

创业元老：十年磨一剑

在人才频繁流动的基金业，有一批创业元老一直坚守在同一家公司的第一线，他们用执着的精神和辛勤的付出，为基金业的发展做出了巨大的贡献，在此，我们对他们表示深深的敬意。他们的坚持，创造了基金业辉煌的昨天，相信在他们的努力下，基金业将有更加美好的未来。

赵学军： 假如停留在封闭式基金时代

2001年，开放式基金的推出，这是中国基金业值得欢呼雀跃的历史性事件，也是继《证券投资基金管理暂行办法》推出后，中国基金历史上最重要的创新与突破。这一具有历史意义的举措，让中国基金业从封闭式基金时代，走向了全球资产管理业主流的发展道路——开放式基金时代。

同时，开放式基金的推出，也让中国基金业和投资人的关系连接得更加紧密，投资人可以用自愿和理性的方式，参与到一只基金投资中。开放式基金带动了中国基金行业波澜壮阔的10年发展，相较于封闭式基金时代，开放式基金的到来，几乎使得每一家基金公司的资产规模增长了70%以上。

2011年，经过了发展的6年和停滞的4年，中国基金业又站在了一个重要的十字路口。2001-2007年，中国基金业走过了大发展的阶段，整体管理规模近3.2万亿，但到2011年上半年，中国基金业规模仅为2.4万亿左右，从2008年以来，基金业一直处于缓慢发展甚至停滞的状态。

近4年来，公募基金规模不断下降，然而，相关资产管理行业却迅猛发展，比如2008年以来保险业规模增长了1倍，信托业的资产管理规模增长了超过1倍，阳光私募规模增长了超过10倍。当整个公募业由于缺乏创新而缓慢发展时，竞争对手已开始逐渐蚕食掉基金的领地。

我认为，今天，中国基金行业正逐渐走向行业低潮的底部。中国基金业未来发展能否再上一个新台阶，取决于这个行业的参与者能否再次找到创新的方向，创新是基金业向前发展的不懈动力。这种创新既包括监管环境、监管理念的创新，也包括基金业生存土壤、制度安排的创新，基金业未来10年的发展取决于能否有一个新的思维方式，可以再次带领这个行业突围。

回顾过去的10年，开放式基金在本世纪初的迅速发展得益于监管层“超常规发展机构投资者”的思路，而超常规发展机构投资者这个目标的实现，源于机构投资者是否能够真正服务于投资人的利益。假设超常规发展机构投资者的目的是让机构发展，却不能很好地服务投资人，将很难实现这些机构的长远发展。所以，作为这个市场的参与主体，基金公司要再次从内涵层面实现从封闭走向开放，必须真正地满足投资人的利益，更加贴近公众。

基金行业长远发展的本质是尊重投资人的利益。在这个目标下很多问题都是我们需要面对的：基金行业发展到今天，相比于蓬勃发展的信托业、保险业以及阳光私募，公募基金所设计的管理模式、制度模式是否还能够最大限度地实现投资人的财富增值？这个行业的股权问题以及人员的长期激励问题，要不要解决？基金行业所依附的资本市场的制度安排，能否保护投资者的利益？

还有一些问题值得我们深思，上市公司是不是应该同步成长出保护中小股东的意识，能否该分红就分红？上市公司的退市制度能否顺利实施？资本市场的优胜劣汰功能，在将来能否得以有效实现？

站在目前的时点，我们可以问自己，如果中国基金业没有开放式基金这一重大创新，仍然停留在封闭式基金阶段的话，那么现在中国的基金业会是什么样子？

中国如果要在全球战略对抗中获胜，就要建立深化的资本市场，建立强有力的虚拟市场。而深化资本市场的关键之一，是需要建立保护投资者的机制，同时，还需要像基金公司这样的长线机构投资者积极参与上市公司治理，推动实现资本市场的优胜劣汰功能。



嘉实基金管理公司总经理赵学军



华夏基金管理公司执行副总经理滕天明

滕天明： 把投资人利益 放在首位是根本

开放式基金发展始于封闭式基金的折价问题，封闭式基金份额固定，交易由投资者之间在二级市场进行，对基金管理人缺乏约束机制，而开放式基金赋予了投资人退出的权利。开放式基金10年来的发展实践证明，尊重了投资人的利益，投资人就会给予更多的支持，基金业就能获得长足的发展。

