

ANALYYSI

Digitaaliset toimintamallit rantautuvat varainhoitoon

10.3.2017 – Analyysi – Rahoitusvakaus



Lauri Jantunen

Tietoasiantuntija-ekonomisti

Sosiaalinen media, mobiilin käyttö, big data, analytiikka ja pilvipalvelut ovat muovanneet pankkien toimintamalleja viime vuosina. Nyt näkyy merkkejä siitä, että digitalisaatio on seuraavaksi muuttamassa voimakkaasti varainhoitosektorin rakenteita. Alan toimijoiden on tulevaisuudessa vastattava uusien nopealiikkeisten haastajien toimintaan ja pystyttävä reagoimaan digitaalisten toimintatapojen asettamiin eritysvaatimuksiin.



Tässä artikkelissa esitetyt mielipiteet ovat kirjoittajan omia eivätkä välttämättä edusta Suomen Pankin näkemystä.

Digitalisaatio muuttaa koko sektorin toimintamalleja

Varainhoidolla viitataan yleensä liiketoimintaan, jossa sijoituspalveluita tarjoava yritys hoitaa ja hallinnoi asiakkaiden sijoitusvarallisuutta esimerkiksi rahastojen kautta. Varainhoitajat tarjoavat asiakkailleen omien taitojensa puitteissa palveluvalikoimaa, jonka perusajatuksena on tukea ja toteuttaa asiakkaan sijoitussuunnitelmaa. Tämä toiminta on pitkään ollut erityisen kiinnostava rahoitustoimialan liiketoiminta-alue,

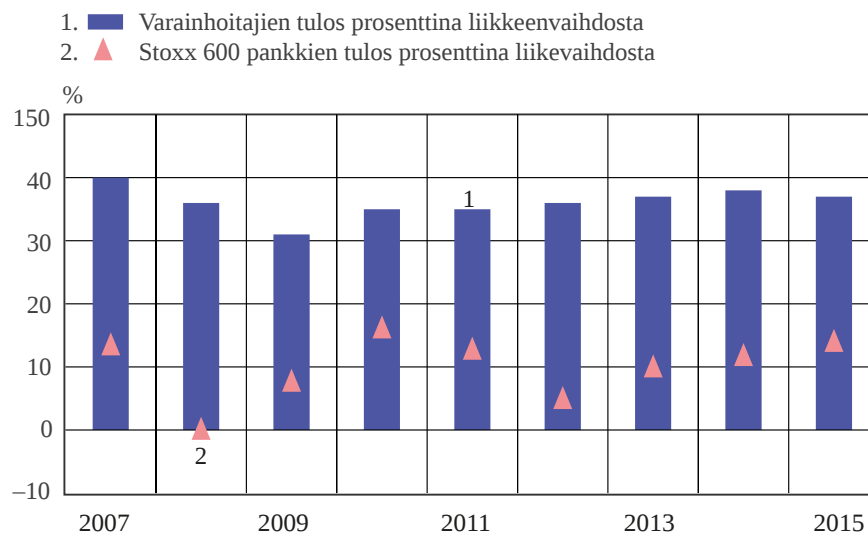
koska se on ollut hyvin kannattavaa perinteiseen pankkitoimintaan verrattuna.

Vaikka varainhoidon taustalla oleva filosofia asiakkaalle tuotettavasta lisäarvosta on pitkälti pysynyt muuttumattomana, tätä toimintaa tukevat tiedot ja menetelmät ovat kehittyneet valtavasti viime vuosina. Uudet teknologiat, kuten esimerkiksi verkkopalvelut ja jatkuva tavoitettavuus, ovat jo muuttaneet asiakkaiden suhteita pankkeihin ja muovanneet käsityksiä siitä, mitä nykyaikaisilta pankkipalveluilta odotetaan (Harvey, 2016).

Deloitte näkee, että pankkialan trendit ovat vähitellen juurtumassa myös varainhoitopalveluihin. Kuluttajat odottavat varainhoidolta mm. samaa käyttäjäystävällisyyttä kuin mitä he ovat tottuneet saamaan muissa palveluissa. Nämä uudet tavat kuluttaa sijoituspalveluita näkyvät kasvavina muospaineina varainhoitajien liiketoimintamalleissa.

Kuvio 1.

Varainhoito on ollut hyvin kannattavaa liiketoimintaa



Lähteet: BCG ja Bloomberg.

22.2.2017

eurojalous.fi

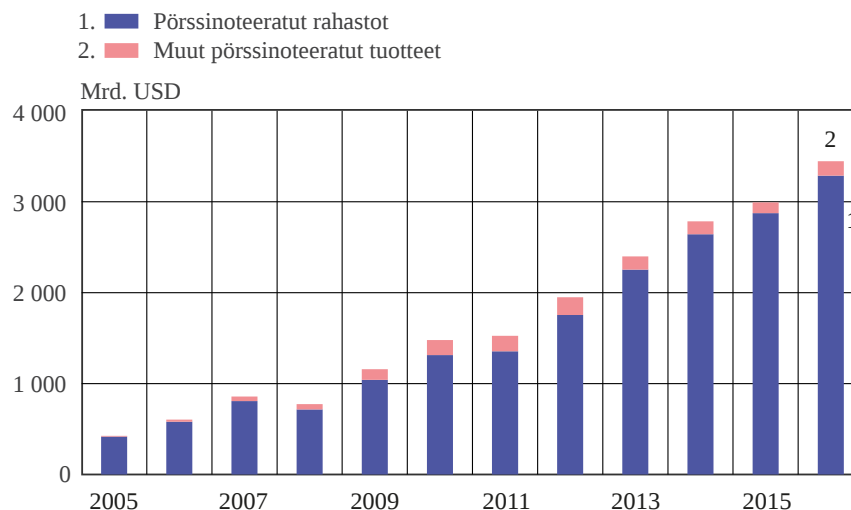
Useiden raporttien mukaan^[1] digitalisaation varainhoitoon tuomat suurimmat trendit viime vuosina ovat olleet Smart Beta -tuotteet, digitaaliset jakelukanavat ja big bata -sovellukset. Muutoksen taustalla on toiminnan muuttuminen aktiivisesta salkunhoidosta ja sijoituspalveluiden komissiopohjaisesta jakelusta kohti räätälöityjen palvelu- ja tuotekokonaisuuksien tuottamista digitaalisesti. Avainasemassa ovat uudet edullisemmat ja passiiviset tuotteet, kuten pörssinoteeratut rahastot (Exchange Traded Funds, ETF) ja erinäiset indeksipohjaiset ratkaisut.

