

# 基金管理费何时不再旱涝保收

肖玉航

近年来,我国基金公司数量快速增长,新批基金数量也不断上升,但其运营质量却难以令人乐观。市场数据显示:2010年股票型基金整体亏损,加上混和型基金与债券型基金后,其盈利也仅有50.82亿元,但全部基金的年度管理费总额却突破了302亿元。一方面是业绩不佳,一方面却是基金管理费收入居高不下。现行基金管理费制度有必要进行改革。

基金管理费是支付给基金管理人的管理报酬,其数额一般按照基金净资产的一定比例提取。在国外,基金管理费通常按照每个估值日基金净资产的一定比例(费率)、逐日计算,定期支付。从理论与现实来看,我国基金管理费率的高低与基金规模有关,一般而言,基金规模越大,基金管理费率越低。

基金管理费率还与基金类别及不同国家或地区有关。基金风险程度越高,其基金管理费率越高,其中费率最高的基金为证券衍生工具基金,如认股权证基金的年费率为1.5%—2.5%。最低的是货币市场基金,其年费率仅为0.5%—1%。香港基金公会公布的其他几种基金的管理年费率为:债券基金年费率为0.5%—1.5%,股票基金年费率为1%—2%。

在美国等基金业发达的国家和地区,基金的管理年费率通常为1%左右,我国目前的基金管理年费率为2.5%左右。从横向比较看,中国基金业的管理费仍然偏高,而通过近两年业绩情况来看,基金持有人意见较大,比如2010年上半年,基金上半年整体净亏损445.3亿元,60家基金公司上半年管理费收入总额达153.89亿元,平均每家基金公司收入达2.56亿元,2010年底其管理费的年收取大于6倍的年收

益。显然,这里面的利益分配存在较大的问题。

理论上基金持有人的利益和基金经理的利益应该是一致的,机制设计上要让他们风险共担、收益共享。管理费超过持有人收益的数倍,很难说基金持有人利益没有被伤害。笔者认为,改变管理费收取方式已成为当务之急,要从根本上改进公募基金的激励机制,要增加约束措施,现在这种“下有保底、上不封顶”显然是不合理的。若从投资者利益保护角度出发,可以采取与全年投资回报率挂钩、浮动挂钩或分档计提等方式。

就今年市场形势而言,Wind资讯统计显示,截至5月23日,按照Wind资讯分类的327只股票型基金中,获得正收益率的仅有17只,获得正收益的偏股型基金的比例只有5.2%,跑赢同期上证指数指数的基金仅有37只。其中收益率最高的为鹏华价值,今年以来的收

益率为5.828%,而收益率最低的银华内需则亏损了21.021%。基金业绩整体不佳,并且呈现出较大的差异,因此基金管理费的收取也应根据一个完整的年度情况、收益情况、分红情况等指标,科学地提取管理费,那些中长期出现连续亏损的基金公司,则应大幅度降低或免收管理费,这是市场经济优胜劣汰的必然,也是对基金持有人利益的较好保护。

总体来看,近年来出现的基金管理费与业绩背道而驰的情况急需改变,从世界主要国家基金业来看,管理费的收取往往与其业绩挂钩,而费率却低于我国证券市场,因此降低管理费率或将管理费与完整年度投资收益挂钩显得势在必行。

(作者为九鼎德盛首席经济师)

## 焦点评论

# 保障房质量短板要靠多项制度补齐

周俊生

近期青海在保障房建设中发现比较严重的质量问题。保障房变成“烂尾楼”,这很让人感到纠结。

在本轮史上最猛的房地产市场调控中,加大保障房建设的力度被作为解决中低收入者住房问题的一个重要措施,摆上了各级政府的议事日程。根据中央政府的安排,今后5年,我国将新建保障性住房3600万套,基本上与商品房供应量“平起平坐”,大约能解决1亿人的住房问题。但是,如果这些保障房的质量不能保证,那么,它将造成一系列严重的后果。因此,“廉川新城”问题的暴露,使我们能够在保障房大规模投建的初始阶段,对其可能出现的问题有一个清醒的认识,采取有效措施来解决,而不是等到问题积重难返后再来解决。

