



摇摇摇摇摇摇作者简介摇

摇摇何德旭，男，~~1956~~1956年出生于湖北省潜江市，经济学博士，现任中国社会科学院金融研究中心副主任，中国社会科学院财贸经济研究所研究员，中国社会科学院研究生院教授、博士生导师，《财贸经济》编辑部主任。~~1985~~1985年~~10~~10月至~~1988~~1988年~~10~~10月在美国科罗拉多大学和南加州大学从事访问研究；~~1988~~1988年~~10~~10月至~~1990~~1990年~~10~~10月在西南财经大学应用经济学博士后流动站从事博士后研究。主要研究方向为中国金融改革、商业银行制度、货币政策、资本市场等。已公开发表论文、研究报告等~~100~~100余篇，出版专著和合著~~10~~10余部。承担了多项国家哲学社会科学“七五”、“八五”重点课题，国家社会科学基金项目以及中国社会科学院重点课题的研究，多项成果获部级以上优秀科研成果奖。主要论著有《中国金融创新与发展研究》、《中国市场金融体制论》、《经济转型中的中国金融市场》、《我国货币政策透视》等。

目摇录

第一章摇导论	(员)
一、投资基金：一个不太容易把握的概念	(圆)
二、投资基金作为一种金融制度	(缘)
三、关于国内外投资基金理论研究的述评	(员圆)
四、本书的内容与结构	(员怨)
第二章摇投资基金制度的历史变迁	(圆)
一、投资基金制度的历史变迁：从制度经济学角度 所做的分析	(圆)
二、投资基金制度变迁中的重大 摇摇“ 创新 ” 与 “ 突破 ”	(猿)
三、投资基金制度的最新发展：以美国为例	(猿)
四、若干启示	(源)
第三章摇投资基金制度变迁的结构特征	(缘)
一、投资基金结构概述	(缘)
二、契约型基金与公司型基金	(缘)
三、证券投资基金与产业投资基金	(远)

四、资本市场基金与货币市场基金	(迹)
五、股票基金与债券基金	(苑)
六、国内投资基金与中外合资基金	(苑)
七、小结：不断完善我国投资基金的结构	(愿)
第四章投资基金制度变迁中的功能演化	(愿)
一、关于机构投资者“稳定”功能的 一个理论综述	(愿)
二、机构投资者中的投资基金	(怨)
三、投资基金制度的功能：美国与中国的比较	(怨)
四、小结	(愿)
第五章中国投资基金制度变迁 (陨：从老基金的“无序” 到新基金“黑幕”	(愿)
一、“老基金”的发展	(愿)
二、清理、规范“老基金”： 从“无序”到“有序”	(愿)
三、“新基金”的出台背景与发展状况	(愿)
四、新基金“黑幕”及其启示	(愿)
第六章中国投资基金制度变迁 (陨)： 从封闭式到开放式	(愿)
一、开放式投资基金的制度优势	(愿)
二、开放式投资基金的制度风险	(愿)
三、中国投资基金制度模式的选择	(愿)
四、开放式投资基金需要一个全新的制度环境	(愿)
五、中国发展开放式投资基金的制度障碍	(愿)
六、小结	(愿)

第七章摇中国投资基金制度变迁 (隔隔) :

从对冲基金到私募基金 (员苑)

摇摇一、对冲基金的内涵和种类 (员愿)

二、对冲基金：特殊的制度安排 (员缘)

三、对冲基金：评价与启示 (员怨)

四、我国私募基金的发展趋势与前景 (员圆)

五、小结 (员愿)

第八章摇投资基金制度保障体系：监督与评价 (圆员)

一、从委托—代理关系看加强投资基金监督与评价的
必要性 (圆员)

二、对投资基金进行监督与评价的宗旨：
切实保护投资者的利益 (圆猿)

三、建立多层次的监督体系和完善的
法律法规体系 (圆远)

四、重点加强对基金管理公司的监督和管理 (圆员)

五、完善基金管理公司的治理结构 (圆远)

六、建立投资基金的评价体系 (圆圆)

第九章摇商业银行制度的命运与投资基金制度的前景 (圆源)

一、背景：商业银行的衰落与投资基金的兴起 (圆源)

二、投资基金制度将取代商业银行制度：
一个国际争论 (圆苑)

三、理论分析框架：金融体系的功能观点 (圆圆)

四、投资基金制度与商业银行制度的比较分析 (圆苑)

