

● 龚维新 陈锡荣 孙丽云

发展信托投资与深化金融改革

党的十四大提出，以上海浦东开发开放为龙头，进一步开放长江沿岸城市，尽快把上海建成国际经济、金融、贸易中心之一，带动长江三角洲和整个长江流域地区经济的新飞跃。上海面对这个光荣和艰巨的战略任务，必须加速改革开放的步伐。就金融领域而言，近年来上海在外资金融机构的引进，证券市场的建立和培育，B种股票的发行以及金融机构经营体制的改进等方面均迈出了较大步伐。但是就上海金融业的现状，特别是按国际金融中心的要求来看，作为金融业的四大组成部分之一的信托业，尤其是信托投资业，显然处于相对滞后状态。因此，无论是为振兴上海、开发浦东拓宽筹资渠道，还是深化金融改革，与国际信托业接轨，研究探讨上海发展信托投资是一个值得引起注意的重大课题。

一、上海发展信托投资业的必要性

信托投资是市场经济高度发展的产物。为适应我国社会主义市场经济的发展，扩大开发浦东，振兴上海的融资渠道是十分必要的。

(一) 信托投资寓融资与投资于一体，是金融市场上颇受欢迎的新兴的信用业务。它对投资者来说是一种颇受欢迎的金融商品，而对融资者来说是一种有效的筹资手段。

信托是信托基础上的委托行为，一般是指信托机构接受他人（财产所有的单位或个人）的信托与委托，按其要求代为经营、管理或代办事务，为指定的人（受益人）谋利益的经济行为。而信托投资是金融信托的一种，系指以个人或机构为委托人，把资金委托给信托机构进行项目投资或证券投资，以获取投资收益为目的的信托。它一般是由信托机构，如信托投资公司，通过向个人、企业或单位发行信托投资受益证券，将分散的闲置资金集中起来，并代为进行投资，最后将收益还给受益人。信托机构按合同规定收取一定手续费，即经营信托资产所获得的等价劳务报酬。所以，信托投资兼融资与投资于一体，它是市场经济高度发展的产物。

信托投资基金与银行储蓄存款、债券和股票一样，均属金融商品（金融资产）。对闲置资金持有人，即投资者来说均是可选择的投资工具。投资者选择时一般考虑三个因素：收益、风险和流动性。而信托投资受益证券在这三个方面与银行存款、债券和股票相比，具有自己的特点：1. 从收益率来看，信托投资证券收益一般比存款、债券高、比股票相对稳定。2. 从风险程度看，信托投资由信托机构的专业人员进行管理，投资组合科学化，风险化分散化，因此它的风险程度比股票低。3. 从流动性看，信托投资证券上市后可在证券市场转让，它与上市的债券、股票和活期存款具有基本相同的流动性。由于信托投资具有上述特点，通常成为只有少量资金或缺少投资技能或时间的个人投资者优先选择的投资工具。

就筹资者来说，运用信托投资作为筹资特别是吸引外资的方式，与接受国外贷款、吸引

外商直接投资以及发行债券、股票等方式相比较,具有明显的特点。

1. 信托投资方式筹资,不是举债,既不须付息又可长期使用。目前国外通常采取封闭式信托投资基金形式,投资者购入这类基金证券后,在基金期限内(一般在10年以上)不能向基金公司赎回,如果急于抽回资金只可在证券市场转让。

2. 运用信托投资方式吸引外资,与外商直接投资相比,更具主动性和灵活性。因为吸引直接投资,外商对象一般要同时具备资金、技术和市场销售渠道诸条件;外资进入国内要受外汇平衡、人民币配套资金等环境因素的制约;举办外商投资企业,通常以开放一部分国内市场为代价。而通过信托投资方式引进间接投资,国内信托机构既作为中介人,又是投资的经营主体,其好处十分明显。

