



热门文章

用多元线性

何加强会计

国外汇储备

间借贷利率

国衍生金融

章

章

品市场竞争

业银行走混

国存款保险

国创业板市

华夏并购案

[2008年9月]公募基金信任危机产生原因及对策分析

【字体 大 中 小】

作者: [全红亮] 来源: [本站] 浏览:

在经历了2006年5月中旬开始到2007年底的超级大‘牛市’以后,居民对证券投资产品尤其态度一下子变的热情起来,‘谈股论金’成了人们的热门话题,很多基金也受到了追捧。但这个短暂的热情以后,无情的熊市使人们开始了对基金的怀疑。基金净值的不断缩小、基金违规行为以及对基金经理的激励等问题成了人们对基金产生怀疑的原因。

一、公募基金问题的现状

(一) 基金面值的大幅缩水

在经历了2008年初开始的股市大跌以后,基金的净值不断缩水,折价率不断扩大,很多基民基金,甚至很多基民开始了对基金经理能力的怀疑。下面是2008年8月22日部分基金净值以及情况。

2008年8月22日部分基金净值及半年收益情况表

资料来源: 百度财经——基金<http://fund.baidu.com/>

上面的数据是部分基金在2008年上半年的收益情况。从上面的表格中,我们可以看到:

1. 基金的净值在2008年上半年大幅度的缩水, 收益率是负;
2. 很多基金公司不顾宏观经济运行情况, 不分时段大量的发行新基金, 导致基金上市以后净值的缩水;
3. 即使有些基金发行时段没有问题, 但是由于基金经理的管理能力有限, 很多基金甚至是跑盘。所以, 上面的问题使基民对基金的责任心和管理能力产生质疑。

(二) 基金违规现象严重以及基金经理能力质疑

基金的违规现象, 我们通常也称之为‘道德风险’。很多基金经理职业道德缺失, 导致大量现象。譬如: ‘老鼠仓’。老鼠仓是指基金(庄家)在用自有资金在拉升股价之前, 先用自己构负责人, 操盘手及其亲属, 关系户)的资金在低位建仓, 待用自有资金拉升到高位后将个先卖出获利, 当然, 最后亏损的是基金。目前, 正式曝光于外界的公募基金‘老鼠仓’事件上投摩根基金管理公司。我想, ‘老鼠仓’现象不会仅仅发生在上投摩根。‘老鼠仓’的出了基金的利益, 继而损害了广大基民的利益。

另外, 基金的利益输送也是一个被人们经常谈起的话题。在证券交易中, 基金为了向某些人行利益输送, 在高位接盘, 或者是在不该买的位置接盘, 向一些人进行利益输送, 这些都导致利益的损失, 最终是广大基民的损失。

公募基金管理能力也是一个让人怀疑的地方。目前在我们国家, 市场上的基金有公募基金、金、QFII等。公募基金与私募基金和QFII相比, 前者的业绩低于后两者。事实上, 基金数量多, 很多基金经理都是没有太多经验就直接进行基金管理, 导致做出错误的判断, 以至于在点仍然大量建仓, 最终导致大量损失。

(三) 固定管理费收取模式

在我国公募基金中, 基金管理费的收取模式是固定管理费模式, 也就是说, 不管基金的业绩金管人员都会获得一个固定的收益。这种费用收取模式有很大的弊端: 一是弱报酬激励;

成制而言, 由于基金管理者获得一个相对固定的收入, 即使付出巨大努力, 所得到的报酬与业绩挂钩不大紧密, 导致管理者追求更多收益的积极性不高; 二是投资者与管理者的责任不对称, 投资者几乎承担了投资的全部风险, 管理者几乎不用承担投资风险, 而坐享固定收益; 三是投资者与管理者信息不对称, 投资者在一定时期以后才知道投资的结果, 即收益率多少, 而无法知道管理者的行为如何进行, 投资者无法参与投资的决策。

