

 WILEY
wiley.com

私人银行 与财富管理

领先的创新逻辑与实务方法

[英] 戴维·莫德 (David Maude) 著

刘立达 严晗 付饶 译

Global Private Banking and

Wealth Management

The New Realities



企业管理出版社

ENTERPRISE MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

私人银行与财富管理

领先的创新逻辑与实务方法

[英] 戴维·莫德 (David Maude) 著

刘立达 严晗 付饶 译

企业管理出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

私人银行与财富管理: 领先的创新逻辑与实务方法/ (英) 莫德 (Maude, D.) 著; 刘立达, 严晗, 付饶译.

—北京: 企业管理出版社, 2015. 10

书名原文: Global Private Banking and Wealth Management

I. ①私… II. ①莫… ②刘… ③严… ④付… III. ①私人投资—银行业务—研究IV. ①F830. 35

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 236665 号

图字: 01-2015-5564

Global Private Banking and Wealth Management: The New Realities

David Maude

Copyright© 2006 David Maude, All rights reserved. Authorised translation from the English Language edition published by John Wiley & Sons, Ltd.

© 2015 中文简体字版专有版权属企业管理出版社

版权所有 翻印必究

书 名: 私人银行与财富管理——领先的创新逻辑与实务方法

作 者: 戴维·莫德 (David Maude)

译 者: 刘立达 严晗 付饶

责任编辑: 韩天放

书 号: ISBN 978-7-5164-1135-3

出版发行: 企业管理出版社

地 址: 北京市海淀区紫竹院南路 17 号 邮编: 100048

网 址: <http://www.emph.cn>

电 话: 编辑部 (010) 68701292 发行部 (010) 68701816

电子信箱: 80147@sina.com

印 刷: 香河新华印刷有限公司

经 销: 新华书店

规 格: 170 毫米 × 240 毫米 16 开本 21.75 印张

版 次: 2015 年 11 月第 1 版 2015 年 11 月第 1 次印刷

定 价: 98.00 元

版权所有 翻印必究·印装有误 负责调换

译者序

前人的研究成果表明，制度变迁是人类社会发展的巨大推动力量，其中极为重要的一项是创造了民众追求富裕的平等机会。民众追求富裕的热情与努力推动着人类社会经济的快速发展。共同富裕的理想和对贫富差距过大的担忧也早已有之，但结果似乎是贫富差距并未随着人类社会财富总量的增长而缩小，而且，有更多的人认识到平均主义意味着低效乃至停滞。

在中国，让“一部分人先富起来”显然是英明之举，关于贫富差距水平的争论也随着贫富差距的扩大而日渐激烈。从经济角度分析，如何创造氛围和便利让富裕者把钱花出来，进行投资和消费，具有更大的现实意义。一方面要加深对资本的认识；另一方面则应大力发展私人银行业务。

资本是一种权力，同时也是一种责任。权力应该也只能与责任相伴而生。资本是一种社会资源的支配权力，资本的流动实际上是社会资源的配置过程。财富管理不仅是为财富所有者的财富增值服务，也是为其资本权力的科学使用服务，为社会资源的合理配置服务，为提高社会财富的利用效率服务。而资本的最本质责任就是对风险与损失的承担，不仅以才能和勤勉避免损失的发生，更要能以实际的财富弥补发生的损失。

如果从稳定、可计量，尤其是可随时弥补损失的角度来定义资本，则富有者个人的金融资产是最佳的资本来源。在目前中国的经济发展中，优良的资本是如此的珍贵。精心培育民间资本，呵护民间资本，以专业技能引导和服务于民间资本，对中国市场经济的发展至关重要。

我们以往的工作主要是围绕金融产品的供给方，或筹资方展开，私人银行业务则是直接为金融产品需求方或资本供给方提供服务。这样一种区别已被国际领先金融机构所重视，并体现在其机构设置和经营理念之中。

微观层面看，私人银行业务具有最高的“风险调整资本收益率”，所有国际领先金融机构无不重视这一业务领域的竞争，而中国又被认为是最具潜力的市场之一，在中国市场上的角逐已经开始。

