



LuxembourgforFinance
Agency for the Development of the Financial Centre

共建金融丝绸之路

2019年9月17日，周二

王府半岛酒店 | 北京



LUXEMBOURG
LET'S MAKE IT HAPPEN



欢迎致辞

霍英华

(Chris HOLLIFIELD)

卢森堡金融推广署(LFF) 中国业务部主任





中欧关系经历考验

皮埃尔•格拉美亚
(Pierre GRAMEGNA)

卢森堡大公国 财政大臣





主旨演讲

王遥 教授
中央财经大学
绿色金融国际研究院 院长





英国脱欧对欧洲金融服务业的影响

马可宁

(Nicolas MACKEL)

卢森堡金融推广署(LFF) CEO





金融行业的“亚马逊化”趋势

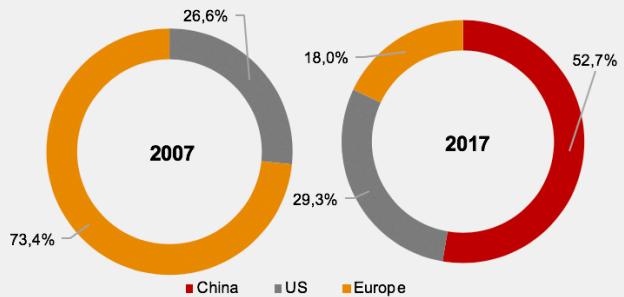
Dariush YAZDANI

普华永道全球市场研究中心负责人、合伙人

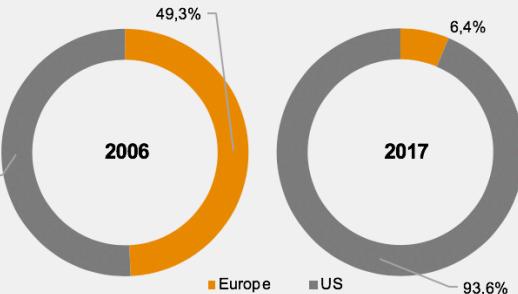


欧洲金融业已失去重要地位

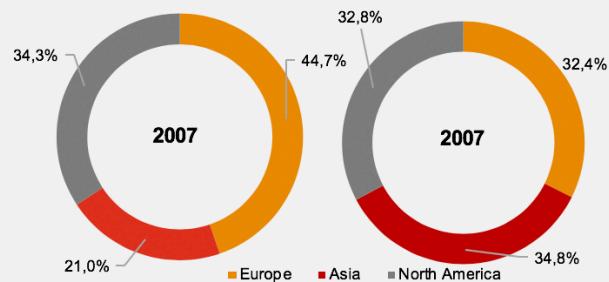
银行业：十大银行的一级资本份额*



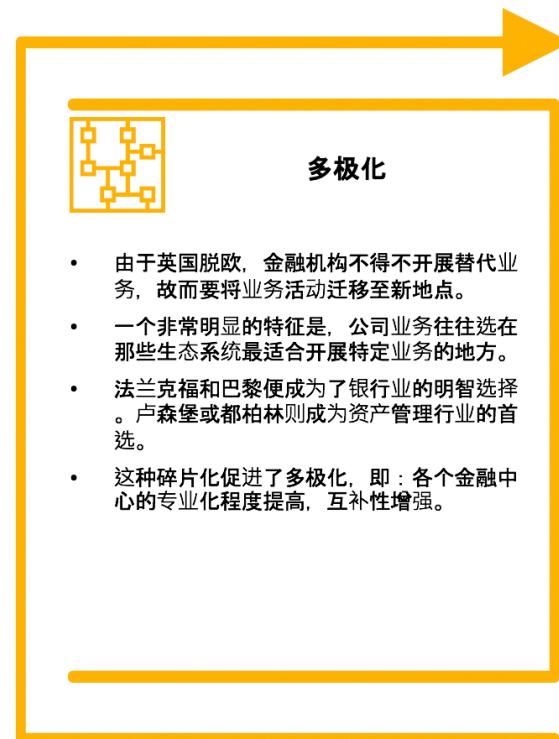
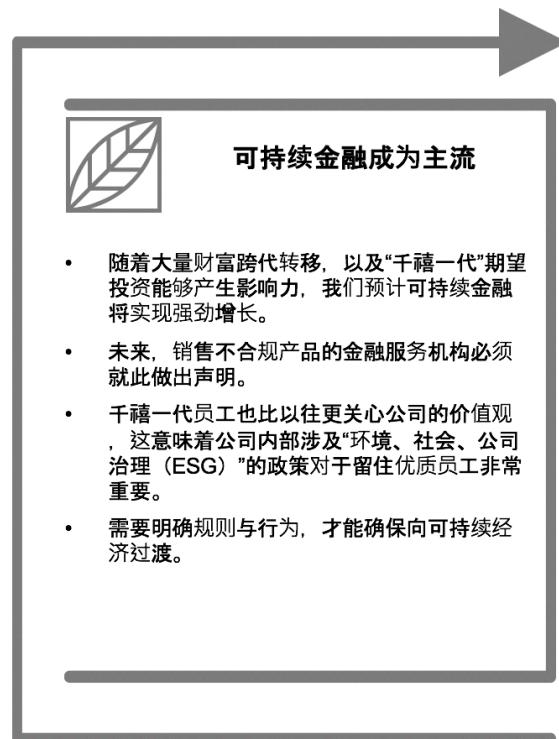
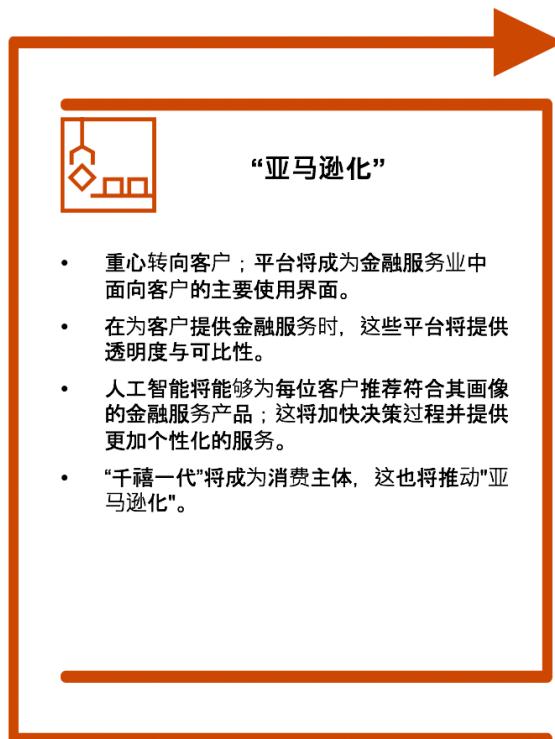
资产财富管理（AWM）：十大资产管理公司的资产份额（按地区划分）



