

Managing Assets in A New Age

中国证券投资基金业协会“专家讲坛”书系

逐鹿大资管时代

中国证券投资基金业协会◎编著

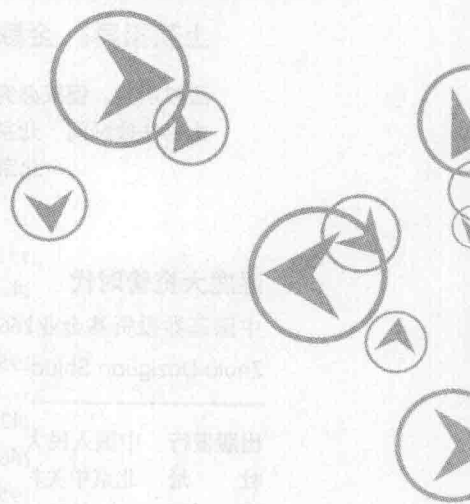


中国人民大学出版社
China Renmin University Press

Managing Assets in A New Age

逐鹿大资管时代

中国证券投资基金业协会◎编著



中国人民大学出版社
·北京·

图书在版编目 (CIP) 数据

逐鹿大资管时代 / 中国证券投资基金业协会编著. —北京: 中国人民大学出版社, 2014.12

ISBN 978-7-300-20064-4

I. ①逐… II. ①中… III. ①资本市场—研究—中国 IV. ①F832.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 223052 号

上架指导: 金融 / 投资

版权所有, 侵权必究

本书法律顾问 北京诚英律师事务所 吴京菁律师
北京市证信律师事务所 李云翔律师

逐鹿大资管时代

中国证券投资基金业协会 编著

Zhulu Daziguan Shidai

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室)

010-62511770 (质管部)

010-82501766 (邮购部)

010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司)

010-62515275 (盗版举报)

网 址 [http:// www. crup. com. cn](http://www.crup.com.cn)

[http:// www. ttrnet. com](http://www.ttrnet.com) (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京联兴盛业印刷股份有限公司

规 格 170 mm×230 mm 16 开本

版 次 2014 年 12 月第 1 版

印 张 17.75 插页 2

印 次 2014 年 12 月第 1 次印刷

字 数 224 000

定 价 59.90 元

版权所有

侵权必究

印装差错

负责调换

编委会名单

主 编 孙 杰

编委会成员 曹殿义 胡家夫 钟蓉萨 汤进喜

执 笔 张 旗 王苇航 孙兴亮 张宣传 李 星 叶 婉

沈 宁 饶文杰 范昶蕊 唐 恒 肖 杨 陈绿思

谢莉群 刘 岩 李 卓 戴志轩 付瑞琪 杨凯文

孙晓康 潘雅慧子 蒋书慧 白 薇 费 伟 刘晓依

校 对 马雪飞

MANAGING
ASSETS IN
A NEW AGE

赞誉

《逐鹿大资管时代》一书以其独特的宏观视野、行业观察及策略探索给业界以大资管思想大餐，值得认真品读。

杨再平

中国银行业协会专职副会长

《逐鹿大资管时代》汇集了全球知名学者和金融高管最前沿的资产管理思想和观点，内容丰富，博采众长。在中国资产管理行业群雄并起、逐鹿中原之际，本书可为资产管理行业工作者提供很有价值的帮助和参考。

范勇宏

中国证券投资基金业协会兼职副会长

我们很幸运身处这样一个大变革与发展的历史时期。《逐鹿大资管时代》所提供的全球智识，有利于帮助我们以国际化的视野，开创大资管时代。

刘晓艳

中国证券投资基金业协会兼职副会长
易方达基金管理有限公司总裁

中国的基金公司正快速走向更为广阔的财富管理海洋，

期间所面临的挑战是不言而喻的。新领域、新工具、新策略如此诱人而又朦胧难测。求知，成为基金公司再度扬起成功之帆的热切意愿。中国证券投资基金业协会举办的“专家讲坛”向我们开启了一扇领略前沿思想的窗户。据此辑录出版的《逐鹿大资管时代》一书，介绍了当今国内外知名专家、业内成功人士对资产管理行业现状、发展趋势、金融工具的运作等热点问题的研究心得及实践经验，值得细读，可深得其益。