1. Katso esim. Digital Adaptation Shapes Tomorrow's Asset Managers, Moody's, 2016; Asset Management 2020, PwC, 2014; Doubling Down on Data, BCG, 2016.

Moody's ja Boston Consulting Group (BCG) näkevät, että kustannustehokkaampien tuotteiden trendi tulee näkymään myös alan palkkio- ja komissiorakenteissa sekä varainhoitotoiminnan kannattavuudessa. Samat teemat heijastuvat Ernst&Youngin (EY) varainhoidon kyselyssä^[2]. Kyselyn mukaan varainhoitajat ovat erityisen huolissaan markkinoilla lisääntyvästä kilpailusta tuotteissa ja jakelukanavissa.

Kuvio 2.

Pörssinoteeratut rahastot (ETF) ovat kasvaneet voimakkaasti



Lähde: Etfgi.com.

22.2.2017
eurojatalous.fi

Kilpailun kiristymistä ennakoii uusien toimijoiden pyrkiminen markkinoille.

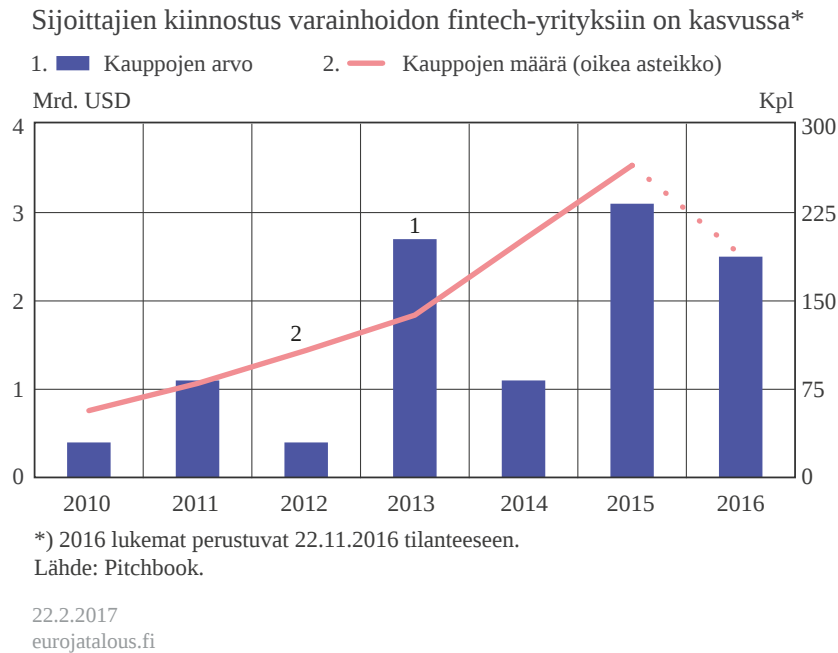
Finanssitekniologiayritysten^[3](nk. fintech) osuus varainhoitoalan markkinoilla on toistaiseksi pieni, mutta niiden tuoteinnovaatiot ja ketterät liiketoimintamallit mahdollistavat nopealiikkeisiä reaktioita markkinoiden muuttuviin tarpeisiin.

PricewaterhouseCoopers (PwC) näkee, että uuden sukupolven mieltymys digitaalisiin palveluihin ja uusien fintech-yritysten saapuminen markkinoille on muuttamassa koko sektorin toimintamalleja. Sijoittajien usko fintech-yritysten kykyyn tunkeutua varainhoidon markkinoille onkin korkea. Pitchbookin keräämien tietojen mukaan varainhoidon fintech-markkinoilla toimii 461 sijoittajaa ja 2010 jälkeen institutionaaliset sijoittajat ovat tehneet 11,4 miljardin dollarin edestä sijoituksia.

2. Managing Complexity and Change in a New Landscape: Global Survey on Asset management Investment Operations, EY, 2014.

3. Katso esimerkiksi Toivanen, M., 2015.

Kuvio 3.



Sääntelyn ja valvonnan kannalta uudet toimijat saattavat olla haastavia, sillä niiden läpinäkyvyys voi olla pankkeja ja perinteisiä osapuolia heikompi. Esimerkiksi European Securities and Markets Authority (ESMA) on huomauttanut, että nämä uudet toimijat voivat toimia sääntelyn harmaalla alueella ja toiminnan arvoketjuun sisältyvien riskien arviointi voi vaikeutua, kun varainhoitopalveluiden jakelukanavat eivät enää ole yksittäisten toimijoiden hallussa, vaan hajautuvat usealle eri väliportaalle monilla eri maantieteellisillä alueilla. Lisäksi kuluttajien käsitys uusista toimijoista, toimintamalleista ja jopa kokonaisista tuotesegmenteistä voi olla hyvin riippuvainen yksittäisten toimijoiden epäsystemaattisista riskeistä, mikä voi lisätä koko finanssijärjestelmän haavoittuvuutta.

