

基金业概要

时至今日，作为起着现代经济核心和血液作用的金融业，在我国建设和实现小康社会的宏伟目标中发挥着举足轻重的作用。而我国投资基金行业的发展意义，也已不是仅仅关乎其行业本身的发展，在我国金融领域中的作用已经越来越显现出来。在我国现代证券市场框架和金融体系结构日趋完善的形势下，先行的证券投资基金正肩负着引导形成我国证券市场的理性投资文化、促进我国金融结构的调整，以及完善我国社会化养老保险制度的历史使命。

加快基金业发展与扩大直接融资

周道炯 *

一、处在我国金融业发展中的投资基金

2003 年的过去和新的一年的到来,我国国民经济又有很大的发展,作为起着现代经济核心和血液作用的金融业,在建设和实现小康社会的宏伟目标中,起着举足轻重的作用。中国金融业随着计划经济向市场经济体制转轨的改革过程中的快速发展,成效也是显著的。我国银行信贷业务有了飞速发展,金融机构存款已超过 20 万亿元,其中城乡居民储蓄已突破 10 万亿元,各项贷款余额已达 17 万亿元左右;证券市场上市公司已达 1281 家,总股本 6239 亿股,市价总值 38404 亿元,流通股本 2210 亿股,流通市值 11929 亿元,投资开户者已超过 6970 万户,还有众多的证券公司、会计师、审计师、律师事务所和投资咨询、顾问公司,在资本市场上起到越来越重要的作用。与此同时,我国的外汇市场、债券市场、保险业务、票据贴现、信用卡业务等都有了长足发展。

在金融业不断发展的同时,我国的投资基金也有了一定的发展,目前国内有证券投资基金管理公司、创业风险投资公司、产业投资公司等 200 多家。证券投资基金是适应市场发展和社会对专业化理财服务日益增长的需求而产生的,是在证券市场的长期实践中逐步演化形成的,反映了社会经济发展的必然趋

作者为原中国证监会主席。本文原为演讲稿,经整理后登出。

势。事实上，我国证券投资基金的发展历程表明，基金的发展与壮大，有利于推动证券市场的健康稳定发展和金融体系的健全完善。在证券市场的各种不同类型的投资基金在 2003 年有了迅速发展，到 2003 年第四季度共有 54 只封闭式基金、37 只股票型开放式基金、13 只债券型基金共 104 只证券投资基金，已经基本上形成我国独立完整的基金市场体系。需要指出的是，在 2003 年 12 月，我国的准货币市场基金破茧而出，共有两批 5 只准货币市场基金获得发行。证券监管部门为了满足分业经营与分业管理的需要，目前暂不采用货币市场基金的名称，而采取“现金”、“流动”、“现款”、“短期债券”等类似术语。货币市场基金首先是基金，虽然它的风险比股票基金、债券基金低很多，但仍然存在一定的风险，基金管理公司不保证本金，也不能承诺收益与承担损失。这一点与目前的储蓄存款仍然有着巨大的和本质的区别。

与此同时，在 2003 年 10 月 26 日，《证券投资基金法》经第十届全国人大常委会第五次会议表决通过，将于 2004 年 6 月 1 日正式实施。由于《证券投资基金法》的出台，以法律形式确认了基金业在资本市场以及社会主义市场经济中的地位和作用，构建了基金业发展的制度框架，为基金业的发展创造了广阔的空间，对资本市场的健康发展 and 社会主义市场经济的完善将产生深远的影响。

《证券投资基金法》的颁布和实施，是中国基金业和资本市场发展历史上的又一个重要里程碑，标志着我国基金业进入了一个崭新的发展阶段，必将对我国基金业以及资本市场和金融业的健康发展带来深远的影响。因此，在 2003 年，基金通过价值投资将理性投资理念演绎得淋漓尽致，初步展现专业化投资的巨大威力。最近，证监会尚福林主席将基金业的发展提高到代表先进理财文化的高度。实践已经表明，基金以其专业理财优势、理性投资行为和规模经济效应，对我国资本市场全面发展中承担着重要的历史使命。

