

金融界《大趋势》——
金融海啸过后，未来世界的金融面貌！

HZ BOOKS
华章经管

THE
FUTURE
OF FINANCE

MEGATRENDS
BEYOND THE CRISIS

金融大未来

[荷] 埃迪耶德·巴卡斯 (Adjiedj Bakas) 著 张志元 等译 郝书辰 审校
罗格·佩弗雷里 (Roger Peverelli)



危机之后



机械工业出版社
China Machine Press



THE
FUTURE
OF FINANCE
MEGATRENDS
BEYOND THE CRISIS

金融大未来

危机之后

[荷] 埃迪耶德·巴卡斯 (Adjiedj Bakas) 著 张志元 邢雅菲 杨柳 译 郝书辰 审校
罗格·佩弗雷里 (Roger Peverelli)



机械工业出版社
China Machine Press

Adjiedj Bakas, Roger Peverelli. The Future of Finance: Megatrends beyond The Crisis.

Copyright © 2009 by Adjiedj Bakas and Roger Peverelli.

Chinese (Simplified Characters Only) Trade Paperback Copyright © 2009 by China Machine Press.

This edition arranged with Infinite Ideas Limited through Big Apple Tuttle-Mori Agency, Inc.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or any information storage and retrieval system, without permission, in writing, from the publisher.

All rights reserved.

本书中文简体字版由Infinite Ideas Limited通过Big Apple Tuttle-Mori Agency, Inc. 授权机械工业出版社在中华人民共和国境内独家出版发行。未经出版者书面许可, 不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

版权所有, 侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

本书版权登记号: 图字: 01-2009-1355

图书在版编目(CIP)数据

金融大未来: 危机之后 / (荷) 巴卡斯 (Bakas, A.), (荷) 佩弗雷里 (Peverelli, R.) 著; 张志元, 邢雅菲, 杨柳译. —北京: 机械工业出版社, 2009.4

(新金融时代)

书名原文: The Future of Finance: Megatrends beyond The Crisis

ISBN 978-7-111-26610-5

I. 金… II. ①巴… ②佩… ③张… ④邢… ⑤杨… III. 国际金融—研究 IV. F831

中国版本图书馆CIP数据核字 (2009) 第037730号

机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码 100037)

责任编辑: 宁 珊 版式设计: 刘永青

中国电影出版社印刷厂印刷

2009年4月第1版第1次印刷

170mm × 242mm • 15.25印张

标准书号: ISBN 978-7-111-26610-5

定价: 68.00元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

本社购书热线: (010) 68326294

投稿热线: (010) 88379007

Foreword

推荐序

本书出版之际，金融业正在经历一场全球危机，我认为这场危机来自于人们对风险的随意追逐行为。以前发生的经济泡沫，比如17世纪出现的“荷兰郁金香热”事件，是由于私人投资者狂热地把资金投入到陌生的领域继而产生了大量的亏损。现在我们却看到专业人员在这场危机中遭遇了失败。这样的情形我们曾经在亚洲金融危机和阿根廷、巴西等拉丁美洲国家的金融危机中见到过。我认为这是由于薪酬制度的失调，而这种情况在整个金融业已经相当普遍。让我们关注一下风险管理者在金融激励对行为影响方面的盲点。庞大的拥有先进设备的风险管理部门没能阻止众多杰出的金融机构遭受巨额损失甚至破产。如果说“风险管理部门越大、越先进，损失就越大”可能有点夸张，但是这却比较接近事实。毫不夸张地说，风险管理部门在很多方面都失败了。专业风险管理者曾经在统计分析、



压力测试、安保系统和情景分析中非常活跃。但最近这些年，大量的确定性风险已经出现。如今在金融领域中，我们知道有宏观经济风险、信贷风险、利率风险、流动性风险、经营风险、操作性风险、集中度风险、对手风险和信誉风险，甚至更多的其他风险。在我看来，到目前为止，在薪酬方案和金融激励方面所暴露出来的风险还没有纳入风险管理者的管理日程。但是我认为这些问题应该受到关注了。通常提供贷款的机构也存在信贷风险，而且这个贷款仍然在它们自己的账户中。这就需要做一个审慎的决定。证券市场的产生使得原始的资金与信贷风险相分离。如果一旦发生这种制度更替，那么容易被投资者和风险管理者所忽略的是，所有历史统计数据将不再具有相关性。特别是在一个缺乏公共监管的国家，这种风险的隐蔽性进而引起这些机构更大的冒险行为。许多统计方面的专家也忽略了一个关键问题，即机构和制度的变化使得所有历史数据都失去了关联性。

