

赚钱效应下降、新基金发行遇冷——

# 公募基金如何提升吸引力

本报记者 马春阳

## 财金观察

今年以来，受A股市场震荡调整影响，公募基金产品整体收益欠佳，新基金发行持续遇冷，基金总规模较年初也有所下降。在当前赚钱效应减弱的情况下，公募基金该如何提升自身吸引力？长期来看，公募基金又该如何实现更高质量的发展？记者采访了多位业内专家。

### 丰富产品供给

Wind数据显示，截至5月20日，股票基金、混合基金、QDII基金、FOF基金今年以来跌幅均超10%，跌幅分别为18.11%、14.1%、11.53%、10.11%；公募基金总规模为25.13万亿元，较年初下降3200亿元。

在新基金发行方面，截至5月20日，年内新成立的基金规模约为4106亿元，较去年同期的1.28万亿元的火爆行情，降幅约为三分之二。

通常而言，当市场表现好的时候，居民入市情绪高，作为普惠金融产品的公募基金往往可以实现快速发展，而当前市场赚钱效应渐弱，如何提升公募基金对投资者的吸引力、提振投资者的信心已经成为基金公司发展面临的当务之急。

光大证券基金首席分析师王一峰表示，受海外通胀、俄乌冲突和国内疫情反复等因素的叠加影响，今年以来市场赚钱效应减弱，但公募基金作为财富管理业务机构化的主力，依然可依托日益成熟的资本市场在服务实体经济方面发挥带头作用。为了保证行业的高效可持续发展，基金公司应加强自身服务体系和创新机制构建，在投研体系、产品创设、价值教育和客户体验等方面逐步完善。

业内人士普遍认为，现阶段公募基金需要尽快提升自身专业能力，强化产品端创新，发布更多适合不同居民需求的产品，提升对居民的吸引力。

“当市场赚钱效应下降时，公募基金更需聚焦主业、修炼好‘内功’，持续提升专业能力，帮助投资者做好财富管理。”招商基金研究部首席经济学家李湛建议，一是深挖市场结构性机会，创新推出主题型产品，聚焦并精选“稳增长”、成长反弹、高股息、低估值等主题中相对跑赢大盘的个股，为投资者创造价值；二是提高投研能力，在精选行业、个股上下足功夫，努力提高投资收益率；三是加强与保险资金、企业年金、养老金等长期资金的合作，稳妥布局当下市场估值底部区域机会；四是积极推动投资者教育，加强基金具有较好的中长期投资回报等宣传，利用好各种渠道向投资者普及金融知识与宏观

经济形势，帮助投资者形成合理的收益预期和资产配置决策。

对于强化产品供给，王一峰进一步指出，公募基金公司应依据客户风险偏好提供丰富的适配产品，在老产品中挖掘潜在需求，还要在新产品中深化产品线的拓展，给予投资者更加多元化的选择。

### 把握政策方向

从近几年来看，公募基金行业规模实现快速增长，产品结构持续优化，规范水平稳步提升，财富效应也逐步显现。但与此同时，行业要实现高质量发展仍存在专业能力适配性不够、文化建设薄弱、结构不平衡等问题。

在此背景下，监管层近期发布了多个相关文件和政策，为公募基金行业进一步高质量发展指明了方向和路径，也给现阶段公募基金行业注入了一剂强心针。

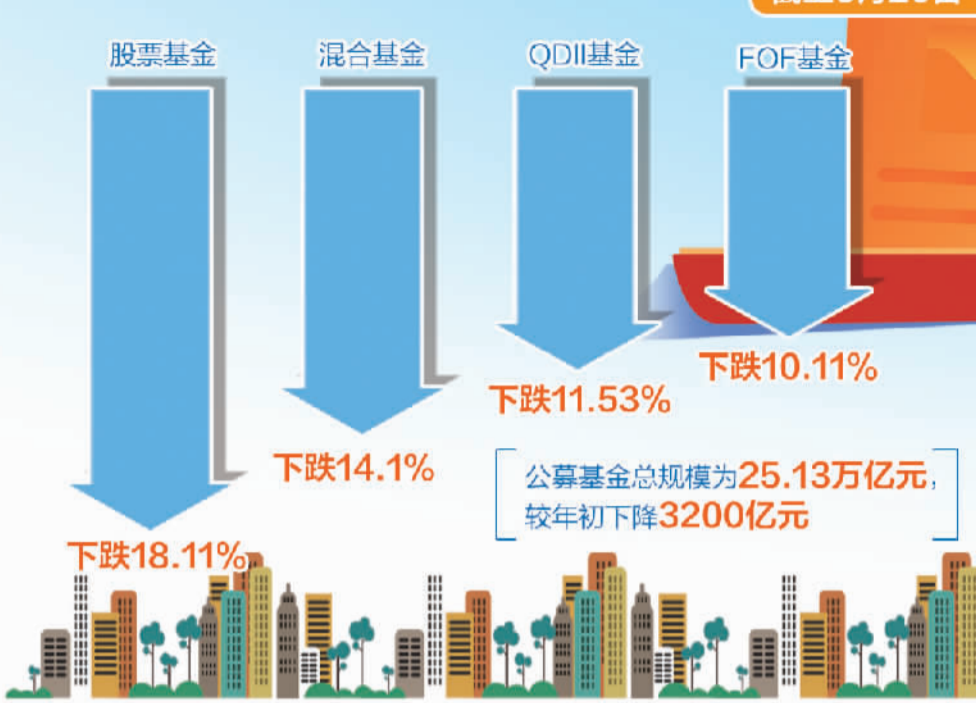
4月26日，证监会发布了《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》（以下简称《意见》），从积极培育专业资产管理机构、全面强化专业能力建设和着力打造行业良好发展生态、不断提升监管转型效能等四大方面，提出16项具体举措，加快推进公募基金行业的高质量发展。

