

投资基金

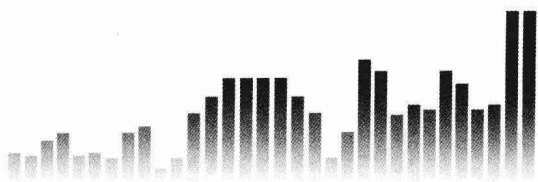
概论

徐德顺◎著

TOUZI JIJIN
GAILUN



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE



投资基金

概论

徐德顺◎著

TOUZI JIJIN
GAILUN



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北京

图书在版编目 (CIP) 数据

投资基金概论/徐德顺著.

—北京: 中国经济出版社, 2010. 4

ISBN 978 - 7 - 5017 - 9795 - 0

I. ① 投… II. ① 徐… III. ① 基金—投资—概论

IV. ① F830. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 037014 号

责任编辑 崔清北 于 宇

责任印制 石星岳

封面设计 巢新强

出版发行 中国经济出版社

经 销 者 各地新华书店

承 印 北京市昌平新兴胶印厂

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 19. 75

字 数 300 千字

版 次 2010 年 4 月第 1 版

印 次 2010 年 4 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 978 - 7 - 5017 - 9795 - 0/F · 8274

定 价 48. 00 元

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换(联系电话: 010 - 68319116)

版权所有 盗版必究(举报电话: 010 - 68359418 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心(举报电话: 12390)

服务热线: 010 - 68344225 65341878

前 言

随着 1822 年荷兰国王威廉一世创立了世界上第一只私人投资基金,投资基金很快在欧洲扩展开来并迅速在全球范围内得到发展。当今,基金业已经是金融系统的重要组成部分,其地位越来越逼近银行业和保险业。根据美国投资公司协会(The Investment Company Institute, ICI)的资料,2009 年年末美国共同基金业管理的资产 10.96 万亿美元。在中国,投资基金业虽然起步较晚,始于 20 世纪 80 年代,第一只较为规范的投资基金是 1992 年经中国人民银行批准的淄博乡镇企业投资基金(简称“淄博基金”),但近些年来中国投资基金业发展速度很快,且发展的潜力巨大。中国证券会统计,截至 2009 年年末,我国共有各类证券投资基金管理公司 60 家,各类证券基金 621 只,基金净值 2.68 万亿元。另据国家发改委初步统计,2009 年年末全国各类创业投资基金(中国产业投资基金的早期形式)企业 443 家,管理基金 457 只。中国投资基金业成长的空间还很大。

伴随着投资基金业的兴起,国人对投资基金方面的知识有所了解但在广度和深度上还有所欠缺,有人甚至误认为投资基金就是证券投资基金,而忽略了它的另一个重要组成部分,产业投资基金。同时,投资基金的知识更新相对也较快,国内的相关研究出现了滞后情况,需要系统的权威的及时的介绍投资基金知识的书本面世。

当下单独开设这门课程的国内高校并不多见,我应邀为北京大学 EMBA 学员、中央财经大学金融学在职研究生和北京城市学院金融学专业高年级本科生等讲授《投资基金概论》,深感荣幸。由于没有现成的适合我使用的教材,于是我着手撰写这本书,作为教材和我的讲义。在著书的过程中,我的耳边经常响起温总理在 2009 年教师节前夕和北京市 35 中老师座谈时语重心长的一句话:“要想给学生一杯水,自己必须先得有一桶水。”所以,尽管本人过去曾在北京大学经济学院进修过金融学研究生课程,系统学习了有关投资基金的理论与实务,并长期从事投融资工作的实践,在资本市场上历练多年,但是,为了不误人子弟,我仔细梳理了这方面的知识,同时参阅了大量的书籍和论文(主要参考文

献附后),走访了中国人民银行、中国证券业监督管理委员会、国家发展与改革委员会有关官员和投资基金业内众多知名学者,以及就职于交银施罗德基金管理有限公司、华夏基金管理有限公司、泰达荷银基金管理有限公司和国内外著名 PE 机构的朋友们,虚心向领导和同仁们请教与学习。为避免炒作之嫌,在此,就不一一鸣谢。