但是，我国的投资基金还是处在一个正在成熟的过程中，许多问题在不断地涌现出来，如在基金业发展战略上，刻意地“重开放轻封闭”对封闭式基金是不公平的。2003 年银丰基金的封闭转开放风波迭起。封闭转开放是让封闭式基金持有人免受长期贴水煎熬的重大保护性措施，将抑制空头的非理性打压。封闭式基金转型是中性概念。涉及是否转型、如何转型等基金的任何重大事项，只

能在法律范畴内依法由基金持有人经由合法程序决定。转型过程应保护持有人的利益并坚持程序优先的原则。所有持有人的意愿应得到充分表达，避免留下法律纠纷。如果说现在对封闭式基金采取的“放任自流、自生自灭”的思路，是为了加速封闭式基金转型为开放式基金，那么倒不如推动封闭式基金转型，或许会让持有人的利益得到最大限度的保护。当然在转型过程中，应充分尊重持有人的意愿。封闭转开放的决定权在持有人手上。市场与基金业内应进行理性探讨和分析，避免赋予太多的价值判断，不能违背大多数持有人的意愿。持有人通过持有人大会做出的决定，只要合法合规，我们均应支持。虽然不同的持有人和丰富多彩的市场评论对封闭式基金转型问题的立场与观点各不相同，背后的动机与利益需求也千差万别，但所有的分歧均应约束在法规与契约框架之内，按法规与程序办事。

中国金融业 20 多年的快速发展，对促进改革开放、社会经济发展、科技进步、资源合理配置、改善企业经营管理、培养人才、增加国家税收和扩大社会就业等方面都起到了积极推动作用。在肯定成绩的同时，一定要清醒地看到还存在着一些突出的矛盾和问题，特别是我国加入 WTO 后面临的严峻挑战。但是从总体上看，中国金融业在法制、监管、自律、规范、人才、观念、体制等方面都还存在不少薄弱环节，有的还很突出，还不能适应社会主义市场经济的要求。诸如银行不良资产比例过高、资本充足率未达要求、机构庞大、冗员过多、盈利水平低、有的还亏损，上市公司治理结构不完善、股权结构不合理、信息披露不及时，有的甚至失真，中介机构自律不够，市场过度投机现象时有发生；保险市场存在无序竞争现象，整个金融业内控机制不健全，监管力度不够，有法不依、违法难究的现象仍然存在。因此，防范和化解金融风险仍是一个不容忽视的问题。

二、证券投资基金投资组合中的困惑

应该看到由于种种原因，我国的证券投资基金依然是很不成熟，在 2003 年

中无论是原有的基金，还是新设立的基金，都在不同程度上出现了问题。如果将这些问题总结一下，不难看到有以下一些突出的问题：

1. 投资超载严重

从目前已经公布的 104 只证券投资基金投资组合显示：基金目前超载现象严重。如在公布投资组合的 50 只开放式基金中，股票市值 + 债券市值 + 货币现金占基金净值比例超过 100% 的就有 34 只，占比高达 68%。在公布投资组合的 54 只封闭式基金中，这个数据超过 100% 的有 40 只，占比达 74%。也就是说，在公布投资组合的 104 只基金中有 74 只基金无论是股票还是债券，其投资空间已经相当有限。

这里需要指出的是，截至 2003 年底已经有 10 只基金市值 + 现金占净值比例超过 110%，最高的海富通精选基金达到 141%。如此高的投资比例，一个方面显示了这些基金经理善于借钱生钱的理财技巧，另一个方面也显示了这些基金后期存在相当的不确定性，毕竟借钱投资的风险还是存在的。总体而言，目前 104 只基金股票投资仓位平均达到 66.32%，其中开放式基金平均股票仓位为 57.63%，封闭式基金平均股票仓位为 73.56%。如果剔除 13 只债券型基金，那么开放式基金的股票仓位与封闭式基金股票仓位相差并不大。这就意味着现有基金不太可能再进行大规模的增仓。

