

全球资管观察 (202510)

“高市交易”助推日股连创新高，瑞士监管要求 UBS 增加 CTE1 或影响瑞士金融中心地位，道富另类 ETF 规模快速增长

资产管理研究小组

核心观点

孙丹 研究员

世界经济学博士

电话: 021-68882454

邮箱: sdan@ceibs.edu

田伟杰 研究员

金融学博士

电话: 021-68882458

邮箱: tweijie@ceibs.edu

陈浩钦 助理研究员

金融学硕士

电话: 021-68882449

邮箱: crichard2@ceibs.edu

相关研究

1. 《全球资管观察 (202509) 黄金和港股领涨全球；我国第二家外资独资保险资管公司获批开业；长期资本三大功能简析》
2. 《全球资管观察 (202508) A 股与以太坊领涨全球主要大类资产、法巴银行完成对安盛投资的收购、美国养老金配置另类资产的动因简析》

● 大类资产追踪 Major Asset Tracking

• “高市交易”助推日股连创新高

国内外多重因素助力日股站上历史高点，降息预期致使欧美国债收益率普遍下行，供需趋紧助推有色金属价格大幅上涨。

● 行业动态聚焦 Industry Trends Focus

• 瑞士监管要求 UBS 增加 CTE1 或影响瑞士金融中心地位

瑞士联邦委员会要求瑞银新增约 260 亿美元核心一级资本 (CTE1)，但这将动摇瑞士金融中心地位。若瑞士监管妥协，其信誉将受到挑战。若监管强压，瑞银全球业务将收紧，导致瑞士金融中心竞争力下降。

• 道富另类 ETF 规模快速增长

作为首个在美国发行上市 ETF 的资产管理人，截至 2025 年 3 季度，道富集团 ETF 规模达 1.85 万亿美元。其中，另类 ETF 规模正迅速扩张，达 1540 亿美元，同比增长近 70%。

● 资产配置前沿 Asset Allocation Frontier

• 长期资本系列研究 2：长期资本三大行为特征

长期资本具有总体风险偏好稳健，交易频率低、注重长期收益，可持续投资倾向明显等行为特征。2023 年美国公共养老金约三分之一配置于另类资产，2024 年全球保险机构约 21% 配置于私人资产。2022-2025 年美国公共养老金平均实际回报下降至 4%。

● 资管科技观察 Asset Management TechWatch

• 英国主导欧洲资管科技融资

在经历大幅下滑后，欧洲资管科技融资规模逐步复苏。英国凭借活跃的风投体系、灵活的监管环境和多元的退出渠道，成为欧洲最大的资管科技融资市场。

1. 大类资产追踪 Major Asset Tracking

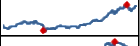
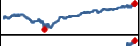
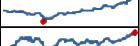
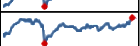
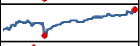
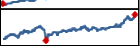
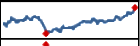
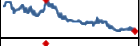
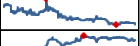
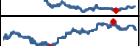
“高市交易”助推日股连创新高

股市方面，在国际环境、国内政治、产业发展与公司治理等利好因素催化下，日经 225 指数站上历史高点。截至 10 月 28 日，日经 225 指数本月上漲 11.77%。在国际环境方面，美国关税冲击持续缓和，美联储降息改善风险偏好，全球流动性宽松助推外资流入日本股市。在国内政治方面，新任首相高市早苗主张负责任的扩张性财政政策和宽松基调的货币政策，直接促使日股上涨、日债下跌以及日元贬值。在产业发展方面，聚焦于半导体、人工智能、新能源以及医药的行业政策与科技革命共振，推动科技板块上涨。在微观企业层面，持续推进的公司治理改革成效显著，盈利基本面改善提升了日股吸引力。

债市方面，欧美国债收益率普遍下行。截至 10 月 28 日，英国、美国、法国和德国 10 年期国债收益率分别下行 24bp、15bp、12bp 和 10bp。其中，英国 10 年期国债收益率的大幅下跌主要受通胀、就业以及衰退风险影响。首先，英国 CPI 连续三个月维持在 3.8%，显著低于 4% 的市场预期，促使降息预期升温。其次，英国统计局数据显示，失业率攀升至 4.8% 高位，就业数据疲软也在强化降息预期。最后，英国国内需求不足，经济增长乏力，潜在衰退风险一定程度上推动资金向安全资产转移，进而促使国债收益率下行。

大宗商品方面，金属板块大幅上涨。截至 10 月 28 日，COMEX 黄金和伦敦金现本月分别上涨 3.78% 和 3.22%，LME 铜和 LME 铝本月分别上涨 6.58% 和 7.45%。受降息预期和避险需求双重驱动，贵金属涨势依然延续，但幅度有所下滑。同时，供给冲击与需求跃升推动有色板块上涨。供给端，全球第二大铜矿因故大幅减产，加剧全球供给紧张形势。需求端，电网升级、人工智能以及新能源形成的三重共振对铜价构成稳定支撑。此外，环保限产约束电解铝新增产能，致使全球电解铝供给受限；能源转型持续激发铝材需求，进一步加剧供需紧张格局；铜价高企催生替代需求，铜铝比价维持高位，铜铝替代效应对铝价形成支撑。