假设你拥有足够的钱并且是一个统计学方面的专家，虽然你不是一个优秀的扑克牌玩家，但是你却认识一个优秀的扑克牌玩家。在对他的业绩做了统计分析后，你雇用他为你工作，支付给他固定工资，你允许有偶尔的损失（这是一般游戏规则）并且为了鼓励他做得更好，你还可以支付给他利润中的20%作为奖励。根据你对他过去业绩的分析，当然对于你来说这是一份收益不错的合约。然而也不难理解，这个专业扑克牌玩家将会采取与以往不同的游戏策略。他会采取更具有风险的游戏方法从而期望获取更高的收益，并且他不会考虑损失的大小，因为他把损失转嫁给你承担。他有固定工资而且如果做得好他还有不错的分红，即便有损失他也不需要做任何赔偿。即使你不是一个训练有素的经济学家或是有经验的风险管理者也很容易理解这一点。然而，金融部门中的激励机制与扑克牌玩家的合同极其相似。

套期保值基金管理者的标准薪酬合约简直就是上面这个合同的翻版：固定收入加上20%的利润分配并且不承担损失赔偿。相同的情况也存在于银行内部的交易者身上。如果该年度收益不错，他们的收入就会很多，但是如果亏损他们照样可以拿到薪水。一般情况下，最高管理层的激励机制仍然遵循同样的原则。他们也具有扑克牌玩家合约的要素。具有更大波动性的收益与具有较小波动性的收益相比会产生更大的回报率，即使这些收益的平均水平是一样的。当雇员通过追逐风险而获得巨大的收益后，一旦局势逆转继而出现亏损，雇员只会带着他先前所获得的奖金离开而不用交还，此时就只剩下雇佣者来埋单。甚至有些时候，雇员

会得到一部分额外的收益后离开。

一个来自于现实生活中的真实例子就是，银行的交易决策者获取特殊的交易费用的方式和上面提到的机制是一样的。当一家上市公司到银行申请贷款，它们的账户管理者会告知银行提供的贷款数额必须在公司权益与负债1:3的比例范围内。这个管理者头脑中具有为银行防范信贷风险的意识，而且他知道如果自己太心软，那么结果将对自己未来的职业生涯不利。假设一个私募股权基金在这家银行出现，并且要资助上面这家公司的收购行为。该私募股权基金的投资者与该银行的另一个部门有合同，这个部门的个人收入很大程度上来源于他们处理业务的规模大小，这时他们的融资标准将会基于权益与负债1:9的比例。这个例子不是被捏造出来的，而是来源于真实生活。不难理解当管理者们的收入与处理业务的数量和规模挂钩时，他们就会想方设法地尽可能从事更多更大规模的业务。他们获得了私人收益，但不是在资金安全返还银行的时候，而是在资金从银行放出的时候。

假设你想买一幢房子。销售商告诉你，你很幸运，因为他已经聘请了一位专家来对这幢房子的价格进行评估。那么你真的高兴并且认为自己很幸运吗？你真的愿意接受评估报告中的每一项内容吗？或者你会想：我不能确定，由销售商花钱雇用的专家为销售商提供的资料及建议，对于我这个买家来说是不是也是一个很好的指导。在现实生活中，没有任何一个作为买方的经济学家或者风险管理者，愿意信赖一个由卖家选择、指定并且花钱雇用的专家。然而在金融领域中，这是一种普遍现象。投资者依赖评级机构，而这些评级机构评级的对象恰恰是雇用它们的公司或公司的产品，自己的产品由自己来评价，你认为结果会怎样呢？

我们应该得到什么结论呢？那就是风险管理非常重要，我们不能仅仅把它丢给专业的风险管理者。统计分析很有用，但是脱离一般意义它将会非常危险。在应付本企业内激励机制对行为的影响方面，风险管理者应该更自信，即使管理层并不希望这样。他们必须密切关注金融激励在外部更广范围内的影响。

