

投资 基金论



金融理论系列专著

TOUZI JIJIN LUN

李大军 张岷 著

西南财经大学出版社

97
F830.59
99
2

金融理论系列专著 曾康霖 主编

投资 基金论

XAL37/07

TOUZI JIJIN LUN

李大军 张岷 著

西南财经大学出版社

C

366750

责任编辑:曾召友

封面设计:穆志坚

书 名:投资基金论

作 者:李大军 张 岷

出版者:西南财经大学出版社

(四川省成都市光华村西南财经大学内)

邮编:610074 电话:(028)7763785

排 版:西南财经大学出版社照排部

印 刷:成都飞机工业公司印刷厂

发 行:西南财经大学出版社

四 川 省 新 华 书 店 经 销

开 本:850×1168mm 1/32

印 张:9

字 数:200千字

版 次:1996年4月第1版

印 次:1996年4月第1次印刷

印 数:2000册

定 价:13.50元

ISBN7—81055—042—x/F·27

1. 如有印刷、装订等差错,可向本社发行部调换
2. 版权所有,翻印必究

《金融理论系列专著》总序

这些年来,我国高等财经专业教育有长足的进展,但是必须看到在教学中有理论脱离实际的倾向。1981年8月我写了一篇《金融理论教学的内容需要更新和丰富》的文章(载《金融研究》1981年第8期),提出了造成这种状况的原因是:(1)受苏联教材的束缚;(2)受传统观念的影响;(3)受“左”的思想和错误的干扰;(4)出于对权威的迷信;(5)于革命导师的片段论述;(6)出于对实际情况的不了解。并提出:高校教学不能是单纯地传授知识,还应当为更新和发展这门学科作出贡献。

怎样来改变这种状况和实现这一目标:科研为教学服务。高等学校的科学研究与专业科研部门的科研的共同任务是:为社会主义建设服务,为发展和繁荣祖国的科学和文化作出贡献。但,高等学校的主要任务是培养造就人才,因而科研要有助于培养和造就人才,科研应为教学服务。金融理论系列专著,就是在这种思想驱使下,逐步形成的。

说它是逐步形成,是因为开初对能不能写成专著,特别是系列专著,还没有把握,还缺乏信心。这些年,边教学、边学习、边研究,使我有机会更多的接触金融学科领域中前人丰硕的研究成果,现人结合实际探索,可以说这一系列的写作是在前人启迪和当代人推动下形成的。1984年前后,我写的《金融理论问题探索》和《资

产阶级古典学派货币银行学说》终于先后出版问世,但它们有的是对历史的回顾,有的是对现实问题的探索,跨越的时间长,涉及面广,可以说那是总体“概览”和粗略尝试。而把金融理论一方面一方面的“梳成辫子”进行研究是以后的事。1987年,出版了我写的《货币流通论》,在那本书中虽然以经典作家的基本原理为指导,结合我国的现实,集中而比较系统的论述了简单商品流通的货币流通、再生产过程的货币流通以及信用制度下的货币流通,但它的缺陷是没有评价货币流通学说史,因而谈不上“承前启后”。从学说史开始对金融学科的资金、信用、利息等问题进行研究,是在这本书以后。90年代初中国金融出版社、西南财经大学出版社,先后出版了我与他人合写的《资金论》、《信用论》、《利息论》,这几本书的共同点都是从学说史评价起,不仅系统地评价了国外学说,而且评价了国内学说,以此领略前人研究问题的思路和方法,并继承和借鉴他们的研究成果。但是研究的侧重点仍然是现实。在这几本书中学说史都只是其中的一部分,而大量的笔触是论述现实问题,是人们关心的金融热点。因此,我们称它们为一种“论”,而不是一种“学”。论者应畅所欲言,可“天南地北”,可“海阔天空”,但在这里必须扣紧主题,向纵深发展,不能不着边际。所论及的虽然不能都称之为学说,却是以学说为指导,“论中有学”。

