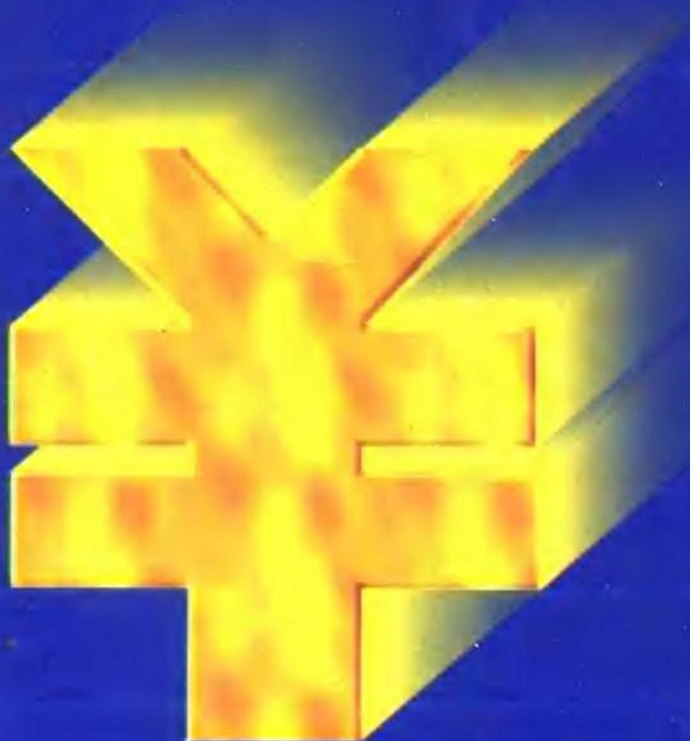


● 大和证券投资信托委托公司商品企画部 编著

# 日本的 证券投资基金

——理论与实务



经济日报出版社

135

**图书在版编目 (CIP) 数据**

日本的证券投资基金/日本大和证券投资信托委托公司编著.

—北京: 经济日报出版社, 1996. 9

ISBN 7-80127-189-0

I. 日… I. 日… III. 证券投资-基金-概况-日本

IV. F833.135

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (96) 第 10399 号

**日本的证券投资基金—理论与实务**

大和证券投资信托委托公司商品企画部 编 著

主编 商品企画部长 日尾民明

执笔 角井浩司

编译 姚 力

责任编辑 胡子清 邵延丰

责任校对 徐建华

封面设计 张金标

经济日报出版社 出版发行

北京王府井大街 277 号 邮码 100746

中华版权代理总公司 版权代理

全国新华书店 总经销

北京印刷三厂 印刷

1996 年 8 月第一版 1996 年 8 月第一次印刷

850×1168 1/32 215 千字 8.5 印张

印数 1—5000 册 定价: 18 元

书号 ISBN 7-80127-189-0/F·68

编者 大和证券投资信托委托公司  
商品企画部

主编 商品企画部长 日尾民明

执笔 角井浩司

编译 姚 力

地址：日本国东京都中央区日本桥茅场町 2-10-5

邮编：103

电话：03-5695-2239

传真：03-5695-2278

电子信箱 (E-mail 英文、中文、日文均可)

角井浩司 E-mail: kjsun@gol.com

姚 力 E-mail: QZP03035@niftyserve.or.jp

---

## 致 词

证券投资基金在日本诞生以来历经半个世纪。如今，日本的证券投资基金市场在资产总额上已居世界前列。证券投资基金作为机构投资者，不仅在证券市场中发挥着重要作用，而且对于广大民众来说，已成为参与证券投资、构筑个人财产中不可缺少的手段。

当然，证券投资基金所走过的历程也是艰难坎坷的。数十年来，为了不断完善投资基金制度，充分发挥其应有的作用，有关各方人士竭尽全力排除万难，确立了证券投资基金在日本证券市场和金融资产中的牢固地位。

敝公司自证券投资基金在日本产生时起就从事这一事业的耕耘，积累了丰富的经验。我们愿意运用这些宝贵经验，为中国的有关人士加深对日本的投资基金制度的理解贡献一份力量，故编纂出版了这本《日本的证券投资基金——理论与实务》。本书试图尽量用通俗易懂的方式，简明扼要地介绍证券投资基金制度在日本的发展过程、现状和运营的实际业务。

近年来中国经济获得令世界瞩目的发展，在方兴未艾的证券市场中投资基金萌芽初始，呼之欲出。今后，培育机构投资者将是建立健全证券市场的必经之路。可以预料，证券投资基金在中国将会获得巨大发展。在建立符合本国国情的投资基金制度的过程中，如果有更多的中国人士研究世界各国的这项制度，积极展