保险业：毛保费（GWP）的相对份额（按地区划分）



影响未来欧洲金融服务业的三大趋势



“亚马逊化”将促使银行提供整体解决方案



银行业的“亚马逊化”

- 欧洲银行正在全球范围内失去竞争优势，特别是与中国和美国相比
- 欧洲的银行需要从盈利、监管和可持续性的角度来拥抱“亚马逊化”：

① 重新考量盈利的驱动因素

- 欧洲的银行目前正在经历盈利困境，而且即将出台的法规以及低利率的环境对欧洲银行的盈利能力构成严峻挑战。
- 为应对利润紧缩，欧洲的银行需要采取关键行动，如：适应资本市场联盟（CMU）带来的市场变化、成为产品聚合对比商，以及打造开放式银行平台。

② 法规将促进银行业的“亚马逊化”

- 诸如“开放式银行业”等法规正在重塑客户需求和行业格局。
- 没有传统运营体系的新型企业正在进入市场；它们没有分支机构，但却拥有最顶级的数字业务。
- 通过内部措施或收购方式来不断实现数字化发展，将成为传统银行愈发重要的生存之道。

③ 可持续金融是未来成功的基石

- 代际更替将拉动未来可持续金融产品的需求。
- 欧洲的银行目前是可持续金融领域的领先者。
- 积极主动仍是引领全球可持续金融领域变革的关键。

④ 迈向可持续发展模式

- 传统银行的商业模式往往过时；贷款所得收入杯水车薪。
- 银行需要转向公共市场竞争（债务证券和股权融资）。

资产财富管理行业的“亚马逊化”既是福也是祸

1. 利润率将下降

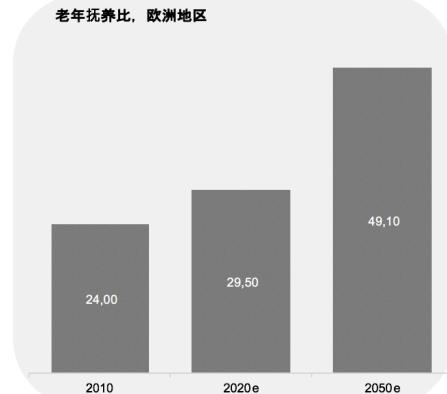


资产财富管理行业正处在十字路口，合规成本上升，管理费用下降。“亚马逊化”将通过适应当前市场趋势，并关注不断变化的客户需求来帮助克服这些困难。

来源：PwC普华永道市场研究中心（数据基于理柏、联合国人口司、晨星）

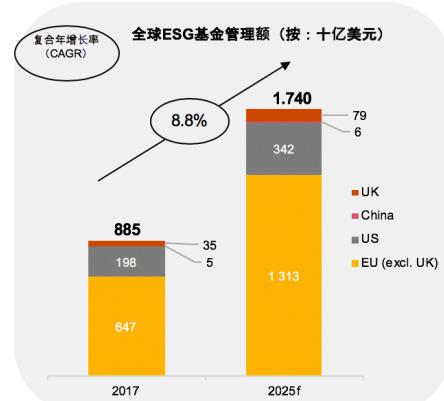
备注：管理费用以年末资产管理规模加权平均值计算。这些数据包括零售和机构份额。抚养比定义为“在每100名15到64岁的人口中，65岁以上人口所占的比例”

2. 为欧洲经济提供应对挑战的方案



除了实现“亚马逊化”之外，欧洲资产管理公司必须应对社会挑战，以便恢复金融服务公司在全球金融危机期间和之后所受损的形象。

3. 欧洲引领可持续投资的蓬勃发展



新一代投资者更加意识到他们进行投资将产生的影响。因此，这里将出现一个根本性变化，投资行业需要不断满足客户对可持续发展的要求。



支付方式的“亚马逊化”将引领无现金社会的发展

因其自身便利性，以及千禧一代不断壮大，电子商务和移动支付的发展将推动数字支付迅猛发展。这将使无现金社会广泛出现，让转账更即时、更高效，并彻底改变支付方式。

用户
银行
移动



消费趋势

- 电子商务和非现金支付的兴起
- 采用移动方式
- 无缝支付体验



技术与数据

- 支付方式转型
- 集成支付与分析
- 区块链技术驱动的支付方式



竞争格局

- 竞争格局下的新主体
- 支付费用降低 - 数据货币化
- 价格压力与技术发展推动整合



政治与法规

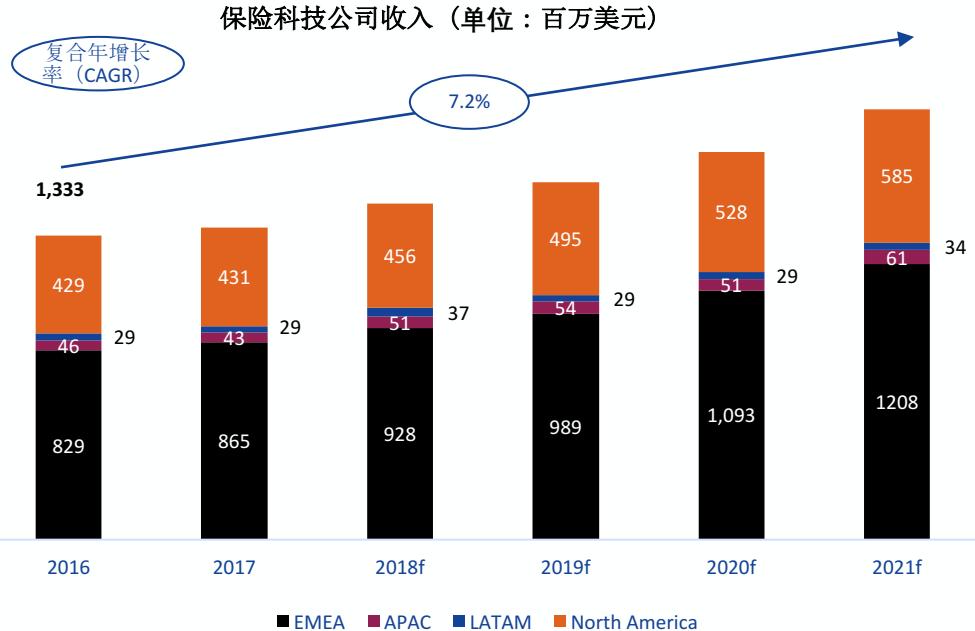
- 欧盟支付服务指令修正案 (PSD2)
- 实时支付成为常态
- 网络威胁和监管审查
- 迈向无现金社会？





