

□ 于 磊

论共同基金在我国市场经济中的作用

共同基金是通过化零为整的形式,汇集具有共同投资愿望的投资者的资金,委托专门机构经营管理,目的为分散投资风险、谋求基金成长、分享投资利润的投资方式。它通过发行基金股份或基金受益凭证,将众多投资者不等额的资金集中起来,由基金经营机构以组合投资方式,把基金分散投资于股票、债券、货币市场上的多样化金融资产或投资于其他高盈利企业,为基金投资者谋取收益,并将所获收益按投资比例分享投资利润。而基金经营管理单位只收取很低比例的费用。

共同基金在不同国家和地区有着不同的称谓:英国、香港称单位信托基金和投资信托基金;美国称共同基金,也称投资公司;日本、韩国、台湾则称证券投资信托基金;也有一些国家和地区称互惠基金或称基金会投资。我国对共同基金的称谓也各不相同,深圳只称基金;武汉、沈阳称受益债券;天津称受益券;山东、广东称投资基金,……等等。

一、共同基金的起源和发展

共同基金的历史最早起源于十九世纪英国,二十世纪三十年代发展于美国,第二次世界大战后,遍布德国、法国、日本、新加坡、香港、台湾等国家和地区。

十八世纪末,当时正值产业革命,生产力水平有所提高,英国资金过剩,利率下降,英国投资者试图将自己的多余资金投资于海外,以谋求较高的利润。为了避免投资损失,分散风险,1868年由英国政府出面,组建投资公司,委托具有专门知识的专家进行管理和操作。这样,使中、小投资者也能和巨额投资者一样,享有投资的丰厚回报,这就是世界上最早出现的共同基金。1924年,共同基金的投资方式传入了美国,吸引了美国投资者,很快美国第一个共同基金诞生了。美国初期的共同基金主要投资于黄金等贵金属现货、期货及工业股票债券。因受到欧美共同基金市场的启发,许多发展中国家也相继组建了各种类型的共同基金。在亚洲,1960年印度首先引入了共同基金,其后,韩国、新加坡、香港、台湾均先后成立了共同基金,促进了亚洲共同基金市场的发展。

一个多世纪以来,共同基金在世界各地得到了飞速发展,欧美各国尤为发达。至1993年,共同基金在美国已成为一个十分重要的金融行业,年资产总额达2万亿美元,大约相当于美国银行存款的85%,而在八十年代初其资产仅为银行存款的10%。在1988年至1990年之间台湾四家规模较大的地区性和国际性共同基金共筹资金20亿美元。香港到1992年,共同基金所管理的资产总额已达163.51亿美元。当前韩国参与共同基金的投资者占其总人口的10%。通

过近几十年的发展,共同基金已成为大众投资的一种工具。

二、共同基金的特点

对投资者来说,共同基金具有良好的安全性、盈利性和流动性,是中、小投资者理想的选择。从筹资者来说,共同基金具有综合性、适应性强的特点,也是筹资者理想的选择。共同基金的特点具体体现在:

第一,共同基金的建立和发展采取了多元化策略,可取得规模经济效益。共同基金主要面向中、小投资者,将他们的闲散资金吸引到投资上来,由此汇集零散资金,形成巨大的资金总额。这样投资者通过很小的资金投入,可参与大规模、多方位组合投资,进而就可获取分散小额投资所不能获得的资金运用的规模投资收益。

第二,共同基金可有效地避免或分散投资风险。共同基金可进行多元化的组合投资,即将一定量的资金按不同比例投资于不同的有价证券、房地产、高科技或其他行业,从而有效地避免或分散投资风险,提高了投资的安全性。通常,共同基金按照避免或分散风险的原则,一般仅30%用于证券投资,其余可投资其他行业。在原联邦德国,任何一家共同基金对某企业的证券投资,一般不能超过该基金总额的5%。

第三,共同基金的流动性较强。共同基金作为证券投资在发行并上市后,或以股份转让形式,或以受益凭证回购形式,可以在任何一个营业日里进行买卖和流通。即使是封闭型共同基金,也如同一般上市公司股票一样,可以按股票交易市场的有关规定进行买卖。所以共同基金相对于其他投资,体现了流动性较强的特点。

