

**Deloitte.**

**勤業眾信**



## **2024全球銀行產業及資本市場趨勢展望**

面對多重業務模式的根本性挑戰，銀行須制訂可經受市場考驗的戰略決策：  
堅定信念、高效敏捷以實現蓬勃發展。

# 目錄

03... 應對全球經濟趨勢變化

11... 塑造未來銀行業及資本市場的力量

15... 零售銀行業務：加強客戶關係，提升錢包份額

21... 消費者支付：在快速發展的生態系統中提高收入份額

28... 財富管理：重塑諮詢引擎，創造未來財富

32... 公司與交易銀行：利用數位化實現高效的資金流

39... 投資銀行和資本市場：重塑商業模式，引領尖端技術

44... 市場基礎設施：重塑商業模式，成為客戶的重要合作夥伴

49... Endnotes

## 主要觀點

- 2024年，全球經濟放緩和經濟格局分化將持續對銀行業帶來挑戰，銀行業營收增長和成本管理將迎來新的考驗。
- 多重顛覆性力量正在重塑銀行業及資本市場的基礎架構。利率上升、資金供應量減少、監管日趨嚴格、氣候變化及地緣政治緊張局勢，是為推動轉型的關鍵驅動性因素。
- 新興技術正以指數級的速度發展，多種趨勢交織出現，影響著銀行營運和客戶服務模式。生成式人工智慧、行業融合、嵌入式金融、開放資料、貨幣數位化、去碳、數位身份和詐欺的影響將在2024年不斷擴大。
- 整體來說，銀行業的根基穩健，但收入模式將面臨考驗。有機式增長將保持適度水平，促使各類金融機構在資本稀缺的環境中尋求新的機會來源。
- 投資銀行、銷售及交易業務需適應新的競爭態勢。私募資本成長等力量要求該業務領域為企業和機構投資者客戶創造更多價值。
- 2023年初全球銀行業動盪，推動整個產業重新評估其企業策略。例如美國銀行業在資本、流動性和風險管理方面面臨更多監管政策變化，但在商業模式變革方面也須採取更多措施。

## 應對全球經濟趨勢變化

2024年全球經濟放緩，經濟格局出現分化，銀行業將面臨新的挑戰。儘管諸多國家近期為抑制通膨採取的措施初見成效，但供應鏈中斷、貿易關係重組以及地緣政治緊張局勢持續加劇所帶來的風險，將使全球經濟增長變得更加複雜。洪水、熱浪和颶風等與極端天氣相關的事件也可能造成嚴重的經濟動盪。

在此背景下，國際貨幣基金組織（IMF）預計2024年全球經濟成長率將不超過2.9%。<sup>1</sup>美國、歐元區、英國和加拿大等發達經濟體預計在2024年將出現溫和增長，預計為1.4%。<sup>2</sup>許多新興經濟體經濟由於消費需求強勁、人口結構年輕化以及貿易平衡改善，成長速度將高於發達經濟體，尤其印度將是2024年成長最快的主要經濟體之一，預計成長率將達6.3%。<sup>3</sup>

另一方面，由於消費需求疲軟，房地產市場低迷，中國大陸經濟或將放緩。中國大陸進出口疲軟不僅會對交易夥伴產生影響，還可能對供應鏈動態構成挑戰，進一步削弱全球經濟復甦潛力。近期中國大陸為重振消費者和企業信心所採取的措施可能會影響其他國家，尤其是亞洲國家的經濟增長。

據IMF預計，全球通膨率將從2022年8.7%的高點降至2024年的5.8%。在美國等國家，勞動力市場和消

費者支出有減速的跡象，但仍處於高位，這對央行設定的目標構成了挑戰。不過，IMF預測幾乎所有國家的通膨率都將保持在目標水準之上。<sup>4</sup>

各國央行將在2024年對其貨幣政策進行了微調（圖1）。根據美國聯邦公開市場委員會（FOMC）的最新預測，美國聯邦基金利率預計在2024年將保持在550個基點或以上，但在2024年下半年可能降至450至500個基點之間。<sup>5</sup>歐洲央行（ECB）將開始降息；2023年8月，歐洲央行的政策利率為3.75%，與2001年的峰值水準相當。<sup>6</sup>

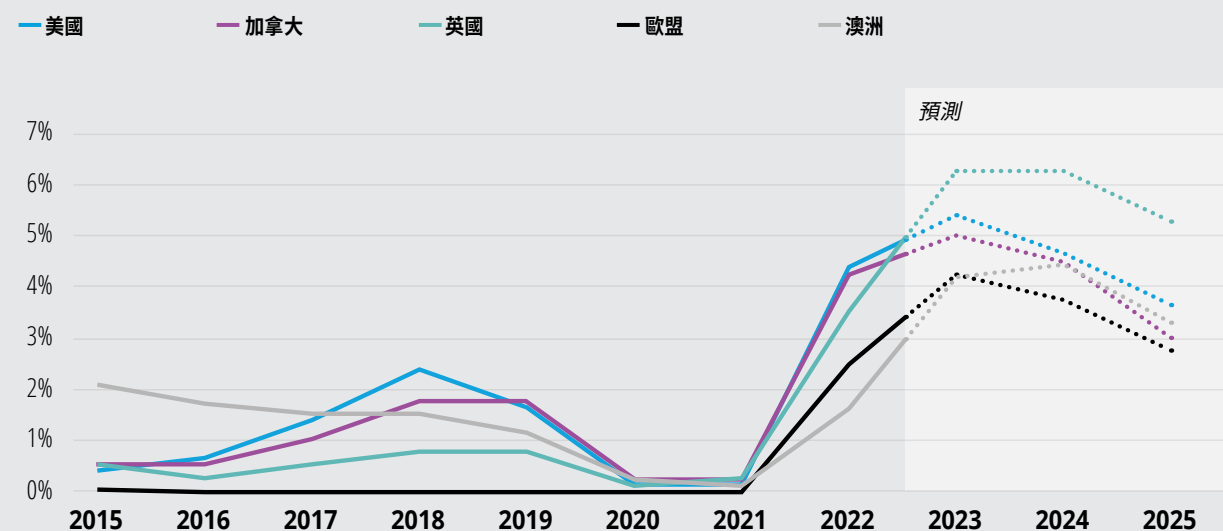
與此同時，在2023年年底利率達到5.75%的峰值後，英國央行預計將在2024年上半年降低政策利率。<sup>7</sup>加拿大央行的情況與此類似：根據道明銀行經濟分析部（TD Economics）發佈的《加拿大經濟季度預測》（Canadian Economic Quarterly Forecast），加拿大將在2024年下半年利率超過5%後進行降息。<sup>8</sup>然而，日本央行一直將政策利率保持在接近零的水準，但其在2023年7月舉行的會議上指出，日本將調整債券收益率曲線控制計畫，以更靈活地應對價格壓力。<sup>9</sup>

總體而言，各國央行的量化緊縮措施將減少全球貨幣供應量。事實上，在美國，M2貨幣供應量正以自1930年代以來最快的速度下降。<sup>10</sup>

圖 1

## 利率應於2024年開始下降

不同地區的利率政策



資料來源：Deloitte Center for Financial Services analysis of Economist database, August 2023.

重重挑戰導致經濟成長具有不平衡性與不穩定性，一些經濟體經濟發展前景光明，而其他經濟體則仍將面臨高通膨和低成長的經濟形勢。

## 2024 年的總體經濟環境將如何影響銀行業？

2024 年，全球銀行將面臨一系列特定的挑戰，將對銀行營收增長和成本管理（包括利息成本和營運支出）帶來一定阻礙。

## 存款成本暫保持不變

利率上調有利於銀行業經營。2022 年，許多地區的淨利息收入大幅增長，美國和加拿大銀行的淨利息收入與同期相比增長了 18%，歐洲銀行的淨利息收入與同期相比增長了 11%。<sup>11</sup>

然而，高利率將繼續推高銀行的融資成本，擠壓利潤空間。當前利率週期的速度大大提高了美國銀行的計息存款成本，但區域性銀行和中型銀行的成本上升幅度更大，例如，2023 年第二季，大型銀行的存款成本為 2.2%，而小型銀行為 2.5%。<sup>12</sup> 這與其他經歷過加息的國家情況類似。

展望未來，即使利率下降，全球銀行業也很難降低高昂的存款成本（並降低存款 Beta 值 depositbetas）。客戶對利率上調的預期，加上市場競爭加劇，將促使許多銀行提高存款利率，以保留客戶和維持流動性。不過，不同地區的情況會有所不同。例如，歐洲銀行可能會更快地降低存款成本，與美國不同，歐洲銀行業尚未面臨來自貨幣市場基金的激烈競爭。在 2023 年 3 月銀行業動盪期間，流入歐洲貨幣市場基金的資金總額為 193 億美元，與流入美國貨幣市場基



金的 3,670 億美元相比差距甚大。<sup>13, 14</sup> 同樣，以印度為例，亞洲銀行可能會在經濟增長強勁的情況下維持較高利率。事實上，亞太地區銀行的淨利息收入有望超出全球水準。

## 貸款將至多實現適度增長

就貸款增長而言，鑒於總體經濟狀況以及借貸成本居高不下，預計需求將保持溫和。銀行也可能將繼續實行限制性信貸政策。根據美國聯準會和歐洲央行近期開展的銀行貸款調查，銀行已緊縮了所有產品類別的信貸標準。由於經濟前景不容樂觀，抵押品價值和信貸品質可能下降，銀行預計將進一步緊縮信貸標準。<sup>15, 16</sup>

然而，總體經濟環境對各類貸款的影響各不相同。主要經濟體的消費支出依然強勁，但隨著消費者儲蓄的減少，對信用卡和汽車貸款的需求仍將保持強勁。與此同時，在美國和歐洲，企業對銀行貸款的需求大幅下降，銀行向企業提供的貸款短期內可能會減少，但在 2024 年後段時候可能會有所回升。（有關商業房地產貸款的評論，請參閱「房地產恐慌」）。

## 房地產恐慌

與英國、德國和澳大利亞等其他發達經濟體相比，美國的住房抵押貸款發放額可能會出現強勁增長。然而，美國商業房地產行業將繼續面臨壓力，這尤其會影響到可能過度依賴辦公空間的區域性銀行和中型銀行。鑒於不確定性增加、房地產價格上漲以及對債務償還的擔憂，銀行在進行新的商用不動產貸款和再融資時將更加謹慎。如果出現大規模賤賣或取消贖回（Foreclosure），銀行也可能在某些貸款組合上遭受虧損。商用不動產貸款拖欠率有所上升。美國商用不動產貸款拖欠率（逾期 90 天以上）從 2022 年第四季度的 1.84% 升至 2023 年第一季度的 3.3%。<sup>17</sup>

與美國市場相比，歐洲商業不動產市場似乎更具彈性。歐洲商業房地產貸款主要集中在資本充足的大型銀行。<sup>18</sup> 亞太地區的發展態勢預計也將更趨平穩；飯店業的需求將推動商業房地產貸款的增長，而多戶住房抵押貸款或將持續上升。

氣候變化也將對貸款需求和信貸可得性產生較大影響。根據歐元區銀行近期的一項調查，<sup>19</sup> 在未來 12 個月內，由於氣候風險對「棕色」企業（高溫室氣體排放產業）貸款信貸標準的影響，銀行預計將加大信貸緊縮力度，而綠色企業和向去碳轉型的企業則面臨信貸寬鬆。企業特有的氣候相關轉型風險和物理風險對未來信貸支出將產生更大影響。<sup>20</sup>

存款成本上升、政策利率下降以及貸款潛力受到一定限制，這些因素將削弱銀行在 2024 年實現強勁淨利差的能力。事實上，從銀行近期收益來看，銀行的淨利差可能已見頂。2024 年，美國和歐洲銀行的淨利差應有所下降（圖 2）。2024 年，在利率上升的環境中，亞太地區銀行更有可能實現強勁的淨利息收入。這些新因素或將促使銀行重新評估實際存款成本以及存款配置方法。

### 尋找更多非息收入來源

銀行將在 2024 年優先考慮非利息收入，以彌補淨利息收入的不足。預計未來幾年非利息收入將大幅增長（圖 3）。銀行將尋找通過各種管道增加手續費收入，

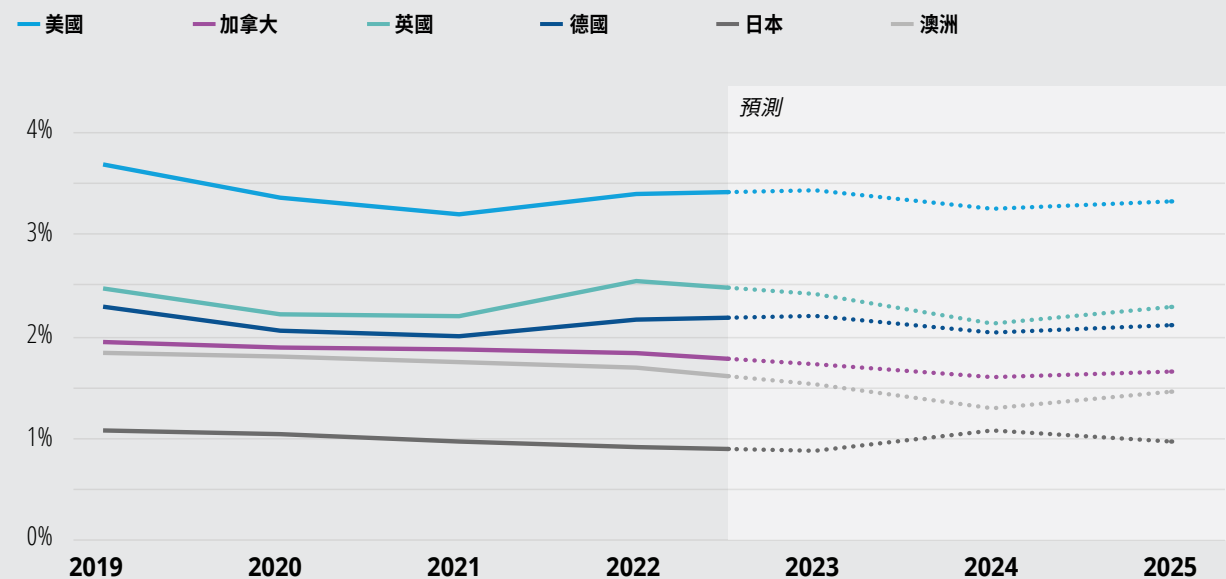
但在此過程中可能會面臨一些限制性因素。透支費、資金不足費和信用卡滯納金等以消費者為中心的收費，可能會招致監管機構審查。

然而，對於擁有強大諮詢、承銷和公司銀行業務的銀行，其手續費收入增長空間較大。更清晰的估值和積壓的交易應會導致美國的併購和發行活動增加，從而推高費用。然而，不同產品的波動性降低將抑制股票和 FICC（固定收益、貨幣和大宗商品）交易的收入增長。

圖 2

### 隨著存款Beta值增加，多數銀行淨息差將有所下降

六國淨息差

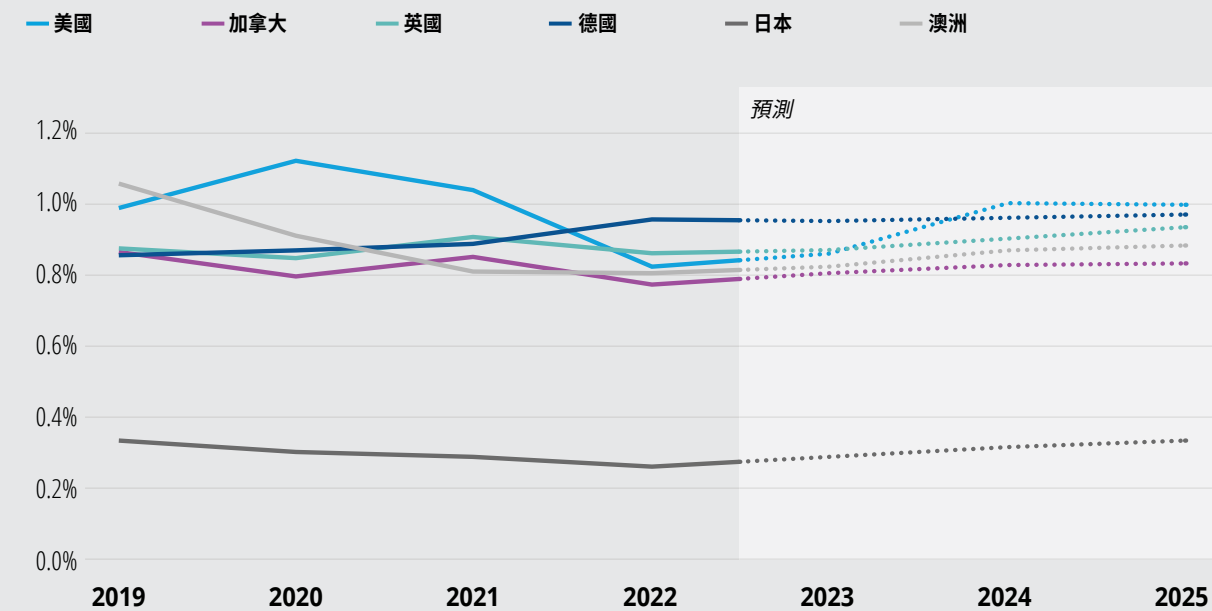


資料來源：Deloitte Center for Financial Services forecast based on S&P Market Intelligence database.

圖 3

### 由於手續費收入增加，非利息收入將小幅增長

六國非利息收入 / 資產



資料來源：Deloitte Center for Financial Services forecast based on S&P Market Intelligence database.

### 加強成本控制

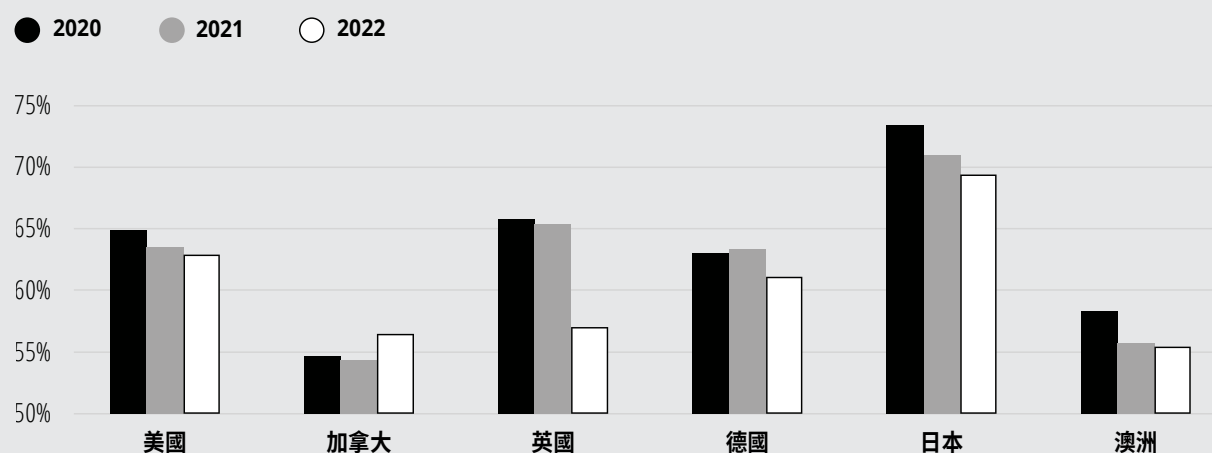
隨著營收壓力加大，成本控制將變得更加重要，並可能成為銀行的差異化競爭要素。過去幾年，全球銀行的效率比率一直在提高（圖 4），但我們預計，由於收入增長乏力，營運和薪酬支出高的企業，2024 年效率比率將進一步提高。

許多銀行還將繼續投資於數位科技以保持競爭力，即使銀行在其他領域進行合理化調整，吸引人工智慧、雲端運算、資料科學和網路安全等專業領域的人才仍會增加薪酬支出。此外，勞動力市場緊缺，傳統境外地區薪資加快增長，也會增加銀行業的成本壓力。

圖 4

### 許多銀行的效率比率有所提高，但仍可能面臨嚴峻挑戰

六國效率比率



資料來源：Deloitte Center for Financial Services analysis based on S&P Market Intelligence database.