开探讨，将是卓有裨益的。

从上述意义上讲，本书在中国以中文出版，首次全面介绍日本的证券投资基金制度具有深远的意义。我们为能有这样的机会，为中国的证券投资基金建立和发展贡献绵薄之力，感到无比的荣幸。我们期待着本书能为更多的中国读者提供参考与借鉴。

大和证券投资信托委托公司  
董事兼总经理 山下刚正  
一九九六年二月二十日

## 前 言

丰田汽车公司的股票价格在1996年1月底是2,300日元,此时欲购买者至少需要230万日元,因为证券交易所的最低交易单位为1,000股。

230万日元,这对普通的日本市民来说,显然是一笔不小的款项。于是十个看好丰田汽车股票的普通市民凑在一起均等出资,每人负担23万日元购买了丰田汽车股票。

若如此,100个人聚拢在一起,每个人的出资额则仅为2.3万日元。此时,股价上涨后的收益归合伙人分享,股价下跌时的损失也由大家分担。

诸多个人汇集零散资金集少成多后,不仅仅丰田汽车股票,松下电器和索尼等优良股票皆可成为投资对象,国债、企业债等债券投资也可涉足。

不过,选择什么牌名,何时投资,资金如何配置等问题可并不是普通市民们的判断合在一起就能解决的。大家各有各的职业,没有时间和精力从事投资的大量调查和研究,这就需要借助专家的智慧。

诸多投资者集资,请专家运用,专家收取一定报酬,投资的损益结果全部归投资者,这就是证券投资基金的基本形态。

从政府主管部门的角度来看,有了证券投资基金,原本没有能力购买丰田汽车等股票或者认购债券的市民们,也可以投资于

证券市场了，这无疑为证券市场注入了新鲜血液，会促进证券市场的发展。

国家将上述结构用法律法规规范化后建立起来的就是所谓证券投资基金制度，其具体内容和形式则因各国社会文化背景和经济发展阶段的不同而各异。

日本的证券投资基金自创立以来，在政府主管部门为实现特定政策目标所给予的规范指导和支持下，发展壮大至今。当然，证券投资基金的发展中也经历了反复的挫折和失误，正是在解决各种问题的过程中，为了努力适应广大投资者的需求，行业界和政府主管部门不断摸索，逐渐建立起符合时代要求和社会实际的、日本独特的制度与形式。

截止到1995年底，日本的证券投资基金的净资产总额约为48万亿日元，占个人金融资产的近3%，其中股票型投资基金约14.7万亿日元，债券型投资基金约33.3万亿日元。经营这项业务的专业公司达到34家，基金总数约6,408支。

本书的目的是从日本的证券投资基金制度的理论和实务两方面，向中国金融界有关人士以及对证券投资基金有兴趣的人们作全面的介绍。本书的结构如下：

第一章作为入门篇，集中介绍投资基金的概念、性质、意义、形态等。

第二章实际介绍日本投资基金制度建立的过程以及其在本国经济中发挥的作用。

第三章较详细地用实例说明日本投资基金的基本运营方式。

第四章分别从法律法规和商品性方面介绍日本的投资基金分类。

第五章选举实例说明日本的投资基金在认购和兑现方面的实际运作，对计算方法也作了详述，同时简单论及了有关的规则。

第六章介绍日本的投资基金在信托财产运用方面的基本情

况。我们希望通过介绍投资基金在运用方式上受到各种规则的限制，请读者理解“保护投资者”这一基本原则。而且本书的目的是从制度上对日本的投资基金加以说明，所以没有涉及关于资产组合理论、实际基金运用的方法等问题。

第七章对会计核算方面的大致情况加以说明。日本的投资基金在会计和课税方面比较特殊，而且迄今没有详尽的文献资料，所以在第七和第八章是对会计和课税问题首次尝试论述，可能会有不到或不妥之处，敬请包涵。

第八章试论了日本的投资基金在课税方面的问题。

第九章针对1994年底发表、1995年初开始实施的投资基金制度改革，介绍了其背景、内容，同时对日本投资基金的现状和未来的展望略作论述。

以上九章对日本的投资基金制度作了罗列式的介绍，但是在日本的投资基金商品中，有一些具有独特之处的基金难以一般性概述，而且这些基金又多是主要商品，于是在第十章专门集中介绍这些有特色的基金商品。

