

1 · 投资基金的产生、性质与作用

投资基金是随着股票、债券市场的发展而产生的，它创始于 19 世纪 60 年代的英国，繁荣于第一次世界大战后的美国，目前正以不可估量的速度向世界各地扩展，并成为世界金融市场上最流行的投资工具之一。

1.1 投资基金的涵义

尽管投资基金经过 100 多年的发展已成为当今国际上十分流行的大众投资工具，但它在各国之间并未形成一个统一的称谓。美国称之为“共同基金”或“互惠基金”(Mutual Fund);英国和我国香港地区称之为“单位信托基金”(Unit Trust);日本和我国台湾省称之为“证券投资信托基金”。本书所用“投资基金”(Investment Fund)一语则是我国报刊和有关文件中对此类组织所赋予的常用名称。

虽然投资基金在国际上称谓颇多、名称各异，但其内容和操作却存在诸多共性，这些共性的集合反映出投资基金所具有的共同的本质内涵，即它是通过信托、契约或公司的形式，借助基金券（如受益凭证、基金单位、基金股份等）发行将不确定多数投

资者不等额的出资汇集起来，形成一定规模的信托资产，交由专门机构的专业人员按照资产组合原理进行分散投资，获得收益后由出资者按比例分享的一种投资工具。鉴于各国的具体情况不同，投资基金的投资对象可以是资本市场上的上市股票和债券，货币市场上的短期票据与银行同业拆借，也可以是金融期货、黄金、期权交易和不动产等。

在国外，许多学者曾从不同方面对投资基金进行过界定。美国权威的《银行术语词典》将其解释为现金或其等价物，即易变现的金融工具。这一释义较为笼统，使人们难以准确把握投资基金的实质。更多的学者倾向于从组织方式和形成过程来进行定义。例如美国学者雅可布·斯泰纳认为，投资信托是由多数的投资者共同出资成立基金，并设立基金管理者，从事比个人投资有更高安全性和收益性的投资，再由投资者分享其投资收益的制度。日本学者藤田国之助认为，投资信托是由有价证券专家向大众投资者募集小额资金，以分散风险的方式受托从事各种有价证券的投资，并妥善保管这些证券，且将获得的收益分配于大众投资者的制度。

在我国，中国人民银行颁布的《投资基金管理试行办法》中也对投资基金进行了界定，指出，投资基金是“一种集合投资制度。通过发行基金券，将投资者的资金集中，交由基金托管人托管，基金管理人管理，主要从事证券等金融工具投资，利益共享，风险共担。”其职能是把众多投资者的零星资金汇集起来，交由专门的投资机构进行投资，收到基金增值和获利的效果，而投资者拥有投资收益，代理投资机构作为资金管理者收取一定的服务费用。

上述各种定义尽管具体表述互有差异，但就实质而言则是一致的，它说明：(1) 投资基金是一种投资制度，它从不确定多数的投资者手中募集资金，组建投资管理公司，由对投资具有专门

知识和经验的人进行专业化管理和经营。在这种制度下，资金的运营受到多种监督。(2) 投资基金发行的基金券是一种面向社会大众的投资工具，投资者通过购买基金券完成投资行为，凭之分享基金的投资收益并承担风险，至于投资机构本身则作为资金管理者获得一定的服务费用。因此，投资基金实际上是一种集腋成裘的组合投资方式。

1.2 投资基金的产生和演变

任何事物的产生、发展和完善都呈现为一个过程，投资基金也不例外。自 19 世纪 60 年代投资基金在英国产生至今已有 100 多年的历史，纵观投资基金 100 多年的演变历程，大致可以分为英国时代、美国时代和全球时代三个阶段。审视投资基金的发展历史，有助于加深对投资基金的认识和了解。