认真研读这本书并辅之学习中国证券业协会编写的《证券市场基础知识》和《证券投资基金》,将对取得中国证券业协会组织的基金从业人员资格证书有极大的帮助。

该书也可成为各高校财经类尤其是金融学专业本科生或研究生之教材或参考书,以及基金从业人员、广大“基民”和投资基金研究工作者、监管者的参考书或工具书。

该书的完成得到了美克斯特(北京)投资咨询有限公司实习生、对外经贸大学国际经济贸易学院金融学专业本科生樊超的大力支持与帮助,得到了美克斯特(北京)投资咨询有限公司金融股分析师何华平(CFA)的协助。由于时间紧迫和本人知识水平所限,差错或不足在所难免,欢迎广大读者批评指正。

著者

目 录

CONTENTS

前 言	1
第一章 概述	1
第一节 投资基金的概念	3
第二节 投资基金的产生与发展	7
第三节 投资基金的性质和特点	12
第四节 投资基金的功能与作用	15
第五节 投资基金从业人员的素质要求	17
本章小结	20
第二章 证券投资基金	23
第一节 证券投资基金分类	25
第二节 证券投资基金的募集、交易与管理	34
第三节 证券投资基金的当事人	38
第四节 证券投资基金的财务管理	43
第五节 证券投资基金的市场营销	49
本章小结	56
第三章 证券投资基金典型案例分析	61
第一节 约翰·聂夫与温莎基金	63
第二节 彼得·林奇和麦哲伦基金	66
第三节 乔治·索罗斯和量子基金	75
第四节 华夏基金	85
第五节 开元基金	87
本章小结	89
第四章 产业投资基金	91
第一节 产业投资基金概述	93
第二节 产业投资基金特征分析	97

第三节 风险投资基金	100
第四节 基础设施和企业重组基金及其他新型基金	107
第五节 中美产业投资基金的比较	110
本章小结	114
第五章 产业投资基金典型案例分析	117
第一节 欧洲产业投资基金	119
第二节 澳大利亚基础设施产业投资基金	126
第三节 日本产业投资基金	136
第四节 中国渤海产业投资基金	138
本章小结	143
第六章 投资基金重要理论	145
第一节 证券组合管理理论	147
第二节 证券组合分析理论	150
第三节 资本资产定价模型	161
第四节 套利定价理论	165
第五节 有效市场假设理论	168
第六节 行为金融理论	171
第七节 资本纵向流动理论	176
本章小结	177
第七章 投资基金风险防范和监管	183
第一节 投资基金风险的表现和来源	185
第二节 投资基金风险量化技术	190
第三节 投资基金风险的防范与管理	192
第四节 投资基金的监管	203
本章小结	209
第八章 中国投资基金业的现状与展望	211
第一节 中国投资基金业发展现状	213
第二节 中国投资基金业存在的问题	223
第三节 中国投资基金业展望	227
本章小结	231
附录一 最新投资基金机构名录	233
附录二 最新投资基金法律法规	245
主要参考文献	310

第一章

Chapter 1

概 论

第一节 投资基金的概念

一、什么是投资基金

从字面上看，投资基金是“钱”，不过此“钱”比较特殊而已，是专门用来投资的“钱”。

何为投资？中国的《辞海》和英国的《朗文词典》都有解释。《辞海》的定义是“通过购买企业发行的股票和公司债券为获取利润而投放资本于国内或国外企业的行为”。《朗文词典》的定义是“以得到更多的利润为目的，而将货币运用于某一预期可以增值对象的行为”（the use of money to get a profit or to make a business activity successful, or the money that is used）。国内的定义，相对保守，将投资对象定位于企业，将投资手段限定在股票和债券。本书倾向于《朗文词典》的解释，它与现实比较吻合。因为，资金除了投资于企业外，还可以直接将资金用于购买某些物品，如投资于古董、邮票、黄金等等。投资工具也并不限于股票与债券两种，如运用期货合约、权证等金融衍生品工具。

何为基金？《辞海》是指具有特定用途的物资和资金。《朗文词典》是指用于某一特定目的而集合起来的货币（an amount of money that is collected and kept for a particular purpose）。两者的定义没有太大差异，核心都在说“用于某一特定目的”。

综上所述，投资基金的原始定义是为获得更多的货币或资金，采用一定的方式将集合起来的货币或资金投资到某一预期的可以带来增值对象的特定货币或资金。但是，上升到经济学层面理解，投资基金不仅仅是“钱”，更是一种投资工具。

