



基金业立法和发展： 比较与借鉴



柳志伟 主编

中国政法大学出版社

基金业立法和发展： 比较与借鉴

柳志伟 主编

中国政法大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

基金业立法和发展:比较与借鉴/柳志伟主编. - 北京:中国政法大学出版社,2003.1

ISBN 7-5620-2311-5

I.基… II.柳… III.①基金-金融法-立法-中国②基金-金融事业-经济发展-中国 IV.D922.287.4②F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 007801 号

书 名 基金业立法和发展:比较与借鉴
出 版 人 李传敢
出版发行 中国政法大学出版社
经 销 全国各地新华书店
承 印 固安华明印刷厂
开 本 880×1230 1/32
印 张 8.625
字 数 195 千字
版 本 2003 年 4 月第 1 版 2003 年 4 月第 1 次印刷
印 数 0 001-5 000
书 号 ISBN 7-5620-2311-5/D·2271
定 价 19.00 元

社 址 北京市海淀区西土城路 25 号 邮政编码 100088
电 话 (010)62229563 (010)62229278 (010)62229803
电子信箱 zf5620@263.net
网 址 <http://www.cupl.edu.cn/cbs/index.htm>

☆☆☆☆☆

声 明 1. 版权所有,侵权必究。
2. 如发现缺页、倒装问题,请与出版社联系调换。

序言一

从1988年我第一次正式系统学习有关投资基金的知识到现在已有14个年头，随着时间的推移，认识也在不断深化。由于工作关系，1990年我在国家体改委工作期间就倡议在国内建立投资基金，1991年朱镕基同志在上海任市长时，我也曾专门向他建议建立投资基金。1998年4月，九届人大财经委员会负责起草投资基金法，我有幸和其他同志一道被选为起草领导小组成员。所以我和基金的渊源比较深、也比较早。

最近，毕业于中国人民银行研究生部的硕士研究生柳志伟，写了一本《基金业立法和发展：比较与借鉴》的书，邀请我给该书写个序。这又迫使我重新静下心来，结合阅读本书的机会，梳理一下自己对中国基金业发展的一些新的认识。

我一直在金融部门工作，先后经历过计划经济和改革开放两个时期，对理论和实际结合的重要性有比较深刻的体会。柳志伟在硕士研究生毕业以后，一直从事实

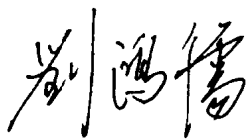
际工作，和资本市场接触比较多，有比较丰富的实践经验。在工作一段时间后，深感自己知识贮备不足，又重新回到学校读起了法学博士。这本书就是他读博士期间所写的。我浏览该书后，最明显的感受就是他能把所学的经济学、法学理论知识较好地应用于中国基金业发展的实际，为基金业立法提出了一些有针对性的意见或建议。

在金融全球化、资产证券化的浪潮中，资本市场迅速发展的主力就是投资基金。它作为主要的机构投资者，对推动资本市场的发展，提高投资效率，规范我国资本市场的运作，具有其他金融工具无法替代的作用。基金投资在实现资产保值、增值的同时，有效地降低了风险，体现了收益性、流动性和安全性的高度统一。作者通过从法律角度对基金性质的论述，强调指出基金既是一种投资工具，也是一种储蓄工具的见解很有新意。这澄清了人们对基金的一些模糊认识，比较准确地确立了基金的定位，对基金立法有一定的指导意义。

我一直主张投资基金的立法要明确界限，立足长远，只有在实践中发现问题，深入思考，并对国际上的先进做法进行深入、细致的了解，立法、执法才会有针对性，才会发挥更大的作用。柳志伟同志的这本书就是在广泛比较基金业发达国家立法、发展的情况后，提出

了我国基金业立法和发展的基本思路，所以无论是所提意见或建议都有较强的借鉴作用。没有明确、详细的规定，就会削弱法的实效性。对中国基金业立法，作者提出统一立法，法律、行政法规、部门规章并行，有层次、有重点地建立规范基金业发展的法律体系的想法，我认为就很有意义，这对有关基金的立法早日出台是有好处的。

作为老师，对学生能有这样的成绩表示欣慰，祝愿他在这方面的研究取得更大的成绩。我相信该书的出版有助于人们加深对基金的认识，无论实际工作者或理论工作者都值得一读。为此，我应他的邀请，是以提笔为序。

A handwritten signature in black ink, reading '刘鸿翔' (Liu Hongxiang). The characters are written in a cursive, flowing style.