2008年以来，随着证券市场的调整，基金业进入发展瓶颈期，出现了很多深层次的制度问题，基金业向前发展需要深层次的制度创新，而不仅仅是产品、投资、业务等层面的技术创新。有人希望牛市来临以解决问题，但市场波动无法掩饰行业自身的问题，如果深层次的问题得不到解决，即使迎来短期繁荣，也仅仅是衰退中量的反弹，而不是成长中质的飞跃。

基金业当前的问题有以下三个方面：首先，最近几年基金大面积持续亏损，产品过度包装等问题，让投资人失去了信心，统计数据表明，基金存量持有人比2010年中期减少了805万户，减少超过8%。其次，基金业制度创新毫无进展，由于股权及公司治理等问题，追求短期规模增长与长期可持续业绩的冲突始终不能很好解决，导致基金公司高管及基金经理变动频繁。据统计，2003年~2011年5月，高管累计变更752人次，基金经理累计变更1269人次。第三，在行业加强监管的过程中，过于注重规范流程，大量精力放在追求形式规范上，而忽略了服务投资人利益的最重要的业务内容。各监管机构为了免责，对一些可不做的事情也趋于保守，导致基金经理不得不放弃一些为投资者挣钱的机会。如果基金投资不赚钱，即使再严格、再规范、再透明，投资人也会离你而去。

未来，老百姓财富积累不断增加，理财需求将日益旺盛。国外经验表明，开放式基金对公众投资人来讲是一种便宜、方便的集合理财方式，金融危机也为基金等专业理财服务提供了发挥价值的空间。基金业需要切实的制度创新，真正把投资人利益放在首位，正确处理短期规模与长期业绩可持续之间的关系，使开放式基金继续成为长期值得客户信任的投资工具。否则，随着理财市场不断扩大，投资人很有可能转向选择那些更能尊重他们利益的理财产品，市场上还会出现更多的资产管理公司、更丰富的产品，只是，也许他们中大多数的名字不再叫开放式证券投资基金。



南方基金管理公司总经理高良玉

高良玉： 基金业面临制 度改进与创新

今年是中国基金业13周年，开放式基金10周年，公募基金的产生和发展，在开辟投资理财渠道，开拓中国的理财市场，培养社会投资意识等多个方面起到了重要的作用。

但是，时至今日，中国基金业开始遭遇发展瓶颈，近年来基金管理资产规模一直处于缩水的状态，基金业要发展，有一些制度上的问题需要改进与创新。

首先，资金性质不匹配，缺乏长期资金的支持。公募基金在制度设计上战胜市场，以获取相对业绩比较基准的超额收益为目标，追求比市场涨幅更大，跌幅更小。总体上，公募基金是一种长期投资的模式，却缺乏长期资金的支持。中国公募基金的资金来源主要是老百姓的银行储蓄，这类资金追求短线收益，如果市场不好，老百姓会选择不买基金或者赎回基金，而频繁申赎导致基金投资出现较大的波动性，不利于保护持有人的利益，也不利于基金业与资本市场的长期发展。

美国的共同基金中，长期资金性质的养老金占比较大，投资者也比较成熟，对风险收益的预期较为理性。2008年金融危机时，美国共同基金虽然遭遇赎回，但有相当的养老金始终稳定其中，因此在市场剧烈波动时，美国共同基金的规模并未出现太大波动，也未对市场造成太大冲击。美国通过税收优惠鼓励企业员工的养老金进行投资，即401K计划，发展中国的企业年金，也需要税收优惠等更多政策的支持，以提高企业的积极性，这方面，我们还有相当一段路要走。

其次，当前资本市场表现为以融资为主导，投资回报较低。大盘蓝筹股分红偏少，小盘成长股估值过高，适于投资的标的十分有限。时至今日，所有市场参与者均反思，只有投资的市场才是融资的市场，融资以投资为前提，如何提高资本市场的投资价值才能促进资本市场更加健康有序发展。