从投资学角度来看，投资基金是指以信托、契约或公司的形式，通过发

行基金证券，如受益凭证、基金单位、基金股份等，将众多的、不确定的社会闲散资金募集起来，形成一定规模的信托资产，交由专门机构的专业人员按照专业投资技术（如资产组合原理）或经验合理安排投资策略（如分散投资），获取利益后按出资比例分享投资收益的一种投资工具。

二、投资基金与股票、债券

投资基金和股票、债券一样，都是金融市场上比较重要的投资工具。但是它和股票、债券又有很大的区别。

股票是股东向企业投资入股，参与企业经营管理，并根据未来经营状况分红派息的证明，投资者通过购买股票成为发行公司的所有者，按持股份额获得经营收益和参与重大决策表决，反映了投资者与被投资者的一种产权关系。债券一般是固定收益证券，是指依法定程序发行的，约定在一定期限还本付息的有价证券，其特点是收益固定，风险较小。浮动收益的债券虽然存在但是数量极少。债券反映了投资者和被投资者之间是一种债权债务关系。而基金则是一种信托投资的“媒介”，是一种利益共享、风险共担的集合投资方式，即通过发行基金单位，集中投资者的资金，由基金托管人托管，由基金管理人管理和运用资金，从事股票、债券和产业等投资活动，反映了持有人、管理人和保管人三者之间的信托关系。

一般来讲，股票的好处在于较高的收益率，这种收益体现在股价上涨造成的差价和股息红利的定期分配上，但同时股票持有者必须承担股价下降的风险；债券的收益率可能会低于股票，但是收益较为稳定，风险小；投资基金作为投资“媒介”则是混合经营者，它既可以投资股票，又可以投资债券，还可以投资于实业等其他方面，从而使得其收益和风险呈现多样性。

与直接投资股票或债券不同，证券投资基金是一种间接投资工具。这里以证券投资基金为例，比较其与股票、债券的区别：

1. 投资者地位不同

股票持有人是公司的股东，有权对公司的重大决策发表自己的意见；债券持有人是债券发行人的债权人，享有到期收回本息的权利；基金单位的持有人是基金的受益人，体现的是信托关系。

2. 风险程度不同

一般情况下，股票的风险大于基金，尤其对中小投资者而言，由于受可支配资金总量的限制，只能直接投资于少数几只股票，这就容易犯“把所有鸡蛋放在一个篮子里”的投资禁忌，当其所投资的股票因股市下跌或企业财

务状况恶化时,资本金有可能“缩水”严重;而基金的基本原则是组合投资,分散风险,把资金按不同的比例分别投于不同期限、不同种类的有价证券,把风险降至最低程度。债券在一般情况下,本金得到保证,收益相对固定,风险比基金要小。

3. 收益情况不同

基金和股票的收益是不确定的,而债券的收益基本是确定的。一般情况下,基金收益比债券高。

4. 投资方式不同

与股票、债券的投资者不同,证券投资基金是一种间接的证券投资方式,基金的投资者不直接参与有价证券的买卖活动,不直接承担投资风险,而是由专业工作者具体负责投资方向的确定、投资对象的选择。产业投资基金也是将众多投资人的资金集合起来,交由管理人管理,投资人一般不充当管理人,只是监督管理人的行为。

5. 价格取向不同

基金的价格主要取决于资产净值;而影响债券价格的主要因素是利率;股票的价格则受供求关系的影响较大。

6. 投资回收方式不同

债券投资是有一定期限的,期满后收回本金;股票投资是无限期的,除非公司破产、进入清算,投资者不得从公司收回投资,如要收回,只能在证券交易市场上按市场价格变现;投资基金则要视所持有的基金形态不同而有区别。封闭型基金有一定的期限,期满后,投资者可按持有的份额分得相应的剩余资产,在封闭期内还可以在交易市场上变现;开放型基金一般没有期限,但投资者可随时向基金管理人要求赎回。

证券投资基金、股票、债券三者之间的区别,参见表1-1。

表1-1 证券投资基金与股票、债券的主要区别

比较对象 比较内容	证券投资基金	股 票	债 券
1. 主要受益者	受益人	股东	债权人
2. 风险程度	有高有低	高	低
3. 收益情况	不确定	不确定	基本确定
4. 所有者投资方式	间接	直接	直接
5. 价格决定因素	资产净值	供求关系	利率
6. 投资回收期	或期满或无限期	无限期	期满收回