90年代以来,我系青年教师的理论素养进一步提高,理论研究逐步壮大,形成梯队,为了培养和锻炼年轻的一代,我把这套系列专著的写作任务交给了青年人,自己只在写作体系、研究方法、理论观点上当当参谋。青年人精力充沛、思维敏捷,他们有很多优势,因而《货币论》、《银行论》、《银行资产负债管理论》、《证券论》、《发展金融论》等都将是他们的创作。应当承认要完成这一系列著作是不容易的,他们不仅要阅读大量中外名著,研究历史,而且要熟悉现实,研究现状,探讨人们关心的问题。而当前我国正处在社会主义初级阶段,商品经济制度和运行机制又正在形成、建立和发

展过程中,在发展成长的经济中去论述金融问题,也只能是发展成长的。从这个意义说,它们还不一定成熟,还需要同行专家和广大读者浇灌营养。

西南财经大学

曾康霖

1992 年春

序

投资基金是以发行基金证券筹集资本委托基金管理公司运营的一种投资方式。概括的说即凑钱投资,专家经营,利益共享,风险共担,有人把投资基金管理公司称为“投资合作社”。投资基金依据不同的投资领域或投资的侧重点分为若干种,如国债投资基金、股票投资基金、货币市场投资基金等,可以依据运作方式的不同区分为“封闭型基金”和“开放型基金”,但从基金当事者的法律关系分析,可以把基金证券看成是受益凭证,也可以把基金证券看成是委托凭证。作为受益凭证反映债权债务关系,它要求回报;作为委托凭证反映委托与被委托的经济关系,它要求共担风险。此外,基金证券作为持有者的一种金融资产,它的主要功能是保值、增值,它作为金融市场上的一种金融商品,它的主要功能是求得买卖增值和融通资金。这就是说基金证券与股票、债券有共同点,但更要看到基金证券与股票、债券有不同点,如果把它等同于股票、债券则是认识上的误区。

近十年来在市场经济发达的西方国家,投资基金迅猛发展。以美国为例,1984年各种类型的基金公司为1241家,而1993年达到了4500家,增长了2.6倍,1984年,各种类型的基金面值为3000多亿美元,而1993年达到了2.1万亿美元,增长了7倍。1993年,基金公司的资产相当于商业银行存款的81%,而在80年

代初,这个比例才只有10%。又据调查,目前在美国28%的家庭购买了互助基金的股份,而在1980年这个比例仅为6%。1993年,美国互助基金总资产增长了26%,几乎吸收了所有家庭储蓄的增长部分,而银行存款值1992年缩减后,几乎没有增减。可以说基金业已经发展成为金融产业中的一个新兴行业,创建了一个全新的金融体制,是金融业的一个特殊领域。

西方国家由于基金业的发展给金融宏观调控带来了新的问题:主要是削弱了货币政策的中介目标之一——货币供给量的作用和形成“游资”、“热钱”冲击国内乃至国际金融市场,影响金融市场的稳定。过去,在大多数西方国家,货币管理当局一直把货币供给量作为货币政策的中介目标,如1978年,美国国会通过《充分就业和平衡增长法》,明确规定美国联邦储备委员会每年2月和7月必须审定货币供给量目标,也就是根据经济发展的规模确定一个合理的货币供给量的增长幅度。可是,1993年7月,美联储正式宣布放弃以货币供给量作为宏观金融调控的手段。当然,引起这种变化的因素是多方面的,但值得重视的是“共同基金”的决定性作用。这不仅由于共同基金有较高的回报率,因而其发展转移了大量银行存款,而且因为共同基金不受存款准备金的约束又不统计在货币供给量中。不能认为共同基金形成“游资”、“热钱”是引起金融市场动荡的主要原因,但不可否认它的游动对金融市场有巨大影响。再以美国共同基金为例,据统计1993年美国海外共同基金资产已达375亿美元,主要存在于拉丁美洲、亚洲的金融市场。如果一旦资金所有者将资金撤走,则这些地区金融市场上的有价证券价格会大幅下跌。可以说它已经不是假定,而是现实,墨西哥金融危机能够作为佐证。所以,基金业的发展不仅使一个国家国内金融业引起变革,也使国际金融市场面临挑战。