五、交叉与融合：投资基金与商业银行的
“双赢”选择 (圆源)

六、小结：中国的商业银行制度与投资基金制度 …… (页)

第十章 世纪中国投资基金制度变迁的

金融及经济环境 …… (页)

一、“ 新经济 ” 与制度创新 …… (页)

二、新经济条件下的新金融制度 …… (页)

三、世纪世界金融创新与发展趋势 …… (页)

四、世纪中国金融及投资基金制度的
创新与发展 …… (页)

五、进行制度创新，推动中国金融及
投资基金的发展 …… (页)

六、小结 …… (页)

参考文献 …… (页)

后记 …… (页)

第一章 导论

20世纪80年代以来出现了一个引人注目的金融现象，那就是以投资基金（包括各种各样的私人养老基金、公共养老基金、保险基金、开放式投资基金、封闭式投资基金、货币市场基金以及具有高风险特征的风险投资基金和对冲基金等等）为代表的各类机构投资者得到了前所未有的快速增长。这些机构投资者的共同特点是他们把从不同渠道获得的来自社会成员个人的资金集中起来，根据全球各地资本市场的收益率、流动性和风险程度及其预期，主要投资于国内外证券市场，以实现资金的保值、增值和变现。

这样一种趋势当然不仅出现在欧美发达国家，亚洲一些发展中国家和地区，如韩国、新加坡、中国香港地区、中国台湾地区、马来西亚、泰国、菲律宾等最近几年都相继下大力气发展了投资基金，并且投资基金在这些国家和地区的经济腾飞中也的确发挥了十分重要的作用。

投资基金在我国的出现已经有近 30 年的历史了，但它真正被引起重视并得到较正常的发展还是近两三年的事。如果认为我国投资基金的发展已是一种客观必然，那么，我们所面临的任务就是在分析、借鉴发达国家投资基金制度已有成果的基础上，进一步扩大我国投资基金的规模，完善我国投资基金制度，促进我

国投资基金的发展。

一、投资基金：一个摇摇 摇摇不太容易把握的概念

摇摇无论是“投资”还是“基金”，似乎都不难理解，但是，若将二者组合在一起，就有些不太容易把握了。理论研究中的分歧自不必说，就连一些法规对投资基金所下的定义也有很大的差异。1997年国务院批准的《证券投资基金管理暂行办法》中称，证券投资基金“是指一种利益共享、风险共担的集合证券投资方式，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、债券等金融工具投资”。而正在修改的《投资基金法》（征求意见稿）则指出，投资基金“是指根据特定投资目的，以发售基金份额的方式向社会公众或者社会不特定对象募集资金并形成独立的基金财产，基金财产交由基金管理人按照资产组合方式管理，由基金托管人托管，基金份额持有人按其所持份额享受收益和承担风险的集体投资活动的组织形式”。两个法规相比较，很难让人明白投资基金究竟是什么。更为严重的是，由于对投资基金的认识不一致，在投资基金的发展思路的选择上以及对投资基金的监督管理上造成了一些不必要的误会、分歧甚至混乱。^①

具体分析，人们在对投资基金的认识和理解上产生分歧的原

^① 正是基于此，所以时至今日，仍然有人呼吁全国人大《投资基金法》起草小组给投资基金下一个明确、严格的法律定义，以避免有关部门和有关人士由于对投资基金理解上的偏差而对信托、证券投资基金、风险投资基金、产业投资基金等的有关法规制定与部门间业务管理产生许许多多的意见和冲突，给本来应该发展得更快的中国基金业带来不应有的负面影响。参见夏斌：《中国“私募基金”报告》，载《金融研究》，1998（1）。

因可能在于以下几个方面：

一是在不同的国家和地区甚至在同一个国家和地区，投资基金有不同的称谓。如：英国和中国香港地区称之为“单位信托基金”（Unit Trust），美国称之为“共同基金”、“互惠基金”、“互助基金”（Mutual Fund）和“投资公司”（Investment Company），日本、韩国等国家则称之为“证券投资信托”（Securities Investment Trust）。由于称谓不同，对其的解释也就五花八门了。

二是投资基金有广义和狭义之分。狭义的投资基金是指一种基金证券，即由投资基金组织向社会公开发行的证明持有人按其持有份额享有资产所有权、收益分配权和剩余资产分配权的证券凭证。广义的投资基金是指按照共同投资、共享收益、共担风险的基本原则，运用现代信托关系的机制，以基金方式将各个投资者彼此分散的资金集中起来，交由投资专家运作和管理，主要投资于证券等金融产品或其他产业部门，以实现预定的投资目的的投资组织、投资机构和投资制度^①。