2. 风格趋向集中

证券投资基金投资的集中度经历了 2003 年前三季度的大幅提升之后，2003 年四季度开始略有下降。2003 年底十大重仓股占基金股票市值的平均比例为 58.69%，而在 2003 年三季度这个平均比例为 60.43%，环比下降约 2.9%；与 2002 年底 49.11% 的平均比例相比，同比还是上升了 19.5%。从这样的比较不难看出，基金已经开始寻找分散投资与集中投资的平衡点。在经历了高度的集中投资与盲目的分散投资之后，基金还是想寻求相对安全的投资策略。投资组合公告显示，中外合资基金管理公司旗下的基金品种，其投资集中度多数在 50% 以下。如景顺系列基金、招商系列基金、海富通精选、德盛稳健等就是低集

中度投资的代表，其中海富通精选基金与德盛稳健成长基金的投资集中度都在 40% 以下。

投资集中度环比虽然略有下降，但基金对个股的选择风格却高度雷同。2003 年四季度共有 143 只股票入选了基金重仓股，而 2003 年三季度基金重仓股中却有 145 只股票。更重要的是，2003 年三季度公布投资组合的基金数量只有 82 只，而现在却有 104 只。

另外就持仓量而言，2003 年四季度基金持仓量在 500 万股以上的有 94 只股票，持仓量在 1000 万股以上的有 75 只股票，持仓量在 2000 万股以上的只有 50 只股票。这也就是说，虽然目前基金重仓股数量达 143 只，但真正意义上的基金重仓股只有 50 只。

投资风格的高度雷同还体现在基金持股交叉集中度更为集中。本次共有 8 只股票获得 30 只以上的基金共同青睐，2003 年三季度这个数据为 5 只。本次基金认同度最高的上市公司是中国联通，持有该股的基金家数达到 60 只，剔除 13 只债券基金外，有 67% 的股票型基金将该股选作为重仓股。2003 年三季度，基金认同度最高的股票是宝钢股份，有 53 只基金当时将该股选为重仓股。出现这种现象，表明证券投资基金总体风险将有集中的趋向，从而减小市场和基金抗御风险的能力。

3. 核心资产分化

在证券市场上除中国联通外，上海汽车、宝钢股份、中国石化、招商银行、长江电力、上海机场、华能国际颇受基金青睐，其他的上市公司一般不被基金看好，这也显示了基金仍旧坚守价值投资的理念。从 2003 年四季度基金增持的重仓股中，可以看到电力、航空、石化、银行、钢铁股仍旧是主流。这些个股多为低市盈率，且股本规模较大，比较符合基金前期的价值投资理念。从这个角度看，低市盈率的大盘股依然会是基金的宠儿。

不过具体到单个个股而言，原先的核心资产概念个股已经出现分化。就以钢铁行业为例，最热门的宝钢股份此次减持股数达到 2.4 亿股，鞍钢新轧也被减持了约 7000 万股。相反，同属钢铁行业的武钢股份和马钢股份却被大幅增持。

武钢股份的增持股数达到约 6500 万股，马钢股份也被增持了约 4000 万股。这个现象说明，基金已经开始从发掘行业的投资价值转为发掘个股的投资价值。

石化行业却是例外，2003 年四季度中国石化、齐鲁石化、上海石化、扬子石化都是基金增仓品种。这是继三季度基金大幅增仓石化行业，四季度继续出现的增仓行为，投资者对此应予以足够的关注。投资者还应关注的是 2003 年第三季度基金投资于石化行业的市值约为 35.1 亿元，2003 年第四季度则为 59.4 亿元。投资的市值虽然升了，但其市值占基金投资的比重却在下降：2003 年第三季度是第 7 位，第四季度下降到了第 8 位。这个现象很可能说明，基金新增资金并没有过度在石化行业追加投资，石化行业的增仓行为很可能是存量资金所为。