表 1 全球大类资产表现

资产大类	资产子类	标的资产	现价	本月涨跌	本年涨跌	全年走势
权益	A股	上证指数	3988.22	2.72%	18.99%	
		深证成指	13430.10	-0.71%	28.95%	
		北证50	1451.57	-5.04%	39.87%	
		沪深300	4691.97	1.10%	19.24%	
		中证500	7341.03	-0.96%	28.21%	
	港股	恒生指数	26346.1	-1.90%	31.34%	
		恒生科技指数	6093.44	-5.76%	36.38%	
	美股及其他	标普500	6875.16	2.79%	16.89%	
		日经225	50219.2	11.77%	25.88%	
		欧元区斯托克50	5711.06	3.27%	16.65%	
		德国DAX	24308.8	1.79%	22.10%	
		法国CAC40	8239.18	4.35%	11.63%	
		英国富时100	9653.82	3.24%	18.12%	
固收	中国国债收益率	中国1年期	1.38	-0.76%	26.87%	
		中国10年期	1.82	-3.52%	8.25%	
	海外国债收益率	美国10年期	4.01	-3.61%	-12.45%	
		日本10年期	1.68	1.26%	51.62%	
		德国10年期	2.61	-3.69%	9.21%	
		法国10年期	3.42	-3.42%	6.92%	
		英国10年期	4.46	-4.97%	-1.32%	
商品	能源	布伦特原油	65.62	-2.09%	-12.08%	
		WTI原油	61.31	-1.70%	-14.51%	
		TTF天然气	31.40	-0.04%	-35.77%	
	贵金属	COMEX黄金	4019.70	3.78%	52.20%	
		伦敦金现	3981.98	3.22%	51.74%	
	有色	LME铜	11011.00	6.58%	24.83%	
		LME铝	2876.50	7.45%	13.25%	
外汇	货币对	美元兑人民币（在岸）	7.1006	-0.25%	-2.72%	
		美元兑人民币（离岸）	7.1091	-0.28%	-3.11%	
		欧元兑人民币	8.2751	-1.07%	8.78%	
	指数	美元指数	98.8207	1.02%	-8.91%	
其他	数字资产	比特币兑美元	115185.3	1.00%	23.05%	
		以太坊兑美元	4125.01	-0.47%	23.60%	

注：截至北京时间 10 月 28 日

数据来源：Wind

2. 行业动态聚焦 Industry Trends Focus

2.1 瑞士监管要求 UBS 增加 CTE1 或影响瑞士金融中心地位

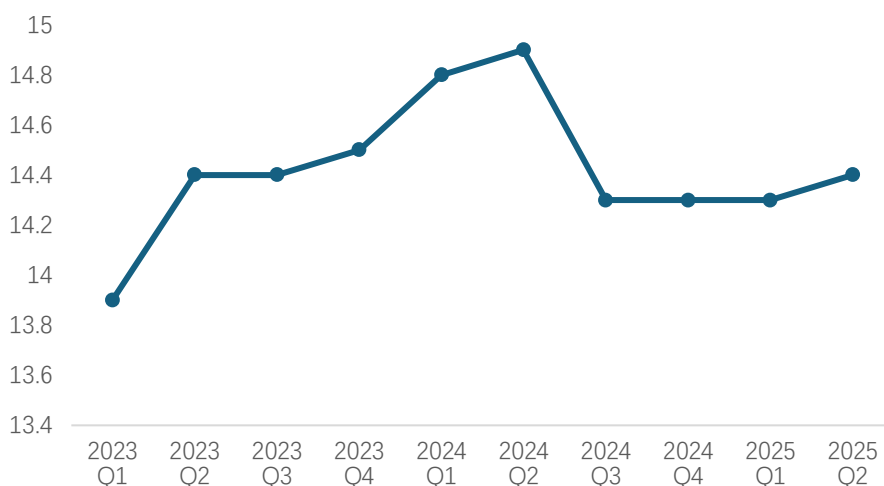
瑞银收购瑞信是自 2008 年以来全球最大的一次银行整合事件。2023 年 3 月，瑞士监管当局为避免系统性风险，要求瑞银集团（UBS）以约 30 亿 瑞士法郎（约

32 亿美元) 的股权置换方式收购瑞信 (Credit Suisse); 2024 年 7 月, UBS Switzerland AG 与 Credit Suisse (Schweiz) AG 完成境内合并登记。近三年来, 两者技术与法律整合持续推进, 但与瑞士政府要求金融稳定之间的矛盾日益凸显。

● 监管当局的态度

当前 UBS 已在全球资本标准 (巴塞尔协议) 中明显高于平均水平 (约 12%), 但监管机构认为瑞银是 “大而不能倒” 的系统重要性银行, 已成为瑞士金融体系的单点故障风险, 因此倾向要求其再提升 2-4 个百分点的资本缓冲。2025 年 6 月, 瑞士联邦委员会要求 UBS 新增约 260 亿美元的核心一级资本 (CET1) 以强化风险承受能力, 至 2030 年中期完成全部调整¹。如果 UBS 海外子公司风险权重从目前 400% 提高至 600 %, 等于母公司需全额承担其海外子公司资本, 将直接压制盈利与股东回报, 削弱国际竞争力²。

图 1 UBS CET1 季度资本充足率 (2023-2025)

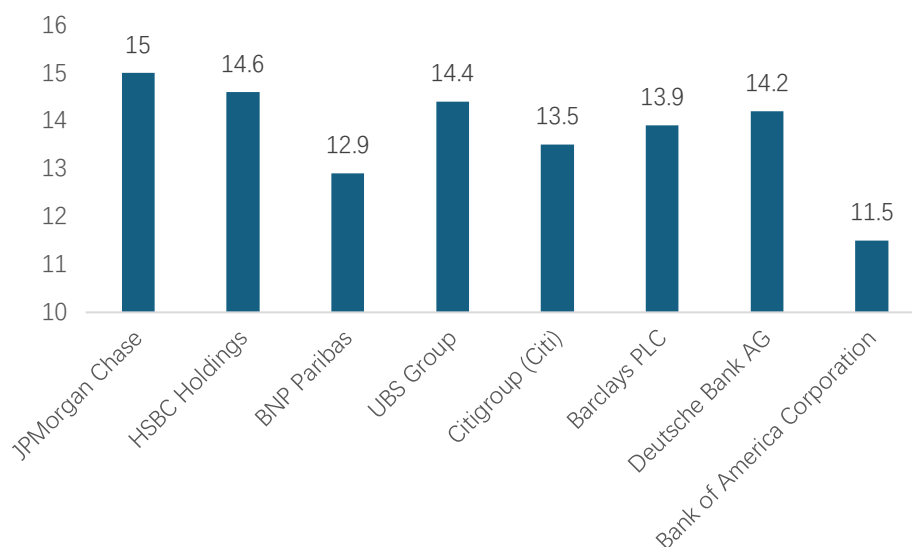


数据来源: UBS

¹ <https://www.news.admin.ch/en/newsb/ty6FlsBuspE-AXC9CILJt>

² UBS statement on regulatory proposals made by the Swiss government, <https://www.ubs.com/global/en/media/display-page-ndp/en-20250606-mrb.html>