### 避免貸款損失

2023 年上半年，銀行上調了未來信貸損失準備金，預計貸款違約率將從疫情期間的低點上升。例如，2023 年第二季度，美國前十大銀行的累計準備金較前一季增長了 26%。<sup>21</sup> 我們預計，隨著客戶還貸能力減弱，以及企業和消費者感受到通貨膨脹和貨幣緊縮的全面影響，銀行資產負債表的信貸品質將小幅下降。已有證據表明，信用卡和商業房地產等部分貸款類別的違約率正在上升。<sup>22, 23</sup> 同樣，投機型企業違約率也可能上升。

雖然信貸品質正在下降，並在特定領域顯示出壓力，但整體信貸品質似乎正恢復到疫情前水準。銀行正在繼續加強儲備，以恢復過去幾年減少的餘額。從美國聯邦準備銀行、歐洲央行和英國央行近期的壓力測試結果來看，全球多數大型銀行均擁有充足的流動資金和強大的緩衝資本，能夠抵禦嚴重的經濟衰退。<sup>24, 25</sup>

### 巴塞爾資本協議三終局規則 (BASEL III ENDGAME) 要求

美國聯邦銀行監管機構近期發佈了關於巴塞爾資本協議三終局規則 (Basel III endgame) 的擬議規則修定通知，擬議改革旨在提高美國銀行體系的「穩健性和韌性」，並將影響資產規模超過 1,000 億美元銀行 (約 36 家銀行) 的監管資本框架。具有重大交易活動的小型銀行也須遵循新風險框架。據估計，這些改革將導致大型銀行控股公司的 CET1 (普通一級股) 資本比率提高 16%，風險加權資產增加 20%。<sup>26</sup>

更高的資本要求很可能不利於總部設在美國的全球銀行，並限制所有銀行的貸款、

資本市場和交易活動，可能對非銀行和小型機構有利。這些大刀闊斧的改革，包括採用累計其他綜合收益、全球系統重要性銀行附加資本要求和雙重風險加權資產要求，將導致營運負擔加重，需要在風險管理、資料、控制、合規和驗證基礎設施方面進行大量投資。

根據美國聯準會的說法，對擁有大量經常性和收費業務 (如信用卡費用和投資銀行費用) 的銀行的影響將「因使用內部損失乘數而加大，這可能導致營運風險的總體資本費用過高」。<sup>27</sup> 新規定將降低證券承銷的費用利潤率，並可能大幅降低銀行產品

的深度，還可能進一步推動向非銀行 / 不受監管部門轉移服務和相關風險。

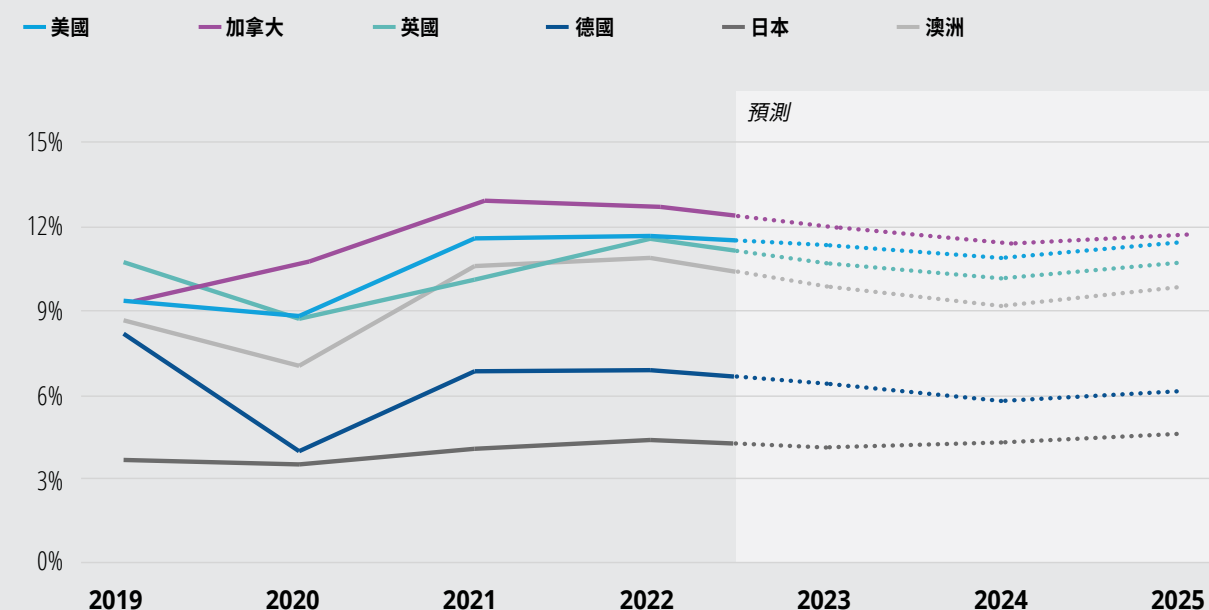
新規則還將要求銀行在資本比率中計入未實現損益，以滿足附加槓桿率要求和建立逆週期資本緩衝機制。短期內，一些銀行可能會考慮減少回購，還可能對投資技術和市場擴張策略產生影響。

美國《巴塞爾協議 III》擬議規則規定從自 2025 年 7 月 1 日起有三年的過渡期。<sup>28</sup> 擬議規則無疑將在未來有所調整，但銀行必須評估現有內部基礎設施、潛在策略影響，並與監管機構持續對話。<sup>29</sup>

圖 5

### 2024年，銀行盈利能力將面臨挑戰

六國平均淨資產收益率



資料來源：Deloitte Center for Financial Services forecast based on S&P Market Intelligence database.

### 向亞洲傾斜

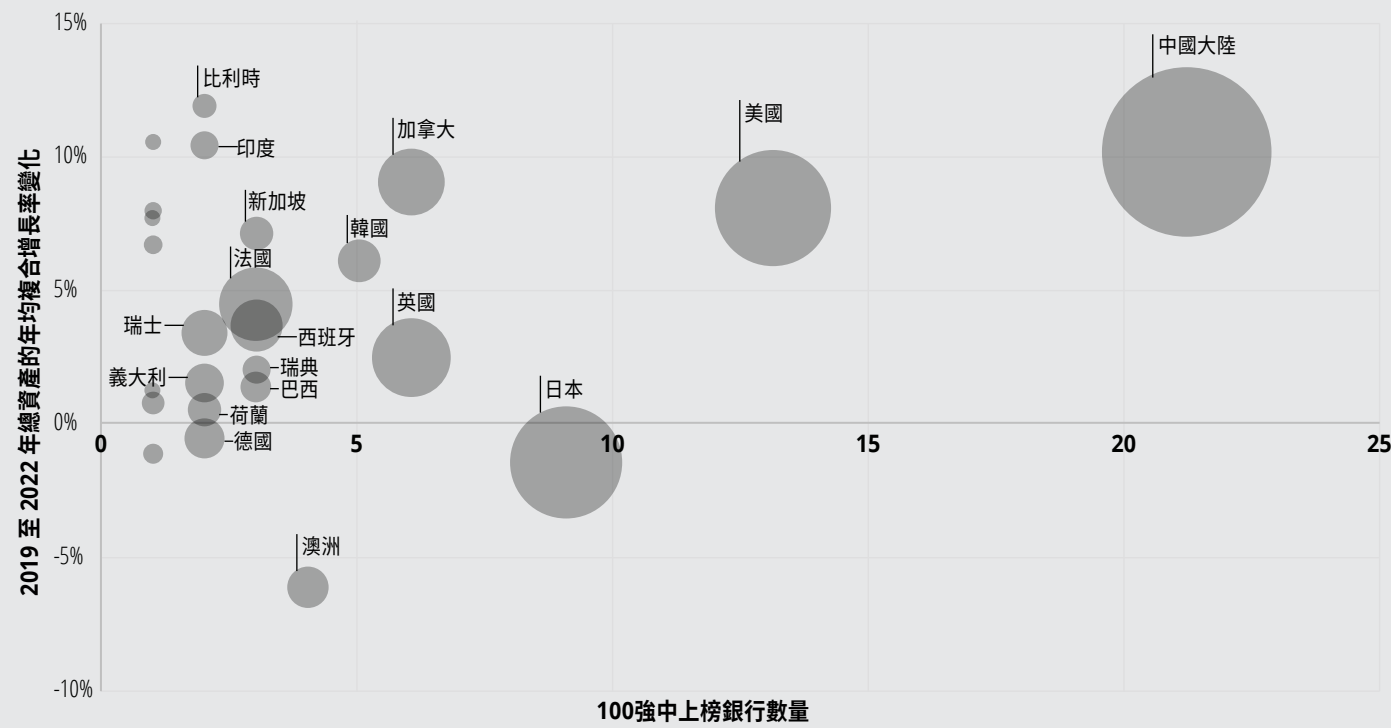
展望未來，全球銀行業的規模和範圍將發生更大的變化。全球銀行業已經發生了根本性變化，中國大陸和美國銀行在全球榜單中佔據主導地位。全球 100 強銀行中，各國銀行規模（以資產衡量）和數量的變化情

況如圖 6 所示。在未來十年中，預計將有更多印度和中東銀行進入百強榜單，資金向亞洲和中東傾斜。隨著經濟不斷增長，在國內基礎設施方面投入大量資金，印度銀行的資產負債表將會擴張，但可能難以走出國內市場。與此同時，中東地區的主權財富基金或將對全球資金流動產生巨大影響。

圖 6

### 亞洲和中東地區銀行正以更快的速度增長

全球銀行 100 強（按總資產排名）



注：氣泡大小代表各國 100 強銀行的總資產；阿聯酋、卡達、香港、奧地利、挪威、芬蘭和丹麥各有一家銀行進入 100 強榜單（按資產計算）  
資料來源：Deloitte Center for Financial Services analysis of Refinitiv database, August 2023.

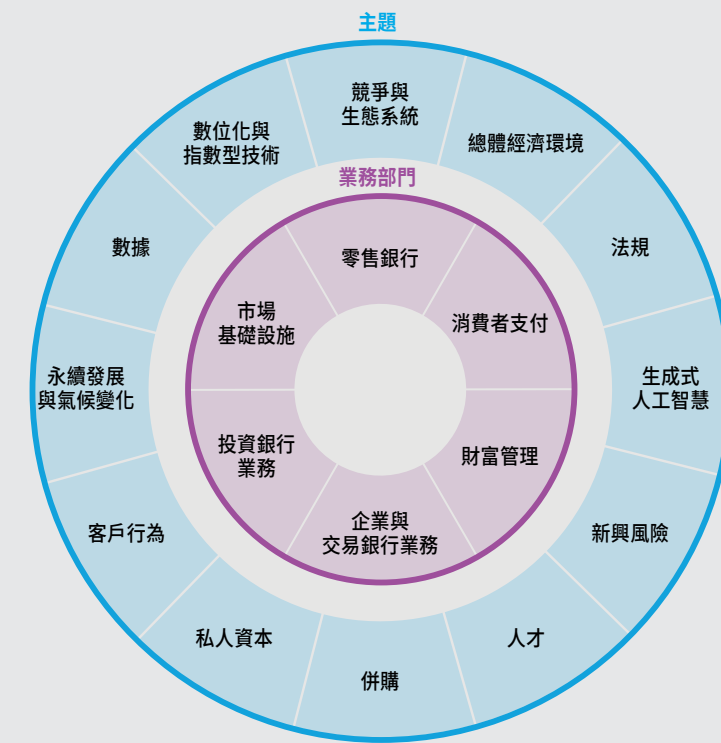
## 塑造未來銀行業及資本市場的力量

除了前一章強調的總體經濟因素外，銀行業和資本市場還須在 2024 年應對挑戰現有機構業務模式的各種根本性和顛覆性力量（圖 7）。

不僅競爭格局正在發生變化，而且競爭對手正以前所未有的速度和強度對銀行構成挑戰。隨著越來越多的客戶開始傾向尋求非金融機構合作以滿足融資需求，銀行與傳統對手和新對手之間的競爭更加激烈。

圖 7

### Deloitte在2024年全球銀行業及資本市場展望中強調的主題



資料來源：Deloitte Center for Financial Services analysis.

現今存款業務競爭激烈，零售銀行正與存款成本更高的數位銀行競爭。而在支付領域，電子錢包和帳戶對帳戶（account-to-account, A2A）支付正迅速成為許多國家的實際支付方式，而「先買後付」作為一種主流支付方式和信用卡融資的替代方式也被廣泛接受。

資本市場和投資銀行業務同樣受到新競爭因素的影響，在美國，規模有助於大型投資銀行擴大市場份額；而歐洲銀行正在重新崛起，隨著歐洲銀行專注於專業化服務，越來越多利基型的投資銀行參與到大宗交易中。同時，私人資本可能對信貸準備和人才儲備構成更大威脅；對沖基金也越來越多地滲透到投資銀行的價值鏈中；在市場基礎設施方面，傳統交易所面臨來自利基交易所及新興市場交易所日益增長的激烈競爭中。

與此同時，銀行、金融科技公司和大型科技公司之間的關係也在迅速發展，金融科技公司不再被視為對手，而是成為合作夥伴。隨著產業日趨融合，銀行與科技和其他非金融行業的特許品牌建立策略夥伴關係正成為發掘新客戶和留住客戶的常見方法。

現今，客戶越來越能夠清晰地表達其不斷變化的期望，他們希望銀行能夠在兼顧數位化的同時，亦能不影響個人體驗。隨著資訊也變得更加大眾化，技術和社交媒體以前所未有的方式賦能客戶。銀行應注意到這些新需求，因為零售客戶的選擇太多，客戶點擊他們的智慧手機，就能在多個平台上切換帳戶並建立多元化關係。尤其是年輕消費者，他們對一些技術公司和金融科技平台所提供的卓越體驗趨之若鶩。財富管理客戶越來越強烈地表達了他們希望以更低成本獲得全管道體驗的訴求，而企業和機構客戶似乎比以往任何時候都更希望拓展銀行關係的數量，以分散風險。

在監管方面，我們持續關注到在法律和政策方面存在分歧，一些司法管轄區通常會制定更加明確的法規，如歐盟新頒佈的《人工智慧法案》。<sup>30</sup> 因此，在加密貨幣、數位資產、資料隱私、人工智慧甚至氣候風險方面，仍然缺乏協調一致的全球方法。但是，隨著各國政府越來越重視消費者保護、行業韌性和公開競爭，監管審查日趨嚴格。全球越來越多的監管機構和政策制定者正在調查銀行的貸款行為，並呼籲銀行為消費者提供更多幫助。

此外，根據將於 2025 年 7 月開始實施的美國版《巴塞爾協議 III》終局規則的擬議改革，銀行（尤其是美國的銀行）可能面臨更嚴格的資本要求。<sup>31</sup> 這些規則可能會影響銀行支援自營交易等部分資本市場活動的能力，還可能阻礙零售銀行在住房抵押貸款領域的放貸能力。

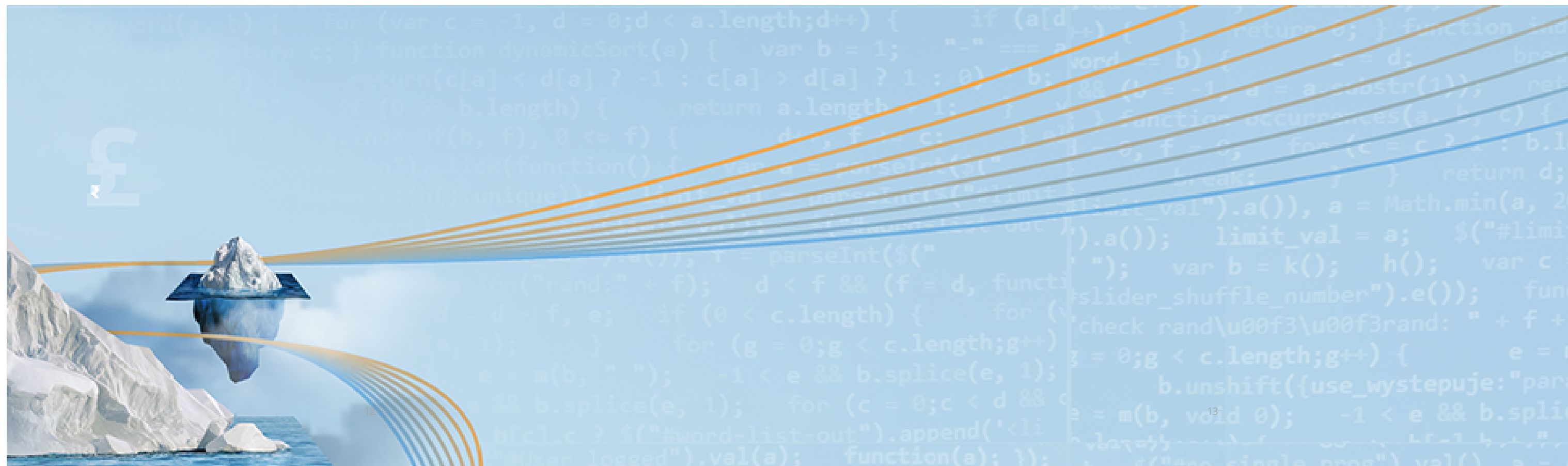
對於區域性銀行和小型銀行來說，尤其是那些專注於投資和貸款組合以及存款組合的銀行，監管壓力將尤為嚴峻。許多銀行將在 2024 年的大部分時間裡努力收緊信貸標準，並使其資產負債表多樣化，遠離商業房地產貸款等風險資產，甚至遠離長期國債等安全資產。

與此同時，英國、歐洲、澳洲、沙烏地阿拉伯、巴西和墨西哥的開放銀行法規正在減少資料共用的障礙，為客戶提供更多的金融產品和服務選擇。美國消費者金融保護局正在考慮類似的規定。<sup>32</sup> 美國消費者監督機構也對 AI 聊天機器人在銀行業的廣泛應用敲響了警鐘。

對於規模化和多元化、監管趨嚴以及希望擺脫低收益資產的渴望，將會推動銀行業進一步整合和併購。

在科技領域，人們很難不沉浸於生成式 AI 所帶來的興奮體驗之中。無論從哪個角度看，它都是一股巨大的變革性力量。總體來說，銀行業對人工智慧和自動化並不陌生，機器學習 / 深度學習演算法和自然語言處理（NLP）技術多年來一直被廣泛用於實現交易自動化、風險管理現代化以及進行投資研究。然而，儘管投資了數十億美元來實現整個交易生命週期中各功能的自動化，但仍有相當多的任務需要利用寶貴的人力資本來完成。但是，大型語言模型（LLM）可助力許多任務實現自動化，從生成行銷產品到編碼。生成式人工智慧不僅可以節約成本，還可提高員工的工作效率，並能夠釋放資源，激發創新，使員工更專注於與客戶進行有效互動。

擴展生成式人工智慧技術需要時間。從短期來看，2024 年最大挑戰之一是確認應該往哪個方向進行升級。管理層在評估眾多潛在機會時，應選擇影響最大的，像是大型語言模型的益處就可能不盡相同，應考慮潛在的執行難易程度和任何相關風險。





# 零售銀行業務： 加強客戶關係，提升錢包份額

但要使這些技術發揮最大作用，關鍵在於獲得正確的資料，並確保這些資料可在整個企業內部使用。雖然銀行多年來一直在構建資料能力，但對於獲得對客戶更全面洞察的尚有努力空間。客戶對有關其支付、現金額度、交易和估值的即時資料的需求與日俱增。此外，全球開放銀行業務的發展正在逐步削弱傳統銀行的競爭優勢。對銀行業來說，有效利用傳統和替代資料集，並與協力廠商建立新的合作夥伴關係，通過提供個人化洞察、定制化產品和改善客戶體驗的方式創造新價值正變得日益重要。

新技術大增使銀行面臨前所未有的風險，例如開放銀行業務以及與技術合作夥伴建立更多合作關係，都可能使銀行基礎設施遭受新的漏洞和網路攻擊。隨著銀行與擁有自身供應商的服務提供者建立更多合作關係，第三方風險的威脅也日益增加。這些威脅形成的速度也在加快。生成式人工智慧已經具備了「深度偽造」所需的複雜性，這使得金融機構更難區分人類客戶與模仿人類形象的數字媒體。總體而言，這種快速變化的風險環境是建立客戶信任所面臨的巨大障礙。

當然，氣候變化對地球造成的影響也不容忽視——2023年上半年，熱浪、洪水和野火頻發，極端天氣未來將成為常態。銀行作為重要的金融仲介機構，在應

對氣候變化方面發揮著重要作用。展望未來，銀行擁有獨特的機會，通過綠色金融和碳市場來支持氣候創新。銀行不僅可以為試行碳捕捉與封存以及二氧化碳消除技術的初創企業提供早期融資，還可以幫助新興經濟體的碳項目開發商獲得更多資金支援。

最後，銀行人才管理能力將是 2024 年及以後關鍵制勝要素之一。技術人才爭奪戰仍然是許多銀行的壓力所在。銀行可能須從外部高薪聘請專業技術人才，或者培訓銀行內部員工，提高他們的技術水準，尤其是在人工智慧創新不斷發展的情況下。銀行家們應掌握必要的知識和資源，以便在市場不確定的情況下為客戶提供充分的建議。與其他行業一樣，銀行可能也須打造讓員工重新獲得企業認同感的企業文化，並營造可在混合工作環境中傳達的歸屬感。

為有效應對上述因素，銀行或須將敏捷性作為一項基本特徵。管理階層應果敢決斷、富有創造力，但仍需堅守其作為金融仲介機構的身份。

在以下章節中，我們將重點介紹這些主題將如何影響銀行業和資本市場的特定領域，包括零售銀行、消費支付、財富管理、企業和交易銀行、投資銀行以及市場基礎設施。

## 2024年及後續年度零售銀行優先事項

零售銀行業務不僅要應對融資成本上升和貸款增長放緩的壓力，還須應對客戶忠誠度下降和客戶流失增加的問題。雖然存款流量趨於穩定，但即使在政策利率下降的情況下，控制存款成本可能仍將面臨挑戰。銀行還將面臨更高的資本和流動性要求，以及對風險模型的審查趨嚴等新規則和法規。此外，家庭財務狀況惡化將繼續對銀行的貸款業務造成壓力，促使信貸進一步收緊。

零售銀行應尋找新的方法來加深與客戶的聯繫，並加強融資賦權意識。個人化將是體現客戶終身價值的關鍵。但由於銀行的傳統系統無法利用客戶資料打造個人化體驗，銀行在定制產品和服務方面或將面臨困難。銀行還應致力於採用先進的建模工具，以產生預測性洞察，並提供即時金融建議。除了提升客戶體驗外，銀行還應關注新興技術如何改善風險、合規和營運任務。例如，銀行可考慮生成式人工智慧如何加快信用風險評估，如何即時提醒抵押貸款申請人的文件有缺少或不完整的地方，以及如何提高面向客戶的團隊的工作效率。

零售銀行正在努力應對各種壓力，包括融資成本上升、來自數位銀行的競爭日趨激烈以及對日益個人化服務的需求激增，同時也在探索如何以最佳方式部署生成式人工智慧並加強數據分析能力。零售客戶的選擇餘地很大，在多個平台上切換帳戶和分散存款變得愈加容易，這將使上述挑戰加劇。此外，嵌入式金融和開放銀行業務的發展也在改變客戶對零售銀行業務的認識。

在經歷了 2023 年上半年的經濟動盪之後，存款外流已基本穩定，但許多挑戰依然存在。在貸款方面，高利率持續降低借款人的借款需求，導致新增貸款和再融資放緩。

零售客戶拖欠付款，導致更多的汽車貸款、信用卡貸款和消費貸款拖欠還款。全球銀行業都在增加緩衝資金，為更高的違約率做準備。例如，加拿大五大貸款機構在 2023 年前三個月將貸款損失準備金同比增加 13 倍。<sup>33</sup> 進入 2024 年，銀行或將進一步收緊信貸，甚至可能尋求出售次級汽車貸款和風險較高的房屋淨值貸款，以加強其資產負債表。

