

弱化短期业绩考核比重、实施薪酬递延支付——

基金绩效与基民收益深度绑定

本报记者 马春阳

财金观察

6月10日,中国证券投资基金业协会(以下简称“中基协”)发布《基金管理公司绩效考核与薪酬管理指引》(以下简称《指引》),对薪酬结构、薪酬支付、绩效考核、薪酬内控管理等方面提出了具体要求。

业内人士表示,《指引》进一步细化了基金公司的绩效考核与薪酬管理规则,有利于健全基金行业长效激励约束机制,实现员工与公司长期发展、基金份额持有人长期利益的一致,将推动我国公募基金行业进一步实现高质量发展。

遵循四大原则

薪酬制度是公司治理的重要内容,构建科学合理的薪酬制度是保持行业核心竞争力的基础,也是保持行业稳健可持续发展的基础。

中基协表示,为规范基金管理公司绩效考核与薪酬管理行为,健全基金行业长效激励约束机制,促进基金管理公司稳健经营和可持续发展,协会根据相关法律法规,借鉴境内外监管经验,结合我国基金行业发展实际,制定了该《指引》。

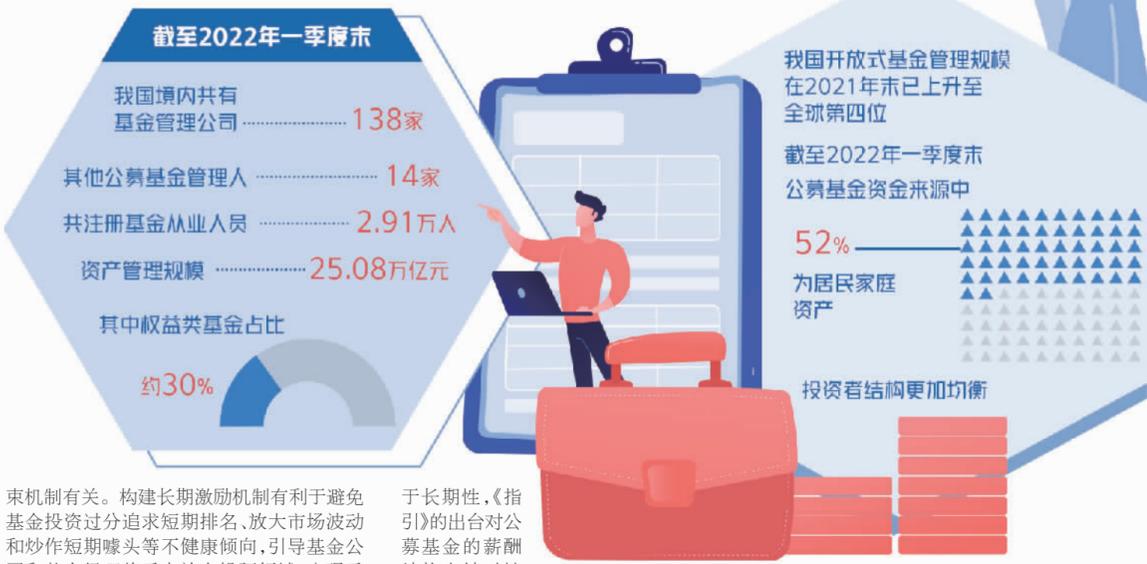
值得关注的是,证监会在4月26日发布的《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》中已指出,应督促基金管理人建立健全覆盖经营管理层和基金经理等核心员工的长期考核机制,将合规风控水平、三年以上长期投资业绩、投资者实际盈利等纳入绩效考核范畴,弱化规模排名、短期业绩、收入利润等指标的考核比重。此外,证监会在5月20日发布的《公开募集证券投资基金管理人监督管理办法》也提出,着力完善基金管理公司治理,全面构建长期激励约束机制。

业内人士指出,《指引》是落实《公开募集证券投资基金管理人监督管理办法》和《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》的具体要求,有利于健全基金行业长效激励约束机制,提高公募基金行业服务资本市场改革、服务居民财富管理、服务实体经济与国家战略的能力。

具体来看,《指引》包括7个章节共22条,其中所称绩效考核,是指基金管理公司对其从业人员的工作效果及贡献进行的考核和评价,以确定员工岗位、等级、薪酬、荣誉等结果的行为;所称薪酬,是指基金管理公司为获得其从业人员提供的服务和贡献而给予的各种货币和非货币形式的经济性报酬。

《指引》提出基金管理公司绩效考核与薪酬管理应遵循四项原则:一是以基金份额持有人利益优先和公司长期可持续发展为导向;二是既能有效激励从业人员,建立高质量人才队伍,又有利于防范风险和合规水平;三是平衡员工、经理层、股东及其他利益相关者的利益,有利于公司履行社会责任,提升服务实体经济和国家战略能力;四是符合我国国情、政策导向和基金业发展实际。