林传辉

中国证券投资基金业协会会员理事
广发基金管理有限公司副董事长、总经理

经济新常态将提升股票、债券等直接融资比重，并为资产管理行业的大发展提供沃土。作为资产管理行业的一员，中国证券投资基金业协会举办的“专家讲坛”让我们有机会学习国内外知名学者及业内专家在行业发展、市场监管和公司治理等方面的真知灼见。

裘国根

中国证券投资基金业协会私募证券投资基金专业委员会主席
上海重阳投资管理股份有限公司执行事务合伙人、董事长兼首席投资官

中国资产管理行业正迎来大发展时代，中国证券投资基金业协会精心编撰的这本《逐鹿大资管时代》囊括了海内外优秀机构与专家的观点经验，帮助我们在起航之时登高望远！

林利军

中国证券投资基金业协会兼职副会长
汇添富基金管理有限公司董事、总经理

中国证券投资基金业协会将历次“专家讲坛”集萃而成的《逐鹿大资管时代》，融会了各国专家学者和从业精英的前沿思想和创新探索，为我们了解全球资产管理领域的发展提供了广阔的视角。在中国资产管理行业面临巨大机遇和挑战的今天，本书更是难得的及时之作。

邓召明

中国证券投资基金业协会会员理事
鹏华基金管理有限公司总裁

资产管理研究领域充斥着各种各样的枯燥理论和数据，普通大众读起来难免耗时且难以真正理解其中奥义。本书却不尽相同，其中文章皆为境内外资产管理行业专家、教授、知名学者在协会“专家讲坛”的精彩演讲，内容涵盖资产管理行业最前沿的学术观点、动态信息和思想火花。文章深入浅出，语言简练朴素，内容兼收并蓄，可谓思想的精粹、智慧的集锦。

金旭

中国证券投资基金业协会兼职副会长
国泰基金管理公司总经理

《逐鹿大资管时代》汇集了全球优秀投资管理专家的前沿视点，对于处在国际化起步阶段的中国机构投资者启示颇丰。

窦玉明

中欧基金管理公司董事长

《逐鹿大资管时代》是一部优秀的集大成之作。19位全球资产管理行业的专家从不同的视角，以专业的文笔、翔实的数据和深入的分析，向读者生动地展示了当今全球资产管理领域的现状、趋势和变革。对于任何一位中国资产管理行业的从业者和希望加入到这个行业的有志人士，这都是一本不可错过的好书。

王俊锋

信诚基金管理有限公司总经理

随着政策松绑的加快，金融行业的混业经营与大资管时代的来临已是不争的事实，以银行、券商、期货、信托、保险为主体的金融机构迎来了资产管理业务产品创新的无限机遇。随着我国资产管理业务模式进一步向发达国家业务模式看齐，相关机构在组织架构、管理体系、人才配备等多方面也将面临极大的挑战。无论作为资产管理行业的从业者，还是实体经济的管理者，只要你对大资管时代的发展机遇及对实体经济影响有所思考，应该都能从本书中得到答案或启发。

成健

赢华基金总裁

MANAGING
ASSETS IN
A NEW AGE

推荐序

资产管理行业要做学习的典范

张育军

中国证券监督管理委员会主席助理

党的十八届三中全会做出了全面深化改革的总体部署，提出了健全多层次资本市场体系的明确任务。国务院《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（新“国九条”）从国家战略的高度，强调要推进市场中介机构创新发展，促进基金公司向现代资产管理机构转型，培育私募市场，发展私募投资基金。进一步推动资产管理行业创新发展，是贯彻落实党中央与国务院部署的一项重要任务，也是监管部门、自律组织和全行业共同面临的光荣使命。

当前，我国资产管理行业发展正面临前所未有的重大发展机遇。党中央与国务院的一系列部署，释放了巨大的改革红利，激发了全社会各行各业加快推进改革创新的蓬勃热情。我国工业化、城镇化、市场化的快速推进，国民经济的转型升级，为行业发展提供了不竭动力。居民财富的持续积累，养老社保体系的不断完善，金融市场国际化进程的深化，