总之，积极发展私人银行业务意义重大。一本以全球状况为背景，在专家技术和大量最佳实践案例的基础上，涵盖私人银行业务与财富管理业所有重大问题的专著，对刚刚起步的中国理财业来说，无疑是宝贵的。在国际上，这也是一本难得的专业著作，正如 WILEY 国际出版公司所评价的：“对于任何涉足财富管理业务者，这都是一本必读书”。

在本书出版之际，我要感谢在英国威尔士大学（BANGOR）讲授私人银行业务课程的菲利浦·毛利纽斯教授，作为我的老师和本书（英文版）的合著者，他使我得以在该书的写作过程中就研读了手稿。也正是在他及本书的主要作者戴维·莫德的支持下，才使本书得以与中国读者见面，在整个翻译和出版过程中，他们也都给予了持续的关注。他们的专业水准和平实作风也都给我留下深刻印象。

在本书翻译工作中，严晗、付饶亦有贡献，在此一并表示感谢。

刘立达

前 言

F·斯科特·菲茨杰拉德：“你了解那些富翁吗？”（带着毫不掩饰的羡慕之情）“他们与你我有天壤之别。”

欧内斯特·海明威：“嗯！”（深吸了一口粗大的哈瓦那雪茄，刻意停顿了一会儿以增加戏剧性效果）“他们更有钱。”^①

仅仅在几年之前，财富管理还是金融服务业的宠儿。利润率之高和增长之快，使每个人都想涉足其中，到1999年时，已经很难找到不从事财富管理的银行。在20世纪80、90年代那些浮躁的岁月里，全球经济快速增长，金融市场价格持续攀升，使得理财业者只要出现就能获利，哪怕仅仅是静静地待在那里。他们没有多大必要去制订什么清晰的战略和独特的客户解决方案。在很多时候，资产和利润就自动滚滚而来。

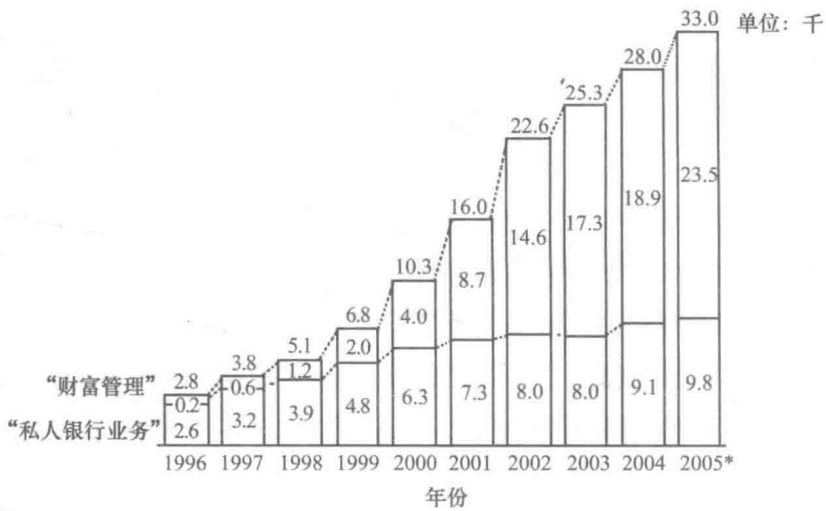
那么，结果如何呢？

2000~2002年的金融市场动荡，使许多新老理财业者的问题都暴露出来，他们面临着前所未有的全球股市风险，对那些综合经营的大型机构，则还可能因内在的利益冲突而受到指责。正如沃伦·巴菲特的那句名言所说：“只有在潮水退去之时，你才会知道谁是在裸泳。”简言之，对于许多理财业者，至少在一小段时间内，财富管理失去了往日的光环。

今天，随着金融市场的恢复，许多金融机构重新盯上财富管理，并且纷纷以改善管理作为增长的动力。理财业也从未如此惹人注目

^① 据报道20世纪20年代发生在巴黎咖啡馆里的对话。实际上，第一句是菲茨杰拉德在其1926年的短篇小说《富裕男孩》中所写，而海明威的回应出现在十年后的一篇文章《乞力马扎罗的雪》之中，发表在“Esquire”上。（海明威的拿腔作调的反驳实际上是借用了爱尔兰文学批评家玛丽·科勒姆的语言）。