金融激励机制应该被修正一下，应该根据长期行为结果进行偿付。在私募股权基金中的交易决策者们应该在贷款被偿还时而不是放贷时支付报酬。应该根据长期而不是年度或者偶然幸运的业绩来奖励银行交易者。管理机制也应该修改——取消短期奖金。短期奖金是对不负责任行为的一种刺激。长期的奖励是可行的，但是应该注意的一点是，不要让能够获得这种奖励的官员们影响与该种奖励有关的

报告结果。他甚至应该在分配奖励前退出相关的部门避嫌。风险管理者应该把分析金融激励对风险偏好行为的潜在影响当做自己的本职工作。不论在公司内部还是在外部，股东们应该要求进行上述分析，认真地评价并且积极地利用自己的力量来设置薪酬制度实施的指导方针。为了避免误解，我想强调一下我的批评不是由于在金融业中很多人收入很高，原因是很多其他行业高层级人的收入（比如体育业或娱乐业）一般高于金融业相同层级人的收入。我的批评是基于在金融业中缺乏关于金融激励对行为影响的彻底分析，这是我真正担心并且迫切想要解决的问题。

全球经济发展到现在的规模和成就要归功于货币创造和全球金融业的发展与创新。金融业在未来的几十年中应该如何发展，如何摆脱当前的金融危机呢？目前有许多“无可争议的趋势”，比如不断深化的技术革新、人口的稳定、小型化以及原油等原料价格的稳定。值得高兴的是这些趋势在本书中都有讲述。同时让人高兴的是这些趋势正在转化为愿景。在本书中作者又进一步地把这些趋势放到历史的层面进行分析，这是非常有价值的。历史总是重演，只是披着不同的外衣而已。如果人们能够站在历史的角度分析问题，就不会出现WTO谈判回合失败这种情况。本书通俗易懂，引人入胜，主要归因于它把历史、趋势、技术方案和很多业界人士有价值的贡献融合在了一起，并且把这些内容与行业外部的信息和发展趋势联系在一起。



盖尔特·扎尔姆

盖尔特·扎尔姆 (Gerrit Zalm)，DSB银行的首席财务官，国际会计准则委员会基金会 (IASCF) 主席，私募股权基金顾问，曾经连续12年担任荷兰财政部长。

The Translator's Words

译者序

经济全球化发展到今天，货币创造和金融业的发展功不可没。当前，由美国次贷危机引发的全球金融危机，进而引致全球经济面临前所未有的挑战。金融在未来的几十年应该如何发展，如何走出金融危机的阴霾，未来世界的金融将会呈现出何种发展趋势？本书给我们勾勒出一个未来金融的愿景！

本书是两位具有不同背景的作者思想的结晶。埃迪耶德·巴卡斯（Adjiedj Bakas）是一位享有盛誉的未来学家、作家和演说家，主要研究社会、文化、经济、技术以及宗教方面的发展趋势，将这些学术理论加以诠释并引入到企业。另一位作者罗格·佩弗雷里（Roger Peverelli）则是一位营销创意专家，任职于业界领先的营销和咨询公司VODW，主要向世界各地的银行、保险公司及养老基金提供咨询服务，关注的是股票和资本市场。本书集合两个人的研究成果，以朴实无华的语言，运用



新颖的综合学科研究方法，向读者揭示了金融行业的发展趋势。同时，作者又把这些趋势放到历史的层面进行分析和考量，这是非常有价值的。本书之所以通俗易懂、引人入胜，主要归因于它把历史、趋势、技术方案和很多业界人士有价值的贡献融合在一起，并且把这些内容与本行业外部的信息和发展趋势联系在一起，这是难能可贵的。

当我拿到本书粗略浏览之后，即被其丰富的内涵、独特的思路和新颖的表达方式所吸引。它避免了繁冗的数据和枯燥的历史事实；相反，它用生动的笔触描述了货币的历史，让我们在轻松的阅读中，浏览了金融行业以及金融产品发展的历史画卷、现实矛盾和未来趋势，掩卷深思，我们又能从中悟出一些哲理。

更为重要的是，我认为在此时出版本书有着特殊的意义。2008年爆发的全球金融危机，将会呈现出怎样一幅发生、发展、走向巅峰而后转向，直至最后平息的逻辑演变图，现在尚难看得清楚。期望本书的出版能带给人们些许启迪，进而引发人们的思考和讨论，激发人们的灵感和创新，帮助人们透过此次金融危机寻找到世界金融业新的发展方向。