這些日益嚴峻的挑戰將在 2024 年對零售銀行產生不同的影響。哪些銀行將承受最大壓力？它們如何重塑商業模式，為客戶創造更高價值？銀行還可利用哪些其他機會重新贏得客戶忠誠度，並在交易點之外為客戶提供服務？

### 存款爭奪戰仍將繼續

雖然存款流量在 2023 年第二季度趨於穩定，但銀行留住存款的成本將越來越高。例如，到 2023 年上半年末，美國的計息存款（包括定期存單、貨幣市場存款帳戶和儲蓄存款）成本從一年前的 0.2% 上升至 2.1%，增加了 192 個基點。<sup>34</sup> 這一趨勢在銀行經營失敗後加速，因為此時留住存款的目標變得愈加重要。展望未來，即使政策利率下降，銀行業也很難降低其存款成本（圖 8）。

零售客戶要求提高存款利率，許多客戶已將現金轉為收益更高的定期存款。<sup>35</sup> 一些美國經紀商開始通過提

供更高收益率的新服務以期獲得零售銀行的「閒置現金（held-away cash）」。<sup>36</sup> 數位銀行也助長了這一現象，例如，純網路銀行將繼續提高定存利率；還提供一些典型功能的變體，比如無需繳納提前支取罰金的定期存單。美國聯合汽車金融公司（Ally Financial）和高盛旗下的 Marcus 等幾家網上銀行，頂住了一些區域性銀行和中型銀行面臨的存款外流趨勢，在 2023 年上半年實現了存款增長。<sup>37</sup> 這些由傳統銀行支援的純網路銀行和金融科技公司加入了大型傳統銀行的行列，成為 2023 年 3 月投資者轉向安全資產的贏家。<sup>38</sup> 金融科技公司 Mercury 的資金提供方 Choice Financial Group 當季存款增長了 17%。SoFi 和 Varo 銀行的季度存款增長率分別為 37% 和 43%。<sup>39</sup>

同樣，由於公司債券和資產支持證券 ABS 的成本飆升，歐洲汽車製造商正不斷尋找汽車貸款的替代資金來源。因此，它們也正在成為傳統銀行的競爭對手，<sup>40</sup> 這些汽車公司正以更高的存款利率和儲蓄帳戶資金利率吸引儲戶。<sup>41</sup>

歐洲客戶也越來越多地從銀行提取資金，以尋求更優惠條款，原因在於一些銀行不願意支付更高利息來留住其認為無關緊要的存款。多數歐洲大型銀行均報告稱，2023 年第一季度存款出現同比淨流出。<sup>42</sup> 貨幣市場基金也受到歐洲儲蓄者的青睞，他們希望在通膨率居高不下的情況下獲得更高的資金回報。

新的規章制度也將給零售銀行帶來壓力。尤其是資本和流動性要求的提高，監管機構對存款穩定性假設的重新評估，以及更密切地審查資本和存款動態應如何納入銀行風險建模的方式，將成為監管議程上的優先事項。近期發生的事件也再次體現了規模和穩定性的重要性，一些銀行可能不願意繼續低於某些資產門檻。因此，銀行業或將出現更多的併購活動。在即將到來的併購浪潮中，擁有粘性存款但缺乏強大貸款平台的實體可能會成為極具吸引力的併購目標。<sup>43</sup> 一些中型銀行和區域性銀行也可能尋求合併，以引入足夠的外部資本，以便出售低收益資產。<sup>44</sup>

銀行應採取措施，擴大與客戶溝通的範圍，納入財富管理和保險等相關支援類服務，使客戶瞭解銀行在存款之外提供的價值。銀行還應利用資料分析來識別高風險帳戶持有人，並根據他們的特殊情況為其定制產品和定價方案。<sup>45</sup>

### 銀行將繼續面臨貸款壓力

利率上調、通膨持續以及家庭財務狀況惡化將繼續給銀行的貸款業務帶來壓力。雖然許多銀行淨利息收入

得到提振，但逾期貸款和貸款損失準備金不斷上升應會對盈利能力產生更大的影響。正當眾多消費者為生活成本的增加而苦苦掙扎時，美國重啟學生貸款還款計畫也將增加他們的融資壓力，抑制消費。因此，銀行與客戶積極溝通，轉而採用基於建議的模式，說明這些客戶管理債務將變得至關重要。

美國銀行還應預測到經濟增長將放緩，並為消費者貸款違約率上升做好準備。一些銀行已開始降低住房貸款的風險敞口，抵押貸款發放量降至 20 年來最低點，在 2022 年和 2023 年第一季度之間下降了 56%。<sup>46</sup> 此外，根據美國銀行業監管機構對銀行資本規則的改革建議，大型貸款機構可能很快將面臨更加嚴格的資本要求。<sup>47</sup> 這些改革可能會影響銀行向首次購房者和資金不足的購房者提供貸款的能力。<sup>48</sup>

歐洲抵押貸款和消費貸款需求預計也將收縮，而信貸標準收緊可能會抑制消費和增長。<sup>49</sup> 與此同時，亞太地區貸款需求疲軟，促使諸多銀行考慮新的收入來源。例如，中國大陸內地銀行業正試圖刺激抵押貸款需求，為老年借款人提供接力貸，當他們無力償還時可由子女繼續償還，還有為未婚夫婦提供的聯合貸款。<sup>50</sup> 澳大利亞的主要貸款機構也開始將資源從住宅抵押貸款中轉移出來，並考慮轉向商業貸款等其他業務。<sup>51</sup>

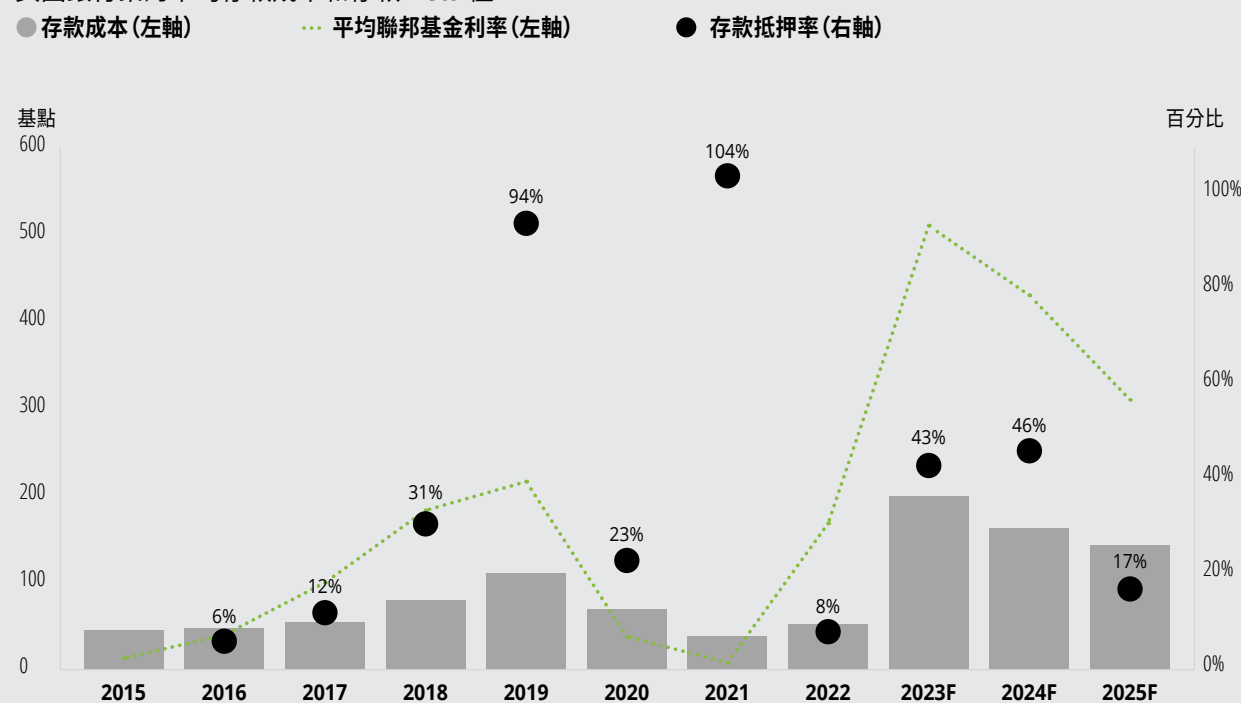
全球監管機構和政策制定者對銀行借貸行為的審查趨嚴，並呼籲銀行業為消費者提供更多幫助。美國金融監督機構——消費者金融保護局（CFPB）正重點關注銀行業的亂收費現象，並致力於降低抵押貸款服務和汽車貸款對借款人的風險。<sup>52</sup> 與此同時，英國一項新規將提高抵押貸款的透明度，<sup>53</sup> 而韓國則允許新進入者與大型貸款機構相競爭。<sup>54</sup>

銀行還應採取措施，說明改善信用風險模型，增加更多替代資料，使其更具包容性。房租繳納記錄、零工

圖 8

### 儘管利率下降，但美國的存款Beta值仍可能下降

美國銀行業的平均存款成本和存款 Beta 值



注：歷史聯邦基金利率來自 FRED；2024 年和 2025 年聯邦基金利率來自聯邦公開市場委員會（FOMC）截至 2023 年 3 月 22 日的預測

資料來源：Deloitte Center for Financial Services estimates based on S&P Market Intelligence data, FRED, and FOMC projections.

經濟收入和公用事業帳單繳費可說明「無信用記錄者」（即資訊有限，無法證明信用度的消費者）獲得信用。此外，銀行還可在貸款流程中開發更多嵌入式金融工具，例如應用可在汽車經銷商處實現即時貸款審批的技術。

### 賦能客戶，重新定義客戶忠誠度

全球銀行業不能僅僅依靠品牌知名度來擴大客戶群，還應採取更多措施，重新定義客戶忠誠度，並通過支援和賦能客戶來加深與客戶之間的關係。

銀行業應致力於成為滿足大多數消費者金融需求的首選中心，尤其是在未來一年經濟不確定性給客戶帶來更大壓力的情況下。僅 21% 的受訪客戶表示，他們在

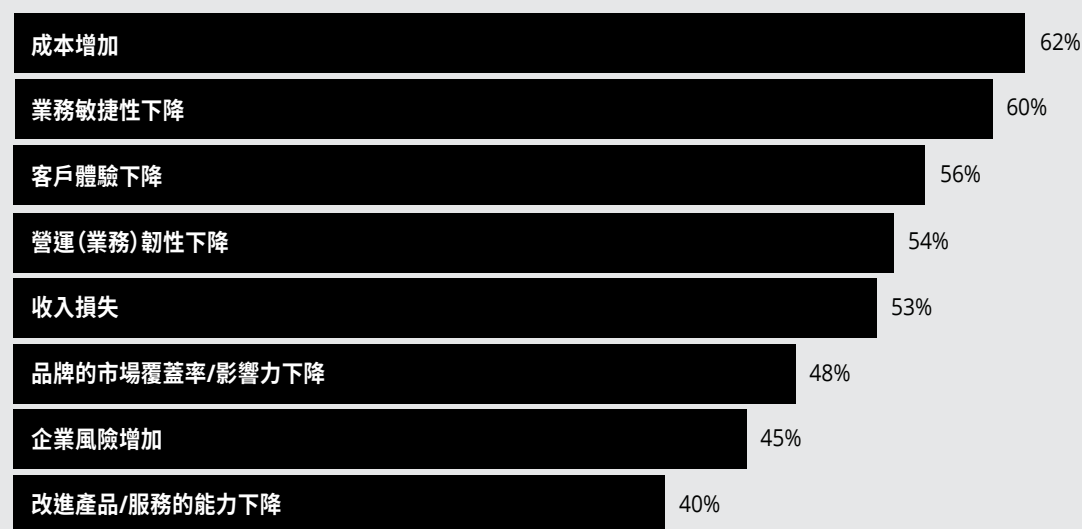
2022 年 1 月至 2023 年 1 月期間接受過主要銀行的指導或建議，儘管很多美國人的財務健康狀況在此期間大幅下降。<sup>55</sup> 獲得建議並認為建議滿足其需求的客戶更有可能給予銀行相應的回報：約有半數的客戶在該銀行開設了新帳戶。<sup>56</sup>

銀行應探索可利用客戶資料提供個人化客戶體驗和提升客戶終身價值的領域，這是全球銀行業領導者長期以來的優先考慮事項。但由於傳統系統、資料隱私問題、缺乏資料以及無法充分利用資料來打造個人化客戶體驗等原因，個人化工作一直受到阻礙。因此，每三家銀行中就有兩家表示無法評估客戶在某一特定時期以外的情況，<sup>57</sup> 這不僅不利於提升客戶體驗，還會影響財務業績和詐欺監測（圖 9）。

圖 9

### 個人化實施落後可能會對整個銀行業造成影響

未實現個人化目標的最大影響



資料來源：Fair Isaac Corporate report, March 2023.

銀行應加大投資於先進的建模工具，這些工具可以分析交易資料，並在多個客戶接觸點提供預測性見解，銀行還可利用新興的人工智慧功能，提供更豐富、更有針對性的諮詢服務。隨著時間的推移，銀行應致力於推進超個人化，讓客戶感覺到被重視。<sup>58</sup> 例如，一家銀行發現一位借款人放棄了抵押貸款申請，轉而查看其他貸款平台，則會派一名顧問與申請人聯繫，為其提供更具競爭力的利率和個人化服務。<sup>59</sup>

銀行還應從以產品為中心的業務模式轉變為以消費者為中心的組織。隨著行業界線模糊，客戶期望受到其他領域體驗的影響，客戶越來越希望銀行能提供他們在其他地方獲得的相同服務。有些客戶也更加願意選擇非金融機構為其提供服務。銀行領導者可從客戶與非銀行實體的溝通中借鑒經驗，並考慮抓住新機遇，以獨特全面的方式為客戶提供服務。例如，西北互惠保險公司（Northwestern Mutual）借鑒了一款約會應用程式的方法，設計了一種匹配演算法，將客戶與最適合其需求的財務顧問配對。<sup>60</sup>

與特許品牌建立戰略合作夥伴關係也可成為獲取和留住客戶的有力工具，尤其是在銀行與協力廠商機構合作提供定制獎勵的情況下。例如，數百名粉絲在社交媒體上分享了申請 Capital One 的銀行卡以獲得 2023 年熱門巡迴演唱會預售門票的計畫。<sup>61</sup> 在客戶選擇主要金融服務提供者時，此類非傳統的非銀行福利開始發揮更大的作用。然而，這種品牌贊助也可能帶來一些風險。

### 推動技術進步與創新

銀行還應抓住機遇，利用新興技術降低風險、簡化操作，並通過提供新的防詐騙措施來建立客戶信任。例如，在全球很多地區，賦予客戶更多財務控制權的開

放銀行計畫正在興起。英國、歐洲、澳洲、沙烏地阿拉伯、巴西和墨西哥的監管機構和中央銀行不斷降低資料共用門檻。美國消費者金融保護局計劃實行一項新規定，賦予客戶對其個人資料的更多權利，美國市場可能很快也將迎來開放銀行的浪潮。該規定使得協力廠商機構可獲准使用應用程式設計發展介面（API）獲取客戶資料，並提供更多個人化服務，如預算編制、財務管理和借貸，該規定還有助於大型銀行從其他機構（如社區銀行和信用合作社）獲取資料，這可能對其自身業務線的發展很有幫助。<sup>62</sup>

銀行還可開發新方法來簽發和驗證數位身份，特別是隨著越來越多的深度偽造出現，這些偽造的數位身份與真實或虛構人類相似。電子錢包的普及也提高了安全保障措施的必要性。在北歐和加拿大，許多金融機構通過推行 BankID 和 InteracVerified 系統贏得了大量商譽和信任，<sup>63</sup> 體現了它們在數位化經濟中的信用仲介作用。生物識別技術，包括分析消費者觸控式螢幕行為、移動應用程式導航和打字習慣的行為生物識別技術，也將在打擊詐騙行為方面發揮越來越重要的作用。

此外，在短期內，生成式人工智慧將為風險、合規和營運職能帶來諸多益處，例如，銀行正在評估該技術如何通過提高承銷流程的執行效率和準確性，以及啟用對話式人工智慧工具即時提醒借款人檔案缺失或不完整，從而改進抵押貸款申請。

一些銀行正在進行研究如何能更有效地使用新興技術進而協助客戶需求。例如，荷蘭銀行在 200 名員工中使用生成式人工智慧，總結他們與客戶的對話，還測試如何收集客戶資料以即時解決問題。<sup>64</sup> 瑞典 Klarna 銀行授權每名員工使用生成式人工智慧語言模型，讓他們試驗該項技術。<sup>65</sup> 摩根大通估計，到 2023 年底，

此類工具將創造 15 億美元的額外價值。<sup>66</sup> 摩根大通的零售銀行在利用人工智慧擴展個人化服務（如信用卡升級）方面取得了成功。<sup>67</sup>

由於人工智慧可能帶來新的道德和安全風險，金融機構仍不願將其嵌入客戶應用程式中。在美國，消費者金融保護局（CFPB）發出警告，銀行使用生成式人工

智慧可能無法「及時、直接」地回答用戶的問題，並對這些工具是否能遵守消費者保護法表示擔憂。<sup>68</sup> 但隨著銀行瞭解安全使用生成式人工智慧，它們可以讓聊天機器人變得更淺顯易懂，根據每個目標客戶的內容消費習慣提供個人化的行銷活動，並縮短抵押貸款等流程的等待時間。

## 消費者支付： 在快速發展的生態系統中 提高收入份額

### 2024年及後續年度支付機構的優先事項

2024 年，影響未來消費支付行業的幾大趨勢將加速發展。消費者支出將越來越多地從現金支付轉向行動支付。然而，隨著行動支付和即時支付不斷增長，以及人工智慧日益普及，也將使詐騙和網路威脅的預防和檢測更具挑戰性。

各國政府，尤其是發展中經濟體政府，將通過提高金融普惠性、減少低效和促進競

爭，在消費者支付方面發揮更重要府的作用。監管、市場和競爭這三股力量將進一步挑戰以數量為核心的商業模式的經濟性。許多現有機構認識到，隨著支付生態系統中傳統界線的模糊，他們需要提供交易執行以外的新價值，以保持相關性。

使用專有資料和替代資料以及更強大的分析模型，應能使機構更好地瞭解消費者的

需求，並提供更加個人化的建議。它們應與生態系統合作，但要選擇消費者信任的合適協力廠商提供商（TPP），以減少對安全和隱私的擔憂。投資技術人才並使用先進的人工智慧和生物識別技術，可幫助現有機構優化詐騙檢測模型，保護消費者支付和資料免受惡意行為者的侵害。

在多種因素的推動下，全球消費者支付領域正在迅速發展。電子錢包和更快捷的支付管道正在將傳統支付方式進一步推向邊緣。然而，信用卡的使用仍然保持強勁勢頭，而「先買後付」則進一步普及銷售點（線下店鋪和數位化）獲得信貸的途徑。各國政府採用數位快捷支付積極推動普惠金融，如阿聯酋的即時支付平台（Instant Payment Platform）和印度的統一支付介面（UPI）。<sup>69</sup>

在從現金到行動支付方式的轉變方面，不同國家和地區的成熟度存在差異。挪威和荷蘭等國多年來一直是發達國家中使用行動支付的先驅。中國大陸、印度和

巴西亦引領著新興經濟體的行動支付變革。與此同時，歐洲和亞太地區的許多國家儘管經濟規模龐大，但在使用非現金支付方面卻稍顯落後。<sup>70</sup>

儘管存在這些差異，但消費者支出（尤其是旅遊支出）的恢復性增長對發卡機構和支付網路來說是個好消息。摩根大通報告稱，2023 年第二季度信用卡和簽帳金融卡交易額增長了 7%，銀行卡貸款增長了 18%，主要歸功於其在美國的交易額。<sup>71</sup> 同樣，萬事達卡報告稱，2023 年第二季度全球交易總額同比增長 12%，達到 2.3 萬億美元，主要歸功於國際旅行和跨境消費。<sup>72</sup>



隨著消費者負債越來越多，發卡機構的信用風險也將隨之增加。2022年，信用卡仍是美國消費者的主要支付方式，占支付總額的31%。<sup>73</sup>2023年第二季度，美國消費者信用卡債務超過1萬億美元，創2003年以來新高。<sup>74</sup>同一季度，30天以上的信用卡拖欠率攀升至7.2%，上一次達到這一水準還是在十多年前的2012年。<sup>75</sup>美國學生貸款延期償還方案將於2023年9月結束，可能會進一步減少消費者的儲蓄，並降低他們按時償還信用卡欠款的能力。

與此同時，銀行卡價值鏈上的各個機構還須應對不斷變化的商業模式經濟。例如，美國監管機構計畫降低銀行卡刷卡手續費。同時，各國政府正在拓展主卡管道，並簽訂雙邊協定，以提高國內和跨境支付流程的效率。隨著基於A2A的即時支付網路的興起，簽帳卡交易量面臨壓力。同時，軟體公司正在推出內部支付服務，侵蝕了商戶收單機構的收入。

考慮到這些錯綜複雜的動態環境，支付機構應採取哪些措施來增加其在2024年及以後的收入份額？它們如何重塑價值創造和交付方式，以保持與消費者的相關性並提升競爭力？

### 刷卡手續費面臨的新威脅

多年來，銀行卡網路一直面臨著零售商要求降低刷卡手續費的壓力，但這一問題在不同轄區立法者的改革議程中出現了新的建議。

在美國，《信用卡競爭法》（Credit Card Competition Act）於2023年6月重新提交國會，提議為商家提供更多網路選擇，以進一步降低刷卡手續費。一些零售商通過對信用卡交易徵收附加費，將部分成本轉嫁給消費者。立法者希望競爭加劇能降低零售商的成本，最終以更低的價格惠及消費者。<sup>76</sup>

但如果這項法律獲得通過，可能會妨礙現有支付網路和發卡機構向消費者提供具吸引力獎勵的能力，這些獎勵的主要資金來源正是刷卡手續費，另外，對手續費的限制還可能降低發卡機構發行卡片給信用不足消費者的動機。