我国是发展中国家,明确建立社会主义市场经济体制以后,基金业有长足的发展。到1994年底,我国已有基金公司50多家,基

金证券面值 40 多亿元,其中在交易所和交易中心挂牌上市的基金已达 40 家。从市场的角度说,有相当部分基金已经进入二级市场,在全国范围内交易,以深沪两家证交所上市的基金为例,就 20 家,上市基金面值达 24.97 亿元,市价总值达 35.61 亿元。成交金额达 387.55 亿元。但相对我国人们持有的金融资产来说,所占份额比例甚微。截至 1995 年 8 月,我国居民储蓄存款已达 26833.9 亿元,上市股票 359 种,可流通的股票面值 214.07 亿元,市值为 1173.15 亿元。这表明基金证券在我国居民的金融资产中仍是极小部分,其发展状况,更不能与西方市场经济发达的国家同日而语。但是,按建立社会主义市场经济体制的目标前进,金融体制改革的推进和金融市场的建设,我国的基金业是要发展的:(1)资本市场的发展和完善,需要建立机构投资者;(2)货币市场的建设,需要有有组织的融资机构;(3)居民收入的增加,需要有更多的金融资产提供选择;(4)金融资产的流通,需要有不同的渠道避免风险争取盈利;(5)经济建设,需要有多种筹集资金的方式和融通资金。

适应投资基金业发展的需要,近年来我国出版了一些评介国外投资基金状况的读物,对推动我国投资基金业的发展,丰富人们的金融知识,提高人们的金融意识,无疑有积极的作用。但比较全面、系统地具有操作性地评介投资基金的读物并不多,特别是基金公司怎样经理、怎样运作的读物,更是少见。我校和南开大学的两位年轻人在学习期间就致力于这方面的研究,毕业以后又在投资基金公司任职,从事基金公司的经理和投资基金证券的运作,可以说他们在致力于理论联系实际,巩固和丰富发展所学的知识,真正实现“学以致用”。近年来,他们在这一方面有不小的收获,取得了丰硕的成果。这部著作《投资基金论》就是他们收获和成果的集中反映。为了写好这本书,他们多次同我商量,要我帮助和指导,我作为他们的老师自然有义不容辞的责任,同时也为我提供了一个学习和思考问题的机会。

现在这部著作问世了,我觉得它有以下特点也是优点:(1)它的系统性。全书把投资基金问题分做四篇,即基础理论篇、基金经理篇、投资者行为篇和发展与对策篇,系统地论述了投资基金当事者四方(发起者、基金公司、投资者、保管公司)的理论和实践问题。(2)它的现实性。本书虽然论述了投资基金产生和发展的历史,但把着力点更多地放在对现实问题的讨论上,特别是对我国投资基金发展道路和策略的研究,在有针对性的分析了存在问题的基础上,提出了发展对策,展望了发展前景,给人们以启迪。(3)它的适用性。本书对投资基金运作中人们关心的不少技术性问题,如“基金资产净值”(NAV)怎么计算、基金交易的起价怎样确定、基金公司的业绩怎样评价等都进行了具体论述。特别要指出的是本书提出了“投资基金财务会计体系”,这是依据现行的会计财务准则评介的,是同类读物中少有的,是基金公司从业人员不可缺少的学习资料。此外如何写投资基金申请报告,如何分析投资基金财务报表也做了较详尽的介绍。因而它最有适用性。(4)它的比较性。书中评介了具有代表性的8个国家和地区的投资基金的情况,评介中不仅从理论上论述它们之间的差异,而且从实践上分析了它们在运作上的不同点,如专门分析了“中美投资基金报表比较”。在比较分析中,不仅以文字叙述,而且以图表归纳,使人一目了然。这反映了作者对各国和地区投资基金状况的熟悉和较高的研究能力。(5)它的可读性。全书列举了国内外不少事实和案例,叙述流畅,图文并茂,使人读起来饶有趣味,不觉枯燥。在有的章节中的叙述中,条款较多一些,但它是对一系列内容的概括,这样层次更加清楚,内容更加扼要。

要写成一本书不容易,著书难,立说更难,这本书有评介也有作者的见解,是他们这些年来实际经验的总结,也是他们学习研究的体会。年轻人在工作中发现问题、思考问题,写成著作,以利提高,这是要充分肯定的。应当说他们的工作是繁忙的,不少事情不

