业务关系的数量。<sup>144</sup>与10家或以上银行建立业务关系的情况并不罕见，尤其对于大型企业而言。中小型企业亦或如此。

企业客户建立多元化的银行关系对双方均有影响。对银行而言，随着银行吸收存款的竞争加剧，存款份额或将缩水。因此，交易银行优质服务将成为吸引企业存款和增加手续费收入的最有力杠杆之一。从企业客户的角度看，多样化的另一面是更程度的分散性，这将更难吸引企业财务主管去予以特别关注，亦更难从全球角度了解不同子公司和企业的现金池情况，导致无法管理流动资金。过去，财务主管受益于集中存款组合，但如今要提高现金余额集中（cash sweeping）和利率套利的效率并非易事。

根据德勤《企业财资管理调查报告》，近三分之二的受访高管承认，了解全球现金池和风险敞口是一项挑战（图15）。同样，83%的受访者表示，在管理外汇风险时面临的<sup>145</sup>最大挑战是他们缺乏对外汇风险敞口的了解，且无法提供可靠的预测。即使是现金流预测也未能达到准确的标准。

企业财务主管致力于制定数字化和自动化解决方案，以助力提高决策的质量和速度。高级分析和人工智能应有助于银行建立灵活的现金流预测能力，并允许客户通过API实时查看多个账户的合并视图。<sup>145</sup>例如，花旗司库与交易解决方案（Treasury & Trade Solutions）服务部门拓展了与司库智能解决方案（Treasury Intelligence Solutions）的合作伙伴关系，为客户提供自动化工作流程，以预测其现金头寸和营运资金需求。<sup>146</sup>

图15

## 提升司库的数字化和自动化水平可解决司库管理团队面临的诸多严峻挑战

财务组织面临的主要挑战



未来2至3年应提升司库自动化水平的领域



资料来源：2022年德勤全球司库调研

## 推动B2B支付的现代化，提高支付效率和透明度

数十年来，以支票为主的B2B支付市场规模达数万亿美元，但支票支付效率低下。2022年，仅在美国，支票支付规模就达到8.9万亿美元。<sup>147</sup>同时，2022年自动化票据清算支付总额达52.5万亿美元（过去10年增长了107%），其中大部分支付额在当天或下一个工作日结算。<sup>148</sup>

但是，B2B领域的数字化进程加速缓慢。支付网络在消费者支付领域占据主导地位，并且正在向“银行卡”支付通道以外的领域拓展，以增加其B2B支付

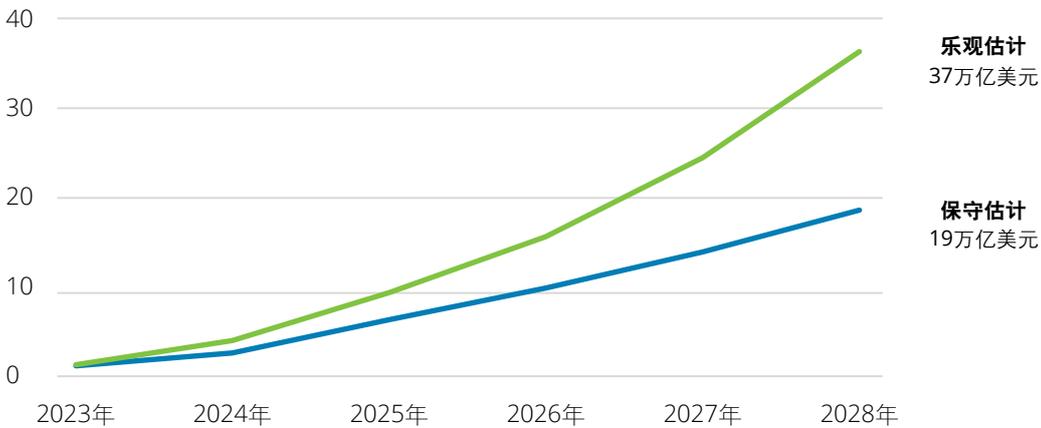
量。例如，Visa B2B connect是银行卡网络基于分布式账本的A2A跨境支付网络，30多家银行加入该支付网络，跨境支付覆盖90个国家。<sup>149</sup>

与此同时，各国正在推广实时支付，以实现B2B支付的现代化。经过一段时间的延迟，美国推出了联邦储备银行主导的即时支付系统FedNow，但尚未得到广泛采用。根据德勤预测，保守估计下，2024年，实时支付将取代美国2.7万亿美元的自动化票据清算和支票B2B支付（图16）。乐观估计下，这一数字可跃升至4.1万亿美元（详情见“[系好安全带：企业间实时支付准备起飞](#)”）。

图16

### 美国企业可能会将部分支付方式转向实时支付通道

2024-2028年B2B支付方式有望从普通自动化票据清算支付和支票转向实时支付通道  
(单位：万亿美元)



资料来源：德勤金融服务行业研究中心基于Nacha B2B自动化票据清算交易数据和美联储商业支票交易数据的预测

然而，尽管银行对实时支付普遍热情高涨，但鉴于其风险，部分银行机构或对推广实时支付踌躇不定。虽然快捷支付有利于客户，但在当今高利率环境下，银行的浮动收入也将面临着风险。

银行采用实时支付方式的一个动因是先行者优势，即有机会在企业客户支付交易中赢得更大份额。此外，实时支付将为分散、不可预测的B2B支付格局增加更多透明度。包括FedNow在内的许多实时支付系统都采用ISO 20022信息交换标准来实现双向通信，例如“付款请求”、“信息请求”和“付款确认”。ISO 20022信息交换标准将有助于银行覆盖更丰富的洞察力和增值服务，并助力实现B2B端到端交易的现代化，例如采购订单与发票的自动匹配、虚拟账户服务、用于发起支付的电子发票，以及账户对账。

银行应积极应对并提供支持，将交易数据直接整合至客户的企业资源计划ERP和其他后台系统中，并就支付交易和流动性头寸提供实时或近乎实时的洞察。

### 加速贸易融资数字化面临的挑战

贸易融资是另一个早应实现现代化的领域，尤其是考虑到贸易对全球经济的重要性。2022年，境内和跨境贸易信贷占全球GDP的40%以上，达到35万亿美元。<sup>150</sup>

但亚洲开发银行的数据显示，全球贸易融资缺口达到2万亿美元，尤其是在新兴经济体、中小企业和女性领导的企业中。<sup>151</sup>

虽然这对银行（尤其是发展中国家的银行）而言似乎是个大好机会，但银行往往缺乏足够的数据来为贸易融资安排提供信息。在某些情况下，由于反洗钱（AML）和“了解你的客户”（KYC）法规的

复杂性和高额的合规成本，许多银行在审批贷款时会有所选择。<sup>152</sup>其中，中小企业的信贷融资拒绝率往往较高，并通常需要提供有价值的抵押品和第三方担保，以满足银行的风险管理需求。

为此，银行可参考前文讨论的中小企业贷款，基于替代数据建立信贷模型。增强法规的可执行性（尤其是在抵押品方面），为银行提供更多安全保障，至少在一定程度上有助于银行放宽贸易融资准入标准。

贸易融资的数字化将提升其中部分信贷审批流程的效率。例如，利用人工智能进行数字数据验证可协助进行KYC/AML合规检查。一些银行亦在研究用区块链取代纸质发票，并确定这些交易是否由其他金融机构提供资金。然而，贸易和融资条款的标准化仍是关键挑战，同时中小企业缺乏成熟系统来提供交易的可见性，导致无法实现有效的区块链集成。

贸易融资数字化的成功与否也取决于贸易数字化。迄今为止，许多国家的公司仍需在航运港口出示纸质提单<sup>153</sup>，才能在码头卸下集装箱。

大部分国际贸易仍以人工方式进行，这并非是因为缺乏数字技术，而是因为缺乏统一的法律框架。幸运的是，新法规有望推动众所期待的贸易转型。2020年，国际商会（The International Chamber of Commerce）制定了金融服务数字贸易路线图，联合国国际贸易法委员会正在牵头制定一项新的《电子可转让记录示范法》（Model Law on Electronic Transferable Records），明确电子贸易记录的法律效力。<sup>154</sup>受此启发，2023年7月，英国成为首个签署《电子贸易单证法》（The Electronic Trade Documents Act）的七国集团成员国，该法明确了电子单证与纸质单证具有同等法律效力。<sup>155</sup>新法规有望推动国内和全球数字贸易取得重大胜利。<sup>156</sup>

---

## 推动资产服务收入增长

---

2023年上半年，资产服务收入持续承压，与2023年资产管理收入增长受到抑制的情况如出一辙。<sup>157</sup>许多资产管理客户预计其资产管理规模将同比下降或持平，服务收入或将呈现相同趋势。

为了增加收入，部分以后台和中台业务为主的公司正持续提升价值链、加强其前台业务能力。法国农业信贷银行和桑坦德银行的资产服务公司CACEIS收购了加拿大皇家银行的欧洲资产服务业务，以期扩大其前后台业务能力。<sup>158</sup>