1.2.1 投资基金在英国的起源

投资基金的故乡在英国。通常认为，英国 1868 年建立的“国外及殖民地政府信托”(Foreign and Colonial Government Trust) 是投资基金的最早形态。该基金设立的宗旨是：“运用共同基金，分散投资于国外及殖民地证券，借以分散投资风险，以便中小投资者能与大投资者一样享受投资利益为目的。”该机构在伦敦《泰晤士报》上刊登招股说明书，公开向社会发售认股凭证，将募集的资金投于伦敦证券交易所上市的 17 种政府债券，包括埃及、波斯、美国、俄国等国债券，募集的资金达 100 万英镑。虽然该基金类似于股票，不能退股，也不能将基金单位兑现，认购者的权益只限于分红和派息，但因它许诺有丰厚的回报（当时为设立基

金而发行的基金券固定利率 6%，投资者实际可得年收益率超过 7%；比当时政府债券利率高出一倍），且没有任何风险，故深受广大投资者欢迎。1868 年 3 月 28 日出版的英国《经济学家》杂志评论说：货币市场已经很久没有推出具有真实利益的新产品，所以“国外及殖民地政府信托”的成立将创造更多的收益，并促使市场更加活跃。

继“国外及殖民地政府信托”之后，又有一些类似的基金诞生。到 1890 年，营运的英国投资信托基金已达 101 家。这些基金有一个共同点即均以对外证券投资为目的，并以公债为主要投资对象。之所以如此，是因为：（1）当时股份有限公司的信用还很薄弱，可以作为安全投资对象的股票微乎其微；（2）伦敦证券交易所上市的证券以国内外债券为主，并且伦敦证券市场历史上就是一个国际证券市场，上市的外国债券较多；（3）当时对外债券投资比对内债券投资相对有利，能获得更高的资本报酬。

早期的基金管理没有采取设立管理公司的形式，而是采取合作的方式，即一些投资人通过签订契约，推举出代表大家管理资金的人，代理人接受委托，但非专职地管理和运用基金的资产。直到 1873 年罗伯特·佛莱明开办了“苏格兰美洲信托（*Scottish America Trust*）专门办理美洲新大陆的铁路投资 聘请专门的经理人对基金进行专门管理，投资信托才成为一种专门的赢利业务。基金管理公司这种机构出现后不久，股份公司形式的投资基金又应运而生。特别是 1879 年英国《股份有限公司法》颁布后，投资基金不得不脱离原来的契约形态而发展为股份有限公司组织，这是投资信托史上的一大变迁。公司型投资基金的经营方式与一般企业公司相同，区别只是在于它既没有工厂，也不从事一般工商企业的营运活动，其唯一经营对象就是投资证券和各类金融商品。但由于在制度上已经企业化，因而它多少已失去了“信托”的意味。

投资基金之所以最早在英国萌生，是有深刻的经济背景的。18 世纪末，英国发生产业革命，使其一跃成为号称“世界工厂”的头号强国。随着生产力的迅猛发展，社会财富和个人财富急剧增加。鉴于国内投资成本日渐升高，众多的巨商大贾便将私人财产和资金转移到劳动力价格低廉的海外市场进行投资，以期获得最大的资本增殖。但由于许多人缺乏海外投资知识，加之地域限制和语言障碍，因而便萌发了集合众人资金、委托专人经营和管理的设想，这一设想得到了英国政府的支持。为扩张经济势力，英国政府特许一批达官贵人共同出资组成海外投资实体，专门聘请一批理财专家管理和运用他们的财产，同时委托律师签订文字契约以确保投资的安全与增殖。这样便产生了早期的投资信托公司，以不同投资目的为号召的“信托契约”也开始陆续出现，这便是投资基金的最早形态。

