



麦肯锡中国金融业 CEO 季刊 | 乘势而上，全球财富管理市场 商业模式演变趋势



作者：曲向军，周宁人，马奔，潘浩，林斯佳和汤凌霄

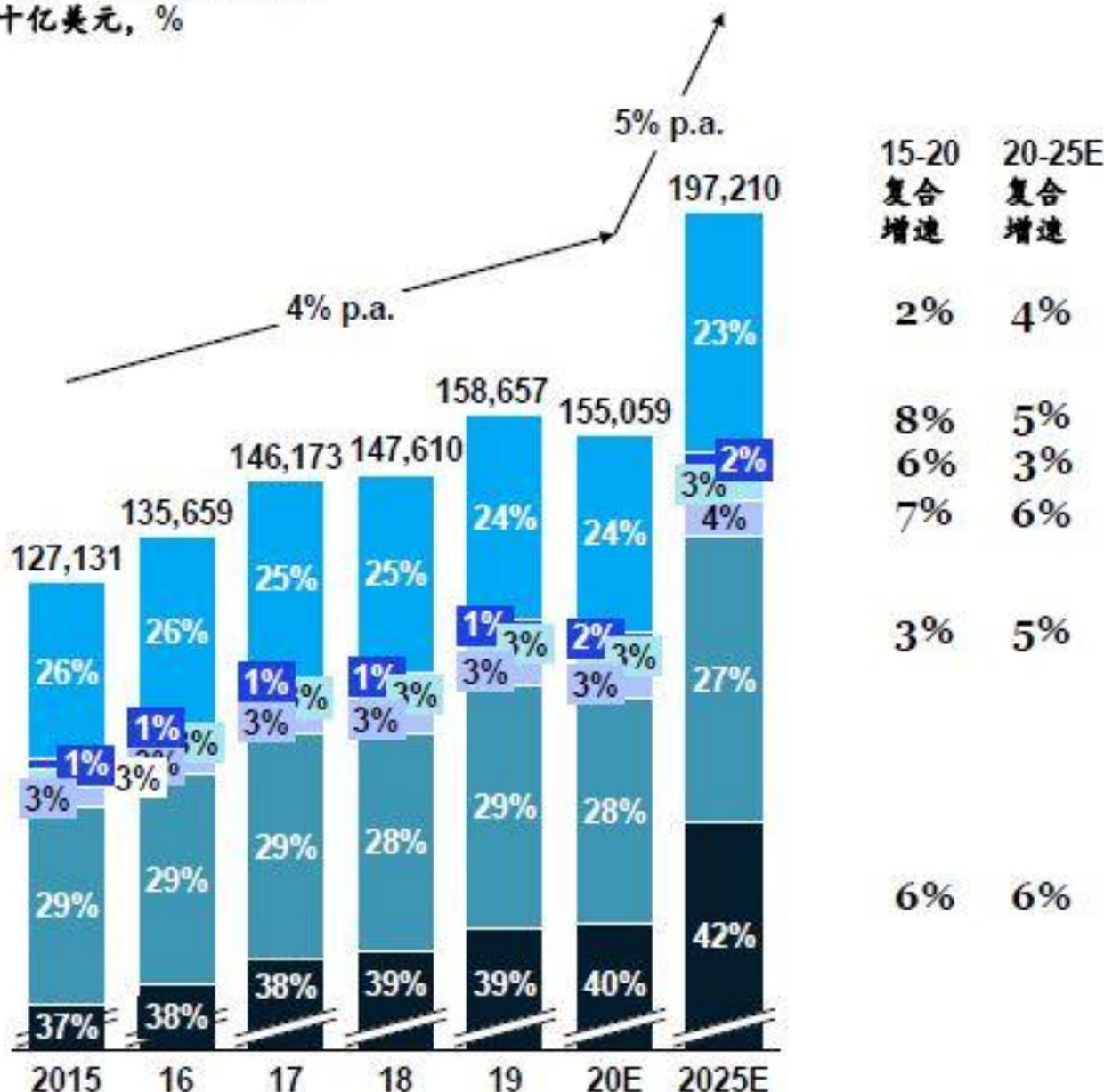
随着数字化浪潮的席卷、客户行为模式的改变、监管“无形之手”的趋严，全球财富管理市场近些年逐步呈现出过去二百年间前所未有的变革之势，即便和十年前相比，市场都已发生了天翻地覆的变化。然而，各个市场、以及其中的各个玩家对这些变化的反应速度却参差不齐。直到新冠疫情直接搅动了财富管理市场原本看似风平浪静的海面，市场不稳定性随之愈发剧烈、客户投资习惯进一步改变，催生了诸多不可逆的变化，加速了演化。