能只动口不动手,必须亲自实践,到第一线操作,还要接受上级的布置和检验。在这种状况下,不忘求知学习,实在难能可贵。我作为他们的老师感到欣慰,特草拟此序表示对他们辛勤劳动的赞赏和取得成绩的祝贺。

西南财经大学

曾康霖

一九九五年国庆

目 录

第一篇 基础理论

1 投资基金概论	(3)
1.1 投资基金的起源与发展	(3)
1.2 投资基金的功能	(9)
2 投资基金的分类	(16)
2.1 契约型基金和公司型基金	(16)
2.2 封闭型基金和开放型基金	(19)
2.3 国内投资基金与国外投资基金	(21)
2.4 创业基金	(24)
2.5 美国投资基金的分类	(25)
3 投资基金的经营机构	(31)
3.1 投资公司	(31)
3.2 基金经理公司	(36)
3.3 基金保管机构	(44)

3.4 承销公司	(45)
3.5 投资顾问公司	(47)

第二篇 基金经理

4 投资基金的设立、发行与流通	(51)
4.1 投资基金的申请与设立	(51)
4.2 投资基金的发行与流通	(59)
4.3 净资产值的计算与受益凭证定价	(70)
5 投资基金财务会计体系	(76)
5.1 投资基金的资产、负债与所有者权益	(76)
5.2 投资基金收入、费用计量与收益分配	(78)
5.3 投资基金税负	(83)
5.4 投资基金财务报表设计	(86)
5.5 美国基金业报表体系	(94)
5.6 中美投资基金报表比较	(97)
5.7 投资基金财务分析	(100)
6 投资基金的投资管理	(111)
6.1 投资目标的确立	(111)
6.2 基金的投资约束	(114)
6.3 基金的投资组合	(115)
6.4 基金的投资范围与限制	(117)
6.5 基金投资结果报告	(123)

7 投资基金的风险/收益分析	(124)
7.1 基金投资的风险及其度量	(125)
7.2 投资组合理论	(131)

第三篇 投资者行为

8 投资基金的选择	(149)
8.1 投资者自我评估	(149)
8.2 投资基金选择	(161)
9 投资基金策略选择	(170)
9.1 投资策略分析	(170)
9.2 基金投资组合分析	(178)
10 基金的投资技术	(183)
10.1 选择基金管理公司	(183)
10.2 依靠独立的投资顾问公司	(186)
10.3 参与基金储蓄计划	(187)
10.4 根据利率变化调整投资组合	(187)
10.5 基金图表分析	(188)
11 海外投资基金	(190)
11.1 美国的投资基金	(190)
11.2 英国的投资基金	(197)
11.3 日本的投资基金	(199)
11.4 香港的投资基金	(204)

11.5 台湾的投资基金	(210)
11.6 泰国的投资基金	(215)
11.7 新加坡的投资基金	(217)
11.8 韩国的投资基金	(218)

第四篇 发展与对策

12 中国投资基金概况	(221)
12.1 中国投资基金发展道路回顾	(221)
12.2 中国投资基金发展道路的总结	(227)
12.3 中国有代表性的投资基金简介	(236)
13 中国投资基金的发展与对策	(245)
13.1 中国投资基金的发展策略	(245)
13.2 中国投资基金发展的问题和对策	(252)
13.3 中国投资基金发展前景展望	(255)
附录	(260)

第一篇 基础理论

近年来,尤其是 1995 年以来,投资基金在中国金融界掀起了一次又一次的理论热潮,各种有关投资基金的文章、研讨会此起彼伏。然而,由于投资基金在中国大陆是新鲜事物,仅仅初具规模,多数人甚至一些从事经济、金融活动的人对投资基金的基本理论知识还是知之甚少。本篇从最基本的理论知识开始,首先介绍投资基金的发展史,其次探讨其经济功能、各种分类,最后,简介了组成投资基金的各参与者在其经营运作中的功用,将投资基金的概貌呈现出来,并为后文的深入论述铺下基石。