在这种固定管理费收取模式下, 基金经理对业绩的好坏关注就会减少很多, 也就是减少了他们提高业绩的动力。在这种情况下, 基民是无法获得高收益的。

二、基金信任危机的原因

(一) 我国证券市场环境对我国基金发展的制约

我国证券投资环境对基金的发展影响很大。首先, 由于种种原因, 上市公司上市以后赢利能力差, 制约证券投资基金理性投资。我国证券市场规模相对较小, 上市公司质量不高。上市公司缺乏赢利能力, 由于相当一部分上市公司不具有投资价值, 就使得拥有巨额资金的基金只能集中选择数量有限的股票, 这种情况的直接后果是导致证券投资基金的资产组合雷同, 证券投资基金的多元投资、分散风险的投资理念受到严重扭曲。其次, 市场缺乏做空机制, 证券投资基金无法规避风险。我国证券市场这种只能做多, 不能做空的单向机制极大地限制了证券投资基金的运作空间, 制约了基金公司的风险管理, 使其无法达到规避风险的目的。再者, 证券市场金融产品单一, 制约证券投资基金的选择。证券投资基金之所以逐步替了个人投资, 是因为它能够通过证券投资基金组合降低风险。我国目前的证券市场还很不发达, 证券投资基金可以选择的对象只有股票、国债等少数几种金融产品, 同时, 我国国债的流动性、品种数量和交易规模还非常有限, 企业债券尚未得到很大的发展, 导致证券投资基金的可投资空间大大减少。基金管理人难以对其进行组合, 不能达到风险对冲的目的, 难以使基金规避风险

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...

The WORLD MONEY SHOW  
Uniting the Global Investment Community

insights... investment boutique discover

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...

The WORLD MONEY SHOW  
Uniting the Global Investment Community

insights... investment boutique discover

的作用得到发挥。

(二) 基金内部结构存在制度缺陷

第一, 基金管理人为了自身利益, 存在严重的道德风险, 由于我国的基金是由基金管理公司成立的, 而基金管理公司的大股东一般都是证券公司、银行或者信托公司, 这样, 在基金持有人利益与基金公司控股股东利益发生矛盾时, 基金管理公司往往不是服从于基金持有人, 而是服从于基金管理公司的控股股东的利益。基金管理公司的运作目的不是为持有人增加收益, 而是通过关联交易将利益输送给控股股东, 从而损害基金投资者的利益; 第二, 基金持有人大会虚置。契约型基金份额持有人购买基金份额后, 无权直接干预基金管理人对于基金资产的经营和运作, 其监督制约权只能通过出席基金份额持有人大会来行使。我国《基金法》规定, 代表基金份额10%以上的持有人有权自行召集持有人大会和自行提案审议。但实际上, 持有人一般都不会行使这一权力; 第三, 独立董事制度存在一定局限性, 所聘请的独立董事只对基金管理公司的股东负责, 而不对基金持有人负责, 他们并不承担维护基金持有人利益的职责。也就是说, 基金管理公司独立董事只对提高基金管理公司的治理起到了作用; 第四, 基金托管人地位缺乏独立性, 在我国现行法规中, 基金托管人有监督基金管理人的投资运作之职责, 但这种监督在实际中却难以做到。

(三) 激励制度的不合理

我国公募基金的管理费收取模式为固定管理费收取模式。这种费用收取模式有很大的弊端: 一是弱报激励; 相对于分成制而言, 由于基金管理者获得一个相对固定的收入, 即使付出巨大努力, 所得到的报酬与业绩挂钩不大紧密, 导致管理者追求更多收益的积极性不高; 二是投资者与管理者的责任不对称, 投资者几乎承担了投资的全部风险, 管理者几乎不用承担投资风险, 而坐享固定收益; 三是投资者与管理者信息不对称, 投资者在一定时期以后才知道投资的结果, 即收益率多少, 而无法知道管理者的行为如何进行, 投资者无法参与投资的决策。

(四) 对基金经理的选拔任用缺乏监管

基金经理直接管理基金, 他们对基金收益的影响最直接。因此, 基金收益的好坏和基金经理有着非常大的联系。由于缺乏对基金经理选拔的监管, 导致很多不能胜任基金管理的经理上岗, 导致了基金净值的缩水。

三、应对信任危机的对策

(一) 优化证券市场结构, 为基金投资提供良好环境

首先, 加大公司上市的审核力度, 积极鼓励优质公司上市, 尽力减少劣质公司上市, 为基金进行投资组合时提供多种选择。其次, 推行做空机制, 尽早推出股指期货。这样, 基金不但可以做多, 而且还可以做空, 基金就可以规避风险。再者, 增加市场的投资品种, 积极开发金融衍生工具, 丰富投资工具, 为基金投资多出一些选择。这样, 即使股指大幅回落, 基金公司也可以避免基金的大副震荡。