5月20日，证监会发布了《公开募集证券投资基金管理人监督管理办法》（以下简称《管理人办法》）及其配套规则，着力构建多元开放、竞争充分、优胜劣汰、进退有序的行业生态。

中航基金首席经济学家邓海清表示，《管理人办法》是落实公募基金行业高质量发展的重要法规，与加快推进公募基金行业高质量发展的《意见》是一脉相承的，将推动公募基金行业迈向新的阶段，以特色化差异发展、做大做强投研实力为核心的新的行业竞争模式和创新时代已经到来。

李湛认为，《管理人办法》对于市场中普遍关心的牌照管理、公司治理、风控合规、支持差异化发展、完善市场退出等方面进行了更细致的规定，为进一步培育良好的公募基金行业生态、提高服务居民财富管理能力奠定了基石。

具体来看，《管理人办法》从“准入—内控—经营—治理—退出—监管”全链条完善了公募基金管理人监管制度，其中，在牌照准入以及市场退出制度方面，《管理人办法》统一了资管机构申请公募基金管理资格的条件，同时适度放宽同一主体持有公募牌照数量限制，允许同一集团下证券资管子公司、保险资管公司、银行理财子公司等专业资管机构申请公募牌照；增设专章明确公募基金管理人退出机制，允许经营失败的基金管理公司主动申请注销公募基金管理资格或者通



过并购重组等方式实现市场化退出，并明确风险处置的措施类型与实施程序。

李湛对此表示，适度放开牌照与优化市场退出机制后，市场整体竞争将有所加剧，但市场主体预计有增有减，将更有利于营造优胜劣汰、差异化发展的行业生态。基金公司应抓准政策方向，尽快提升核心竞争力。

王一峰也认为，随着申请公募牌照方面限制的放宽，更多资管机构将参与到公募基金行业中，公募基金行业竞争或将加剧。同时，允许市场化退出压实机构责任，倒逼优质企业强化自身竞争优势。

### 立足长期投资

值得关注的是，《管理人办法》要求董事会对经营层实行3年以上长周期考核，基金管理公司应将长期投资业绩、合规风控情况等作为关键岗位人员考核的重要依据，实施薪酬递延、追索扣回与奖金跟投制度，严禁短期考核与过度激励。

业内人士指出，建立长期激励约束机制，推动长期投资理念的形成长期一直是监管层的工作重点，对于限制“风格漂移”“高换手率”等博取短线交易收益的行为，解决困扰行业发展的“基金赚钱基民不赚钱”问题都具有积极作用，也是推动公募基金实现长久健康发展的必要基础。

邓海清表示，当前市场上的基金抱团、短期热点炒作、唯排名论、“三年不开张，开张吃三年”等畸形的价值观都和短视化的激励约束机制有关。构建长期激励约束机制有利于避免基金投资过分追求短期排名、放大

市场波动和炒作短期噱头等不健康倾向，引导基金公司和基金经理将重点放在投研领域，对于实现委托资产的长期稳健增值具有重要意义。

“这是监管层持续纠正行业的不良风气，积极引导公募基金行业回归专业能力比拼的体现。”李湛表示，资产配置取得相对收益大都是基于长期经济发展趋势、行业发展趋势等进行的深入研究，而过度关注权益市场短期波动，既不利于提高资本市场服务实体经济的能力，也不利于服务居民中长期财务管理能力。构建中长期激励约束机制，能够在很大程度上解决当前市场上追求短期收益造成的乱象。

