

第一章

投资基金百年传奇

第一节 自报家门

——投资基金曾经是金融行业里
一只谁都不曾看好的丑小鸭

1. 概念

“基金”(Fund)，通常指在国民收入分配和再分配过程中形成的具有专门用途的资金。在这个意义上的基金大致可以分为三类：一是由人们馈赠而设立的，用于奖励和资助某项事业的基金会的基金；二是由财政拨款、企业和职工自行积累，用于保障职工生活福利的社会福利基金；三是投保人交纳保险费，用于弥补不可抗拒的自然灾害或意外事故造成经济损失的保险基金。这类基金虽然也流入金融市场进行投资，但最终属于专款专用。本书介绍的基金不是这类传统意义上的基金，而是目前国际上十分流行的作为大众投资工具和集合投资制度的投资基金。

投资基金在国际上有着多种称谓。美国称之为“共同基金”或“互惠基金”(Mutual Fund)；英国和香港地区称之为“单位信托基金”(Unit Trust)。日本和台湾地区把它叫作“证券投资信托基金”。我国报刊和有关文件常用的名称是“共同基金”和“投资基金”，英文可译为 Investment Fund。

2. 涵义

从一般意义上说，投资基金是指通过信托、契约或公司的形式，通过发行基金券（如“受益凭证”、“基金单位”、“基金股份”等）将众多的、不确定的社会闲置资金募集起来，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，获得收益后由投资者按出资比例分享的一种投资工具。视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和银行同业拆借，以及金融期货、黄金、期权（Option）交易、不动产等，有时还包括虽未上市但具有发展潜力的公司债券和股权。

在国外，许多学者从不同方面对投资基金作过界定。美国权威的《银行术语词典》把它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，人们难以准确把握其实质。更多的学者倾向于从组织方式和形成过程来加以定义。例如，美国的雅可布·斯泰纳认为，投资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。日本的藤田国之助认为，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。

在中国，根据中国人民银行制定的《投资基金管理试行办法》中对投资基金所下的定义，投资基金是指“一种集合投资制度。通过发行基金券，将投资者的资金集中，交由基金管理人托管，基金管理人管理，主要从事证券投资等金融工具投资，

利益共享，风险共担。”其职能在于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。

以上的各种定义在实质上是—致的，它包括了两层含义：投资基金是一种投资制度，它从广大公众那里聚集巨额资金，组建投资管理公司进行专业化管理和经营。在这种制度下，资金的运营受到多重监督。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。简言之，投资基金是一种集腋成裘的组合投资方式。

3. 性质

在成熟的金融市场上，投资基金作为社会大众的一种间接性投资工具，与其他投资工具既有联系又有区别。投资基金所具有的特殊性质，需要通过与其他投资工具相比较才能辨别出来。

首先，投资基金是一种金融市场的媒介。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，这一点与传统的银行等金融机构有着明显的区别。因为投资基金的管理者对投资者所投入的资金负有经营、管理的职责，而且必须按照合同的要求确定资金的投向，保证投资者的资金安全和收益最大化。而银行对存款人的资金并不负有运用义务，但它有运用与否的自由和按自己的意愿进行任何方式的资金运用的自由，只需支付存款人一定的利益，并保证到期后存款人能

收回本金。同时，投资者把资金交由基金管理者运用，基金运营的好坏，投资收益的高低都取决于对基金管理者的业绩，无论赚、赔都由投资者自己负担，管理者对资金运用的结果不承担损益，只按固定比例收取费用。在实践中，投资基金的收益率往往要高于存款利率。存款人将货币存入银行，在一定期限内可将固定金额的本金和利息收回，除非银行破产，否则其风险和收益都是固定在一定比例之内的。银行为了自己的利益将吸收来的资金进行贷放、运用，将资金运用的收益与归还存款人本息额之间的差额作为自己的盈利或亏损，银行要对自己管理、运用资金结果的盈亏负责。