目前尚不清楚零售商節省的費用最終會有多少轉嫁給消費者。但是，價格競爭加劇會給發卡機構和網路的交易收入以及向消費者提供的銀行卡產品帶來額外壓力。

刷卡手續費在歐洲並非十分緊迫的問題，但在印度等其他國家，人們重新開始關注競爭加劇的問題。例如，印度央行規定，從自2023年10月起，發卡機構必須在多個網路上發卡，<sup>77</sup>此舉將結束銀行卡網路與主要發卡機構之間的獨家發卡安排。

### 政府支援的支付系統導致進一步分散化

在主權支付體系的建立以減少國際支付的主導地位之後，各國政府正致力於實現消費者支付方式的現代化，以提高公民的便利性和成本效益。<sup>70</sup>多個國家採用了即時支付通道，其中許多解決方案得到了政府的認可和支持。公共部門的參與對於解決全球約6,500億美元匯款市場的低效率問題同樣重要。<sup>78</sup>根據世界銀行的資料，2023年第一季度，全球跨境匯款200美元的平均成本高達匯款價值的6.25%，窮人的負擔過重。<sup>79</sup>匯款的平均成本仍然是聯合國設定的3%可持續發展目標的兩倍多，而這一目標將在2030年前實現。<sup>80</sup>

人們仍然希望獲取高效普及的跨境匯款解決方案，各國政府簽署雙邊協議，確保其國內即時支付系統能夠實現跨境交互操作（一次與一個國家）。印度和新加坡已將各自的快速支付通道UPI和PayNow連接起來，以實現快速、低成本的資金轉帳。<sup>81</sup>近期，印度與阿聯酋的Mashreq銀行簽署了一項協定，使用UPI作為支付方式，為該地區印度僑民的海外匯款提供便利。<sup>82</sup>

歐洲還計畫通過「歐洲支付倡議（European Payments Initiative）」創建統一的即時支付解決方案，這是一個面向歐洲消費者和商家的新支付標準，適用於所有類型的交易，包括店內交易、線上交易、現金提取和點對點交易（P2P）。<sup>83</sup>該計畫將於2024年在比利時、法國和德國推出，旨在為消費者提供泛歐銀行卡、電子錢包和P2P支付解決方案，以減少跨境支付的摩擦。

此類雙邊交易和地區性倡議的增加會使全球支付格局更加分散化，並形成不同的地區支付集團。然而，令人鼓舞的是，我們正在不斷接近更高效的跨境支付系統（一次與一個支付集團）。

### 產品線模糊以及客戶錢包爭奪

傳統意義上，支付機構只專注於各自的產品線，而如今它們正在相互蠶食對方的業務以增加收入。例如，隨著國內即時支付服務不斷擴展，發卡機構正試圖在A2A消費者支付中搶佔更大份額。在美國，大型銀行和小型銀行均已簽約成為美國聯準會的A2A即時支付系統FedNow的早期採用者。<sup>84</sup>全球的銀行卡網路也相當期待A2A支付和建立多個通道（如銀行卡、P2P、A2A和加密貨幣）的價值主張（圖10）。

基於區塊鏈和法定貨幣支持的穩定幣也正在進入消費者支付領域。在某些情況下，它們通過促進跨境匯款、P2P支付，甚至是客戶對企業的零售支付中的貨幣交換，進一步削弱傳統支付機構的仲介角色。

與此同時，電子錢包和先買後付提供商也推出了銀行卡產品；作為回報，發卡機構推出電子錢包，<sup>85</sup>並將先買後付產品納入其產品組合。發卡機構還與商家合作，提供嵌入式支付，使非金融公司能夠向消費者提供綜合支付解決方案。

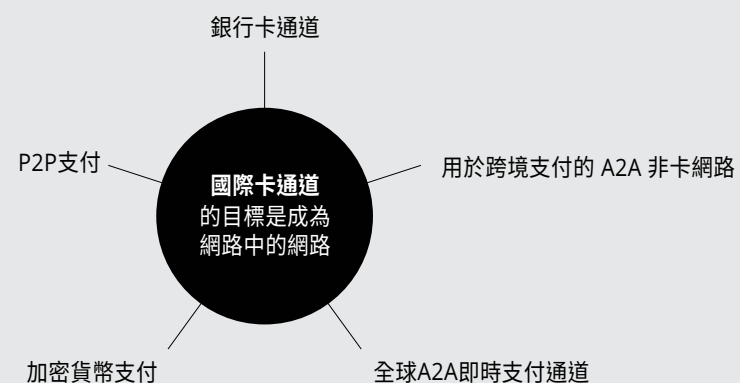
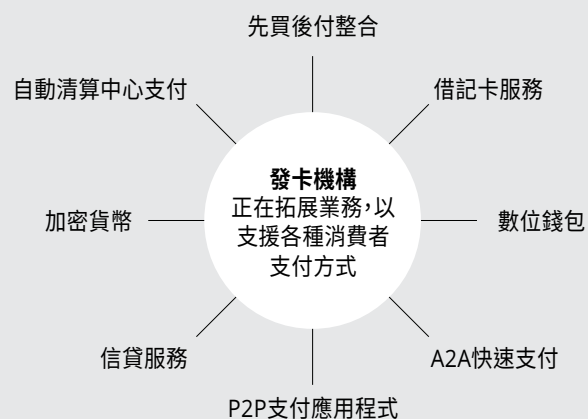


此類用於拓展核心產品的措施表明發卡機構和網路認識到，進入2024年，由支付、產品和通道組成的互聯網絡只會變得更加複雜。創新和競爭行為威脅到它們的交易收入，並有可能降低消費者資料的可見性和所有權。

此外，世界各地的開放銀行業務正在逐步削弱，該業務曾是現有支付機構的競爭優勢。有了開放銀行業務，金融科技公司、大型科技公司和其他軟體供應商等協力廠商供應商可通過應用程式介面（API）訪問支付服務提供者系統中的客戶資料，嵌入支付功能，幫助消費者在購物過程中實現無縫支付。這可能是開放資料的開端，也包括非金融互動，如與電信和公用事業公司的互動。與此同時，確保資料的隱私和安全也至關重要。考慮到這一點，歐盟正在考慮制定有關使用和訪問開放資料的新法規。<sup>86</sup>

圖 10

### 發卡機構和網路正在建立支付能力組合，以支援消費者支付交易



資料來源：Deloitte Center for Financial Services analysis.

展望未來，發卡機構應繼續提供支付交易以外的價值，以保持競爭力。這在很大程度上取決於發卡機構對客戶的瞭解程度，以及它們分析客戶專有交易資料集和替代資料集的能力，從而提供更加個人化的建議，如支出控制、預算建議和量身定制的獎勵等。

與此同時，可利用資料來助力實現價值創造、建立新的商業模式和新的合作夥伴關係。選擇消費者信任的合適協力廠商將使現有支付企業能夠減輕消費者對安全和隱私的擔憂，同時通過創新產品提升消費者體驗。在實際和虛擬實境日益融合的世界中，信任的作用越來越大，將進一步推動數位身份的發展，以便機構在所有互動中對匯款人和收款人進行身份驗證。

### 確保負責任的先買後付信貸，改善消費者的財務狀況

先買後付在消費者支付中日益普及，促使傳統信用卡發卡機構將先買後付納入其服務組合。通膨環境進一步提高了先買後付與傳統信貸產品相比在融資和營運方面的優勢，從而推動了貸款額的增長。

雖然先買後付產品幫助許多消費者獲得了信貸，但多項研究表明，這些消費者可能會過度消費，超出他們的償還能力。在資料分析公司 Pymnts 對先買後付用戶進行的一項近期調查中，70% 的受訪者表示，他們的支出超過了提前支付情況下的支出。<sup>87</sup> 此外，據美國消費者金融保護局稱：先買後付公司利用個人化行為資料創建了自己的閘道和數位應用程式驅動的市場，以吸引使用者購買更多產品。<sup>88</sup>

另一個值得關注的問題是，先買後付餘額絕大部分來源於極度依賴信貸生存的人。

例如，根據 CFPB 的分析（圖 11），與不使用先買後付的人相比，BNPL 用戶更有可能債臺高築，並依賴許多其他高息信貸產品。雖然這些信貸產品旨在說明陷入困境的消費者，但最終是否會使他們陷入更大的困境？

美國監管機構的調查結果還指出了先買後付領域存在的其他問題：與信用卡相比，爭議保護不足，缺乏大型科技公司的資料監控，以及報告機構在制定成熟的先買後付信貸報告協議方面進展緩慢。

因此，全球監管機構計畫對該行業進行監管，以加強對消費者的保護。2023 年 5 月，澳大利亞宣佈改革措施，根據《信貸法》，將先買後付服務視為一種信貸產品，並規定公司須履行負責任的借貸義務和艱難情形規則。<sup>89</sup>

此類法規，加上機構加強風險管理、向傳統授信所報告，以及對短期、小額信貸的重視，或將迎來下一波先買後付的成熟期。發卡機構和純粹的先買後付提供商通過提供建議和負責任的信貸，在改善消費者財務狀況方面發揮重要作用。例如，歐洲線上支付平台 Klarna 推出了「信貸退出」功能，讓消費者可以選擇不使用信貸，從而控制預算。<sup>90</sup>

此外，通過提供現金流工具以整合多種付款計畫、提供預算編制見解以及支援客戶實現財務目標，該領域的發卡機構和先買後付提供商可鼓勵客戶更有效地儲蓄和消費。<sup>91</sup> 事實上，負責任的先買後付信貸可以幫助未受服務和服務不足的消費者建立或重建信用。<sup>92</sup>

圖 11

### 高利息信用的BNPL用戶與非用戶的百分比

	BNPL用戶	非BNPL用戶	差距
透支	42.8%	17.3%	25.5%*
發薪日貸款	11.5%	2.9%	8.6%*
典當貸款	8.6%	1.6%	6.9%*
汽車抵押貸款	7.2%	5.0%	2.1%
任何替代金融服務	20.1%	8.7%	11.5%*
循環信用卡債務	68.9%	41.6%	27.2%*
觀察結果	415	1,621	

注：使用樣本權重的加權平均值。\* 表示統計顯著性達 99%。

資料來源：Deloitte Center for Financial Services analysis.

### 傳統收單機構面臨的來自軟體公司和現代收單機構的競爭日益激烈

商戶收構和支付處理商的業務日趨商品化，在中小型企業將迎來機遇。瑞信 2022 年的一項研究表明，美國中小型企業在付款流中所占比例不足 20%，但約占收單機構潛在收入的 55%。<sup>93</sup>

競爭與利潤密切相關，軟體提供商（尤其是與中小型企業合作的軟體提供商）繼續將支付要素引入公司內部（成為「支付服務商」），以便在商戶收單價值鏈中佔據更大份額。<sup>94</sup> 此外，現代收單機構正在拓展國內外市場，並將業務範圍擴展到支付業務之外，以提供嵌入式金融產品，提升錢包份額。例如，跨境支付平台 Adyen 於 2022 年底開始為歐洲及美國平台和市場提供商業支票帳戶和商業貸款方案。<sup>95</sup>

面對來自軟體提供商和現代收單機構的競爭，現有商戶收單機構應加強防禦。部分收單機構或將選擇聯手甚至收購滿足商戶需求的軟體公司，從而在價值鏈中保留更大份額。同時，要與現代收單機構競爭，現有收單機構就必須具備卓越的數位和服務能力。現有收單機構不僅要提供國際業務和全管道支付受理服務，還要為企業提供單一（或少數）集成服務，使其能夠訪問本地處理平台、支付方式和收單支援等本機服務。

### 打擊以假亂真的合成詐騙行為

隨著詐騙手段日益複雜，支付企業正與惡意威脅者展開全球軍備競賽。眾所周知，合成詐騙就是這樣一個難以察覺的例子。<sup>96</sup> 許多詐騙者利用真實和虛構資訊偽造整個人物角色，這些資訊通常與社會安全號碼相聯繫。

生成式人工智慧的普及預計將會加速詐欺偽造此類合成身份，以誘騙消費者和企業向其冒名帳戶匯款，即通常所說的「授權推播付款詐騙」。在英國，快速支付系統的個人帳戶授權推播付款詐騙案<sup>97</sup> 同比增長 6%，2022 年造成的損失達 6.001 億美元。<sup>98</sup>



為應對上述風險，監管機構正在採取措施加強對消費者的保護。英國支付系統監管機構（UK Payments System Regulator）發佈了新的賠償規定，即支付機構和收銀機構須全額賠償在快速支付系統中遭受授權推播付款詐騙的消費者。<sup>99</sup>

支付機構承擔著高風險，它們應加強基於風險的方法，最大限度地減少或消除詐騙性支付請求。支付機構應利用生成式人工智慧技術和協力廠商資料來提升反詐騙技能，訓練其身份驗證能力、構建詐騙檢測模型，從而預測罪犯的下一步行動並規避其攻擊（圖 12）。

銀行也應與初創企業和老牌科技公司開展更密切的合作，開發多模態生物識別安全技術，同時評估指紋、自然語言模式和用詞選擇等多項指標，以改善詐騙檢測結果、減少誤報。與電信、移動網路提供商和監管機構等非金融機構合作亦有助於銀行增加合作夥伴，以便分析消費者的非金融資料，防止他人未經授權使用消費者身份資訊。

圖 12

### 生成式人工智慧是把雙刃劍

弊 生成式人工智慧的風險	利 支付機構可採取的行動措施
隨著深度偽造技術的發展，身份驗證風險也在不斷變化	將深度偽造檢測技術納入反欺詐系統和培訓中
不良行為者能夠迅速偽造身份證明和合成身份證件	利用協力廠商聯合資料，加強對合成身份識別系統的檢測
犯罪分子通過網路釣魚電子郵件、短信、電話或開票方式，編造虛假資訊，對付款人實施詐騙	加強員工培訓計畫，檢測帳戶盜用、網路釣魚和商業電子郵件洩露等問題
聊天機器人的興起帶來隱私風險，可能造成資料洩漏	使用聊天機器人工具時，考慮資料隱私限制條件
生成式人工智慧模型需要進行模型風險管理，以提高透明度和可解釋性	記錄透明度和可解釋性框架，並定期測試生成式人工智慧模型

資料來源：Deloitte Financial Advisory Services.

# 財富管理： 重塑諮詢引擎，創造未來財富

## 2024年及後續年度財富管理機構的優先事項

財富管理業務正處於變革的風口浪尖。儘管全球各地區財富持續增長、多元化程度加深，但近期市場波動對資產管理規模的增長構成挑戰。因此，財富管理機構力求提供更豐富的諮詢經驗，並將其與創新產品相結合。對於財富管理機構來說，技術將繼續發揮重要作用，尤其是財富管理機構逐漸意識到提升人工智慧專業知識和推廣人工智慧應用的必要性，以提供更具備

人化的服務。許多財富管理機構還期望通過生成式人工智慧和高級資料分析來實現常規工作的自動化。財富管理機構將持續關注通過收購協力廠商或與之合作，以提高效率、拓展產品範圍，但交易達成的速度慢於往年。

財富傳承的趨勢也在持續加強。這一轉變要求理財顧問培養更全面的諮詢能力。年

輕一代質疑老一輩是否能夠安享晚年，而資產持有者則渴望獲得更廣泛的理財指導和建議。其中部分新的關注點與壽命延長相關。在世界許多地區，隨著理財顧問群體日益老齡化，繼任計畫也愈發緊迫。新一代投資者希望，無論是線下或線上，面談者都與其性格相似、生活經歷相同。然而，聘用和培養更年輕、更多樣化的人才或將對公司發展構成挑戰。

總體經濟、地緣政治和監管方面的不確定性使得全球財富管理機構的成本和利潤壓力加大，但仍保持韌性。2024年，全球財富或逾500萬億美元，幾乎是全球GDP的五倍。<sup>100</sup> 從地區來看，目前亞太地區財富在全球財富中的占比最大（約占40%），其中中國大陸占近20%。北美財富約占全球財富總量的33%，歐洲占23%。<sup>101</sup> 未來五年，資產管理規模將以約8%的年成長率增長，<sup>102</sup> 是全球GDP預期的兩倍多。<sup>103</sup> 到2030年，大眾零售市場持有的金融財富淨值將幾乎翻一倍，達到22萬億美元。<sup>104</sup>

即便存在上述積極預期，財富管理機構仍應繼續評估其競爭優勢和營運模式，以適應未來的靈活性需求。

為充分利用2024年及後續年度的增長前景，財富管理機構應考慮對營運模式作出哪些變化？財富管理機構如何才能脫穎而出，打造成功的特許經營機構？

### 完善諮詢體驗

隨著客戶需求和市場不斷變化，財富管理機構無法依靠牛市來擴大資產管理規模。過去十年中，超過70%的資產管理規模增長是市場表現拉動的結果，僅有剩餘30%來自自然增長。<sup>105</sup> 投資者滿意度隨收益而變。例如，2022年美國投資者對全方位服務投資顧問的滿意度下降了17個百分點，而同期標普500指數下跌20%。<sup>106</sup> 但財富管理機構對市場表現幾乎沒有控制權，

因此他們應專注於通過其他方式提高客戶滿意度。其中包括提供投資以外的建議，以及守護客戶人生旅程。遺憾的是，目前僅有11%的投資顧問提供了這些額外服務。<sup>107</sup>

此外，持有最大資產份額的人群繼續從累積型向配息型轉變。隨著嬰兒潮一代相繼退休，財富管理機構的諮詢業務範圍也在不斷擴大，不僅涵蓋退休收入，還包括健康保險、長壽，甚至老年癡呆護理計畫。理由如下：近期一項調查顯示，50歲以上的美國人中有80%擔心退休後的醫療費用問題，<sup>108</sup> 最具影響力的諮詢建議或將在整合金融及非金融資產和負債的重要時刻出現。

此外，Deloitte Global 近期對300名瑞士銀行富裕客戶開展的一項調查顯示，客戶希望以更低成本獲得卓越的全管道財富管理體驗。<sup>109</sup> 自助服務平台仍然是廣受歡迎的一種方式，不僅服務於富裕客戶，也服務於可投資資產較少、年輕的首次投資者。即便如此，財富管理機構擁有助客戶實現其人生和財富歷程非凡時刻的能力，該能力可作為其差異化優勢。財富管理機構的最佳著手點是利用資料和分析，在高效細分策略的基礎上提供超個人化服務。

為了更好地服務於年輕一代，財富管理機構應聘用更多年輕人才。遺憾的是，約37%的理財顧問計畫在未來十年內退休，而72%的新顧問（擁有三年或三年

以下諮詢經驗的人）未能留在該行業。<sup>110</sup> 財富管理機構必須調整招聘政策，注重多元化，並為新進顧問提供充分的發展機會，以獲得最大化成功。例如，瑞銀（UBS）注重打造由不同年齡和種族人士組成的多元化理財顧問隊伍，以更好地滿足年輕一代的需求。<sup>111</sup>

### 優化平台，注重成本精簡、深化客戶關係

財富管理機構繼續投資於技術，但較以往更加注重成本合理化。事實上，68%的受訪財富管理機構認為，優化成本收入和協助監管合規是其近期面臨的首要業務挑戰。<sup>112</sup> 因此，財富管理機構更傾向於向協力廠商尋求幫助：在近期一項針對全球財富管理和私人銀行客戶的調查中，72%的受訪者表示，他們計畫與金融科技公司、交易商和託管機構合作，以實現技術基礎設施的現代化，並騰出內部資源和時間專注於具有重要戰略意義的產品和服務，從而提升客戶體驗。<sup>113</sup>

財富管理機構將投資於制定明確的資料管理策略，以更好地利用新型資料和人工智慧。這有助於其形成更豐富的見解，同時創建靈活、可擴展的業務，從而跟上未來諮詢模式的步伐。未來10年，財富管理平台的雲端服務支出（包括更多針對財富管理行業的上雲解決方案）可能會增長超過100億美元。<sup>114</sup> 財富管理機構可即刻採取行動，推進小規模轉型，助力實現速贏，從而建立信心和信任，加快產品上市速度、提高營運效率。例如，永久瞭解你的客戶（Perpetual



KYC) 說明提供更全面、更即時的風險情況，但其成功取決於公司資料的統一性和品質。<sup>115</sup> 但安全問題（例如網路安全、資料隱私、深度偽造和幻覺）迫在眉睫，因此建立人工智慧信任框架刻不容緩。<sup>116</sup> 監管機構也愈發關注利益衝突問題。本年度 7 月，美國證券交易委員會 (SEC) 提出了新規則，要求企業在使用人工智慧時需牢記投資者的最佳利益。<sup>117</sup>

其次，財富管理機構將為理財顧問提供全管道一體化解決方案，以助力開展新的對話。即時聊天、安全訊息和聯合流覽等互動和協作工具有助於理財顧問專注於更高價值的活動，甚至增加所服務的客戶數量。

生成式人工智慧開始應用於詐騙檢測、反洗錢、客戶溝通和行銷、產品契合度評估、備忘錄撰寫，以及基於研究的報告生成等領域。<sup>118</sup> 德意志銀行正在部署深度學習，以分析客戶投資組合的集中風險，並為個人客戶匹配合適的基金、債券或股票。<sup>119</sup> 同時，摩根大通近期申請了自主開發的人工智慧軟體服務 IndexGPT 的商標，可根據客戶偏好分析和選擇證券。<sup>120</sup>

### 縮小投資差距

儘管指數股票型基金 (ETF) 仍然是各種規模客戶的首選投資工具，2022 年淨流量超過 6,000 億美元，但直接指數化投資和另類投資的發展勢頭依然強勁。事實上，到 2026 年，另類投資在消費者家庭可投資資產中所占的比例將從 11% 提高至 20%，並為財富管理機構帶來額外 11 萬億美元的增量淨流量。<sup>121</sup> 超高淨值投資者或將偏重於私募股權投資，在所有另類資產類別中占比最大，其次是對沖基金、風險投資和私募債。<sup>122</sup> 與此同時，價格的劇烈波動和近期加密貨幣市場的動盪使得數位資產的需求降溫。



隨著監管的鬆綁，私人資產逐漸成主流，財富管理機構可以向資產水準較低的客戶提供產品。例如，盧森堡議會近期通過了一項法案，將另類投資基金的最低投資門檻降低了約 2.7 萬美元，降至 10.85 萬美元。<sup>123</sup> 美國擬放寬合格投資者的定義，讓更多散戶參與另類投資。<sup>124</sup> 財富管理機構期望獲得這些能力。近期，三菱日聯金融集團 (MUFG) 宣佈有意收購另類資產公司，以滿足客戶需求。<sup>125</sup> 培訓理財顧問至關重要，原因是理財顧問通常不會推薦他們不熟悉的產品。<sup>126</sup>