为了更好地保证书籍出版的时效性和质量，我邀请了我的同事、曾留学德国和澳大利亚的邢雅菲、杨柳两位老师参与了这项工作，她们齐心协力共同承担了全书第二篇内容的翻译（邢雅菲翻译大趋势一、二，杨柳翻译大趋势三、四）。推荐序、前言、第一篇和第三篇由我翻译。译稿完成后，郝书辰教授对全书进行了审校，为本书增色不少。在此期间，我们得到了我的研究生张令凯的大力协助，可以说，没有大家的共同努力，在如此短的时间内完成这项工作难以想象的。在本书翻译过程中，本着对读者、作者和出版者负责的精神，我们力求在内容和风格上与原著保持一致，尽量做到精准、到位、便于阅读。限于学识和水平，译稿中难免有遗漏和失误之处，还请读者不吝指正！

张志元

2009年2月

Preface

前言

2007年夏天，我们在富通银行（Fortis Bank）大会上分别就社会与金融的发展趋势这一主题发表演讲，并因此而结识。我们对彼此的专业见解都非常赞赏，更因为在艺术、历史和现代化等领域抱有相同的兴趣和热情而一见如故。

在讨论中我们发现彼此在金融服务这一即将面临巨大变革的领域有着相似的见解。这些变革将带领服务的提供者回归到金融服务的根基。他们将重新思考货币为何诞生——物物交换的发展；银行、保险公司及养老基金为何建立——激发创业活动，降低并分担风险，帮助人们储蓄以及通过再投资获取更多的收益。根据卡尔·马克思的理论，资本主义就是债务的循环流动。只要这一机制运行良好，除了偶尔出现的泡沫外，几乎没有什么需要担心的。21世纪的金融产业就是在这种持续不断的起伏交替中得以蓬勃发展的。在本书中，我们将关注这一



行业的前景和未来。

本书的读者对象是金融业界人士，尤其是那些就职于银行、保险公司和退休基金的人。对于其他的利益相关单位，包括会计事务所、信用卡公司、租赁公司、对冲基金以及税务当局也有一定的帮助。

我们关注的焦点不是信息技术、企业组织形式或成本效率，而是B2C（企业对消费者）市场在亚洲、美洲以及欧洲的发展策略（该市场在非洲及大洋洲的发展也有所涉及）。

为了能够平安渡过目前的危机，金融行业中众多的专业人士表现出同舟共济的精神，这本是可以理解的。但是人们却很可能因为过分关注当前的问题而出现“管窥”现象，反而忽略了在这个特殊的时刻，去找寻一个新方向才是最紧要的。因此，我们认为在此时出版本书有着特殊的意义——帮助金融行业透过此次危机寻找到新的发展策略。本书出版的目的是希望将人们从日复一日的挣扎中解放出来，给人们以启迪，引发人们的思考和讨论，激发新的灵感和创新。

黑暗过去就是光明。这虽是老生常谈，却非常确切！金融危机预示着时代的更替：每一次危机过后，我们往往会迎来新的黄金时代。历史的发展进程中总是存在着一些周期性的变化。这一点同样也得到科学家们的关注。例如，萨塞克斯大学的卡洛塔·佩雷兹（Carlota Perez）认为，在过去的200年中人类经历了5个科技周期，每一次的技术变革都遵循着相同的过程和模式。在最初的“导入期”（installation period），企业能够以比较低的成本将新技术引入到其经营业务中。接下来，被佩雷兹称为“科技狂热”（technological euphoria）的现象出现了，就是它引发了金融市场的泡沫。泡沫破裂后，金融市场在随之而来的经济衰退或经济萧条中平静下来。这是每一次科技变革的转折点。此后便进入了“拓展期”（deployment），整个社会慢慢地适应了新的技术-宏观经济模式，科技变革的潜能在此时得到充分的发展和利用。最后，新技术的影响力慢慢消退，人们又开始期待下一次的科技变革。在过去的200年中出现的5个科技周期分别是：工业革命时代，蒸汽机和铁路时代，电力、钢铁和重型机械制造时代，汽车和大规模生产时代，以及今天我们所看到的信息和电信时代。在每一个科技周期的导入期都曾出现过一次金融危机。佩雷兹认为我们目前正在经历的金融危机正是此次科技周期的转折点。为了能够充分地发挥这场信息和电信技术革命的最大潜能，这是一个必经的过程。