三、投资基金与直接融资

蓬勃发展的证券投资基金很好地解决了我国的证券市场跟资金市场之间缺乏有效沟通的问题，但是并没有很好地解决我国直接融资规模小的问题。当前，我国金融业发展中还有一个比较突出的问题就是直接融资的比重过低。近两年直接融资比重只在 10% ~ 15% 之间，且是逐年下降的趋势。发达国家和地区直接融资比重在 50% 以上，有的达 80% 甚至 100%。大力发展投资基金是扩大直接融资比重的重要途径。基金业发展缓慢的原因是多方面的，我认为主要在于对基金业的认识，也即对基金在社会经济发展和金融市场稳定方面的作用和地位缺乏足够的认识，法规滞后，人才不足。基金是组合投资，它是直接融资中最具影响力的一种工具。它具有资本集中、专家管理、风险分散、收益较高、成本较低等特征和优势。

投资基金 1868 年在英国诞生，已有 100 多年的历史。进入 20 世纪 70 年代后，在发达国家和地区飞速发展，每年以 20% ~ 50% 的速度增长。目前，全世界各种基金规模已超过 30 万亿美元。其中美国最发达，达 6 万亿美元，日本为 6000 亿美元，香港地区有 1600 只基金，平均每日有 6 亿美元的基金通过银行网

络销售 台湾地区有 260 只基金,金额折合人民币为 2400 亿元左右。中国大陆基金业起步较晚,20 世纪 90 年代初期在没有统一法规制度下,各地区、各部门和企业实验性地创办了 80 多家基金公司,基本上都是区域性和综合性的,规模很小,有的只有一两千万元人民币,最多的也不过五六亿元,涉及 22 个省市 投资者约为 120 万人 总资产 100 亿元左右。应该说,它们对中国基金业的发展起到了开创探索的作用,必须充分加以肯定。但是也必须清醒看到其中有相当一部分基金管理不善、运作不规范,没有按照“三权分立”的原则设立,因而风险隐患大,效益不理想,投资者的利益不能得到很好保护,在一定程度上影响了基金的信誉和形象。1998 年国务院决定开始清理整顿,力求规范发展,同时颁布了《证券投资基金暂行条例》,并依法批准成立了数十家证券投资基金公司,其中试办了一批开放式基金。至于创业(风险)投资基金和产业投资基金也在清理整顿的基础上有了新的发展,社保基金也开始创办。大力发展中国基金业的潜力很大 不仅需要 而且可能。目前城乡储蓄已超过 10 万亿元 城乡居民个人金融资产存入银行的比例为 84.5% 只有 15% 左右是投在股票、基金、债券、社保等方面。美国居民金融资产中银行存款只占 23.6% 英国 21.5% 德国 37% 意大利 35.7% 日本也只 52.1%。至于社会资本中的一部分也是可以被吸引为基金的。

因此,有必要在我国推进其他形式的投资基金。

其一,要进一步提高认识,转变观念,深刻认识到基金业的发展对中国社会经济发展的作用和深远意义。第一,它有利于将社会资本和民间储蓄更多、更快地纳入资本市场,促进直接融资比重的提高,进而促进资本市场的快速健康发展 第二 有利于企业 尤其是国有企业市场化改革 建立现代企业制度 第三 有利于证券市场的稳定和国家股权的平衡减持,促进企业股权结构更加市场化、合理化;第四,有利于促进中小企业和高新技术企业的发展;第五,有利于防范金融风险,化解银行不良资产,实现银行业系统发展。

其二,对扩大直接融资比重,要全面规划,积极开拓,总结经验,稳步前进。我们对基金业的发展首先要看到与发达国家和地区的巨大差距,增强紧迫感,加快发展步伐。又要总结经验教训,进一步全面规范,注重质量,严格管理,积极健