(见图 1)。



*按年中数推算的年度数

图 1 报刊文章中所含给定义语的数量

资料来源：Factiva；作者分析

然而，提高乃至仅仅是维持利润水平都不可能单纯依靠金融市场的表现来实现。许多理财业者的应对战略是不断地变化，变动的节奏正在加快，几乎每周都有新方案出现。

本书的主要目的是帮助理财业者绘制一张海图，以助其安全穿越这一全新的、日益汹涌的波涛。作者意在讨论那些关乎成败的关键问题，但并不试图涵盖财富管理的所有方面。沿此思路，作者希望能吹去一些笼罩着理财业的迷雾。值得欣慰的是，展望未来，这一行业的内在基础依然坚实，财富管理业仍然有厚利可图。同时，应该清楚的是，私人银行业和理财业的管理将更非易事。

戴维·莫德

目 录

第1章 全球财富市场概览	(1)
1.1 财富管理市场	(1)
1.2 财富市场发展的主要推动因素	(14)
1.3 产业经济学	(28)
1.4 竞争前景	(37)
第2章 行业挑战：新的和旧的	(42)
2.1 客户	(43)
2.2 产品、定价和营销渠道	(46)
2.3 竞争者与经营模式	(49)
2.4 外部环境	(51)
第3章 客 户	(53)
3.1 主要特征	(53)
3.2 客户细分	(57)
3.3 客户价值管理	(70)
第4章 新产品与定价	(79)
4.1 新产品和服务	(83)
4.2 产品采购和管理	(122)
4.3 定 价	(130)
第5章 分销渠道	(135)
5.1 客户经理	(136)
5.2 其他传统渠道	(154)
5.3 新兴渠道	(160)
5.4 多渠道管理	(163)

第6章 从业机构	(165)
6.1 从业机构的类型	(165)
6.2 业务体系的剧变	(184)
6.3 合并	(188)
第7章 卓越运营	(202)
7.1 明智的运营采购	(204)
7.2 精益运营	(216)
7.3 技术改造	(222)
7.4 增值的支持服务	(224)
7.5 卓越运营的持续	(225)
第8章 组织结构设计	(229)
8.1 组织结构	(229)
8.2 经营部门间的结合	(231)
8.3 国际视角	(244)
第9章 监管与税务	(247)
9.1 面对洗钱活动的脆弱性	(247)
9.2 监管新方案	(250)
9.3 税收新方案	(266)
第10章 未来	(277)
10.1 概述	(278)
10.2 新的利润增长源泉	(279)
10.3 未来的产业结构	(295)
10.4 关键性成功因素	(298)
10.5 结论	(300)
附录 各国或地区财富市场分析	(302)
参考文献	(326)

第1章 全球财富市场概览

在20世纪90年代后期，理财业被认为是金融服务业中成长最快的部分。虽然2000~2002年的低迷期，对许多理财服务业者都影响深远，但展望未来，理财业依然基础坚实、充满魅力。对信任关系的基本要求，意味着这一行业的进入门槛实际上很高。全球百万富翁的人数继续以每年超过7%的速度增长——约6倍于全球人口的增长速度。^① 理财业，也因为投资银行的加入而更加多彩和迷人。同时，为了满足客户不断增长变化的需求，理财业已变得日益宽广而复杂。

几十年来，理财业一直由一些昏聩、保守的从业者所主导。但在刚刚过去的20世纪90年代，这一行业已变得面目一新。大批新人涌入进来，向更广泛、苛刻的客户提供更全面的专业产品和服务。

这一介绍性章节的目标是：

1. 定义理财市场，概述其规模和最新增长情况。
2. 考察理财业的关键推动因素。
3. 概括理财业的经济性。
4. 简要描述理财业的竞争前景。

这里所涉及的主要问题都将在以后的章节中详述。

1.1 财富管理市场

无论从产品和服务的角度，还是从客户构成的角度，财富管理（Wealth Management）都没有一个统一的定义。简言之，财富管理可以基本定义为，向富裕客户，而且主要是个人及其家人提供的金融服务。