三是作为金融创新的产物，投资基金既是一种组合资产和投资工具，也是一种金融中介机构和金融制度。作为投资工具，投资基金能够给投资者带来比较稳定的收益；作为金融机构，投资基金先从投资者那里吸收资金，再用其购买金融资产如股票、债券等，投资基金在金融市场上发挥着连接投资人与筹资者的作用；作为金融中介，投资基金主要进行资产的组合投资，为中小投资者（个人和公司）提供投资服务；作为金融制度，投资基金在沟通社会储蓄、社会福利（养老、医疗、失业、退休、住房等）与资本市场之间的联系，提高金融系统的效率和投资的有效性方面发挥着独特的作用。

^① 参见戴相龙、黄达主编：《中华金融辞库》，166页，北京，中国金融出版社，1992。

四是根据投资基金的组织形式、交易方式、投资对象、资金来源与运用等的不同，可以对投资基金进行不同的分类。仅从大类来看，投资基金就有数十种，如做更进一步的细分，则达近百种之多^①。可以说投资基金种类繁多，令人眼花缭乱，并且随着金融市场的不断发展，新的投资基金品种还会不断地涌现。

综合起来，投资基金是一种大众化的、合理的、高效的投资方式、投资工具和投资制度。它通过发行受益凭证向社会公众投资者募集资金，形成一种“基金”，然后委托具有专门知识和经验的投资专家（即基金经理）经营和管理，由其依据分散投资的原则，投资于股票、债券、期权、外汇、房地产、货币市场及实业等项目，再把投资所得的收益分配给投资者。由此可见，投资基金的主要特点是将零散的资金集中起来，投资于小额资金、分散资金无法涉足的投资项目，如房地产投资、实业投资等。这种规模经营可以构建相对比较合理的投资组合，以抵御单一品种投资的风险。

此外，投资基金作为一种间接的投资工具，投资者投资于基金就等于聘请了一位专家来帮助其作出决策，就等于买到了“别人的管理”（~~“别人管理”~~）。由于基金经理人具有较丰富的专业知识和投资经验，掌握较全面的投资工具和信息，所以其投资赢利的机会要比普通投资者的大许多。也就是说，投资于一家经营好的基金管理公司，意味着能够得到相对稳定的投资回报。

还有，如果每一笔小额资金都单独进行投资，则对于人力和各种资源来说都是一种浪费，因而，就社会整体而言，投资基金展现的是一种“高效率”的制度安排。

^① 参见徐洪才：《投资基金与金融发展》，~~见~~ 页，中国金融出版社，~~见~~

二、投资基金作为一种金融制度

制度是一个涵盖面非常广、含义极为丰富的概念。不同时期、不同的学者从不同的角度可以对其作出不同的解释，如旧制度经济学派和新制度经济学派对制度的理解就存在较大的差异。按照通常的、一般的理解，“制度是一系列被制定出来的规则、服务程序和行为的道德伦理规范”^①。由此可以认为，制度是在社会经济活动中由社会强制执行的、正式的社会行为规则，以及同样规范着人们行为的习惯、道德、文化传统等非正式规则的总和^②。

所谓正式的社会行为规则，主要是指人们有意识地创造出来并通过国家等组织运用权力制定并强制执行的一系列法律、规则，包括带有强制性、惩戒性的宪法、各种成文法以及正式合约等法律及规范的规章制度。从这个意义上讲，“制度提供了人类相互影响的框架，它们建立了构成一个社会，或者更确切地说一种经济秩序的合作和竞争关系——制度框架约束着人们的选择集——它旨在约束追求主体福利或效用最大化利益的个人行为”^③。“制度既是一种约束，也是一种工具”^④。因此，制度是实现国家利益的“工具”，任何个人、团体和组织的活动都必须承认、接受、遵循和符合这些规则，都要受其“约束”和规范。制度的精

① 诺思：《经济史中的结构与变迁》，第 100 页，上海，上海三联书店，1990 年。

② 参见樊纲：《社会博弈与制度建立》，载《中华工商时报》，1995 年 10 月 29 日。

③ 诺思：《经济史中的结构与变迁》，100 页，上海，上海三联书店，1990 年。

④ （美）约翰·格罗尼维坚等：《道格拉斯·诺思对新旧制度主义相结合的贡献》，载《经济译文》，1992（猿）。

髓也就在于：它是一种约束，用来规范人们的行为；它能形成一种合理组织，使人们有序地在其中活动；它能形成一种选择集，使人们的经济活动的选择符合社会对效率和增长的要求。