王一峰还指出，从海外资管公司经验来看，长期化考核机制有利于激励基金经理注重长期业绩回报，规避短期频繁交易，提升基金长期业绩水平。同时，对于随着机构投资者不断壮大，长期激励约束机制有利于引导资金的长期化。中长线资金具有追求价值投资、资金属性相对稳定、与企业共同成长等特征，资金的机构化与长期化是稳定资本市场的重要发展方向。

此外，能否进一步培养投资者的长期投资理念，也关系到基金公司长期激励约束机制的实施效果。邓海清表示，基金公司应进一步加强投资者教育，提醒基民需要对基金和基金经理的投资能力和投资风格进行研究，精选符合自身投资偏好和风险偏好的产品，进行长期投资。当整个市场的参与方都逐渐形成了长期投资、价值投资理念，基金公司的长期发展也将更加稳健，从而为服务居民财富管理作出更大贡献。

## 陶然论金

人民币成为特别提款权(SDR)篮子货币以来首次“体检”便传出好消息，权重不降反升，再次说明了人民币近几年经受了国际形势复杂和疫情等诸多考验，在国际化的道路上迈出新步伐，国际地位迈上新台阶。

自2016年加入SDR以来，人民币从不列入“官方外汇储备货币构成(COFER)”统计的小币种逐步发展成为全球外汇储备的重要选项，已稳居全球第五大储备货币地位。据不完全统计，全球超过70个国家和地区货币当局将人民币纳入外汇储备。与此同时，2021年，人民币债券被国际三大债券指数悉数纳入，明晟指数继续增持中国A股，国际机构投资者掀起了投资中国证券资产的高潮。

人民币和人民币资产的强势表现，与中国经济的高质量发展和金融市场的高水平开放密不可分。一方面，近两年我国经济发展和疫情防控保持全球领先地位，国内经济长期向好，外贸高景气度加上人民币币值相对稳定，引来更多国际投资者分享中国经济红利。另一方面，相关部门坚定不移推动金融市场改革开放，进一步简化境外投资者进入中国市场的程序，丰富可投资的资产种类，持续改善营商环境，不断提升投资中国市场的便利性，为境外投资者和国际机构投资中国市场创造了更有利的环境。

人民币SDR权重提升至12.28%，保持第三位，充分反映了国际社会对中国经济和金融市场发展的认可和信心。在人民币入篮之前，国际上曾有不少的质疑声：虽然人民币发挥的作用越突出，但人民币不太可能成为一种主要的储备货币，除非人民币可自由兑换且中国采取开放资本项目的做法。应当看到，此次人民币权重提高，是过去几年中国坚持改革开放不动摇，持续不断地推动金融市场高水平开放的结果。事实证明，人民币可自由兑换的程度以及中国资本账户开放的程度都在渐进地提高。

总的来看，当前人民币国际化仍处于初级阶段。人民币国际化分为三个层次：从支付结算货币，到计价和投融资货币，再到全球主要储备货币。现阶段，人民币国际化正处于从支付结算货币向计价和投融资货币攀升的阶段。中国巨大的经济体量和贸易规模优势表明，未来人民币国际化存在较大潜力。但这并不意味着人民币国际化进程应当加快。在多种现实因素的制约下，当前人民币国际化进度是适当的，是符合中国金融开放程度、监管水平以及市场承受能力的。在制约因素尚未消除的情况下，人民币国际化进程不能操之过急。

央行在最新的货币政策执行报告中也提出，要持续稳步推进人民币国际化，进一步扩大人民币在跨境贸易和投资中的使用，深化对外货币合作，稳步推进人民币资本项目可兑换。应当看到，一个有深度的、流动性充沛、交易活跃、品种齐全和管理健全的外汇市场和金融市场，是人民币在国际竞争中抵御大风大浪的基础，是推动人民币金融指标提升的前提。为此，我国应在不断改进监管理念和监管手段的基础上，进一步提高我国外汇市场和金融市场对国内外投资者的开放和准入程度，补齐重要的市场短板，把市场做大做强，从而立于不败之地。

本版编辑 祝惠春 美编 夏祎

“币圈茅台”价格几近归零——

# 虚拟货币再敲警钟

本报记者 李华林

达410亿美元，被称为“币圈茅台”。

但看似稳定的机制中，实则隐藏着巨大风险。“算法稳定币没有抵押资产，也没有任何价值支撑，仅是通过调节稳定币的供应量，来维持币价锚定某个价值附近波动，对投机行为造成的价格波动的抵御能力弱。”于佳宁说，从历史上看，算法稳定币的尝试看，偏离锚定价格的时间高于50%，不稳定才是它的常态。