数字资产托管是资产服务行业另一个新的营收增长机会，且面临着激烈的价格竞争。近期，加密货币交易所宣布破产，凸显了聘请受监管加密货币托管

人的重要性。欧洲银行业在数字资产托管领域领先于美国银行业，部分原因在于欧洲银行采取了积极的监管措施来加强投资者保护。<sup>159</sup>2023年7月，法国兴业银行成为首家获得数字资产服务提供商牌照的银行，在法国可作为加密货币托管人和交易台开展业务。<sup>160</sup>

到2024年5月，美国、加拿大和墨西哥将过渡至T+1结算周期，这或将消耗大部分托管机构的工作带宽。据花旗银行调查，其原因是仅约三分之一的美国和加拿大托管机构已为过渡至T+1结算周期做好准备。<sup>161</sup>资产服务全行业测试于2023年8月开始，托管机构应投身参与，以消除系统及流程缺陷。

托管机构（尤其是北美以外的托管机构）或将变更人员配置模式，以符合“全天候”服务模式。托管机构应优先考虑自动化，以提高直通式处理效率，同时减少待解决的交易异常数量，最终降低结算失败率。但同时，托管机构亦应制定结算失败的应对计划，并让其团队提前做好准备，以应对因结算失败而产生的任何监管要求。

托管机构还需帮助客户为结算周期的过渡做好准备。虽然大型机构或已准备就绪，但中小型企业客户可能需要系统更新支持，以便及时发送指令或在规定时间内进行自我确认。



# 投资银行和资本市场：重构商业模式，引领尖端技术



## 2024年及后续年度投资银行和资本市场公司的优先事项

2024年，投资银行业务将保持适度增长。随着全球经济持续复苏，重组服务（尤其是商业地产和技术领域）需求将保持强劲。因此，再融资、可持续发展举措和事件驱动收购将促进股票发行和咨询收入。但由于缺少巨额交易、加之并购市场萎靡不振，竞争态势可能继续从美国大型机构转向欧洲小型银行和精品投行。同时，由于波动性降低，固定收益部门（FICC）和股票交易收入

持续受到影响，交易部门的增长机会或将受限。总体而言，规模仍然至关重要，将有利于继续在某些市场占据主导地位的大型机构。其他机构则须提高其专业化水平，并制定明确的战略决策。

投资银行业务应选择性地尝试使用生成式人工智能，以提高前后台的工作效率。由于投资方也在投资于人工智能技术，大型投资银行必须对其输入数据进

行调整，提供差异化的机器学习模型。他们亦或需在供不应求的人才库中争夺数据科学家和人工智能专家，并考虑如何利用大型语言模型（LLM）来降低人力成本。最后，投资银行拥有独特机会，通过提供产品和基础设施为新生的碳市场建立更多可信度，从而支持气候创新。

继2023年业绩一片惨淡后，2024年投资银行和资本市场业务将实现适度增长。但随之也迎来一些新挑战，包括实现数字基础设施现代化、提高资本配置合理性，以及确保充分发挥生成式人工智能的潜力。

过去几年中，由于市场波动加剧，交易一直是银行的主要收入来源。过去三年里，由于客户对冲外汇、利率和能源价格风险，全球投资银行的FICC和股票交易收入平均达1,500亿美元。<sup>162</sup>但随着市场波动性降至疫情前水平，2023年上半年FICC和股票交易收入大幅下降。<sup>163</sup>另一方面，承销和咨询业务开始出现改善迹象。

基于投资银行和资本市场的现状，其2024年前景将如何？在成本和资本压力增加的情况下，高管应如何适应新的竞争态势、人工智能的普及以及不断演变的人才模式？

### 咨询服务需求复苏

由于市场情绪上升、波动性下降、估值吸引力提升，承销和咨询业务的发展势头将持续至下一年，尽管增速缓慢且步伐不一。债务成本的上升也有望推动IPO和其他股票发行的需求。并购交易量也在不断增加。超额的企业现金和私募股权基金备用金也将使并购费用的回升势头更加明显。此外，随着

公司适应全球经济的变化，重组服务需求预计仍将保持强劲，特别是在商业房地产和技术领域，客户将力求开发未知领域。2024年，咨询服务需求的复苏将主要由再融资、可持续发展举措和事件驱动收购等因素共同推动。因此，下一年发行和咨询业务收入有望超过交易业务收入（图17）。<sup>164</sup>由于许多地区的货币政策更趋稳定、市场波动性下降，交易收入的增长将受到抑制。尽管如此，投资银行业务收入在短期内可能仍无法达到2021年的高点。

在美国，随着利率趋于稳定促使估值确定性增强，新资金需求产生以及交易积压（尤其是在技术、消费和医疗保健行业），交易和发行活动有望增加。<sup>165</sup>然而，考虑到地缘政治的不确定性且欧洲经济复苏缓慢，预计短期内欧洲融资环境将收紧。相比之

下，亚太地区在承销和咨询业务方面的增长将更为强劲，这主要得益于技术和金融科技领域的竞争加剧。中东地区是企业上市的另一个热门地区，已有多家企业在该地区启动了上市计划。

### 不断变化的竞争态势

自金融危机以来，大型投资银行在全球银行咨询业务收入中所占份额有所上升，其中美国投行的市场份额位居第一。然而，全球十大投行的市场份额近期有所下降，从2020年的41%降至2022年的35%。<sup>166</sup>其原因主要是投行缺少大额交易，全球并购市场萎靡不振。但全球十大投行能否夺回失去的市场份额，欧洲投行能否卷土重来，精品投行能否继续抢占大额交易，让我们拭目以待。

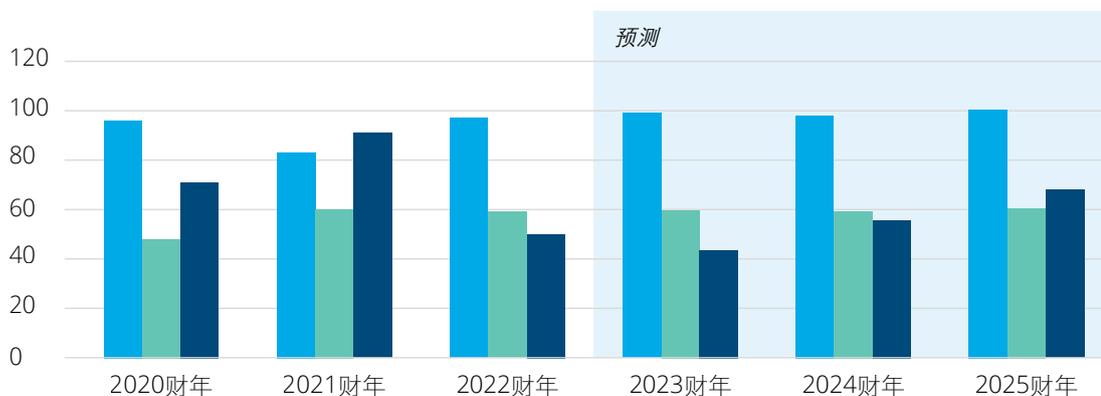
图17

### 咨询和发行业务将推动投资银行复苏

投资银行业务收益预测

● FICC ● 股票交易 ● 咨询和发行业务

(单位：十亿美元)



资料来源：德勤金融服务行业研究中心对全球十四大投资银行Tricumen数据的分析结果

美国大型投行预计将会继续引领市场。大型投行规模较大，有助于其扩大市场份额，并在充满挑战的环境中获得收入份额。其亦维持了较高的资本水平，并积极投资于新兴技术并留住了高端人才，这些均将助其抵御持续的利润紧缩。

不过，专注于全球专业化服务的欧洲投行或将重新崛起。由于预计交易流将恢复，部分欧洲投行正在寻求收购小型精品投行，尤其从事技术和能源行业的投行。例如，意大利米兰投资银行Mediobanca已同意收购总部位于伦敦的Arma Partners，以满足企业对科技交易咨询服务日益增长的需求。<sup>167</sup>欧洲投行在美国市场的前景似乎不容乐观。资本限制、缺乏规模效益或差异化服务不足均会限制欧洲投行的潜力。战略合作伙伴关系以及聘用和留住特定领域的顶尖人才对扩大投行业务至关重要，但这需要付出高昂成本。随着中国和印度的并购及资本市场机会不断增加，亚太地区的投行力求在全球银行咨询业务收入中占据更大份额。

另一方面，一些精品投行或将努力扩大产品服务范围。它们在当前环境下表现出色，尤其是在竞争激烈的中型市场并购领域。例如，美国精品投行参与了2023年上半年大多数大额交易。Centerview Partners是价值最高的并购咨询公司之一。<sup>168</sup>该等精品投行资金不足，但在重复性业务、专业化和杰出人才方面表现出色。即使在交易快要枯竭之时，他们仍在继续配置人才，在某些情况下甚至拓展新的服务领域。例如，投资银行Lazard在寻求新增长点的同时，也力求扩大承销业务。<sup>169</sup>精品投行规模相对较小，亦有助于其更有效地管理开支、保持竞争力，以遏制大型投行的收入溢出。