就非正式的规则而言，制度主要是指人们在长期的社会交往中逐步形成并得到社会认可的一系列规则，包括带有非强制性、广泛性和具有持续性的价值信念、伦理道德、文化传统、风俗习惯、意识形态等等。很显然，非正式的规则是在社会活动的历史发展过程中利益互相冲突的人及其团体之间相互妥协或相互博弈的产物，因而它有一个自发的、内生的、约定俗成的过程。从这个意义上讲，制度又具有鲜明的时间性、国别性或地域性的特征。

从以上对制度的一般性解释中，不难概括出制度的基本内核在于：

（员）制度是具有强制性或约束性的规则和人们习以为常的惯例或规范化的行为方式。前者主要体现在法律、法规、组织安排和政策等人们有意识创造的正式规则之中，后者则与特定的文化模式和社会过程密切相关，是人类长期实践活动的历史结晶或文化遗产。

（圆）制度通过提供一系列的规则（正式的和非正式的）界定人们的选择空间，约束人们之间的相互关系，从而减少竞争的不确定性和交易费用。

依据上述分析可以看出，投资基金这种特别的市场契约是制度构成中的正式规则，而且从金融理论的角度来讲，投资基金本质上是一种信托制度安排。因此，投资基金本身就是一种金融制度，也是一种经济制度。经济意义上的制度更侧重于成为引导社会生产、经济活动以一定模式运行的机制、体系。林德贝克认为：“一种经济制度就是用来就某一地区的生产、投入和消费作

出决定并完成这些决定的一整套的机制和组织机构”^①。

作为金融制度的投资基金制度，指的是有关支配投资基金资产管理活动的一系列规则、惯例和组织安排。它通过提供这些规则和组织安排来界定人们在投资基金“交易”过程中的选择空间^②，约束和激励人们的信用行为，减少投资基金“交易”活动中的不确定性，降低金融交易费用，进而保护投资基金“交易”各方的利益，促进投资基金“交易”活动的顺利进行。由此，投资基金制度的基本特征可以概括为：

（员）投资基金制度是投资基金“交易”活动赖以进行的社会形式，它表现为一系列人们在投资基金“交易”过程中所应遵循的规则、秩序和规范。这些规则、秩序和规范既包括人们内生的价值观念、习俗偏好和意识形态等自愿行为准则，也包括人们制定的由集体组织实施的、个体必须接受的强制性行为规则。

（圆）投资基金制度本身是一个完整的制度体系，它不但有相应的制度载体，如投资基金组织机构、基金资产、法律法规，而且有严谨的制度结构，包括投资基金的产权制度、资本制度、法人治理制度、经营制度、内部管理制度和市场退出制度等。

（猿）投资基金制度通过各种正式的和非正式的规则与惯例，为投资基金“交易”提供了激励和约束机制，界定了人们的“交易”行为的选择空间，减少了“交易”活动的不确定性，降低了“交易”费用，从而为投资基金“交易”提供了一种保障机制。

（源）投资基金制度不仅包括各种旨在维护投资基金“交易”秩序的规则、惯例，而且还包括社会评价机制以及由国家建立的

^① 阿萨·林德贝克：《新左派政治经济学》，员圆-员圆页，北京，商务印书馆，员圆。

^② 这里的“交易”是指更宽广的概念。在制度经济学中，由于习惯和规则只能体现在人们之间的“交易”关系中，同时由于“交易”的各种具体形式为描述不同的制度创造了条件，所以，交易成为对制度进行分析的基本单位。

权威的、公正的司法监督体系，以保证投资基金制度的运行。由于投资基金“交易”过程中的信息不对称，“交易”参与者的机会主义倾向往往使各种正式的和非正式的规则、惯例不可能自动发挥作用，因此，必须有这样一种制度运行的保障机制。