虽然几种投资工具有以上的不同,但彼此间也存在不少联系。证券投资基金、股票、债券都是有价证券,对它们的投资均为证券投资。基金份额的划分类似于股票,股票是按“股”划分,计算其总资产;基金资产则划分为若干个“基金单位”,投资者按持有基金单位的份额分享基金的增值收益,契约型封闭基金与债券情况相似,在契约期满后一次收回投资。另外,股票、债券是证券投资基金的投资对象,有专门以股票、债券为投资对象的股票基金和债券基金。

三、投资基金与非投资基金

基金一词的使用非常广泛,日常经济生活当中我们常常遇到各种基金。有必要作一个区分,本书主要研究投资基金,其他所谓的基金归为非投资基金。投资基金与非投资基金之和构成整个基金。投资基金与非投资基金的本质区别在于募集资金的用途是否以增值为主要目的。以增值为主要目的的基金称投资基金,以保值为主要目的的基金称非投资基金。

非投资基金是我国传统意义上的基金,是指通过国民收入的分配与再分配形成的具有专门用途的基金。通常可以分为四类:一是某些人士或单位捐资设立的,用于奖励或资助某项事业或活动,如诺贝尔奖基金、宋庆龄儿童基金、红十字会基金,等等。这些公益性基金是基金原始的形态。二是通过特定分配形式用于保障职工生活福利的养老保险基金、医疗保险基金、失业保险基金等等。三是单位形成的各种保险基金,如保险公司的保险基金、证券投资者保护基金,等等。四是储备基金,是企业为保障生产和经营活动正常而设立的,如折旧基金。

非投资基金可以转化为投资基金。一旦非投资基金中的部分基金用于投资增值为主要目的,这部分非投资基金的性质就发生变化,就转换为投资基金了。当前,非投资基金向投资基金转化是一种新的趋势。在国外,养老金、企业年金、大学各种校友基金会、遗产基金等都是投资基金行业的重要资金来源。我国的相关政策正在逐步放开,各种非投资基金的运作开始规范化,强调风险控制与保值增值。2009年10月1日起施行的新的《保险法》第一百零六条规定,保险公司的资金运用必须稳健,遵循安全性原则。保险公司的资金运用限于下列形式:①银行存款;②买卖债券、股票、证券投资基金份额等有价证券;③投资不动产;④国务院规定的其他资金运用形式。

四、投资基金的分类

按照投资基金投资的对象不同,投资基金可以划分为两大类基金:证券

投资基金和产业投资基金, 详见图 1-1。证券投资基金是指以各类证券为主要投资对象的投资基金, 而产业投资基金是指以非上市股权为主要投资对象的投资基金。

世界上不同国家和地区对证券投资基金的称谓有所不同, 这主要和其基金形态有关。在美国被称为共同基金, 在英国和中国香港被称为单位信托基金, 在日本和中国台湾则被称为证券投资信托基金, 在欧洲一些国家被称为集合投资基金或集合投资计划。有时候, 证券投资基金简称为投资基金甚至基金, 这是人们的一种习惯用语甚至是误解。

产业投资基金即直接投资基金, 具体形式包括风险投资基金、企业重组基金、基础设施基金等。产业投资基金起源于风险投资基金, 企业重组基金、基础设施基金是其主要派生形式, 夹层融资基金和财务困境基金等是其新形式。产业投资基金又被称为私募股权投资基金 (Private Equity Investment Fund, PE)。

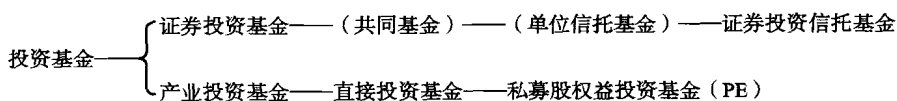


图 1-1 投资基金的分类

第二节 投资基金的产生与发展

任何事物的产生、发展与完善都呈现为一个过程, 投资基金也不例外。自 19 世纪 20 年代第一个私人投资基金在荷兰诞生和 19 世纪 60 年代第一个有影响的投资基金在英国产生以后, 投资基金已经历了近 200 年的发展历史。纵观投资基金的发展历程, 大致可以分为三个阶段, 即英国时代、美国时代和全球时代。掌握投资基金的发展历史, 有助于加深对投资基金的认识与了解。