其次，投资基金是一种金融信托形式。它与一般金融信托业务一样，主要当事人有委托人、受托人、受益人三个关系人，其中受托人与委托人之间订有信托契约等。但投资基金作为金融信托业务的一种形式又有自己的特性，如主要从事有价证券投资：主要当事人中还有一个不可缺少的保管机构，它不能与受托人（基金经理公司）由同一机构担任，而且基金受托人一般是法人，不能由个人承担。还有，在一般金融信托业务中，委托贷款是由投资者委托信托机构将自己的一笔资金贷放出去，受托人仅仅受托作服务性经营，它首先要按照投资者的资金投向意愿进行操作，受托人对每个投资者的资金都进行个别营运，难以形成规模效益，也不能有效地分散风险。而在投资基金形式下，投资者事先根据各种基金的章程（其中包括投资的方向与限制），选择适合自己意向的基金，通过购买基金券参与基金的投资。管理人并不对每个投资者的资金都分别加以运用，而是将其集合起来，形成一笔巨额资金再加以运用。这样就有足够的实力进行各种资产组合，从而大大减少了投资的风险，保

证获得较高的效益。

再次，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，在这一点上它们之间并无实质性的差别。但是，投资基金与股票、债券反映的关系是不同的，由此带来的收益和风险也是不同的。从股票方面来说，股票反映的是一种产权关系，即投资者购买了某个公司的股票，就意味着他成了这个公司的一个所有者，他对该公司的经营决策便有了相应的发言权。而且投资者一经购买了股票就不能通过退股来收回现金，只能通过转让才可以变现。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以在市场上转让。同时，股票投资者的收益和股本取决于多种因素的影响，既取决于他所投资的经营业绩的好坏，也取决于股票市场上股价波动的影响，还取决于他所投资的资金数额的大小所决定的能否在众多的股票上分散投资，如果他所投资的公司经营不善，股市上股价下跌，他又不能分散投资而使风险分散，他的投资就会蒙受损失乃至亏本。所以，其收益是不固定的，投资风险较大。相反，投资基金是由投资专家进行操作，按照组合投资原则进行分散投资，用以购买各种股票，因而能把风险减到最低限度，而把收益提到最高程度。当然不可否认，由于投资基金的投资风险较小，因而其收益有时无法与股票相比，这也是合理的。从债券方面来说，债券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，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。而且债券投资在确定的时间内不能抽回其资金，最多只能到证券市场上进行贴现。由此，其收益是固定的，承担的风险较小。投资基金则不同（专指公司型投资基金而言），由于其设立等同于股份公司，投资者投资于该类公司，就成为该类公司的股东，因而是一种所有关系而不是借贷关系。契约型基金则是一种信托关系，而非借贷关系。而且投资基金可以通过赎回方式抽回其资金，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，但大于债券，因而其收益一般也大于债券投资。

最后，投资基金通过把众多投资者的资金集聚起来投资获利，起到“钱生钱”、“钱换钱”的作用，这一点与期货交易相似。因为期货交易也是买卖双方通过商品交易所进行的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，对于投机者来说也就是获得一种价差。从严格意义上说，期货市场是一个沟通不同数额、不同时点上的货币交换的市场即金融市场。然而，投资基金又与期货交易有着明显的不同。首先，期货交易对于生产者来说是企图避免价格风险，通过套期达到保值目的；而投资基金的投资者是通过投资达到在未来取得一定的资本报酬，两者的主体是不同的。投资基金的投资一般着眼于中长期投资，而期货市场上的投机者多为短期行为。其次，投资基金发行和交易的基金券是一种有价证券，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。而期货合约

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。期货合约的“价值”只在于合同所代表的商品价格是否波动。如果商品价格高度稳定，无人买卖它们进行保值和投机，商品期货合约便失去了本身的“价值”。因此，期货合约并无内在的固有价值。再次，进行期货交易按照规定要缴纳一定数量的保证金，而投资基金则很少需要大量的经理费，因而一般小户、小额资金拥有者非常容易进入。第四，期货交易在一定条件下，必须进行实物或现金的交割，而投资基金则不存在这个问题。最后，期货合约的拍卖交易是在商品交易所进行的。而投资基金的基金券的认购和销售在基金经理公司或由其委托的金融机构进行，其中封闭型基金如果要变现则需要到在证券交易所交易。