Tuoteinnovaatiot ja tehokkuus ovat tervetulleita piirteitä liiketoiminnalle. Tuotteiden ja palveluiden halventuminen tuo sijoituspalvelut entistä laajemman yleisön saataville, kun palveluiden automaatio tekee toiminnasta kannattavaa myös alempien varallisuusarvojen asiakassegmenteillä. Mobiililaitteet ovat erityisen tärkeässä asemassa, kun puhutaan sijoituspalveluiden saatavuuden parantumisesta sellaisissa asiakassegmenteissä, jotka ovat aikaisemmin jääneet varainhoitajilta huomioita.

Muutos vaatii kuitenkin resursseja. BCG näkee, että uudet teknologiat ja palvelut voivat edellyttää huomattavia alkuinvestointeja^[4], jotta digitaalisten palveluiden skaalaedut saadaan hyödynnettyä. Tämä voi asettaa nousupaineita varainhoidon kustannuksiin ja tehokkuus tulee olemaan entistä vahvemmin sidottuna asiakasvolyymin tuomiin skaalaetuihin. Kysymys tulee olemaan siitä, kuka pystyy tehokkaimmin tuottamaan palvelunsa ja löytämään tuotteelleen oikeat asiakkaat. Samaan aikaan liiketoiminnan

4. Nämä voivat sisältää suoria investointeja esimerkiksi infrastruktuuriin ja/tai asiakasrajapintoihin, tai yritysostoihin. Yhteistyö ja yhdistymiset fintech-toimijoiden kanssa ovat myös vaihtoehtoja.

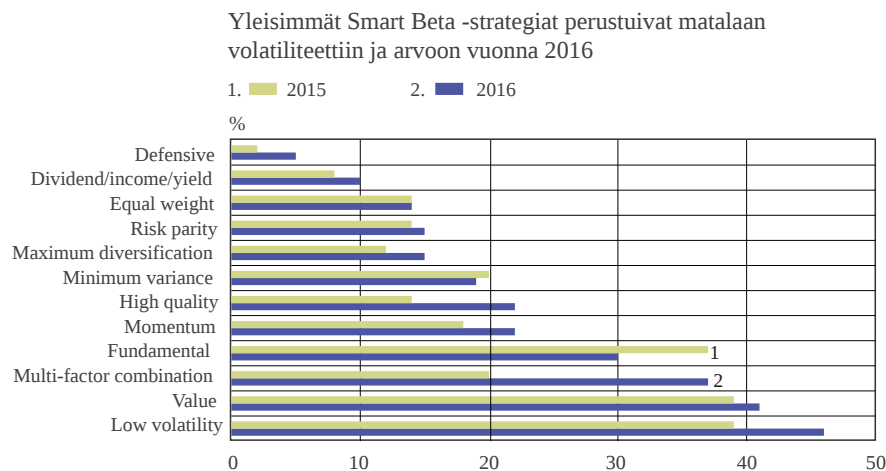
riskit ovat saamassa entistä enemmän IT- ja infrastruktuuripohjaisia piirteitä, mikä tulee vaatimaan erityisosaamista sekä tarkemmin määriteltyjä ja valvottuja toimintamalleja.

Passiivinen sijoittaminen hyötyy digitalisaatiosta

Varainhoidon digitalisoitumisen suurin yksittäinen tuotetrendi ovat passiiviset sijoitusinstrumentit. Termi ”passiivinen” viittaa tässä tapauksessa sijoitustuotteisiin, joiden yhteydessä ei harjoiteta perinteistä aktiivista salkunhallintaa lisätuottojen saavuttamiseksi. Tavoitteena passiivisella toimintamallilla on vähentää kaupankäynnin kulujen osuutta sijoitusinstrumentin pitkän aikavälin tuotoista. BCG ennustaa, että vuosien 2016–2020 välillä tällaiset passiiviset ETF:t eli pörssinoteeratut rahastot tulevat ottaman 42 % sijoitusvirroista.

Passiivisten sijoitusinstrumenttien kuumien trendien joukossa on nk. Smart Beta -tuotteet, jotka pyrkivät saavuttamaan sääntöpohjaisella sijoittamisella parempaa tuottoa, alhaisempaa riskiä, tehokkaampaa hajautusta ja matalampia kustannuksia kuin mitä perinteisillä sijoitusinstrumenteilla on. Smart Beta -tuotteiden ytimessä on finanssikirjallisuudesta tuttu faktorianalyysi, jolla pyritään eristämään hintamuutoksesta tekijät, joilla on suurin vaikutus hintakehitykseen. Tällaisia faktoreita voivat olla mm. arvostustaso (esim. P/B-luku), momentti (esim. viimeaikainen markkinakehitys) tai laatu (esim. riski).

Kuvio 4.



Lähde: FTSE Russell.

22.2.2017

eurojalous.fi

Vielä muutamia vuosia sitten hintakehityksen eri tekijöiden yhdistäminen suuriin tietomassoihin olisi vaatinut kalliita dataratkaisuja ja laskentakapasiteettia. Tietokoneiden laskentatehon kasvu, edistykset sovelluksissa ja datan suurempi saatavuus ovat helpottaneet analyysin tuottamista ja sijoitusstrategioiden testaamista. Tulevaisuudessa datan saatavuus tulee luultavasti kasvamaan ja näkyvissä on entistä kehittyneempiä strategioita.