2002年10月28日

序言二

建立和完善与社会主义市场经济体制及中国国情相适应的法律体系，是实现依法治国、建设社会主义法治国家治国方略和奋斗目标的首要任务。如何搞好立法工作是完成这一任务的基础和前提。只有把立法看作一门内容极其丰富的科学，认真研究与借鉴历史的与国外的经验，加强调查研究，才能正确回答立法中面临的各种重大理论与实际问题。中国基金业立法也应当走这条道路。

我的博士生柳志伟利用其硕士阶段扎实的经济学功底和丰富的实践经验，在博士学习的第二个学期就完成了《基金业立法和发展：比较与借鉴》一书的写作。书稿完成以后，他嘱我为该书写一个序，这使我有先睹为快的便利。通览全书以后，我有以下几个方面的印象。

第一，整体感好，系统性强。全书共有七章，可分为三个部分。第一章概论是理论部分，概括了基金在发展和立法中面临的几个基本问题，根据自己的知识，澄

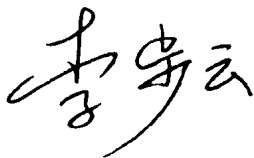
清了人们对基金问题的一些模糊甚至错误的认识。把基金这一经济现象置于法律框架内进行分析,从法律角度对其进行理论阐释,使人们对目前我国基金业立法中存在的分歧有了比较清楚的了解。第二章至第六章属于第二部分,是历史的、外国的经验总结,这也是从法律角度进行的,所以具有很强的针对性。历史经验证明,凡是法制完备的国家,必定是经济发达的国家。我不大了解基金在一国经济中的地位,但通过本书我清楚地看到,凡经济发达的国家,其基金业也是发达的。本书以英美和德日国家基金业立法和发展做参照,系统总结和概括了这些国家基金业立法、发展的基本经验,并在此基础上从内容和思想两个方面进行了比较,从而为我们正在进行的立法工作提供了有益的借鉴。第七章是应用性研究部分。围绕中国基金业立法和发展进行了全面论述。全书逻辑严密,论证充分,研究体系自成一格。

第二,同类问题中研究起点高。正如作者在后记中所言,同类研究中尚不多见。另外作者在读博士之前,一直从事与此相关的工作,具有比较丰富的实践经验。先前所做的课题已经引起了一定的反响。

第三,有不少独到的见解,创新之处较多。如“基金通俗地解释就是资本的集合体、一堆钱”,基金立法要解决的问题就是“这些钱如何来,来了之后如何组

织，组织起来之后如何运作”等，把一个复杂问题通过自己的解释变成人们比较容易理解和接受的事物，这无疑会对基金业的发展起到很大的推动作用，比人为神秘化一件新生事物要好得多。再比如，因部门利益冲突，在基金立法时有些问题很难达成共识。作者不是评判对错，而是表明自己的观点，指出一条可能为各方所接受的办法。他把基金立法分为机构创设和机构运作两个环节。因为无论何种形式的基金，其基本形式应不会有太大的差别，不同点着重表现在运作机理上。所以这样划分之后，在立法当中可能就比较容易达成一致。在对基金的法律性质、运作特点进行全面系统论述之后，作者还提出了很有见地的观点，即，基金业立法要着眼于建立规范基金业发展的法律体系，而不是简单地制定一部或几部单行的法律、法规和部门规章。总之，这样例子还有不少。

这本书值得一读。是为序。



2002年深秋

目 录

1	序言一
1	序言二
1	第一章 概论
1	一、基金的内涵及发展
5	二、基金的分类
11	三、基金的特征
18	四、基金的法律性质
21	五、本书的基本观点
25	第二章 英国基金业立法与发展述评
25	一、英国基金业立法和发展的阶段
30	二、英国基金的类型及其特点
32	三、英国基金业的监管
47	第三章 美国基金业立法与发展述评

2 目 录

47	一、美国基金业立法和发展的阶段
50	二、美国基金的类型
56	三、美国基金业运作与监管
57	四、美国基金业的行业特征
68	第四章 德国基金业立法与发展述评
68	一、基金业在德国的发展
72	二、德国基金业的监管
77	第五章 其他国家、地区基金业立法与发展
77	一、荷兰基金业立法与发展
80	二、西班牙基金业立法与发展
82	三、澳大利亚基金业立法与发展
83	四、日本基金业立法与发展
85	五、香港基金业立法与发展
87	六、台湾基金业立法与发展
89	第六章 海外基金业立法思想研究
89	一、海外基金业立法的历史背景和主要阶段
92	二、海外基金业立法思想
96	三、海外基金业立法和发展的基本经验