康发展，防止一哄而起，粗制滥造，打击和影响投资者的信心。在大力发展基金业的同时，要重视债券市场的发展，目前债券主要是由中央财政（国债）和少量金融机构及企业发行，地方政府是不能发债券的。债券市场不仅是扩大直接融资比重的需要，更重要的是实现小康社会的需要。要修订法规，科学论证决策，加快债券市场发展。美国当年西部大开发主要就是利用债券方式筹资，其做法和经验可以研究和利用。

其三，要加快基金立法，促进基金业规范发展。市场经济的一个重要特征就是法制经济。基金业的发展关系到千家万户的切身利益和生计安排，发展投资基金需要法规先行。通过制定法律、法规，保护投资者合法权益和提高投资者对基金的信心。对创业（风险）投资基金、产业投资基金，目前制定法律条件尚不成熟，应尽快制定条例（办法）之类的法规，以便有章可循，使其健康发展。同时，要真正建立起新型的、高效率的、低风险的基金经营机制。要完善和加强基金市场监管，依法治市。

其四，培养人才，重视人才，提高专家经营管理水平。专家管理是投资基金区别于或优于其他投资方式的不同之处，可以说专家队伍的素质是基金业发展的灵魂和核心。专家理财的优越性体现不出来，不能给投资者比较好的回报，基金业的发展就无以立足。我们要大规模发展各类投资基金，必须下大力培养一批基本素质好、经营管理水平高的专家队伍，使之成为新型的企业家阶层。要建立有效的竞争、激励和约束机制 要根据基金的特点 建立“三权分立”的组织管理模式，即严格按照基金组织、基金管理人、基金托管人三者组织和职能分离的原则设计和运作。总之，我们要尽快地培养出一支理财水平高、职业道德好、社会民众信赖的专家队伍。

其五，必须加强国际交流合作。一方面，我们要认真学习和借鉴发达国家和地区的经验，提高我们的基金管理水平。另一方面，要根据规定积极吸引国外基金业进入中国资本市场，建立和经营好合资基金公司。同时，条件成熟时，中国的基金业也可以到国外去开拓发展。

基金立法“种瓜得豆”路程曲折

王连洲 *

中国《证券投资基金法》于 2003 年 10 月 28 日由十届全国人大常委会第五次会议审议通过,于 2004 年 6 月 1 日正式实施。“这是中国证券投资基金业发展历史上的里程碑”业内人士深知《基金法》出台蕴涵的意义之所在,予以如此的评价并不为过。因为正是《证券投资基金法》的出台,确定了证券投资基金业独立专属的法律地位,为促进证券投资基金市场乃至整个证券市场的规范健康发展,加大基金投资人合法权益的保护力度,增强投资者的投资信心,提供了更具法律效力的新保障和新环境。可以相信,证券投资基金业将以《基金法》所提供的环境和条件,迎来一个快速发展和壮大的局面。

业内人士和其他密切关注该法制定过程的有关人士,在热烈祝贺《证券投资基金法》出台的时候,并没有忽略一个背后的事实,就是从《投资基金法》的立案起草到《证券投资基金法》的出台落幕,这其中经历了一个怎样“种瓜得豆”的漫长而曲折的历程,其中又充满着多少坎坷曲折的变故和事情。

一、聚集业内精英

《证券投资基金法》相比其他存贷款、信托以及股票、债券等金融产品投资

* 作者为投资基金法起草工作组原组长。

立法，说不上是一个最“显赫”和重要的法律，因为它毕竟仅是众多金融工具当中的一般成员。但是投资基金法的整个立法过程，以及由此所引发的社会关注程度和对广大公众投资者所产生的投资理念影响，可以说是其他同类立法很难相比拟的。

