

共享金融代表了金融创新与变革的方向,通过大数据支持下的技术手段和金融产品及服务创新,实现金融资源更加有效、公平的配置

共享时代的资管变革

杨 涛

党的十八届五中全会提出的“共享”,意味着全新的共享性经济发展道路,涉及收入与财富分配、资源与要素配置、市场参与主体的协作共赢关系等。在共享型经济发展道路之上,共享经济模式是具有前沿性和挑战性的实现形式之一。例如, Uber和Airbnb作为共享经济最具代表性的两家企业,分别为出租车业和酒店业带来了革命性的改变。

共享经济与共享金融的挑战

作为共享经济发展道路上的过渡模式, Uber等模式是所有暂时让渡使用权以获取收入的租赁经济。云计算、大数据、物联网、移动互联网(云大物移)大大降低了租赁交易的信息成本,减少了信息不对称,使原本不可能达成的租赁交易成为可能。从根本上看,共享经济带来的是更节约的时间、更优化的资源配置、更灵活的就业。

在现实中,共享经济模式已经开始在改变围绕消费的服务业,包括快递业、家政服务业、教育行业、培训业、个人服务业、新闻业、租赁业、广告创意业、医疗业、个人旅游业、宠物寄养业、社区养老业,等等。长远来看,更有可能深入影响生产、分配、交换的更多环节,对三次产业都带来深远影响。

与共享经济相适应,共享金融更加代表了金融创新与变革的方向。所谓共享金融,就是通过大数据支持下的技术手段和金融产品及服务创新,构建以资源共享、要素共享、利益共享为特征的金

融模式,努力实现金融资源更加有效、公平的配置,从而在促使现代金融均衡发展和彰显金融消费者主权的同时,更好地服务于共享型经济发展道路,进而促进经济社会的创新、协调、绿色、开放型发展。

共享金融的基本动力包括两方面。一是技术,即新的信息技术、新的金融技术;二是制度,即新的正式规则、新的非正式规则。这些因素既带来全新的金融创新模式(自金融模式),也引起对传统金融的改革与完善,更有二者的融合式创新。

进一步看,首先,金融科技(Fintech)是指伴随着科学技术和信息技术的发展,为了降低金融交易成本、提高金融交易效率而在金融交易手段、交易方法和物质条件方面发生的变化与革新。与科技金融更强调金融对科技的支持有所不同,金融科技更加关注技术对金融产业链的全面重构。其次,技术变革最终还要落到制度层面,这里既有各国通常面临的金融制度问题,如普惠金融,也有我国所特有的制度要素,如民间金融问题,实际上诸多互联网金融现象的背后都是民间金融矛盾的体现。最后,还有技术与制度共同驱动的变革,如当前热度高涨的区块链(Blockchain),本质上是从中心化金融到去中心化金融的一种探索尝试。

总体来看,在共享金融的发展理念下,原有的金融要素、金融功能都可以进行更加优化的配置,并且彰显共享、共赢的发展理念,如,金融终端的资源

与功能共享、金融媒介与渠道的共享、金融消费与需求的共享、金融风险与监管的共享、金融与实体经济的共享式发展。

大资管时代的新趋势与挑战

在共享金融发展时代,大资管同样也迎来了新的机遇和挑战。资产管理与财富管理密切联系在一起,是“一枚硬币的两面”。资产管理和财富管理并非是一个新鲜事物,在古代的齐国,孟尝君有食客三千,他通过放高利贷来养活这些人,这就是早期的资产与财富管理萌芽。

我们认为,大资管的突出特点包括:三个“大”,即供给主体、需求主体、产品与服务渠道的“大”;三个“化”,即资管的市场化、国际化、信息化。

大资管的三个“大”

第一,从供给角度看大资管之“大”。回顾大资管的供给侧演变历程,2008年之前的动力是资本市场深化、公募基金、人民币升值;2008年之后则是利率市场化、银行理财业务创新;2012年之后进入快速发展新阶段,则是基于监管政策的放开、混业功能融合、互联网金融热潮。

目前,进入市场当中的机构主体越来越多,不仅有早期的银行以及非银行机构,还有一些准金融机构,都可以提供各种各样的产品。在资产管理行业跨界竞争、创新合作的大潮中,保险资管、信托、公募基金、私募基金、银行和券商在业务层面也已展开针锋相对的竞争。同时,传统金融机构之间的界限已经逐渐模糊