108	第七章 中国基金业立法与发展述评
108	一、中国发展基金业的理论意义和实践价值
116	二、中国基金业的制度变迁
123	三、当前中国基金业立法的总体评价
133	四、未来中国基金业立法与发展的基本思路
139	主要参考文献
142	附录一 全球基金业立法和发展统计资料选编
163	附录二 德国基金业法律选编
258	后记

第一章 概 论

一、基金的内涵及发展

(一) 基金的内涵

我们通常所说的，具有现代意义的“基金”是一个外来词。由于历史和文化的差异，各国或地区对“基金”这一概念的表述有很大的不同。美国称之为共同基金或互惠基金（Mutual Fund）；英国及我国的香港地区叫单位信托（Unit Trust）；日本和我国的台湾则称为证券投资信托。正因如此，人们对基金是一个组织、一种工具或是一种资本（产）集合体性质的认识也莫衷一是，仁智分明。

对基金概念和性质的纷争至今尚无定论。但无论理论上有多少分歧，概念上有多大差异，都不影响人们对基金本质的正确把握和广泛应用，这也正是基金业百年来长盛不衰和各国纷纷大力发展的关键所在。

任何学术纷争，大多是由争论标准不统一造成的。为更好地把握“基金”，我们把其运行过程分为两个主要阶段：创设和运作。前者要解决的是如何形成，怎样形成“基金”的问题；后者要讨论的是产生之后，如何运营和发展的的问题。有了这种分类，一切围绕“基金”的争论都可分别统一在这两个过程中进行。用这种观点再去认识“基金”，我们就会发现无论是定义或性质，其差异都是由所处阶段不同造成的。除去部门利益之外，这种争

论将无助于问题的解决，同时也不能因为部门利益而影响问题的解决。

到目前为止，中外学者已经从不同角度对基金的内涵进行了考察，代表性的观点有如下几种：一是国内有一种观点认为投资基金就是共同基金，由不确定多数投资者不等额出资汇集成基金，然后交由专业性投资机构管理，投资机构根据与客户商定的最佳收益目标和最小风险，把集中的资金再适度分散投资于各种有价证券和其他金融商品，投资收益由原有的投资者按出资比例分享的一种投资工具。二是1994年出版的美国《共同基金指南》认为基金是一种投资公司，它将众多的个人投资者的资金进行集中管理，基金出售股份给投资人，并从投资人那里取得资金，基金依据其资产净值定期公布其价格。根据美国《1940年投资公司法》第3条规定，投资公司是指一种证券发行机构，它一直或打算主要从事证券的投资、再投资或买卖业务；从事或打算从事分期付款型面额证书的发行业务，并拥有已发行的该种证券；从事或打算从事证券的投资、再投资，拥有、持有或买卖业务，并在不合并的基础上，拥有或打算获得价值超过发行人40%总资产（不包括现金、政府证券、雇员公司发行的证券，以及由某人拥有过半数股份的非投资公司的附属机构所发行的证券）的投资证券。三是根据香港投资基金公会对其会员的资格认定可以看出，在香港基金通常包括单位信托基金、共同基金、封闭式投资基金和退休养老基金等。

综上所述“基金”，简言之，就是“大家凑钱投资”，从一定程度上也可以理解为一种为价值增值而集合起来的货币（资本）。规范地讲，它是一种集合投资的组织形式，通过发行基金券（又叫基金份额）来募集资金，交由专家管理，主要投资于股票、债券等金融工具。但从现代意义上讲，基金的内涵还远不止这些，

有许多问题值得进一步研究。

以上观点从不同侧面揭示了基金的内涵，都有其合理性。但把基金等同于共同基金则有点偏颇；而将基金定义为一种金融工具，应该说抓住了事物的本质，但也不够全面。为更准确地把握基金的内涵，我们还可以从以下几个特征来理解：第一，基金是一种间接金融工具。基金的投资人不直接参与投资活动，而是由专家具体负责投资方向的确定和投资对象的选择，投资人通过投资基金这一中介机构间接投资，这与投资人自己直接投资于股票、债券等活动不同。第二，基金是一种信托投资方式。在信托型基金中，基金凭证体现的是投资人与其他基金当事人之间的信托关系，即委托人与受托人之间的契约关系而不是其他关系；在公司型基金中，投资人与基金公司之间是一种所有权关系，基金公司与其他基金当事人之间也是信托关系。因此公司型基金既体现了所有权关系，又体现了信托关系。第三，基金在其运作过程中还为投资者提供很多服务，如专业经营、风险分散、多种投资目标选择、账户管理、资料咨询及较低的交易成本等。