私募资本是银行贷款和交易活动面临的另一个日益增长的竞争威胁。2022年，美国私募市场筹集了超2,500亿美元的新资本，金额远超IPO。<sup>170</sup>如今，私募资本已不仅局限于小额专业化交易。2024年，公开市场交易量有所回升，高估值、高利率以及对可持续金融不断增长的需求或将推动对私募资本的需求。2024年，收购活动也可能有所增长。

此外，大型对冲基金也将加大渗透力度，以吸引传统投资银行的人才，并扩张大宗商品交易业务。这对于规模较小、多元化程度较低的投行尤其具有挑战性。投资银行应寻求与其他私募市场参与者和对冲基金建立强有力的伙伴关系，以推动增长和创新、为客户寻找潜在的新收入来源。

### **将生成式人工智能作为提高前台工作效率的工具**

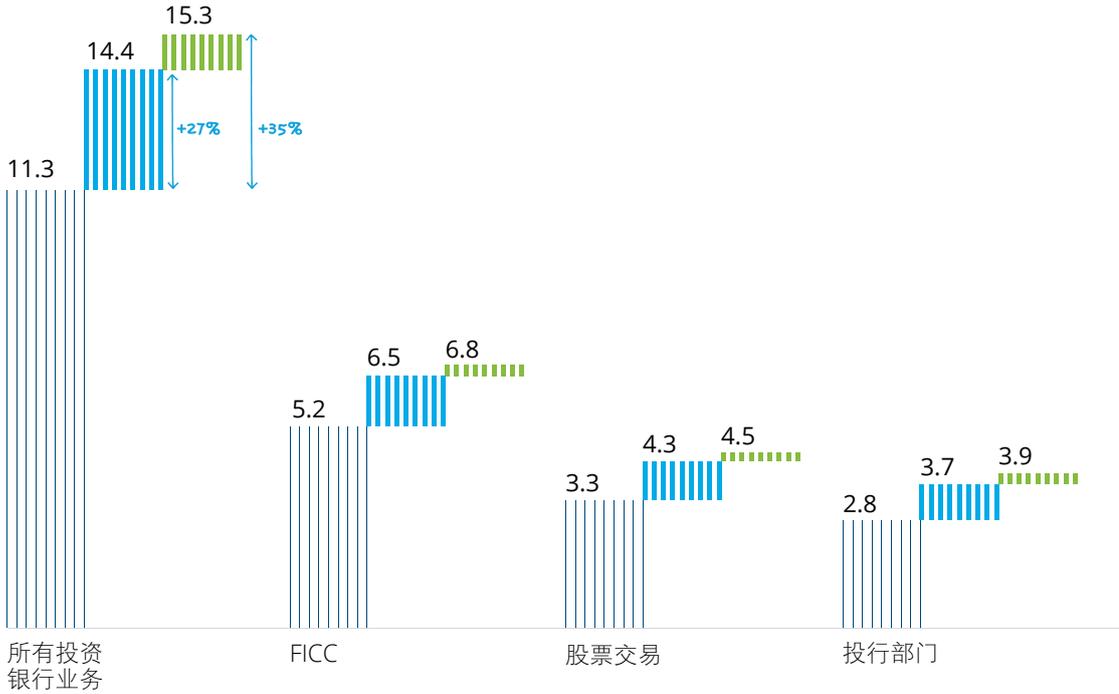
人工智能在投资银行业并不鲜见。多年来，机器学习/深度学习算法和自然语言处理技术得到广泛应用，助力实现交易自动化、风险管理现代化以及开展投资研究。多家投资银行已开始实施生成式人工智能的运用，这或将成为投资银行业最具变革性的技术之一。分析结果显示，在扣除通胀因素后，到2026年，使用生成式人工智能可将前台员工的工作效率提高27%至35%。<sup>171</sup>（详情请参阅本报告）从而使每名前台员工提高300万至400万美元的创收能力（图18）。

图18

## 生成式人工智能将不同程度地提升投资银行各业务线的工作效率

每名全职员工工作效率提升带来的收益（单位：百万美元）

— 2020-2022年平均值    — 2026年基本情景    — 2026年最佳情景



注：投行部门包括股权和债券发行以及并购咨询活动

资料来源：德勤金融服务行业研究中心对Tricumen数据的分析结果

生成式人工智能还可能改变买方客户的动态。客户采用生成式人工智能技术，能够提高生产效率，有助于减少对卖方的依赖。某些客户可能希望独立开发自身的价值流，仅向投资银行寻求高附加值服务。人工智能可进一步实现金融大众化、降低准入门槛、提高市场效率，从而缩小利差。该模型中的输入数据可能是差异化因素。但由于开发此类数据模型和大语言模型（LLM）所需的投资巨大，生成式人工智能技术也可能会拉大市场参与者之间的

差距，并使小型精品投行处于不利地位。规模和最优资本配置将愈发重要。投行应重点关注最有可能通过生成人工智能进行转型的领域。

采用人工智能很可能会带来潜在的法律、声誉和其他运营风险。投行应在金融科技公司和供应商中寻找有能力的合作伙伴，不断了解生成式人工智能，不断发展的功能，并将其逐个应用到价值链中。

## 投资于技术人才，提高投资银行家的技术技能

投资银行被迫调整其人才战略，从2021年的招聘热潮转向2023年的裁员计划。包括大型投行、精品投行在内的多家投资银行近期都在裁员。部分投行坚定返岗政策立场；其他投行则在重新调整薪酬池。<sup>172</sup>

然而，上述战略并非千篇一律。大型投行的裁员和全新薪酬政策为精品投行和小型投行提供了吸引人才的机会。亚太地区投行预期交易量将增加，因此计划增加员工人数。例如，大和证券（Daiwa Securities）<sup>173</sup>计划招聘更多员工，并收购精品投行，以加速其全球扩张。

尽管投行努力控制人才成本，但技术人才争夺战仍然是一个压力点。为满足市场需求、跟上技术步伐，实现差异化竞争，投资银行别无选择，只能花高薪聘请顶尖数据科学家和人工智能专家。该等技能供不应求：近期科技行业实施裁员方案，可能对技能型人才供不应求问题有所缓解，但展望未来，包括投行在内的大多数用人单位需支付高昂费用聘请此类独特人才。

然而，削减技术人才成本的一个可行方法是代码。大语言模型在生成和更正代码方面具有惊人的能力，这或许是节省技术人才成本的一个机会。此外，低代码/无代码环境的趋势或有助于消除对编程人才的需求，尤其是对初级编程人才的需求。

此外，鉴于技术变革的迅速发展，尤其随着人工智能创新不断拓展，投资银行家应继续精进技术水平。企业和投资方希望了解技术变革对公司和行业的影响。产业融合趋势愈发凸显，并购的协同效应或将受到影响。交易撮合者应具备较强的技术和跨行业能力。

## 在新的资本约束下追求创新

有关资本和流动性的新监管要求将成为投资银行——尤其是其资本密集型交易部门——的另一项制约因素。最新《巴塞尔协议III》“终局”规则要求提高资产规模超过1,000亿美元银行的资本要求，<sup>174</sup>这将影响对自营交易、技术投资和市场扩张计划的资本分配。此外，该等规则或将严重限制作为金融衍生品交易对手的大型投行支持资本市场活动的的能力，也可能会进一步增加最终用户的资本成本。<sup>175</sup>

此外，美国等数个国家将转而采用T+1结算制度，因此投行需要为可能增加的结算风险做好准备，并加强其他风险管理功能。投资银行还必须持续关注加密资产的监管政策变化并做好相应准备。近期，金融稳定委员会（FSB）发布了加密资产活动的全球监管框架，该框架基于“具有类似风险的相同活动应实行类似监管”原则。<sup>176</sup>

注重成本控制将是另一个差异化因素。近期，投资银行的支出有所增加，主要原因在于技术支持人员增加、固定薪酬上涨以及主要办公地点成本上升，但也有一些改善的迹象。例如，英国拟取消重大风险承担者（Material Risk Taker）雇员的银行家奖金上限规定，这可能有助于在英国开展业务的投行降低目前的薪酬结构。<sup>177</sup>过去几年进行的技术投资也相继获得回报，提高了前台和后台效率。

同时，投资银行需继续为气候创新提供资金和支持。绿色金融和碳市场已经成熟，投资银行可以助力其发挥其作用。事实上，一些投行正在进行平台投资，以方便客户参与碳信用交易。<sup>178</sup>除提供流动性支持以外，投资银行还应根据参考数据和市场数据，建立更稳健的交易基础设施以及高效结算平台。投行亦须努力实现碳信用的证券化，并开发可交易工具，为其他实体提供价格信号。



# 市场基础设施：重塑商业模式，成为客户的重要合作伙伴

## 2024年及后续年度市场基础设施公司优先事项

传统交易所正努力应对日益激烈的市场竞争，其中既有专业市场参与者，也有来自其他地区的竞争对手。一些新的竞争对手是专注于可持续发展、公司治理和价格透明度的专业交易所。其他竞争对手可能来自经济快速增长、交易量不断增加的地区。事实上，预计到2030年，新兴市场交易所的市值将超过美国交易所。预计加拿大和澳大利