^① 全球的百万富翁数复合年均增长率（CAGR），2002~2004年：7.4%（资料来源：Capgemini Merrill Lynch）。全球人口的复合年增值率，2000~2005年：1.2%（资料来源：联合国秘书局经济与社会事务部人口处：《世界人口展望》，2004年版）。

私人银行业成为财富管理的一个重要主体。至少目前为止，它通过单一指定客户经理来提供广泛服务，包括储蓄和支付等银行业服务、全权资产管理、经纪业务、税务咨询，以及一些基本的“管家”式服务。总体而言，客户信任他们的客户经理会与他们“同获成功”，所以一般只作为接受者参与金融决策。

私人银行业源远流长，一些瑞士和英国的私人银行^①至少可追溯到17世纪。然而，直到大约十年前，“财富管理”才成为代表一个行业的用语。20世纪后半期，大众普遍富裕，更加成熟的客户提出更全面复杂的理财要求；客户希望更多参与其财富的管理；理财业者也形成这样的共识，对于多数客户而言，传统的面向大众的零售金融服务已不能满足他们的需要，在这一背景下，理财业蓬勃发展。理财业能够在如下两个主要方面比私人银行业提供更广泛的金融服务：

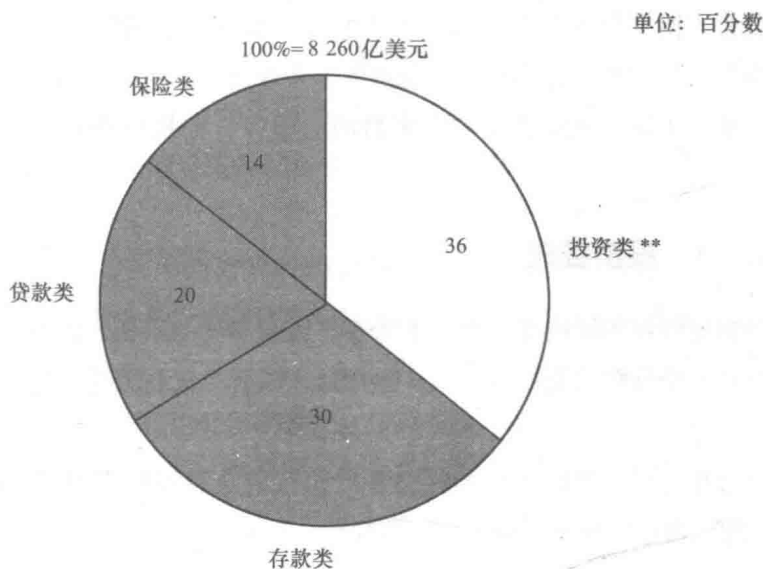
一是产品范围。像在私人银行业一样，资产管理服务是理财业的核心。但财富管理决不仅仅是资产管理，它同时关注客户资产负债表的两方。财富管理高度重视金融咨询建议，同时也注重财富的聚集、维持、保存、增值和转移方面的服务。它主要包括以下几类产品和服务：

- 银行核心产品：如活期账户、定期存款和现金管理；
- 贷款类产品：如备付金贷款、信用卡、房屋抵押贷款和私人融资；
- 保险和保护类产品：如财产和健康保险、人寿保险和退休金；
- 广义的资产管理：任意型或建议型、金融或非金融类资产（例如不动产、大宗商品、酒类和艺术品），以及传统型、结构型或非传统型投资；
- 各种咨询建议类产品：如资产配置、财富规划、税收和信托，各种规划类产品（财务的、遗产类的、退休金类的、慈善类的），家庭争论仲裁——甚至包括为富有家庭孩子的“富贵病”进行心理治疗。
- 广泛的“管家式”服务：包括游艇经纪、艺术品保存、不动产运作和预订酒店、餐厅、戏院等。