3. 发行信托投资基金证券,与发行股票一样,均是融资形式证券化的具体表现,这是80年代以来国际金融市场的一个主要趋势。利用股权投资方式吸引外资有好处,如筹资不举债,筹资迅速,成本低等,现在已被人们逐渐认识,而利用信托投资这种融资手段不仅可以作为股权筹资的主要补充,促使融资渠道的多元化,而且从国外实践经验看,它还能起着企业股票筹资往往难以获得的效果,如:(1)通过有信誉的金融信托机构或投资银行作为中介人发行基金证券筹资,有利于吸引广大中小投资者,最大限度地动员社会闲置资金。(2)筹集的资金由信托机构负责经营管理,有利于引导投资的流向,优先考虑国内产业结构调整的需要,保证资源的有效配置。

(二)发展信托投资,对于上海拓宽筹资渠道,深化金融改革有重大的意义和作用。

1. 有利于最大可能地引进外资,优化外资结构;有利于较广泛地筹集国内资金,引导资金投向。

就吸引外资而言,目前国际资本市场供求不平衡,资金短缺状况尚未得到缓解,国际资本追求安全性、盈利性和流动性三者兼而有之,而且把安全性放在首位。因此我国利用外资工作,一方面要继续改善国内投资环境,另一方面应考虑拓宽引进外资渠道。国际投资证券化、国际融资证券化是目前国际资本市场的主要趋势。1991年上海开始发行企业B种股票,开辟了利用股权投资吸引外资的新形式,这种做法是应该肯定的。但是国际资本市场竞争十分激烈,我们如要加快引进外资,必须进一步拓宽融资渠道,向海外投资者推出具有安全性、盈利性和流动性的投资工具,对外发行信托投资基金证券则是一种可选择的方式。

(1) 信托投资基金给海外中小投资者的安全感较大,易为中小投资者接受。虽然从近年发行B种股票情况看,不少境外投资者对向上海股权投资表现出一定偏好,但是境外很多中小投资者则往往是望而却步。因为他们对上海的投资环境、产业布局、企业经营状况还是颇不熟悉的,他们需要有声誉的专业金融信托机构充当投资的中介人,发挥指导作用。

(2) 信托投资基金品种繁多,较易适应投资目标不同的中小投资者不同的要求。目前国际上金融商品的品种越来越多,如各种不同类型债券、股票、以及各种不同投资目标的信托投资证券等等,以适应各种不同投资者的选择要求。上海要扩大吸引外资,应考虑给国际投资者提供一个更大的投资空间,在目前已推出B种股票之后,及时向境外提供适应多种层次,不同投资目标的新型的投资工具——信托投资证券。

(3) 信托投资基金实施专家管理、投资优化组合,较易分散风险,对境外投资者更具吸引力。信托机构作为中介人,由专业人员经营管理,投资组合力求合理化,风险分散化。这种新型金融商品对境外中小投资者更具有吸引力。

就筹集国内资金而言，1991年全国城乡居民储蓄存款余额近9000亿元；全国外币个人储蓄存款余额上百亿美元。其中仅中国银行上海分行个人外币存款余额超10亿美元。另据统计，城乡居民手中还握着一笔巨额的闲置货币。随着我国加快改革开放，经济迅速发展，居民实现的收入将不断增加，居民储蓄率、个人存款余额以及手持现金还将继续呈上涨趋势。一个值得注意的问题是，目前上海多数居民积累资金的动机不再限于一般性的延期消费，而是向长期消费，向增值性转化。近年来，随着上海证券交易市场的建立，居民金融意识的增强，一度曾出现股票热。但是购买股票风险较大，不少居民投资行为盲目性投机性很大，发展信托投资基金是动员社会闲置资金，引导居民理性投资的一种可行的措施。

信托投资按时间可分为长期、中期、短期，按投资种类可分为信托证券投资 and 信托项目投资，或两者兼而有之。信托投资基金的期限和投资目标，是由发起组建基金的信托投资机构事先加以确定，并在招募认购基金证券时在认购书中明确规定。上海运用信托投资方式筹集社会资金的投向应从有利于浦东开发、振兴上海的前提出发，具体可掌握以下几个原则：