在接下来的几年中，银行、保险公司和养老基金将会进行机构精简以提高工作效率。科技的进步、消费者自主性的提高以及全球化的深入都要求上述机构对金融产品进行彻底的更新换代，使之变得更加透明。现在的薪酬体系将会彻底改变并回归本源，除此之外我们别无选择。风险评估将变得更加严格，那种曾经在大男子主义的领导作风影响下长期盛行的“我也是”情绪将被埋葬。就是这种情绪误导我们将风险与奖金挂钩——承担的风险越大，奖金回报就越高。如果你不加入这场游戏，很快你就会被视为一名失败者。既然这种男子气概已经不复存在并且以往的奖金制度也将被废除，因而金融行业中将会出现越来越多的女性。鉴于女性消费者日益增长的影响力，这种变化绝不是一件坏事。

本书的创作是基于VODW营销和咨询公司智囊团的会议、对金融专家的采访以及来自Trend Office Bakas和VODW营销和咨询公司知识中心的调查研究。

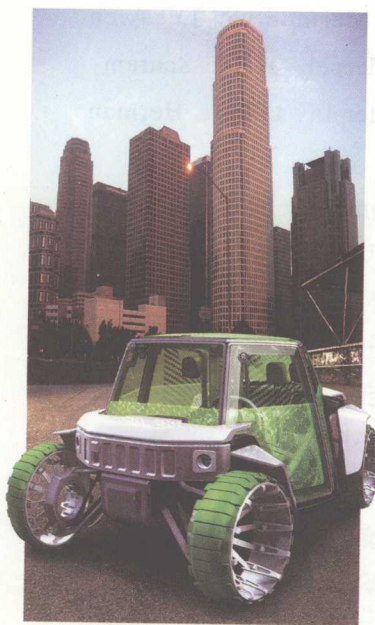
VODW营销和咨询公司智囊团的成员包括：Margot van Beusekom, Marcel van Brenk, Beate van Dongen Crombags, Charlotte Buys, Lucas Goossens, Jan Heuvel (Onna Onna), Marloes Jansen, Dries Laurs, Marinde van Leeuwen Fontein, Carlotte Mos, Danielle Nieuwenhuis, Jos Nederpel, Isolde Schram, Maton Sonnemans, Albert Spijkman, Thijs Out, Wouter inv't Velt, Herman Wiegerinck, Derk van Wingerden, Suzanne IJsebaert。

在此特别向为本书做出重要贡献的Lilian Alibux、Hong-May Cheng、Reggy de Feniks、Irene van den Brink和Valborg Korthals Altes表示感谢。

我们在本书的创作中查阅了大量的参考文献和信息资源。为使本书的内容更便于阅读，我们没有使用脚注，而是一并在本书后面列出并于本书网站中公布。在相关资料的记载和介绍中我们力求准确无误。对于可能出现的疏漏，我们在此表示歉意，并将在本书的新版本中进行更正以及在网站上予以公布。

业界的众多专业人士接受了我们的采访并对我们的观点提供了有益的建议。他们分别是（按照字母顺序）：Jeremy Alwyn（就职于苏黎世金融服务集团，任欧洲区银行负责人），Steve Austen和Kimberly Bastoni（就职于美国TNS媒体情报公司，任营销与发展部门高级副总裁），Theo Bouts（就职于苏黎世金融服务集团，任Global Life部门运营总监），Lans Bovenberg（就职于荷兰蒂尔堡大学，经济学教授），Bertina Bus（就职于特恩斯市场研究咨询公司，任全球金融部门市场经理），Frits Bussemaker（就职于奥迪纳，任咨询顾问），Hugo Caballero Albiñana（就职