LUNA币崩盘是如何发生的？于佳宁给记者画出一条清晰的路径：虚拟货币市场大幅回调致使LUNA币价格下跌，市值大幅下降；巨鲸抛售UST币引发市场恐慌，造成UST币长期脱锚；市场开始大量出售UST币并铸造更多LUNA币，供应增加，LUNA币价格进一步下跌；LUNA币的下跌使得循环回到一开始，如此周而复始……“在发生严重脱锚后，由于UST币无法快速回到1美元，生态自身机制致使LUNA币恶性通胀，触发了‘死亡螺旋’。”

暴跌之下，不少投资者损失惨重。知名数字货币平台币安创始人赵长鹏近日也在社交媒体上表示，由于LUNA币崩盘，他已一夜之间返贫，币安所持的LUNA币价值已从一个前月的16亿美元降至2200美元左右。

“LUNA币诞生在韩国，在当地有较大影响力，有测算，超20万韩国民众蒙受损失。”赵伟表示，本次事件说明，虽然当前虚拟货币的市值和体量都有了一定规模，但本质上仍属于高风险产品，投资者切不可盲目入市。

本就处于下跌周期的币圈也因此雪上加霜。就在LUNA币暴跌之后，虚拟货币集体

跟着“跳水”，比特币一度跌破2.7万美元，创下年内新低。“LUNA币的暴跌，对于稳定币和整个虚拟货币市场的后续发展，以及对投资者的信心都是一个重要考验，之后还会产生更多连锁反应。”于佳宁表示。

还有观点认为，长远来看，随着虚拟货币和现实经济的联系日益紧密，其影响也将波及实体经济。目前很多国际公司，比如特斯拉等，已持有大量虚拟货币资产，随着虚拟货币价格的暴涨暴跌，这些公司的股价也会出现较大震荡，存在威胁金融安全和社会稳定的潜在风险。

已有国际组织、多国央行和监管机构开始重新思考对稳定币的监管。国际证监会组织理事会主席欧达礼近日表示，目前迫切需要一个负责协调全球虚拟货币监管的联合机构，并可能在明年内实现。韩国金融服务委员会近日要求，交易所加强对稳定币的检查，防止LUNA币事件再次发生。

近年来，我国一直严厉打击虚拟货币交易炒作，大量交易平台和“矿场”关停或搬迁到海外，有效阻隔了此次风险在国内的传导，最大限度规避了投资者的投资风险。

“未来我国还要加快补齐监管短板，针对稳定币风险出台针对性的监管措施，进一步减少虚拟货币投机、非法金融活动及相关违法犯罪活动的空间，更好地保障人民群众的财产安全。”光大银行金融市场部宏观研究员周茂华认为，由于各国对虚拟货币的监管政策存在差异，容易使虚拟货币成为跨境非法转移资产的通道，接下来各国监管机构应努力制定全球通用规则，加强跨境监管，防止虚拟货币沦为洗钱、诈骗、非法集资的工具。



近日，币圈爆出史上最大“黑天鹅”。市值曾高达410亿美元、拥有几十万拥趸的LUNA币，接连跳崖式暴跌，仅用几天时间，价格就从近90美元跌到如今的0.00017美元，几近归零，几百亿美元市值瞬间蒸发。

提起LUNA币，就离不开UST币。UST币是一位韩国人创立，由Terraform Labs公司开发出来的算法稳定币。“UST币目标是确保价格与美元1:1挂钩。”中国移动通信联合会元宇宙产业委员会执行主任于佳宁表示，为了维持这种价值锚定，Terraform公司将其公链代币LUNA作为UST币背后事实上的担保物，希望为UST币提供价值支撑，1个UST币等于价值1美元的LUNA币，也就是说，如果LUNA币价格为1美元则可以换1个UST币，如果LUNA币价格上涨到10美元，则可以换10个UST币。并且二者是“双向销毁铸造”的关系，每当1个UST币被铸造出来，就必须销毁价值1美元

的LUNA币。

这个过程中，UST币价格如何保持稳定？知名数字平台欧易OKX研究院高级研究员赵伟介绍，系统通过套利机制调节UST币价格，使稳定币保持锚定：当UST币价格高于1美元时，投资者可以买入并销毁LUNA币，铸造1美元UST币，再把UST币换成美元，此举会增加UST币供应，推动其价格重新跌向1美元；当UST币价格低于1美元时，投资者可以买入并销毁UST币，换成价值1美元的LUNA币，此举将减少UST币的供应并提振其价格。理论上，市场会自发通过上述两种操作进行套利，客观上帮助维持UST币与美元的锚定关系。

为了吸引投资者持有UST币，Terraform公司还推出Anchor Protocol（锚定协议），允许用户存入UST币，并获得高达近20%的年化利率。在高收益的诱惑下，LUNA币受到众多投资者追捧，其价格在2021年飞速上涨，从不到1美元最高涨至119.5美元，市值

稳

姚进