保障房的性质,是政府运用其掌握的行政资源,向社会上的中低收入者作出的一种住房利益倾斜,因此,它与目前商品房市场普遍的市场化是有一定区别的,带有一种社会福利的性质。住房从拿地直到最终销售的漫长过程中,要关联到多个政府部门、房地产开发商和中介的多个环节,它们组成了一根复杂的“关联链条”,各有自己合理的或不合理的利益诉求。在商品房市场中,这根“关联链条”中所有关联人可以从商品房的房价中得到自己的利益,并最终形成商品房的价格。但是,在保障房中,由于其房价受到了严格的控制,需要这根“关联链条”中的所有关联人作出一定利益牺牲,政府的让利固然是义不容辞,开发商的利益同样会受到限制,这也正是造成我国保障房建设难以推动的一个根本原因,地方政府对土地供应态

度消极,房地产开发商则以降低质量来扩张自我的利益,从而很容易造成对保障房业主的利益掠夺。

由此可见,保障房的不完全市场化,是它先天存在的一个短板,它在建造过程中出现的质量下降,有其经济上的原因,开发商在经济利益的驱动下,很容易以降低质量来降低房屋建造成本,从而保证其实现预期的利润。解决这个问题,就需要政府重视这个短板的客观存在,并从制度上提供解决之道。一方面,政府应严格控制长期形成的在房地产市场上的利益冲动,落实保障房的建设资金,不能把建造保障房中必要的利益牺牲全部转嫁到开发商头上。另一方面,政府要在保障房的建造过程中积极推行“阳光财政”,将政府用于保障房建设的所有财政补贴全部公开化,也就是说把福利补贴补在明处,以此来杜绝保障房建造过程中的“权力寻租”和“转移支付”,让国家提供的福利真正落实到中低收入者身上。另外,还要加强对房地产开发商的监管,对在保障房建造过程中偷工减料、以次充好的开发商,要给予严厉的行政处罚和经济处罚。

更重要的一点是,在保障房的建造过程中,必须引入业主的监督机制。由于保障房在一定程度上带有计划配给的性质,因此保障房业主缺少与开发商进行市场博弈的现实条件。但是,只有住房的业主才会最关心自己居住房屋的质量,这次青海“廉川新城”问题的暴露就是由业主首先发现的,它避免了房屋交付使用后才发现问题的更多麻烦。因此,政府有必要建立必要的机制,赋予保障房业主足够的话语权,让他们全程跟踪监督保障房的建造,有条件维护自身的利益。

# 从“长尾理论”看公共服务低效率

庞珂

在谈及效率问题前,先讲两段近期生活中的小插曲。

不久前,央视采访了红十字会的某位工作人员,面对镜头,该工作人员言之凿凿表达了这样一个大意:如果每个只捐款2元的捐助人都要求他们提供捐款的使用说明,显然是办不到的,因为这样做的成本太高了。

另一段是笔者近日堪称痛苦的经历。由于通行证过期,笔者前往当地公安局重新办证,让人惊异的是,与五年前第一次办证相比,整个过程几乎没有任何变化,不论是人头攒动的办证大厅,还是前面排了几百人的叫号牌,抑或是几小时漫长的等待。望着周围疲倦的脸庞,笔者不禁想:这么多年了,难道就不能

想想办法改进流程节省时间吗?