投资基金立法之所以受到社会如此关注并引起反响，这与起草班子成员所处的不同位置以及因此所形成的看问题不同的视角碰撞，或许不无关系并可以从中找到一些答案。

投资基金法的正式起草工作，是从 1999 年 3 月 30 日《投资基金法》起草领导小组、顾问小组和工作小组成立开始。这个消息登在隔日的《中国证券报》头版头条上。领导小组成员包括了人大财经委、证监会、原计委、科技部的主要时任领导和部分前任领导，他们是王春正、邓楠、陈耀先、张肖、周道炯、戴杰、柳随年、刘鸿儒、费子文、董辅初、江平等，组长为时任全国人大常委会委员、财经委副主任委员的北京大学厉以宁教授；顾问专家组成员多是直到现在还依然活跃在中国证券基金业界的知名专业人士，他们是卢克群、张东生、范勇宏、郭辉、周道志、林以相、许占涛等，工作小组成员主要由人大财经委、证监会、科技部、计委派员以及社会上的专家学者和业内人士组成，前后参与并做了大量主要工作的有朱少平、曹凤岐、金旭、周小明、刘俊海、张建春、刘修文、蔡概还、曹文炼、刘建军、刘建平、桂水发、金晓斌、李康、李诚、李命志、牛文婕、刘传葵等。起草组成立会议讨论了基金立法的指导思想、立法步骤以及时间要求。

从起草《投资基金法》开始到《证券投资基金法》颁布出台，从“种瓜”到“得豆”，前后相隔了四年半的时间，先后召开过大大小小的包括国际国内的专家学者、业内人士以及基金投资者参与的各种讨论会、座谈会，难以计数，还专门以书面的形式征求过各个省市有关单位和业务部门的意见，直接或间接参与讨论基金立法的人员不下千计，反复易稿不下几十次，由此足见基金立法过程的曲折和艰难。这从不少传媒的有关报道中，相信可以略知一二。令人欣慰的是，在国内外广大投资者的密切关注下，《证券投资基金法》得以顺利通过出台，艰难的协调工作终出成果。证券投资基金业的拓展创新和规范发展，将得到一个特殊优惠的法律环境和保障。

二、并非心血来潮

有不少人可能都想了解,怎么想起搞个《投资基金法》。根据笔者分析和推测,制定《投资基金法》的立案,构建基金综合立法的思路,应当是主要基于以下因素的综合考虑:一是基于基金的重要地位和作用。投资基金作为一种先进的金融财产管理工具,在国外已有 100 多年的历史,近 20 年来获得了高速的发展,已成为当代国际金融市场变化的一个重要特征。投资基金因其本身所具有的集腋成裘的功能、专业经营的优势、稳定收益的预期、风险分散的机制,在众多的金融工具中脱颖而出,并在实践中充分显示了它在活跃资本市场、优化金融资产结构、解决和开拓高新企业所急需的融资渠道,推动经济快速发展方面所具有的巨大适应力,从而受到我国很多专家学者的高度重视和注意。

在 1993 年 8 月,八届全国人大常委会第一次审议的《证券法》草案中,按照时任八届全国人大财经委副主任委员董辅初教授的提议,就专门规定了“投资基金”一章。假设继续保留这一章并充实完善,也许就没有了后来“投资基金法”的立案计划。而最后通过的《证券法》取消了这一章,不再涵盖投资基金有关内容,这就给后来的《投资基金法》立案留下了一个契机。与此同时,国民经济结构进行战略调整,包括基础产业和高新技术产业在内的诸多竞争行业“国进民退”,这就需要大力发挥资本市场的资金融通和资源配置功能作用,增加金融创新工具,启动社会民间资金投入到急需发展的基础设施产业和风险创业投资当中去。而大力提倡发展产业投资基金和风险创业投资基金,以促进传统产业的提升和高新技术产业的发展,见诸于中国社会经济发展“十五”规划以及中央的不少有关文件中。可以说这是提出制定《投资基金法》立案的重要宏观背景。