为行业发展创造了巨大需求。利率汇率市场化、直接金融与间接金融的比例调整等金融市场改革，为行业发展拓展了广阔空间。经过近 20 年的发展，我国资产管理行业在制度架构、人才储备、监管体系等方面也已经具备了良好的基础和条件。总体来看，我国资产管理行业正在进入新的黄金发展阶段。

2014 年 5 月，习近平总书记在同外国专家座谈时强调，中国要永远做一个学习的大国。学习是一个民族、一个国家不断发展进步的基础。资产管理行业是以智力资本为核心的行业，又始终处在市场化、国际化的前沿。在创新发展的过程中，必须更加重视加强学习，通过持续不断的学习提高专业能力，努力做学习的先锋和典范。

要深入学习和贯彻党的十八届三中全会、新“国九条”和证监会关于推进行业创新发展的政策意见等一系列重要文件精神，通过学习找准行业发展定位，明确发展方向与目标，探索符合自身特点的发展战略，结合自身实际抓好文件的贯彻落实。

要加强国内资产管理行业不同机构之间的相互学习。基金公司、证券公司、期货公司要认真学习 and 借鉴银行、信托、保险等其他资产管理机构的有益经验，牢固树立以客户为中心的理念，满足投资者的多元化理财需求；加强与实体经济的联系，提升服务实体经济的能力；强化勤勉尽责的意识，积极主动地开发客户、服务客户，创新服务模式，提升服务质量。同时，也要注意研究其他机构发展历史中的问题与教训，避免重复走已走过的弯路。

要高度重视学习海外资产管理行业的先进经验。习近平总书记指出，对外开放要着眼于人、着力于人，推动人们在眼界上、思想上、知识上、技术上走向开放。我国资产管理行业在创新发展过程中一定要树

立标杆意识，拓展国际视野，以更加包容开放的心态，广泛学习借鉴成熟市场资产管理行业的经营理念、业务模式和发展路径。如当前我国经济转型中金融服务支持城镇化基础设施的投融资、企业高债务杠杆的化解、新兴产业的创新发掘、传统产业的兼并重组等，海外成熟市场都已经拥有较为丰富的经验。在金融产品创新方面，各类资管产品，包括金融衍生产品、非标准化产品、另类投资产品等，多数在海外已存在较长时间，有正反两方面的历史经验可供参考。2008年金融危机后，各国金融体系都在进行深刻改革，资产管理行业的发展模式、监管体系等也出现了许多新的变化，需要我们积极跟踪把握。随着人民币国际化进程加快、QFII、RQFII和QDII等跨境投资发展以及沪港通推出，我国资产管理行业日益面临全球客户、全球配置的挑战，更需要加强向海外成熟市场学习，更好地与世界接轨。

在向海外成熟市场的资产管理行业学习的过程中，特别要学习他们各具特色的发展战略，在一个成熟市场中，既有提供全方位服务的大型机构，也有立足专业细分产品的特色机构；既有大规模的标准化产品设计，也有小范围的量身定做管理，这些都值得国内机构参考借鉴；学习科学的管理模式，如涵盖各类金融工具的综合产品设计能力，包括海外资产在内的大类资产配置能力，与负债相匹配的资产管理能力等；学习丰富的投资经验，引进海外市场相对成熟的投资理论和方法，加深对各种投资工具使用的理解，把握资管产品创新的方向，培养科学投资理念，提升不同经济环境下的投资能力；学习严格的风险管理体系，金融危机以后全球金融市场对风险管理都有新的理解和反思，要吸收海外机构在风险管理方面的系统化、制度化经验，平衡好管理规模、经营利润和风险控制的关系，真正实现持续稳健经营、基业长青。

中国证券投资基金业协会在推动资产管理行业学习方面做了卓有成

效的工作，“专家讲坛”是一个很好的样板。自2012年7月举办第1期“专家讲坛”以来，已邀请20余名国际名家、精英学者就行业发展热点问题开设讲座，为行业提供了与名家面对面交流的机会，契合了行业提升国际化水平的内在需求，受到广泛关注和好评。这本讲座汇编，在保留演讲实录的基础上，补充了不少生动翔实的应用实例，有助于了解全球资产管理行业最新趋势与先进理念。相信资产管理行业从业人员和关心资产管理行业发展的广大读者，能从这本书中得到收获和启迪。