1.2.2 投资基金在美国的发展

投资基金虽起始于英国，但却发展于美国。第一次世界大战后，美国经济空前繁荣，国民收入急剧增长，国内外投资活动异常活跃，同时，经济活动也日趋复杂化。在这种情况下，英国投资信托制度便引入美国。1921 年 4 月美国出现了第一个投资基金组织“美国国际证券信托”(The International Securities Trust of America)，该基金的运作与此前的英国基金基本雷同，亦为封闭基金，即基金发行在外的受益凭证数量固定不变，投资者只能市场上进行受益凭证的交易，其价格由供求关系调节。1924 年 3 月 21 日在波士顿又成立了被认为真正具有现代面貌的投资基金——“马萨诸塞投资信托基金”(Massachusetts Investment Trust)，它由哈佛大学 200 名教授出资 5 万美元组成，宗旨是为投资者提供专业化投资管理，其管理机构是“马萨诸塞金融服务公司”(Massachusetts Financial Services)。这一基金发展到今天，资

产已超过 10 亿美元,有 85000 多个投资人。管理该基金的马萨诸塞金融服务公司目前还经营着数十个其它基金,经手资产总额超过 150 亿美元。同以前的基金相比,该基金的特殊性在于基金公司必须按基金的资产净值持续地出售股份给投资者或随时准备赎回它发行在外的股份,因此它被认为是开放型投资基金的始祖。

此后,美国投资基金发展迅速,并远远超过了英国。据统计,自 1926 年至 1928 年 3 月间,美国建立的公司型投资基金多达 480 家,到 1929 年底投资基金资产高达 70 亿美元,为 1926 年的 7 倍。但由于当时有关法律不完备,因此随着 20 年代末资本主义世界经济危机的爆发和全球股市的崩溃,刚刚兴起的美国投资基金业遭受沉重打击,大部分投资基金纷纷倒闭、结束营业,少数残存者也被美国证券管理委员会认为是操纵股市而倍受冷落。此后整个 30 年代投资基金的发展一直处于低速迟缓阶段。

1940 年美国政府制定了“联邦投资公司法”和《投资顾问法》,详细规定了投资基金的组成及管理的法律要件,对有关财务公开、董事监事的任命、经理公司的选择以及销售和宣传方式等都做了相应规定,从而使投资公司被置于严格的管制与监督之下,为投资者提供了完整的法律保护。这就为投资基金的进一步健康发展奠定了良好的法律基础,促进了投资基金业在美国的再度兴起。特别是第二次世界大战后,随着美国经济的强劲发展和投资者信心的恢复,投资基金更加活跃,基金资产规模逐年上升。1940 年美国仅有 68 家投资基金,投资者共设立了 30 万个投资基金持股帐户,基金总资产为 4.48 亿美元。到 1986 年,美国投资基金已达 1843 个,平均年增长 70%;投资人开立的投资基金持股帐户达 4610 万个,平均年增长 11%。投资基金总资产达 7163 亿美元,平均的增长 17%。到 1996 年初,美国投资基金达 4000 多家,总资产达 3 万亿美元。今天,每 5 个美国人中就有 1 个持有投资基金股份,每 4 户美国家庭中有就 1 户投资了投资基金。而且拥有

巨额资本的机构投资者，包括银行信托部、信托公司、保险公司、养老基金以及各种财团或基金会等，也开始大量投资于投资基金。1960年各种机构投资者对投资基金的投资总额为12亿美元，1985年便上升到1681亿美元，占美国投资基金总资产的比例高达33.9%。美国已成为世界上基金业最发达的国家。

值得提出的是，根据“格拉斯——斯蒂格尔法案”(Glass-Steagall Act)尤其是根据1933年银行业公司法的规定，银行不得从事投资基金业务。但因投资基金已发展成为一种主要的投资工具，为投资公司带来了巨额利润，因此银行也通过各种方式逐步间接地参与了投资基金业务。1986年6月，联邦政府规定银行持股公司可以通过其附属经纪机构销售投资基金的股份，这意味着美国当局对银行业和基金业分门别类的管制开始放松。但银行界并未对此感到满足，继续要求准许其随意从事银行、证券、保险和投资基金等各种业务。1991年2月5日，变革美国金融业的“新一揽子方案”终于出台，该方案制定银行除从事银行业务的经营外，还可以从事其它业务，包括投资基金业务。这一改革无疑会对美国投资基金企业的进一步发展产生巨大促进作用。