“亚马逊化”将在短期内颠覆保险分销价值链

保险公司的“亚马逊化”将通过在线的市场平台来实现，让客户能即时对比和评估多家公司所提供的保险产品与服务。



随需应变和个性化将推动未来保险行业的发展：

41% 的客户对驾驶行为保险 (UBI) 感兴趣

37% 的客户对按需保险感兴趣

设备加速互联将为保险公司提供比以往更多的数据，从而为客户提供更好的风险预测。

共享经济的发展使人们不再需要拥有汽车，也将带动基于使用的保险。

越来越多的保险科技初创公司开始关注相邻产业，希望为传统保险行业提供相关数据。



让欧洲走在前列，我们建议：

1. 企业必须实现自我颠覆

- 金融服务公司需要在平衡成本的同时提高效率，以适应新时期的要求。
- 各家公司不仅要为自己创造价值，还要为客户乃至整个欧洲经济创造价值。
- 如果公司要在未来几年生存、成长，就必须实现自我颠覆。

3. 提升欧盟统一市场的创新和数字化水平

- 欧洲企业必须积极主动，充分利用创新和数字化趋势。
- 欧洲金融服务公司必须确保运用客户数据来满足客户需求。
- 为应对各市场缺乏统一监管的问题，将共同采取措施，协调市场监管。

2. 深化跨境整合

- 尽管欧盟已有统一市场，但在跨境整合方面仍然面临困难。
- 应允许统一市场的各金融中心提升专业化水平，实现蓬勃发展。
- 碎片化并非制胜法宝，需要更大力度整合市场。

4. 领跑可持续金融发展

- 实现联合国可持续发展目标，仍存在5-7万亿美元的资金缺口。
- 据联合国估计，仅在欧洲，每年还需要增加1,700亿欧元，才能实现能源和气候政策目标。
- 金融业可以通过确保资本流向可持续投资、可再生能源等领域，来发挥关键作用。



全球可持续金融趋势

Julie BECKER

卢森堡证券交易所 执行委员会成员





“不闻不若闻之， 闻之不若见之；
见之不若知之， 知之不若行之；
学至于行而止矣， 行之， 明也。”

中国谚语

68%

的投资人并不清楚
“可持续金融”

68%

的投资人并不清楚
“可持续金融”

趋势 #1

提升可持续金融教育及素养

27%

中国对全球绿色债券发行
的贡献率

27%

中国对全球绿色债券发行
的贡献率

趋势#2

制定统一及分类标准

2020年

中国证监会将出台环境、
社会和公司治理（ESG）
强制报告制度

2020年

中国证监会将出台环境、
社会和公司治理（**ESG**）
强制报告制度

趋势#3

将非结构化数据转化为
可靠的ESG数据

人民币70万亿元

中国银行间债券
市场价值

人民币**70万亿元**
中国银行间债券
市场价值

趋势 #4

逐渐符合国际标准

59%

到2030年，全球59%的
中产阶级消费将出现在亚洲

59%

到2030年，全球59%的
中产阶级消费将出现在亚洲

趋势#5

加强全球合作

可持续金融趋势

- 教育
- 共同语言
- 可靠数据
- 国际标准
- 全球合作



震荡环境下的资产管理行业

Camille THOMMES

卢森堡基金业协会 (ALFI) 总监





现状概览

- **推动因素**

1. 近年来，资产管理规模及收入大幅提高
2. 资产管理行业 - 在全球金融体系中举足轻重
3. 被动和另类投资策略大幅攀升
4. 新市场

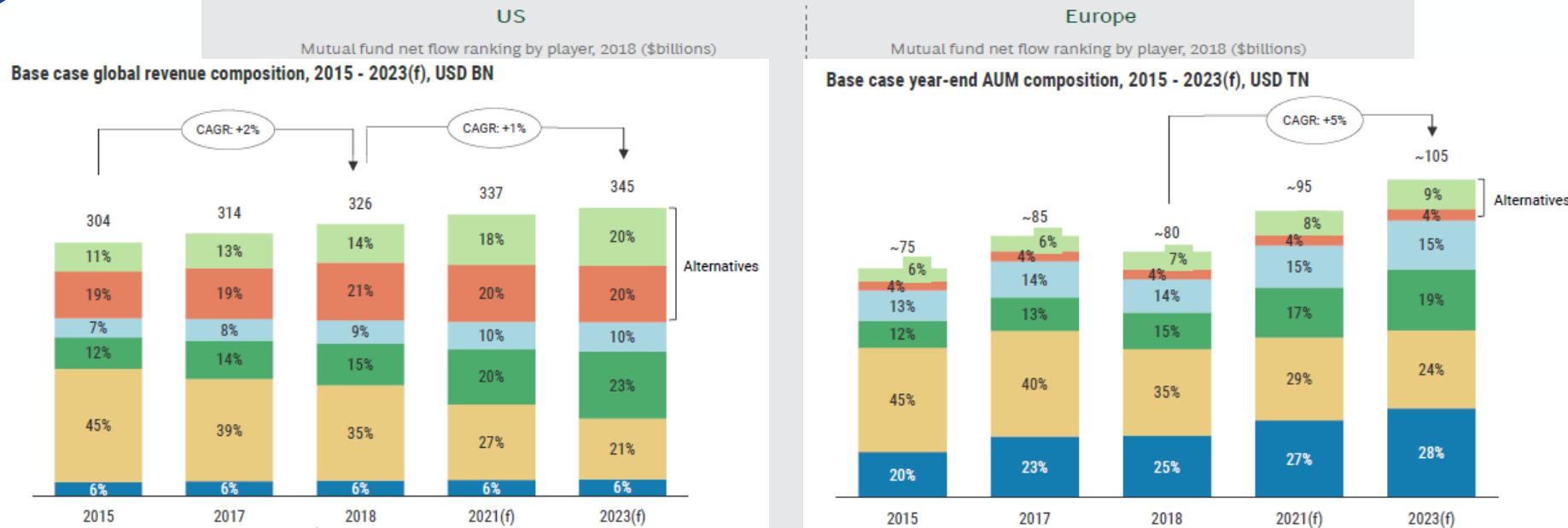
- **利好因素**

- 中产阶级和老龄化人口规模扩大
- 全球市场环境良好，投资产品需求强劲
- 长期储蓄需求
- 基础设施建设需求庞大



变幻之风，昔日美景一去不复返... ?