是为序。

2014年10月28日

MANAGING ASSETS IN A NEW AGE

前言

大资管时代来临

随着金融全球化进程的加快，全球资产管理行业迅猛发展，并逐步成为个人和机构理财、实现财富保值增值的重要渠道，对促进金融体系和经济发展发挥着重要作用。进入 21 世纪，我国资产管理行业在规模和数量上都取得了长足发展。公募基金、券商资管、私募基金的资产管理规模迅速扩张，对于实体经济的支持力度进一步加大，资产管理行业也进入到创新活动异常活跃的时期，形成了自上而下的行业放松管制和自下而上的探索突破相结合的发展趋势。

同时，新一届中央政府致力于推动简政放权，深化经济、金融和社会领域改革，中国资产管理行业正在迎来新的发展机遇。具体来说，利率市场化改革将创造更多货币市场投资工具；多层次资本市场发展将为资产管理行业的发展营造更好的投资环境；资本项目可兑换进程将推动跨境投资需求的不断增长；人民币国际化将大大提升以人民币计价的国际金融资产的地位和比重；养老体系改革和养老金投资管理需求也为资产管理行业提供了新的发展

空间。就基金行业而言，目前，基金已成为居民理财的主要选择之一，但与发达国家和主要新兴市场相比，我国基金行业在服务居民理财、养老体系、资本市场和实体经济发展等方面的作用仍未得到充分发挥，未来的发展潜力和发展空间巨大。

中国证券投资基金业协会依据新《基金法》成立，是基金行业的自律性组织。协会成立以来，始终秉承“服务、自律、创新”的理念，竭诚为广大会员提供更加贴近需求的公共服务，并致力于打造一个交流与学习的平台，连接各类不同资产管理行业、打通海内外，就行业发展各个方面的问题进行交流与研讨。“专家讲坛”即是协会精心策划的活动之一，通过邀请国内外知名学者及业界专家，围绕学术经典或热点话题进行演讲并现场互动，从而为会员提供与名家面对面的交流平台。迄今为止，协会已成功举办了 21 期“专家讲坛”，有 24 位最负盛名的世界知名学者与资产管理机构高管共同参与交流与互动，为会员带来了一次次信息与经验的分享盛宴，并得到业界一致好评。

为给中国基金行业提供更为丰富深入的一手资料以及在全社会范围内推广资产管理行业的先进理念，我们对历次“专家讲坛”及相关内容进行了细致地整理和修订，并从中挑选出 18 篇佳作编辑成书。本书在编写过程中力求具备以下几方面特征：

1. 知识性与深刻性。将以往“专家讲坛”的内容在讲座实录的基础上进行深度挖掘，既原汁原味保留了专家们的思想火花，也融会了相关金融领域的知识积淀。

2. 科普性与可读性。汇集资产管理及金融领域最前沿的思想和观点，力求通过深入浅出、简练朴素的语言及通俗的表达方式，帮助读者了解全球金融行业的最新动向与发展趋势。

3. 参考性与借鉴性。本书契合了中国基金行业不断提升国际化水平的内在需求，涵盖了最新的投资理念、运作模式、翔实案例介绍以及国际监管动态分析，以期为资产管理机构与监管部门提供参考与借鉴。

本书由中国证券投资基金业协会会长孙杰担任主编、协会国际部执笔。本书的写作得到了众多专家、学者的大力支持、指导和帮助。汇添富基金管理公司督察长李文先生、国联安督察长周浩先生、人寿资产陈华良先生、华创证券华中炜先生、领航集团 Charles Lin、德勤会计师事务所合伙人秦谊女士对本书的结构提出了建议，农银汇理公司的刘志勇先生和交银施罗德的孙红卫先生提供了全面修改建议。领航集团、富达集团、英仕曼集团、德勤会计师事务所和毕马威会计师事务所等机构为本书的编写提供了背景资料和文稿建议，中国社会科学院余永定先生、约翰·霍普金斯大学罗杰·利兹教授等对本书的编写提出了全面细致的修改意见，在此深表感谢。同时，还要特别感谢证监会领导对本书写作和出版始终如一的支持，以及湛庐文化为本书的出版所付出的辛勤努力。