Smart Beta -tuotteet ovat saavuttaneet indeksejä parempien tuottojensa ja matalien

kustannuksiensa ansiosta suurta suosiota sijoittajien keskuudessa. Tuotteiden suosiosta kertoo se, että Moody'sin arvioiden mukaan Smart Beta -tuotteet käsittivät vuonna 2015 jo 20 % pörssinoteeratuista sijoitustuotteista ("Exchange Traded Products", ETP) ja ovat kasvaneet noin 25 prosentin vuosivauhtia^[5]. Esimerkiksi tutkimus- ja konsultointiyhtiö EFTGI arvioi Smart Beta -tuotteiden kautta hallinoidun varallisuuden ("Assets under Management", AuM) arvoksi 428 miljardia dollaria kesäkuussa 2016. Moody's ennustaa, että seuraavan 10 vuoden aikana Smart Beta -tuotteiden kasvu tulee jatkumaan ja antamaan selkeän etulyöntiaseman niille toimijoille, jotka pystyvät tuottamaan näitä palveluita kustannustehokkaasti.

Taulukko 1.

Pörssinoteerattujen tuotteiden (ETP) toiminta keskittyy muutamalle toimijalle

	AuM (miljoonaa USD)	Markkinaosuus (%)
iShares	1 244 917	36,6
Vanguard	609 038	18,1
SPDR ETF	484 575	14,4
Power Shares	110 939	3,3
DB/x-trackers	77 760	2,3

Lähde: EFTGI.

Smart Beta -tuotteisiin liittyy kuitenkin muutamia perustavanlaatuisia kysymyksiä. On esimerkiksi huomioitu, että näillä uusilla sijoitusmalleilla on jokseenkin lyhyt historia. Niitä ei ole vielä testattu voimakkaassa laskumarkkinassa, mikä voi antaa kuluttajille rajallisen tai jopa virheellisen kuvan niiden pitkän ajan tuotoista^[6]. Lisäksi Smart Beta -tuotteiden menestyksen takana olevia hyviä tuottoja voi olla vaikea toistaa tulevaisuudessa, kun näiden tuottojen taustalla olevat tekijät tulevat sijoittajien parempaan tietoisuuteen. (Asness, 2016)

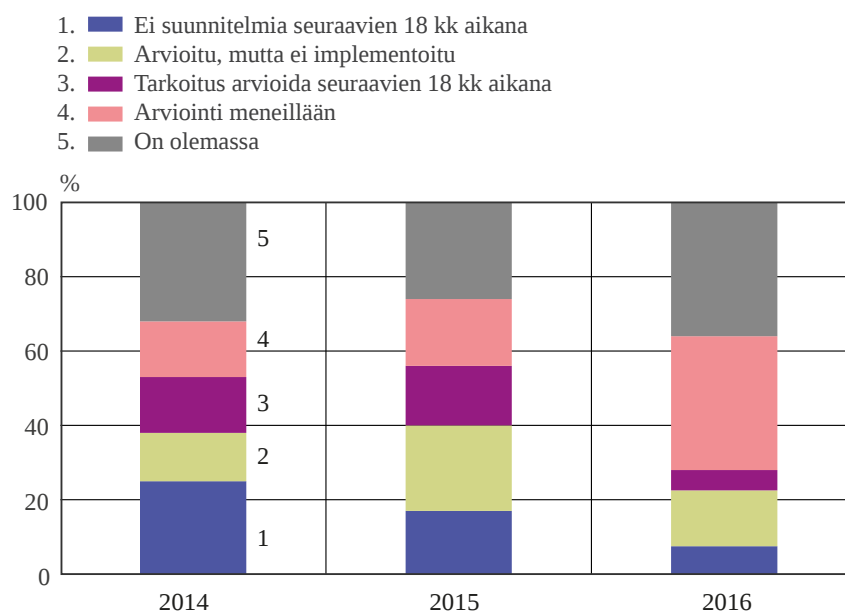
Eräs olennainen ongelma liittyy myös Smart Beta -tuotteiden suosioon, sillä suuri suosio voi vaikuttaa myös tuotteiden laatuun alentavasti. Esimerkiksi Moody's on esittänyt huolensa siitä, että varainhoitajat lanseeraavat huonosti testattuja Smart Beta -tuotteita siinä pelossa, että myöhästyvät markkinoilta.

5. Lyxor arvioi, että 2016 Smart Beta -tuotteet käsittivät Euroopassa 17 % ETF-sijoitusvirroista. Vuositasolla tämä edustaa noin 200 prosentin kasvua.

6. FCA arvioi (2016), että historialliset tuotot ovat toiseksi tärkein sijoituskriteeri yksityisille sijoittajille.

Kuvio 5.

Varainhoitajat ovat kiinnostuneita Smart Beta -strategioista



Lähde: FTSE Russell.