尽管 2020 年全球经济受到疫情的猛烈冲击，但是全球财富逐渐从低迷状态中恢复，展示出强大的“韧性”。沧海横流，在这大开大合、机遇与挑战并存的时代，各市场玩家需顺势而行，同时也需敏锐地把握机会弯道超车，方能成为这一特殊时代的市场“弄潮儿”。根据麦肯锡全球财富池的统计，从个人流动金融资产角度看（不含寿险及养老金），北美、西欧、亚太地区占据了全球 90% 以上的规模，且整体格局较为稳定（见图 1），因此这些市场呈现出的趋势对全球财富管理业务的演变有显著意义。

图1 根据麦肯锡全球财富池，北美、西欧、亚太地区是全球个人金融资产分布的核心区域，这些市场呈现的趋势对全球财富管理业务的演变有显著意义

■ 西欧 ■ 东欧 ■ 中东和非洲 ■ 拉美 ■ 北美 ■ 亚太地区

全球个人金融资产分布¹
十亿美元，%



1. 包含了寿险和养老金，但中东和非洲寿险和养老金数据不可得此处假设为0

资料来源:麦肯锡全球财富池;麦肯锡分析

基于本刊前文中关于三大市场的一系列不同角度的洞见，我们为读者整合归纳了这三个全球范围内最为关键的财富管理市场的商业模式变革的趋势和方向（见图2）。

图2 北美、欧洲及亚洲财富管理市场商业模式变革的趋势和方向

	北美	欧洲	亚洲
核心趋势总结	<ul style="list-style-type: none"> • 资金转移加剧，私人银行和技术驱动的财富管理平台这两类机构成为关键赢家 • 客户结构演变，女性、千禧一代等高速增长的战略客群将成兵家必争之地 • 科技赋能投顾，财富咨询将呈现高度客制化、向“千人千面”和“智慧交互”发展 • 盈利面临压力，重塑运营将成为捍卫利润的核心能力 • 拓展外延视角，探索并购/战略合作的机遇 	<ul style="list-style-type: none"> • 卓越运营的重要性凸显，流程优化和降本增效成关键主题 • 客户为本的价值主张打磨势在必行，亟需优化差异化客群的细分覆盖模式（尤其是分化加剧的高净值和超高净值客群） • 数字化转型的紧迫性被动加剧，需逐步关注用好线上工具搭配差异化的服务模式，推动客户体验和运营效率“双”提升 	<ul style="list-style-type: none"> • 数字化渠道渗透程度再创新高，仍将是数字化应用的乐土 • 客群分化程度提升，价值主张鲜明的细分客群不断涌现 • 机构加大风险管控力度，以应对疫情危机放大的运营风险 • 围绕财富管理价值链的生态圈协作不断涌现 • 行业整合机会出现，实力强劲的机构将更有机会实现扩张或进入新市场

资料来源：麦肯锡分析

北美市场：玩转变革前沿，寻求商业模式与科技创新破局机遇

北美的财富管理行业在此次疫情中表现出了令人意想不到的韧性。在整体经济持续走低的情况下，金融市场却在短短的几个月内快速恢复到疫

前水平。与此同时，它仍是一个快速变革、暗流涌动、暗礁丛生的市场：财富管理机构所面临的外部环境已截然不同，客户的面貌和需求正经历前所未有的改变；面对疫情压力，财富管理机构也纷纷在业务模式、公司运营方面不断推陈出新以寻求破局之道。麦肯锡总结，北美的财富管理业主要呈现出五大趋势：

趋势一

资金转移加剧，客户体验和投顾能力成为客户留存抓手，私人银行和技术驱动的财富管理平台成为关键赢家

在疫情开始后的六个月内，超过 5.6%的可投资金融资产更换了财富管理机构，为三年前的 3.5 倍。这是因为在疫情影响下，市场不确定性及波动幅度达到峰值。因此在资产价值大幅变动、造成焦虑的催化下，假如投资者对现有投顾本就缺乏足够的信心，极有可能主动更换投顾。麦肯锡针对北美富裕和高净值客户的调研显示，导致客户流失的三大首要原因包括：“对顾问机构的资产处理方式不满、产品/服务需求得不到满足、对财富顾问的沟通频率不满意”。这其中年轻一代（25~44 岁）客户的流失最为严重，流动资产占比达 35%。与此同时，我们也注意到，在这场资金迁徙的鏖战中，两类机构凭借各自清晰的价值主张更能够抵御危机——私人银行和技术驱动的财富管理平台。前者的成功要因在于其深耕“高质量”客户关系、从资产配置的点状咨询转向提供替代率更低的、全方位端到端的生命周期财富规划，因其前期已与客户建立充分信任，因此更容易及时解决客户疑虑。后者则主要由于其“零佣金交易”等低成本手段及“技术驱动”的高

