

New York Institute of Finance

美国资本市场运作译丛

共同基金运作

[美] 阿尔伯特·J·弗雷德曼 著
鲁斯·瓦尔斯

刘 勇 伊志宏 等译



清华大学出版社
西蒙与舒斯特国际出版公司





New York Institute of Finance

美国资本市场运作译丛

共同基金运作

[美] 阿尔伯特·J·弗雷德曼 著
鲁斯·瓦尔斯

刘 勇 伊志宏 等译

1018526

中央财经大学图书馆藏书章

登录号 458594

分类号 F830.5P/41

清华大学出版社
西蒙与舒斯特国际出版公司

458594

(京)新登字 158 号

图书在版编目(CIP)数据

共同基金运作/(美)弗雷德曼,(美)瓦尔斯著;刘勇等译. —北京:清华大学出版社,1998

(美国资本市场运作译丛)

书名原文: How Mutual Funds Work

ISBN 7-302-02811-7

I. 共… II. ①弗… ②瓦… ③刘… III. 共同基金-概论 IV. F830.45

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 01426 号

出版者: 清华大学出版社(北京清华大学校内,邮编 100084)

因特网地址: www.tup.tsinghua.edu.cn

印刷者: 北京市清华园胶印厂

发行者: 新华书店总店北京科技发行所

开 本: 850×1168 1/32 印张: 10.375 字数: 270 千字

版 次: 1998 年 2 月第 1 版 1998 年 2 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 7-302-02811-7/F·171

印 数: 0001~8000

定 价: 18.80 元

内 容 简 介

该书是一本简明实用的共同基金运作管理及投资指南。全书共分 18 章, 主要介绍了共同基金的类型、业绩、管理、风险、费用, 以及如何选择投资对象, 应付市场波动与基金投资服务等内容。该书以投资者个人为主要服务对象, 文字通俗易懂, 内容具体实用, 具有较强的可操作性, 是一本很好的共同基金投资入门书。

该书适合广大投资者及研究者阅读, 也可作为财经类院校相关专业的参考教材。

How Mutual Funds Work

Albert J. Fredman, Russ Wiles

Copyright© 1993 by NYIF.

Original English Language Edition Published by Simon & Schuster.

All Rights Reserved.

本书中文简体字版由西蒙与舒斯特国际出版公司授权清华大学出版社独家出版、发行。

未经出版者书面许可, 不得以任何方式复制或抄袭本书的任何部分。

北京市版权局著作权合同登记号: 01-97-0630 号

本书封面贴有西蒙与舒斯特公司激光防伪标签, 无标签者不得销售。

版权所有, 翻印必究。

《美国资本市场运作译丛》总序

资本市场是现代市场经济中市场体系的重要组成部分,它具有加速资本运营、盘活资本存量、提高资金融通效率等重要功能,从而有利于社会资本的优化配置。我们要加快基础产业建设、发展高新技术产业、调整企业产权形式和组织结构、进行资产重组,除需要有长期性的资本投入外,更需要建立一种符合社会主义市场经济体制要求的资本运作机制,而发展和完善资本市场则是最好的途径之一。

从国际范围看,中国的资本市场是一个后发的、外生性的市场,伴随着中国的金融深化过程、金融的变迁和资本市场规模的扩大,资本市场的国际化已经越来越显著地成为中国资本市场的发展方向。但由于我国资本市场尚处于发展的初期阶段,属于一个年轻的市场体系,仍有许多问题亟待解决。因此,中国资本市场步入国际化进程不可避免地要借鉴国外的成功经验。

国际资本市场运作的历史经验告诉我们,发达而完善的资本市场对国民经济的发展具有积极的促进作用,不发达的资本市场必然制约市场经济的发展,而看似繁荣却发育不良的资本市场则会扰乱市场经济的正常秩序。

毋庸置疑,在积极发展中规范我国的资本市场已是当务之急。

正是基于上述认识,在西蒙与舒斯特国际出版公司的友好合作下,我们组织翻译了这套有关美国资本市场运作的丛书。这套丛书比较全面、系统地介绍了美国股票市场、期货市场、期权市场、债券市场、市政债券市场及共同基金运作的具体理论与实践。需要指

出的是,该套丛书所讲述的是基于 200 多年发展历史的美国的资本市场,其无论在市场组织、管理、运作等方面,都相当先进与健全,它的成功经验对我国资本市场的建设与发展具有重要的借鉴意义,但其中的部分内容对我国读者来说可能具有一定的超前性。希望读者在阅读过程中,根据我国的具体特点进行比较研究。