图 2 UBS 与全球同业资本水平对比（2025Q2）



数据来源：各机构官网

● 整合瑞信带来的现实挑战

截至 2025 年第二季度，UBS 已投资资产（Invested Assets）总规模达到约 6.6 万亿美元，较上年同期增长 12%，其中在 2025 年上半年约有 550 亿美元净新资产流入，主要来自财富管理与资产管理业务板块³。

在资产地区分布方面，瑞士本土仍为最大管理资产来源，规模约 7650 亿美元；其后依次为欧洲与中东（约 4870 亿美元）、美洲（约 4650 亿美元）与亚太（约 2360 亿美元）⁴。一方面依托瑞士国际金融中心优势巩固高净值客户基础，另一方面在亚太市场保持了增长潜力。

当前整合情况虽有进展，UBS 的处置能力也符合最新监管评估要求⁵，但 UBS 股价仍落后欧洲银行业板块。2024 年 UBS 回购与分红合计 50 亿美元以上，中长期目标 ROE 高于 15%，但 2025 年股价缺乏明显提振。如果增加资本要求，UBS 将被迫在业务规模、杠杆、扩张速度上收紧，会弱化 UBS 在美欧亚三地的投行与财富管理竞争力，影响高净值客户争夺与一线投行人才吸引，也会对其长期资产管理、投资银行、财富管理业务结构产生深远影响。

³ <https://www.ubs.com/global/en/investor-relations/financial-information/quarterly-reporting>

⁴ <https://www.ubs.com/content/dam/assets/cc/investor-relations/quarterlies/2025/2q25/full-report-ubs-group-consolidated-2q25.pdf>

⁵ <https://www.finma.ch/en/news/2025/09/20250925-mm-resolution-bericht-ubs>

图 3 UBS 股价与 STOXX Europe 600 banks 股价走势和收益率对比 (2025)



数据来源: Bloomberg

● 政策与行业意义

此次事件不仅关乎 UBS 本身并购整合后的盈利模式重塑,更体现以下 2 点:

1. 瑞士金融中心地位的挑战。若瑞士监管妥协,适度降低资本要求,UBS 股东回报增强,股价上行,但瑞士监管信誉受到挑战。若监管强压,资本要求持续高于国际同业,UBS 盈利模式受损,或被迫收缩业务,导致瑞士金融中心竞争力下降。
2. 全球系统重要性银行监管强化趋势。瑞士本轮资本监管改革具有明显的国际溢出效应。当前讨论中的“境外子公司全额资本覆盖”与七年过渡期,远高于美国主要针对风险计量口径加严的做法,也显著不同于欧盟仍以附加缓冲为核心的框架,有可能会成为全球系统重要性银行监管趋严的风向。

2.2 道富另类 ETF 规模快速增长

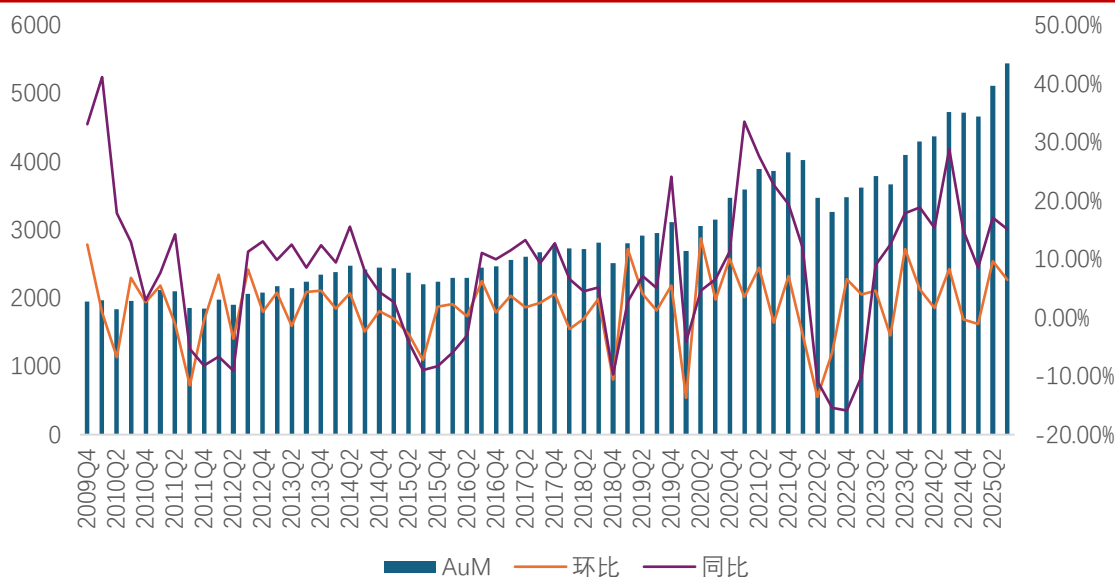
道富集团是首个在美国发行上市 ETF 的资产管理人,1993 年 1 月 State Street Global Advisors (道富环球投资管理公司,现更名为 State Street Investment Management) 发行了跟踪标普 500 指数的产品 SPDR S&P 500 ETF Trust, 2024 年末成为全球交易流动性最高的 ETF。截至 2025 年 3 季度,道富的资管规模达 5.47