與此同時，美國受訪理財顧問中，僅 17% 將 ESG 作為客戶投資過程的考量因素，為五年來最低。<sup>127</sup> 這可能由獲利回吐、投資組合再平衡、業績不佳或缺乏信任所致。Deloitte Global 對英國約 1,000 名個人投資

者進行了調查，其中 69% 的投資者表示，他們若不信其提供商採用的 ESG 投資框架，就不會選擇投資某項金融資產。<sup>128</sup>

根據產業預測，到 2025 年 ESG 資產將達到 50 兆美元。<sup>129</sup> 因此，資產管理機構應繼續為理財顧問提供工具支援，助其與客戶圍繞基於價值觀的投資進行對話。歐盟委員會擬實施《綠色聲明指令 Green Claims Directive》（要求公司出具全面評估報告來證實其環境聲明），<sup>130</sup> SEC 會頒佈要求公司揭露 ESG 政策的新規則，<sup>131</sup> 這些新法規均要求機構設置護欄，以避免出現「漂綠」現象。其中可能包括協力廠商認證和合規性檢查。

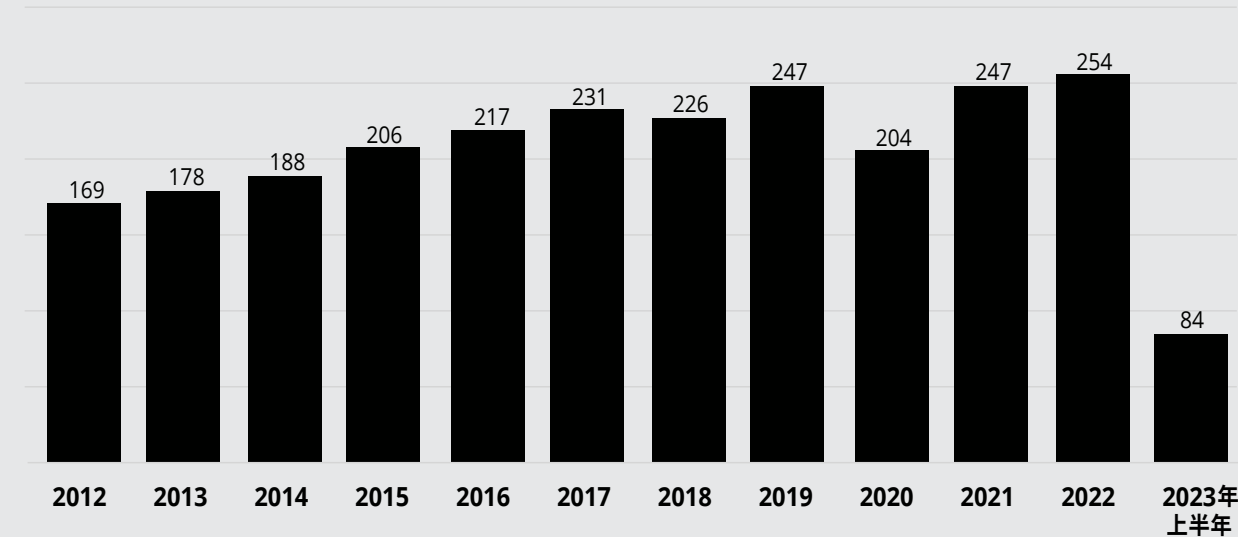
### 財富管理行業併購活動有所放緩

財富管理行業極具吸引力，因此保險公司、對沖基金等機構繼續籌劃該行業的收購專案。<sup>132</sup> 在全球範圍內，財富管理機構去年完成了 254 筆併購交易（圖 13），交易量為十年來最高，其中北美占 70%，其次是歐洲（21%）和亞太地區（6%）。在收購和建立 (buy-and-build) 策略的推動下，私募股權投資公司 Mercer Global Advisors 和 Wealth Enhancement Group 去年分別收購了 18 家和 11 家公司。<sup>133, 134</sup> 併購活動的主要驅動因素是規模經濟、成本削減、新服務和人才取得。然而，2023 年上半年，併購交易數量同比下降 26%，降至 84 筆。由於總體經濟形勢對投資者情緒產生影響，2024 年併購活動或將持續放緩。

圖 13

### 全球財富管理行業併購活動或將放緩

交易數量



注：資料基於已完成的交易。交易數量截至 2023 年 7 月 15 日

資料來源：Deloitte Center for Financial Services analysis of S&P Capital IQ database.

# 公司與交易銀行： 利用數位化實現高效的資金流

## 2024年及後續年度公司與交易銀行優先事項

公司與交易銀行業務關注多個優先事項。<sup>135</sup>135 在 2022 年大部分時間裡和 2023 年初，商業貸款保持平穩增長，但隨著貸款標準收緊、商業房地產貸款組合風險增加，銀行未來幾個季度的前景更趨黯淡，許多企業客戶也在考慮去風險，並希望在銀行業務關係方面有更多選擇權。

銀行面臨著巨大壓力，須加快數位化步伐，以提升客戶體驗，加強客戶關係，同時還須控制成本。貸款發放和承銷、現金管理、B2B 支付、貿易融資和資產託管服務等領域的數位化解決方案將助力機構提高效率、解決客戶痛點。

然而，增長機會不斷湧現。公司銀行家應在數位資產託管和綠色轉型策略諮詢等方面保持靈活性，以滿足客戶更加複雜的需求。公司銀行家應與借款人開展建設性合作，提倡採用基於建議的模式，以加強個人化服務，同時還應為客戶提供自助服務模式，以滿足其直接、簡單的需求。

儘管過去一年經濟形勢嚴峻，但全球企業和中小型企業貸款業務依然表現強勁。2023 年 5 月，美國銀行未償還工商業貸款 (C&I) 餘額同比增長 6%，達到 2.8 萬億美元。<sup>136</sup> 同時，未償還商業房地產貸款餘額同比增長 11%，達到 2.9 萬億美元，<sup>137</sup> 其中大部分貸款由資產規模低於 1,000 億美元的銀行持有。

2023 年 6 月，歐元區銀行對企業的貸款同比增長 3%，達到 6.4 萬億美元。<sup>138, 139</sup> 歐洲銀行的淨息差也受益於較低的存款成本，各機構繼續加強成本控制。<sup>140</sup>

然而，由於經濟前景不樂觀、銀行風險承受能力降低以及銀行希望強化資金流動性款項管理，許多銀行收緊了對公司借款人的信貸。2023 年第二季度，各有 68% 和 51% 的受訪美國銀行收緊了商業房地產和工

商業貸款標準。<sup>141</sup> 同時，2023 年上半年，僅有 30% 的歐洲銀行收緊了商業房地產信貸標準，而 2022 年下半年這一比例為 25%。<sup>142</sup>

由於辦公大樓價值下降、空置率上升，辦公大樓商業地產債務市場繼續呈現疲軟跡象，美國尤為明顯。<sup>143</sup> 截至 2023 年 8 月，在銀行和投資者以商業房地產抵押貸款支持證券形式持有的 2024 年到期的美國辦公大樓貸款中，17.4% 的貸款被歸類為「不良貸款」或「隱性不良貸款」。零售地產貸款中這一比例為 10.5%，多戶住宅房屋貸款中這一比例為 8.5%。<sup>144</sup>

因此，預計監管部門將加大對商業地產市場風險敞口較高銀行的審查力度，尤其是資產規模低於 100 億美元的小型銀行。美國聯準會的一項分析表明，2023 年

第一季度，小型銀行商業地產貸款占風險資本的比例為 357%，而整個銀行業這一比例為 131%，監管門檻為 300%。<sup>145</sup> 商業地產風險敞口較大的中小型銀行致力於鞏固其資產負債表狀況，因此或將成為 2024 年的併購目標。與此同時，監管機構鼓勵銀行提供貸款融通和延長還款安排，與商業地產借款人開展「建設性」合作。<sup>146</sup>

企業客戶正在降低銀行的存款集中度，將存款分散到多家銀行。銀行向企業儲戶支付更高的利率，因而銀行融資成本有所增加。

在此背景下，公司銀行應如何在 2024 年及後續年度保持可盈利的貸款利潤率？在淨息差增長受到限制的情況下，公司銀行應如何加強與企業和機構客戶的關係，從而推動基於收費的業務增長？

### 貸款環境收緊，平衡風險、效率和關係

進入 2024 年，公司銀行將面臨一系列獨特挑戰。全球經濟復甦步伐不一、利率走勢不確定性持續存在，收入增長或將面臨挑戰（尤其是在美國）。在歐洲，公司銀行提高客戶存款利率的政治壓力與日俱增，投資者的積極性逐漸受到抑制。<sup>147</sup>

在此總體經濟環境下，銀行應利用替代資料加強其風險管理，例如交易資料、銀行交易資料，以及不同數位平台上的還款記錄和客戶評級及評論、應收帳款和

現金餘額即時資料等。根據企業結構原型（例如資本密集型企業、交易密集型企業和現金流型企業等）完善客戶細分模型，進而實現更具針對性的信貸審批流程和風險監控。

同時，銀行也面臨著巨大壓力，既要加快數位化步伐，又要控制成本。尤其是，許多銀行致力於確定人工智慧 / 機器學習 (ML) 和應用程式介面 (API) 的最佳利用方式，以改善風險選擇、實現貸款（尤其是中小企業貸款組合）價值鏈中的營運效率。例如，英國銀行已成為中小企業貸款領域的先驅，10 萬美元以下貸款實現全流程自動化辦理。<sup>148</sup>

銀行亦在研究如何將嵌入式金融作為一種分銷管道，以降低准入門檻，尤其是面向更多中小型企業客戶的准入門檻。將即時支付、存款帳戶和資本貸款嵌入企業客戶現有 ERP 和會計系統中，可使企業在統一的生態系統中更高效地獲取金融服務，而無需直接與銀行互動。

雖然產品和貸款發放已大量採用數位化服務模式，但該等數位化技術尚未提高貸款服務的效率（圖 14）。標準的常規貸款服務可實現自動化，提供無縫的客戶體驗和全管道支援。數位系統也可以自動生成有關企業客戶所需操作的工作流程通知。如此一來，代理銀行 (relationship banker) 能夠專注於銷售、客戶服務和風險管理，處理真正的例外情況。

這樣做還能提升代理銀行的作用；他們可以將更多時間用於滿足客戶需求、加強個人化服務。採用解決方案思維模式和加強行業專業化將有助於代理銀行提倡採用基於建議的模式。代理銀行若能以技術熟練度和跨行業流暢性來補充其行業專長，則有可能建立更牢固的客戶關係。

公司銀行部門應致力於構建靈活的人員配置模式，助力解決客戶痛點，例如成為客戶氣候轉型策略中值得信賴的顧問。除了提高現有人才庫的技能，培養解決方案思維模式和提升行業專業化水準，銀行還需重新配置其員工隊伍，提升商業銀行的形象，以吸引更多年輕人才參與和支持這一項文化變革。

### 為企業財務主管提供新工具，從而更有效地管理財務

2023年初，美國銀行倒閉事件使許多企業財務主管（尤其是美國區域性銀行的客戶）承受著極大壓力。由於擔心銀行危機蔓延，財務主管擔心存款的安全問題，以及工資處理和支付將受到怎樣的負面影響。隨著瑞信倒閉，歐洲企業財務主管也處於高度戒備狀態。

上述經歷僅強化了一種觀念，即必須不惜一切代價將資本保全作為重中之重。董事會亦認識到其重要性。根據 Deloitte Global《2022 年全球企業財資管理調查報告》，96% 的受訪者表示，其董事會或財務長將加強流動性風險管理視為一項關鍵或重要任務。<sup>149</sup>

還有事實證據表明，企業客戶正在「去風險」，並似乎有意擴大銀行業務關係的數量。與 10 家或以上銀行建立業務關係的情況並不罕見，尤其對於大型企業而言。<sup>150</sup> 中小型企業亦或如此。

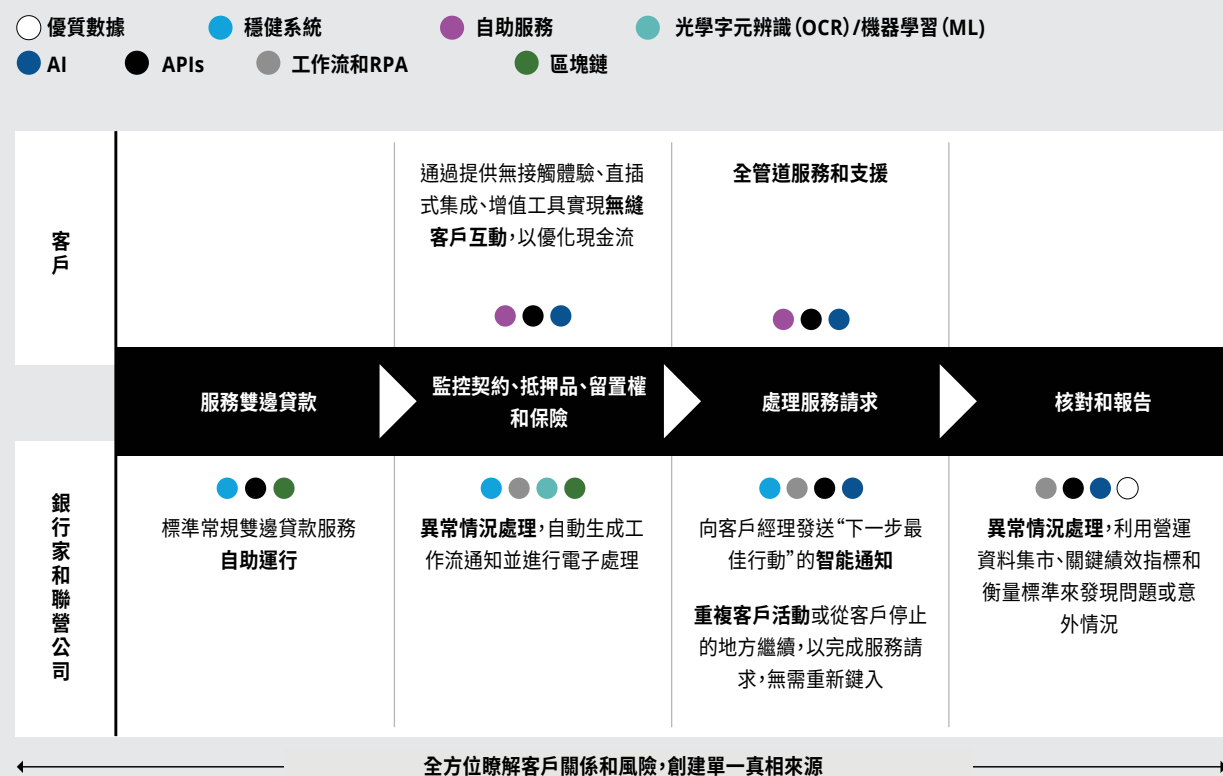
企業客戶建立多元化的銀行關係對雙方均有影響。對銀行而言，隨著銀行吸收存款的競爭加劇，錢包份額或將縮水。因此，交易銀行優質服務將成為吸引企業存款和增加手續費收入的最有力槓桿之一。從企業客戶的角度看，多樣化的另一面是更高分散性。企業財務主管可能更難吸引特別關注，亦更難從全球角度瞭解不同子公司和企業的現金總庫情況，導致無法管理流動資金。過去，財務主管受益於集中存款組合，但如今要提高現金餘額集中（cash sweeping）和利率套利的效率並非易事。

根據 Deloitte Global《企業財資管理調查報告》，近三分之二的受訪高管承認，瞭解全球現金池和風險敞口是一項挑戰（圖 15）。同樣，83% 的受訪者表示，在管理外匯風險時面臨的最大挑戰是他們缺乏對外匯風險敞口的瞭解，且無法提供可靠的預測。即使是現金流預測也未能達到準確的標準。

企業財務主管致力於制定數位化和自動化解決方案，以助力提高決策的品質和速度。高級分析和人工智慧應有助於銀行建立靈活的現金流預測能力，並允許客戶通過 API 即時查看多個帳戶的合併視圖。<sup>151</sup> 例如，花旗財資貿易解決方案（Treasury & Trade Solutions）服務部門拓展了與財資智慧解決方案（Treasury Intelligence Solutions）的合作夥伴關係，為客戶提供自動化工作流程，以預測其現金額度和營運資金需求。<sup>152</sup>

圖 14

### 數位技術可提高貸款組合的服務效率



資料來源：Deloitte Consulting.

圖 15

### 提升國庫的數位化和自動化水準可解決國庫管理團隊面臨的諸多嚴峻挑戰

#### 財務組織面臨的主要挑戰



#### 未來 2 至 3 年應提升國庫自動化水準的領域



資料來源：2022 Deloitte Global Treasury survey.

## 推動 B2B 支付的現代化，提高支付效率和透明度

數十年來，以支票為主的 B2B 支付市場規模達數萬億美元，但支票支付效率低下。2022 年，僅在美國，支票支付規模就達到 8.9 萬億美元。<sup>153</sup> 同時，2022 年自動化票據清算支付總額達 52.5 萬億美元（過去 10 年增長了 107%），其中大部分支付額在當天或下一個工作日結算。<sup>154</sup>

但是，B2B 領域的數位化進程正緩慢加速。支付網路在消費者支付領域佔據主導地位，並且正在向「銀行卡」支付通道以外的領域拓展，以增加其 B2B 支付量。

例如，Visa B2B connect 是銀行卡網路基於分散式帳本的 A2A 跨境支付網路，30 多家銀行加入該支付網路，跨境支付覆蓋 90 個國家。<sup>155</sup>

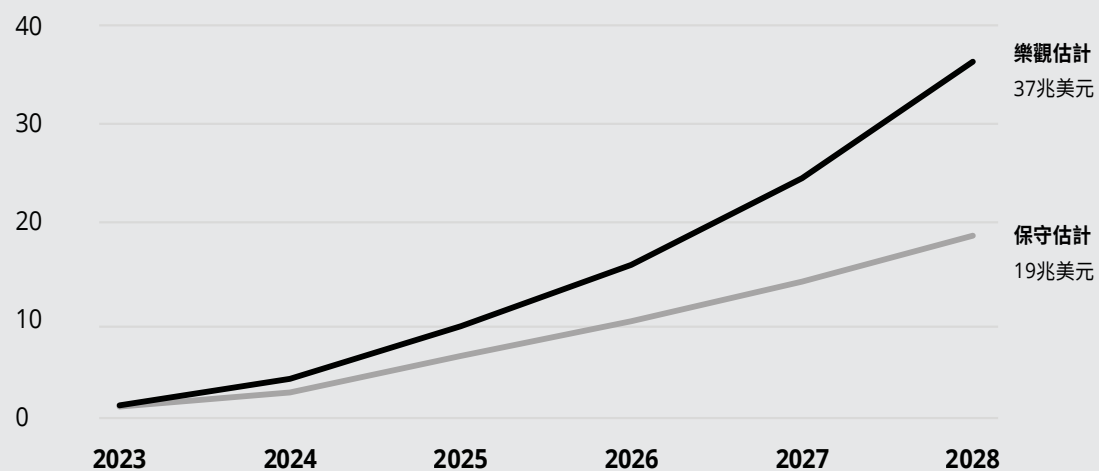
與此同時，各國正在推廣即時支付，以實現 B2B 支付的現代化。經過一段時間的延遲，美國推出了聯邦儲備銀行主導的即時支付系統 FedNow，但尚未得到廣泛採用。根據 Deloitte Global 預測，保守估計下，2024 年，即時支付將取代美國 2.7 萬億美元的自動化票據清算和支票 B2B 支付（圖 16）。樂觀估計下，這一數字可躍升至 4.1 兆美元（詳情見「[系好安全帶：企業間即時支付準備起飛](#)」）。

圖 16

### 美國企業可能會將部分支付方式轉向即時支付通道

2024-2028 年 B2B 支付方式有望從普通自動化票據清算支付和支票轉向即時支付通道

（單位：兆美元）



資料來源：Deloitte Center for Financial Services forecasts based on Nacha's B2B ACH transaction data and the Federal Reserve's commercial check transaction data.