本套丛书由中国人民大学贸易系李金轩教授总策划并任主编,约请的译者是从事相关专业教学的副教授及讲师,也包括部分博士及硕士研究生。丛书的翻译原则是:“适当的译者翻译适当的作品。在尊重原著的前提下,力争文字流畅,通俗易懂。”值得一提的是,该套丛书原著的写作风格较为独特,语言风趣幽默,文风朴实。由于丛书的每位作者均具有从事资本市场运作多年的实践经验,并担任一定的重要职务,因此,所采用的资料翔实可靠,案例真实、生动、有趣。作为教材,它可使学生掌握较为系统的相关专业知识;作为普通读物,它可使读者轻松进入作者所描绘的由形形色色人物与场景交织而成的资本市场的立体空间。

总之,《美国资本市场运作译丛》如能对我国相关专业市场运作起到积极作用,为广大投资者提供一点启示和帮助,那将达到翻译本套丛书的目的。

亲爱的读者朋友,欢迎您对本套丛书提出宝贵意见。

清华大学出版社经管图书编辑室

1997 年 9 月

译 者 序

共同基金这种新兴投资方式的出现,是市场经济特别是证券市场高度发达的必然结果。面对各类证券数量的迅速扩张和投资风险的不断加大,个人投资者对共同基金的依赖性逐渐增加。这是因为:共同基金将众多小额的资金汇集起来,积少成多,能从规模经济中获益;专业化的投资技术和管理加上广泛地在各种证券上分散投资,可以大大降低投资风险,取得稳定的长期收益;共同基金不像封闭型基金那样必须在股票交易所内上市交易,而是经由遍布全国的销售网络,投资者可以随时买进,也可以随时要求赎回,因而投资具有极强的流动性。

本书是美国加州大学金融学教授阿尔伯特·J·弗雷德曼(Albert J. Fredman)和《亚利桑那共和报》商业专栏记者鲁斯·瓦尔斯(Russ Wiles)合著的。该书主要包括共同基金的类型、业绩、管理、风险、费用以及如何选择投资对象、应付市场波动与基金投资服务等内容。

总的来说,这本书有以下几个特点:

1. 内容丰富翔实,基本上覆盖了投资共同基金所可能遇到的种种情况,书中专门用一章篇幅对投资者关心的各种问题予以解答,这尤其适合那些希望对共同基金作全面了解的读者阅读。

2. 本书不属于抽象性较强的理论专著,而是带有一定启蒙色彩的普及读物,深入浅出,逻辑严谨,行文流畅生动,并辅之以大量的案例和图表,通俗易懂。

3. 本书也涉及到了一些学术研究的前沿性问题,譬如:在评价基金投资风险中标准差、 β 值、 R^2 值的实用价值以及市场有效性理论等。读者在阅读本书后不难发现哪些是目前共同基金研究较

为热点的问题。

随着我国经济商品化、货币化进程的发展和我国社会主义市场经济体制的确立,逐步发展和完善的证券市场将在其中发挥越来越重要的作用。因此,可以预料,共同基金在我国产生和发展也将是为期不远的现实。本书中译本出版后,无疑会有助于我国的读者了解和认识这一新生事物,进而为其发展奠定一个良好的舆论基础。

中国人民大学工商管理学院的李金轩教授、马龙龙副教授在本书的翻译过程中给予了大量的指导和帮助,谨向他们表示感谢。

本书的翻译人员(按章节顺序):伊志宏(第一、二、五、六章),王洪耘(第三章),杜永良(第七、八、九章),刘勇(第四、十、十一、十二、十三、十四、十五、十六、十七、十八章以及前言、术语汇编和附录一、二、三、四)。全书由刘勇总纂。由于译者水平有限,译文中的错误难免,敬请读者批评指正。

译 者

1997 年 10 月于北京

英文版序

共同基金投资热是不可阻挡的一种潮流。在不到 10 年的时间里,投入共同基金业中的总资产已从不足 1000 亿美元爆炸性地增长到 16000 亿美元。随着美国人口激增的年轻一代从长时间任意消费到不得不开始面对筹集养老金和儿女教育费用所致的严重挑战,共同基金投资者的数量也在相应地增长。

然而,仅仅下决心要投资并不能保证投资目标的实现。虽然共同基金所能提供的便利性、分散性和专业管理是绝大多数投资者必然的选择,但也有一些人只有经历一段时间后,才能真正懂得共同基金是实现其预定投资计划最理想途径。这正是阿尔伯特·J·弗雷德曼和鲁斯·瓦尔斯合著的《共同基金运作》一书的初衷。