1.2.3 投资基金在全球的扩散

本世纪五六十年代后，投资基金开始在世界各地扩散。从50年代起，投资基金正式进入亚洲国家和地区运作。早在1948年7月，日本证券交易委员会就公布了“证券投资公司法”，这是仿效1904年美国投资公司法而制订的法案。1951年6月日本又颁布实施“证券信托法案”，它奠定了现行日本投资信托的法律基础，为投资基金的发展铺平了道路。此后，除受50年代中期股市狂跌和60年代后期经济衰退的影响而引起的暂时萎缩外，投资基金在日本发展一直都很顺利。1967年10月，日本政府修订了“证券投资信托法”，决定建立委托公司独立营运制度，并改革单位信托基金

制度，从而使投资基金制度日臻完善。之后又增订了“委托管理公司对受益人的信托规定”一条。到 1984 年 3 月底，日本投资基金的净资产总额达 150 兆日元。目前日本已成为世界上基金投资行业最庞大的国家之一，其实力与美国不相上下。

香港的投资基金产生于 60 年代初。1960 年香港成立第一个单位信托基金，该基金期限为 10 年，受托人为汇丰银行。1969 年又设立了海外投资基金。由于当时正值香港股市攀升时期，因此该基金一度倍受投资者青睐。但随之而来的 70 年代初的股市风潮，使刚起步的基金企业遭受巨大挫折。1978 年 6 月，香港政府颁布实施“香港单位信托及互惠基金守则”，为香港基金企业提供了较为完善的监管制度，致使投资基金数目和资产总值都有大幅度上升，新的基金不断涌现。1980 年香港只有 69 个基金，到 1987 年基金数量便增加到 504 个，8 年中增长幅度为 7.3 倍，平均每年增加 91%。到 1987 年底，由于香港政局稳定，没有外汇管制、法制健全、税率低，以及银行业、律师业和会计服务的高效率等因素的综合作用，基金经理数目达到 35 个，资产总值高达 106 亿美元，已成为日本以外亚洲最大的基金管理中心。日本主要为当地投资者服务，香港主要经营国家基金，为整个亚洲地区提供基金管理服务。

泰国的投资基金制度建立于 70 年代中期。1975 年 3 月泰国政府特许设立了一家投资基金公司，负责管理和操作国内外的各种投资基金。1977 年 4 月，由该基金公司参与设立的第一个投资基金——永盛基金（Sinpinyo Fund）宣告成立。以后几年该国又分别设立了几个投资基金，既有国内基金，也有国家基金。为了加快通过投资基金利用外资的步伐，泰国政府采取包括放宽外国人通过投资基金投资泰国股票的限制、放宽投资于投资基金所得收益汇出的限制、减免投资于投资基金的税收、增加投资基金的销售渠道等在内的一系列措施，从而促进了投资基金 80 年代末的

空前发展。到 1990 年底，泰国投资基金总资产达 10 亿美元，仅国家基金就有 20 多只。

台湾投资基金的发展起始于 1983 年。进入 80 年代后，台湾游资过剩，大多数投资者缺乏适当的投资工具。为保护中小投资者的利益，健全证券市场，台湾当局所谓“证券管理委员会”1983 年相继颁布了“证券投资信托管理办法”、“证券投资信托事业管理规则”、“华侨和外国人投资证券及结汇办法”并于 10 月批准成立了第一家证券投资信托公司——国际证券投资信托股份有限公司，开始经营投资基金业务，并在欧洲发行台湾基金（Taiwan Fund），此后到 1986 年“证管会”又依照标准陆续批准成立了光华、建弘、中华投资信托公司。每家公司均从在境外市场发行国家基金开始，经过一段时间运行后才被批准在境内发行基金。到 1992 年 9 月底，4 家公司共计募集发行证券投资信托基金 28 种，其中国外募集投资于境内市场的有 6 种，境内募集投资于国外市场的有 4 种，境内基金有 18 种。同期这些基金的净资产合新台币 824 亿多元。与此同时，台湾当局还设立证券投资顾问公司，批准其引进国外投资基金，供岛内投资人选购。1988 年，上述四家证券投资信托公司又分别推出了面向外国证券市场的国际基金，这标志着台湾投资基金业基本框架的形成。