波士顿咨询集团（Boston Consulting Group, BCG）的研究表明，非现金投资在全球财富管理总收入中的占比不超过36%（见图1.1）。

二是客户群。私人银行的目标客户群是极富裕型客户或高净额财富拥有者（HNWIs）：简言之，是可投资资产超过100万美元的客户群。而财富管理则不同，其目标客户群是拥有资产从最低10万美元，到与高端客户一样富裕者。

^① 见 Maude 和 Molyneux (1996)，第1章，讨论私人银行业的起源和历史演进。



* 来自代管理资产大于10万美元的家庭的统计；

** 包括管理基金和直接持有的各类证券。

图 1.1 财富管理业收入*按产品分类图

(资料来源：Boston Consulting Group；作者计算。)

美林私人客户集团总裁 Robert J. McCann 在一个行业会议上给“财富管理”下了一个简洁的定义：（财富管理业）通过顾问和高度个性化的方式涉足客户金融事务的每个方面。它可以使用所有的产品、服务及策略。每个理财业者都必须收集客户的各类信息，包括财务和私人生活方面的，以便给客户设计一套量身定制的产品，而这些产品必须完全符合每一位客户的实际条件和情况。否则，就无法开展财富管理工作。“财富管理”要求与客户建立“私人的”关系，这也正是“理财业”与零售金融服务行业规范的区别所在。

在描述他们与其他零售类金融机构的主要区别时，理财机构总是强调其客户关系的独特性——这种关系宽泛到包括客户金融事务的所有方面，同时也非常深入，理财顾问可以掌握有关客户的价值和重要事项的最隐秘的情况。这种全面、深入的关系使得理财机构能够为客户开发和应用量身定制的解决方案，以全面满足客户的金融需求。作为一个理财机构至少必须具备如下三个独特标准：

一是，理财机构与其客户的（独特）关系，同时具有全面性（理财业者所强调的术语包括“整体的”、“综合的”和“包罗万象的”）和深入性（“隐秘的”和“个别的”）。

二是，所提供的产品和服务，则特别强调不动产规划和换代（财富转移）规划服务，以及税收咨询和非传统投资等专业技术。

三是，为客户提供各类有特定目的的服务，如投资操作、财产保存或财富转移。

1.1.1 投资委托

理财机构在不同的委托要求下为客户提供不同的服务。最基本的，理财机构可以担任一个纯粹的资产管理人，包括财产保管、代收款项、资金支付和相关的报告。

执行性委托，理财机构可代表客户执行或选择经纪人去执行证券交易等任务。这时，理财机构不提供任何投资建议，因此，这种服务的目标客户是自行理财客户（Self-directed）。一般要求理财机构为客户的交易寻求“最佳执行方式”，即让证券交易的成本和收益最优化。

下一个层次的投资委托是一种正式的服务类的契约，主要有下面两种类型：

顾问型委托，理财机构与客户讨论他们的投资机会，并提出建议。在综合考虑了理财机构的意见后，由客户做出买卖决策。没有客户的批准，理财机构不能做出任何的投资决策。

全权型委托，在提供投资建议之外，理财机构通常可以代表客户独立进行资产买卖和执行交易。全权型委托通常开始于与客户建立一个（权责）规定，细化投资目标、风险厌恶程度，以及其他可能影响到投资组合的因素。在某些全权型委托中，理财机构只得到有限的投资授权。但在所有情况下，那些重大投资决策，如改变投资战略或资产配置方针，都必须得到客户的批准。

在各个财富水平段的客户中，采用顾问型委托的比例比较稳定。而随着客户财富的增多，采用执行性委托的增多、全权型委托的则减少。这也反映出极富裕型客户的金融成熟度更高。

财富管理在不同的地区有着不同的含义。例如，在美国和欧洲就有天壤之别。在美国，财富管理更相当于交易推动的经纪业务，而且典型地是由投资产品所驱动。在欧洲，财富管理则更像传统的私人银行业务，着重于咨询建议和专用性。