在投资基金这一金融制度中，以下两个方面的具体特征是应该明确并值得注意的。

（员）在投资基金的信托关系人方面，在契约型基金中，基金持有人是基金的委托人，受托管理基金资产的专业机构（基金管理公司、信托投资公司等）和受托托管基金资产的专业机构（一般为商业银行）为基金的共同受托人。基金管理人负责按照基金契约的规定，运用基金资产进行组合投资，及时、足额向基金持有人支付基金收益，计算并公告基金资产状况，履行专业投资人的职责；基金托管人的主要职责是安全保管基金资产，正确核算基金资产，及时办理基金资产和证券的清算，并代表委托人对基金管理人的投资行为进行监督。很显然，基金托管人和基金管理人都处在受托人的位置上，只是分工不同而已。基金的受益人可以是委托人，也可以是委托人通过信托契约指定的其他人。

在公司型基金中，以有限责任公司或股份有限公司形式组织起来的投资基金公司是委托人，该基金公司或专业基金管理机构是基金的受托人之一，托管机构是基金的另一受托人，基金公司的股东是基金的受益人，基金托管人和基金管理人共同作为受托人的信托关系更为明显^①。

投资基金将受托人分为基金管理人和基金托管人主要是为了避免基金管理人的自益行为，以及其他与基金利益发生冲突的行为。为防止与基金利益相冲突的行为的发生，一方面，许多国家

^① 在我国，《证券投资基金管理暂行办法》第十五条规定：“经批准设立的基金，应当委托商业银行作为基金托管人托管基金资产，委托基金管理公司作为基金管理人管理和运用基金资产。”

和地区都对基金管理公司的投资行为做了若干限制。如：禁止基金管理公司在其所经营的各个基金间进行交易；禁止基金管理公司管理的基金与其他基金管理公司管理的基金进行交易；基金管理公司不能投资于与本基金管理公司有利害关系的公司所发行、经营的证券；等等^①。另一方面，将基金的经营权与保管权分开，即规定基金的管理人与托管人不能是同一个人^②。基金托管人负责保管基金资产，对不同的基金分别设置账户，实行分账管理。基金的资产账户、证券账户也都是以基金托管人的名义开立的，基金托管人成为基金的名义持有人，对基金行使占有权，并根据基金管理人的指令，实施基金资产的管理权和处置权。更为重要的是，根据有关法规和基金契约的规定，基金托管人对基金管理人的投资行为行使监督权，即行使基金持有人的权利。

例如，在英国，按照 1986 年颁布的《金融服务法》第 63 条的规定，传统信托法规定的受托人的职责由单位信托（英国的投资基金一般被称为“单位信托”）中的经理人与托管人分担。经理不是托管人的代理人，而是与托管人一样处于受托的地位。经理人是单位信托的“管理受托人”，托管人是单位信托的“托管受托人”。经理人在单位信托中的这种地位由法律直接确定下来并构成了信托契约内容的一部分。

这一制度安排的优点在于：

- ① 将经理人看做受托人既符合信托法理，又符合实际；
- ② 将经理人看做受托人，给经理人课以受托人的法律责任，

① 中国证券监督管理委员会在《关于加强证券投资基金监管有关问题的通知》中规定，基金管理公司不得利用基金资产进行内幕交易和操纵市场，不得通过关联交易损害持有人的利益；禁止基金管理公司运用基金资产配合基金管理公司的发起人、所管理基金的发起人以及其他任何机构从事证券投资业务，禁止基金管理公司故意维持或抬高基金管理公司发起人所管理的基金以及其他任何机构所承销的股票的价格。

② 我国《证券投资基金管理暂行办法》第十七条规定：“基金托管人、基金管理人应当在行政上、财务上相互独立，其高级管理人员不得在对方兼任任何职务”。

有利于督促经理人履行忠实义务和善管义务；

③用立法的形式将经理人确定为“管理受托人”，将托管人确定为“托管受托人”，使二者之间的法律关系更加明晰，规范并简化了信托契约的内容，有利于强化对投资人的保护。

（圆）从投资基金的信托本质上讲，信托作为一种财产转移与管理的制度安排，是委托人将财产使用权转移给受托人，受托人按照信托契约的规定为受益人或特定目的而管理或处分信托财产的一种法律关系。这种法律关系所包含的内容有：

第一，所有权与利益相互分离。投资基金作为一种信托财产，一旦有效设立，按基金契约或章程的规定，基金资产即表现为财产的所有权与利益相分离。一方面，基金受托人享有基金资产的所有权，他可以像真正的所有者一样占有、管理和处分基金资产。第三人即受托人作为基金资产的权利主体和法律行为当事人与其进行各种交易行为。另一方面，受托人不能为自己的利益而使用信托财产，其处置权不包括从物质上毁坏基金资产，更不能将管理、处置基金资产所产生的利益归自己享有。相反，受托人必须履行管理人的义务，妥善地管理和处置基金资产，并将基金资产的利益交给委托人指定的受益人，在约定的时候（如封闭式基金的封闭期结束）还要将基金资产的本金交还给受益人或委托人。