上述两件小事,实际上都折射出公共管理部门服务的低效率。这种低效率产生的原因可能很多,但从操作层面讲,与服务手段的滞后密切相关。

以慈善捐款为例,让2元捐款人获得知情权要大幅增加成本吗?未必,借助现今信息化社会的硬件软件支持,实际上在不少领域都可以做到服务对象增加,而边际成本零增长或极小增长。近几年,兴起了不少民间自发的慈善捐助项目或团体,它们的活动从发起、推广、进程跟踪,到后续的监督、回访等,都充分利用了互联网这个平台,网上文字图片的说明、账务账本的公开都让普通民众对这些活动本身的运行情况有了更清晰的了解,而通过网上电子支付平台,小到2、3元钱的捐助都能便捷完成。最

近一个例子,是某知名团购网站发起的慈善活动,以每份3元的方式拍卖对贫困地区学生的爱心午餐,短短几天就卖出30多万份。

与民间种种创新相比,红十字会等公共管理部门在提升运行效率方面缓慢得多。这点很好理解,作为公共部门,不像企业那样有追逐利润的压力,在效率的提升上往往是缺乏动力的。但实际上,服务对象本质上就是公共管理部门的客户,许多现代企业管理理论与方法都可用于公共管理部门。

美国人克里斯·安德森提出了一个“长尾理论”,意思是在网络时代,由于生产流通成本的降低,过去被人们认为的“冷门商品”同样可以带来巨大利润。小额捐助,可类似地看作是“冷门商品”,同样,这个“长尾”单笔金额虽

小,但积累起来非常可观,关键是要有合适的方法去开拓这片市场。上述借助互联网降低慈善事业透明化运作成本,从而吸引更多小额捐款人,其实正是“长尾理论”的一种另类证明。再从上文提到的通行证办理来说,实际上,如果采用网上事先预约的方式,就能大大缩短办证人的等待时间。这种网上预约系统,在一些城市的三甲医院已经在运行。

可见,要提高公共管理部门的服务效率,在信息化技术快速发展的今天,已经给我们提供了不少的方法和手段,但改进之所以缓慢,主要阻碍还是来自管理者的意识:是否真的将提高服务对象的满意度作为工作的重心?相比地铁站装修的全面更新、道路铺设拆除了铺的反复折腾,提高许多公共服务的效率恐怕是更多民众的期盼。



# 经济复苏与动荡中的期货市场

## ——功能发挥与风险管理

Futures Market in the Economic Recovery and Turbulence: Functions and Risk Management

作为中国期货市场的年度盛会之一,“上海衍生品市场论坛”至今已连续成功举办七届。2011年5月28-29日,“第八届上海衍生品市场论坛”将在上海召开,本届论坛的主题是:“经济复苏与动荡中的期货市场:功能发挥与风险管理”。论坛下设有有色金属国际研讨分会和钢材国际研讨分会,与会人士将对全球期货市场的热点问题深入交流,传递信息,共享成果。上海期货交易交易所携本届论坛的协办机构,热忱期待您的参与!



上海期货交易所  
SHANGHAI FUTURES EXCHANGE

## 第八届上海衍生品市场论坛

- 会议时间: 2011年5月28-29日
- 会议地点: 上海浦东香格里拉大酒店
- 更多信息请访问: [www.shfe.com.cn/2011forum](http://www.shfe.com.cn/2011forum)
- 简明议程:

2011年5月28日 星期六	
09:00-12:30	总会 紫金楼三楼盛事堂
12:30-13:30	午餐 紫金楼三楼盛事堂
13:30-17:30	有色金属圆桌会议(指定嘉宾参加) 浦江楼洛阳厅
13:30-17:30	钢材圆桌会议(指定嘉宾参加) 浦江楼长安厅
13:30-17:30	论坛互动与交流(对所有嘉宾开放) 浦江楼开封厅
2011年5月29日 星期日	
09:00-12:00	有色金属国际研讨会 浦江楼三楼洛阳厅+开封厅
09:00-12:00	钢材国际研讨会 浦江楼三楼长安厅
12:00-13:30	午餐 紫金楼三楼盛事堂
13:30-17:30	有色金属国际研讨会 浦江楼三楼洛阳厅+开封厅
13:30-18:00	钢材国际研讨会 浦江楼三楼长安厅