EXHIBIT 3 | The Winner-Takes-All Dynamic Is Stronger in the US Than in Europe



Source: Research paper- Morgan Stanley/Oliver Wyman – “Searching for Growth in an Age of Disruption”

Note: The analysis excludes money market funds and includes fund of funds

¹Includes Charles Schwab (\$30 billion), Fidelity (\$21 billion), Dimensional Fund (\$18 billion), PIMCO (\$14 billion), TIAA (\$10 billion), and First Trust (\$9 billion).

²Decreased from 85% in 2017.

³Includes Mercer (\$14 billion), Baillie Gifford (\$11 billion), State Street Global Advisors (\$9 billion), BlackRock (\$8 billion), Legal & General (\$8 billion), Allianz Global Investors (\$7 billion), and Royal London (\$7 billion).

⁴Decreased from 35% in 2017.

■ Passive¹ ■ Core active in developed markets¹ ■ EM clients² ■ Solutions¹ ■ Hedge Funds¹ ■ Private markets¹

1. Does not include EM clients

Source: Oliver Wyman analysis

Source: BCG “How Asset Managers can win in a Winner-Takes-All World”, May 2019



山高挡不住太阳

1. 专注客户

- ✓ 重新定义价值主张（解决方案、市场、定价）

2. 关注增长点

3. 调整业务运营模式

4. 拥抱技术变革

- ✓ 运用数据和分析



私募股权倍受青睐

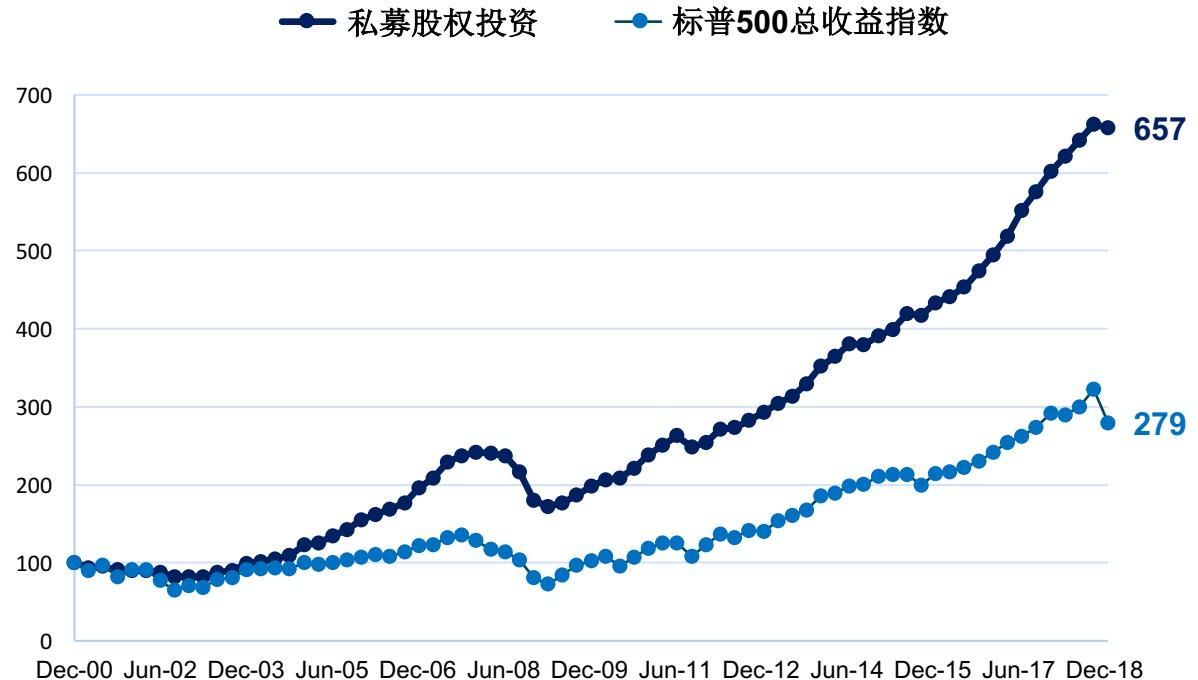
Claus MANSFELDT

卢森堡私募股权与风险投资协会 (LPEA) 会长





私募股权优势明显 股权集中是决定性优势



私募股权
内部收益率
11%

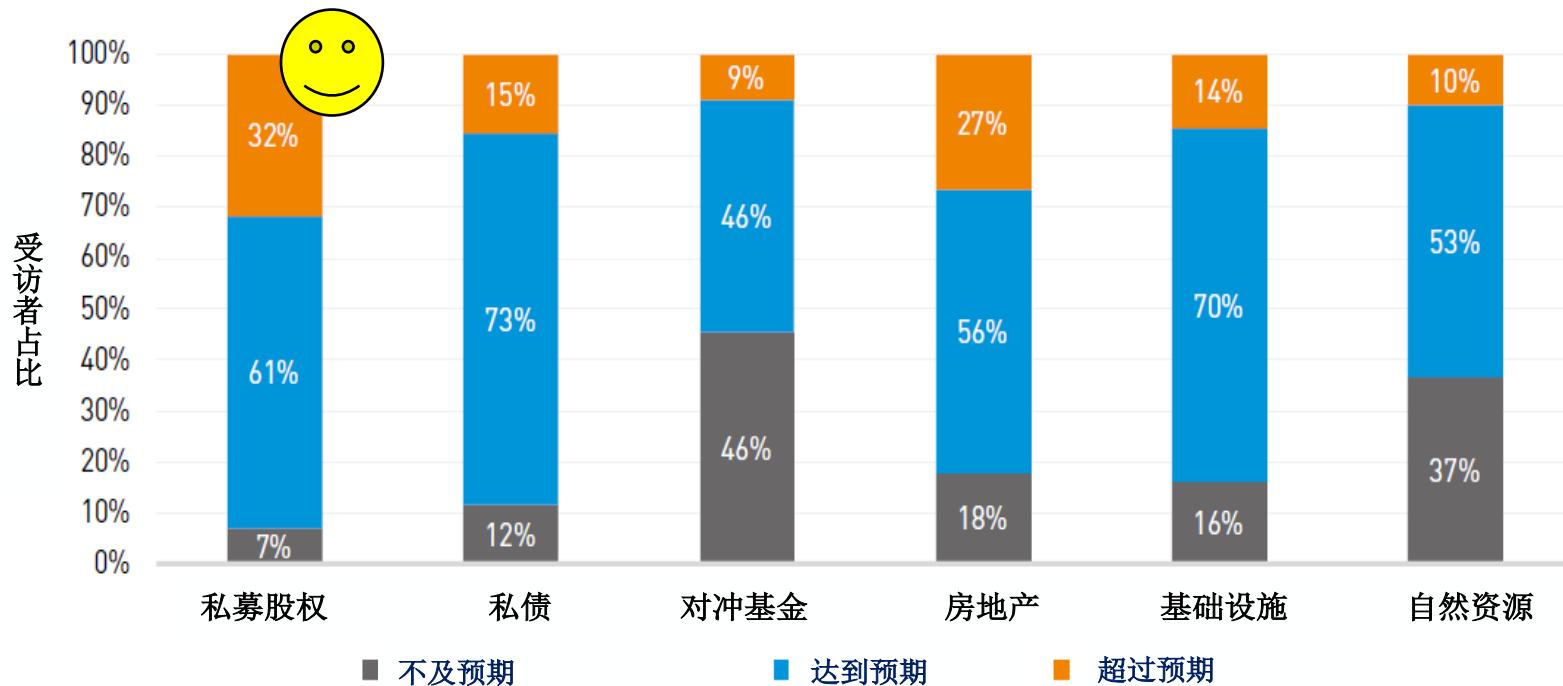
公开股票
内部收益率
6%

Source: Preqin (indices as of December 2018), Public Index IRR comparison on PME basis.