4. 特点

投资基金作为一种金融工具，不仅在金融市场发达的国家得到很大发展，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也方兴未艾，这是由于它与别的金融工具相比，有着自身不可替代的独特优势。这种优势既是金融市场发展到一定程度的产物，又迎合了社会不同阶层的投资者的不同需要。

A. 投资基金对于投资人的好处

组合投资，风险分散

投资基金的基本原则是组合投资，分散风险。即把一定量的资金按不同的比例分别投资到不同时期、不同种类的有价证券和行业，从而在总体上把风险减少到最低限度。根据投资专

家的经验，要在投资中保证起码的分散风险，最少需要购买 10 种以上行业的 20 种以上的股票，而要能够做到这一点，在美国需要有 10 万元美金，在中国可能需要 5 万至 10 万元人民币。在直接投资方式下，拥有有限资金的个人投资者是难以负担得起的。由于投资基金经过筹集后汇成了一股强大的金融资本，少则几百万元，多则上亿元。形成了相当规模的资金，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，以及不同类型、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以由其它的证券或其他市场上的收益来抵消，甚至某一地区经济的暂时不景气也不致于对整体收益造成太大的影响。投资的风险一方面由所有的投资者分担，另一方面又通过不同种类的投资工具和不同市场分担，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”的风险，普通投资者只要有很少一些钱，就可以享受到通常大额资金才能达到的分散投资的效果。在实践中，有些金融市场规定，投资基金投资组合不得少于 20 个品种，即使是单一市场基金也不准只购买一种股票，而且每一种股票购入都有一定比例的限制。从而收到了好的投资效果。以香港为例，1991 年香港股票基金回报率是 40.5%，远东认股基金回报率 37.8%。投资基金的收益一般是比较高的。表 1—1 为怡富单位信托基金投资组合。

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权、股票和其他有价证券，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。例如，在美国，个人购买证券公债最少是 1000 美元，政府公债最低面额是 10000 美元，著名的吉尼梅基金 (Ginnie Mae Fund) 每张最低面额为 2.5 万美元。而一般货币基金帐户起点为 250 美元至 1000 美元，号称 1 美元便可开户的 20 世纪公司 (20th Century Investors) 还曾接受过 20 美分的投资额。有的分

怡富单位信托基金投资组合

表 1-1

1992 年 11 月 30 日

怡富香港信托基金	怡富日本信托基金	怡富印度太平洋信托基金
22.6% 房地产	16.0% 电子及零件	27.7% 香港
18.1% 银行及金融服务	15.7% 机械	17.8% 斯里兰卡
12.4% 酒店业	10.9% 工业原料	17.0% 印度
11.5% 纺织业	10.7% 建筑、造林与采矿业	8.4% 韩国
8.8% 食物	9.4% 精密产品	8.2% 巴基斯坦
8.7% 贸易	8.4% 制药	6.2% 泰国
7.1% 工商业	6.1% 渔业与食物业	4.3% 菲律宾
3.6% 消费物品	5.5% 贸易与商业	3.4% 新加坡
3.4% 公用事业	4.6% 房地产	2.9% 孟加拉
1.4% 非上市证券	3.4% 汽车与运输设备	2.8% 马来西亚
1.2% 建筑业	3.1% 零售业	1.3% 澳洲
0.6% 投资公司	2.4% 运输、公用事业与服务业	
0.6% 认股权证及期权等	1.7% 化学与纺织业	
	1.1% 金融服务	
	0.5% 认股权证及期权等	
	0.3% 电机工程	
	0.2% 未上市股票	