然而，儘管銀行對即時支付普遍熱情高漲，但鑒於其風險，部分銀行機構或對推廣即時支付躊躇不定。雖然快捷支付有利於客戶，但在當今高利率環境下，銀行的浮動收入也將面臨著風險。

銀行採用即時支付方式的一個動因是先行者優勢，即有機會在企業客戶支付交易中贏得更大份額。此外，即時支付將為分散、不可預測的 B2B 支付格局增加更多透明度。包括 FedNow 在內的許多即時支付系統都採用 ISO 20022 消息傳遞標準來實現雙向通信，例如「付款請求」、「資訊請求」和「付款確認」。ISO 20022 消息傳遞標準將有助於銀行覆蓋更豐富的洞察力和增值服務，並助力實現 B2B 端到端交易的現代化，例如採購訂單與發票的自動匹配、虛擬帳戶服務、用於發起支付的電子發票，以及帳戶對帳。

銀行應準備提供支援，將交易資料直接整合至客戶的企業資源計畫和其他後台系統中，並就支付交易和流動性款項提供即時或近乎即時的洞察力。

### 加速貿易融資數位化面臨的挑戰

貿易融資是另一個早應實現現代化的領域，尤其是考慮到貿易對全球經濟的重要性。2022 年，國內和跨境貿易信貸占全球 GDP 的 40% 以上，達到 35 萬億美元。<sup>156</sup>

但亞洲開發銀行的資料顯示，全球貿易融資缺口達到 2 兆美元，尤其是在新興經濟體、中小型企業和女性領導的企業中。<sup>157</sup>

雖然這對銀行（尤其是發展中市場的銀行）而言似乎是個大好機會，但銀行往往缺乏足夠的資料來為貿易融資安排提供資訊。在某些情況下，由於反洗錢（AML）和「瞭解你的客戶」（KYC）法規的複雜性

和成本，許多銀行在審批貸款時會有所選擇。<sup>158</sup> 其中，中小型企業的信貸融資拒絕率往往較高，並通常需要提供有價值的抵押品和協力廠商擔保，以滿足銀行的去風險需求。

為此，銀行可參考前文討論的中小型企業貸款，基於替代資料建立信貸模型。增強法律的可執行性（尤其是在抵押品方面），為銀行提供更多安全保障，至少在一定程度上有助於銀行放寬貿易融資准入。

貿易融資的數位化將提高其中部分信貸審批流程的效率。例如，利用人工智慧進行數位資料驗證可協助進行 KYC/AML 合規檢查。一些銀行亦在研究用區塊鏈取代紙質發票，並確定這些交易是否由其他金融機構提供資金。然而，貿易和融資條款的標準化仍是關鍵挑戰，同時中小型企業缺乏成熟系統來提供交易的可見性，導致無法實現有效的區塊鏈集成。

貿易融資數位化的成功與否也取決於貿易數位化。迄今為止，許多國家的公司仍需在航運港口出示紙質提單<sup>159</sup>，才能在碼頭卸下及裝箱。

大部分國際貿易仍以人工方式進行，這並非是因為缺乏數位技術，而是因為缺乏統一的法律框架。幸運的是，新法規能夠推動眾所期待的貿易轉型。2020 年，國際商會（The International Chamber of Commerce）制定了金融服務數位貿易路線圖，聯合國國際貿易法委員會正在牽頭制定一項新的《電子可轉讓記錄示範法》（Model Law on Electronic Transferable Records），明確電子貿易記錄的法律效力。<sup>160</sup> 受此啟發，2023 年 7 月，英國成為首個簽署《電子貿易單證法》（The Electronic Trade Documents Act）的七國集團成員國，該法明確了電子單證與紙質單證具有同等法律效力。<sup>161</sup> 新法規有望推動國內和全球數位貿易取得重大勝利。<sup>162</sup>

# 投資銀行和資本市場： 重塑商業模式，引領尖端技術

## 推動資產服務收入增長

2023年上半年，資產服務收入持續承壓，與2023年資產管理收入增長受到抑制的情況如出一轍。<sup>163</sup>許多資產管理客戶預計其資產管理規模將同比下降或持平，服務收入或將呈現相同趨勢。

為了增加收入，部分以後台和中台業務為主要的公司應繼續提升價值鏈、加強其前台業務能力。法國農業信貸銀行和桑坦德銀行的資產服務公司 CACEIS 收購了加拿大皇家銀行的歐洲資產服務業務，以擴大其前後台業務能力。<sup>164</sup>

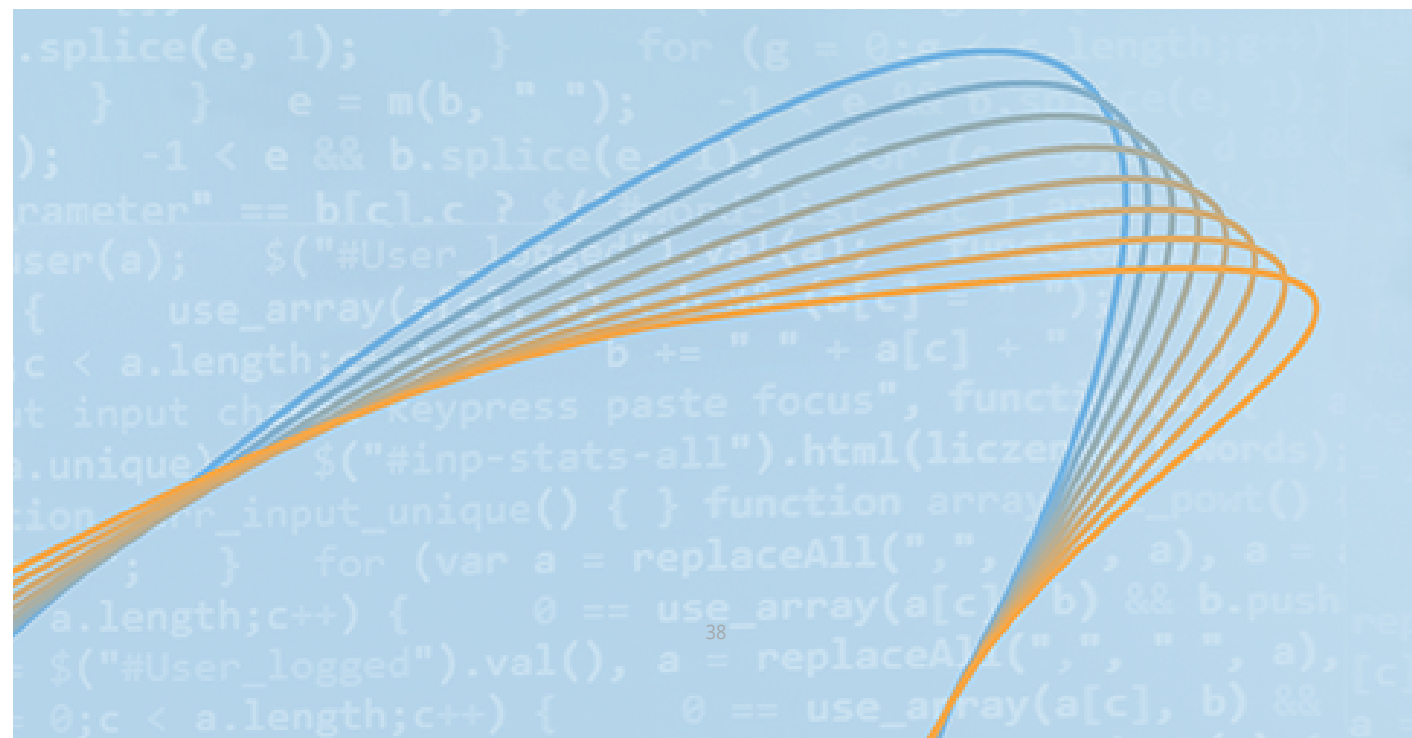
數位資產託管是資產服務行業另一個新的營收增長機會，且面臨著激烈的價格競爭。近期，加密貨幣交易所宣佈破產，凸顯了

聘請受監管加密貨幣託管人的重要性。歐洲銀行在數位資產託管領域領先於美國銀行，部分原因在於歐洲銀行採取了積極的監管措施來加強投資者保護。<sup>165</sup>2023年7月，法國興業銀行成為首家獲得數位資產服務提供者牌照的銀行，在法國可作為加密貨幣託管人和交易台開展業務。<sup>166</sup>

到2024年5月，美國、加拿大和墨西哥將過渡至 T+1 結算週期，這或將消耗大部分託管機構的工作頻寬。據花旗銀行調查，其原因是僅約三分之一的美國和加拿大託管機構已為過渡至 T+1 結算週期做好準備。<sup>167</sup>資產服務全行業測試於2023年8月開始，託管機構應投身參與，以消除系統及流程缺陷。

託管機構（尤其是北美以外的託管機構）或將變更人員配置模式，以符合「全天候」服務模式。託管機構應優先考慮自動化，以提高直通式處理效率，同時減少待解決的交易異常數量，最終降低結算失敗率。但同時，託管機構亦應制定結算失敗的應對計畫，並使其團隊做好準備，應對因結算失敗而產生的任何監管要求。

託管機構還需說明客戶為結算週期的過渡做好準備。雖然大型機構或已做好準備，但中小型企業客戶可能需要系統更新支援，以便及時發送指令或在規定時間內進行自我確認。



## 2024年及後續年度投資銀行和資本市場公司的優先事項

2024年，投資銀行業務將保持適度增長。隨著全球經濟持續復甦，重組服務（尤其是商業房地產和技術領域）需求將保持強勁。因此，再融資、可持續發展措施和事件驅動收購將促進股票發行和諮詢收入。但由於缺少巨額交易、加之併購市場萎靡不振，競爭態勢可能繼續從美國大型機構轉向歐洲小型銀行和精品投行。同時，由於波動性降低，固定收益部門（FICC）和

股票交易收入持續受損，交易部門的增長機會或將受限。總體而言，規模仍然至關重要，將有利於繼續在某些市場佔據主導地位的大型機構。其他機構則須提高其專業化水準，並制定明確的戰略決策。

投資銀行業務應選擇性地嘗試使用生成式人工智慧，以提高前後台的工作效率。由於投資方也在投資於人工智慧技術，大型

投資銀行必須對其輸入資料進行調整，提供差異化的機器學習模型。他們亦或需在供不應求的人才庫中爭奪資料科學家和人工智慧專家，並考慮如何利用大型語言模型（LLM）來降低人力成本。最後，投資銀行擁有獨特機會，通過提供產品和基礎設施為新生的碳市場建立更多可信度，從而支持氣候創新。

繼一年慘淡業績後，2024年投資銀行和資本市場業務將實現適度增長。但隨之也迎來一些新挑戰，包括實現數位基礎設施現代化、提高資本配置合理性，以及確保充分發揮生成式人工智慧的潛力。

過去幾年中，由於市場波動加劇，交易一直是銀行的主要收入來源。過去三年裡，由於客戶對沖外匯、利率和能源價格風險，全球投資銀行的 FICC 和股票交易收入平均達 1,500 億美元。<sup>168</sup>但隨著市場波動性降至疫情前水準，2023年上半年 FICC 和股票交易收入大幅下降。<sup>169</sup>另一方面，承銷和諮詢業務開始出現改善跡象。

鑒於投資銀行和資本市場的現狀，其2024年前景將如何？在成本和資本壓力增加的情況下，高管應如何

適應新的競爭態勢、人工智慧的普及以及不斷演變的人才模式？

### 諮詢服務需求復甦

由於市場情緒上升、波動性下降、估值吸引力提升，承銷和諮詢業務的發展勢頭將持續至下一年，儘管成長緩慢且步伐不一。債務成本的上升也有望推動 IPO 和其他股票發行的需求。併購交易量也在不斷增加。超額企業現金和私募股權基金備用金也將使併購費用的回升勢頭更加明顯。此外，隨著公司適應全球經濟的變化，重組服務需求預計仍將保持強勁，特別是在商業房地產和技術領域，客戶將力求發展未知領域。2024年，諮詢服務需求的復甦將主要由再融資、可持續發展措施和事件驅動收購等因素共同推動。因此，

下一年發行和諮詢業務收入有望超過交易業務收入（圖 17）。<sup>170</sup> 由於許多地區的貨幣政策更趨穩定、市場波動性下降，交易收入的增長將受到抑制。儘管如此，投資銀行業務收入在短期內可能無法達到 2021 年的高點。

在美國，隨著利率趨於穩定促使估值確定性增強，新資金需求產生以及交易積壓（尤其是在技術、消費和醫療保健行業），交易和發行活動有望增加。<sup>171</sup> 然而，考慮到地緣政治的不確定性且歐洲經濟復甦緩慢，預計短期內歐洲融資環境將收緊。相比之下，亞太地區在承銷和諮詢業務方面的增長將更為強勁，這主要得益於技術和金融科技領域的競爭加劇。中東地區是企

業上市的另一個熱門地區，已有多家企業在該地區啟動了上市計畫。

### 不斷變化的競爭態勢

自金融危機以來，大型投資銀行在全球銀行諮詢業務收入中所占份額有所上升，其中美國投行的市場份額位居第一。然而，全球十大投行的市場份額近期有所下降，從 2020 年的 41% 降至 2022 年的 35%。<sup>172</sup> 其原因可能在於投行缺少大額交易、全球併購市場萎靡不振。但全球十大投行能否奪回失去的市場份額，歐洲投行能否捲土重來，精品投行能否繼續搶佔大額交易，讓我們拭目以待。

美國大型投行應繼續引領市場。大型投行規模較大，有助於其擴大市場份額，並在充滿挑戰的環境中獲得收入份額。其投資於新興技術並留住了高績效銀行家，因此資本水準較高，將助其抵禦持續的利潤緊縮。

不過，專注於全球專業化服務的歐洲銀行或將重新崛起。由於預計交易流將恢復，部分歐洲投行正在尋求收購小型精品投行，尤其從事技術和能源行業的投行。例如，義大利米蘭投資銀行 Mediobanca 已同意收購總部位於倫敦的 Arma Partners，以滿足企業對科技交易諮詢服務日益增長的需求。<sup>173</sup> 歐洲銀行在美國市場的前景似乎不容樂觀。資本限制、規模不足或差異化服務不足均會限制歐洲銀行的潛力。戰略合作夥伴關係以及聘用和留住特定領域的頂尖人才對擴大銀行業務至關重要，但這需要付出高昂成本。隨著中國大陸和印度的併購及資本市場機會不斷增加，亞太地區的銀行力求在全球銀行諮詢業務收入中佔據更大份額。

另一方面，一些精品投行或將努力擴大產品服務範圍。它們在當前環境下表現出色，尤其是在競爭激烈的中型市場併購領域。例如，美國精品投行參與了 2023 年上半年大多數大額交易。Centerview Partners 是價值最高的併購諮詢公司之一。<sup>174</sup> 該等精品投行資金不足，但在重複性業務、專業化服務和傑出人才方面表現出色。即使在交易快要枯竭之時，他們仍在繼續重新配置人才，在某些情況下甚至拓展新的服務領域。例如，投資銀行 Lazard 在尋求新增長點的同時，也力求擴大承銷業務。<sup>175</sup> 精品投行規模相對較小，亦有助於其更有效地管理開支、保持競爭力，以遏制大型投行的收入溢出。

私募資本是銀行貸款和交易活動面臨的另一個日益增長的競爭威脅。2022 年，美國私募市場籌集了超 2,500 億美元的新資本，金額遠超 IPO。<sup>176</sup> 如今，私募資本已不僅局限於小額專業化交易。2024 年，公開市場交易量有所回升，高估值、高利率以及對可持續金融不斷增長的需求或將推動對私募資本的需求。2024 年，收購活動也可能有所增長。

此外，大型對沖基金也將加大滲透力度，以吸引傳統投資銀行的人才，並擴張大宗商品交易業務。這對於規模較小、多元化程度較低的企業尤其具有挑戰性。投資銀行應尋求與其他私募市場參與者和對沖基金建立強有力的夥伴關係，以推動增長和創新、為客戶尋找潛在的新收入來源。

### 將生成式人工智慧作為提高前台工作效率的工具

人工智慧在投資銀行業並不鮮見。多年來，機器學習 / 深度學習演算法和自然語言處理技術得到廣泛應用，助力實現交易自動化、風險管理現代化以及開展投資研究。多家投資銀行已開始實施生成式人工智慧的案例，這或將成為投資銀行業最具變革性的技術之一。分析結果顯示，在扣除通脹因素後，到 2026 年，使用生成式人工智慧可將前台員工的工作效率提高 27% 至 35%。<sup>177</sup>（詳情請參閱本報告）從而使每名前台員工提高 300 萬至 400 萬美元的創收能力（圖 18）。

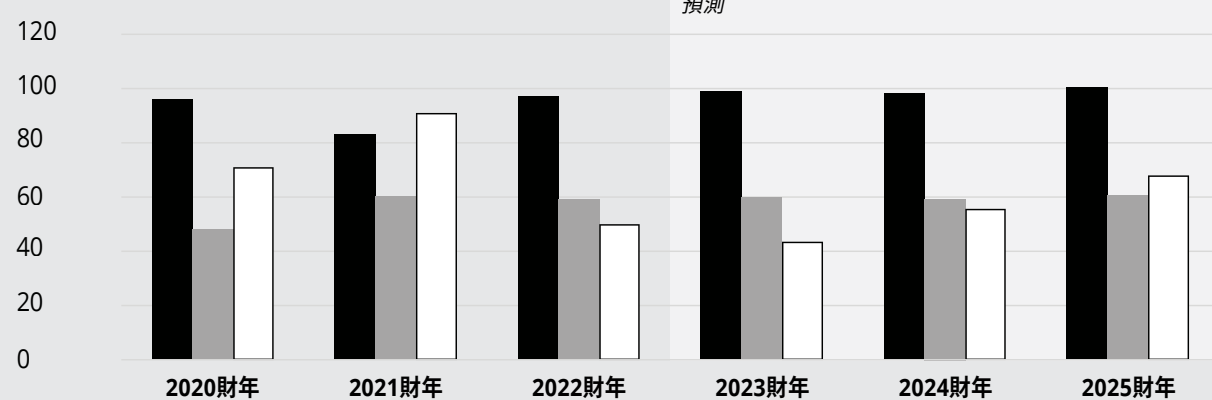
圖 17

### 諮詢和發行業務將推動投資銀行復甦

#### 投資銀行業務收益預測

● FICC ● 股票交易 ○ 諮詢和發行業務

（單位：十億美元）

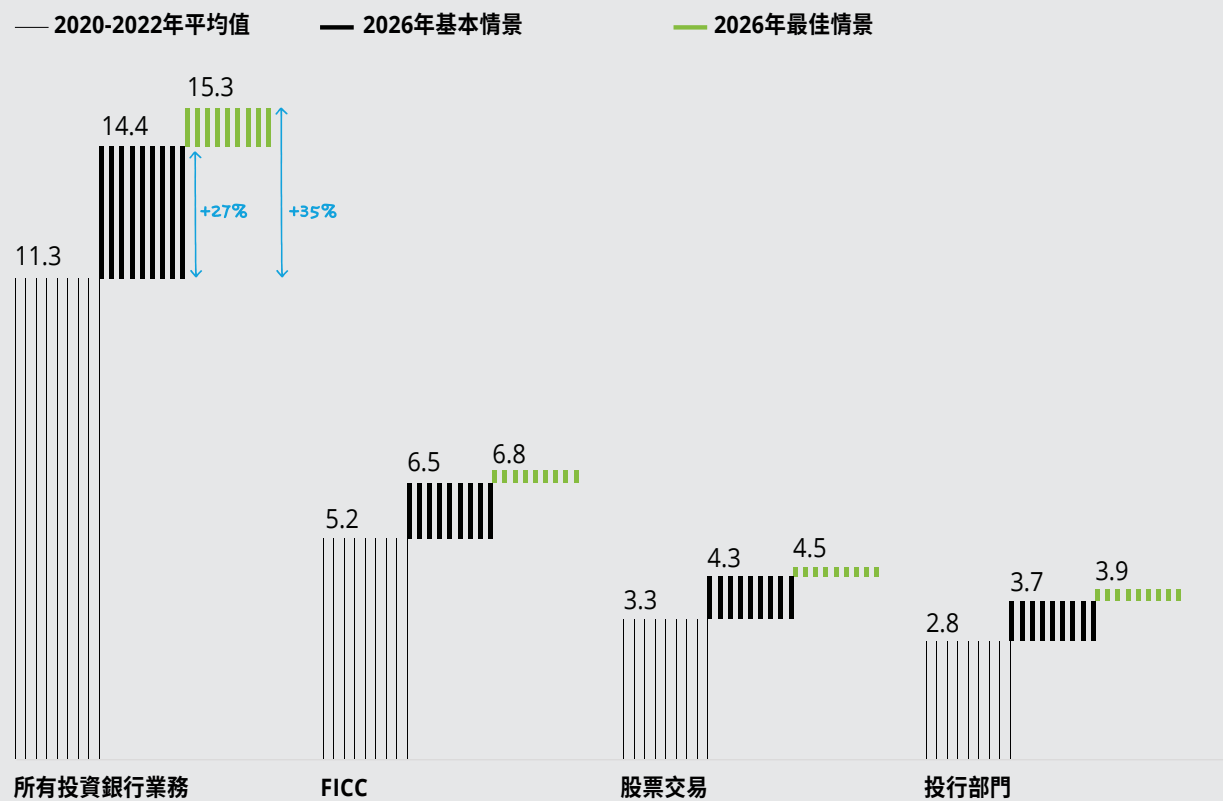


資料來源：Deloitte Center for Financial Services analysis of Tricumen data on top 14 global investment banks.

圖 18

### 生成式人工智慧將不同程度地提升投資銀行各業務線的工作效率

每名全職員工工作效率提升帶來的收益（單位：百萬美元）



注：投行部門包括股權和債券發行以及併購諮詢活動

資料來源：Deloitte Center for Financial Services analysis of Tricumen data.