①以长期资金增值为目的；

②资金投向与产业结构调整 and 产业政策的要求相吻合；

③保证资金的一定比例投向基础工业 and 城市基础设施。通过有领导地发展信托投资业务，推出各种不同类型的信托投资基金，发行各种不同类型的投资证券，为国内居民，特别中小型投资者提供一个更为宽阔的投资空间，增加投资选择，以最大限度满足投资者的不同需要。

上海组建信托投资基金需掌握合理的规模，原则上应纳入国家信贷规模、固定资产投资规模的框架之内，由政府主管部门宏观控制。随着我国社会主义市场经济体系的逐步建立 and 完善，政府主管部门要减少直接管理，增加间接管理，着重利用经济杠杆，譬如，利用利率手段，证券管理机构对信托投资基金调整现金保留比例，投资利润率高低等，来进行调节。

2. 有利于深化金融改革，能够有力地推动上海证券市场的发育 and 完善。

(1) 发展信托投资是进一步深化我国金融改革，促进适合市场经济运行的金融体制形成的迫切需要。现代国际金融业已形成银行信贷、证券、保险 and 信托四大支柱。西方发达国家的信托 and 信托投资业是随着市场经济的发展日益扩大，在经济中发挥着愈来愈重要的作用。随着市场经济的发展，信托投资的扩大运用，它将筹资与用资直接结合，使金融资本 and 产业资本内在地结合 and 进一步相互渗透，形成两位一体，从而加快资金的有效使用 and 周转，提高资金使用率。信托投资方式是适应生产和资本的社会化、国际化的需要。西方发达国家从银行分离出庞大的专业 or 兼营的信托投资产业决不是偶然的，而是金融作用深化的必然结果。

目前我国的信托业随着改革开放虽已有一定发展，但仍处于发展的初级阶段，经营业务以信托存贷款、金融租赁、代理发行债券股票等为主，信托投资业务开展尚少，且形式单一。上海作为中央授权进行金融改革的试点之一，无论是从加强筹集社会资金适应建设需要，还是从把上海尽早建成国际金融中心之一的客观要求来看，都有必要借鉴国际经验 and 通行做法，建立诸如共同基金之类的信托投资基金，培育 and 发展信托投资业务，作为深化金融改革的具体措施之一，与国际市场靠拢接轨。

(2) 发展信托投资业，可以将部分筹集资金用以证券投资，也有利于上海证券市场的健康发展和完善。第一，它可以促进证券的供应。信托投资基金的建立，必须以股份经济的

发展和相当数量的有价证券包括债券、股票的种类和上市总额为条件；而信托投资基金证券本身也是一种新的金融商品，发展信托投资基金有利于金融商品的多样化，以及证券市场规模的扩大。第二，它有利于改善证券市场结构，刺激证券的需求。培育和完善证券市场必须加强证券立法与对证券市场的监督和控制，采取一切有效管理措施，如合理的税收政策，实行证券交易规范化，增加透明度，等等。但还有一个基本条件，就是证券市场中应有大量的机构投资者和个人投资者参与。信托投资基金管理公司，吸收广大中小投资者的资金，作为受托人直接参与证券买卖，增加机构投资者的比例，这可以改善证券市场参与者的结构，刺激对证券的需求。第三，它可以发挥对证券市场的调控作用，有利于稳定证券行市。信托投资基金一般应由有相当声誉的信托机构或投资公司发起，并须经政府主管部门审批建立，它作为有领导的具有相当经济实力的机构投资者，参与证券交易，还可在抵制外来财团炒股和控制股市方面，以及稳定和调节上海证券市场等方面发挥积极作用。

(三) 发展带有信托投资性质的年金制度，将投资与社会保障相结合，可以适应市场经济发展的需要，推动社会保障制度的配套改革。

年金制度不仅是一种筹集资金的手段，而且是上海目前应该考虑逐步采用的与社会保障制度改革相配套的措施之一。年金与信托投资基金以及人寿保险在西方发达国家是个人投资的三大领域，从筹资者来说，也是筹集长期资金的有效渠道。参加年金，投保人先分期出资由年金机构把积集起来的资金进行投资增值，后按合同条款受益。这种形式和做法，既有利于社会保障制度实现社会化，又可为浦东开发、振兴上海筹集长期资金。