亚交易所也将抢占日本和欧盟交易所的市场份额。

展望未来，长期以来一直作为交易中心的交易所需通过双重上市和交易生态系统其他成员的支持来吸引全球投资者。交易所还应改进数据的打包和交付方式，例如提供灵活的数据源和移动解决方案，以便客户将其嵌入自身的分

析模型中。将市场迁移到云端对于减少延迟、提高订单执行效率和监控市场参与者之间的交易亦至关重要。辅助业务对于交易所与客户建立持久关系愈发重要。因此，大型交易所应继续拓展满足企业客户需求的服务，例如风险监控、碳交易和数字证券基础设施。

全球传统交易所正处于关键时刻，其目前所做的战略选择将决定能否实现持续增长，乃至保住市场份额并获得更高利润。未来几年，来自专业市场交易所的竞争加剧、新兴市场交易所增加以及客户对多元化服务的需求增加，传统交易所的盈利能力承压。与此同时，传统交易所也面临着一个独特机遇，即改进上市服务、将市场迁移到云端，以深化对客户价值主张。

进入2024年，交易所领导者应思考以下几个问题：随着市场新进入者的影响力日渐突出，客户期望将发生什么变化？交易所应加强哪些业务线和服务线，从而成为企业客户的重要合作伙伴？交易所应如何利用数据源基础设施、云计算和生成式人工智能等新兴技术，为交易商带来竞争优势？

## 交易所继续寻求新的发展途径

现有交易所很快就会发现面临新的竞争对手。部分竞争对手是满足专业细分领域需求的专业交易所，例如专注于可持续发展的交易所；其他竞争对手则是新兴经济体中的新交易所。例如，一家名为“Green Impact Exchange”（GIX）的新交易所计划于2023年投入运营。GIX将要求公司遵循促进环境目标的原则，并对违背原则的公司进行摘牌。<sup>179</sup>2023年，新加坡也将在自愿碳市场推出Climate Impact X（CIX）交易所。<sup>180</sup>此外，新加坡还推出了Abaxx Exchange，一家专注于能源市场和天然气的大宗商品期货交易所。<sup>181</sup>

近年来其他上市的交易所包括：关注收费透明度的美国会员交易所（MEMX）和关注公司治理的长期证券交易所（LTSE）。当然，目前尚难以确定此类新交易所的市场份额占比。

此外，亚太地区交易所对伦敦和纽约的老牌交易所构成了更大威胁。2022年，美洲股票交易量占比为27.4%，不到亚太地区交易量的一半。<sup>182</sup>高盛经济学家表示，新兴市场交易所的市值最快将于2030年

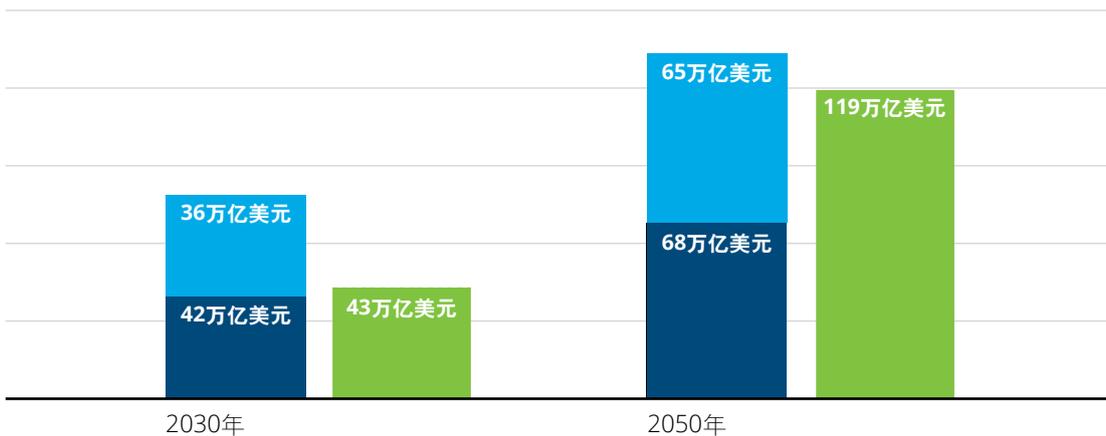
超过美国交易所市值（图19）。<sup>183</sup>中国大陆和印度经济的快速增长将有助于新兴市场在全球股市中占据更大份额。总体而言，到2030末，新兴市场的份额有望从2022年的27%增至35%。相比之下，美国交易所的市场份额在同时期内可能从42%降至35%。发达经济体内部的市场份额也将发生变化：加拿大和澳大利亚交易所将抢占日本和欧盟交易所的市场份额，因而市场份额将有所增长。<sup>184</sup>

图19

## 2030年新兴市场交易所的市值将超过美国交易所

各地区交易所的预估总市值

● 美国市场    ● 美国以外的发达市场    ● 新兴市场



注：2021年实际美元价值

资料来源：高盛研究

展望未来，交易所必须更加注重全球发展，尤其要关注持续增长的发展中经济体。在纽约证券交易所（NYSE）上市的公司中，国际发行机构约占20%。<sup>185</sup>纽约证券交易所计划进一步扩大其全球客户群，尤其是在IPO市场表现更强劲的国家。最近，纽约证券交易所已与特拉维夫证券交易所（TASE）<sup>186</sup>和约翰内斯堡证券交易所（JSE）<sup>187</sup>达成合作，鼓励上市公司在各自市场双重上市，并联手开发新产品。2022年，纽约证券交易所在印度尼西亚和新加坡也达成了类似协议，以便在蓬勃发展的亚太地区拓展业务。<sup>188</sup>迪拜金融市场（Dubai Financial Market）也一直致力于吸引可能有兴趣在两家交易所双重上市的外国公司。<sup>189</sup>同样，历来不太关注非美国上市公司的芝加哥期权交易所（Cboe）也有意吸引上市公司赴其欧洲交易所上市。<sup>190</sup>

竞争日益激烈，评估交易所如何提高上市服务对国内外企业发行机构的吸引力变得更加紧迫。多伦多证券交易所（TSX）正与银行和投资者合作，为加拿大国内公司在其平台上市提供更多支持。<sup>191</sup>一些国家政府甚至开始介入，使企业重返本国资本市场。例如，英国财政部计划实施“常识性”改革，如简化招股说明书；放宽购买、持有和出售股票的规则；开发新型市场，允许私营非上市企业进入资本市场。<sup>192</sup>

## 加大投资数据和技术

多年来，交易所一直在投资数据能力，如今可以采取更大胆的措施，利用创新工具和技术释放新的价值来源。事实上，如果交易所在技术升级方面落后于替代交易系统和场外交易市场，则可能很快就会面临与经纪商和交易商之间互操作问题。未来几年，数据许可、云计算和人工智能技术的交汇点将成为交易所增长的主要驱动力。

交易所从数据服务中获得巨大收益，但仍有充分机会进一步提高收益。越来越多的公司不仅对实时交易数据的需求量较大，而且希望购买定价、参考和估值数据。2022年，全球市场数据支出超过373亿美元。<sup>193</sup>交易所仍需继续改进数据的打包和交付方式。买卖双方双方客户都愈发希望获得更方便灵活的数据源和移动解决方案，并将其嵌入分析模型，从而获得竞争优势。

尽快将数据迁移到云端对提供“以数据为驱动、以用户为中心”的服务也至关重要。事实上，大型交易所将云平台视为“下一代市场运作方式”。芝加哥商品交易所（CME Group）希望采用云技术能减少延迟，并投资于大数据分类方法，用于实时风险缓释和人工智能驱动的决策，以方便客户与芝加哥商品交易所进行互动。<sup>194</sup>

同样，纳斯达克的云系统可同时分析多个市场，并在数秒内执行多个订单。<sup>195</sup>纳斯达克预计在2023年底前完成两大市场迁移计划，并在未来几年完成其他市场迁移计划。纳斯达克证券交易所领导人还指出，其基于云的风险管理业务可以监控机构间交易，减少金融犯罪。

从长远来看，交易所应考虑量子计算如何能提高市场运营的性能、速度和成本。量子算法的巨大处理能力将使交易所和市场参与者能够执行以往被认为过于复杂的任务，例如衍生品定价、<sup>196</sup>订单匹配、<sup>197</sup>欺诈检测和风险管理，<sup>198</sup>以及通过自然语言处理优化投资组合等任务。<sup>199</sup>例如，德意志交易所（Deutsche Börse）的一个试点项目发现，对于一个具有1,000个原始值的商业风险模型，量子计算可将模拟时间从数年缩短到24小时以内。<sup>200</sup>虽然这项新兴技术可能还需几年时间才能投入实际交易应用，但一些大型金融机构已开始逆向研究，以确定量子技术可能最适用于解决的问题。<sup>201</sup>

美国银行和金融机构为SEC综合审计跟踪

(Consolidated Audit Trail) 系统建立数据库，并研究如何最大限度地发挥数据库价值。该系统将于2023年全面投入使用。证券买卖汇总记录为企业提供了当前和历史订单及交易生命周期事件的统一视图，企业可在支持高级算法的云数据平台上挖掘这些数据。<sup>202</sup>该等工具有助于拓展新的洞察，例如，允许卖方分析师审查系统交易模式，并为卖方分析师提供一个窗口，就新的交易机会向客户提供建议。随着时间的推移，股票与其他证券的数据合并或将扩大跨资产类别交易的范围。