私募股权：倍受青睐的另类投资 93%的私募股权投资者表示满意

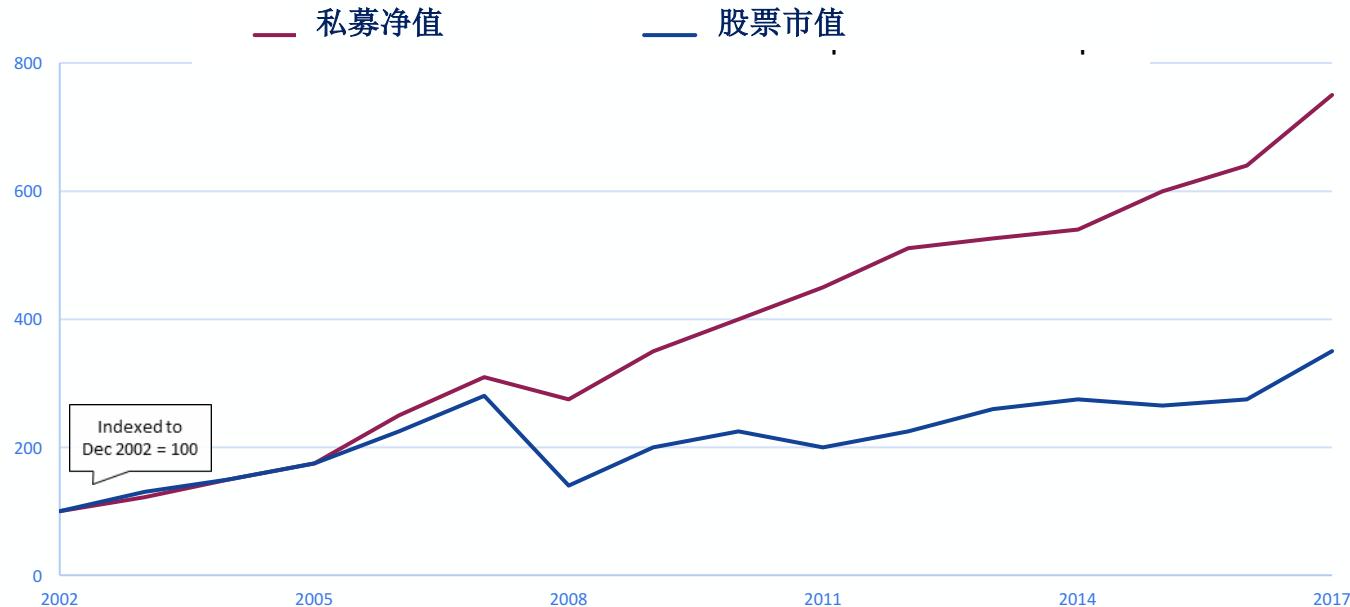
图1：投资者对过去12个月投资组合表现的看法



Source: Preqin Investor Interviews, June 2019



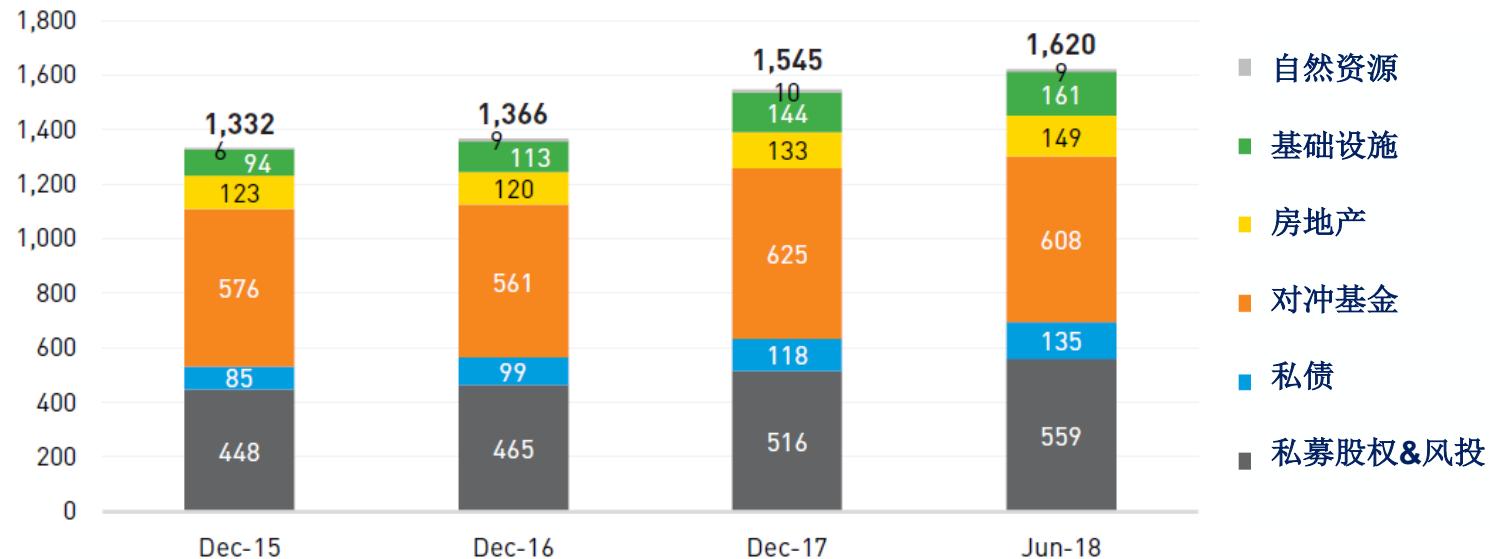
私募股权愈发受到青睐 自2002年以来，私募净值(NAV)增涨七倍



Sources: McKinsey, World Bank data.