22.2.2017
 eurojatalous.fi

Tuotteiden laatu voi erityisesti olla ongelma, kun yritetään hahmottaa, missä määrin Smart Beta -tuotteiden oma suosio vaikuttaa niiden menestykseen. Teoriassa hyvin mallinnetun Smart Beta -ratkaisun pitäisi ottaa huomioon omien sijoitustensa vaikutus markkinaliikkeisiin, mutta näin ei välttämättä aina ole. Teoriassa on mahdollisuus, että Smart Beta -tuotteiden tuotot kasvavat sitä mukaa, kun niiden suosio lisää niiden taustalla olevien arvopapereiden kysyntää. Smart Beta -tuotteiden kasvava suosio voi siis antaa vaikutelman markkinoita paremmasta tuotosta, mikä taas lisää entisestään sijoittajien kiinnostusta näitä sijoitusinstrumentteja kohtaan. Edellä kuvattu arvostusten kasvua voimistava kierre voi tuottaa volatilitteettia markkinoilla arvostusten palautuessa takaisin kohti pitkän ajan keskiarvoja. (Research Affiliates, 2016)

Ei myöskään ole selvää, miten Smart Beta -tuotteiden monimutkaistuminen tulee vaikuttamaan tuotteiden kysyntään ja sijoitusvirtoihin. Fitch Ratings perustelee, että Smart Beta -tuotteiden suosion eräs syy on ollut sijoitusstrategian läpinäkyvyys ja yksinkertaisuus, mikä on helpottanut näiden tuotteiden ymmärtämistä. Smart Beta -tuotteet ovat kuitenkin monimutkaistumassa, ja useissa sijoitusinstrumenteissa sovelletaan yhä teknisempiä monen faktorin malleja^[7], mikä tekee tuotteista vaikeammin ymmärrettäviä ja saattaa myös johtaa käytettävien mallien yliparametrisointiin.

Kansainvälinen järjestelypankki (Bank for International Settlements, BIS) on lisäksi

7. Monen faktorin Smart Beta -strategiat ovat yksi nopeimmin kasvavista strategioista. Lyxor arvioi, että monen faktorin Smart Beta -strategiat kasvoivat 85 % vuositasolla.

esittänyt huolensa johdannaisten avulla toteutetuista nk. synteettisistä sijoitusratkaisuksista^[8]. Ei ole täysin varmaa esimerkiksi kuinka kestäväällä pohjalla on likvidi pörssinoteerattu sijoitustuote, joka voi olla rakennettu vähemmän likvidin markkinan päälle. MorningStar näkee, että tällaisiin synteettisiin tuotteisiin liittyvien riskien^[9] arviointi on paikoin hyvin vaikeaa. Sääntelyn ja kuluttajien kannalta onkin tärkeää seurata markkinoiden kehitystä ja tarkkailla sitä, että sijoittajat ymmärtävät näihin monimutkaistuviin sijoitusinstrumentteihin liittyvät riskit.

Uudet jakelukanavat tarjoavat uusia mahdollisuuksia

Digitaalisten jakelukanavien iso trendi ovat roboneuvojat. Ne ovat yleensä älypuhelimien kautta toimivia, joko automaatioon tai keinoälyyn perustuvia ratkaisuja, joilla pyritään virtaviivaistamaan ja suorittamaan erilaisia toimintoja itsenäisesti ilman ihmisen myötävaikutusta.

Varainhoidossa nämä roboneuvontaan erikoistuvat yritykset pyrkivät korvaamaan perinteisen sijoitusneuvojien jakeluverkon tarjoamalla asiakkaille heidän omiin sijoitustavoitteisiin räätälöityjä sijoituspalveluita ja -neuvontaa digitaalisten käyttöliittymien avulla.

Varhaiset versiot roboneuvojista pystyivät vain toimittamaan asiakkaalle ehdotuksen sijoitusallokaatiosta, jolloin itse sijoitusstrategian toteuttaminen ja noudattaminen jäi asiakkaan vastuulle. Kehittyneimmissä ratkaisuisa tämä ei kuitenkaan ole enää tarpeellista, vaan roboneuvojat määrittelevät asiakkaalle sijoitusallokaatiot ja hallinnoivat sijoitusportfoliota automaattisesti matemaattisten mallien perusteella. Sijoitusstrategia optimoidaan näissä ratkaisuisa profiloinnin perusteella asiakkaiden omien preferenssien mukaisiksi.

Tarkkaa lukua roboneuvojien kautta hallinnoidun varallisuuden koosta ei ole saatavilla, mutta esimerkiksi Moody's on esitellyt noin 20 miljardin dollarin arviota^[10]. Luku on toistaiseksi varsin pieni koko markkinaan nähden, jonka BCG on arvioinut 71,4 biljoonan dollarin kokoiseksi vuonna 2015. Luku saattaa kasvaa nopeasti, kun vuosina 1980–2000 syntyneet nk. milleniaaleiksi nimitetyt kuluttajat siirtyvät joukolla käyttämään näitä uusia palveluita.

Milleniaalit ovat roboneuvojien keskiössä, koska tämä sukupolvi on tottunut käyttämään digitaalisia palveluita. Tämä antaa uusille toimijoille tilaisuuden haastaa varainhoidon status quon. Perinteisillä toimijoilla on ollut dominoiva asema, joka perustuu skaalaetuihin, markkinoille pääsyn esteisiin, jakeluverkostoon ja asiakasrajapinnan monopoliin, mutta milleniaalien digitaalinen elämäntyylä ja erityisesti sosiaalinen

8. Synteettisissä sijoitustuotteissa replikoidaan taustalla olevan arvopaperin tuotto johdannaisilla ilman suoraa omistusta replikoitavassa arvopaperissa.

9. Synteettisiin tuotteisiin liittyy erityisesti nk. [vastapuoliriski](#).

10. Arviot markkinoiden koosta vaihtelevat suuresti riippuen siitä mitkä yhtiöt lasketaan roboneuvojiksi. Business Insider on arvioinut markkinoiden olevan 100 miljardin dollarin kokoinen ja KPMG on esittänyt 55 miljardin dollarin arviota. Eroja voi selittää esimerkiksi se, että Moody's ei laske arvioonsa nk. hybridineuvoja, jotka ovat sekoitus roboneuvontaa ja perinteistä sijoitusneuvontaa.

media ovat murtamassa tätä asetelmaa.