60 年代后，亚洲其它国家的投资基金也开始出现和发展。例如印度 1960 年引入投资基金，1961 年国内投资基金数目就多达 1203 家。到 1990 年底，韩国共有 14 个国家基金，基金投资者占总人口的 10%，而作为投资基金发展大国的美国，这一比率也不过 25%。此外，南美一些国家（如智利、巴西等）投资基金在 70 年代末、80 年代初也开始获得一定程度的发展。

以上情况说明，投资基金已从最初单位的个人理财工具转变为大众化的投资新方式，并成为国际资本流动的一条重要渠道和发展中国家吸引外资发展本国经济的有效形式。投资基金之所以

能在近 50 年时间内获得如此快速的成长，固然与各种外部因素（如市场经济的成熟与发展、贸易自由化浪潮的冲击、以电子计算机为代表的新技术革命的推动等）密切相关，但从投资基金本身看，最根本的原因在于这种投资工具适应了发达市场经济的要求，它具备其它投资工具所没有的独特优势，即投资者个人可以通过投资基金在证券市场中或金融市场中进行投资，这比独立的个人投资要安全得多，因为投资者可以将风险作最大程度的分散。

1.3 投资基金的性质和特点

投资基金作为一种大众化的投资工具，具有其内在属性和特点，只有了解这种属性和特点，才能更好地把握和认识投资基金的全貌。

1.3.1 投资基金的性质

投资基金的性质可以从以下几方面来考察：

首先，投资基金是一种间接投资工具。它存在于投资者与投资对象之间，起着把投资者的资金转换成金融资产、通过专门机构在金融市场上再投资，从而使货币得到增值的作用。对投资者来说，他并不直接控制自己所出的资金在金融市场上的具体运作，而是通过购买投资机构发行的股份或投资受益凭证，把自己资金的投资使用权委托给投资机构，由投资机构进行实际操作，投资者只按照出资比例分享投资收益，并承担投资风险。因此，对投资者而言，投资基金实际上是一种再投资。由于投资基金是这样一种由一方出资，另一方管理和投资的金融投资形式，所以投资者与投资机构之间也就因资金的这种现实联系而荣辱与共。如果

基金投资赚了钱，投资者所持有的基金单位就会溢价，即投资者也可赚钱；如果基金投资蚀了本，投资者所持有的基金单位就会缩小，即投资者也会蚀本。

其次，投资基金是一种长线投资工具。因为多数基金都要收取首次购买费作为基金机构和中间人的佣金，有的还要收取投资及财务费或赎回费。两项相加，大约要占投资额的 5%—7%。所以，投资者不能随意撤回自己的投资，即使基金在投资与赎回之间的短暂期限由赚了钱，但若立即赎回，所赚的钱也会被佣金等费用支出所抵消。因此，投资基金投资的时间都比较长，一二年为短线投资，三四年为长中线投资，五至十年为长线投资。

再次，投资基金是一种“钱生钱”的投资方式，即把众多投资者的资金集聚起来投资获利，起到“钱换钱”的作用。就此而言，它与期货交易相似。因为期货交易也是买卖双方通过商品交易所进行在将来某一特定时间和地点交割某一特定品质、规格商品的标准合约交易，达到套期保值和套期图利的目的，对于投机者来说是获得一种差价。然而，投资基金又与期货交易有着明显的不同，表现在：（1）期货交易对于生产者来说是企图避免价格风险。通过整期达到保值目的，而投资基金的投资者则是为了通过投资在未来取得一定的资本报酬。（2）期货市场上投机者的行为多为短期行为，投资基金的投资则一般着眼于中长期投资。（3）期货合约并不是一种有形的证券，甚至不是一种有形的票据，它只是交易者根据自己的意图采取的一种决定，不具有内在的固有价值，而投资基金发行和交易的基金券则是一种有价证券，是一种代表投资者有权获得利益的书面凭证，持有者可以凭其在规定的时间内获得一定的货币收入，因此是一种具有“内在价值”的现实资产。（4）期货交易在一定条件下必须进行实物或现金的交割，投资于投资基金则不存在这一问题。（5）期货合约的拍卖交易在商品交易所进行，而投资基金的基金券的认购和销售则在基