生成式人工智慧還可能改變買方客戶的動態。客戶採用生成式人工智慧技術，能夠提高生產效率，有助於減少對賣方的依賴。某些客戶可能希望獨立開發自身的價值流，僅向投資銀行尋求高附加值服務。人工智慧可進一步實現金融大眾化、降低准入門檻、提高市場效率，從而縮小利差。該模型中的輸入資料可能是差異化因素。但由於開發此類資料模型和LLM所需的投資巨大，生成式人工智慧技術也可能會拉大市場參

與者之間的差距，並使小型利基型投資銀行處於不利地位。規模和最優資本配置將愈發重要。銀行應重點關注最有可能通過生成人工智慧進行轉型的領域。

採用人工智慧很可能會帶來潛在的法律、聲譽和其他營運風險。銀行應在金融科技公司和供應商中尋找有能力的合作夥伴，不斷瞭解生成式人工智慧不斷發展的功能，並將其逐個應用到價值鏈中。

### 投資於技術人才，提高投資銀行家的技術技能

投資銀行被迫調整其人才戰略，從2021年的招聘熱潮轉向2023年的裁員計畫。包括大型投行、精品投行在內的多家投資銀行近期都在裁員。部分投行堅定返崗政策立場；其他投行則在重新調整薪酬。<sup>178</sup>

然而，上述戰略並非千篇一律。大型銀行的裁員和全新薪酬政策為精品投行和小型銀行提供了吸引人才的机会。亞太地區銀行預期交易量將增加，因此計畫增加員工人數。例如，大和證券（Daiwa Securities）<sup>179</sup>計畫招聘更多員工，並收購利基型投資銀行，以加速其全球擴張。

儘管投行努力控制人才成本，但技術人才爭奪戰仍然是一個壓力點。為滿足市場需求、跟上技術步伐，實現差異化競爭，投資銀行別無選擇，只能花高薪聘請頂尖資料科學家和人工智慧專家。該等技能供不應求：近期科技行業實施裁員方案，可能對技能型人才供不應求問題有所緩解，但展望未來，包括銀行在內的大多數用人單位需支付高昂費用聘請此類獨特人才。

然而，削減技術人才成本的一個可行方法是代碼。LLM在生成和更正代碼方面具有驚人的能力，這或許是節省技術人才成本的一個機會。此外，低代碼/無代碼環境的趨勢或有助於消除對程式設計人才的需求，尤其是對初級程式設計人才的需求。

此外，鑒於技術變革的迅速發展，尤其隨著人工智慧創新不斷拓展，投資銀行家應繼續精進技術水準。企業和投資方希望瞭解技術變革對公司和行業的影響。產業融合趨勢愈發凸顯，併購的協同效應或將受到影響。交易撮合者應具備較強的技術和跨行業能力。

### 在新的資本約束下追求創新

有關資本和流動性的新監管要求將成為投資銀行——尤其是其資本密集型交易部門——的另一項制約因素。最新《巴塞爾協議III》終局規則要求提高資產規模超過1,000億美元銀行的資本要求，<sup>180</sup>這將影響對自營交易、技術投資和市場擴張計畫的資本分配。此外，該等規則或將嚴重限制作為金融衍生品交易對手的大型銀行支援資本市場活動的能力，也可能會進一步增加最終用戶的資本成本。<sup>181</sup>

此外，美國等數個國家將轉而採用T+1結算制度，因此銀行需要為可能增加的結算風險做好準備，並加強其他風險管理功能。投資銀行還必須繼續關注加密資產的監管變化並做好準備。近期，金融穩定委員會（FSB）發佈了加密資產活動的全球監管框架，該框架基於「具有類似風險的相同活動應實行類似監管」原則。<sup>182</sup>

注重成本控制將是另一個差異化因素。近期，投資銀行的支出有所增加，主要原因在於技術支持人員增加、固定薪酬上漲以及主要辦公地點成本上升。但也有一些改善的跡象，例如，英國擬取消重大風險承擔者（Material Risk Taker）雇員的銀行家獎金上限規定，這可能有助於在英國開展業務的銀行降低目前的薪酬結構。<sup>183</sup>過去幾年進行的技術投資也獲得回報，提高了前台和後台效率。

同時，投資銀行需繼續為氣候創新提供資金和支援。綠色金融和碳市場已經成熟，投資銀行可以助力其發揮其作用。事實上，一些銀行正在進行平台投資，以方便客戶參與碳信用交易。<sup>184</sup>除提供流動性以外，投資銀行還應根據參考資料和市場資料，建立更穩健的交易基礎設施以及高效結算平台。投行亦須努力實現碳信用的證券化，並開發可交易工具，為其他實體提供價格信號。

# 市場基礎設施： 重塑商業模式，成為客戶的 重要合作夥伴

## 2024年及後續年度市場基礎設施公司優先事項

傳統交易所正努力應對日益激烈的市場競爭，其中既有利基市場參與者，也有來自其他地區的競爭對手。一些新的競爭對手是專注於可持續發展、公司治理和價格透明度的專業交易所。其他競爭對手可能來自經濟快速增長、交易量不斷增加的地區。事實上，預計到2030年，新興市場交易所的市值將超過美國交易所。預計加拿大

和澳洲交易所也將搶佔日本和歐盟交易所的市場份額。

展望未來，長期以來一直作為交易中心的交易所需通過雙重上市和交易生態系統其他成員的支援來吸引全球投資者。交易所還應改進資料的打包和交付方式，例如提供靈活的資料源和移動解決方案，以便客

戶將其嵌入其分析模型。將市場遷移到雲端對於減少延遲、提高訂單執行效率和監控市場參與者之間的交易亦至關重要。輔助業務對於交易所與客戶建立持久關係愈發重要。因此，大型交易所應繼續拓展滿足企業客戶需求的服務，例如風險監控、碳交易和數位證券基礎設施。

全球傳統交易所正處於關鍵時刻，其目前所做的戰略選擇將決定能否實現持續增長，乃至保住市場份額並獲得更高利潤。未來幾年，來自利基市場交易所的競爭加劇、新興市場交易所增加以及客戶對多元化服務的需求增加，傳統交易所的盈利能力承壓。與此同時，傳統交易所也面臨著一個獨特機遇，即改進上市服務、將市場遷移到雲端，以深化對客戶的價值主張。

進入2024年，交易所領導者應思考以下幾個問題：隨著市場新進入者的影響力日漸突出，客戶期望將發生什麼變化？交易所應加強哪些業務線和服務線，從而成為企業客戶的重要合作夥伴？交易所應如何利用資料來源基礎設施、雲端運算和生成式人工智慧等新興技術，為交易商帶來競爭優勢？

## 交易所繼續尋求新的發展途徑

現有交易所很快就會發現自己面臨新的競爭對手。部分競爭對手是滿足利基領域需求的專業交易所，例如專注於可持續發展的交易所；其他競爭對手則是新興經濟體中的新交易所。例如，一家名為「Green Impact Exchange」（GIX）的新交易所計畫於2023年投入營運。GIX將要求公司遵循促進環境目標的原則，並對違背原則的公司進行摘牌。<sup>185</sup>2023年，新加坡也將在自願碳市場推出Climate Impact X（CIX）交易所。<sup>186</sup>此外，新加坡還推出了AbaxxExchange，一家專注於能源市場和天然氣的大宗商品期貨交易所。<sup>187</sup>

近年來其他上市的交易所包括：關注收費透明度的美國會員交易所（MEMX）和關注公司治理的長期證券交易所（LTSE）。當然，目前尚難以確定此類新交易所的市場份額占比。

此外，亞太地區交易所對倫敦和紐約的老牌交易所構成了更大威脅。2022年，美洲股票交易量占比為

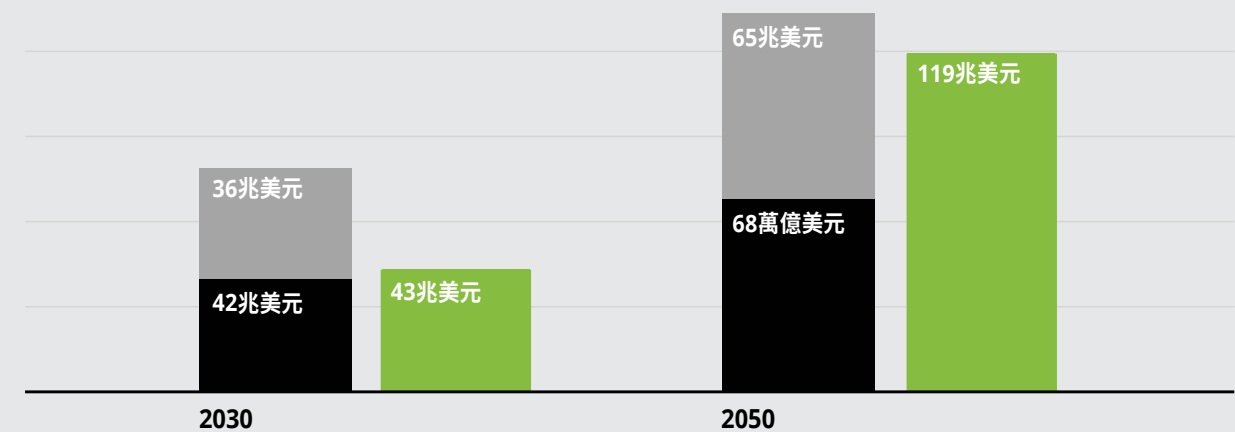
27.4%，不到亞太地區交易量的一半。<sup>188</sup> 高盛經濟學家表示，新興市場交易所的市值最快將於2030年超過美國交易所市值（圖19）。<sup>189</sup> 中國大陸和印度經濟的快速增長將有助於新興市場在全球股市中佔據更大份額。總體而言，到本十年末，新興市場的份額有望從2022年的27%增至35%。相比之下，美國交易所的市場份額在同時期內可能從42%降至35%。發達

圖 19

## 2030年新興市場交易所的市值將超過美國交易所

各地區交易所的預估總市值

● 美國市場 ● 美國以外的發達市場 ● 新興市場



注：2021年實際美元價值  
資料來源：Goldman Sachs research.



經濟體內部的市場份額也將發生變化：加拿大和澳洲交易所將搶佔日本和歐盟交易所的市場份額，因而市場份額將有所增長。<sup>190</sup>

展望未來，交易所必須更加注重全球發展，尤其要關注持續增長的發展中經濟體。在紐約證券交易所（NYSE）上市的公司中，國際發行機構約占 20%，<sup>191</sup> 紐約證券交易所計畫進一步擴大其全球客戶群，尤其是在 IPO 市場更強勁的國家。最近，紐約證券交易所已與特拉維夫證券交易所（TASE）<sup>192</sup> 和約翰尼斯堡證券交易所（JSE）<sup>193</sup> 達成合作，鼓勵公司在各自市場上雙重上市，並聯手開發新產品。2022 年，紐約證券交易所在印尼和新加坡也達成了類似協定，以便在蓬勃發展的亞太地區拓展業務。<sup>194</sup> 杜拜金融市場（Dubai Financial Market）也一直致力於吸引可能有興趣在兩家交易所雙重上市的外國公司。<sup>195</sup> 同樣，歷來不太關注非美國上市公司的芝加哥期權交易所（Cboe）也有意吸引公司赴其歐洲交易所上市。<sup>196</sup>

競爭日益激烈，評估交易所如何提高上市服務對國內外企業發行機構的吸引力變得更加緊迫。多倫多證券交易所（TSX）正與銀行和投資者合作，為國內公司在其平台上市提供更多支持。<sup>197</sup> 一些國家政府甚至開始介入，使企業重返本國資本市場。例如，英國財政部計畫實施「常識性」改革，如簡化招股說明書；放寬購買、持有和出售股票的規則；開發新型市場，允許私營非上市企業進入資本市場。<sup>198</sup>

### 加大投資資料和技術

多年來，交易所一直在投資資料能力，如今應採取更大膽的措施，利用創新工具和技術釋放新的價值來源。事實上，如果交易所在技術升級方面落後於替代交易

系統和場外交易市場，則可能很快就會面臨與經紀商和交易商之間的互通性問題。未來幾年，資料許可、雲端運算和人工智慧技術的交匯點將成為交易所增長的主要驅動力。

交易所從資料服務中獲得巨大收益，但仍有充分機會進一步提高收益。越來越多的公司不僅對即時交易資料的需求量較大，而且希望購買定價、參考和估值資料。2022 年，全球市場資料支出超過 373 億美元。<sup>199</sup> 交易所仍需繼續改進資料的打包和交付方式。買賣方雙方客戶都愈發希望獲得更方便靈活的資料來源和移動解決方案，並將其嵌入分析模型，從而獲得競爭優勢。

儘快將資料移轉到雲端對提供「以資料為驅動、以使用者為中心」的服務也至關重要。事實上，大型交易所將雲端視為「下一代市場運作方式」。芝加哥商品交易所（CME Group）希望採用雲端技術能減少延遲，並應投資於大資料分類方法，用於即時風險緩解和人工智慧驅動的決策，便於客戶企業與芝加哥商品交易所進行互動。<sup>200</sup>

同樣，納斯達克的雲端系統可同時分析多個市場，並在數秒內執行多個訂單。<sup>201</sup> 納斯達克預計在 2023 年底前完成兩大市場遷移計畫，並在未來幾年完成其他市場遷移計畫。納斯達克證券交易所領導人還指出，其基於雲端的風險管理業務可以監控銀行間交易，減少金融犯罪。

從長遠來看，交易所應考慮量子計算如何能提高市場營運的性能、速度和成本。量子演算法的巨大處理能力將使交易所和市場參與者能夠執行以往被認為過於複雜的任務，例如衍生品定價、<sup>202</sup> 訂單匹配、<sup>203</sup> 欺詐檢測和風險管理，<sup>204</sup> 以及通過自然語言處理優化投

資組合等任務。<sup>205</sup> 例如，德意志交易所（Deutsche Börse）的一個試點項目發現，對於一個具有 1,000 個原始值的商業風險模型，量子計算可將模擬時間從數年縮短到 24 小時以內。<sup>206</sup> 雖然這項新興技術可能還需幾年時間才能應用於實際交易應用，但一些大型金融機構已開始逆向研究，以確定量子技術可能最適用於解決的問題。<sup>207</sup>

美國銀行和金融機構為 SEC 綜合審計跟蹤（Consolidated Audit Trail）系統建立資料庫，並研究如何最大限度地發揮資料庫價值。該系統將於 2023 年全面投入使用。證券買賣匯總記錄帶目前為企業提供了當前和歷史訂單及交易生命週期事件的統一視圖，企業可在支援高級演算法的雲資料平台挖掘這些資料。<sup>208</sup> 該等工具可開啟新的洞察力，例如，允許賣方分析師審查系統交易模式，並為賣方分析師提供一個視窗，就新的交易機會向客戶提供建議。隨著時間的推移，股票資料與其他證券的合併或將擴大跨資產類別交易的範圍。

最後，生成式人工智慧將為全球證券交易所帶來巨大變革。部分證券交易所已開展各類試點工作。例如，納斯達克正在探索生成式人工智慧如何更有效地發現金融犯罪。隨著「深度偽造」日趨複雜和普遍，納斯達克希望提升該項能力。<sup>209</sup> 納斯達克也在評估生成式人工智慧如何協助編寫代碼、撰寫論文和總結法律聲明。<sup>210</sup>

同時，生成式人工智慧技術在改變買賣雙方交易業務方面也擁有巨大潛力。在短期內，交易者可以使用 LLM 處理大量文本，為交易策略提供依據。例如，一些大型銀行已開始使用生成式人工智慧解讀美聯準和其他央行的演講致辭，從而捕捉交易信號。<sup>211</sup> 此類創新技術可能會影響交易所的交易速度和交易量，還可能帶來對交易所新型市場資料的新需求。

### 交易所希望拓展業務領域

儘管上市資料和市場資料仍然是寶貴的資產，但許多交易所正在向金融體系的其他領域擴張業務，進而與企業、買方和賣方公司建立更為密切的關係。隨著交易所面臨的競爭更加激烈、費用壓力增加以及交易量停滯不前等，交易所的輔助業務將變得日益重要。

幾家交易所營運商正在尋求可提升其價值主張的戰略收購。例如，納斯達克正加速推進其長達十年之久的計畫，即通過主要提供交易前和交易中的風險管理以及反金融犯罪技術的軟體業務來補充傳統收入來源。2023 年 6 月，納斯達克以 105 億美元收購一家金融科技公司，為納斯達克史上最大的一筆收購交易。該金融科技公司將被納入納斯達克專門為企業客戶提供支援的業務線中。<sup>212</sup> 目前，納斯達克約三分之一的經常性收入來自軟體訂閱，其目標是到 2023 年底，解決方案業務收入占總收入的比例從 71% 提高到 77%。<sup>213</sup>

英國交易所營運商也在開拓新領域，為未來增長奠定基礎。例如，倫敦證券交易所（LSEG）與微軟公司建立為期 10 年的合作關係，推動其基礎設施遷移至雲平台。雙方還計畫開發可通過微軟產品交付的產品，例如在 Teams 資訊平台上共用的資料和分析。<sup>214</sup> 此外，倫敦證券交易所還拓展綠色金融業務；其近期推出的自願碳市場為投資基金和企業制定了上市規則，以便為碳信用專案籌集資金。<sup>215</sup> 交易所可尋求的其他替代收入來源包括：託管金融科技公司和其他生態系統參與者的平台、針對特定客戶的直接市場准入，以及基於智慧合約的 KYC 流程。<sup>216</sup>

數位資產不斷吸引新的市場基礎設施公司，這些公司在提供適當治理和跨市場風險管理方面可發揮獨特作用。鑒於部分監管機構對數位證券市場採取靈活的監

管方式，歐洲機構在數位證券試點方面可能會占得先機。例如，盧森堡已通過一項法律，擴展了金融工具的定義，將在區塊鏈上發行的金融產品納入金融工具範疇。這將為更多的代幣化證券發行打開大門。<sup>217</sup> 盧森堡證券交易所（LuxSE）目前只發行以法定貨幣為基礎、符合債務金融工具資格的代幣，但交易所或將很快推動其他新型代幣上市。交易所和市場基礎設施公司可推出回購式解決方案和數位託管等補充服務，從而提升區塊鏈發行工具的可信度。

然而，將收入流擴展至新興市場充滿了不確定性。數位資產和代幣化證券缺乏全球統一的監管框架。同樣地，自願碳市場仍缺乏監管指導和監管透明度，更不用說模稜兩可的法律和會計標準。最後，深入開拓利基市場或使交易所面臨反壟斷問題和 / 或數據壟斷指控。

### 向 T+1 結算週期過渡的時機已到

加拿大和美國縮短交易結算週期仍然是一項重大任務。2024 年 5 月，結算週期將過渡至 T+1，許多公司都緊鑼密鼓地準備。過渡至 T+1 結算週期有望降低未結算交易產生的信貸、交易對手和營運風險。但一旦開始過渡，順利完成過渡和適應新的工作流程將是一大障礙。

雖然向 T+3 和 T+2 結算週期的過渡主要由技術驅動，但縮短結算週期將引起結算流程和行為方式發生許多變化。其中最主要的變化是交易後操作時間減少。事實上，歐洲金融市場協會（AFME）預測，結算週期從

T+2 過渡至 T+1 可將結算操作視窗縮短 83%。<sup>218</sup> 這一縮短的結算時間將影響機構與全球客戶的互動方式。大型北美公司或採用「全天候」模式來說明全球各地的客戶，但其他機構或需實行兩輪 / 交錯輪班。此外，非美國投資者可著手為外匯交易提供預融資，以適應 T+1 結算週期。美國以外的投資經理或需提前一天出售美國基金，以便進行結算交易，這可能會影響他們的其他持股。<sup>219</sup>

如果交易失敗增加，成本或將普遍上升，這就需要更高的保證金、更多抵押品和更多資金。對於目前需要人工干預的交易後流程，公司致力於實現其自動化，並轉向直通式處理（STP）來提高營運效率。自動化的一个成熟領域是機構交易配置；在美國，僅有約 20% 的交易配置發生在市場開放之時。<sup>220</sup> 增加交易日配置可為處理確認和及時執行確認提供更多時間。<sup>221</sup> 此外，該行業應更新服務級別協定，以提高市場參與者之間共用資訊的一致性和可靠性。<sup>222</sup> 大約十分之四的交易失敗是由於結算指令不完整或不準確以及證券不可用造成的。<sup>223</sup>

證券借貸也可能出現更多摩擦。不僅貸款人識別和贖回證券的時間縮短，而且如果批量處理限制了託管人和代理人對即時資訊的獲取，他們可能無法收到明確的通知來歸還證券。因此，借貸中斷和失敗的情況或將增加，以及處罰力度加大。因此，如果全球機構認為時區差異會妨礙它們在美國和加拿大的交易日贖回貸款，則它們可能會對放款猶豫不決，在發達經濟體中，美國和加拿大的市場收盤時間最晚。<sup>224</sup>

## Endnotes

- 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.
- 14 U.S. Securities and Exchange Commission, "2023 Money Market Fund Statistics," accessed on Aug 8, 2023.
- 15 European Central Bank, "July 2023 euro area bank lending survey," July 25, 2023.
- 16 US Federal Reserve, *Senior loan officer opinion survey on bank lending practices*, July 2023.
- 17 DCFS analysis of S&P Market Intelligence database.
- 18 Allianz SE, *European commercial real estate – selectivity matters!*, May 25, 2023.
- 19 ECB, "July 2023 euro area bank lending survey."
- 20 Ibid.
- 21 DCFS analysis of S&P Market Intelligence database.
- 22 Vaibhav Chakraborty and Xylex Mangulabnan, "CRE loan delinquency rate at US banks rises sharply," S&P Global Market Intelligence, May 31, 2023.
- 23 Daria Mosolova, "UK lenders report rise in household and company defaults," *Financial Times*, April 13, 2023.
- 24 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.
- 25 Bank of England, "Stress testing the UK banking system: 2022/23 results," July 12, 2023.
- 26 Center for Regulatory Strategy US, *US Basel III Endgame: Key changes, impacts and where to begin*, Deloitte, August 2, 2023.
- 27 US Federal Reserve, "Statement by Governor Michelle W. Bowman," news release, July 27, 2023.
- 28 Ibid.
- 29 Center for Regulatory Strategy US, *US Basel III Endgame: Key changes, impacts and where to begin*.
- 30 European Parliament, "EU AI Act: first regulation on artificial intelligence," June 14, 2023.
- 31 Center for Regulatory Strategy US, *US Basel III Endgame: Key changes, impacts and where to begin*.
- 32 Rohit Chopra, "Laying the foundation for open banking in the United States," Consumer Finance, June 12, 2023.
- 33 Jaren Kerr, "Canada's big banks log 13-fold rise in loan loss provisions," *Financial Times*, May 28, 2023.
- 34 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.
- 35 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.
- 36 Bernadette Berdychowski, "What's next for Tampa startup after its bank collapsed," *Tampa Bay Times*, April 3, 2023.
- 37 Gina Heeb, "Online banks winning fight for deposits," *Wall Street Journal*, June 3, 2023.
- 38 Kate Drew, "BaaS banks outperform regionals in deposit fight," CCG Insights, May 18, 2023.
- 39 Ibid.
- 40 Monica Raymund, Abhinav Ramnarayan, and Albertina Torsoli, "Europe's carmakers are competing with retail banks for deposits," *Bloomberg*, July 3, 2023.
- 41 Ibid.
- 42 Darragh Riordan and Marissa Ramos, "Deposit outflows emerge at European banks," S&P Global Market Intelligence, June 15, 2023.
- 43 Val Srinivas and Abhinav Chauhan, *End of cheap deposits: Implications for banks' deposit betas, asset growth, and funding*, Deloitte, 2022, p. 5.
- 44 *The Economist*, "Why America will soon see a wave of bank mergers," April 20, 2023.
- 45 Srinivas and Chauhan, End of cheap deposits, p. 5.
- 46 ATTOM, "Home-mortgage lending across U.S. falls to more than 20-year low in first quarter," press release, June 1, 2023.
- 47 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.
- 48 Paige Smith and Katanga Johnson, "Bank capital rules risk shutting out first-time homebuyers," *Bloomberg*, July 27, 2023.