上述十章之外，为了使本书具有较强的资料性，我们在书后附录中收录了大量资料和统计数据，而且尽量使用了截止到1996年2月止的最新数据。

实际上，即使在日本，迄今关于投资基金比较系统的文献资料也是极为有限的。本书所列举的参考文献都是投资基金业的前辈们编纂的宝贵著作，笔者受益非浅。从这个意义上讲，本书的完成也有赖于前辈们的调查和研究。尤其在第一和第二章节的理论问题方面，求教于笔者虽未面识、但在研究和学习上颇有教益的樱美林大学名誉教授江口行雄先生的著作。在有关历史问题的论述方面，参考了证券投资信托协会编辑出版的《证券投资信托35年史》。这些资料似乎尚未翻译成中文。希望将来这些文献能与中国读者见面，为中国的投资基金研究提供一点有益的资料。



本书是在商品企画部部长日尾民明先生任主编主持指导下，由该部商品开发课主任角井浩司执笔撰写日文版，企画推进课课长代理姚力编译中文版而成的。由于笔者学识、经验及资料有限，加之时间较紧，书中难免有不妥或不到之处。笔者深恐因力所不能及而提供给读者不成熟之作，还望各位专家和广大读者不吝赐教。我们将继续在理论和实践上钻研提高，以期进一步的改善。

笔者所属的公司经营者对本书出版的意义给予了极高的评价和理解，这是本书得以出版的重要保证。以最大限度追求经济利益为经营目的的民间企业着眼于对社会作出贡献，这是令人欣慰的。同时我们在此向提供了莫大的指导和帮助的诸多前辈、同事深表谢意。尤其值得一提的是，在初稿阶段商品企画部各位同僚提出了有益的意见；本公司香港公司总经理荒井胜先生对书稿构成给予了诸多建议；业务监查室长冈野照良先生对笔者的理解不足提出了明确的指导；会计结算部长山崎宽先生不辞辛苦通读原稿并给予宝贵指导；西胁保宏先生和冈田佑美子小姐搜集提供了大量的统计资料。在此向各位深表感谢。

最值得感谢的莫过于日尾民明先生。他对我们提出的“向中国人士介绍日本的投资基金”的建议给予了极大的理解和热情的支持。可以说，没有他的全面支持和指导，本书是不可能问世的。

如果本书能够对中国金融界的有关人士和有志于投资基金的各位人士提供一点借鉴和参考，促进中国的证券投资基金研究，笔者将感到无比的荣幸和欣慰。

大和证券投资信托委托株式会社 商品企画部

角井浩司

姚 力

1996年2月

# 目 录

总经理致词	1
前言	1
<b>第一章 证券投资基金的概念</b>	
第一节 证券投资基金的概念	1
第二节 证券投资基金的性质	3
第三节 证券投资基金的意义	7
第四节 证券投资基金的形态分类	11
<b>第二章 证券投资基金在日本的发展</b>	
第一节 证券投资基金的产生	16
第二节 证券投资基金在日本的发展历程	18
第三节 证券投资基金的机能	31
<b>第三章 日本证券投资基金的结构</b>	
第一节 证券投资基金的基本结构	35
第二节 投资基金的法律结构和信托约款	38
第三节 投资基金的运营机构	44

## 第四章 日本证券投资基金的分类

第一节	在法律上的分类 .....	53
第二节	根据商品性格的分类 .....	55
第三节	商品的多样化发展 .....	68

## 第五章 证券投资基金的认购和变现

第一节	受益凭证 .....	72
第二节	受益凭证说明书 .....	75
第三节	认购和变现 .....	78
第四节	对募集、销售及广告、宣传的限制 .....	92

## 第六章 信托财产的运用

第一节	资产运用的基本方式 .....	95
第二节	委托公司中的运用组织 .....	98
第三节	投资基金的投资对象 .....	101
第四节	对运用的限制 .....	105
第五节	委托公司的业务实施原则 .....	109
第六节	信托财产运用报告书 .....	114

## 第七章 证券投资基金的会计实务

第一节	资产净值 .....	117
第二节	资产净值的计算 .....	118
第三节	基金设立后的会计处理 .....	124
第四节	计算书的制作实务 .....	127