最后，生成式人工智能将为全球证券交易所带来巨大变革。部分证券交易所已开展各类试点工作。例如，纳斯达克正在探索生成式人工智能如何更有效地发现金融犯罪。随着“深度伪造”日趋复杂和普遍，纳斯达克希望提升该项能力。<sup>203</sup>纳斯达克也在评估生成式人工智能如何协助编写代码、撰写博文和总结法律文件。<sup>204</sup>

同时，生成式人工智能技术在改变买卖双方交易业务方面也拥有巨大潜力。在短期内，交易者可以使用大语言模型处理大量文本，为交易策略提供依据。例如，一些大型银行已开始使用生成式人工智能解读美联储和其他央行的演讲致辞，从而捕捉交易信号。<sup>205</sup>此类创新技术可能会影响交易所的交易速度和交易量，还可能带来对交易所新型市场数据的新需求。

## 交易所希望拓展业务领域

尽管上市数据和市场数据仍然是宝贵的资产，但许多交易所正在向金融体系的其他领域扩张业务，进而与企业、买方和卖方公司建立更为密切的关系。随着交易所面临的竞争更加激烈、费用压力增加以及交易量停滞不前等，交易所的辅助业务将变得日益重要。

数家交易所运营商正在寻求可提升其价值主张的战略收购。例如，纳斯达克正加速推进其长达十年之久的计划，即通过主要提供交易前和交易中的风险管理以及反金融犯罪技术的软件业务来补充传统收入来源的乏力。2023年6月，纳斯达克以105亿美元收购一家金融科技公司，为纳斯达克史上最大的一笔收购交易。该金融科技公司将被纳入纳斯达克专门为企业客户提供支持的业务线中。<sup>206</sup>目前，纳斯达克约三分之一的经常性收入来自软件订阅，其目标是到2023年底，解决方案业务收入占总收入的比例从71%提高到77%。<sup>207</sup>

英国交易所运营商也在开拓新领域，为未来增长奠定基础。例如，伦敦证券交易所 (LSEG) 与微软公司建立了为期10年的合作关系，推动其基础设施迁移至云平台。双方还计划开发可通过微软交付的产品，例如在Teams信息平台上共享数据和分析。<sup>208</sup>伦敦证券交易所还拓展绿色金融业务，其近期推出的自愿碳市场为投资基金和企业制定了上市规则，以便为碳信用项目筹集资金。<sup>209</sup>此外，交易所可寻求的其他替代收入来源包括：托管金融科技和其他生态系统参与者的平台、针对特定客户的直接市场准入，以及基于智能合约的KYC流程。<sup>210</sup>

数字资产不断吸引新的市场基础设施公司，这些公司在提供适当治理和跨市场风险管理方面可发挥独特作用。鉴于部分监管机构对数字证券市场采取灵活的监管方式，欧洲机构在数字证券试点方面可能会占得先机。例如，卢森堡已通过一项法律，扩展了金融工具的定义，将在区块链上发行的金融产品纳入金融工具范畴。这将为更多的代币化证券发行打开大门。<sup>211</sup>卢森堡证券交易所（LuxSE）目前发行的证券型代币以法定货币为基础，其符合债务融资工具的属性，但LuxSE或将很快推动其他证券型代币的上市。交易所和市场基础设施公司可推出回购式解决方案和数字托管等补充服务，从而提升区块链发行工具的可信度。

然而，将收入流扩展至新兴市场充满了不确定性。数字资产和代币化证券缺乏全球统一的监管框架。同样地，自愿碳市场仍缺乏监管指导和监管透明度，更不用说模棱两可的法律和会计标准。最后，深入开拓专业细分市场或使交易所面临反垄断问题和/或数据垄断指控。

### 向T+1结算周期过渡的时机已到

加拿大和美国缩短交易结算周期仍然是一项重大任务。2024年5月，结算周期将过渡至T+1，许多公司都在紧锣密鼓地准备中。过渡至T+1结算周期有望降低未结算交易产生的信贷、交易对手和运营风险。但一旦开始过渡，顺利完成过渡和适应新的工作流程将是一大障碍。

虽然从T+3和T+2结算周期的过渡主要由技术驱动，但缩短结算周期将会引起结算流程和行为方式发生众多变化，其中最主要的变化是交易后操作时间减少。事实上，欧洲金融市场协会（AFME）预测，结算周期从T+2过渡至T+1可将结算操作窗口缩短83%。<sup>212</sup>这一缩短的结算时间将影响机构与全球客户的互动方式。大型北美公司或采用“全天候”模式来帮助全球各地的客户，但其他机构或需实行两轮/交错轮班。此外，非美国投资者正着手为外汇交易提供预融资，以适应T+1结算周期。美国以外的投资经理或需提前一天出售美国基金，以便进行结算交易，这可能会影响他们的其他持股。<sup>213</sup>

如果交易失败增加，成本或将普遍上升，这就需要更高的保证金、更多抵押品和更多资金。对于目前需要人工干预的交易后流程，机构致力于实现其自动化，并转向直通式处理（STP）来提高运营效率。自动化的一个成熟领域是机构交易配置；在美国，仅有约20%的交易配置发生在市场开放之时。<sup>214</sup>增加交易日配置可为处理确认和及时执行确认提供更多时间。<sup>215</sup>此外，这个行业应更新服务级别协议，以提高市场参与者之间共享信息的一致性和可靠性。<sup>216</sup>大约40%的交易失败是由于结算指令不完整或不准确以及证券不可用造成的。<sup>217</sup>

证券借贷也可能出现更多摩擦。不仅贷款人识别和赎回证券的时间缩短，而且如果批量处理限制了托管人和代理人对实时信息的获取，他们可能无法收到明确的通知来归还证券。因此，借贷中断和失败的情况或将增加，以及处罚力度加大。因此，如果全球机构认为时区差异会妨碍他们在美国和加拿大的交易日赎回贷款，则他们可能会对放款犹豫不决，在发达经济体中，美国和加拿大的市场收盘时间最晚。<sup>218</sup>

