

智能金融方兴未艾 监管机制亟待完善

□本报记者 陈莹莹 实习记者 王凯文 赵白执南



视觉中国图片

智能金融的“ABCD”

金融科技正在以迅猛的势头重塑金融产业生态,“无科技不金融”成为行业共识。金融科技人士表示,以金融科技应用发展为代表,金融机构利用大数据、云计算、人工智能和区块链等前沿技术进行业务革新,将传统的银行、证券、保险业务进行分解,提供更加精准高效的金融服务。有预测称,数字化转型程度落后于市场平均水平的金融机构,未来增长价值比率平均是-11%,而数字化领先的金融机构的比率则可达20%以上。

智能投顾作为智能金融的重要部分,以其低门槛、高效率、低道德风险的显著竞争优势有效覆盖长尾市场、在国外市场逐渐成为大众投资主流。在中国,智能投顾发展正迈向“黄金时代”。根据瑞信数据,预计2016-2021年全球中产阶级新增2亿人。国内新中等收入群体的崛起进一步放大理财需求缺口。据Statista测算,未来5年国内智能投顾资产管理规模及覆盖人数的年复合增长率均超过100%。

2015年开始,国内个别金融机构打出智能

度联手中信银行设立百信银行;中国联通携手招商银行设立招联金融。共建即科技公司与金融公司共同构建竞争能力,当前农行、建行、工行、中行等分别与百度、阿里、京东、腾讯等几大巨头“联姻”。赋能即科技公司开放三种能力及客户服务金融机构。百度金融金融科技事业部总经理石立权称:“以百度金融大脑为例,未来将以一体机的方式赋能给更多合作伙伴,不仅可以支持多方数据加工整合,而且可以将机器学习模型融合,

度联手中信银行设立百信银行;中国联通携手招商银行设立招联金融。共建即科技公司与金融公司共同构建竞争能力,当前农行、建行、工行、中行等分别与百度、阿里、京东、腾讯等几大巨头“联姻”。赋能即科技公司开放三种能力及客户服务金融机构。百度金融金融科技事业部总经理石立权称:“以百度金融大脑为例,未来将以一体机的方式赋能给更多合作伙伴,不仅可以支持多方数据加工整合,而且可以将机器学习模型融合,

支撑分析预测与精准营销和控制风险,通过更加便捷的软件为合作伙伴提供软硬一体的综合解决方案。百度金融科技也将身份识别和大数据风控的单项能力开放给更多合作伙伴。”“在金融既有的价值链条上,智能金融正促成四方面的重构。”埃森哲大中华区金融事业部董事总经理陈文辉指出,一是重构用户连接和服务的价值链;二是重构风险评估及管理体

智能投顾迎黄金时代

的人。“从大类资产配置的角度来说,券商的智能投顾产品与银行的并没有本质的区别。”南京证券研究所所长周旭表示:“券商的优势在于权益类投资,券商客户更看重重收益,所以券商的智能投顾产品需要多策略、高收益。相较于开放基金有着较大的年波动率,券商的智能投顾产品策略延性更佳。”清华大学金融科技中心智能投顾负责人林常乐认为,从技术角度而言,做好智能投顾服务,需要利用大数据对投资者的风险偏好做好

了解和细分,对大数据采集、处理和分析到位,才能对用户的个性化风险偏好和场景化的理财需求有更深刻的认识,智能投顾才能更加有效地落地。真融宝董事长吴雅楠坦言,智能投顾在我国的发展环境当中,仍需要克服证券投资工具不足和投资环境有待成熟等短板。现实情况是,成立于2016年12月的摩羯智投申购规模已经突破100亿元,但相较于招行5.4万亿元的个人客户金融总资产管理规模来说,100亿元的规模占比尚小。

“算法股灾”应可避免

阳光之下,阴影犹存。在智能金融走向“黄金时代”之时,美国股市在2018年2月2日和5日连续暴跌,并带动全球股市剧烈调整。一时之间,对于历史上“第一次算法股灾”的讨论和争议四起。据报道,交易员们表示当股市下行时,程序化交易加剧了市场的恐慌。在瑞信亚太区私人银行董事总经理兼大中华区副主席陶冬看来,股市调整,其实有迹可循。真正将股市推下悬崖的,是15分钟内近700亿美元的成交量,令一场正常调整变成夺门而逃,进而演变成全球范围内的股灾。他说:“当市场调整出现某种接近算法程序中预设大手减持所设定的场景的时候,放空盘就会蜂拥而出,而这又触发其他算法程序抛售,市场形

成向下的自我循环。资金在跌市中夺路而逃、自相践踏,在历史上发生过不少次,甚至有几比这次股灾更为惨烈,但是这次调整的机械色彩最浓厚,速度也更快。”资深投资人士对记者表示,美国的智能投顾在标的选择上以稳定的、跟随市场发展脚步的资产为主,一旦波动较大,将造成频繁调仓,从而影响投资组合模型的有效性。因此,美国的智能投顾标的多为交易型开放式指数基金(ETF)。目前我国投顾产品主要标的为优选基金与权益类产品。周旭对中国证券报记者表示,程序化交易最大的劣势在于股市下跌时由于自动集中抛售所造成的拥挤交易,从而加剧市场恐慌。为了控制这种行为,亟待监管机制的跟进和完善。