基于投资基金规范运作的现实需要。我国投资基金业由于种种原因,特别是在诚信有所缺失的社会环境下,在其发展过程中还存在着诸多问题,诸如基金

当事人之间的权利与责任不对等，持有人承担全部风险，而基金管理人却照拿管理费。旱涝保收、基金黑幕、利益输送、高位接盘、对敲等损害投资者利益的行为时有发生。对于基金治理结构如何进一步完善？基金管理人与基金托管人之间如何建立有效的制衡机制？基金投资者的利益如何得到更有效的保护？基金投资者的利益受到无辜损害如何追究民事赔偿责任？这些问题直接关系到中国投资基金业在今后能否健康发展，特别是在加入 WTO 以后，能否面对外国机构投资者竞争等重大问题。而对这些问题，在过去的行政法规或规章中，或者没有做出足够的规定，或者不可能做出足够的规定。鉴于此，面对全球经济和金融一体化发展的总趋势以及投资基金发展的历史机遇，制定法律层次较高的《投资基金法》，为投资基金业的进一步发展创造良好的法律环境，提供良好的法律保证，这对于增强人们对基金市场的投资信心，促进投资基金业的发展，无疑具有重要意义。为此，《投资基金法》列入了九届全国人大常委会的立法计划，由全国人大财经委组织起草。

三、综合立法更辙

稍微关注该法案制定过程的人，都会发现最初立案的是带有综合立法性质的《投资基金法》，而最终出台的却是带有专业性质的《证券投资基金法》。综合立法更辙，种瓜得豆。对此过程难免不令人想了解个究竟，以便从令人值得回味和难以忘怀的问题撞击中，引发一些新的思考，受到一些新的启示。

需要说明，《投资基金法》的起草工作自始至终对某些问题都存在着争议，始终难成共识，只不过在不同的起草阶段，争议的主要问题有所侧重和不同而已。

2002 年 2 月以前，始终争议的主要突出问题，就是制定一部既能够涵盖规范证券投资基金，又能涵盖规范产业投资基金和风险投资基金的统一的《投资基金法》，还是分别单项立法或者只制定《证券投资基金法》。这个问题似乎涉

及的部门利益最多，最直接，因而产生的理论和实践方面的争议也最激烈，困扰的时间最长，耗费的精力也最大。

应当承认，出台《证券投资基金法》并非立法的初衷。而制定一部综合的《投资基金法》方是当初开始投资基金立法的目标和出发点。在相当长的时间里这也是当时的主流思路，并得到了时任全国人大财经委多数领导的赞同。制定一部涵盖面较宽，而不仅仅只适用规范证券投资基金的法律，当时考虑的主要理由：一是发展产业投资基金和风险投资基金的呼声高，有关主管部门希望对产业投资基金和风险投资基金提高法律保护层次，抱有迫切的要求；二是鉴于当时已经有了国务院证券委颁布实施的《证券投资基金管理暂行办法》，起码有了对证券投资基金规范运作的行政法规和规章，对于再单独提高其立法层次，可以说没有任何人有那个奢望。回顾起草组多数成员当时的认识，旨在尽快制定一部统一的《投资基金法》，涵盖产业和风险创业投资基金，为促进其发展提供法律支撑和保障的思想，甚至比单独规范证券投资基金的思想还要明确和急切。三是根据当时征集的不少立法方案和意见，似乎多数都认为，无论是证券投资基金、产业投资基金还是风险创业投资基金，凡称谓“投资基金”者，都有大体类似的属性，即都是集中他人的资金，交由专业机构分别进行管理和托管，进行组合投资，为投资者分散投资风险和获取比较稳定的收益。一般都是采取基金资产所有权、经营权、保管监督权相互分离的机制和体制，各类基金当事人之间的基本法律关系大体相同，各类投资基金的共性多于个性，拥有统一立法的基础。四是认为如果不统一立法，而让各个主管部门分别提出起草制定单行法或者行政法规，难以避免各部门越权立法、重复立法、加大立法成本甚至产生各项法律之间相互冲突的现象。五是有的建议报告认为，统一立法符合立法的趋势，并以《合同法》和《环境保护法》为例证。基于以上的考虑，这一阶段的数易其稿，基本上都是按照涵盖证券、产业、风险投资基金综合立法的架构进行起草的。

四、“真理在少数人手中”