Arviot roboneuvojen markkinoiden tulevasta kehityksestä vaihtelevat kuitenkin suuresti. Esimerkiksi A.T. Kearney ennustaa, että vuoteen 2020 mennessä roboneuvojen kautta hallinnoidun varallisuuden arvo (assets under management, AuM) on kasvanut 2,2 biljoonaan dollariin, mutta Business Insider (BI) on esittänyt 8,1 biljoonan dollarin ennustetta.

Taulukko 2.

Viisi suurinta roboneuvojaa ovat toistaiseksi vielä pieniä

	AuM (miljardia USD)
Schwab Intelligent Portfolios	5,3
Betterment	4,0
Wealthfront	3,1
Personal Capital Advisors	2,3
Portfolio Solutions	1,4

Lähde: Moody's.

Uusien roboneuvojen etu perustuu palveluiden mataliin kustannuksiin, hyvään saatavuuteen ja korkealle vietyyn optimointiin, joka taas perustuu data-analyysiin. Siinä missä perinteisten sijoitusneuvojen palveluiden sisältö, laatu ja hinnoittelu olivat vaikeasti vertailtavissa, näiden uusien digitaalisten alustojen palvelut perustuvat läpinäkyvyydelle ja alhaiselle pakettihinnoittelulle.

Roboneuvojen tarjoamat ratkaisut perustuvat yleensä passiivisiin ETP-tuotteisiin, mutta sijoitusportfolion tarkka sisältö voidaan räätälöidä hyvin yksilöllisesti ilman suuria kustannuksia. Moody's ja PwC uskovat, että ensimmäisenä roboneuvojat tulevat kohdistamaan markkinoinnin korkean varallisuuden omaavien asiakkaiden segmenttiin, mutta on vain ajan kysymys, milloin palvelut tulevat myös muiden asiakassegmenttien saataville.

Moody's näkee myös, että roboneuvojen tuoteportfolio laajenee lähivuosina muihin rahoitusinstrumentteihin ja säästämistuotteisiin, kuten asuntoluottoihin ja eläkeratkaisuihin. Valvojien tulisi kuitenkin seurata tätä kehitystä ja tarkkailtava miten ja millaisia räätälöityjä sijoitusratkaisuja digitaaliset alustat tarjoavat, sillä on mahdollista, että roboneuvojen tarjoamissa sijoitusratkaisuissa voi esiintyä puutteita tai virheitä.

International Organization of Securities Commissions (IOSCO) on mm. huolestunut siitä, että potentiaaliset puutteet tai virheet roboneuvojen käyttämissä matemaattisissa malleissa voivat johtaa ongelmiin, jotka koskettavat kaikkia palvelun käyttäjiä. Esimerkiksi suositukset eivät välttämättä ole yhteneväisiä asiakkaiden riskinsietokyvyn

kanssa tai ota huomioon asiakkaiden ainutlaatuisia tarpeita näiden taloudellisen tilanteen kannalta. Liian yksinkertaisten tai virheellisesti määriteltyjen mallien perusteella tarjotut sijoitusallokaatiot voivat johtaa asiakkaita sijoittamaan tuotteisiin, joihin he eivät normaalisti olisi sijoittaneet ja siten tuottaa tuloksia, jotka poikkeavat systemaattisesti luvatusista.

Roboneuvojat tulevat todennäköisesti painamaan varainhoidon palkkioita alaspäin. A.T. Kearney ennustaa alan toimijoiden tuloksen laskevan 8–12 miljardia dollaria vuoteen 2020 mennessä, mikä saattaa johtaa alan konsolidoitumiseen, mutta vastaavasti se tulee avaamaan uusia mahdollisuuksia. Mahdollisuudet avautuvat niille, jotka kykenevät ottamaan käyttöönsä uudet jakelukanavat ja soveltamaan uusia tekniikoita kehittäessään liiketoimintaansa.

BI on kuitenkin hieman skeptinen siitä, kuinka moni fintech-yritys onnistuu pitkällä aikavälillä pysymään relevanttina varainhoidon markkinoilla, sillä perinteiset toimijat Blackrock ja Vanguard ovat aktiivisesti tuomassa omia ratkaisujaan kuluttajien saataville. Näillä vakiintuneilla toimijoilla on fintech-yrityksiä huomattavasti paremmat edellytykset investoida tuotekehitykseen, ja ne omaavat jo valmiiksi laajan asiakaspohjan. Tämä ei kuitenkaan tarkoita sitä, etteivätkö yritysostot tai yhteistyö fintech-yritysten ja varainhoitajien välillä olisi mahdollisia. Perinteisen aktiivisesti hallinnoidun sijoitustoiminnan kannalta tällaiset järjestelyt voivat tarjota hyvin spesifiselle osaamiselle tai sijoitusstrategialle uusia markkinoita. Esimerkiksi kestävään kehitykseen erikoistuva pieni varainhoitaja voisi tehdä yhteistyötä roboneuvojien kanssa ja löytää tuotteilleen uusia asiakkaita kustannustehokkaasti ja siten säilyttää kilpailukykyänsä.