万亿美元。同时，作为最大的 ETF 服务商，ETF 规模达 1.85 万亿美元。2024 年 11 月，道富与桥水基金达成战略合作，进一步强化其另类投资业务。

● 资管规模趋势

- 自 2009 年底至 2016 年底，道富的资管规模从 1.95 万亿美元增长至 2.47 万亿美元。其中 2011 年及 2015 年出现持续 3 个季度下降的情况，如从 2014 年底的 2.45 万亿美元下降至 2015 年底的 2.25 万亿美元，降幅 8%。主要原因是美元强势，全球股市承压，主动型权益产品收益率整体表现不佳。
- 从 2016 年底至 2021 年底，道富的资管规模从 2016 第四季度的 2.47 万亿美元升至 2021 年底的 4.14 万亿美元，年复合增长率达 10.9%。主要驱动在于各项资管创新政策出台(如创立 UCITS 等新制度)，吸引新增资金流入。
- 自 2023 年至今，全球主要央行陆续降息，股市普遍上行，ETF 收益率稳健。道富 2025 年 3 季度 AuM 为 5.47 万亿美元。较 2023 年第三季度 3.67 万亿美元资管规模增长 48%。

图 4 道富集团 AuM (2009–2025)



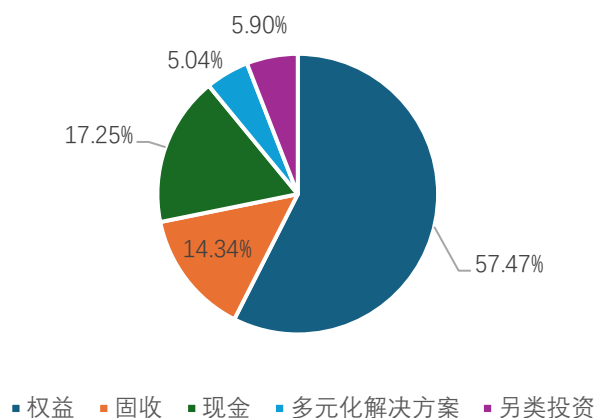
注：单位为十亿美元

数据来源：道富官网

● 业务特点及趋势

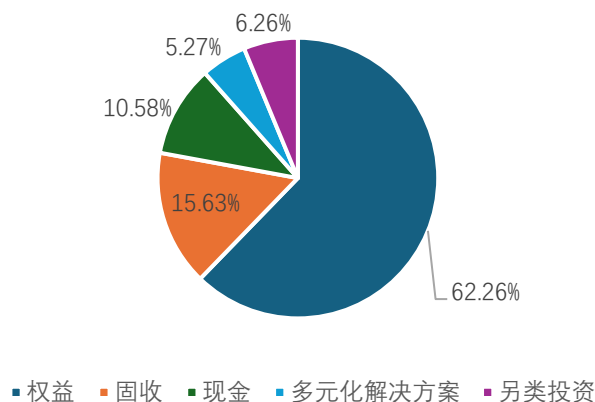
- 被动型产品相较于主动型产品更加受到投资者的青睐。从 2015 年、2020 年和 2025 年 3 季度这些节点来看，各类资产的被动型产品 AuM 均比主动型产品更大。其中，各类资产的被动型产品 AuM 均占据此类产品总规模的 75% 以上。
- 2015-2020 年间，主动型权益及固收产品规模呈大幅上涨的态势。一方面，截至 2020 年 3 季度，主动型权益产品规模达 810 亿美元，较 2015 年同期增长 179%。在低利率环境下，增加杠杆的风险相对较低，资管机构可以通过更激进的投资策略来寻找市场中的超额收益。另一方面，2020 年 3 季度主动型固收产品规模增长至 870 亿美元，较 5 年前增长 444%。低利率环境促使低风险偏好的投资者将资金从银行存款中移至固收类资产中，为固收类资管产品的增长提供有力支撑。
- 进入 2020-2025 年这一时间区间，被动型产品的规模持续扩大而主动型产品的规模不断收缩。一方面，2025 年 3 季度的主动型产品 AuM 相较于 2020 年 3 季度已明显下降。另一方面，被动型产品的 AuM 较 2020 年第三季度的增长均超过 30%，其中，被动型多元化产品的 AuM 更是由 1420 亿美元升至 4480 亿美元，增长幅度达 215.5%。近几年全球市场环境因地缘政治、科技革命等因素发生重大改变，美国自今年上半年实行的关税政策对全球经济造成影响，使得全球各地企业的未来盈利预期充满不确定性；同时，美国的高利率环境及美债上限的进一步提升也使得全球投资者对美债的优良避险属性产生质疑，多元化产品受到投资者的青睐。

图 5 道富集团各类产品占比 (2015/9/30)



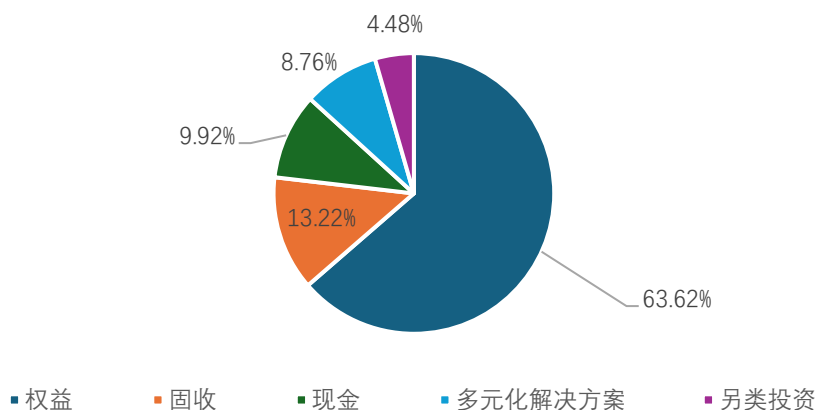
数据来源：道富官网

图 6 道富集团各类产品占比 (2020/9/30)