一、投资基金在荷兰的萌芽

投资基金的萌芽可以追溯到 19 世纪初的荷兰 (The Kingdom of the Netherlands), 荷兰全称是荷兰王国, 是位于欧洲西北部的一个国家, 濒临北海, 世界上最早的证券交易所也诞生在其首都阿姆斯特丹。当时, 一些达官贵人为妥善保管私人财产, 专门聘请理财有方的律师或会计师管理和运用他们的财产。他们支付给经营者一定的酬劳, 剩余投资赢利则归自己。荷兰国王威廉一世于 1822 年创立了第一个私人投资基金, 委托专业管理人员操作, 专门投

资于外国政府证券，这就是早期的证券投资信托。

二、投资基金在英国的初步发展

普遍认为，英国 1868 年建立的“国外及殖民地政府信托”（Foreign and Colonial Government Trust）是有影响的投资基金的最早形态。该机构在伦敦《泰晤士报》刊登招股说明书，公开向社会发售认股凭证，将募集的资金投于伦敦证券交易所上市的 17 种政府债券，包括埃及、波斯、美国、俄国等国债券，募集的资金达 100 万英镑。该基金设立的宗旨是：“运用共同基金，分散投资于国外及殖民地证券，借以分散投资风险，以便中小投资者能与大投资者一样享受投资利益为目的。”虽然该基金类似于股票，不能退股，也不能将基金单位兑现，认购者的权益只限于分红和派息，但因许诺有丰厚的回报，且没有风险，故受到投资者的追捧。据记载，当时为设立基金而发行的基金券固定利率 6%，投资者实际可得到的年收益率超过 7%，比当时政府债券利率高出一倍。1868 年 3 月 28 日出版的英国《经济学家》杂志评论说，货币市场已经好久没有推出真实利益的新产品，所以“国外及殖民地政府信托”的成立将创造更多的收益，并促使市场更加活跃。

继 1868 年的“国外及殖民地政府信托”之后，又有一些类似的基金问世。到 1890 年，营运的英国投资信托基金已达 101 家。这些基金均以对外证券投资为目的，并以公债为主要投资对象。究其原因，主要是：①当时股份有限公司的信用较低，可以作为安全投资对象的股票微乎其微；②伦敦证券交易所上市的证券以国内外债券为主，并且伦敦证券市场历史上就是一个国际证券市场，上市的外国债券较多；③当时对外债券投资比对内债券投资相对有利，能获得更高的资本回报。

早期的基金管理没有采取设立管理公司的形式，而是采取合作的方式，即一些投资人通过签订契约，推举出代表大家管理资金的人，代理人接受委托，但非专职地管理和运用基金资产。直到 1873 年罗伯特·佛莱明开办了“苏格兰美洲信托”（Scottish America Trust），专门办理美洲新大陆的铁路投资，聘请专门的管理人对基金进行专门管理，投资信托才成为一种专门的赢利业务。基金管理公司这种机构出现后不久，股份公司形式的投资基金又应运而生。特别是 1879 年英国《股份有限公司法》颁布后，投资基金不得不脱离原来的契约形态而发展成为股份有限公司，这是投资信托史上的一大变迁。公司型投资基金的经营方式与一般企业公司基本相同，区别只是在于它既没有工厂，也不从事一般工商企业的营运活动，其唯一经营对象就是投资证券和各类金融商品。但由于在制度上已经企业化，因而它在一定程度上已经失

去了“信托”的意味。

投资基金之所以在英国得到初步发展,有深刻的经济背景。18世纪末,英国发生产业革命,使其一跃成为号称“世界工厂”的头号强国。随着生产力的迅猛发展,社会财富和个人财富急剧增加。鉴于国内投资成本的日渐升高,众多的巨商大贾将私人财产和资金转移到劳动力价格低廉的海外市场投资,以期获得最大的资本增值。由于大多数人缺乏海外投资知识,加之地域限制、文化差异和语言障碍,因而便萌发了集合众人资金、委托专人经营和管理的设想,同时,这一设想得到了英国政府的大力支持。为了扩张经济势力,英国政府特许一批达官贵人共同出资组成海外投资实体,专门聘请一批理财专家管理和运用他们的财产,同时委托律师签订文字契约以确保投资的安全与增值。这便是早期的投资信托公司,在此以后,“信托契约”以不同的投资目的陆续出现。