金经理公司或由其委托的金融机构进行，其中封闭型基金若要变现则需在证券交易所交易。

最后，投资基金也是一种国际性投资工具。通过投资基金，投资者不仅可投资于本地区、本国金融市场中的所有金融品种，而且可以进行跨国投资，甚至足不出户即可满足其离岸投资的愿望。所以，基金公司大都是跨国性机构，而且大都在有“租税天堂”之称的小国家注册，如卢森堡、巴拿马、百慕大、开曼群岛等，因为这些国家对个人投资的资本利润、股息和股利收入都不课税。投资者投资于这类跨国性基金机构，可以实现资金的离岸化，且不受所在地政治、经济变化的影响，因而可以实现投资的安全性和可靠性。

1.3.2 投资基金的特点

投资基金作为具有特定内涵的经济范畴，其特点寓于它同其它基金和投资工具的区别中。

(一) 投资基金与基金。投资基金与我们通常所说的基金无论在内涵和外延上都有很大不同。后者一般是指通过国民收入分配与再分配所形成的具有专门用途的资金，它根据用途不同，可以分为许多类型，如：(1) 财政后备基金，即在一定财政年度内，国家预算中设置的用以准备应付意外事故和保证预算资金临时周转需要的资金；(2) 储备基金，即企业为保证生产经营活动正常进行而购进各种物资所占用的资金；(3) 社会保险基金，即按照保险原则建立并用于解决居民退休、医疗、待业、伤残等方面物质需要的专门资金；(4) 国家管理基金，即国家预算中用于国家管理费用的专项基金。上述这些基金虽均冠以“基金”之名，也有类似于投资基金的组织形态，但与投资基金却有实质性的不同。它们一般从事与本事业有关的业务，不用作再投资，即使投资，也非常强调安全性，至于投资目的则往往是为了保证资金的购买力，

即抵销通货膨胀的负作用，而不是追求投资利润。投资基金则不同，其首要任务就是投资，根本目的就是通过投资赚取利润。至于投资风险往往随基金目标不同而异。如果投资基金追求资本积极成长，必投资于股票、金融期货、期权等风险大的项目；如果追求固定收入，就投资于债券、短期票据等风险相对较小的项目。

（二）投资基金与信托。所谓信托即凭信用接受他人委托、经营代办业务的行为。信托可分为贸易信托和金融信托。前者经营的是商业性质的委托代理业务；后者则指经营金融委托代理业务的行为，它以代理他人运用资金、买卖证券、发行债券、股票、管理财产等为主要业务内容。投资基金就是金融信托的一种形式，它与信托既有联系又有区别。二者的联系表现在：作为金融信托的一种形式，投资基金也是代理他人运用资产；两项业务的当事人都有受托人、委托人和受益人，其中受托人与委托人间订有信托契约；二者的作用都是有效融通资金，把社会闲散资金集中起来，化短为长，更好地促进金融事业的发展。投资基金与信托的区别主要表现在：首先，信托业务范围更广，既有贸易信托又有金融信托，按照信托资产不同，还可划分为资金信托、动产信托、不动产信托，信托部门可运用代理、租赁、出售等形式进行财产处理。而投资基金则属于金融信托，主要从事有价证券投资。其次，投资基金当事人中还有一个不可或缺的保管机构，它不能与投资基金经理公司（受托人）由同一机构担任，而且投资基金受托人一般是法人，不能由个人承担。而信托的当事人中不一定都有保管人，其受托人可以是法人，也可以是个人。最后，正因为信托业务范围广泛、形式多样，因此它除了有效融通资金外，还能融通财物（如财产信托等），还可以使钱与物更好地结合，能够发挥银行业务所不能发挥的作用。而投资基金则主要是为投资者尤其是中小投资者投资于有价证券开辟新道路，它并不能起到融通财物的作用。