- 49 Iain Withers, Valentina Za, and Jesús Aguado, "European banks flag bad loan risks as global economy falters," *Reuters*, July 26, 2023.
- 50 Amy Hawkins and Helen Davidson, "Chinese banks try to revive housing market with mortgages for 95-year-olds," *The Guardian*, March 1, 2023.
- 51 Byron Kaye, "Analysis: Australian banks' bid to shake mortgage reliance brings new risks," *Reuters*, May 16, 2023.
- 52 Rohit Chopra, "The CFPB intends to identify ways to simplify and streamline the existing mortgage servicing rules," CFPB blog, June 15, 2023.
- 53 John Marr, "Consumer duty: the journey continues..." UK Finance blog, March 8, 2023.
- 54 Shinhye Kang, "New players can enter Korea's banking sector for first time in 30 years," *Bloomberg*, July 4, 2023.
- 55 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.
- 56 Ibid.
- 57 FICO, "Unlocking hyper-personalization at hyper-scale," accessed September 25, 2023.
- 58 Plaid, "Tech Talk: Unlock the future of banking personalization to win and retain customers," Plaid blog, July 23, 2023.
- 59 Ibid.
- 60 Garret Reich, "8 inspirational ideas for banks from other industries," *The Financial Brand*, January 12, 2022.
- 61 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.
- 62 Evan Weinberger, "Open banking rule backers push CFPB to expand eligible data sets," *Bloomberg*, April 7, 2023.
- 63 *Finextra*, "Banks must act now to embed themselves in the digital identity market," February 1, 2023.
- 64 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.
- 65 William Shaw and Aisha S. Gani, "Wall Street banks are using AI to rewire the world of finance," *Bloomberg*, May 31, 2023.
- 66 Catherine Leffert, "JPMorgan Chase aims to create \$1.5 billion in value with AI by yearend," *American Banker*, May 30, 2023.
- 67 Ibid.
- 68 Consumer Financial Protection Bureau, "CFPB issue spotlight analyzes 'artificial intelligence' chatbots in banking," press release, June 6, 2023.
- 69 Jean Sideris and Rawad Nasser, "The rise of domestic card schemes – taking back control of payments?," *The Paypers*, June 16, 2023.
- 70 Tsubasa Suruga, "Thailand, Japan and Vietnam lag in Asia's digital payments rush," *Nikkei Asia*, April 12, 2023.
- 71 JPMorgan Chase, "Second Quarter 2023 Results," July 14, 2023.
- 72 Mastercard, "Second Quarter 2023 Financial Results Conference Call," July 27, 2023.
- 73 Emily Cubides and Shaun O'Brien, "2023 Findings from the Diary of Consumer Payment choice," Federal Reserve Bank of San Francisco, May 5, 2023.
- 74 Federal Reserve Bank of New York, Quarterly report on household debt and credit, August 2023.
- 75 Ibid.
- 76 Kristina Partsinevelos, "The fight over a bill targeting credit card fees pits payment companies against retailers," *CNBC*, July 30, 2023.
- 77 Rajeev Kumar, "Credit card portability: Change from Visa to Mastercard to RuPay or any network soon – What RBI said," *Financial Express*, July 6, 2023.
- 78 World Bank, "Remittances remain resilient but likely to slow," press release, June 13, 2023.
- 79 World Bank, *Remittance prices worldwide quarterly*, March 2023.
- 80 Ibid.
- 81 Firstpost, "After big success at home, how India's UPI is going global," June 14, 2023.
- 82 Ibid.
- 83 Jean Sideris and Rawad Nasser, "The rise of domestic card schemes – taking back control of payments?," *The Paypers*, June 16, 2023.
- 84 The Federal Reserve, "Organizations certified as ready for the FedNow® service," June 29, 2023.
- 85 Rabab Ahsan, "Challenging facing Paze: Jostling for position in a crowded digital wallet space," *Tearsheet*, June 6, 2023.
- 86 European Commission, "European data strategy," accessed August 21, 2023.
- 87 Pymnts, "Australia reclassifies BNPL as credit while UK and US regulators eye similar actions," May 26, 2023.
- 88 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.
- 89 Jarni Blakkarly, "Government announces 'balanced' BNPL reforms," *CHOICE*, May 22, 2023.
- 90 Klarna, "Klarna launches UK's first credit 'opt out' after meeting with MP," press release, May 23, 2023.
- 91 Menes Etingue Kum, Briana Mangialardi, Nakul Lele, and Marc Bender, "Unlocking the potential of buy now pay later," Deloitte Digital, January 27, 2023.
- 92 Ibid.
- 93 Credit Suisse, "The Question 2.0: A framework for answering whether scaled incumbent acquirers' growth can persist," October 14, 2022.
- 94 Credit Suisse, "If software is eating the world... payments is taking a bite," September 7, 2022.
- 95 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.
- 96 Satish Lalchand, Val Srinivas, and Jill Gregorie, *Using biometrics to fight back against rising synthetic identity fraud*, Deloitte Insights, July 27, 2023.
- 97 Pymnts, "UK APP fraud rules will keep faster payments safer long term, experts say," May 2, 2023.
- 98 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.
- 99 Payment Systems Regulator, "Fighting authorised push payment fraud: a new reimbursement requirement," June 2023.
- 100 Anthony Shorrocks et al., *Global Wealth Report 2022*, Credit Suisse Research Institute, September 21, 2022; International Monetary Fund, "World Economic Outlook Database," April 2023.
- 101 Shorrocks et al., *Global Wealth Report 2022*.
- 102 Business Research Company, *Wealth Management Global Market Briefing 2023*, January 2023.
- 103 International Monetary Fund, "The global recovery is slowing amid widening divergences among economic sectors and regions," July 2023.
- 104 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.
- 105 Tiburon Strategic Advisors, "Tiburon CEO Summits," accessed September 25, 2023.
- 106 J.D. Power, "Investor satisfaction with full-service financial advisors crumbles as markets fall," press release, April 4, 2023.
- 107 Ibid.
- 108 Angie O'Leary, Griffin Geisler, and Daniel Gottlieb, *Taking control of health care in retirement*, RBC Wealth Management, March 2021.
- 109 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.
- 110 Ross Snel, "Here's how bad the financial advisor talent shortage is," *Barron's*, June 26, 2023.
- 111 Hubbis, "UBS embarks on an extensive recruitment drive to bolster its team of wealth managers specializing in serving affluent Americans," July 04, 2023.
- 112 Citi, "Disruption and transformation in wealth: Future-proofing service and operating models," July 18, 2023.
- 113 Ibid.
- 114 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.
- 115 Keith Berry, "Everything you need to know about pKYC," *Corporate Compliance Insights*, March 08, 2023.
- 116 Deloitte, "Deloitte launches generative AI practice to help clients harness the power of disruptive new AI technology," press release, April 13, 2023.
- 117 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.
- 118 Blake Schmidt and Amanda Albright, "AI Is coming for wealth management. Here's what that means," *Bloomberg*, April 21, 2023.
- 119 William Shaw and Aisha S. Gani, "Wall Street banks are using AI to rewire the world of finance," *Bloomberg*, June 1, 2023.
- 120 Hugh Son, "JPMorgan is developing a ChatGPT-like A.I. service that gives investment advice," *CNBC*, May 25, 2023.
- 121 Tiburon Strategic Advisors, "Tiburon CEO Summits."
- 122 Jacob Wolinsky, "Investors widely prefer small private equity and hedge funds," *Forbes*, December 29, 2022.
- 123 Ian Heath, "Luxembourg parliament approves bill to boost retail access to alts fund," *Citywire*, July 12, 2023.
- 124 Mark Schoeff Jr., "House unanimously passes bills to expand accredited investor pool," *Investment News*, June 6, 2023.
- 125 Taiga Uranaka and Komaki Ito, "MUFG seeks to buy alternative asset firms to match client flows," *Bloomberg*, April 20, 2023.
- 126 Dennis Gallant, "Democratization of alternatives Is coming, but it's not exactly a field of dreams," *ISS Market Intelligence*, January 5, 2023.
- 127 Savita Subramanian et al., *Global Wealth & Investment Management Survey*, BoFA Global Research, March 08, 2023.
- 128 Andy Masters, Rohit Sharma, and Francois-Clement Charbonnier, "ESG investing, here to stay," Deloitte UK, March 22, 2023.
- 129 Banking Exchange, "Global ESG assets to hit \$50 trillion by 2025," January 25, 2022.
- 130 Directorate-General for Environment, "Proposal for a directive on green claims," European Commission, March 22, 2023.
- 131 Richard Satran, "SEC makes ESG issues a top concern in examinations, even before it finalizes new disclosure rules," *Thomson Reuters*, May 19, 2023.
- 132 Ted Godbout, "\$1 billion-plus deals driving 2023 RIA M&A activity," NAPA, July 10, 2023.
- 133 Charles Paikert, "Why Mercer Advisors Is the Leading RIA Acquirer," *Family Wealth Report*, December 15, 2022.
- 134 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.
- 135 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.
- 136 St. Louis Federal Reserve, "Commercial and industrial loans, all commercial banks," July 2023.

- 137 St. Louis Federal Reserve, "Real estate loans: Commercial real estate loans, all commercial banks," July 2023.
- 138 Trading Economics, "Euro area loans to non-financial corporations," accessed August 21 2023.
- 139 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.
- 140 Client interviews.
- 141 Board of Governors of the Federal Reserve System, *July 2023 senior loan officer opinion survey on bank lending practices*, July 31, 2023.
- 142 European Central Bank, "The Euro area bank lending survey for the second quarter of 2023," July 2023.
- 143 Allison Nathan, "Top of mind – All about bank (panic)s," Goldman Sachs, April 3, 2023.
- 144 MSCI Real Capital Analytics data, extract as of September 9, 2023.
- 145 Carl White, "Commercial real estate market stress poses a challenge to banks," Federal Reserve Bank of St. Louis, July 6, 2023.
- 146 Federal Reserve System, "Policy statement on prudent commercial real estate loan accommodations and work-outs," June 30, 2023.
- 147 Cathal McElroy and Cheska Lozano, "European bank stock recovery faces test as political pressure on deposit mounts," *S&P Global*, July 13, 2023.
- 148 Interviews with Deloitte experts.
- 149 Niklas Bergentoft and François-Dominique Doll, "Deloitte global treasury survey," November 2022.
- 150 Tim Partridge and Richa Wadhvani, *Commercial Banking 2025: Finding a new compass to navigate the future*, Deloitte, January 27, 2023.
- 151 Justin Silsbury, "Maintaining cash flow agility for an evolving treasury function," *The Global Treasurer*, November 16, 2022.
- 152 Citigroup, "Citi and TIS launch next generation cash flow forecasting & working capital insights for companies," press release, May 1, 2023.
- 153 Board of Governors of the Federal Reserve System, "Commercial checks collected through the Federal Reserve—annual data," accessed June 8, 2023.
- 154 Nacha, "Overall ACH network volume – Growing fast. Growing strong," accessed June 8, 2023.
- 155 Pymnts, "Visa earnings shine a spotlight on the continuing transformation of B2B payments," April 26, 2023.
- 156 Arnaud Dornel, Jakob Engel, and Mariem Malouche, "Greasing the wheels of commerce — Trade finance and credit," World Bank, February 8, 2023.
- 157 Asian Development Bank, "Toward inclusive access to trade finance," August 2022.
- 158 Ibid.
- 159 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.
- 160 International Chamber of Commerce, "Digital trade roadmap: A communication for policymakers," May 18, 2020.
- 161 Deepesh Patel and Brian Canup, "Breaking: King signs off the Electronic Trade Documents Bill," *Trade Finance Global*, July 20, 2023.
- 162 Laura Murray, "Electronic Trade Documents Bill to bring global trade into the 21st Century," *The Banker*, February 2, 2023.
- 163 Krissy Davis, Julia Cloud, Tony Gaughan, and Doug Dannemiller, *2023 Investment management outlook*, Deloitte Insights, October 7, 2023.
- 164 Credit Agricole, "CACEIS and Royal Bank of Canada complete acquisition of RBC Investor Services' operations in Europe and Malaysia," press release, July 3, 2023.
- 165 Giancarlo, "European Banks overtake US competitors in crypto custody race," *Blockzeit*, July 17, 2023.
- 166 Emily Nicolle, "Societe Generale Unit gets France's first crypto license," *Bloomberg*, July 19, 2023.
- 167 Citigroup, "T+1 – A race against time."
- 168 DCFS analysis of Tricumen database.
- 169 Banks Q2 2023 earnings analysis.
- 170 DCFS analysis of Tricumen database.
- 171 Banks Q2 2023 earnings transcript.
- 172 Refinitiv Eikon Investment banking Q2 2023 report.
- 173 Valentina Za, "Mediobanca buys Arma Partners to boost tech advisory offer," *Reuters*, May 19, 2023.
- 174 DCFS analysis of S&P Market intelligence database.
- 175 Lauren Thomas, "Lazard launches new arm focused on capital raising," *Wall Street Journal*, July 25, 2023.
- 176 JPMorgan, "Is the private markets boom here to stay?," February 16, 2023.
- 177 DCFS analysis of Tricumen database.
- 178 Simon Foy, "Bankers refusing to return to the office will be punished, warns JP Morgan," *The Telegraph*, April 12, 2023.
- 179 Makiko Yamazaki, "Japan's Daiwa targets 50% jump in M&A advisory with US focus," *Reuters*, June 1, 2023.
- 180 Colby Smith, "Regulators announce 'Basel III endgame' rules for large US banks," *Financial Times*, July 28, 2023.
- 181 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.
- 182 FSB, "FSB finalises global regulatory framework for crypto-asset activities," press release, July 17, 2023.
- 183 Craig Coben, "Bonus cap blues," *Financial Times*, February 15, 2023.
- 184 Susanna Twidale and Kirsten Donovan, "Nine global banks invest \$45 mln in carbon credit platform," *Reuters*, February 8, 2023.
- 185 Green Exchange, "We're rethinking green investing," accessed August 18, 2023.
- 186 Climate Impact X, "Who we are," accessed August 18, 2023.
- 187 *BNN Bloomberg*, "Abaxx Technologies goes public and prepares to launch commodity futures exchange," video, 8:54, accessed September 25, 2023.
- 188 World Federation of Exchanges, *FY 2022 market highlights*, March 17, 2023, p. 8.
- 189 Goldman Sachs, "Emerging stock markets projected to overtake the US by 2030," Goldman Sachs Intelligence, June 22, 2023.
- 190 Ibid.
- 191 Ibid.
- 192 Rick Steves, "NYSE and Tel Aviv Stock Exchange to promote dual listings," *Finance Feeds*, December 7, 2022.
- 193 Intercontinental Exchange, "The New York Stock Exchange and The Johannesburg Stock Exchange announce collaboration on dual listings," press release, October 10, 2022.
- 194 Sara Velezmore, "Exclusive interview with NYSE international listings head, Cassandra Seier," *FinanceAsia*, April 11, 2023.
- 195 Farah Elbahrawy, Archana Narayanan, and Julia Fioretti, "Dubai Stock Exchange in talks to attract dual listings, CEO says," *Bloomberg*, January 23, 2023.
- 196 Nikou Asgari, "Cboe prepares for European stock market listings grab," *Financial Times*, May 24, 2023.
- 197 Geoffrey Morgan, "Toronto Exchange Fights to Keep Stock Listings in Canada Over US," *Bloomberg*, April 17, 2023.
- 198 HM Treasury, "Chancellor Jeremy Hunt's Mansion House speech," Gov.UK, July 10, 2023.
- 199 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.
- 200 Shanny Basar, "CME, Google Cloud Partnership is 'Transformational'," *Traders Magazine*, January 10, 2022.
- 201 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.
- 202 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.
- 203 Rigetti, "Rigetti and Nasdaq team-up to pursue quantum advantage for financial applications," press release, February 15, 2022.
- 204 Ibid.
- 205 Greg Noone, "Who are the early adopters of quantum computers? Big banks, that's who.," *Tech Monitor*, January 12, 2023.
- 206 Deutsche Börse Group, "Quantum computing opening up new business horizons," press release, March 10, 2023.
- 207 Matt Swayne, "Study: quantum computers can't match classical computers in derivative pricing...yet," *Quantum Insider*, December 29, 2020.
- 208 Christopher Stevenson and Andrew McGuigan, *Seizing cloud opportunities: The consolidated audit trail*, Deloitte, 2017, p. 5.
- 209 Jeffrey Dastin, "Generative AI comes to Nasdaq, winning over engineers," *Reuters*, July 11, 2023.
- 210 Ibid.
- 211 Ben Wodecki and Deborah Yao, "JPMorgan unveils AI model to forecast Fed moves," *AI Business*, April 28, 2023.
- 212 Manya Saini, Anirban Sen, and John McCrack, "Nasdaq to buy fintech firm Adenza for \$10.5 billion, rattling some investors," *Reuters*, June 12, 2023.
- 213 Katherine Doherty and Amy Thomson, "Nasdaq seeks predictability in deal to buy Thoma Bravo's Adenza," *Bloomberg*, June 12, 2023.
- 214 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.
- 215 London Stock Exchange, "The voluntary carbon market," accessed August 18, 2023.
- 216 David Myers and Robert Walley, *Financial markets infrastructure case for change: An exchange perspective*, October 2019, pp. 9-11.
- 217 Deloitte Luxembourg, "Luxembourg completes its DLT framework with Blockchain III Law," news release, March 27, 2023.
- 218 AFME, "T+1 Settlement in Europe: Potential benefits and challenges," September 2022.
- 219 Bill Meenaghan, "The move to T+1 in the US – who really benefits?," *S&P Global Intelligence*, May 6, 2022.
- 220 DTCC Connection Staff, "Get ready for May 28, 2024: Top five things to do now," DTCC, May 24, 2023.
- 221 Ibid.
- 222 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.
- 223 Ibid.
- 224 Sophie Thomson, "Experts speculate on what T+1 means for securities lending," Global Investor Group, March 13, 2023.

## 關於作者

### Mike Wade

miwade@deloitte.com

Mike Wade 現任Deloitte副主席兼Deloitte美國銀行業及資本市場合夥人。負責領導本公司的整體銀行及資本市場部門策略，並調整公司的實踐領域，提供客戶和市場最佳服務。憑藉30多年的專業服務經驗，Mike一直為主要金融服務公司高級管理層在公司治理、財富管理、經紀交易商業務和技術等問題上提供專業建議。

### Neil Tomlinson

ntomlinson@deloitte.co.uk

Neil Tomlinson現任Deloitte副主席兼全球銀行業及資本市場合夥人，亦是Deloitte全球銀行業及資本市場執行委員會成員以及英國全行業CEO專案主管。他專精於策略和業務轉型，在銀行業各領域擁有豐富的專業經驗，包括零售銀行、公司銀行及財富管理。

### Val Srinivas, PhD

vsrinivas@deloitte.com

Val Srinivas現任Deloitte金融服務行業研究中心銀行業及資本市場首席研究員。他指導Deloitte 在金融服務行業提出領先理念倡議，協調各項研究工作，並助力Deloitte獲取市場競爭優勢。他在行業研究及市場策略方面擁有超過20年的專業經驗。

## 聯絡我們

### 勤業眾信金融產業服務團隊

#### 吳怡君 資深會計師 **Jessie Wu**

金融服務產業負責人

jessiewu@deloitte.com.tw

#### 林旺生 資深會計師 **Eric Lin**

保險產業負責人

ericwlin@deloitte.com.tw

#### 楊承修 資深會計師 **Charles Yang**

銀行與資本市場產業負責人

charlesyang@deloitte.com.tw

#### 李穗青 會計師 **Sueichin Lee**

投資管理產業負責人

suelee@deloitte.com.tw

#### 楊清鎮 資深會計師 **ChingCheng Yang**

不動產產業負責人

chyang@deloitte.com.tw

#### 林孟儒 **Karen Lin**

金融服務產業專案主任

karenmlin@deloitte.com.tw

#### 廖哲莉 資深會計師 **Cheli Liaw**

稅務服務

cheliliaw@deloitte.com.tw

#### 李紹平 資深執行副總經理 **James Lee**

財務顧問服務

jameslee@deloitte.com.tw

#### 劉曉軒 資深執行副總經理 **Kelly Liu**

風險管理顧問服務

kellyliu@deloitte.com.tw

#### 黃志豪 資深執行副總經理 **Casper Chu**

管理顧問服務

cashuang@deloitte.com.tw

#### 熊誦梅 副總經理 **Sungmei Hsiung**

法律諮詢服務

sungmei@deloitte.com.tw

#### 楊柔恩 **Annie Yang**

金融服務產業專案專員

annieyang@deloitte.com.tw



Deloitte 泛指 Deloitte Touche Tohmatsu Limited (簡稱 "DTTL")，以及其一家或多家會員所網絡及其相關實體 (統稱為 "Deloitte 組織")。DTTL (也稱為 "Deloitte 全球") 每一個會員所及其相關實體均為具有獨立法律地位之個別法律實體，彼此之間不能就第三方承擔義務或進行約束。DTTL 每一個會員所及其相關實體僅對其自身的作為和疏失負責，而不對其他行為承擔責任。DTTL 並不向客戶提供服務。更多相關資訊 [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about) 了解更多。

Deloitte 亞太 (Deloitte AP) 是一家私人擔保有限公司，也是 DTTL 的一家會員所。Deloitte 亞太及其相關實體的成員，皆為具有獨立法律地位之個別法律實體，提供來自 100 多個城市的服務，包括：奧克蘭、曼谷、北京、邦加羅爾、河內、香港、雅加達、吉隆坡、馬尼拉、墨爾本、孟買、新德里、大阪、首爾、上海、新加坡、雪梨、台北和東京。

本出版物係依一般性資訊編寫而成，僅供讀者參考之用。Deloitte 及其會員所與關聯機構不因本出版物而被視為對任何人提供專業意見或服務。在做成任何決定或採取任何有可能影響企業財務或企業本身的行動前，請先諮詢專業顧問。對於本出版物中資料之正確性及完整性，不作任何 (明示或暗示) 陳述、保證或承諾。DTTL、會員所、關聯機構、雇員或代理人均不對任何直接或間接因任何人依賴本通訊而產生的任何損失或損害承擔責任或保證 (明示或暗示)。DTTL 和每一個會員所及相關實體是法律上獨立的實體。