三、投资基金在美国的进一步发展

投资基金虽起始于荷兰、英国,但进一步发展却在美国。第一次世界大战后,美国经济空前繁荣,国民收入急剧增长,国内外投资活动异常活跃。同时,经济活动也日趋复杂化。在这样的背景下,投资信托制度传入美国。1921年4月美国出现了第一个投资基金组织“美国国际证券信托”(The International Securities Trust of America),该基金的运作与此前的英国基金基本雷同,亦为封闭式基金,即基金发行在外的受益凭证数量固定不变,投资者只能在市场上进行受益凭证的交易与转让,其价格由供求关系调节。

1924年3月21日在波士顿成立了被认为真正具有现代色彩的投资基金——“马萨诸塞投资信托基金”(Massachusetts Investment Trust),它由哈佛大学200名教授出资5万美元组成,宗旨是为投资者提供专业化投资管理,其管理机构是“马萨诸塞金融服务公司”(Massachusetts Financial Services)。同以前的基金相比,该基金的特殊性在于基金公司必须按基金的资产净值持续地出售股份给投资者或随时准备赎回它发行在外的股份。因此它被认为是开放型投资基金的始祖。

此后一段时期,美国投资基金发展迅猛,并远远超过了英国。但是,不容否认由于当时有关法律不完备,随着20世纪20年代末世界经济危机的爆发和全球股市的崩溃,刚刚兴起的美国投资基金业遭受沉重打击,大部分投资基金纷纷倒闭、歇业,少数残存者也被美国证券管理委员会(The U. S. Securities and Exchange Commission, SEC)认为是操纵股市而备受冷落。可以讲,整个20世纪30年代投资基金的发展一直处于低速迟缓阶段。

1940年美国政府制定了《联邦投资公司法》和《投资顾问法》，详细规定了投资基金的组成及管理的法律要件，对有关财务公开、董事监事的任命、经理的选择以及销售和宣传方式等都作了相应规定，从而使投资公司被置于严格的管制与监督之下，为投资者提供了完整的法律保护，促进了投资基金业在美国的再度兴起。特别是第二次世界大战后，随着美国经济的强劲发展和投资者信心的恢复，投资基金更加活跃，基金资产规模不断扩大。1940年美国仅有68只投资基金，投资者共设立了30万个投资基金持股账户，基金总资产4.48亿美元。在1974—1987年的13年中，投资基金的规模，从640亿美元增加到7000亿美元。与此同时，美国基金业也突破了半个多世纪内仅投资于普通股和公司债券的局限，于1971年推出货币市场基金和联储基金；1977年开始出现市政债券基金和长期债券基金；1979年首次出现免税货币基金；1986年推出国际债券基金。到1987年年底，美国共有2000多种不同的基金，为将近2500万人所持有。到2009年年末，美国基金规模达到10.98万亿美元。^①而且美国的投资基金拥有许多巨额资本的机构投资者，包括保险公司、养老基金以及各种财团或基金会等。美国已成为世界上基金业最发达的国家，但是近年来，受经济衰退的影响，美国的基金规模呈下降的趋势。

四、投资基金在全球的普及

投资基金从20世纪40、50年代起，正式进入亚洲国家和地区运作，这意味着投资基金开始在全球发展。早在1948年7月，日本证券交易委员会就公布了《证券投资公司法》，这是仿效1904年美国投资公司法而制订的法案。1951年6月日本又颁布实施了《证券信托法案》，它奠定了日本投资信托的法律基础，为投资基金的发展铺平了道路。此后，除了20世纪50年代中期股市狂跌和60年代后期经济衰退而引起的暂时萎缩外，投资基金在日本发展一直都很顺利。1967年10月，日本政府修订了《证券投资信托法》，决定建立委托公司独立营运制度，并改革证券投资信托基金制度，从而使投资基金法律和规章日臻完善。日本已成为世界上投资基金行业较发达的国家之一。

我国香港的投资基金产生于20世纪60年代初。1960年香港成立了第一个单位信托基金，该基金期限为10年，受托人为汇丰银行。1969年又设立了海外投资基金。由于当时正值香港股市攀升时期，因此该基金一度备受投资者青睐。但后来随着70年代初的股市风潮，使得刚起步的基金业遭受巨大挫

^① 来源于美国投资公司协会网站：http://www.ici.org/research/stats/trends/trends_11_09，2009-12-29。