(三) 投资基金与证券公司。证券公司是专门从事有价证券经营及相关业务的金融企业，其主要业务包括有价证券的自营买卖、委托买卖、认购、销售等。证券公司既是证券交易所的重要组成成员，又是有价证券转让柜台交易的组织者、参加者。而投资基金经理公司则不同，它并不从事自营买卖或销售等业务，而是将从投资者那里筹集到的资金分散投资于经过选择的有价证券上。它不是证券交易所的成员，与有价证券发行者也没有必然的联系。事实上，投资基金只是一个机构投资者。

(四) 投资基金与股票债券。投资基金本身属于有价证券的范畴，它的发行凭证即基金券（或受益凭证）与股票、债券一起构成了有价证券的三大品种，它们的投资者都是希望通过购买这些有价证券获得更大的经济利益，就此而言它们之间并无实质性差别。但是，投资基金与股票、债券反映的关系却不相同，由此带来的收益和风险也互有差异。就股票来说，它反映的是一种产权关系，即投资者购买了某一公司的股票，就意味着他成为该公司的一个所有者，对该公司的经营决策拥有相应的发言权。而且投资者一经购买股票就不能通过退股来收回资金，只能通过转让而变现。投资基金反映的则是一种信托关系，除公司型基金外，不涉及所有权的转移。投资者购买基金券并不是为了取得所购有价证券发行公司的经营权，也不需要参加证券的发行、销售活动。而且投资基金的投资在一定条件下可以赎回（当然封闭型基金也可在市场上转让）。同时，股票投资者的收益和股本取决于多种因素的影响，既取决于所投资的公司经营业绩的好坏，也取决于股票市场上股价的波动，还取决于投资资金数额的大小以及能否在众多股票上分散投资。如果所投资的公司经营不善、股价下跌、又不能分散投资而使风险分散，投资者就会蒙受损失乃至亏本。因此股票投资风险较大，收益具有不固定性。相反，投资基金由专家进行操作，按照组合投资原则进行分散投资，因而能把风险减

到最低限度而将收益提到最高限度。当然，不可否认，由于基金投资风险较小，故其收益有时无法与股票相比，这也是合理的。再就债券来看，它反映的是债权人和债务人之间的一种借贷关系，并不存在所有权的转移。债权债务双方通常事先确定利率，无论债务人的经营状况如何，到期必须还本付息于债权人，且债券投资在确定的时间内不能抽回资金，只能到证券市场上进行贴现。由此，其收益固定，投资风险较小。公司型投资基金则不同，由于其设立等同于股份公司，因而它体现的是一种所有关系而不是借贷关系。至于契约型基金则是一种信托关系，也不是借贷关系。而且投资基金可以通过赎回方式抽回资金，为投资者的进退提供了便利。所以，投资基金的投资风险虽然小于股票，但却大于债券，其收益一般也大于债券投资。

（五）投资基金与国际基金组织。在国际上有许多基金组织，例如国际货币基金、联合国资本发展基金等。这些组织相当于跨国性的协调、互助机构，之所以称为“基金”，是因为每个组织都有一笔来自成员国的资金，且用途明确。但这类基金组织的资金并不投资于有价证券，其目的不是为成员国赚取收益，而是为成员国的建设服务。例如，由各国政府或其它方面以现金或实物形式自愿认缴而筹集组建的联合国资本发展基金，其主要任务是以赠款、贷款，尤其是以长期无息或低息贷款方式，协助发展中国家发展本国经济，加速社会发展。因此，从根本上说，这类基金组织与投资基金毫无共同之处。