欧洲私募股权资产管理规模（AuM）不断扩大 另类投资总体增加

图1.2：欧洲另类资产管理规模（单位：十亿欧元，按资产类别划分，2015-2018）

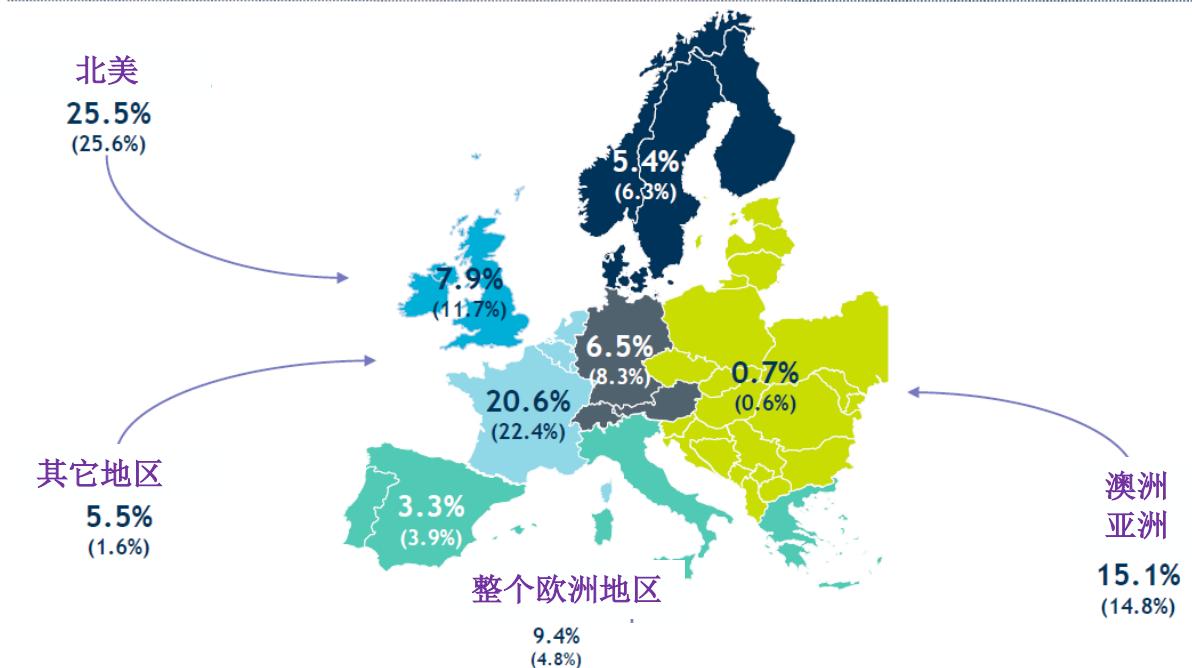


Source: Preqin Pro

为欧洲私募股权提供资金 其中46%的资金来自全球各地

私募股权资金来源地

2018 (2017) - 来源地 - % 按资金总量





欧洲私募股权投资者类型

~50%为养老基金和母基金

2018

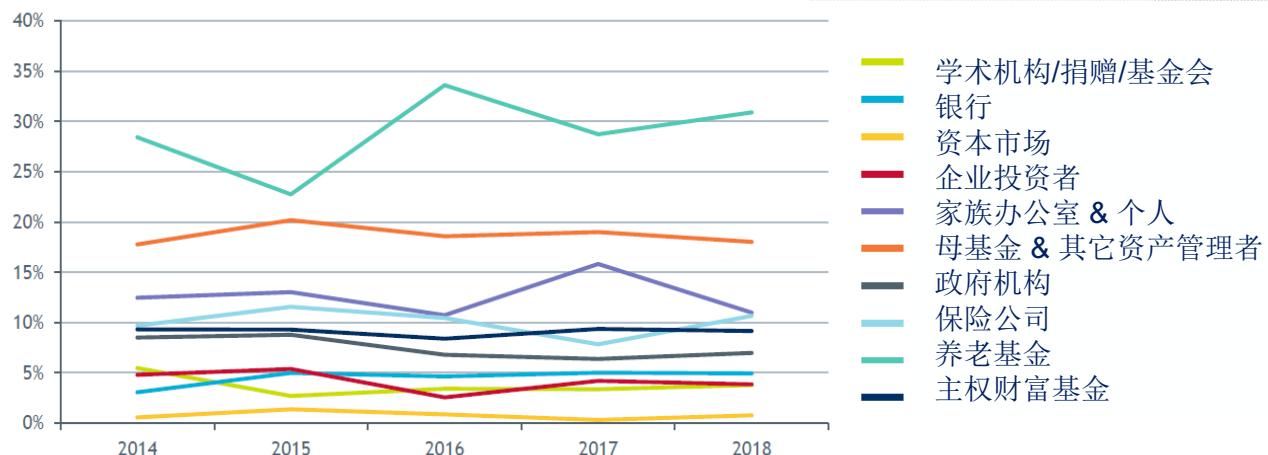