应当说明，在起草过程中伴随着主流思路，始终有一种与综合立法截然相反的认识和意见，主张只制定《证券投资基金法》。其主要理由，认为上述各类投资基金尽管有其相同点，但其设立的目的、功能定位、募集方式、组织形式、投资对象、运作规则以及政府干预的程度等等，都存在着很大的不同，很难在一部法律中对不同类别的基金做出统一的规范，因此反对综合立法。同时认为，产业（创业）等实业投资基金还没有充分发展，立法的条件尚不成熟，不宜先立法。他们主张，如果需要对实业投资基金进行规范的话，可以由国务院或有关主管部门另行制定行政法规或规章做规定。起草领导小组成员董辅初教授是这一观点的突出代表，他一开始就非常明确地表明过自己的观点：证券投资基金与产业、风险创业投资基金除了维护投资人的利益是共同的，其他没有什么共同点。这句话至今令人记忆犹新。《证券投资基金法》的出台，也许应验了毛泽东主席“真理往往在少数人手里”那句话，只不过令人遗憾的是，尽管当时有这方面的意见和理由，在现在看来是那样的具有现实性和预见性，但是现实社会生活的常识告诉我们，在已经占据主导地位的主流思路和意识面前，尤其是一种思路和意识占据了主流地位并一再固执起来，哪怕再正确、再富有真知灼见的相反意见和建议，也往往是“说了也白说”，起不了太大的作用，是很难以胜出的。综合立法工作在未遇到严重的挫折前，在一直前行。

1999年11月，在深圳召开第一次基金立法国际研讨会，主要是征求对投资《基金法》草案初稿的意见。争论的焦点是《投资基金法》的调整范围，是综合立法还是分别立法。2000年1月24日，起草领导小组召开会议，与会人员有厉以宁、董辅初、周道炯、刘鸿儒、陈耀先、费子文等领导同志，主要是讨论工作小组提交的将“创业投资基金的特别规定”专列一章的《投资基金法草案》首次正式稿。议论的主要问题还是《基金法》的调整范围以及综合立法又如何进行结构

安排。根据当时会议记录 除个别领导成员对综合立法持有异议外 绝大多数与会人士都赞同综合立法，并为此提出了一些技术安排上的建议。鉴于来自一主要有关部门的与会人士对草案稿没有突出产业投资基金有意见，领导小组最后决定 对证券投资基金、产业投资基金和风险投资基金分三组调研 分别作出规定。2000 年 6 月 21 日，在宁波召开起草领导小组会议。工作小组将涵盖证券投资基金、产业投资基金和风险投资基金三章的‘草案二稿’提交会议讨论。这个稿子除了分三章将三类基金分别规定外，还在契约型基金中引入了“受托人”的概念 在公司型基金中引入了“保管人”的概念。

五、“私募基金”带来希望

与会人士对上述稿子的结构安排和内容规定似乎有更多的意见。问题出在按照基金投资方向的不同 分别对证券投资基金、产业投资基金和风险投资基金分章节作规定，的确遇到了内容规定交叉、重复以及顾此失彼的其他立法技术问题。

为了既坚持综合立法的方向 又能解决立法技术上的一些困难 是梁定邦先生建议 是否改变一下立法技术 将基金按照不同投资方向分别进行规定 改变为根据基金募集方式的不同进行规定 即按照‘公开’募集资金和向‘特定’对象协议募集资金分别进行规定。资金从募集方式上来说 不是公募即是私募，《投资基金法》将公募基金和私募基金都纳入其调整范围，实质上依然是维护了综合统一立法的主流思路。投资于证券市场的基金主要是公募资金，面对公众投资者，应受到严格监管。而投资于产业、风险创业市场的基金则主要是私募资金 面对特定投资者 监管可以相对宽松一些。在 2000 年 9 月 25 日形成的《基金法》草稿第三稿中 就将‘向特定对象募集资金的基金’专列一章 其目的和本意依然是为发展产业、风险创业投资基金提供法律依据 奠定法律基础。向特定对象募集资金就属于私募性质 正是从这次会议以后 社会上掀起了要不要对私