（二）基金的产生与发展

基金的出现是金融制度适应世界经济发展不断创新的结果。一般认为，现代意义上的基金起源于英国。基金的产生与发展与世界经济荣衰有着密切的关系。在 19 世纪的英国，工业革命和产业调整极大地刺激了生产力的发展，经济获得了高速增长，社会财富和国民财富迅速增加。为了谋取更多的利润，他们竞相进行新的投资。鉴于英国国内的投资成本不断提高，这些投资者开始将注意力转向国外，以便在劳动力相对低廉得多的境外市场寻找合适的投资机会。为减少或化解投资风险，于是便产生了将众人资金集中起来，委托专职人员进行经营和管理这样一种新型的信托（契约）型间接投资模式。1868 年，英国创立了全世界第

一个基金“国外暨殖民地政府信托（基金）”（The Foreign And Colonial Government Trust）。

随着世界经济的进一步发展，从20世纪初开始，基金业在欧美及亚洲等国家和地区受到了越来越广泛的注意，被越来越多的投资者所接受和利用。第一次世界大战后，美国也陆续设立了投资公司，开展证券信托投资基金业务。1924年，美国创立了“马萨诸塞投资者信托”（Massachusetts Investors Trust），标志着美国现代基金业的诞生。1937年，日本参照英、美等国的经验，开始建立基金。从1950年起，一批新兴的工业化国家和地区开始从发达国家引入基金。1959年，新加坡创立了第一家单位信托基金。同时，韩国、马来西亚、泰国、印度尼西亚、香港、台湾等国家和地区也纷纷参照他国经验，推出自己的基金。

早期的基金投资最多的对象往往是金融市场上回报较高的有价证券，这似乎为日后的基金投资定了基调。从此，有价证券始终是各国基金的主要投资对象。第一次世界大战结束以后，欧美国家的经济获得了一段相对稳定的发展，证券业在这些国家里也得到了相应的发展，随之而来的是基金业的广泛兴起。

基金作为国际上一种通行的组合投资方式，已有100多年的历史，近20年来获得了快速发展，成为当代国际金融市场变化最突出的特征之一。据统计，到2001年全球仅基金资产就达十几万亿美元，近10年来增长近百倍，据有资料可查的22个国家或地区的基金资产增长情况统计，从1991年到1998年全球基金平均年增长率为13.3%。基金已经成为广大投资者特别是中小投资者优先的投资选择。我国基金业（证券投资基金）虽然起步较晚，至今只有10年的历史，但因适应了国际金融制度创新的大潮流，发展很快，特别是经过近5年的规范发展，已初具规模。截至2002年8月底，中国国内目前已募集完毕并宣告成立

的基金已有 59 只，其中封闭式基金 53 只，开放式基金 6 只。证券投资基金净资产总体规模已突破 1000 亿元大关，约占沪深股市流通 A 股总市值的 7%。我国已上市基金 56 只，规模达 936 亿元，净值为 907 亿元，约占我国股市流通市值的 6%；共有基金管理公司 18 家，已经批准筹备、正等待开业的基金管理公司有 1 家，另有多家基金公司处于申请筹备阶段。

二、基金的分类

我本人一直认为基金分类是个理论问题，只是为学术研究方便，由研究者自己依据不同标准所进行，不存在法律上强制性的分类，所以各国都没有一个统一一致的分类及标准。正像其他研究对立法实践的指导意义一样，有关基金分类的理论对于我们正确认识基金，指导基金立法也会有重大的现实意义。故在这里，将我们经常遇到的有关分类及自己的认识介绍如下：

（一）公益性基金和商业性基金

来源于英文的“Fund”和“Foundation”都译成“基金”，后者通常是指由政府或民间发起的一种非盈利性的公益事业，俗称公益基金，其含义与我们本文所讨论的基金（投资基金）不同。在联合国有关机构和西方国家中有许多基金组织（会）都是这样或类似这样的组织。例如国际货币基金组织、联合国资本发展基金或福特基金会等。这些组织相当于跨国（地区）性的协调、互助机构。其所以称为“基金”，是因为每个组织都有一笔来自成员国（发起人）的资金，其用途明确。但这类基金组织的资金，相对于发起人来说是不以赢利为目的，不要求回报，只是基金的运作具有特定的服务对象和服务领域。所以单就基金自身来说，大致可以分为商业性基金和公益性基金两种。我们日常所说的基金大多指商业性基金。如果没有特别说明，本文所说的基金是通常意义上商业性基金。因此，公益性基金与通常所说的基金在本