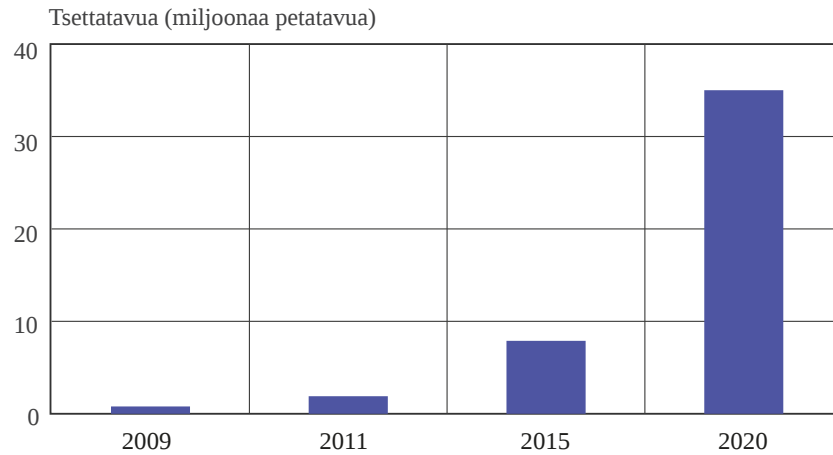
Moninkertaistuvat tietomassat ovat sekä uhka että mahdollisuus

Smart Beta -tuotteiden ja digitaalisten jakelukanavien menestys perustuu pitkälle tietojärjestelmien avulla tapahtuvaan data-analyysiin. Data-analyysin suurin mullistaja on nk. big data. Big datalla viitataan yleensä suurten järjestelemättömien tietomassojen keräämiseen ja analysointiin. Se eroaa perinteisestä data-analyysistä siinä mielessä, että tietomassojen koon takia big datassa ei voida soveltaa perinteisiä datanhallintatapoja ja se vaatii analyysityökaluiltaakin aivan erityisiä valmiuksia.

Big datan käyttö kasvaa sitä mukaa, kun järjestelemättömän datan määrä kasvaa esimerkiksi kuluttajien sosiaalisen median käytön tai internethakujen myötä. Tämä data on keskiössä, kun varainhoitajat yrittävät löytää uusia faktoreita tuottojen saavuttamiseksi. Esimerkiksi Twitter-syötteiden tekstinlouhinnalla voidaan yrittää ennustaa tuotteiden myyntiä ja siten saavuttaa analyytikkojen konsensusennusteita tarkempia ennusteita yritysten tuloksista sekä markkinoita korkeampia sijoitustuottoja. Tällainen tietolouhinta mahdollistaa reaaliaikaisen analyysin esimerkiksi sellaisesta datasta, joka ennen oli saatavilla vain suurella viiveellä sijoituspäätösten tueksi.

Kuvio 6.

Globaalin datan määrä kasvaa moninkertaiseksi lähivuosina



Lähde: Reuters.

22.2.2017

eurojalous.fi

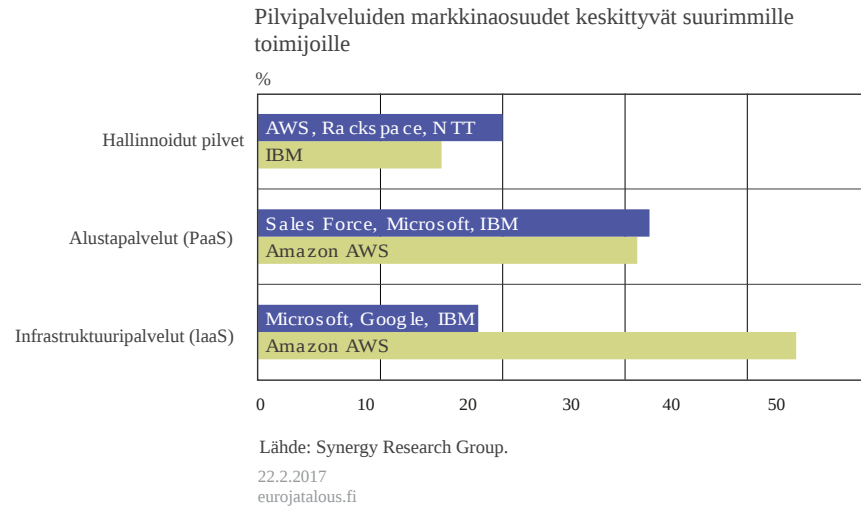
Tietomassat voivat myös toimia erinomaisena tietolähteenä varainhoitajien markkinoinnille. Yhdistämällä "datajalanjäljen" kehittyneisiin asiakkuudenhallintaohjelmistoihin varainhoitajat voivat alentaa myyntikulujaan, koska he pystyvät kasvattamaan myyntejään ja laskemaan myynnin kustannuksia profiloimalla asiakkaitaan entistä tehokkaammin. Tämä kuitenkin edellyttää korkean tason osaamista organisaatiossa ja investointeja, sillä järjestelemättömistä tietomassoista on lähtökohtaisesti vaikeaa tuottaa liiketaloudellisesti arvokasta informaatiota. Big data tulee kuitenkin tarjoamaan selkeän edun niille, jotka kykenevät hyödyntämään tätä teknologiaa tehokkaasti ja turvallisesti.

Big datan yleistyminen ja toimintatapojen digitalisaatio todennäköisesti tarkoittaa myös varainhoidossa käytettävien tietojärjestelmien ja analyysimallien monimutkaistumista ja kallistumista. Tämä tulee antamaan etulyöntiaseman suuremmille varainhoitajille, jotka voivat hakea lisätuottoja investoinneilleen tarjoamalla toisille varainhoitajille ulkoistettuja sijoituspalveluja (nk. outsourced Chief-Investment-Officer solutions, oCIO). Tällaiset ulkoistetut sijoituspalvelut voivat sisältää pilvipalveluina toimitettuja järjestelmiä esimerkiksi sijoitusportfolion riskienhallintaan, kaupankäyntiin ja tietojen hallintaan. Kehitys kohti ulkoistettuja palveluita on erityisen tervetullut ilmiö pienempien toimijoiden kannalta, sillä se voi tarjota niille tilaisuuden välttää suuret kertaluontoiset investoinnit tietojärjestelmiin.