二、利用信托投资筹集国内外资金的主要形式和具体操作方法

根据国内外的情况，结合上海的条件，当前上海发展信托投资筹集资金可以采取以下几种形式和做法：

(一) 建立以吸收外资为目标的海外基金。

信托投资基金可分为国内基金、国际基金和海外基金（又称为国家基金或地区基金）。其中，海外基金是国外普遍利用的筹资方式，它是指由信托投资机构发起组建，并由政府主管部门核准后，通过向本国以外的海外投资人筹集并引入国内从事投资增值的基金。这种海外基金大多在海外金融中心上市。基于开发浦东、振兴上海的需要，上海可以设立若干个海外基金，如浦东基金、上海基金，甚至“金桥基金”、“张江基金”等，以此筹集所需要的外汇基金。

1. “海外基金”的组织方式。

上海基金或浦东基金的组织大致有以下三种方式：

第一种是由境外外资金金融机构发起并组建的海外基金。该机构通过在海外发行基金受益凭证筹资，并确定该基金投资于上海地区或上海某个项目。上海的有关投资信托机构作为基金的国内代理人，根据境外发起公司的投资方针具体操办投资业务。

组织这类基金必须注意：

(a) 应选择海外信誉好、影响大的投资公司牵头发起，并须征得国内的有关政府机构核准。

(b) 由上海信托投资机构作为引进资金的投资管理人。从国外经验看，这样做对提供管理服务和经济咨询，引导外资投向有较好的效果。如1988年的“巴西基金”就是这样，它是

由一家美国投资公司发起并建立，而由巴西本国的金融公司作为该基金的国内管理人。

(c) 基金受益凭证应争取在境外上市，因为由海外有影响的金融信托公司牵头组织，一般容易获准上市。

第二种是由上海信托投资公司与境外金融投资公司合资建立上海基金管理公司，它可以在境外或上海等地注册。然后，再由该合资公司发起并组织各种信托投资基金，以引进外资。

建立这类基金必须注意：

(a) 组织合资的上海基金管理公司应按我国政府规定依法办理申请审批手续。

(b) 上海基金的建立事先应经政府管理部门核准。

(c) 基金的受益凭证应争取在境外上市。

第三种由国内具有一定信誉的、知名度较高的信托投资机构发起并组织海外基金。这可以由诸如中信公司、上海信托投资公司等机构一家或数家联合设立。该类基金向海外发行受益凭证筹集外汇资金用以投向上海，并争取在境外金融中心或上海证券交易所上市。它必须尽可能利用国外代理机构发行基金证券，并应适当聘请某些国外金融投资公司作为基金的咨询顾问。海外基金上述三种组织形式各有特点，现比较如下：

由境外公司发起并组织，则可凭借该公司的国际声誉、丰富的管理经验等，使基金的发行能顺利进行。但是由此筹集到的外资投向往往控制在境外公司的手里，我方只能通过行政手段（如证券管理等）、优惠措施或有关政策引导该基金的国内投资及其使用；当然也可采用巴西模式，即由我方金融投资机构充当境内投资代理人，以引导资金投向。

由国内信托投资机构发起组建，可由我方直接控制基金，安排资金投向。但目前，我方缺乏从事海外金融业务人员，且不熟悉国际金融市场行情。此种形式还需尽力利用一切可资利用的海外力量作为顾问或咨询人员。

2. 海外基金的经营原则和操作方法。

(1) 目前我国宜设立封闭型的海外基金。按构成方式分，海外基金可分为开放型与封闭型两类。开放型基金就是通称的共同基金，它随时对投资者开放，发行受益凭证的份额总数不固定，投资人向基金经营公司购买份额，基金就增加发行，投资人赎回份额，总份额就减少。封闭型基金的证券份额是固定的，发行期满后基金就封闭起来，总份额就不再增减，并在证券交易所上市。以后投资者如欲撤回资金，只能将所持基金份额在交易市场上转让。