1.1.2 离岸与在岸

理财业的一个基本区别是分为在岸管理和离岸管理。在岸财富管理是指在客

户的主要居住国提供的产品和服务。相反，离岸财富管理则是客户将他们的资产放在主要居住国以外进行管理。选择离岸管理的原因包括：对税收的考虑、在岸市场上没有自己所需要的（金融）产品或服务、对本地金融市场或政府缺乏信任以及应对国内政治和宏观经济风险的需要，等等。事实上，一些客户把他们的离岸账户看作是一个真正的“保险库”。

还有一些从业者进一步将财富管理分为四类。以瑞士的理财机构为例。当然，他们会在瑞士开展业务，也就是他们的国内业务。其国内业务主要为两种客户服务：一是要把资产放在自己居住国的瑞士客户，这成为理财业者的国内在岸业务；其国内业务服务也提供给外来的客户，这成为其国内离岸业务。另一方面，瑞士理财业者也到国外开展业务，这是其国际业务。他可能来到意大利，为意大利客户服务（即国际在岸业务），同时也为非意大利客户服务（即国际离岸业务）。

区分在岸和离岸的重要性在于这两种不同的客户有着完全不同的要求、动态性和经济性。图 1.2 展示了客户对离岸私人银行的要求，主要是强大的品牌、信誉度和高专业水准。对于在岸私人银行来说，客户则更重视其当地分支机构的建立与否、更牢固的关系和“用户友好性”。

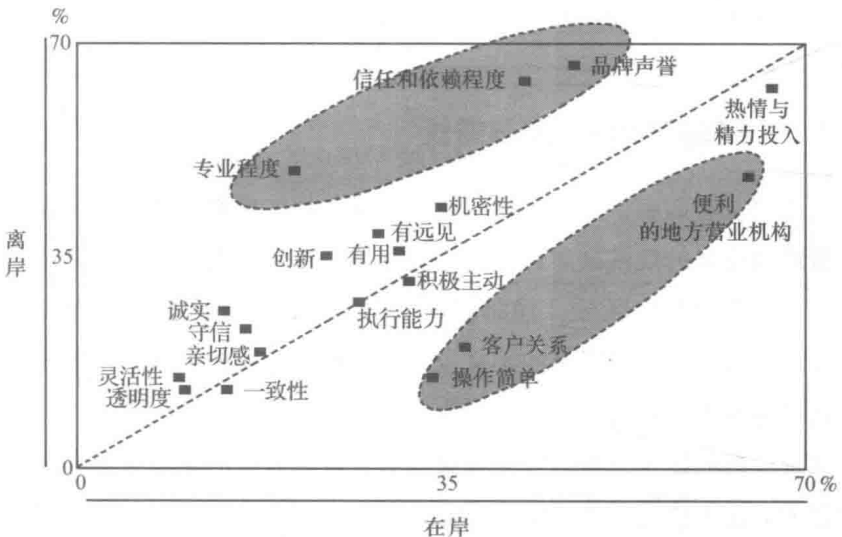
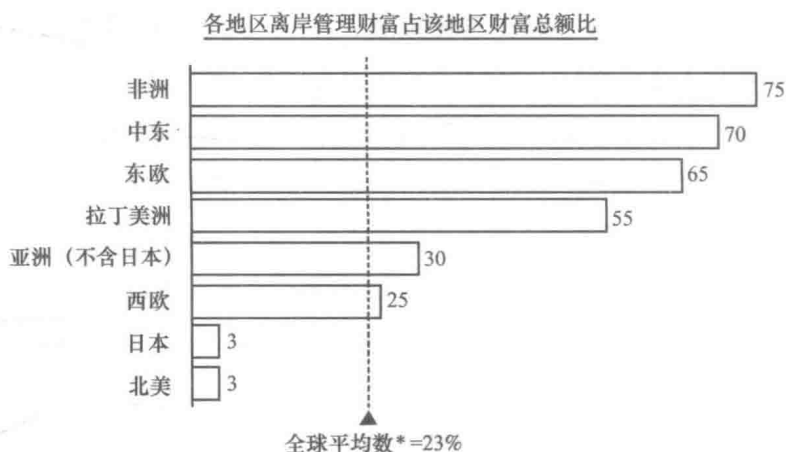