## 尾注

1. IMF, World Economic Outlook Update, October 2023.
2. Ibid.
3. Ibid.
4. Ibid.
5. US Federal Reserve, "FOMC projections materials," June 14, 2023.
6. Martin Arnold and George Steer, "ECB raises interest rates back to record high," *Financial Times*, July 27, 2023.
7. Shaloo Shrivastava, "Bank of England rates set to peak at 5.75% by year-end: Reuters poll," *Reuters*, July 25, 2023.
8. TD Economics, *Canadian Quarterly Economic Forecast*, June 15, 2023.
9. Leika Kihara, "BOJ debated prospects of sustained inflation at July meeting – summary," *Reuters*, August 7, 2023.
10. Federal Reserve Bank of St. Louis, "Board of Governors of the Federal Reserve System (US)," August 8, 2023.
11. DCFS analysis of Economist database.
12. DCFS analysis of S&P Market Intelligence database.
13. Detlef Glow, "Monday morning memo: A view on the European fund flows in money market products," *Refinitiv*, May 8, 2023; U.S. Securities and Exchange Commission, "2023 Money Market Fund Statistics," accessed on August 8, 2023.
14. European Central Bank (ECB), "July 2023 euro area bank lending survey," July 25, 2023; US Federal Reserve, *Senior loan officer opinion survey on bank lending practices*, July 2023.
15. DCFS analysis of S&P Market Intelligence database.
16. Allianz SE, *European commercial real estate – selectivity matters!*, May 25, 2023.
17. ECB, "July 2023 euro area bank lending survey."
18. Ibid.
19. DCFS analysis of S&P Market Intelligence database.
20. Vaibhav Chakraborty and Xylex Mangulabnan, "CRE loan delinquency rate at US banks rises sharply," S&P Global Market Intelligence, May 31, 2023; Daria Mosolova, "UK lenders report rise in household and company defaults," *Financial Times*, April 13, 2023.
21. US Federal Reserve, "Federal Reserve Board releases results of annual bank stress test, which demonstrates that large banks are well positioned to weather a severe recession and continue to lend to households and businesses even during a severe recession," press release, June 28, 2023; Bank of England, "Stress testing the UK banking system: 2022/23 results," July 12, 2023.
22. Center for Regulatory Strategy US, *US Basel III Endgame: Key changes, impacts and where to begin*, Deloitte, August 2, 2023.
23. US Federal Reserve, "Statement by Governor Michelle W. Bowman," news release, July 27, 2023.
24. Ibid.
25. Center for Regulatory Strategy US, *US Basel III Endgame: Key changes, impacts and where to begin*.
26. European Parliament, "EU AI Act: first regulation on artificial intelligence," June 14, 2023.
27. Center for Regulatory Strategy US, *US Basel III Endgame: Key changes, impacts and where to begin*.
28. Rohit Chopra, "Laying the foundation for open banking in the United States," *Consumer Finance*, June 12, 2023.
29. Jaren Kerr, "Canada's big banks log 13-fold rise in loan loss provisions," *Financial Times*, May 28, 2023.
30. Tim Partridge, Richard Rosenthal, Val Srinivas, and Abhinav Chauhan, *Higher deposit costs will challenge banks, even after interest rates drop*, Deloitte Insights, July 27, 2023.
31. Nathan Stovall, Syed Muhammed Ghaznavi, and Zain Tariq, "CDs jump at US banks as institutions market increasingly higher rates," S&P Global Market Intelligence, April 28, 2023.
32. Bernadette Berdychowski, "What's next for Tampa startup after its bank collapsed," *Tampa Bay Times*, April 3, 2023.
33. Gina Heeb, "Online banks winning fight for deposits," *Wall Street Journal*, June 3, 2023.
34. Kate Drew, "BaaS banks outperform regionals in deposit fight," CCG Insights, May 18, 2023.
35. Ibid.
36. Monica Raymunt, Abhinav Ramnarayan, and Albertina Torsoli, "Europe's carmakers are competing with retail banks for deposits," *Bloomberg*, July 3, 2023.
37. Ibid.
38. Darragh Riordan and Marissa Ramos, "Deposit outflows emerge at European banks," S&P Global Market Intelligence, June 15, 2023.
39. Val Srinivas and Abhinav Chauhan, *End of cheap deposits: Implications for banks' deposit betas, asset growth, and funding*, Deloitte, 2022, p. 5.
40. *The Economist*, "Why America will soon see a wave of bank mergers," April 20, 2023.
41. Srinivas and Chauhan, *End of cheap deposits*, p. 5.
42. ATTOM, "Home-mortgage lending across U.S. falls to more than 20-year low in first quarter," press release, June 1, 2023.
43. Board of Governors of the Federal Reserve System, "Agencies request comment on proposed rules to strengthen capital requirements for large banks," press release, July 27, 2023.
44. Paige Smith and Katanga Johnson, "Bank capital rules risk shutting out first-time homebuyers," *Bloomberg*, July 27, 2023.
45. Iain Withers, Valentina Za, and Jesús Aguado, "European banks flag bad loan risks as global economy falters," *Reuters*, July 26, 2023.
46. Amy Hawkins and Helen Davidson, "Chinese banks try to revive housing market with mortgages for 95-year-olds," *The Guardian*, March 1, 2023.
47. Byron Kaye, "Analysis: Australian banks' bid to shake mortgage reliance brings new risks," *Reuters*, May 16, 2023.
48. Rohit Chopra, "The CFPB intends to identify ways to simplify and streamline the existing mortgage servicing rules," CFPB blog, June 15, 2023.
49. John Marr, "Consumer duty: the journey continues..." UK Finance blog, March 8, 2023.
50. Shinhye Kang, "New players can enter Korea's banking sector for first time in 30 years," *Bloomberg*, July 4, 2023.

51. J.D. Power, "U.S. retail bank customers: stressed and looking to their bank for help, J.D. Power finds," press release, March 30, 2023.
52. Ibid.
53. FICO, "Unlocking hyper-personalization at hyper-scale," accessed September 25, 2023.
54. Plaid, "Tech Talk: Unlock the future of banking personalization to win and retain customers," Plaid blog, July 23, 2023.
55. Ibid.
56. Garret Reich, "8 inspirational ideas for banks from other industries," *The Financial Brand*, January 12, 2022.
57. Jasmin Baron, "Capital One cardholders can get early access to Taylor Swift concert tickets — here are the best cards to consider if you want to get in on the presale," *Business Insider*, April 19, 2023.
58. Evan Weinberger, "Open banking rule backers push CFPB to expand eligible data sets," *Bloomberg*, April 7, 2023.
59. *Finextra*, "Banks must act now to embed themselves in the digital identity market," February 1, 2023.
60. Ryan Browne and MacKenzie Sigalos, "Big banks are talking up generative A.I. — but the risks mean they're not diving in headfirst," *CNBC*, June 13, 2023.
61. William Shaw and Aisha S. Gani, "Wall Street banks are using AI to rewire the world of finance," *Bloomberg*, May 31, 2023.
62. Catherine Leffert, "JPMorgan Chase aims to create \$1.5 billion in value with AI by yearend," *American Banker*, May 30, 2023.
63. Ibid.
64. Consumer Financial Protection Bureau, "CFPB issue spotlight analyzes 'artificial intelligence' chatbots in banking," press release, June 6, 2023.
65. Jean Sideris and Rawad Nasser, "The rise of domestic card schemes – taking back control of payments?," *The Paypers*, June 16, 2023.
66. Tsubasa Suruga, "Thailand, Japan and Vietnam lag in Asia's digital payments rush," *Nikkei Asia*, April 12, 2023.
67. JPMorgan Chase, "Second Quarter 2023 Results," July 14, 2023.
68. Mastercard, "Second Quarter 2023 Financial Results Conference Call," July 27, 2023.
69. Emily Cubides and Shaun O'Brien, "2023 Findings from the Diary of Consumer Payment choice," Federal Reserve Bank of San Francisco, May 5, 2023.
70. Federal Reserve Bank of New York, Quarterly report on household debt and credit, August 2023.
71. Ibid.
72. Kristina Partsinevelos, "The fight over a bill targeting credit card fees pits payment companies against retailers," *CNBC*, July 30, 2023.
73. Rajeev Kumar, "Credit card portability: Change from Visa to Mastercard to RuPay or any network soon – What RBI said," *Financial Express*, July 6, 2023.
74. World Bank, "Remittances remain resilient but likely to slow," press release, June 13, 2023.
75. World Bank, *Remittance prices worldwide quarterly*, March 2023.
76. Ibid.
77. Firstpost, "After big success at home, how India's UPI is going global," June 14, 2023.
78. Ibid.
79. Jean Sideris and Rawad Nasser, "The rise of domestic card schemes – taking back control of payments?," *The Paypers*, June 16, 2023.
80. The Federal Reserve, "Organizations certified as ready for the FedNow® service," June 29, 2023.
81. Rabab Ahsan, "Challenging facing Paze: Jostling for position in a crowded digital wallet space," *Tearsheet*, June 6, 2023.
82. European Commission, "European data strategy," accessed August 21, 2023.
83. Pymnts, "Australia reclassifies BNPL as credit while UK and US regulators eye similar actions," May 26, 2023.
84. Consumer Financial Protection Bureau, "Director Chopra's prepared remarks on the release of the CFPB's buy now, pay later report," press release, September 15, 2022.
85. Jarni Blakkarly, "Government announces 'balanced' BNPL reforms," *CHOICE*, May 22, 2023.
86. Klarna, "Klarna launches UK's first credit 'opt out' after meeting with MP," press release, May 23, 2023.
87. Menes Etingue Kum, Briana Mangialardi, Nakul Lele, and Marc Bender, "Unlocking the potential of buy now pay later," *Deloitte Digital*, January 27, 2023.
88. Ibid.
89. Credit Suisse, "The Question 2.0: A framework for answering whether scaled incumbent acquirers' growth can persist," October 14, 2022.
90. Credit Suisse, "If software is eating the world... payments is taking a bite," September 7, 2022.
91. Will McCurdy, "Adyen moves into embedded finance with dual product launch," *AltFi*, October 25, 2022; Jordan McKee, "Money 20/20 U.S. highlights: The rise of embedded finance and 'everything' as a service," *Forbes*, November 7, 2022.
92. Satish Lalchand, Val Srinivas, and Jill Gregorie, *Using biometrics to fight back against rising synthetic identity fraud*, Deloitte Insights, July 27, 2023.
93. Pymnts, "UK APP fraud rules will keep faster payments safer long term, experts say," May 2, 2023.
94. UK Finance, *Annual Fraud report: The definitive overview of payment industry fraud in 2022*, May 2023; British pound to US dollar conversation rate of 1.2369 in 2022. See: Exchange Rates, "British Pound to US Dollar Spot Exchange Rates for 2023," accessed on September 1, 2023.
95. Payment Systems Regulator, "Fighting authorised push payment fraud: a new reimbursement requirement," June 2023.
96. Anthony Shorrocks et al., *Global Wealth Report 2022*, Credit Suisse Research Institute, September 21, 2022; International Monetary Fund, "World Economic Outlook Database," April 2023.
97. Shorrocks et al., *Global Wealth Report 2022*.
98. Business Research Company, *Wealth Management Global Market Briefing 2023*, January 2023.
99. International Monetary Fund, "The global recovery is slowing amid widening divergences among economic sectors and regions," July 2023.
100. Krissy Davis, Katerina Tzouganatos, Sean Collins, and Samia Hazuria, *Financial services firms can untap global growth by democratizing financial advice*, Deloitte Insights, July 27, 2023.