糊，银、证、信、保等产品逐渐趋同，投资领域也很类似，竞争日益激烈。

第二，从需求角度看大资管之“大”。从需求角度看，居民的资产结构亟待完善，除了房地产与银行存款之外，其他金融资产配置还严重不足。而随着经济社会的演变，居民的小额现金管理、资产投资、家族财富管理等需求，都变得更加迫切。

除此之外，资产管理需求还有更广泛的内容，包括大企业资产管理，如何适应产融结合时代的特点，促进产业资本与金融资本的有效协调；中小企业资产管理，为民营企业提供更加多元化的综合服务，因为大量中小企业的个人与企业资产管理需求是融合在一起的；非金融资产的金融化转变，从而进一步盘活资产属性；金融资产的结构化设计与流动性提升，改变已有大量资产的低效率运作。

第三，从产品和业务角度看大资管之“大”。当前，资产管理产品在功能方面日趋融合，作为金融市场基本功能的货币、资金融通与资源配置、支付清算、风险管理、信息提供、激励约束等，都可能更有效地进行搭配组合。一是财富管理工具平台化融合更加可能，成为提供融资、资本运作与资产管理、增值服务、消费与支付等在内的“金融与消费服务超市型”综合平台。二是激发了主动财富管理模式的创新，使得大众化财富管理需求得到更大满足。通过新的信息与金融技术支撑，原先只能被动接受金融机构财富管理服务的公众，以及难以投资门槛较高的财富管理产品的普通人，都能够更加主动地进行财富管理活动。三是通过大数据时代的信息发掘与整合，形成更准确的客户定位。

大资管的三个“化”

第一，大资管的“市场化”。2012年之后，一是政策调整强调“放松管制”与“加强监管”并举，“创新发展”与“严控风险”同步。二是不断加强金融监管协调，努力实现促进创新、消费者保护与打破刚性兑付的权衡。应该说，



大资管面临的市场化改革步伐要快于其他领域，但同时也迫切需要把握好风险与效率的“跷跷板”，因为也出现了大量新的风险萌芽。

第二，大资管的“国际化”。一是随着金融市场的国际化程度提升，跨境资产管理需求也愈发扩张。二是资管业务标准与架构也需要符合国际化特征，如国外资产管理注重数量模型的应用，包括利用复杂的模型技术对各类金融产品进行量化交易管理，同时，还非常注重强调审慎操作的原则，实现风险的量化可控。

第三，大资管的“信息化”。21世纪初，八国集团在冲绳发表的《全球信息社会冲绳宪章》中提出：“信息通信技术是21世纪社会发展的最有力动力之一，并将迅速成为世界经济增长的重要动力。”在现实中，信息技术已经给经济金融带来深刻冲击，通过技术与资产管理业务的有效结合，赋予了金融管理工具以全新的吸引力，能够更好地实现智能化、网络化、便捷高效、低成本、风险可控。信息化时代的资管演变，可能从产品驱动，到重视金融咨询，最后实现财富与资产综合管理。

共享视角下的大资管前瞻

展望未来，应该密切围绕共享金融理

念，跳出碎片化、跑马圈地、偏重产品的资管发展思路，打造网络时代的大资管（大财富管理）生态演化体系。

首先，这样的体系需要有多层次的主体参与清晰的功能配置。如在成熟市场中，通常会有资产管理人（Asset manager）、产品设计者（Product Architect）、产品销售者（Distributor）、市场看护者（Gatekeeper）、投资产品的购买者（Investment Buyer）、资产所有者（Asset Owner）等。

其次，真正有助于实现共享、共赢的大资管生态体系，包括如下三大特征。一是从客户角度来看，从着眼于个体的服务，转向关注家庭、企业集群的综合需求；二是从服务模式来看，从过去业务更着眼于某个时点、短暂时期的资产管理或财富管理需求，转向围绕服务对象的整个生命周期，进行系统性、持续性、成长性的服务创新；三是从业务渠道来看，需积极打造大资管的平台经济模式，实现金融业务功能的全面融合，尤其是适应新技术与网络时代的挑战，努力建设各类移动智能型金融支持场景。

作者系中国社会科学院金融研究所所长助理

（责任编辑 孙芙蓉）