中航基金首席经济学家邓海清表示,《指引》的发布有利于构建基金公司长期激励约束机制,扭转当前考核体制中的部分乱象。当前市场上部分基金公司存在的基金抱团、短期热点炒作、唯排名论、“三年不开张,开张吃三年”等畸形价值观和短视化的激励约



束机制有关。构建长期激励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资研究领域,实现委托资产的长期稳健增值。

引导长周期考核

为了让基金公司和基金经理将投资者长期收益摆在重要位置,《指引》要求基金管理公司应当采取定量与定性相结合的方式确定绩效考核指标。绩效考核指标应当包括经济效益指标、合规风控指标和社会责任指标。经济效益指标应当体现3年以上长周期考核情况、投资者实际盈利情况、投资研究等专业能力建设情况;合规风控指标应当包括合规及风险管理机制建设情况、合规事件或重大风险发生情况、信息系统安全运行情况、员工廉洁从业情况;社会责任指标应当包括道德标准、企业价值、客户满意度等。

董事会对经理层的考核,公司对投研、销售等关键岗位的考核,应当结合长期投资业绩、投资者长期投资收益、合规与风险管理、职业道德水平等情况,不得将规模排名、管理费收入、短期业绩等作为薪酬考核的主要依据。

长期投资业绩是指最近3年或以上的投资收益情况。基金管理公司应当根据投资目标、投资范围、投资策略等,并结合业绩比较基准,综合考量风险收益情况。相关考核应当避免使用单一指标,且应当弱化相对排名。基金经理管理基金年限不满3年的,可以通过适当降低相关业绩权重等方式弱化该基金投资业绩在考核中的影响。

光大证券金融首席分析师王一峰表示,目前市场上多数基金公司为一年期考核机制,本次《指引》明确将基金长期投资业绩作为核心考核指标,有利于激励基金经理注重长期业绩回报,提升基金的长期回报率。

“长期投资业绩考核有利于提高基金表现的稳定性,降低波动,有利于提高基民赚钱体验,未来基民长期投资的收益回报将更客观。但是,长周期考核的具体细节还要进一步明确,建议对基金风格漂移、换手率高等现象进一步进行规范,纳入考核减分项。”邓海清表示。

川财证券首席经济学家陈雳表示,对于投资来讲,中长期价值投资是倡导的主要方向,同样的,对薪酬和激励的考核也更侧重

于长期性,《指引》的出台对公募基金的薪酬结构有针对性地提出了相关要求,将引导基金管理人坚持长期投资、价值投资理念,切实发挥资本市场“稳定器”和“压舱石”的作用。

进一步保障投资者收益

近年来,“基金赚钱基民不赚钱”已成为影响公募基金实现高质量发展的顽疾。此次《指引》提出绩效薪酬递延支付,自购本公司基金等要求,深度捆绑基金管理人、基民的利益,投资者收益有望得到进一步保障,投资者对公募基金信任度也将随之提升。

《指引》提出,基金管理公司应当建立实施绩效薪酬递延支付制度,明确适用人员范围、期限和比例等。绩效薪酬的递延支付期限、递延支付额度应当与基金份额持有人长期利益、业务风险情况保持一致,递延支付期限不少于3年。

同时,绩效薪酬递延支付制度适用人员范围包括但不限于董事长、高级管理人员、主要业务部门负责人、分支机构负责人和核心业务人员。其中,高级管理人员、基金经理等关键岗位人员递延支付的金额原则上不少于40%。

对此,邓海清认为,目前市场上部分基金产品短期业绩或阶段性业绩较好,但长期业绩不佳,基金经理“赌性”较重,不注重长期稳健投资回报,基民的投资体验不佳。明确绩效薪酬递延支付,有利于避免投研人员过分追求短期业绩和短期奖励,放大长期风险或将风险留到未来的做法,也可以减少基金经理和高管频繁流动等现象。

值得关注的是,在私募基金快速发展的背景下,近年来选择“公奔私”的基金经理越来越多,有些基金经理凭借短期业绩一战成名之后,迅速转身“奔私”,对行业造成了较大

的震动,基金管理人的频繁更换更是从侧面加剧了产品“风格漂移”的现象,对投资者利益造成了损害。

截至5月底,今年已有100多位公募基金基金经理离职。为了解决基金管理人频繁变动、人才不断流失的问题,证监会此前发布的《公开募集证券投资基金管理人监督管理办法》及其配套规则中已明确,公募基金管理人建立员工离职静默期制度,基金经理等主要投研人员在离职后1年内不得从事非公募基金投资管理等工作。

业内人士表示,此次《指引》提出的绩效薪酬递延支付要求,加之此前提出的基金经理“公奔私”需有1年静默期的规定,意味着基金经理跳槽成本将大幅增加,对于提高公募基金行业人才队伍的稳定性,保障投资者的利益具有重要意义。