Tietojärjestelmien tullessa entistä vahvemmin liiketoiminnan keskiöön, lisääntyvät myös ICT-infrastruktuuriin liittyvien uhkien merkitys. Mikrotasolla riski on esimerkiksi siinä, että järjestelmien monimutkaistuessa yritykset jäävät tietojärjestelmissään jälkeen, mikä saattaa kasvattaa tilaisuuksia tietomurroille tai muille väärinkäytöksille. Makrotasolla samat tietojärjestelmäriskit voivat olla vakavia, jos markkinat ovat hyvin keskittyneet. Morgan Stanleyn analytytikot ovat esimerkiksi olleet huolissaan pilvipalveluiden

infrastruktuurin keskittymisestä vain muutamille toimijoille, koska tällöin yksittäiset järjestelmähäiriöt voivat lisätä markkinoiden haavoittuvuutta.

Kuvio 7.



Kansainvälisistä aloitteista päätellen viranomaiset ovat myös entistä enemmän kiinnostuneita varainhoitajien toiminnasta ja suunta näyttäisi olevan kohti yhä tarkemmin määriteltyjä sijoitustoiminnan standardeja. EU:n UCITS-direktiivi on tällä hetkellä yksi edistyneimmistä, mutta näyttää siltä, että myös muualla ollaan halukkaita puuttumaan esimerkiksi varainhoidon riskienhallintaan, kuten likviditeettiin, vivutukseen ja operationaalisiin riskeihin. Kehittyneet tietojärjestelmät voivat kuitenkin virtaviivaistaa viranomaisraportointia ja siten toimia puskurina lisääntyvien sääntelykustannusten varalle. Lisäksi nämä tietojärjestelmät voivat antaa varainhoitajille myös lisää kapasiteettia arvioida paremmin ja kattavammin oman sijoitustoiminnan riskejä.

Positiivista on, että kuluttajat^[11] ja viranomaiset (esim. ESA, FCA, FINRA, IOSCO) ovat yhä kasvavassa määrin tietoisia tietotekniikkaan liittyvistä riskeistä ja mahdollisuuksista. BCG uskoo, että tämä voi tarjota tilaisuuden saavuttaa kilpailuetua sellaisille varainhoitajille, jotka kykenevät osoittamaan panostavansa järjestelmiensä tietoturvaan ja viestimään sitoutumisestaan varovaisiin toimintatapoihin.

Viitteet

Asset Management 2020: A Brave New World; PwC; 2014.

Asset Management Market Study: Interim Report November 2016; FCA; 2016.

Business Models for Asset Management; Anson, M.; Journal of Investing, 2006.

11. Deloitte, 2015.

Digital Adaptation Shapes Tomorrow's Asset Managers; Moody's; 2016.

Digital Finance for All: Powering Inclusive Growth in Emerging Economies; McKinsey Global Institute; 2016.

Digital Transformation in Banks: The Trials, Opportunities and a Guide to what is Important; Harvey, David; Journal of Digital Banking; 2016.

Doubling Down on Data; BCG; 2016.

European Asset Management Industry: Ripe For Change; Fitch Ratings; 2016.

Financial Technology: The Regulatory Tipping Points; ESMA; 2016.

Finding Big Alpha in Big Data: The Evolution of Active Investing; Blackrock; 2016.

Fintech-yritykset tuovat Markkinoille Uudenlaisia Rahoituspalveluita; Toivanen, M.; Euro ja Talous; 2015.

[Global Investor Pulse; Blackrock; 2015.](#)

How Can "Smart Beta" Go Horribly Wrong?; Research Affiliates; 2016.

Intelligent Automation: The Essential New Co-Worker in Digital Banking; Accenture; 2016.

It Got So Late So Soon: Wealth and Asset managers Awake to the New Digital Age; EY; 2015.

Industry Flows Actively Moving to Passive; Moody's; 2016.

IOSCO Research Report on Financial Technologies (Fintech); IOSCO; 2017.

Joint Committee Discussion Paper on Automation in Financial Advice; ESA; 2016.

Managing Complexity and Change in a New Landscape: Global Survey on Asset Management Investment Operations; EY; 2014.

Market Structures and Systemic Risks of Exchange-Traded Funds; BIS; 2011.

Report on Digital Investment Advice; FINRA; 2016.

Robo Advising: Catching Up and Getting Ahead; KPMG; 2016.

Smart Beta Guide; Blackrock; 2015.

Sustainable Investing Strategies Give Active managers a means to Stand Out; Moody's; 2016.

The Deloitte Consumer Review: Consumer Data Under Attack; Deloitte; 2015.

The Expansion of Robo-Advisory in Wealth Management; Deloitte; 2016.

The Robo-Advising Report, Business Insider, 2016.

The Siren Song of Factor Timing; Asness, C.; Journal of Portfolio Management; 2016.

The Upside of Disruption: Why the Future of Asset management Depends on Innovation, SEI, 2016.

10 Disruptive Trends in Wealth Management, Deloitte, 2015.

Avainsanat

Big Data, passiivinen sijoittaminen, roboneuvojat, varainhoito

Kirjoittaja(t)



Lauri Jantunen

*Tietoasiantuntija-ekonomisti
etunimi.sukunimi(at)bof.fi*