第四,共同基金是专业化经营方式,运作效率较高。共同基金是一种间接投资工具,由专业投资机构来管理,委托具有丰富专业知识和有实际操作经验的专家来经营。专业经营者可借助先进的技术手段,获取广泛而及时的信息来源,在客观分析的基础上,作出准确的投资决策,以保证共同基金投资整体获取较高的收益。以香港为例,1991年香港证券基金的回报率是40.5%。

第五,共同基金是筹资者的理想筹资方式,具有综合性和适应性强的特点,也是当前世界各国筹集国内外资金的方式之一,特别在利用国外资金方面,具有许多优越性。筹资者如利用国外银行贷款,要承担还本付息的任务,而通过共同基金利用外资,并不构成外债,也不影响企业管理权,它不需要还本,也无需出让控制权,更无其他附带条件。韩国和台湾证券市场的对外开放,正是采用基金方式逐步推进的。若直接吸收外资投资,兴办“三资”企业,外商就要考虑投资国的硬环境和软环境,还要通过多道审批环节,手续繁琐,任何一环出了问题,都将告吹。采用共同基金利用外资,操作简便易行,筹集资金到位时间快,具有很大的优势。

三、我国共同基金发展现状及其发展的客观必然性

我国最早涉及共同基金业务的是中国银行和中国国际信托投资公司。1987年,它们与国外一些机构组建了面向海外投资者的共同基金,但规模较小,影响不大。1990年11月法国东方汇理亚洲投资公司发起建立了上海基金;次年5月由中国新技术创业公司与香港汇丰银行、渣打银行所属公司创立了中国投资基金。随着我国改革开放的进一步深入和证券、股票市场的迅猛发展,我国国内共同基金到1991年有了实质性的突破,发展速度也较为迅速。1991年我国国内共同基金才有3家,规模为9000万元人民币;1992年深圳“天骥基金”、山东淄博“乡镇

企业投资基金”等 37 家基金出台,规模达 26 亿元人民币;1993 年,国内已建立各类基金近 60 家。规模达 47 亿元人民币;至 1994 年底,我国基金组织已发展到百余个,并有 20 家基金先后在上海、深圳证券交易所挂牌上市交易。目前这些基金中,约有 40%投资于证券方面,其余投资于其他行业。从我国共同基金的发展现状看,尚处于雏形阶段,但共同基金的进一步的发展,却是有其客观必然性的,具体体现在如下几个方面:

第一,完善社会主义市场经济体系的需要。建立和发展社会主义市场经济的基本要求是:让市场在国家宏观调控下,对资源配置起基础性的调节作用。要实现这一目标,必须建立并完善社会主义市场经济体系。完善的市场体系应包括各种商品市场和各种要素市场,作为要素市场的金融市场的规范发展具有极其重要的作用。因为商品市场的协调,必须以金融市场为纽带;各种要素市场的活动,依存于资金的运动,因此,必须借助金融市场来完成。由此可见,要完善社会主义市场经济体系,就必须大力发展金融市场,而共同基金市场是我国金融市场的重要组成部分。所以,建立完善的市场体系,必然要进一步发展我国共同基金。

第二,深化金融体制改革的需要。随着我国改革开放的不断深入,企业和其他市场主体对于资金的需求,不再以内源性融资为主,而在很大程度上要依靠外源性融资方式来解决。资金的配置也由政府主导型向金融主导型转变。显然,这种转变必须依靠金融体制改革来完成。金融体制改革的重要内容之一,是改变过去单一的融资渠道发展为多渠道的融资形式。共同基金的建立和发展,开拓了我国金融市场的融资渠道。所以说,进一步发展共同基金,是我国金融体制改革的需要。

第三,发展我国证券市场的需要。共同基金的建立,扩大了证券市场的规模,为投资者提供了新的投资途径,为筹资者开辟了新的融资渠道。我国证券市场,特别是股票市场突发性事件多,经常出现大起大落,投机性强,投资风险大。为使我国股票市场稳健发展,必须改变投资者以短期持股为主的现状,要培养和鼓励中、长期投资行为,共同基金的建立和发展,可保证投资资金来源的长期性和稳定性,对稳定股市和平抑过度投机可起积极作用。共同基金的设立,也可使国家运用经济手段调节和稳定证券市场。所以说,进一步发展共同基金是发展我国证券市场的需要。

第四,建立现代企业制度的需要。我国社会主义市场经济体制,要求建立产权清晰、权责分明、政企分开、管理科学的现代企业制度。股份制企业制度是现代企业制度的主要形式。我国企业要实行股份制,就要建立股份有限公司,必然要发行企业股票,同时也需要大量的股票投资者,其中机构投资者除了企业和政府机构外,各种共同基金机构的投资者是其重要的组成部分。所以从建立我国现代企业制度的角度出发,进一步发展共同基金也是必然趋势。