数据来源：道富官网

图 7 道富集团各类产品占比 (2025/9/30)

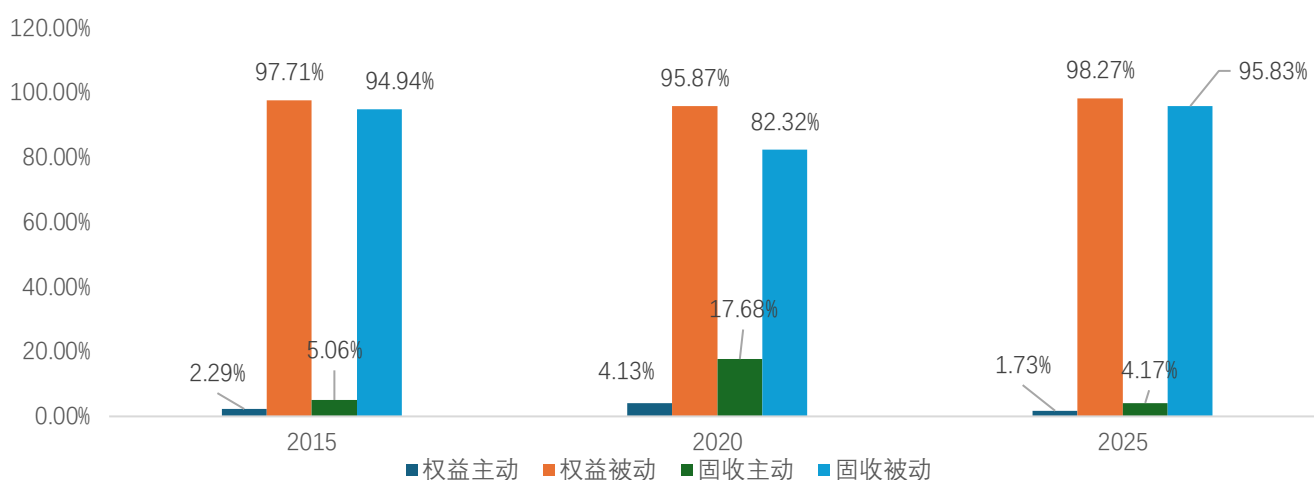


数据来源：道富官网

- 整体来看，近十年来，主动另类产品的占比呈持续下滑趋势，被动另类产

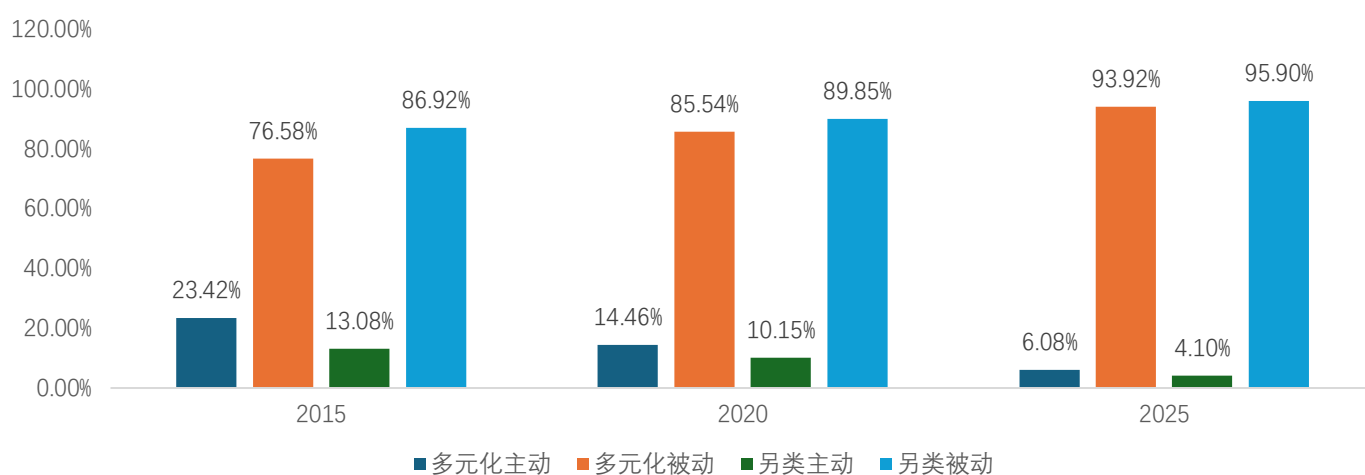
品的占比呈持续上升趋势。从 2015 三季度到 2025 三季度，主动另类投资产品在另类投资产品总规模中的占比从 13%下滑至 4%，被动另类投资的占比从 87%升至 96%。随着全球经济不确定性加剧，被动产品的费率优势及配置多样性有效降低投资者成本的同时充分分散底层资产中个体标的风险。

图 8 道富集团权益及固收主动被动产品占比 (2015-2025)



数据来源：道富官网

图 9 道富集团多元化及另类资产主动被动产品占比 (2015-2025)