图 1.2 客户看重的理财机构的重要特征

（资料来源：麦肯锡投资和理财 CEO 年会（2005））

如图 1.3 所展示的，不同离岸中心所管理财富的数量也截然不同。由于一系

列全球税务新方案的影响（见第9章），财产有从离岸转向在岸的趋势，这一点在西欧尤为明显。但在有些地区，包括非洲、中东、拉丁美洲和东欧，离岸财富的规模仍然非常可观。从客户层面看来，随着财富的增加，在离岸市场管理的财富的比例也在上升。



* 财富加权平均数。

图 1.3 离岸持有的财富

(资料来源：BCG; Julius Baer; 及作者的客户)

1.1.3 财富市场的规模与增长

对于理财业者而言，一个首要问题是：谁是那些富翁，他们到底有多少钱。

测量理财市场的规模决非易事。如前所述，首先，没有一个普遍接受的“市场”的定义，各个机构区分“理财客户”与“大众市场客户”的财富门槛的差别非常大。同时，他们对财富的定义也千差万别。常用的定义标准包括：年总收入、流动金融资产、可投资资产、净资产（即：减去负债后的资产净额），或者是前面几项标准的综合。有时候也按照理财业者所盯住的地域市场来划分。

最好的方法也许是，按照客户财富水平段把理财市场看成是不同子市场的一个集合。同样，各个机构对其财富水平段（Wealth bands）的定义和标注会截然不同（见图 1.4）。理财市场可以粗略地划分为两个子市场：富裕客户市场和高端客户市场，当然，每一子市场又可以作进一步划分。^①