此外,《指引》还对基金公司高管、基金经理提出了绩效薪酬的持基要求。具体来看,高级管理人员、主要业务部门负责人应当将不少于当年绩效薪酬的20%购买本公司管理的公募基金,其中购买权益类基金不得低于50%,但是公司无权益类基金等情形除外;基金经理应当将不少于当年绩效薪酬的30%购买本公司管理的公募基金,并应当优先购买本人管理的公募基金,但是由于其管理的基金处于封闭期等原因无法购买的除外。基金经理同时为高级管理人员、主要业务部门负责人的,应当同时符合上述要求。

陈雳认为,此次《指引》对基金管理人提出了“限投”自家基金产品的硬性要求,进一步将基金经理与基民的利益进行了绑定,可以更好地约束基金从业人员的行为,也将强化对基金持有人利益的保护力度,实现二者的风险共担。

促进稳增长、保就业,专家提出政策建议——

对市场主体做好“浇水施肥”

本报记者 曾金华

流动性保持合理充裕

的潜力,进而带动实际贷款利率进一步下行等。

此外,在美国高通胀压力下,美联储正在加快收紧货币政策,预计6月在实施大幅加息的同时,还将启动缩表过程。受此影响,近期美债收益率冲高,中美利差倒挂幅度扩大,美元升值给人民币带来一定贬值压力。由此,我国货币政策在“以我为主”的基调下,现阶段也会更加关注内外平衡,尽量避免两国货币政策在政策利率调整上“直接相撞”。这也是6月MLF利率保持不变的一个考虑。

6月MLF利率保持不变,意味着当月贷款市场报价利率(LPR)的定价基础没有发生变化。“疫情波动带来的短期冲击效应明显,但不具有可持续性。当前经济下行压力的主要来源是房地产下滑。考虑到未来一段时间的楼市运行态势,三季度宏观经济可能仍将面临一定下行压力。”王青认为,下一步政策面将着力围绕促进房地产良性循环推出组合拳。其中,三季度房贷利率还有下行空间,这是扭转楼市预期的关键所在。着眼于推动房贷利率下行,接下来除继续引导5年期以上LPR报价下调外,也不排除三季度下调MLF利率的可能。不过,在兼顾内外平衡考虑下,未来MLF利率下调空间将较为有限。



当前经济下行压力持续加大,市场主体面临一系列困难挑战,就业问题较为突出。近日,在由中国社会科学院财经战略研究院主办、《财经智库》编辑部等承办的“稳增长、保就业”专家座谈会上,专家认为,要大力落实稳经济一揽子措施,加强财政货币政策协同配合,以稳住市场主体来稳住经济大盘,促进稳增长、保就业。

近期,中央围绕稳定经济大盘做出一系列部署。“无论是稳增长,还是保就业,我们都有多种政策选择。总的来说,我国宏观政策工具箱的储备是相对充裕的,要确保把政策配置和政策操作发力点放在稳住市场主体上。”中国社会科学院副院长、学部委员高培勇表示。

统计显示,截至4月底,我国实有市场主体1.58亿户,为稳住宏观经济基本盘提供了强有力的微观基础。“市场主体是国民经济的根基所在,经济发展的动力就在于市场主体。稳住经济大盘的实质就是稳住市场主体,把市场主体经济的基本盘稳住了,也就能够稳增长、保就业,解决其他问题上就有了基础和相应手段。”高培勇说。

陶然论金

当前,加大对小微企业和个体工商户等市场主体纾困解难、企稳恢复的金融支持,是稳增长、稳市场主体、保就业的重要任务,各银行业金融机构须臾不可松懈。要落实近期国务院常务会议的相关要求,银行业金融机构要抢抓时间窗口,靠前担当作为,加快政策细化,切实推动惠企政策落地。

好政策须落地落实。监管部门和银行机构要面向基层制定实施办法,尤其要向受疫情影响严重地区进一步倾斜信贷资源。目前,监管部门已经明确,今年要继续实现普惠型小微企业贷款“两增”目标,确保个体工商户贷款增量扩面。国有大型银行要确保全年新增普惠型小微企业贷款1.6万亿元;股份制银行要在完成现有信贷计划的基础上,对具备条件的地方进一步增加投放;地方方法人银行要用好用足普惠小微贷款支持工具、支小再贷款等政策,进一步做大普惠型小微企业贷款增量。

具体措施还要进一步细化。各银行业金融机构是助企纾困金融政策的执行者,对于包括延期还本付息在内的一些惠企政策,要着眼于可操作性,制订相关细化办法。比如,主动向小微客户公示优惠政策内容、条件和申办渠道,提升客户对政策的知悉度,确保应知尽知;再如,及时优化银行内部业务流程和配套制度,进一步明确授信尽职免责制度,加强基层员工培训,帮助员工克服“惧贷”心理等。