数据来源：道富官网

● 地区 AuM 分布

- 2015-2020 年间北美地区保持强劲增长,为道富整体的扩张做出重要贡献。2015 年及 2020 年 3 季度,道富北美地区的 AuM 分别为 1.41 及 2.17 万亿美元,在全球业务中的占比分别达到 64%及 69%,呈持续上升趋势。此外,亚太地区 2020 年第三季度的资管规模达 5010 亿美元,较 2015 年同期增长 70%。2015-2020 年间亚太地区区域经济稳步增长,居民收入累积为资管机构带来较多业务机会。
- 2020-2025 年,道富欧美市场资管规模实现快速增长。一方面,2025 年第 3 季度道富欧洲、中东及非洲地区的资管规模已提升至 8060 亿美元,较 2020 年同期上涨 69%。近年来,欧洲 ETF 市场正快速扩张中。根据 EFAMA 的数据,2024 年主动 UCITS ETF 市场规模相比 2019 年已增长 385%⁶。欧洲 ETF 市场的快速发展是道富快速扩张其欧洲业务的重要背景。另一方面,道富美洲地区 2025 年第三季度的 AuM 为 3.98 万亿美元,较 2020 年同期增长 84%。这与美国 ETF 市场的蓬勃发展息息相关。根据 ETFGI 的数据,美国 ETF 市场在今年 7 月的资管规模已达 11.8 万亿美元,年初至今的增长达到 14.1%⁷。

表 2 道富集团地区资管规模数据

时间	地区	美洲/北美	欧洲、中东及非洲	亚太	合计
2015	AuM	1409	500	294	2203
	占比	64.0%	22.7%	13.4%	
2020	AuM	2169	478	501	3148
	占比	68.9%	15.2%	15.9%	
	年复合增长率	9.0%	-0.9%	11.3%	7.4%
2025	AuM	3982	806	658	5446
	占比	73.1%	14.8%	12.1%	
	年复合增长率	12.9%	11.0%	5.6%	11.6%

注 1: AuM 单位为十亿美元,所有数据截至当年第三季度

注 2: 2024 第三季度起,美洲地区统计口径由“北美(North America)”变更为”美洲(Americas)”
 数据来源:道富官网

● ETF 产品特点

- 权益 ETF 的产品规模占比最大。截至 2025 年 3 季度,权益 ETF AuM 为 1.5 万亿美元,占总体规模的 81%。尽管今年以来美股持续动荡,但标志性的三大指数整体仍呈上升趋势。不仅如此,2025 年初由 DeepSeek 引发的技术突破使得全球主要金融机构对中国高科技类资产进行重估并持续加大持仓比例,展现出各金融机构

⁶ <https://www.efama.org/newsroom/news/rise-active-etfs-europe-short-overview>
⁷ <https://etfgi.com/news/press-releases/2025/08/etfgi-reports-us-etf-industry-surges-record-1181-trillion-us-dollars>

请仔细阅读本报告末页声明

11

对中国资产的重视。

- 另类投资型产品增速较去年同期相比最快。另类投资类 ETF 在 2025 年第三季度的规模已达 1540 亿美元，同比增速接近 70%。近年来，各类另类资产持续吸引全球资管机构的目光。如私人信贷及权益等领域能够为资管机构带来潜在的高收益，同时这些资产与相对动荡的二级权益及固收市场有着较低的关联性，帮助资管机构有效控制投资组合中的风险。

表 3 道富集团 ETF 规模数据

时间	ETF 产品类别	另类投资	权益	固收	多元化	合计
2023	AuM	66	886	142	1	1095
	占比	6.0%	80.9%	13.0%	0.09%	
	同比增速	4.8%	20.7%	17.4%	0.00%	19.2%
2024	AuM	91	1253	171	1	1516
	占比	6.0%	82.7%	11.3%	0.07%	
	同比增速	37.9%	41.4%	20.4%	0.00%	38.5%
2025	AuM	154	1500	193	1	1848
	占比	8.3%	81.2%	10.4%	0.05%	
	同比增速	69.2%	19.7%	12.9%	0.00%	21.9%

注：AuM 单位为十亿美元，所有数据截至当年第三季度

数据来源：道富官网

3. 资产配置前沿 Asset Allocation Frontier

长期资本系列研究 2：长期资本三大行为特征

● 总体风险偏好相对稳健

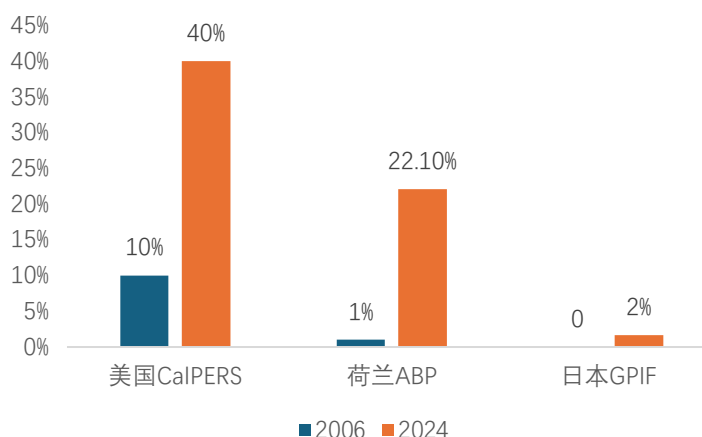
长期资本以匹配长期负债和稳定回报为目标，但在长期低利率环境下也会为追求收益逐步提高另类资产配置比重。近二十年来公共养老金不断降低固定收益比重，增加私募股权、不动产和对冲基金等的投资。截至 2023 年末美国公共养老金约三分之一资产配置于另类投资⁸；2024 年末，美国最大的养老基金 CalPERS 私募股权目标配置为 17%，私募信贷 8%，以及约 15%的实物资产（房地产和基础设施），合计 40%。2025 年 8 月，美国政府将 401(K) 的投资范围扩大至包括稳定币在内的另类资产，为私人养老金投资另类资产提供了渠道⁹。2024 年全球保险机构投资组合中约 21%配置于私人市场资产，高于 2015 年的 7%¹⁰。这反映出长期资本在保持审慎的同时，适度提高风险敞口以获取更高长期回报。

⁸ https://equable.org/wp-content/uploads/2024/07/Equable-Institute_State-of-Pensions-2024_FINAL.pdf