^① 在这一节我们仅仅是粗略地定义整个理财市场，第三章将更仔细地讨论客户细分。

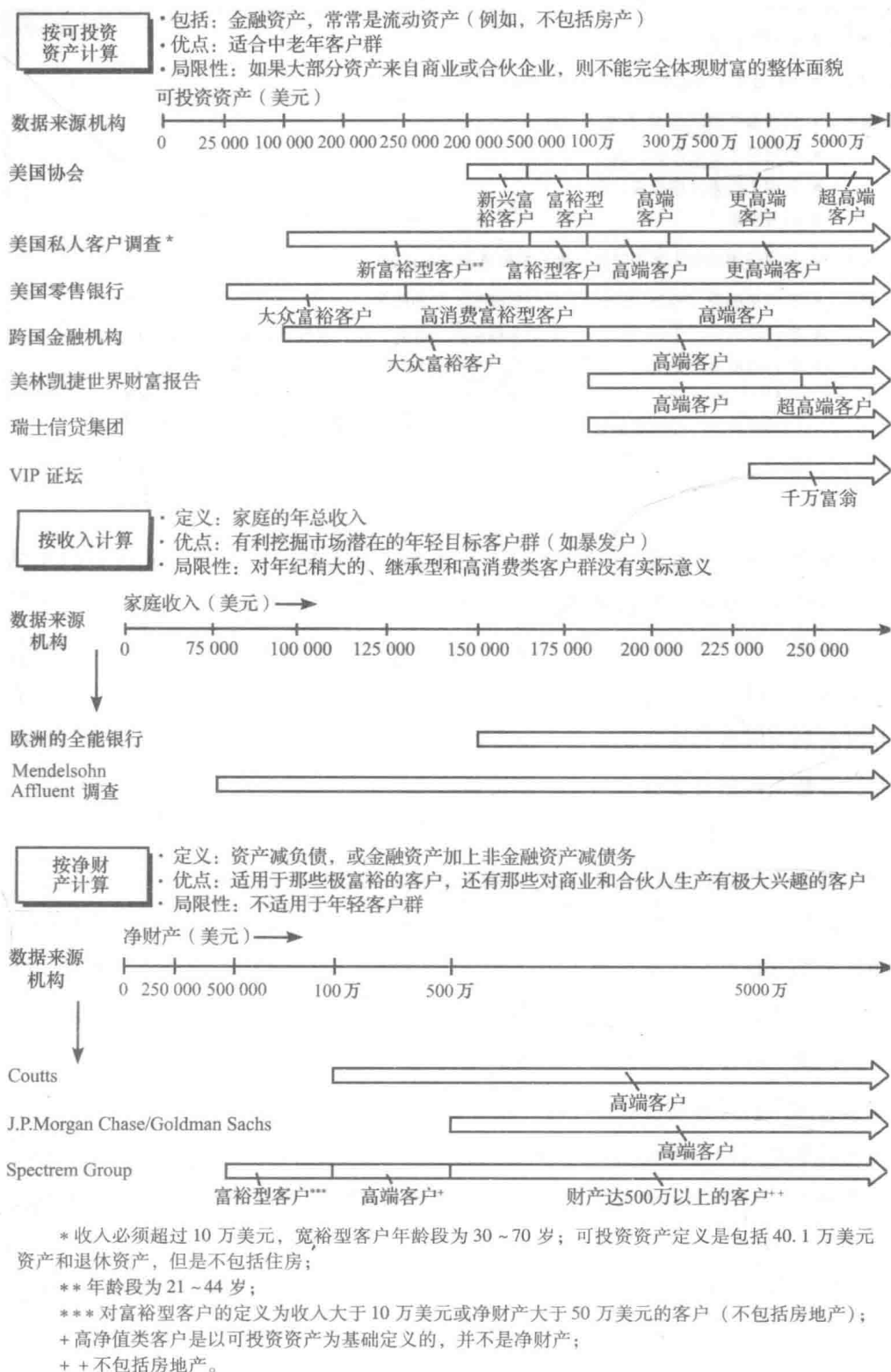


图 1.4 富有客户财富门槛的定义

- | | |
|-----|---|
| 例 1 | • 账户最低资产 100 万美元 |
| 例 2 | • 500 万美元 + 银行能接受资产 |
| 例 3 | • 账户最低资产为 50 万美元，或
• 使用衍生金融产品，或
• 使用全权委托型投资，或
• 语言要求 |
| 例 4 | • 客户经理的决定基于对客户潜在的财富能力的评估 |
| 例 5 | • 账户最低资产为 20 万美元，并使用顾问式管理服务
• 账户最低资产为 50 万美元，采用全权委托型服务，而且在投资选择上有限制
• 账户最低资产为 100 万美元，采用全权委托型服务，而且在投资上没有限制 |

图 1.4 (续) 私人银行开户标准实例比较

(资料来源：作者分析)

并没有一个行业通用的作为进入标准的最低银行资产要求。在所有的实例中，最低账户规模所反映的往往是银行的希望，而不是实际要求（即使在要求最高的机构，账户平均规模一般也低于其最低资产要求）。在 20 世纪 90 年代后期，很多银行调低了他们的市场定位和客户接受标准。而从整个行业来看，进入门槛并没有随时间推移而变化多少，也没有与资产价格的膨胀保持同步，所以从长期看，多数机构的真实进入门槛（即按通胀调整后的）是下降了。

在某一国家内，一般并没有财富实际分布的官方或非官方数据。这样，我们就不得不依赖各种形式和方法的估算（见财富测量方法专栏）。

微观上看，调查数据总是很难得到。人们总是刻意隐瞒其实际的财富规模，而且大部分财富往往是在秘密账户或信托中持有，还有的以不流通或不公开上市的资产形式存在。此外，企业家们的公司财产和私人财产本身就难以区分。

因此，在使用这些数据的时候，要应用“健康提示”（Health warning）：显然，作为财富估算结果的产出，与投入（即进行估算所用的数据和分析）在质量上总是相当的。最终估计结果对所作假设高度敏感，因而，不同机构的估计可能差别巨大。例如，美林凯捷估计，全球高净额财富拥有者的财富在 2004 年底为 30.8 万亿美元；而 BCG 的估计则是 24.5 万亿美元；UBS 发布的内部估计则为 35.4 万亿美元。^① 同样，各机构对财富市场在全球的分布和变化趋势也有着完

^① 资料来源：UBS CEO Peter Wuffli 在摩根·斯坦利欧洲银行会议上的演讲，2006 年 3 月 22 日。估计数中不包括不动产、私人企业利益、保险和其他非流动资产。