973亿欧元
募集资金

806亿欧元
投资

320亿欧元
退出

PE募集资金 -- 按投资者类型划分

2014-2018年全年募集资金增量（% 按资金总量）

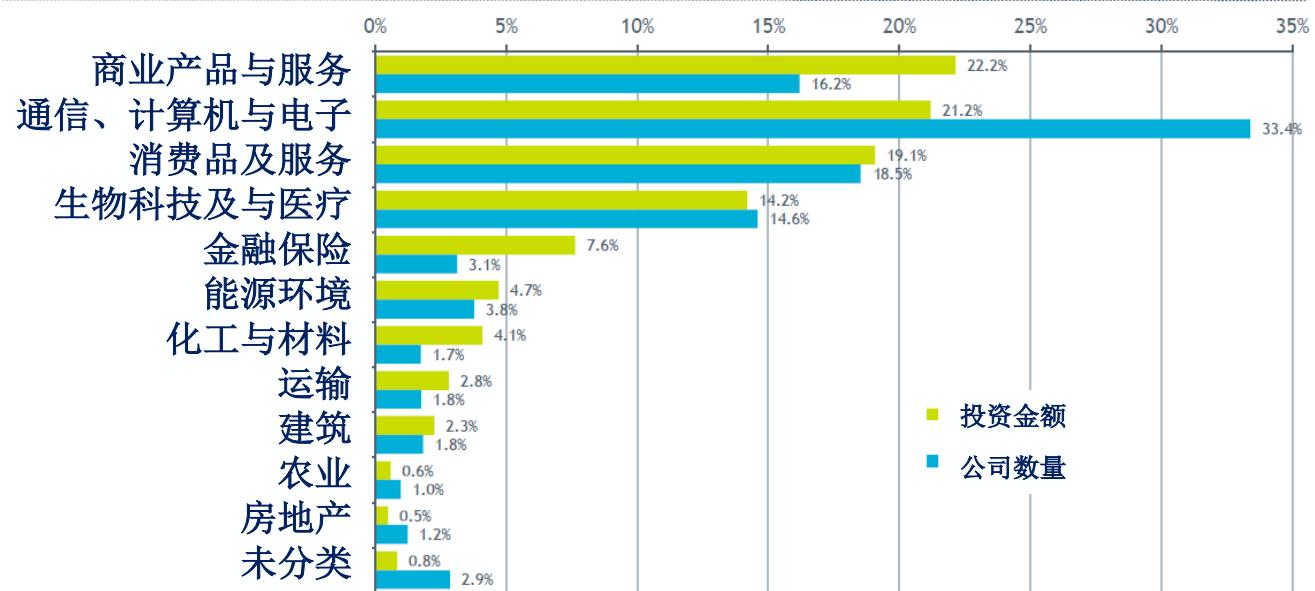


欧洲私募股权投资领域

44%的资金投入信息技术与商业服务领域

PE投资 – 按领域划分

2018 – 市场统计数据 - % 按投资金额与公司数量



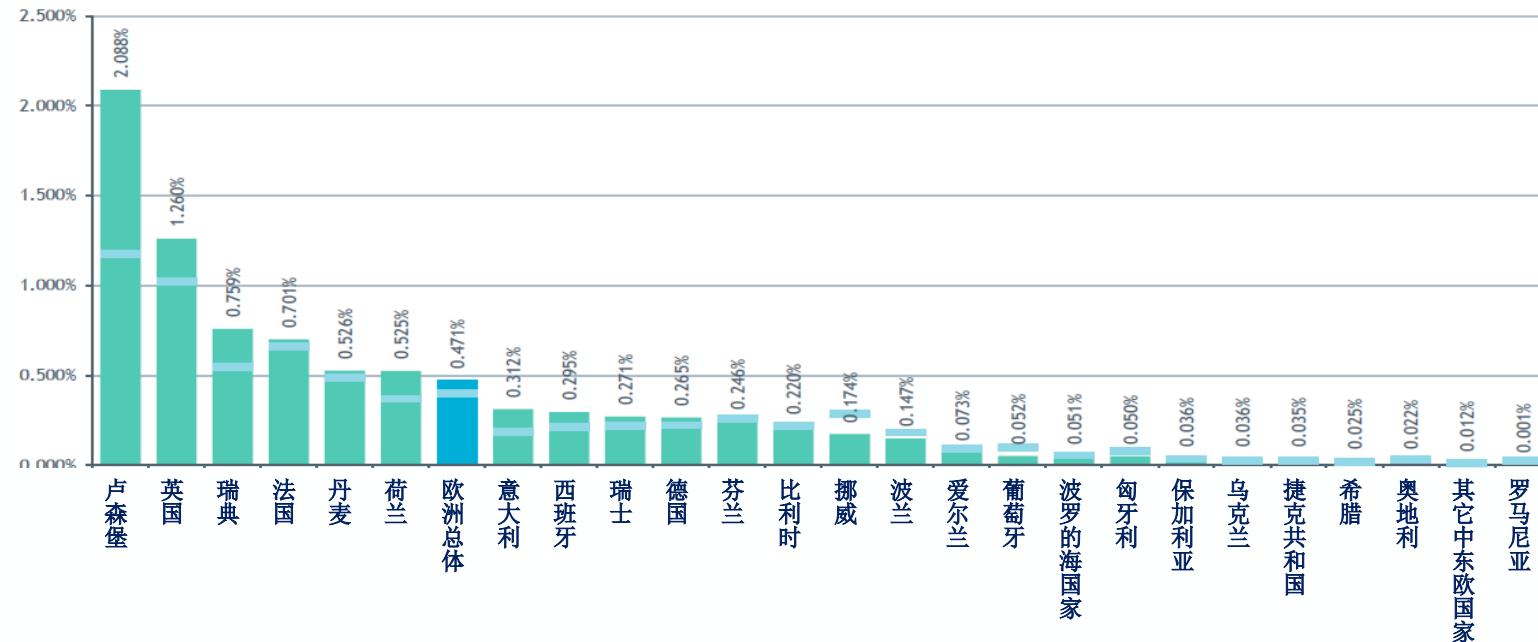


欧洲“私募股权国家”