第二，基金资产的独立性。对受托人来说，基金资产与其所拥有的财产有本质的区别。受托人应将受托管理的基金资产与自有财产分别管理、运用、处置。受托人不得将基金资产转为自有财产，也不得将基金资产用于清偿自身债务，或者将基金资产与自有财产进行交易。

第三，责任的有限性。基金的有限责任，既体现在基金的内部关系上，也体现在基金的外部关系上。

基金的内部关系表现为受托人和受益人的权利义务关系。基

金委托人（持有人）除了在基金契约中保留相应的权利外，无权随意退出基金契约。而基金受托人负有按照基金契约为基金受益人管理、处置基金资产的义务。基金受益人享有要求基金受托人忠实履行职责并支付其应得的基金收益的权利。但是，基金受托人在管理、处置基金事务中，只要没有违反基金契约，忠实地履行了职责，即使未能取得基金收益或造成了基金资产的损失，基金受托人也不以自有财产予以赔偿，而仅以基金资产为限负有限清偿责任，只将剩余基金资产交给基金受益人。没有取得收益的，也可以不向基金受益人支付。当然，如果是因为基金受托人的过失或者基金受托人违反基金契约造成基金资产损失或没有取得收益，基金受托人必须以自有财产负赔偿责任。

基金的外部关系主要指基金受托人、受益人分别与债权人（含交易相对人）的关系。基金受托人运用自有财产所产生的债务，不得从基金资产中支付，其债权人不得对基金资产主张权利。基金受托人对属于基金资产的债权与不属于基金资产的债务不得相互抵消。基金受托人不得以基金的名义使用不属于基金名下的资金对外投资，更不能从事可能使基金受益人承担无限责任的投资。基金受益人对基金运用和管理过程中发生的债务，以其所拥有的基金份额为限承担责任。

第四，基金管理的连续性。基金一旦有效设立，在存续期内，不因基金委托人、受托人的更迭而影响其存续。

综上所述，投资基金并不仅仅是一种投资工具，也不仅仅是一种金融机构，而是一种金融制度。在投资基金中，以作为一种金融产品、投资工具的基金为媒介，联系、体现着基金投资者（受益人）、基金经理人、基金托管人之间错综复杂而又井然有序的经济关系。从这种经济关系中可以看出，投资基金制度是对传统的金融制度的改进、创新和发展，它所体现出的市场性、风险性和收益性更加充分。这种金融制度已经显示并将继续显示旺盛

的生命力，它已经得到了越来越多的投资者的青睐，已经成为许多国家或地区重要的金融制度。

三、关于国内外投资基金 摇摇理论研究的述评摇摇

摇摇应该说，投资基金制度的演变与发展，除了与法律法规体系建设和经济、金融环境密切相关外，另一个重要的因素便是投资理论研究的深化，它能使投资基金的管理更加规范和科学。

在各国投资基金的管理、运作中，有价证券投资理论被广泛地应用于证券市场分析和具体的投资决策，成为各国投资基金管理的理论依据。

投资基金本身并没有十分深奥的理论，作为一种操作性、实践性极强的投资活动，投资基金的理论是以投资管理理论和投资理论为基础的。

投资基金已有百余年的发展历史，现在，投资基金已成为世界金融的重要组成部分。在投资基金这一漫长而坎坷的发展过程中，人们对投资基金的认识和理解也经历了一个缓慢的、渐进的演变过程。

从一定意义上讲，人们对投资基金的理论研究落后于投资基金实践的发展^①。二十世纪八十年代以前，尽管也存在着各种各样的

^① 其中的原因可能在于，一是围绕投资基金市场所产生的现象动荡太大，变化的速度也太快，通过一般的、以稳定性为前提的经济理论很难予以说明，这也是由于市场上的交易对象经常带有很大的风险或不稳定性所致。或许是因为投资基金市场太具有操作性和多变性的缘故，所以许多人认为投资基金市场只是个操作问题而不可能上升为理论问题。二是在许多国家，人们认为，投资基金市场对产业金融及财政资金供应没有多大的意义，因此，在国民经济整体中，缺乏对投资基金的市场活动赋予一定的地位并对其进行全面理解的愿望，而且认为对它的理解也未免过于困难。