## 第八章 证券投资基金的税务

第一节	对证券投资基金的课税原则 .....	147
-----	--------------------	-----

第二节	对受益者收益的课税	149
第三节	对偿还收益和解约收益的课税	151
第四节	对信托期间的收益分配金之课税	156

## 第九章 1995 年的制度改革和今后的展望

第一节	制度改革的背景	162
第二节	制度改革的内容	163
第三节	投资基金的现状	168
第四节	今后的展望	172

## 第十章 典型基金商品介绍

第一节	系统型基金	175
第二节	资产组合选择型基金	176
第三节	富翁基金（职工累积投资基金）	179
第四节	牛市和熊市指数基金	181
第五节	长期债券投资基金	184
第六节	中期国债投资基金	192
第七节	MMF（短期债券投资基金）	196

## 附录 1 日本证券投资基金有关统计资料

1.	证券投资基金净资产总额的推移	202
2.	信托本金统计	203
3.	资金增减情况分类统计	204
4.	净资产总额推移图示	211
5.	信托资产运用状况分类统计	212
6.	股票交易统计	216
7.	证券投资基金持有债券分类统计明细表	217
8.	国内上市股票交易额与证券投资基金的国内股票交易	

额比较表 .....	219
9. 国内上市股票市价总额与证券投资基金持有的国内股 票额的比较 .....	220
10. 主要金融机构的资金能力 .....	221
11. 个人金融资产的推移 .....	222
<b>附录 2 日本证券投资基金年谱 .....</b>	<b>224</b>
<b>附录 3 日本《证券投资信托法》 .....</b>	<b>232</b>
<b>附录 4 日本证券投资基金管理公司一览表</b>	
1. 日本投资基金管理公司的变迁 .....	253
2. 日本投资基金管理公司概况 (34 家) .....	255
3. 日本证券投资信托协会会员 .....	256
<b>参考文献 .....</b>	<b>260</b>

# 第一章 证券投资基金的概念

## 第一节 证券投资基金的概念

所谓证券投资基金<sup>注(1)</sup>，即是将非特定众多投资者的小额资金汇集成巨额资金（基金），然后交由证券投资专家进行风险回避式的分散投资，运用后的利得将根据出资额分还给投资者的一种制度。

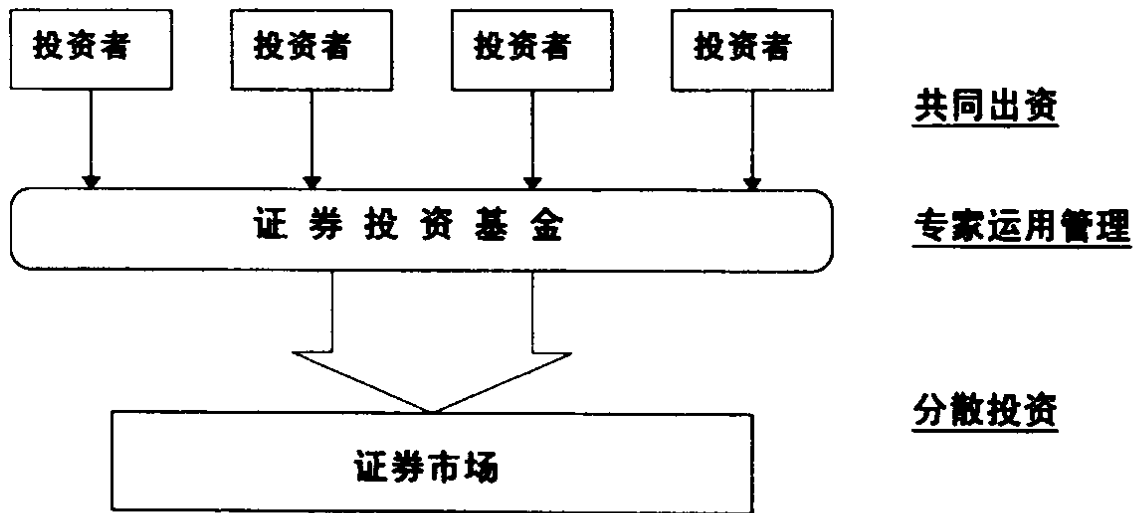
就此而言，可以说证券投资基金是为那些不具有专业知识和经验，没有时间或能力，不能或不愿直接进行证券投资的一般投资者提供的投资方式。它为众多没有足够资金进行风险回避式分散投资的弱小投资者，提供了有效的有价证券投资手段。

除了投资基金管理公司要扣除代理业务所应得的报酬外，运用的结果（包括利得或利损）将一切归属投资者。因此，投资基金也是一种证券投资的代理方式。

由此可见，投资基金的原则可概括为五句话：积少成多、专家运作、回避风险、分散投资、责任自负。

投资基金制度并非一成不变、概出一统，而是因国家、时代不同而形态各异。就具体结构而言，随着各国证券市场的历史进程、市场经济的成熟程度、社会结构的不断变迁而发生着多种多样的变化。可以预料今后仍将不断变化下去。然而，在这些变化中可以找到共同的特征，即投资基金所具有的普遍性质。