获客及服务效率，助其在这次变革浪潮中捕获线上服务长尾客户的机会，实现弯道超车。

趋势二

客户结构演变，女性、千禧一代等高速增长的战略客群将成兵家必争之地。美国“Baby Boomer”（婴儿潮）一代人口积累了大量可投资金融资产，预计在未来十年内将达 20 万亿美元。一方面，很多家庭中女性越来越积极地扮演着“财富女掌柜”的角色；另一方面，随着时间推移，大量财富将由这批平均寿命更长的妻子或者子女们继承，这将对财富客户的整体结构产生鲜明的影响。因应客群的演变走向，多家财富管理机构已经开始提前布局，迎合未来客户的喜好以更好地增加黏度、绑定关系。一个有力的论证便是，我们在北美的财富顾问团队中看到了比例越来越高的女性、年轻一代和少数族裔面孔。

趋势三

科技赋能投顾，财富咨询将呈现高度客制化、数字化，向“千人千面”和“智慧交互”发展

美国的财富管理市场中，富裕和大众客群是大多财富管理机构重点攻坚的对象。而这些人中存在大量的长尾客群。因此，随着数字化技术在投顾应用领域的普及，针对覆盖这些长尾客户为主的投顾模式正朝着利用高级数据分析，实现高度定制化与个性化服务的方向发展，并为这些客户带来线上一键订阅、以及便捷高效的前端交互等优质体验。无论是独立智能投顾

公司，还是成熟财富管理机构，均在智能投顾领域不断深耕、细分、延展。与此同时，线下财富顾问的服务质量未来将透过“线上打分点评”等方式变得高度透明化，行业口碑将对财富顾问获取新的客户关系至关重要。

趋势四

盈利面临压力，重塑运营将成为捍卫利润的核心能力

疫情下北美和欧洲的财富管理市场总体均出现较大幅度收益率下滑。存款利差收窄、零佣金交易的增长是一方面，但远超过收入（同比下降 1%）的成本增长（同比增长 4%）才是机构盈利能力压缩的核心原因。基于这一痛点，北美领先机构已纷纷开始重塑运营模式，以应对危机下的经济压力。具体举措不一而足，包括提升远程工作占比，理顺相关办公流程、线上支持工具；优化组织与治理体系，精简人员，改善报告与决策流程；挑选出业务链中最为繁琐且事务性较强的流程，以机器人和人工智能技术取代人工操作；降低产品复杂度等等。

趋势五

拓展外延视角，探索并购/战略合作的机遇，实现新增长和价值变现的创新

根据上一次金融危机的经验，财富管理行业在危机后的 1~2 年中并购交易量发生了激增，这一规律在本次疫情也不例外。北美初创科技公司如雨后春笋涌现，对传统金融机构造成冲击的同时，也带来了价值链上的智能化赋能的技术引领，通过对金融科技初创公司的收购或合作传统金融机构，有可能弥补现存的短板。未来北美市场的收购与合作将主要发生在几个方

面：通过收购不同细分市场或服务领域实现批量获客；针对特定技术和知识产权的定向能力建设；并购金融行业其他相邻/关联的领域等。

欧洲市场：决战私行之巅，卓越运营和客群服务或成后疫情阶段能力建设之重点

作为 18 万亿欧元的个人金融资产的投资目的地，欧洲是全球最大、最成熟的财富管理市场之一。从 2010 年至 2019 年，欧洲个人可投资金融资产基本保持超过 4% 的年化增速，而各家财富管理机构亦保持了远高于商业银行等金融机构（6~8X）的 10~12X 的市盈率，欧洲的财富管理业务经历了其“黄金十年”。但这一业绩狂欢在 2018 年戛然而止。以欧洲市场引以为傲的私人银行为例，其利润增长自 2018 年起，出现了较大的回落。这一情况在疫情的影响下更是雪上加霜。截至 2020 年第二季度，欧洲私行管理规模收入率比例已从 2007 年的 0.96% 降至 2020 年第三季度的 0.72%，不幸创下了近 13 年来的新低。令人担忧的是，行业遭疫情冲击后的恢复速度可能远比想象中的缓慢。疫情驱动下的股票交易活动的陡增可能在很大程度上粉饰了整体收入受到的重创，部分机构的经纪业务/手续费收入占比提升了将近 4%。除此之外，疫情中超过 3% 的资产被从股权资产置换成了

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33679