弗雷德曼教授良好的理论基础和瓦尔斯先生作为一名职业记者广泛与众多基金经理人、投资顾问和个人投资者接触的经历,是该书针对日趋复杂的共同基金投资这个主题所具有的两大优势。正是这种优势的结合,作者对诸如“ R^2 值”和“有效市场理论”等一些深奥的学术名词给予了不仅便于理解,而且还非常实用的解释。

通过将 β 值及标准差等理论概念与共同基金投资行动计划相结合,《共同基金运作》一书不仅能指导投资实践,而且对理论研究也有一定的借鉴作用。在书中,弗雷德曼和瓦尔斯将最好的学术研究成果介绍给读者,澄清了许多容易引起误解的假设;通过现实投资实践的检验,使投资者得以了解那些对自己真正有用的理论。因此,该书是为数不多将投资研究的前沿领域与现实生活中投资者的切身利益成功结合的著作中的一本。

最后,应当说评价共同基金的标准只有一条:即它们能不能帮助投资者实现其投资目标。如果用此标准来衡量这本书,我想回答

一定是响亮的“能”。《共同基金运作》一书中既没有提供即刻致富的捷径,也没有警告不得投资高风险基金。该书的内容设计全面、富有才华,必将对那些抽出时间阅读本书的投资者带来极大的回报。

芝加哥 晨星公司
出版人 唐·菲利普斯

作者前言

共同基金产业的发育和成熟是 20 世纪最大的投资成功故事。最早的开放型基金产生于 1924 年,那年马萨诸塞投资者信托基金和政府街道投资信托基金开始启动运作。但是直到 20 世纪 70 年代,随着货币市场基金和电话转换的引进,共同基金业才真正得以发展。

自 80 年代初以来,基金、股东帐户、总资产等数量的大幅度增长简直就是一个奇迹。基金族或基金集团的数量越来越多,规模也越来越大。目前,大约有 370 家基金族。

为满足公众不断增长的投资需求,这些基金公司推出了种类繁多的投资产品。只要有需求,就会有相应的共同基金或者很快就会有。目前,分别有投资于可变利率抵押权、垃圾债券、零息票债券、可转换证券、金矿公司股票、日本股票、欧洲股票、小企业股票、市场指数、公用事业股票、德克萨斯市政债券以及其他证券的共同基金。即使是同一类型中的共同基金,也会有不同的投资导向。

随着基金类型的增加,基金收费方式也发生了一些重大的变化。如今,基金是否有负担或收取销售费用这个特征已常常不太鲜明。伴随 12b-1 费用或有延缓销售费用的引入和基金股票种类的多样化,基金的费用构成日益复杂。尽管我们倾向于纯粹的不收费基金,但是收取佣金的基金也有一席之地,并可能是某些投资者的最佳选择。收费基金确实要比其他类型的基金有更好的投资效果。

正如投资者所能预料到的,与共同基金领域内的增长相伴而来的是某些必然的迷茫和痛苦。不知道自己正在买什么甚至付出

什么的人简直太多了。投资者面临如此众多的投资对象,选择错误就意味着风险。除了投资那些不适合自己的且成本过高的基金之外,人们也会选中业绩较差的基金。实际上,并不是没有平庸的共同基金。

鉴于此,共同基金领域内的迅速增长和日趋复杂,吸引我们完成《共同基金运作》这本书。我们感到要澄清有关共同基金的若干疑惑和误解,需要进行广泛而深入的探讨。金融学教授和金融记者的背景决定了我们没有多少具体的实战经验向读者提供。我们只是希望能给读者准备一本组织合理、可读性强、揭示那些有投资价值基金内在奥秘的指南性读物。

我们认为本书既适合那些自己亲自操作投资的投资者阅读,也适合经纪人和财务策划人的顾客阅读。毕竟,只有信息灵通的投资者才能搞清楚他们的投资专家是否称职。

投资共同基金要取得成功,充分领悟股票市场和债券市场如何运作至关重要。投资者需要明白是什么导致价格变动,分析如何辨别市价在什么时候偏低。这也正是《共同基金运作》一书将大量篇幅用于分析那些基金投资的各种证券的原因所在。

本书其他的主题还包括:报酬率和风险分析、共同基金分析、有效市场假说、国际投资、货币波动、收益率曲线、债券特征、市场时机选择、变动年金、投资者服务等内容。此外,书中还将共同基金与其他可替代的投资工具作了比较,尤其是封闭型基金、单位信托投资基金以及单个股票和债券。