图 1-1 证券投资基金概念图示



美国经济学家斯泰纳 (William Howard Steiner<sup>注(2)</sup>) 曾经说过,“所谓投资基金,即是众多的投资家共同出资,资金的管理者据此进行比投资者本人运用时更安全、更有利的投资,运用成果归投资者享有的一种投资方式。换言之,投资者通过投资基金,可以最大限度地利用其所拥有的资金”。这段话极其明确地表述了投资基金所具有的普遍性质。

斯泰纳将投资基金的普遍性质归纳成以下几点:

- (1) 汇集众多投资者的资金而成基金;
- (2) 运用这一基金进行有价证券投资;
- (3) 专家代替众多投资者运用基金;
- (4) 运用原则是:为回避风险而对多种证券牌名进行分散投资;
- (5) 纯粹以投资为目的,绝无通过收买股票而控制特定企业的企图。

实际上,从世界各国的制度、机构等情况来看,本书所要论

及的领域使用“投资基金”这一专有名词是否妥当，是有争议的。目前，由于各国所使用的说法各异，因此很难给这一范畴下一个统一的定义。例如，在德国、法国等欧洲大陆各国广泛使用“投资公司”（德语 Kapitalanlagegesellschaft、法语 Compagnie d'investissement）一词，其中含有“合作”和“共有”的概念。然而在美国、英国、加拿大、澳大利亚等安格鲁萨克逊系各国及日本，一般使用“投资信托”（Investment Trust、Investment Trust Company）一词。“信托”一词体现了法制性和经济性的概念。不过，美国规范这一领域的专门法规却称作《投资公司法》（Investment Company Act），所以美国的投资基金在法律上并非依据于“信托”概念。从亚洲各国的情况看，日本和韩国广泛使用“投资信托”一词，在基于信托概念方面与欧洲大陆各国相似，然而在香港、台湾则除了“投资信托”外，还使用“投资公司”和“投资基金”的称呼。

尽管世界各国对“投资基金”体系的称呼有所不同，但对商品的称呼则广泛使用“基金”（Fund）一词。如果根据现实情况寻找一个妥协点的话，我们认为将以后要提及的公司型投资基金称作“投资公司”，将契约型投资基金称作“投资信托”比较适当。但是本书的目的并不是要讨论这一问题，所以在以后的论述中，如无特殊必要将使用最常用的说法“投资基金”。

另外，由于日本广泛使用“投资信托”一词，所以我们在介绍法定的名称、商品或其他固有名词时也随之使用了“投资信托”这种说法。

## 第二节 证券投资基金的性质

本节将就前节所列举的投资基金所具有的普遍性质，逐个探



讨其在社会经济中的作用。

### 1. 积少成多组成基金

投资基金的资产是由众多一般投资者的出资构成的。其形态不论是股票，还是信托受益凭证，“众多出资形成巨大基金”这一点是共同的。

这里所说的一般投资者，并不仅限于个人。但是由于投资基金是所谓专家代理证券投资方式，所以对于并不需要专家代理的投资者来说是毫无意义的。在社会中除了拥有雄厚资金、丰富经验的投资者之外，还有大量既无雄厚资金，又无专业知识，更无信息和调查能力的中小投资者。对于这部分中小投资者来说，投资基金实在是最适当、最便利、最有效的参与有价证券投资的方式。

实际上，即使是那些资金雄厚的投资者，如果不具备证券投资的专门知识，他们也往往要借助投资顾问或者加入投资基金。

### 2. 长期投资式的资产运用

投资基金是代理证券投资的一种方式。这里所说的投资 (Investment)，除了获取利息收入 (Income gain)，即所谓有价证券定期收入，以及资本收益 (Capital gain)，即所谓资本的价格增值之外，还包括回避因通货膨胀而引发货币贬值所造成的实际资本损失之目的，即以实际资本的保值为目的，将资金长期投入现存的有价证券。因此投资与投机 (Speculation) 不同，投资的目的是在保值的同时优先获取定期性的利息或分红；投机的目的则是通过短期买卖获取差价利益，即优先“赚取”。因此投机不拘泥本金的保值，而偏好铤而走险。社会对投资基金的要求不是伴随着冒险的“投机”，而是尽量安全地实现资产保值基础上的投资。

尽管如此，这里所说的投资并非一旦取得证券后便绝不再出