资本市场是基金业生存和发展的基础，资本市场健康发展、投资价值不断提高，基金业才有望发展壮大。正如在富饶的东北黑土地上，可以种出很多优质的农作物。基金的回报来源于上市公司，基金可以通过构建投资组合寻找回报，但不能创造回报。

基金业面临的核心问题，并非媒体大量报道的人才问题、管理问题和专业性等问题。公募基金的投资能力、管理能力等均有大幅提高，基金行业在发展过程中逐步积累经验、减少错误，巴菲特也有投资失误的时候。更重要的是，我们应共同努力，创建健康的生存土壤。基金业面临的第三个问题是，银行理财产品、保险、券商集合理财、信托等其它具有类基金性质产品的竞争，这些产品的监管标准、信息披露等要求不同于公募基金，具有较确定的风险收益特征。如银行理财产品风险低、波动性小，跟储蓄性质接近，吸引了大量投资者，发行难度小。而2007年以来，市场持续处于下跌通道中，4年来给投资者盈利，难以吸引投资者。因此，我们能理解也能接受当前基金销售艰难的局面，相对而言我们的保本产品销售情况尚可。

最后，是基金产品的费率结构问题，与国外相比，中国基金的销售费率偏低，销售机构积极性不高。我国的销售费率为1.5%左右，而欧美国家则高达5%，既可提高销售机构的积极性，也增加了短期频繁申赎的成本，资金的稳定性较好。由于我国销售费用较低，银行开始挤压基金公司管理费的收益，部分基金公司已出现生存问题。资产管理是高端产业，吸引了国内外的最优秀人才，储备了顶尖名校的最优秀学生，但基金业务的利润率却逐年降低，长此以往，越来越多的优秀人才会流出本行业，削弱公募基金的投资能力。

总之，基金业是高度市场化的产业，未来，随着各方市场化的脚步不断加快，公募基金的春天应该不会太远。

刘晓艳： 基金业应促进 资源有效配置

过去10年，开放式基金的崛起，对中国股市健康发展起到了积极的作用。基金的价值投资理念、组合投资方法、严谨的决策流程、风控流程，对处于发展初期的中国股市有着非常重要的意义。在早期，股市投机性较强，机构投资者没有如此清晰的理念，也没有这么系统的投资方法，开放式基金的出现，对推动中国股市投资理念和方法的进步起到了重要作用。

现在，基金业的发展遭遇了瓶颈，基金的价值投资理念也正在经受考验。我们必须回归本源，才能看清真相。我们必须思考的是，基金业存在的意义到底是什么？基金业应该怎样实现自己的社会价值？基金业的社会责任究竟是什么？

要回答这些问题，我们需要先想一想，资本市场为什么要有存在？原因就是资本市场有利于引导资源的有效配置，创造更多的社会财富。

基金业应该在推动资本市场的健康发展，推动上市公司更好地治理结构，引导上市公司IPO、增发、配股的合理定价等方面发挥自己的作用，这是基金行业存在价值和基础的重要方面，在这个基础上，基金行业才能往前走，基金的投资也才有赖以生存的基石。虽然中间会有波动、漂移甚至有可能走回头路，但这个大的方向不能改变。

虽然股市注定有投机性，投机也可能获利，但这不应该是基金投资获利的主流。基金业要赚什么样的钱？基金业要赚的是行业和企业成长的钱。基金的优势在于，有强大的研发团队与研究能力，可以发现真正的成长性行业和成长性公司，然后跟上市公司一起成长。从这个意义上来说，我们不仅应该关心一只基金是否赚钱，还应该研究其赚钱背后的逻辑，是不是你投资的公司真的成长了。易方达过去挖掘了不少真正成长起来的公司，让我们骄傲的不仅仅是赚了钱，而是发现了真正的成长企业。

基金作为最大的机构投资者，有责任与市场参与各方一起，推动资本市场的制度环境与公司治理向更加良性的方向发展，这是基金业的社会责任。只有这样，基金业才有赖以生存的健康土壤，资金才会回流到资本市场，回流到基金业，基金业才会有更加广阔的发展前景。