于Chili俱乐部，任市场顾问)，Walter Capellmann (就职于Capellmann Consulting德国分公司，合伙人)，Ricardo Fakiera (就职于美林荷兰分公司，任副总裁)，Raquel Goshima (市场研究专家，来自巴西)，Tilman Hengevoss (就职于苏黎世金融服务集团，任首席营销官及集团发展部负责人)，Robert Hovenier (就职于瑞典浩富浩信财富管理有限公司，任常务董事)，Guido Lanzoni (就职于意大利联合信贷银行旗下罗马银行(伦敦)，任信用部负责人)，Bob Neuhaus (就职于北美TNS，任金融服务部执行副总裁)，Annette Nijs (就职于荷兰欧中易思商学院，任执行董事)，Pim Mol (就职于荷兰合作银行，任董事)，Frans van der Reep (就职于KPN，任高级策略师)，Ravi Sankaranarayanan (就职于苏格兰Royal银行，任欧洲及中亚区零售及商业银行部门首席执行官)，Harry Smorenberg (独立咨询顾问)，Graham Tocher (就职于TNS媒体情报公司(新加坡)，任亚太、拉美、中东及非洲区董事)，盖尔特·扎尔姆(DSB银行首席财务官，并任国际会计准则委员会基金会主席)。



以下是本书专栏部分的作者，在此向他们表示感谢。他们是：Peter Blom (Triodos银行首席执行官)，Arturo Bris (就职于洛桑国际管理发展学院，金融学教授)，José Manuel Campa (就职于西班牙IESE商学院，金融学教授)，Sir Ronald Cohen (阿帕克思投资集团创始人)，Ray Davis (安快银行首席执行官)，Jo van Engelen和Roderick Munsters (就职于APG，任首席营销官及首席投资官)，Ricardo Fakiera (就职于美林荷兰分公司，任副总裁)，Paul van Geijn (就职于苏黎世金融服务集团，任执行委员会成员)，Nick Jue (就职于荷兰国际集团，任首席执行官)，Jean-Noël Kapferer (就职于巴黎HEC管理学院，营销学教授)，Wim Kok (就职于荷兰国际集团，任董事会成员)，HRH Princess Máxima of the Netherlands (联合国普惠金融顾问组成员)，Joseph Pine II (《体验经济》一书的作者)，Isidoro Unda (安卓公司首席执行官)，Richard Wacker (韩国外换银行首席执行官)，Joop Wijn (就职于荷兰合作银行，任中小型企业部门负责人)，Michiel Wielhouwe和Arie van

Dusseldorp (欧洲维萨国家业务部经理及荷兰LaSer集团市场部主管)。

在此还要特别向诺特·魏霖克(Nout Wellink)表达我们由衷的谢意。身为荷兰央行(DNB)总裁、欧洲央行(ECB)成员以及巴塞尔银行监管委员会与国际货币基金组织(IMF)理事,感谢他能在百忙之中拨冗并为本书做出了巨大贡献。在这位深受爱戴的思想领袖的帮助下,我们有机会向荷兰央行总部推荐本书。此外,本书能够获得成功也离不开荷兰央行对外联络官员Tobias Oudejans的大力支持。

感谢Michel Noordermeer(就职于NVB公司), Jan Lodewijk Roebroek(就职于富通银行), Willy Linssen和Meg Kang(就职于韩国Heartware), Els van Weering(就职于洛桑国际管理发展学院), Rebecca Kemsley(就职于波特兰资本公司), Hadewych Kuiper(就职于Triodos银行), Jan Willem Stapel(就职于美国富通银行)帮助我们建立了与金融业界之间的沟通和联系。

最后,要感谢本书编辑Minne Buwalda的帮助。

希望读者从本书中得到灵感和启发。

埃迪耶德·巴卡斯

罗格·佩弗雷里



Contents

目 录

推荐序

译者序

前言



第一篇 金融服务：历史、现状与未来

第1章 货币的功勋：世界发展的推手 3

第2章 货币放慢了世界发展的脚步：全球危机 17

第3章 展望未来 29



第二篇 21世纪的金融服务

第4章 大趋势一：全球化、世界经济
新秩序和快速变化的竞技场 39

第5章 大趋势二：人口结构巨变，
呈现价值命题的新特征和新前景 85

第6章 大趋势三：社会联结紧密，
显现新的市场动态和新客户 127

第7章 大趋势四：道德伦理复苏，重视健康
和幸福成为金融服务业的新使命 175



第三篇 追根溯源

第8章 2010~2015年管理议题 203

第9章 金融大未来：回归本源 219

参考文献 222

第一篇
Part 1

金融服务：历史、现状与未来