我们也对投资者经常遭遇的一些风险进行了描述和分析。投资成功的一个关键因素是懂得哪些错误应当避免。读者将从书中了解到进出股市时的风险各有哪些。我们列出投资固定收入型基金之前应当知道的11种风险因素。简短的案例和大量的举例将对一些要点予以充分说明。在最后一章,我们将归纳出大量有关基金投资的常见问题,并给予相应的解答。

与其他一些共同基金的书籍不同的是,本书的目的不是为单

个基金作素描,也不指导投资者购买什么基金。**谁也不知道哪种基金的业绩在下一年、五年或十年里会最好。**金融世界中的事情极难预测。因此,我们在本书中提供的有关背景和分析工具将旨在帮助投资者在持续投资的基础上做出更好的选择,这无疑会使投资绩效得到不断的改善。

目 录

第一章 股票基金和财富积累	(1)
一、复利的力量	(4)
二、共同基金的特性	(6)
三、股票：股票基金的组合模块	(12)
四、投资者常犯的错误	(15)
五、结论	(17)
第二章 股票基金类型	(18)
一、招股说明书	(19)
二、基金的主要投资目标	(20)
三、股票基金的分类	(21)
四、普通股票基金	(22)
五、混合型基金	(26)
六、专业基金	(28)
七、部门基金	(29)
八、分散型抑或非分散型	(32)
第三章 基金分析	(34)
一、总报酬率	(34)
二、费用率	(37)
三、收入比率	(38)
四、基金周转率	(39)
五、基金业绩指标的出版来源	(41)

六、密切注视基金已有的良好业绩	(42)
七、基金规模至关重要	(43)
八、现金流量影响基金业绩	(45)
九、杠杆原理	(46)
十、基金管理分析	(47)
十一、收入比率分析：一个案例	(49)
第四章 风险分析	(51)
一、风险的不同类型	(52)
二、市场阶段分析	(53)
三、时间可以降低市场风险	(55)
四、准确衡量风险的简单方法	(57)
五、购买力风险	(60)
六、基金分析家使用的统计方法	(61)
七、标准差为什么有用	(66)
八、风险类型	(66)
九、按风险调整的报酬率	(67)
十、结论	(69)
第五章 费用类型	(70)
一、费用的种类	(70)
二、基金如何分销	(71)
三、弹性定价	(76)
四、营业费用	(77)
五、标准费用表	(78)
六、低成本转化为高投资回报率	(80)
七、营业报告	(80)
八、避免多重收费	(80)
九、人们为什么要购买收费基金呢	(81)

十、费用率在近几十年缓慢提高	(83)
第六章 有效市场与指数基金	(84)
一、没有免费的午餐	(84)
二、指数基金的诞生	(85)
三、不要期望投资会带来令人激动的结果	(86)
四、股票市场效率研究	(86)
五、价格=市场效率为 100% 时的价值	(87)
六、是什么使市场有效	(88)
七、股票市场异常	(89)
八、市场指数	(90)
九、各种指数基金	(92)
十、妥协的指数化投资	(93)
十一、如何使用指数化投资：一个案例研究	(94)
第七章 国际导向型基金	(96)
一、共同基金的优点	(96)
二、美国本土外的投资机会更多	(97)
三、特殊风险的考虑	(99)
四、货币风险	(100)
五、外国基金选择	(102)
六、结论	(107)
第八章 固定收入型证券的运作	(108)
一、投资固定收入型证券的原因	(109)
二、债券的特点	(110)
三、收益率曲线	(112)
四、利率史	(113)
五、债券持有者的风险	(114)

六、有关利率风险的补充	(116)
七、信用风险	(118)
八、购买力风险	(120)
九、债券持有者的总报酬率	(121)
十、利率预期	(122)
十一、收益率差	(123)
十二、债券基金与单个债券	(124)
第九章 应税债券基金	(127)
一、美国政府债券基金	(129)
二、目标到期日基金	(130)
三、可背书抵押债券	(131)
四、高质量公司债券基金	(133)
五、公司债券基金	(133)
六、高收益债券基金	(134)
七、全球债券基金	(137)
八、弹性债券基金	(137)
九、基金管理策略	(138)
十、“自助”策略	(140)
第十章 免税债券基金	(142)
一、税务筹划	(143)
二、市政债券的特点	(147)
三、市政债券基金	(148)
四、全国市政债券基金	(149)
五、州市政债券基金	(149)
六、被保险市政债券基金	(150)
七、高收益市政债券基金	(151)
八、挖掘市政债券的价值	(152)