他表示:“正常交易时,很难出现同时抛售。然而在极端时一旦出现集中抛售,便会出现问题。”南京大学商学院茅宁教授认为,程序化交易“股灾”出现的另一个根源在于趋同性。由于编写交易算法的技术人员出身类似,其所编写的机器算法与逻辑都存在高度趋同性,所以在发生交易时,同质化的程序便带来了拥挤交易。他说:“如果趋同,必然失控。监管层需要从源头抓起,监管交易公司本身的算法,并加强市场从业者的准入资格与素质,确保各公司交易程序之间的差异性。”毕马威管理咨询总监毛茅认为,当前通过大数据进行机器算法开展金融投资业务,所带来的潜在风险应可避免。而避免风险首

先需要提高各机构获取数据的差异性,当前各家机构都是找固定的少数数据服务公司合作。在应用场景方面,也没有做到更细分。在此背景下,机器算出的数据趋同性一定会很高。针对同样的数据,再采取类似的处理手段,则出问题的时间点集中度就可能非常高。他说:“金融机构应当对自身的经营状况和风险监控形成更高的标准,满足监管要求的基础之上,根据客户特征、行业特征制订一系列风控手段,尤其是要形成差异化优势。还需注意的是,大数据并非小数据,真正的大数据包含了人的投资偏好、企业的纳税信息等,数据源头不可能相同,算出结果也不会完全一样。另外,市场规律不可忽视,即使模型再精准,也不能颠覆市场规律。”

毕马威陈立节：大数据料成银行业核心发展动力

□本报记者 陈莹莹 实习记者 赵白执南

大数据、人工智能等科技对于银行业的影响正以几何级速度发酵。毕马威中国数据治理服务主管合伙人陈立节日前接受中国证券报记者采访时表示,大数据将成为银行业未来发展核心动力。对银行来说,人员、资金、技术在未来一段时间内均是可替代的,只有数据是长期积累、不可替代的关键因素,如果不能将数据作为银行的战略性资产予以开发利用,未来在激烈的市场竞争中将处于落后地位,甚至失去核心竞争力。目前国内大中小银行都在加码大数据应用的投入和布局,大数据人才将是各家银行争夺的焦点。

银行布局各有侧重

中国证券报:金融科技浪潮下,大数据将主要应用于银行哪些业务中?

陈立节:在当前银行业务中,获客、风控、运营是数据分析与挖掘主要应用的领域,其中获客与风控是相对传统的应用领域,而运营是最近一两年比较新兴的应用领域。在获客方面,银行可以从客户的基础属性、关系信息、交易信息、行为偏好等方面较为全面地评估客户,识别银行存量客户的潜在营销商机(或流失风险),或结合外部数据分析来识别潜在的新客户,帮助银行精准营销;在

风控方面,通过数据分析可支持客户信用评级和授信、不良贷款预测、风险资本计量、风险事件预警、可疑交易识别等领域;在运营方面,越来越多的银行将大数据分析应用于涵盖网点选址和部署、电子和自助渠道优化、运营流程优化等领域。

中国证券报:不同规模的银行对于大数据的应用有何侧重?

陈立节:就一般情况看,大银行的客户群体相对稳定、业务盈利模式较为有保障,但对风险与合规的要求较高。因此在数据应用方面,大银行在过去多年来一直是以风控为主,比如实施各种风控模型、高级法风险计量等,在客户领域的应用一般较为侧重于某特定业务条线(如信用卡客户数据分析),而跨条线的综合客户分析以及运营数据分析都是最近几年才逐步推动的。而中小银行面临市场压力较大,其客户范围相对较小且偏区域化,有较为迫切的向区域外拓展业务并获取新客户的需求和动力,因此中小银行主要的数据分析应用多以获客为主,风控数据分析一般也是围绕获客进行的,以选取风险较低的优质客户。我们了解到,目前不少地方城商行、农商行在特定应用领域的大数据推进步伐已经走在行业的前沿,特别是在借助外部数据、合作伙伴建立客户营销数据分析模型等方面。不过,当下中小银行应用大数据面临的主要问题反而不是技术本身,而是如何发挥银行的竞争优势,

找准适合自身的市场细分和定位。

人才争夺战一触待发

中国证券报:大数据趋势下,银行对于人才有什么新的要求?

陈立节:相对于新技术将替代人工的担心,我个人认为大数据反而会带来新的就业岗位,银行对于相关人才的“争夺战”也是一触待发。大数据首先要求对于数据获取来源的管理,包括通过传统征信、互联网、多媒体、各类数据提供商等多种渠道进行外部数据获取,并且要按照银行管理的需求进行标准化和清洗;在数据分析和应用建设时又涉及到建系统、建平台、建模型等;在模型应用和优化方面,虽然可以借助机器自我学习,但仍要有人来维护和调优。总体来说,未来银行业大数据相关岗位主要有三类:一是要精通业务且懂一些数据的数据业务专家,他们主要负责业务应用场景分析和设计;二是专业的数据分析专家,主要负责数据分析和建模;三是数据技术专家,负责数据处理和系统平台建设。

中国证券报:如何看待银行纷纷成立科技公司这一现象?