各金融机构在服务小微企业的过程中,工作重点还要更为突出。央行、银保监会5月23日召开的主要金融机构货币信贷形势分析会明确指出,要聚焦重点区域、重点领域和重点行业,支持中小微企业、个体工商户、货车司机贷款和受疫情影响严重的个人住房、消费贷款等实施延期还本付息。银保监会6月9日召开的小微金融工作专题会议更明确要求,对受疫情影响严重的餐饮、零售、文化、旅游、交通运输、制造业等行业企业和货车司机,合理设定延期还本付息的条件,可适当放宽延期期限。

对于小微企业和个体工商户的困难,金融机构不能视而不见,各政府部门都要搭把手,与企业共渡难关。各地方各部门要加强沟通协调,进一步推动完善小微企业信用信息共享以及风险分担机制,探索破解小微金融服务中存在的一些难点痛点问题。

在加大信贷增量供给力度的同时,还要坚持强监管强监管,确保信贷资源不被挪用。纾困资金由于利率较低,往往存在一定的套利空间。一些虚构小微企业贷款用途套利的行径,不仅直接影响着信贷资源的配置效率,还削弱了小微企业纾困政策的实际效果。如果这些原本留给小微企业纾困的信贷资金变相流入资本市场或者其他融资平台,甚至可能对其他行业的政策调控造成负面影响。

对此,银行业金融机构要强化内控合规管理,进一步加强贷后检查,防止出现钻政策空子、虚构小微企业贷款用途套利的违规行为。监管部门要十分警惕,一旦发现必须严肃查处,确保国家的帮扶政策和金融资源真正用在刀刃上。

本版编辑 于泳 彭江美 编高妍

本报北京6月15日讯(记者姚进)中国人民银行6月15日公告显示,为维护银行体系流动性合理充裕,当日开展2000亿元中期借贷便利(MLF)操作和100亿元公开市场逆回购操作。中标利率均保持不变,分别为2.85%、2.10%。

这已是央行连续第3个月等量平价续做到期MLF。市场人士认为,当前各类稳增长措施进入落实阶段,货币政策总体上处于观察期,因此6月MLF利率保持不变;同时,在美联储较快收紧货币政策背景下,这也有助于兼顾内外平衡。

“6月新增地方政府专项债发行高峰来临,而当月MLF未加量续做,主要源于截至6月14日,月内新增专项债发行规模几乎过半,但从市场反应来看,近期DR007、1年期商业票据(AAA级)同业存单收益率等市场基准利率都表现稳定,且明显低于相应政策利率水平。这意味着当前市场流动性持续处于略高于合理充裕的状态,无需MLF加量补水。”东方金诚首席宏观分析师王青表示。

在王青看来,当前稳增长措施正处于落地执行阶段,也意味着货币政策特别是政策性降息等总量型货币政策工具进入观察期。“加大货币政策实施力度”,并非单纯指出台降息降准以及各类结构性政策工具升级加码,也包括狠抓政策落实,如督促银行加快降准政策的信贷投放,充

战略研究院院长何德旭认为,要充分发挥货币政策稳增长的关键作用,切实落实就业优先的政策导向,将促进就业纳入货币政策的目标框架,推出有针对性的就业信贷工具,特别是针对劳动密集型行业的政策工具,来解决就业问题。

“货币政策支持就业、促进就业的内在机制是通过市场主体和实体经济的支持来实现的,特别是在疫情持续冲击的背景之下,中小企业受到的影响更大,保市场主体成为保就业的关键。”何德旭表示,近日银保监会召开小微金融工作专题会议,提出2022年继续实现普惠型小微企业贷款“两增”目标,这实际上就是在加大对市场主体纾困的力度,让市场主体成为稳增长、保就业的重要抓手。

货币政策支持就业,如何做到精准有效?何德旭认为,要发挥结构性货币政策工具的作用,有收有放、有的放矢,针对不同情况和不同市场主体,提供具体的政策支持。比如,针对结构性失业情况,货币政策要以重平衡、纠偏差、补短板为导向,发挥定向调控功能,解决资金错配和传导梗阻带来的企业投融资受阻、效益低下等问题。此外,还要加强财政政策、货币政策的协调配合,形成政策合力,向市场传递有效的积极信号,进而提升政策效能。

“总的判断是,要围绕市场主体的关切而转,奔着满足市场主体的需求而去,紧盯市场主体精准实施各方面宏观政策,把市场主体作为各种政策措施的发力点。这不仅关系到稳住经济大盘实施的成效,而且是稳住经济大盘的关键点、要害处,更是当前和今后一个时期稳住经济大盘的必由之路。”高培勇表示。