综上所述,不难看出,在我国进一步发展共同基金有其客观必然性,同时也是完全可行的。因为随着改革开放和经济体制改革的不断深入,我国居民金融意识、投资意识、效益意识、风险意识均明显增强,全国居民储蓄存款截至 1994 年底已超过 15200 亿人民币,比 1993 年增加 41.5%,且投资欲望强烈,一些大、中城市的中、小投资者,自发集体投资活动已经具有一定规模。投资市场和金融市场经过多年的发展,已造就了一大批具有一定投资经验和较强风险意识的专家,在客观上为共同基金的发展奠定了基础。另一方面,由于企业经营机制的转换,企业制度改革,股份制企业的推广和发展,对资金运作的需求强烈;我国证券市场大规模扩容,资金供需矛盾也十分突出;国家重点建设资金也相当紧缺,需要筹集相当数量的建设资金,这些又为共同基金的投向创造了良好条件。所以在我国进一步发展共同基金具有巨大的发展潜力和广

阔的发展前途。

四、对发展我国共同基金的几点建议

我国共同基金发展起步较晚,规模亦小,在近几年的发展过程中,也暴露出一些问题。如何使我国的共同基金稳定地发展,笔者提如下几点建议:

第一,加强立法,完善共同基金的监督体系。共同基金是建立在信用基础上的一种契约关系,必须以完善的法律体系为保证,使之更加科学化、规范化。目前我国有的基金经理、托管、发起三位一体,法律责任不明确,内无约束,外无监督。为了使共同基金事业健康发展和保护投资者的利益,加强立法和监督已迫在眉睫,亟需一整套法规制度与之相配套。有利条件是,可借鉴西方国家成功的经验,建立一套统一的、强有力的、有权威性的法规。

第二,加强共同基金运作管理的规范化。共同基金是一种复杂的投资制度,必须依法运作,经理机构与保管机构要严格分开。基金经理公司负责基金资产的运作,而基金保管公司负责保管基金的资产,两者在财务、人事等方面都是独立的。投资者、管理者、监管者各自责、权、利分明,实行“公开、公平、公正”原则,确保投资者利益。目前,我国共同基金在运作方面,往往是基金经理公司与基金保管公司职能界定不清,权力相互交融,管理运作混乱,不符合国际惯例。因此,只有对基金经理公司和基金保管公司权利、义务的界定明确,相互监督制约,才能保证共同基金资产的安全性和取得高效率。为了维护共同基金资产的安全性、流动性,实现基金目标,在国外对共同基金投资均有若干限制,内容包括:基金公司投资应有一定的分散性;投资于一家公司的股票、债券,不得超过该公司发行在外的股票、债券的一定比例;在公司资产的净值中,某一公司的比例,不得超过规定水平等等。我国可借鉴国外经验,结合本国实际情况,对共同基金制订相关法规,以限制不规范行为的发生。

第三,成立共同基金行业协会,发挥行业自律的监管作用。国外共同基金的发展与成熟,离不开行业协会。我国也应成立一个健全有效的共同基金行业协会。主要任务是:加强行业间的合作交流,发挥行业的自律监管作用;对行业人员进行培训,提高行业专门人才的素质;与海外基金协会取得联系,推动我国共同基金与国际接轨。

第四,组建共同基金资产评估机构。随着共同基金市场规模的发展,相应地组建全国统一的基金评估机构就显得尤为重要。资产评估有利于明晰公司产权关系,强化公司管理,优化公司资产结构,维护基金交易各方的合法权益。基金资产评估是发达国家广泛用于投资经营活动,并涉及经济、法律、技术等多学科的综合行为。在我国随着共同基金进一步发展,应尽快组建共同基金资产评估机构。

第五,加快共同基金管理人才的培养。共同基金从设立到具体运作管理,是一项复杂的系统工程。随着基金业务的发展,亟需一大批既具有相关理论知识,又具备一定实践经验的专门人才去操作运行,我国目前这种人才十分缺乏,应尽快在高等院校设立相关专业,学制可短些,培养高质量基金人才;还可挑选人员去国外基金机构学习或聘请国外专家到国内来讲学、办培训班等,加快基金人才的培养。