陈立节:银行系的科技公司,相对目前单纯的金融科技公司来说,金融行业专业性更强,在数据治理、数据质量管理方面能力较高。一方面,银

行的基础数据工作做得很扎实,在此基础上进行再创新和应用是站在巨人的肩膀上,起点较高。另一方面,科技子公司有专业的金融和技术人才、成熟的系统和平台积累。

实际上,国内某些领先银行通过借鉴海外银行以及互联网公司的领先实践,已经在数据分析领域开展了大胆创新尝试,将大数据上升为全行战略,建立大数据分析和应用的能力体系,将数据分析结果作为定制业务策略和指导日常操作的关键输入,这些变革举措包括以下四方面:第一,建设数据治理体系,整合数据基础,制定全行范围内的数据标准,构建大数据分析相关平台,确保数据分析所要求的数据质量和可用性。第二,变革组织架构,设立大数据分析中心,同时引入外部专业数据分析和建模人才。将释放业务价值作为分析中心的核心考核指标,同时在全行范围内开展大数据宣讲,培育企业的大数据文化。第三,探索内部合作模式,利用数据分析对业务的各种分析结果进行讨论验证和迭代优化,转化成切实可行且基于事实的业务建议。第四,构建知识体系,通过数据分析所获得的洞察会作为知识在全行业传播和共享,改变过去某个行业部门分析能力较强导致洞察仅限于某个部门的情况。为最大化银行的收益,制订整合的业务策略,推行客户营销和全方位服务提供事实依据。

美国智能投顾发展模式日趋多元

□本报实习记者 赵白执南 王凯文

在今天的美国,如果你在网

上搜索投资顾问服务,搜索结果少不了“智能投顾”的身影。有观点认为,智能投顾如此爆炸性发展,主要原因在于智能投顾相比人工投顾而言,一是涉及人群广,对于“与科技一同长大”的新一代人来说,使用很方便;二是传统财富管理公司一般都要求客户拥有10万美元以上的存款,而智能投顾对那些四位数存款以下的客户也不会弃之不顾;三是相较人工1%的手续费,智能投顾手续费则在0.25%以下。

2008年,智能投顾就开始在美国生根发芽,由Betterment等美国创新企业发起,直接针对C端用户提供线上产品与服务。但内部受制于低技术门槛、高获客难度,外部面临传统金融机构由资金实力、品牌认知、客户基础及投资标的等构筑的竞争优势,资产管理规模增长缓慢。

美国智能投顾服务的发展历程大致可以分为两个阶段。2015年前,主要是技术企业占据主导,模式单一,规模较小。2015年后,传统金融机构纷纷入局,通过自有产品或收购独立平台公司,市场规模快速提升,先锋集团、嘉信理财、贝莱德、景顺等行业龙头纷纷或推出智能投顾产品,或收购相关公司,力图占有迅速发展的市场。截至2017年10月,全球资产管理规模前10位的智能投顾公司中美国占有8席,其中影响力较大的包括:维尔赛福(Wealthfront)、Betterment公司、先锋集团、嘉信理财等。

随着传统机构的加入,美国智能投顾的发展模式日趋多元化,在最初被动型理财平台模式基础上,拓展到针对中等收入客户的主动性组合投资平台,针对高净值客户、以线下引流为主的O2O混合投顾模式,以及服务机构的互联网资产管理平台等。近两年来,Betterment开始拓展B端,向混合化转型,资产管理规模提升显著。

长城证券分析师马先文认为,与中国当前投资市场不同,美国智能投顾的发展逻辑在于通过被动投资、智能管理、税收优化等方式降低成本,进而提升投资收益。美国的投资者主要以机构投资者为主,财富管理需求主要集中在节

税、养老金管理等刚需上,投资时间较长,采用智能投顾的逻辑主要在于降低成本。

在规范和监管智能投顾市场方面,欧美也有相关经验可以借鉴。美国证交会(SEC)在有关投资者自动投资工具的公告中,将其称为“自动化交易工具”。澳大利亚证券投资委员会在2016年8月30日公布的一份针对智能投顾监管指南中使用了“数字建议”(digital advice)一词。与智能投顾相关的其他名称包括“自动化的投资顾问”、“自动化的投资管理”、“在线投资顾问”和“数字投资顾问”。

美国的智能投顾主体须为注册投资顾问,即按照《1940年投资顾问法》向SEC提交ADV表完成注册。此外,美国智能投顾公司采用的是全权委托的业务模式,有利于达成智能化自动交易。

德意志银行分析师Orun Kaya认为,智能投顾应当在花费、潜在风险、服务限制方面足够透明,并且做到完整披露投资行为和可能产生的利益冲突。智能投顾飞速发展,政策还有待跟上,欧美基本还是使用监管传统顾问服务的体系来监管智能投顾,而由于智能投顾的特殊模型,应当得到更多的重视和澄清。