(二) 基金公司认购部分自家基金, 改变激励模式

目前我们实行的激励模式是固定管理费收取模式, 这种模式不足以调动基金经理的积极性。要想激励基金经理, 就要效仿私募基金实行分成模式。分成模式是一般基金管理人要投入一定比例的资金, 并签有收益分成协议, 如果基金出现亏损, 管理人要承担责任。采用收益分成模式的优点: 一是强报激励, 相对于固定费率的分配模式来说, 分成制能够使投资者的收益与基金管理者的收入紧密联系在一起, 促使管理者最大化地付出自己的努力; 二是投资者与管理者的责任相匹配, 投资者尽管无法知道基金管理者的努力程度, 但是投资者将一部分损失的责任转嫁给了管理者, 这就使管理者必须付出努力以承担对投资者的责任, 投资者也将自己的一部分收益权让渡给了基金管理者, 激励管理者付出最大努力获得最大化报酬; 三是信息不对称的程度降低, 尽管投资者与管理者之间的信息仍然是不对称的, 但投资者对于管理者能力识别的成本降低了, 投资者付出的努力程度变小了, 因为投资者与管理者是一荣俱荣、一损俱损的关系, 这就诱使管理者付出努力。采用分成制度以后, 基金经理的‘道德风险’就会降低。

(三) 加强对基金经理的选拔监督

基金经理的选拔, 不仅仅要看他的工作能力, 而且还要看他的职业道德。选拔一名基金经理, 不仅他要有丰富的操盘经验, 而且还要有良好的道德操守, 这样就可以减少道德风险。对曾经违反过行业制度的人员, 一律不准提拔为基金经理

(四) 加强证券投资监管制度建设

1. 构建证券投资基金市场动态化综合监管模式。从我国实际出发构建一个证券投资基金市场动态化综合监管模式, 其总体思路可以概括为: 以法制建设为基础和保障, 通过基金市场主管机构, 对基金市场的发展进程进行宏观引导和协调, 同时完善基金行业的自律机制、基金管理公司的内部控制制度以及社会监督机制, 来保证证券投资基金市场的持续、稳定和有序发展。

2. 建立证券投资基金的评价机制。建立证券投资基金的评价机制并对证券投资基金进行客观、公正的评价, 也是对基金进行有效监管的一个重要手段。建立证券投资基金评价机制, 发挥评价机制对基金运作的约束和基金投资者的引导作用, 将是发展我国证券投资基金市场的重要途径之一。

参考文献:

- [1] 百度财经——基金 2008 08 22 <http://fund.baidu.com/>
  - [2] 汪军明 我国证券投资基金的制度缺陷及对策研究 [J] 皖西学院学报 2005 1
  - [3] 刘洋 我国证券投资问题浅析 财经界 2008 2
  - [4] 欧阳敬东 李艳 我国基金现状的分析研究 北京工商大学学报 2007 1
  - [5] 李昂 我国私募基金和公募基金组织比较研究 宁夏社会科学 2008 4
  - [6] 关晓红 证券投资基金发展前景和制约因素的分析 [J] 海南金融 2004 8
- (作者系广东商学院2006级国民经济学硕士研究生)

【 评论 】 【 推荐 】

评一评

正在读取...



笔名:



评论:

发表评论

重写评论

【注】 发表评论必需遵守以下条例:

- 尊重网上道德, 遵守中华人民共和国的各项有关法律法规
- 承担一切因您的行为而直接或间接导致的民事或刑事法律责任
- 本站管理人员有权保留或删除其管辖留言中的任意内容
- 本站有权在网站内转载或引用您的评论
- 参与本评论即表明您已经阅读并接受上

[评论将在5分钟内被审核，请耐心等待]

述条款

Copyright ©2007-2008 时代金融

[XML](#) [RSS 2.0](#)



EliteArticle System Version 3.00 Beta2

当前风格: [经典风格](#)

云南省昆明市正义路69号金融大厦