由于时间仓促，书中或有不当之处，望广大读者不吝指正。

中国证券投资基金业协会

2014 年 10 月

湛庐，与思想有关……

如何阅读商业图书

商业图书与其他类型的图书，由于阅读目的和方式的不同，因此有其特定的阅读原则和阅读方法，先从一本书开始尝试，再熟练应用。

阅读原则1 二八原则

对商业图书来说，80%的精华价值可能仅占20%的页码。要根据自己的阅读能力，进行阅读时间的分配。

阅读原则2 集中优势精力原则

在一个特定的时间段内，集中突破20%的精华内容。也可以在一个时间段内，集中攻克一个主题的阅读。

阅读原则3 递进原则

高效率的阅读并不一定要按照页码顺序展开，可以挑选自己感兴趣的部分阅读，再从兴趣点扩展到其他部分。阅读商业图书切忌贪多，从一个小主题开始，先培养自己的阅读能力，了解文字风格、观点阐述以及案例描述的方法，目的在于对方法的掌握，这才是最重要的。

阅读原则4 好为人师原则

在朋友圈中主导、控制话题，引导话题向自己设计的方向去发展，可以让读书收获更加扎实、实用、有效。

阅读方法与阅读习惯的养成

(1) 回想。阅读商业图书常常不会一口气读完，第二次拿起书时，至少用15分钟回想上次阅读的内容，不要翻看，实在想不起来再翻看。严格训练自己，一定要回想，坚持50次，会逐渐养成习惯。

(2) 做笔记。不要试图让笔记具有很强的逻辑性和系统性，不需要有深刻的见解和思想，只要是文字，就是对大脑的锻炼。在空白处多写多画，随笔、符号、涂色、书签、便签、折页，甚至拆书都可以。

(3) 读后感和PPT。坚持写读后感受可以大幅度提高阅读能力，做PPT可以提高逻辑分析能力。从写读后感开始，写上5篇以后，再尝试做PPT。连续做上5个PPT，再重复写三次读后感。如此坚持，阅读能力将会大幅度提高。

(4) 思想的超越。要养成上述阅读习惯，通常需要6个月的严格训练，至少完成4本书的阅读。你会慢慢发现，自己的思想开始跳脱出来，开始有了超越作者的感觉。比拟作者、超越作者、试图凌驾于作者之上思考问题，是阅读能力提高的必然结果。

好的方法其实很简单，难就难在执行。需要毅力、执著、长期的坚持，从而养成习惯。用心学习，就会得到心的改变、思想的改变。阅读，与思想有关。

[特别感谢：营销及销售行为专家 孙路弘 智慧支持！]

老 我们出版的所有图书，封底和前勒口都有“湛庐文化”的标志



并归于两个品牌



老 找“小红帽”

为了便于读者在浩如烟海的书架陈列中清楚地找到湛庐，我们在每本图书的封面左上角，以及书脊上部47mm处，以红色作为标记——称之为“小红帽”。同时，封面左上角标记“湛庐文化 Slogan”，书脊上标记“湛庐文化 Logo”，且下方标注图书所属品牌。

湛庐文化主力打造两个品牌：**财富汇**，致力于为商界人士提供国内外优秀的经济管理类图书；**心视界**，旨在通过心理学大师、心灵导师的专业指导为读者提供改善生活和心境的通路。



老 阅读的最大成本

读者在选购图书的时候，往往把成本支出的焦点放在书价上，其实不然。

时间才是读者付出的最大阅读成本。

阅读的时间成本=选择花费的时间+阅读花费的时间+误读浪费的时间

湛庐希望成为一个“与思想有关”的组织，成为中国与世界思想交汇的聚集地。通过我们的工作和努力，潜移默化地改变中国人、商业组织的思维方式，与世界先进的理念接轨，帮助国内的企业和经理人，融入世界，这是我们的使命和价值。

我们知道，这项工作就像跑马拉松，是极其漫长和艰苦的。但是我们有决心和毅力去不断推动，在朝着我们目标前进的道路上，所有人都是同行者和推动者。希望更多的专家、学者、读者一起来加入我们的队伍，在当下改变未来。