期付款投资可随时或定期以几美元存入 对报纸上市基金栏目

中可查到的挂牌上市基金，平均每户资金也只有 3500 美元。按照证券市场的规定，个人在证券市场上买卖股票，必须付给证券商以佣金。例如，中国上海证券交易所规定，委托买卖股票的佣金标准为 5%，台湾很长时间规定为 1.5%，美国规定在 2% 左右。如果交易额较大，证券商一般都给客户一定折扣的优惠。当拿巨额的投资基金用以买卖有价证券或股票时，一般都可以获得佣金优惠，从而减少了投资成本，增加了基金收益。再者，投资基金能使投资者以最低费用享受专家服务。因为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，支付较高的咨询服务费用则是不合算的。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，这又从另一个方面节约了投资成本。此外，由于国内外的基金市场竞争日趋激烈，基金经理人为了争取更多的客户，在不断改善其服务质量的同时，所收取的管理费和购买费也非常低廉，前者只占认购总额的 3% 至 5%。而且新近成立的投资基金几乎是免佣金发售的，基金经理公司一般也不用推销员和经纪商，而只采取“墓碑广告”（Tombstone Advertisement）直接销售，基金利得税收也比较优惠。投资者花费比自己聘请经纪人或代理人低得多的费用，就可以享受到专业投资经理的信托投资服务。

专家经营，专业管理

投资基金的运作方式是“经理与保管分开”。所有基金的运营和各种投资决策的制定，都是由基金的专门经理部门即基金经理人或基金管理公司负责的，这个管理机构专门为管理基金而设立，聘请专家来操作。这些专家或顾问不同于一般的投资者，他们是以研究投资、分析行情为职业，以创造优异的业绩

取信于投资大众，从而吸取更多的资金为目标，以创造的投资效益作为自己获取报酬的依据的。并且通过发达的通讯网络与国内外的证券市场和经纪人保持着密切的联系，他们可以运用各种专门知识、经验、信息和现代化的电脑设施，系统地对国内外的经济形势、行情动态和各行业、各公司的资信进行分析研究，讲求投资策略，在此基础上作出安全、富有弹性的多样化投资选择，从而避免了投资者个人由于专业知识、信息、时间和精力不足而产生的盲目决策现象。基金的保管则是由指定的专门金融机构来负责的，这种指定的金融机构必须是信誉卓著的大银行或非银行金融机构。基金在保管机构中单设帐户，与经理公司和保管机构的自有资本分开，独立核算，而且保管机构在执行管理机构的命令时还有制约、监督职能，对管理人员不符合投资者利益或违背基金章程的命令可以不予执行，从而保证了基金资产的安全。在这种情况下，基金投资者便省去了像股票投资那样的投资买卖分析、转名过户、收息等繁琐复杂的手续，等于同时请到了投资顾问和买到了“别人的管理”（Other people's management），省心省事，安全可靠。

流动性高，变现性强

投资基金的持份或受益凭证可以流通，可以变现，投资者可以获得差价收益。人们为了避免遭受通货膨胀的冲击，往往通过银行定期存款、购买黄金或房地产进行保值，然而这些投资方式的变现性相对较差，在投资者急需现金时无法迅速、简易地套现。投资基金则不同，不仅投资者可以根据基金管理公司的公开报价随时购买，而且可以随时请求赎回。投资者可以随时转换投资目标。当利率高、通货膨胀率高时，投资者可以把大部分资金转到货币市场基金，反之则可以把大部分资金转