⁹ <https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/08/democratizing-access-to-alternative-assets-for-401k-investors/>

¹⁰ <https://insuranceasia.com/insurance/news/insurers-raise-private-asset-allocations-21-in-2024>

图 10 全球主要养老金配置另类投资的份额对比（2005-2025）



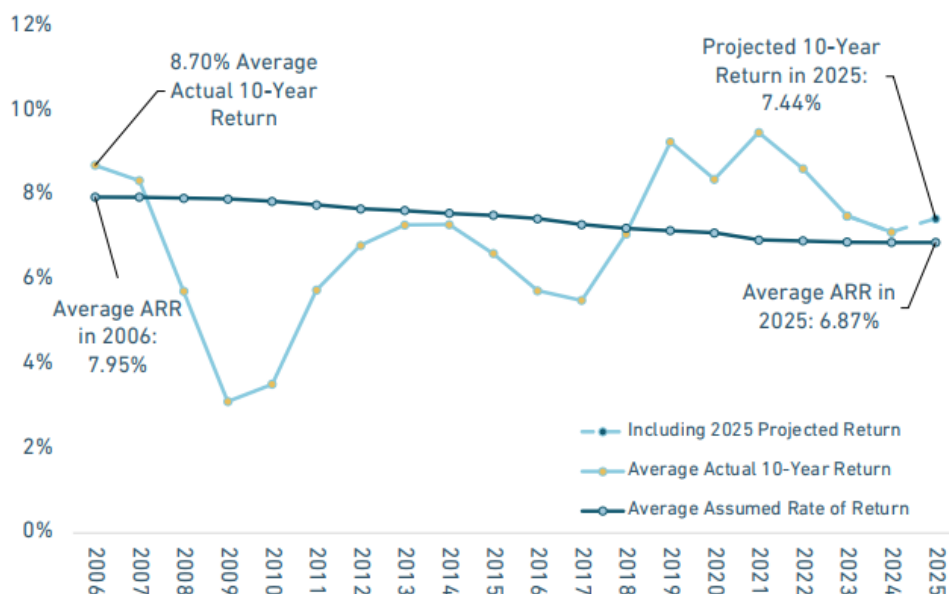
数据来源：各机构年报

● 交易频率低，更注重长期收益而非短期波动

长期资本的投资周期以十年计，在市场波动时，倾向于遵循既定策略保持仓位乃至逢低增持（如再平衡投资），表现出逆周期的投资行为。如许多美国公共养老金逐步下调了投资回报假设值，从 2000 年代中期约 8% 的水平降至 2024 年的跌破 7.0%，创下 40 多年来最低水平¹¹，尤其在 2022-2025 的平均实际回报仅 4%。这种理性预期管理使其投资行为更具前瞻性和稳定性，并在一定程度上降低了长期利率和风险溢价，对资产定价产生影响。

¹¹ <https://equable.org/wp-content/uploads/2024/07/Equable-Institute-State-of-Pensions-2024-FINAL.pdf>

图 11 美国养老金平均投资回报预期和实际回报（2005–2025）



数据来源：Equable, State of Pension 2025¹²

● 可持续投资倾向明显

由于养老金和保险机构承担受托责任，必须兼顾长期回报和社会责任，将可持续发展纳入投资决策。截至 2024 年，联合国责任投资原则（PRI）签署方管理的资产总规模高达约 128.4 万亿美元¹³，涵盖全球主要大型养老金计划和保险资金。在地区分布上，欧洲养老金资金 ESG 渗透率最高，应用某种 ESG 策略的基金资产占比从 2022 年底的 46% 上升至 2023 年底的约 52%¹⁴。管理规模达 1.8 万亿美元的日本 GPIF 在 2025 年 3 月制定了《可持续性投资政策》¹⁵，其中约 18.2 万亿日元的资产追踪 ESG 指数，占其股票投资的 14.7%¹⁶，凸显出日本公共养老金的投入力度。相较之下，美国养老金对 ESG 的态度近年有所分化，但大型机构也在逐步加强 ESG 考量。2023 年 11 月，CalPERS 启动了规模 1000 亿美元的“可持续投资 2030 战略”¹⁷，截至 2024 年末，其私募气候投资为 243 亿美元。保险资金方面，大型保险机构纷纷加入净零资产所有者联盟等倡议，将 ESG 融入其投资政策，提升可持续资产比重。亚太地区 74% 的保险公司投资组合中已有 ESG 专项投资，欧洲约为 62%，而美洲相对较低，约 38%¹⁸。

¹² https://equable.org/wp-content/uploads/2025/07/Equable-Institute_State-of-Pensions-2025_Final.pdf

¹³ <https://en.sustainablevalueinvestors.com/2024/08/21/the-esg-debate-is-the-esg-party-over-in-the-usa-and-in-europe>

¹⁴ https://www.efama.org/sites/default/files/files/asset-management-report-2024_0.pdf

¹⁵ https://www.gpif.go.jp/en/investment/sustainability_investment_policy_en_2.pdf

¹⁶ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-07-25/japan-s-pension-fund-sees-esg-expansion-delivering-returns>

¹⁷ <https://www.calpers.ca.gov/investments/sustainable-investments-program/net-zero>