继英国、北欧、法国、比荷卢经济联盟之后， 下一个会是德国吗？

PE -- 投资占GDP比重%

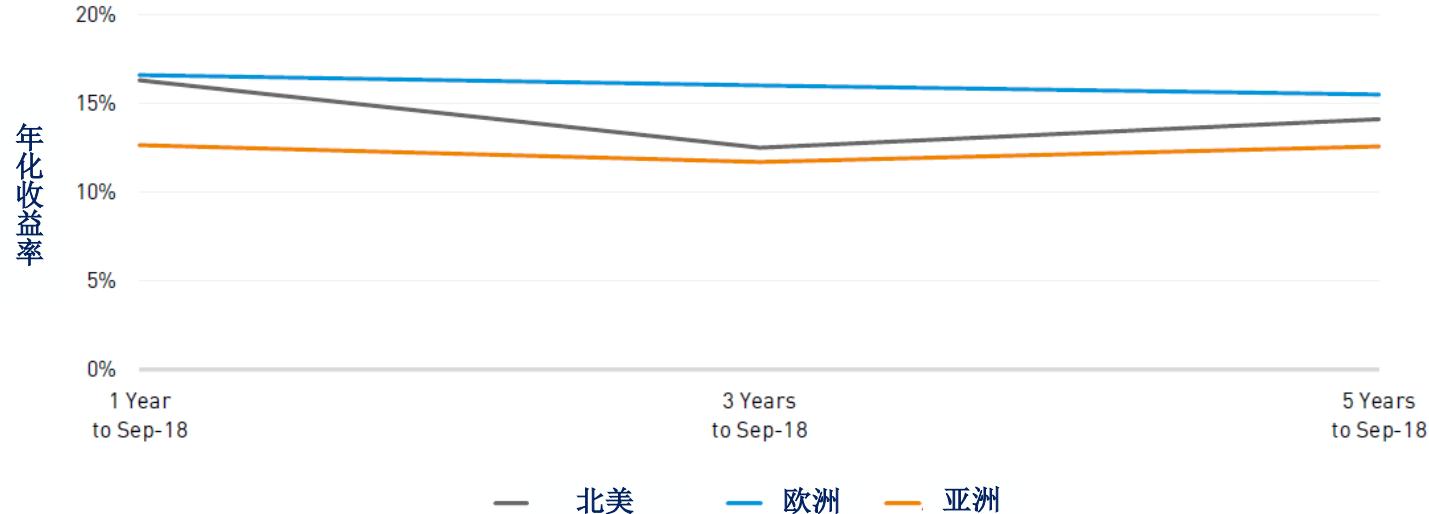
2018 – 行业统计数据：私募股权公司所在地





欧洲私募股权收益 近期表现比较良好

图5：私募股权内部收益率（按投资主要关注地区划分）

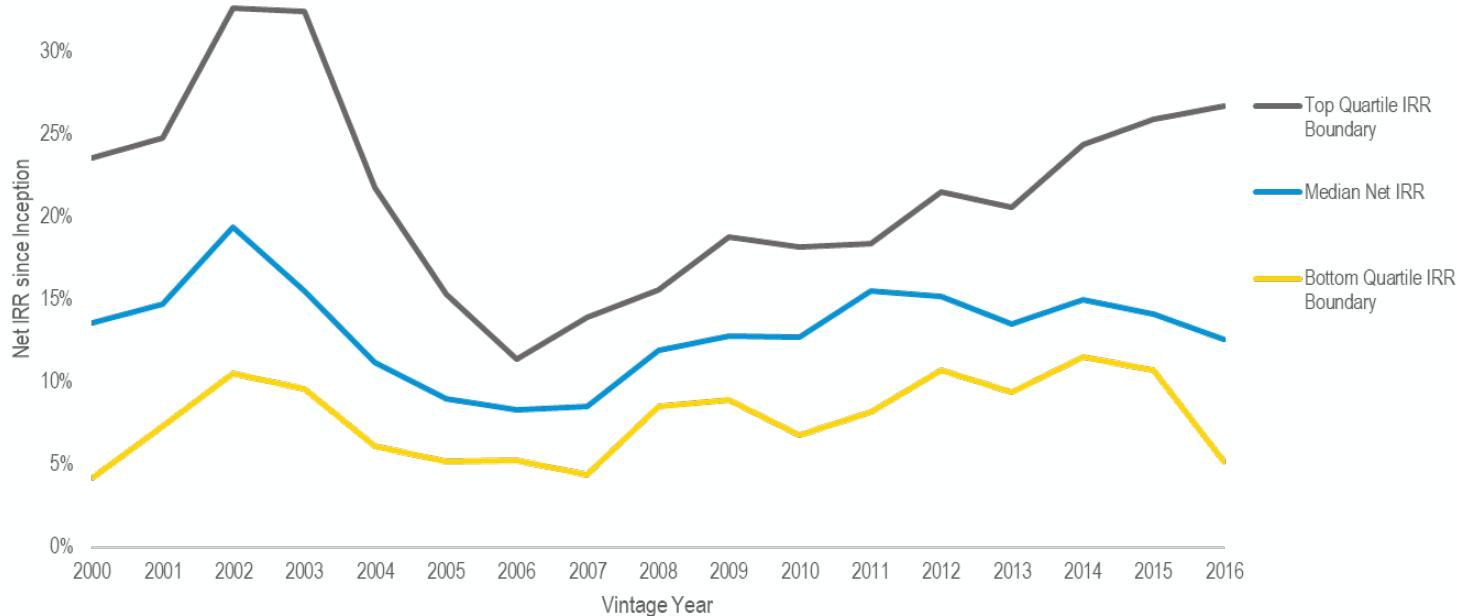


Source: Preqin Pro. Data as of 30 September 2018



但PE收益并不相同 选择与准入仍是关键

35% 关注欧洲的私募股权与风险投资基金：净内部收益率中值与四分位区间（按投资年份）



Source: Preqin