通过以上几对概念的对比，可以归纳出投资基金的以下特点：

- （1）投资基金是将不确定多数投资者的资金汇集成一个基金；
- （2）投资基金运用汇集的资金投资于有价证券，但并不参与证券的发行、销售等活动；
- （3）投资基金以获取资本利润或股息收入为目的，而并不是一种借贷资金，也不是为了取得所购有价证券发行公司的经营权；
- （4）投资基金运用风险分散原则对多种证券

投资 ;(5) 投资基金由对证券投资有专知识和经验的人进行管理和运用。

1.4 投资基金的优势与局限

投资基金作为一种金融工具，既具有其它金融工具不能替代的独特优势，也存在着不可否认的局限性。辩证地分析这种优势和局限，是正确认识投资基金的重要一环。

1.4.1 投资基金的优势

投资基金之所以不仅在金融市场发达的国家发展迅速，而且在金融市场不够发达的新兴工业化国家和地区、乃至金融市场落后的发展中国家方兴未艾，就是因为它与其它投资工具相比有着诸多独特优势，这种优势主要表现在：

第一，组合投资，分散风险。即把一定量的资金按不同比例分别投资于不同有价证券和行业，从而在总体上把风险减到最低限度。这是投资基金的基本原则。根据专家估计，要在投资中做到起码的分散风险，至少要购买 10 种以上行业的 20 种股票，而要做到这一点，在美国需有 10 万美元。在直接投资方式下，拥有有限资金的个人投资者显然难以负担得起。投资基金则不同。由于基金经过筹集后汇成了一个庞大的金融资本，形成了具有相当规模的资金，这些资金可以同时投资到数十种乃至数百种有价证券，甚至投资于不同种类的投资工具和不同类型、不同国别的金融市场，所以，一定时期某些证券的跌价损失可由另一些证券的涨价收益来抵销。正因为在这种组合投资中，投资风险一方面由所有的投资者分担，另一方面又由不同种类的投资工具和不同的

市场分担，从而拓宽了投资渠道，避免了“把所有的鸡蛋放在一个篮子里”因此通过投资基金普通投资者只要有很少一些钱，就可以享受到通常只有大额资金才能达到的分散投资、分散风险的效果。

第二，小额投资，费用低廉。投资基金从某种意义上说是专门为中小投资者设计的一种间接性投资工具，便于将中小投资者的有限资金聚集成巨额资金，分散投资于各种企业的股票和其它有价证券。以较少的投资成本取得最大的投资效益。从投资基金的购买单位算起，每单位通常只有几十元、甚至几元，有时甚至没有投资额的限制。因此，投资者不管持有多少资金，都可以进入投资基金的投资行列，从而解决了中小投资者“钱不多，入市难”的问题。同时，投资于基金能使投资者以最低费用享受专家服务。投资专家和投资顾问机构的服务费用通常比较昂贵，单个投资者进行小额投资而聘请专家极不合算。而如果通过投资于基金来享受专家咨询服务，就等于每个投资者用很少的代价获得了专业投资顾问的代理投资，这无疑可以节约投资成本。此外，投资基金市场上的激烈竞争亦使得管理费、购买费的收取非常低廉，前者一般只是基金资产净值的 1—1.5%，后者一般只占认购总额的 3—5%。这些费用标准一般为中小投资者普遍乐于接受，因为它相对于股票的投资费用要低廉得多。

第三，专业管理、专家操作。投资基金的运作方式是“经理与保管分开”，基金的运营和投资决策的制定都由基金经理人或基金管理公司负责。基金管理公司专门为管理基金而设立，聘请专家来操作。这些专家以研究投资、分析行情为职业，以创造优异的业绩取信于投资大众，以创造的投资效益作为自己获取报酬的依据。他们通过发达的通讯网络与国内外证券市场和经纪人保持密切联系，可以运用各种专门知识、经验、信息和现代化的电脑设施，系统地对国内外经济形势、行情动态和各行业、各公司的