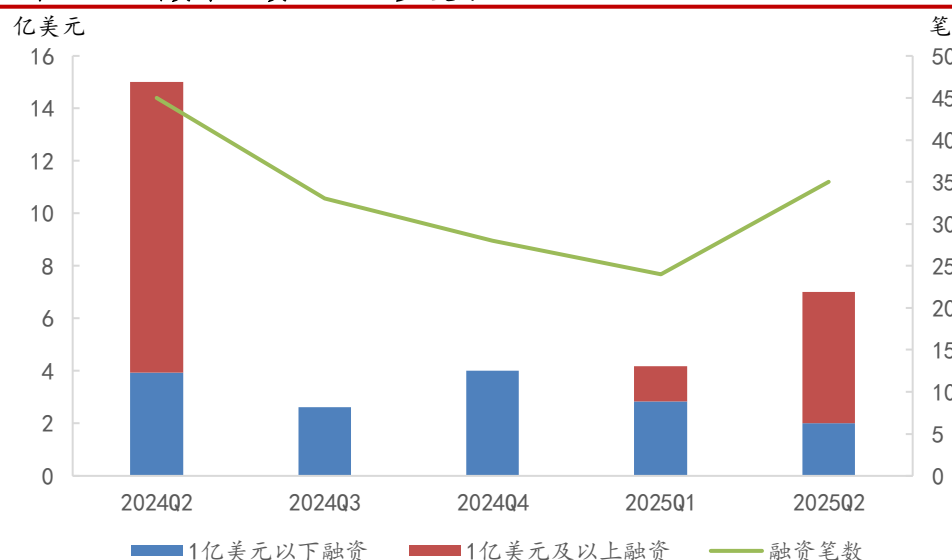
¹⁸ <https://am.gs.com/cms-assets/gsam-app/documents/insights/en/2025/am-Insurance-survey-2025.pdf>

4. 资管科技观察 Asset Management TechWatch

英国主导欧洲资管科技融资

在经历大幅下滑后，欧洲资管科技融资规模逐步复苏。2025 年第二季度，欧洲资管科技融资规模共计 7 亿美元，较 2024 年第二季度的 15 亿美元下降 53.36%，反映了不确定性剧增背景下私募市场投资信心的显著下滑。2024 年下半年一亿美元及以上的融资骤降，表明融资环境大幅收紧，投资者更倾向于在多个资管科技项目上进行规模较小、分散化的投资，而非将资金集中在少数大额融资中。同时，近四个季度资管科技融资规模虽仍在低位，但呈现出清晰的增长趋势，期间 27.97% 的复合增长率表明投资者情绪渐趋复苏。

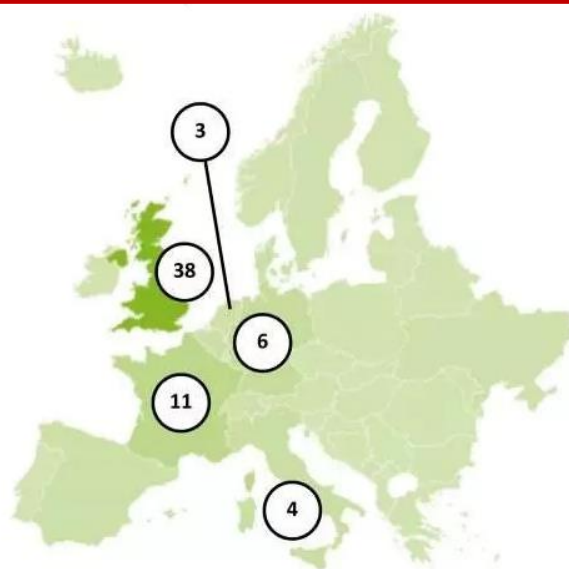
图 12 欧洲资管融资规模逐步复苏



数据来源：FinTech Global

从结构上看，英国是欧洲资管科技融资最为活跃的市场。2025 年上半年，英国在该领域共完成 38 笔融资，市场份额为 45%，虽然较 2024 年同期的 84 笔融资存在较大下滑，但仍然加强了在欧洲资管科技领域的主导地位。法国和德国分居欧洲第二大和第三大资管科技融资市场，2025 年上半年分别完成了 11 笔和 6 笔融资。总体来看，英国在该领域的主导地位主要源于活跃的投体系、灵活的监管环境和多元的退出渠道，法国和德国在一定程度上受制于欧盟统一监管带来的滞后效应。

图 13 英国主导欧洲资管科技融资



数据来源: FinTech Global

《全球资管观察》简介

《全球资管观察》系中欧陆家嘴国际金融研究院推出的资管领域月度研究产品，旨在为读者提供关于全球资产管理行业相关的最新动态、数据及解读。本刊由中欧陆家嘴国际金融研究院副院长刘功润统筹，研究员孙丹、田伟杰及助理研究员陈浩钦执笔。

中欧陆家嘴国际金融研究院简介

中欧陆家嘴国际金融研究院（以下简称“研究院”）是在上海市政府支持下，由中欧国际工商学院与上海陆家嘴（集团）有限公司于 2007 年 10 月共同发起创办。研究院通过开展具有社会影响力的前沿研究，为建设上海国际金融中心服务，为中国金融宏观调控和金融稳定发展服务。研究院定位为开放、国际化的学术交流平台，依托上海作为国际金融中心的有利条件，积极研讨新发展格局下金融开放与服务业发展的机遇与路径，致力于为金融市场、金融监管部门及广大金融投资者、消费者提供一流的研究、咨询和培训服务，成为建设上海国际金融中心和推动金融机构、企业实施“走出去”战略的思想库和智囊团。

研究院每年常态化立项承接 10 多个上海金融系列重点课题、提交各类决策咨询专报 80 多份、举办论坛峰会与沙龙讲座 20 余场、出版学术研究著作多部、发表各类报刊媒体文章逾百篇。研究院创新性研制“全球资管中心评价指数”，自 2021 年起已持续发布 4 期指数报告，日益受到国内外广泛关注。

2022 年 12 月，中欧国际工商学院以研究院为基础，发起设立“中欧陆家嘴金融 50 人论坛（CLF50）”，汇聚了首批 150 余位经济金融专家，致力于打造上海及长三角地区极具成长性的经济金融思想交流平台。

免责声明

文中所涉信息及观点不代表投资建议，仅供行业研究参考。欢迎非商业转载，敬请注明出处。