入收益基金。出售投资基金持份后，可用以储蓄或养老金计划，使用支票或贷款可以方便地为纳税提供证明单，等等。基金经理人一般负责维持第二市场，投资者可以在任何一个营业日买进或卖出。投资者可以随时从基金管理机构了解市场动态，如银根的松紧、利率的升降、产业的生产、科技新发展、证券价格升降曲线及图表、指数变动情况等。投资者购买基金时，可以亲自去经理公司填表开支票，也可以通过电话或邮寄方式认购；出售基金也可以利用支票、电话、电报、电汇等方式。当投资者需要现金或支票存款时，便可以根据自己的需要，要求基金管理公司收回基金证券，或在证券市场上把基金券按市价转让给他人。投资于投资基金的钱几乎可以像银行活期存款那样流动，人们赎回自己投资于基金的份额比投资于普通股票和债券更为容易，不需要与经纪人联系，然后再由经纪人一一寻找买主，所获得的本息也不依赖单一股票在交易日的供求。据有关资料介绍，在台湾，规定买回基金持份五天后即可收到现款。在美国，通常也只要三至五天就可以领到价款。有的基金更为方便，基金份额持有者只要在电话中把自己的意图告诉基金管理人，基金管理人即可命令基金保管机构从基金帐户中将该投资者的投资提取部分基金，拨入其银行帐户，或者撤回，投资者可以随时支取。目前，许多国家的股市都有涨跌停板的限制，出现手中持股卖不掉的情况（“套牢”），造成资金流动困难。投资基金，按照章程规定，管理公司有义务按照投资人的要求买回受益凭证，就避免了这一问题的发生。在具体操作过程中，开放型投资基金每天都公开报价买卖，封闭型投资基金通过证券交易所的上市交易进行买卖，基金管理公司每日盘点结业时，大都在新闻媒介的证券版公告基金券的每一受益单位

资产净值，供投资者在净值提高到一定额度时出售，获得可观的收益。

品种繁多，选择性强

随着国际性金融市场的发展，投资基金的种类和投资范围也迅速扩大，有利于满足具有不同偏好的投资者的需要。目前，在世界各地的证券市场上，投资基金的数量已超过 1 万多种 遍及一切金融领域，而且大多数基金都进行跨国投资或离岸投资，任何一种被市场看好的行业或产品，都可以通过设立和购买基金得到开发和利用。例如，如果投资者看好美国债券市场但又无法前往美国购买，便可以通过本国的基金管理公司购买美国债券基金；如果投资者看好香港股市，也可以通过认购香港基金来实现自己的投资目标。同样地，稳健型的投资者可以选择债券基金、货币基金、优先股基金、蓝筹股基金而不必冒太大的风险；进取型的投资者可以选择期货基金、杠杆基金、认股权证基金来争取获得较大幅度的资本增值。其中，对于个人投资者而言，可以获得一系列的服务，如提供确定股份的分期付款购买（定期购买）、股息的自动再投资、股份的定期收回（清偿），以及投资过程的咨询等，以便根据自己的需要进行选择；对于机构投资者而言，通常可以把资金周转过程中的一部分闲置资金用以购买适当的投资基金，这既能有效地管理现金流动（基金可以随时出售），又能较稳定地取得高于银行存款利息的收益。对于自身拥有投资管理机构的金融性公司来说，参与投资基金能使他们有更多的时间和精力来运行他们的投资工具，以期股东权益的最大化。总之，投资基金为投资者提供了广阔的选择空间，适合于不同层次和不同类型的投资者的需要。往往一个投资公司可以管理几个、几十个名目的投资基金，一般

投资者可以同时持有几种投资基金的受益凭证。

B. 投资基金对于受资国的好处

投资基金的出现，必将激发广大投资者的投资热情，加强国家对投资总量和投资方向的宏观调控，从而深化国内金融市场的资金融通。一国金融市场的资金融通依赖于资金供求双方的共同参与，不仅需要资金需求者，而且需要资金供应者，通过资金供应者的投资活动，把资金投入金融市场，资金需求者才能筹集资金进行生产经营活动，创造更大的效益。要把资金供应者手中的资金转化为资金需求者手中的生产、流通资本，关键在于转化居民手中的资金，即把居民的消费、储蓄转化为长期投资，而居民的个人投资一旦进入投资基金就转变为法人投资，通过这种办法可以加快国内资金由储蓄向投资的转化，使大量的闲置资金得到利用，为国家建设服务。特别是在中国目前金融体系尚不发达，居民投资意识薄弱的情况下，要能够使更多的资金通过投资基金进入金融市场，就要深化财政金融体制改革，使在增长的国民收入中，能有更多的部分进入金融市场，通过市场机制进行金融交易，灵活地融通资金，有效解决目前居民储蓄超常增长而国家建设资金异常短缺的矛盾。与此相联系，通过投资基金把民间分散的小额资金集中起来，由储蓄转化为投资后，无疑会促进国家对投资总量和投资方向进行宏观调控。国家可以通过发展多种多样的专门基金，并通过限制基金的投资方向和投资比例来稳定金融市场，进而调控整个市场经济，更好地体现了国家产业政策和宏观经济意志，对整个国民经济结构的合理性起到了促进作用。可以肯定，从财政拨款到银行信用，从无偿使用资金到有偿使用资金是我国投资