101. Tiburon Strategic Advisors, "Tiburon CEO Summits," accessed September 25, 2023.
102. J.D. Power, "Investor satisfaction with full-service financial advisors crumbles as markets fall," press release, April 4, 2023.
103. Ibid.
104. Angie O'Leary, Griffin Geisler, and Daniel Gottlieb, *Taking control of health care in retirement*, RBC Wealth Management, March 2021.
105. Jean-François Lagassé, Patrik Spiller, Dr. Christoph Kunzle, Dr. Moritz Classen, *Swiss Affluent Clients: Building a winning proposition for a growing client segment*, Deloitte Monitor, June 02, 2023.
106. Ross Snel, "Here's how bad the financial advisor talent shortage is," *Barron's*, June 26, 2023.
107. Hubbis, "UBS embarks on an extensive recruitment drive to bolster its team of wealth managers specializing in serving affluent Americans," July 04, 2023.
108. Citi, "Disruption and transformation in wealth: Future-proofing service and operating models," July 18, 2023.
109. Ibid.
110. Global Market Insights, "Wealth management platform market size by advisory mode (Human advisory, robo advisory, hybrid), By deployment model (on-premise, cloud), application, end-use & global forecast, 2023 – 2032," accessed August 04, 2023.
111. Keith Berry, "Everything you need to know about pKYC," *Corporate Compliance Insights*, March 08, 2023.
112. Deloitte, "Deloitte launches generative AI practice to help clients harness the power of disruptive new AI technology," press release, April 13, 2023.
113. SEC, "SEC proposes new requirements to address risks to investors from conflicts of interest associated with the use of predictive data analytics by broker-dealers and investment advisers," press release, July 26, 2023.
114. Blake Schmidt and Amanda Albright, "AI Is coming for wealth management. Here's what that means," *Bloomberg*, April 21, 2023.
115. William Shaw and Aisha S. Gani, "Wall Street banks are using AI to rewire the world of finance," *Bloomberg*, June 1, 2023.
116. Hugh Son, "JPMorgan is developing a ChatGPT-like A.I. service that gives investment advice," *CNBC*, May 25, 2023.
117. Tiburon Strategic Advisors, "Tiburon CEO Summits."
118. Jacob Wolinsky, "Investors widely prefer small private equity and hedge funds," *Forbes*, December 29, 2022.
119. Ian Heath, "Luxembourg parliament approves bill to boost retail access to alts fund," *Citywire*, July 12, 2023.
120. Mark Schoeff Jr., "House unanimously passes bills to expand accredited investor pool," *Investment News*, June 6, 2023.
121. Taiga Uranaka and Komaki Ito, "MUFG seeks to buy alternative asset firms to match client flows," *Bloomberg*, April 20, 2023.
122. Dennis Gallant, "Democratization of alternatives Is coming, but it's not exactly a field of dreams," *ISS Market Intelligence*, January 5, 2023.
123. Savita Subramanian et al., *Global Wealth & Investment Management Survey*, BoFA Global Research, March 08, 2023.
124. Andy Masters, Rohit Sharma, and Francois-Clement Charbonnier, "ESG investing, here to stay," Deloitte UK, March 22, 2023.
125. Banking Exchange, "Global ESG assets to hit \$50 trillion by 2025," January 25, 2022.
126. Directorate-General for Environment, "Proposal for a directive on green claims," European Commission, March 22, 2023.
127. Richard Satran, "SEC makes ESG issues a top concern in examinations, even before it finalizes new disclosure rules," *Thomson Reuters*, May 19, 2023.
128. Ted Godbout, "\$1 billion-plus deals driving 2023 RIA M&A activity," NAPA, July 10, 2023.
129. Charles Paikert, "Why Mercer Advisors Is the Leading RIA Acquirer," *Family Wealth Report*, December 15, 2022; Wealth Enhancement Group, "Wealth Enhancement Group grows by adding Scroggins Wealth Management, an Independent RIA with over \$370 million in client assets," October 5, 2022.
130. Corporate and transaction banking businesses comprise commercial and industrial (C&I) and commercial real estate (CRE) lending; corporate deposits, cash, and treasury services; corporate payments; trade and supply chain finance; prime brokerage; and securities services.
131. St. Louis Federal Reserve, "Commercial and industrial loans, all commercial banks," July 2023.
132. St. Louis Federal Reserve, "Real estate loans: Commercial real estate loans, all commercial banks," July 2023.
133. Trading Economics, "Euro area loans to non-financial corporations," accessed August 21, 2023; Euro to US dollar conversation rate of 1.2638 in June 2023. See, Exchange Rates, "British pound to US dollar spot exchange rates for 2023," accessed September 1, 2023.
134. Client interviews.
135. Board of Governors of the Federal Reserve System, July 2023 *senior loan officer opinion survey on bank lending practices*, July 31, 2023.
136. European Central Bank, "The Euro area bank lending survey for the second quarter of 2023," July 2023.
137. Allison Nathan, "Top of mind – All about bank (panic)s," Goldman Sachs, April 3, 2023.
138. MSCI Real Capital Analytics data, extract as of September 9, 2023.
139. Carl White, "Commercial real estate market stress poses a challenge to banks," Federal Reserve Bank of St. Louis, July 6, 2023.
140. Federal Reserve System, "Policy statement on prudent commercial real estate loan accommodations and workouts," June 30, 2023.
141. Cathal McEloy and Cheska Lozano, "European bank stock recovery faces test as political pressure on deposit mounts," *S&P Global*, July 13, 2023.
142. Interviews with Deloitte experts.
143. Niklas Bergentoft and François-Dominique Doll, "Deloitte global treasury survey," November 2022.
144. Tim Partridge and Richa Wadhvani, *Commercial Banking 2025: Finding a new compass to navigate the future*, Deloitte, January 27, 2023.
145. Justin Silsbury, "Maintaining cash flow agility for an evolving treasury function," *The Global Treasurer*, November 16, 2022.
146. Citigroup, "Citi and TIS launch next generation cash flow forecasting & working capital insights for companies," press release, May 1, 2023.

147. Board of Governors of the Federal Reserve System, "Commercial checks collected through the Federal Reserve—annual data," accessed June 8, 2023.
148. Nacha, "Overall ACH network volume – Growing fast. Growing strong," accessed June 8, 2023.
149. Pymnts, "Visa earnings shine a spotlight on the continuing transformation of B2B payments," April 26, 2023.
150. Arnaud Dornel, Jakob Engel, and Mariem Malouche, "Greasing the wheels of commerce — Trade finance and credit," World Bank, February 8, 2023.
151. Asian Development Bank, "Toward inclusive access to trade finance," August 2022.
152. Ibid.
153. A bill of lading is a legal document issued by a carrier to a shipper that details the type, quantity, and destination of the goods being carried.
154. International Chamber of Commerce, "Digital trade roadmap: A communication for policymakers," May 18, 2020.
155. Deepesh Patel and Brian Canup, "Breaking: King signs off the Electronic Trade Documents Bill," Trade Finance Global, July 20, 2023.
156. Laura Murray, "Electronic Trade Documents Bill to bring global trade into the 21st Century," *The Banker*, February 2, 2023.
157. Krissy Davis, Julia Cloud, Tony Gaughan, and Doug Dannemiller, *2023 Investment management outlook*, Deloitte Insights, October 7, 2023.
158. Credit Agricole, "CACEIS and Royal Bank of Canada complete acquisition of RBC Investor Services' operations in Europe and Malaysia," press release, July 3, 2023.
159. Giancarlo, "European Banks overtake US competitors in crypto custody race," *Blockzeit*, July 17, 2023.
160. Emily Nicolle, "Societe Generale Unit gets France's first crypto license," *Bloomberg*, July 19, 2023.
161. Citigroup, "T+1 – A race against time."
162. DCFS analysis of Tricumen database.
163. Banks Q2 2023 earnings analysis.
164. DCFS analysis of Tricumen database.
165. Banks Q2 2023 earnings transcript.
166. Refinitiv Eikon Investment banking Q2 2023 report.
167. Valentina Za, "Mediobanca buys Arma Partners to boost tech advisory offer," *Reuters*, May 19, 2023.
168. DCFS analysis of S&P Market intelligence database.
169. Lauren Thomas, "Lazard launches new arm focused on capital raising," *Wall Street Journal*, July 25, 2023.
170. JPMorgan, "Is the private markets boom here to stay?," February 16, 2023.
171. DCFS analysis of Tricumen database.
172. Simon Foy, "Bankers refusing to return to the office will be punished, warns JP Morgan," *The Telegraph*, April 12, 2023.
173. Makiko Yamazaki, "Japan's Daiwa targets 50% jump in M&A advisory with US focus," *Reuters*, June 1, 2023.
174. Colby Smith, "Regulators announce 'Basel III endgame' rules for large US banks," *Financial Times*, July 28, 2023.
175. Dr. Guowei Zhang, Katie Kolchin, Dr. Peter Ryan, and Carter McDowell, "The Basel III Endgame's Potential Impacts on Commercial End-Users," SIFMA, July 11, 2023.
176. FSB, "FSB finalises global regulatory framework for crypto-asset activities," press release, July 17, 2023.
177. Craig Coben, "Bonus cap blues," *Financial Times*, February 15, 2023.
178. Susanna Twidale and Kirsten Donovan, "Nine global banks invest \$45 mln in carbon credit platform," *Reuters*, February 8, 2023.
179. Green Exchange, "We're rethinking green investing," accessed August 18, 2023.
180. Climate Impact X, "Who we are," accessed August 18, 2023.
181. *BNN Bloomberg*, "Abaxx Technologies goes public and prepares to launch commodity futures exchange," video, 8:54, accessed September 25, 2023.
182. World Federation of Exchanges, FY 2022 market highlights, March 17, 2023, p. 8.
183. Goldman Sachs, "Emerging stock markets projected to overtake the US by 2030," Goldman Sachs Intelligence, June 22, 2023.
184. Ibid.
185. Ibid.
186. Rick Steves, "NYSE and Tel Aviv Stock Exchange to promote dual listings," *Finance Feeds*, December 7, 2022.
187. Intercontinental Exchange, "The New York Stock Exchange and The Johannesburg Stock Exchange announce collaboration on dual listings," press release, October 10, 2022.
188. Sara Velezmoro, "Exclusive interview with NYSE international listings head, Cassandra Seier," *FinanceAsia*, April 11, 2023.
189. Farah Elbahrawy, Archana Narayanan, and Julia Fioretti, "Dubai Stock Exchange in talks to attract dual listings, CEO says," *Bloomberg*, January 23, 2023.
190. Nikou Asgari, "Cboe prepares for European stock market listings grab," *Financial Times*, May 24, 2023.
191. Geoffrey Morgan, "Toronto Exchange Fights to Keep Stock Listings in Canada Over US," *Bloomberg*, April 17, 2023.
192. HM Treasury, "Chancellor Jeremy Hunt's Mansion House speech," Gov.UK, July 10, 2023.
193. TP ICAP, "Global spend on financial market data totals a record \$37.3 billion in 2022, rising 4.7% on demand for research, pricing, reference and portfolio management data - new Burton Taylor report," press release, April 18, 2023.
194. Shanny Basar, "CME, Google Cloud Partnership is 'Transformational,'" *Traders Magazine*, January 10, 2022.
195. TikTok, "#Nasdaq CEO Adena Friedman opens up about implementing a next generation trading system by moving #markets to the cloud and using #AI to prevent financial crime. #tech #business #finance #stocks #stock market," video, *Bloomberg Business*, July 19, 2023.
196. Shouvanik Chakrabarti, Rajiv Krishnakumar, Guglielmo Mazzola, Nikitas Stamatopoulos, Stefan Woerner, and William J. Zeng, "A threshold for quantum advantage in derivative pricing," *Quantum* 5 (2021): p. 463.
197. Rigetti, "Rigetti and Nasdaq team-up to pursue quantum advantage for financial applications," press release, February 15, 2022.