体制改革的一次飞跃；但这次飞跃没有从根本上解决投资效益、风险问题，没有解决约束机制问题，而发展证券市场特别是基金市场，将为解决这些问题找到出路。

开辟新型筹资渠道吸引外资

投资基金最初产生的动因是便于国际投资，它是当代世界各国筹集和利用国外资金的三种主要方式——银行贷款、直接投资和包括投资基金在内的各种证券投资中最为有利的融资手段。相对来说，国外投资者对投资基金的规则、程序非常熟悉，易于接受。以外币发行的投资基金将使国外投资者直接购买基金而由国内专门机构进行管理和投资，符合国际惯例，有利于消除交易、操作、外汇管理等方面的障碍，节约成本。通过在境外创办国家基金，即通过在国外销售基金受益凭证吸引外国个人投资者和机构投资者的资金，来投资于东道国的各类有价证券和其他资产，所吸引的外汇并不构成东道国的外债，因而既不增加该国外债负担，形成该国外债压力，又能降低筹资成本，提高使用效益。因为封闭型投资基金是一种股权式投资不能赎回股金，只能通过股市交易和转让；它也不需要定期支付利息，只能按照章程取得股利和红利，所以它与国际银行贷款和国外发行债券不同，不需要国家承担还本付息的任务。同时，股权式投资这一特点，也决定了基金的供求者对基金成本和使用效益更为关心。此外，境外投资者购买基金发行的受益凭证，是以分享其收益而不是以控制公司经营为目的的，不会对基金投资机构形成控制，进而影响其对基金参股企业的管理权；而投资机构采用专业化经营，投资工具多元化，也不会取得对某个发行公司的控制权，它没有境外投资者操纵发行公司经营的后顾之忧。这样，国家就可以加强宏观管理，避免外商直接投

资可能出现对发展中国家市场和产业进行冲击、控制和操纵的问题。我国目前引进外资多采用合资、独资、贷款等方式，而这些方式在操作中往往产生很多困难。例如，采用合资、独资和合作等方式引进外商直接投资，不仅要求搞好硬环境的建设，而且要求软环境的完善，提供各种优惠条件，其中任何一个方面或环节达不到对方的要求，就很难达成协议。再如，国外中小投资者的单个资本数量较小，不足以形成规模投资，加之对中国投资环境、市场情况不甚了解，也很难以独资、合资等方式进入中国。运用共同基金方式吸引外资，就可以弥补这些方面的不足，既避免了外商直接投资的一系列复杂程序和种种苛刻条件，又可以通过吸收海外小额投资特别是港、澳、台居民投资，在短期内吸收较多的外资，促进经济、技术和海外市场的发展。截至 1993 年底，美国约有 2000 多种基金，总资产达 67000 亿美元。美国证券与交易管理委员会于 1993 年 9 月解除了投资基金投向中国的证券市场的禁令，随后退休基金、养老基金等著名的投资公司纷纷来华寻找投资机会，以便寻求更高的投资报酬。一些发达国家也纷纷效仿，这给我国发展投资基金，通过基金大量引进外资，创造了千载难逢的机会。

推动证券市场发展、完善

投资基金的发展是以证券市场的发展为基础的，而投资基金的发展反过来又推动证券市场的发展。绝大多数投资基金都把追求资金的长期增长作为目标，因而在进行资产选择时一般都以购买股票为主，以获取资本的利息和红利，而相对并不看重赚取债券利息，这在客观上要求有更多的股票投入市场，以及增加各国证券市场投资机构的数目，从而推动股市规模的扩大和投资结构的改善。同时，投资基金作为机构投资者进入股