198. Ibid.
199. Greg Noone, "Who are the early adopters of quantum computers? Big banks, that's who.," *Tech Monitor*, January 12, 2023.
200. Deutsche Börse Group, "Quantum computing opening up new business horizons," press release, March 10, 2023.
201. Matt Swayne, "Study: quantum computers can't match classical computers in derivative pricing...yet," *Quantum Insider*, December 29, 2020.
202. Christopher Stevenson and Andrew McGuigan, *Seizing cloud opportunities: The consolidated audit trail*, Deloitte, 2017, p. 5.
203. Jeffrey Dastin, "Generative AI comes to Nasdaq, winning over engineers," Reuters, July 11, 2023.
204. Ibid.
205. Ben Wodecki and Deborah Yao, "JPMorgan unveils AI model to forecast Fed moves," *AI Business*, April 28, 2023.
206. Manya Saini, Anirban Sen, and John Mccrank, "Nasdaq to buy fintech firm Adenza for \$10.5 billion, rattling some investors," *Reuters*, June 12, 2023.
207. Katherine Doherty and Amy Thomson, "Nasdaq seeks predictability in deal to buy Thoma Bravo's Adenza," *Bloomberg*, June 12, 2023.
208. Annabel Smith, "LSEG to spend £2.3 billion on Microsoft cloud partnership as part of expansive 10-year deal with tech giant," *The TRADE*, December 12, 2022.
209. London Stock Exchange, "The voluntary carbon market," accessed August 18, 2023.
210. David Myers and Robert Walley, *Financial markets infrastructure case for change: An exchange perspective*, October 2019, pp. 9–11.
211. Deloitte Luxembourg, "Luxembourg completes its DLT framework with Blockchain III Law," news release, March 27, 2023.
212. AFME, "T+1 Settlement in Europe: Potential benefits and challenges," September 2022.
213. Bill Meenaghan, "The move to T+1 in the US – who really benefits?," *S&P Global Intelligence*, May 6, 2022.
214. DTCC Connection Staff, "Get ready for May 28, 2024: Top five things to do now," DTCC, May 24, 2023.
215. Ibid.
216. Robert Walley, "Accelerating the settlement cycle: An opportunity to modernise across the industry," *Journal of Securities Operations & Custody 15, no. 1* (Spring 2023): pp. 62–67.
217. Ibid.
218. Sophie Thomson, "Experts speculate on what T+1 means for securities lending," Global Investor Group, March 13, 2023.

---

# 关于作者

## Mike Wade

miwade@deloitte.com

Mike Wade现任德勤副主席兼德勤美国银行业及资本市场主管合伙人。负责领导制定行业整体战略并整合相关业务领域资源为客户提供提供最优质的服务。凭借30多年的专业服务经验，Mike一直为主要金融机构高级管理层在公司治理、财富管理、经纪交易商业和技术等问题上提供专业建议。

## Neil Tomlinson

ntomlinson@deloitte.co.uk

Neil Tomlinson现任德勤副主席兼全球银行业及资本市场主管合伙人，亦是德勤全球银行业及资本市场执行委员会成员以及英国CEO项目主管合伙人。他专精于战略和业务转型，在银行业各领域拥有丰富的专业经验，包括零售银行、公司银行及财富管理。

## Val Srinivas, PhD

vsrinivas@deloitte.com

Val Srinivas现任德勤金融服务行业研究中心银行业及资本市场首席研究员。他指导德勤在金融服务行业提出领先理念倡议，协调各项研究工作，并助力德勤获取市场竞争优势。他在行业研究及市场战略方面拥有超过20年的专业经验。

---

本报告原名[2024 banking and capital markets outlook: Banks' strategic choices will be tested as they contend with multiple fundamental challenges to their business models. They must demonstrate conviction and agility to thrive](#)，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。

---

---

# 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 [@DeloitteFinSvcs](https://twitter.com/DeloitteFinSvcs)。

## 研究中心负责人

### 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](mailto:jeckenrode@deloitte.com)

Jim Eckenrode 现任德勤研究与洞察力团队常务总监，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。

### Val Srinivas, PhD

主任、首席研究员 | 德勤金融服务行业研究中心 | Deloitte Services LP  
+1 212 436 3384 | [vsrinivas@deloitte.com](mailto:vsrinivas@deloitte.com)

Val Srinivas 博士现任德勤金融服务行业研究中心主任，银行业及资本市场首席研究员。他指导德勤在金融服务行业提出领先理念倡议，协调各项研究工作，并助力德勤获取市场竞争优势。

---

# 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。

## 曾浩

德勤中国金融服务业  
银行业及资本市场主管合伙人  
电话: +86 21 6141 1821  
电子邮件: calzeng@deloitte.com.cn

## 尤忠彬

德勤中国金融服务业  
管理咨询主管合伙人 (中国大陆)  
电话: +86 21 2316 6172  
电子邮件: zhyou@deloitte.com.cn

## 方焯

德勤中国金融服务业  
风险咨询主管合伙人 (中国大陆)  
电话: +86 21 6141 1569  
电子邮件: yefang@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

## 胡小骏

德勤中国金融服务业  
华东区主管合伙人  
电话: +86 21 6141 2068  
电子邮件: chrihu@deloitte.com.cn

## 吴颖兰

德勤中国金融服务业  
华西区主管合伙人  
电话: +86 10 8520 7479  
电子邮件: lyndawu@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

## 陈和美

德勤中国金融服务业  
银行业及资本市场主管合伙人 (中国香港)  
电话: +852 2238 7510  
电子邮件: nachan@deloitte.com.hk

## 殷伯昌

德勤中国金融服务业  
管理咨询主管合伙人 (中国香港)  
电话: +852 2238 7898  
电子邮件: williamyin@deloitte.com.hk

## 杨咏仪

德勤中国金融服务业  
风险咨询主管合伙人 (中国香港)  
电话: +852 2238 7778  
电子邮件: adeyeung@deloitte.com.hk

## 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

## 栾宇

德勤中国金融服务业  
华北区主管合伙人  
电话: +86 10 8512 5831  
电子邮件: ylvan@deloitte.com.cn

## 洪锐明

德勤中国金融服务业  
华南区主管合伙人  
电话: +86 20 2831 1202  
电子邮件: rhong@deloitte.com.cn

## 沈小红

德勤中国金融服务业  
审计及鉴证合伙人  
电话: +86 21 2312 7166  
电子邮件: charshen@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

因我不同  
成就不凡

始于1845

#### 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，您应咨询合资格的专业顾问。

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. RITM1622931



这是环保纸印刷品