封闭型基金还有以下特点：(a) 基金的买卖价格是根据市场供求情况决定的，它并不反映基金的净资产价值。当求大于供时，单位基金可能以高于净资产价值的价格成交，造成溢价；当供大于求时，则又可能以低于净值的价值成交，出现折价。(b) 基金买卖的手续费一般比开放型为低，加上市场供求影响，价格起伏较大，容易做短线，所以投机性较浓。(c) 基金公司无赎回压力，资金可充分利用，以贯彻投资策略，追求最大绩效。

参照各国的经验，根据我国的情况，目前我国的海外基金以采取封闭型为宜。

(2) 基金的投资方针和目标。

根据我国的具体情况，尤其是上海的实际需要，所组建的共同基金应贯彻如下的投资方针和目标：

(a) 所筹集的外资在上海的投资方针应明确不追求短期收益，而以长期资本增值为目标。(b) 基金的筹资总额中应有不低于50%的资金用于项目投资，该项投资按上海(或浦东)

建设需要和产业部门发展的优先次序，适当安排部门投向及所占份额与比例。(c)鉴于目前国内B种股票品种少、数量不多的状况，基金对证券的投资空间客观上受到一定限制。但是随着股份经济的发展，B种股票的发行和上市交易状况会改变，故基金的证券投资可通过以下途径：(1)在一级市场购买企业的B种股票。凡购满25%以上股票可按规定将该企业作为中外合资企业；(2)在二级市场购买B种股票；(3)购买国内外发行的外币债券。总之，基金的证券投资应着眼于资金的长期成长并保持稳定的股利收入。

(3)对海外基金的管理。

为了维护国家的整体利益和投资者的利益，应根据国际惯例或国际通行做法，对基金向国内投资作一些切实可行的管理。

(a)对基金投资的限制。如基金在二级市场上购买B种股票的数量，不能超过一家企业发行总额的一定的百分比(10%或20%)，以防止炒股等各种短期行为，冲击股市。又如，韩国政府1991年规定，外资不能购买战略性及与国防有关公司的股票，诸如此类的做法，我们可以借鉴。

(b)为了保护投资者的利益，应要求海外基金管理公司符合以下规定：①公司的资产最低为500万美元；②公司必须向投资者公开有关基金的投资政策和投资状况；③严格掌握管理公司经营人员的素质。

(c)鼓励基金投资的配套措施。例如：①按照保护投资者利益的原则和国际惯例，投资者所得的红利，经过证券市场转让后的证券本金及其溢价收益允许自由汇出境外；②在税收管理上实行不同类型税率；其目的为鼓励基金投资，限制个人投资；鼓励长期投资，限制短期炒卖；鼓励基金红利留存再投资，等等。

(二)建立吸收国内资金投入上海(浦东)建设的“国内基金”。

“国内基金”可由上海投资信托机构发起组建，通过向国内投资者发行受益凭证，将所筹集的民间闲置资金从事实业投资或间接投资。

1. 上海国内基金运行应遵循的原则方针：

(1)本基金应根据我国有关金融立法及其他相关法规的规定经有关主管机关核准设立，并根据有关法规进行投资，受有关机构的监督和管理。

(2)该基金应确保资金的安全，追求长期投资利益为目标并按诚信原则及专业经管方式，将资金投资于实业或证券。

(3)基金应选择具有获利潜力、财务健全、管理良好的上海上市公司的股票、公债、公司债、金融债等，搞好证券优化组合，决不能办成昔日的“炒股公司”。

(4)基金可投资于上海市府计划安排的一系列投资项目或各类新建企业、兼并企业等。

(5)基金的规模要适当。规模过小，其分散投资的能力有限，风险较大，操作费用相对较大；基金规模过大，操作不灵活，必然会影响绩效。根据国外的经验，基金一般应控制在3000万元至数亿元之间。

2. 国内基金的具体形式及操作方法。

上海举办国内基金的组织形式可以封闭型为主，并适当试办开放型。下面分别说明：

(1)封闭型基金。其特点和上述封闭型海外基金相同。封闭型国内基金主要应注意以下两点：

(a) 基金发起人(信托投资机构)在发行基金受益凭证时,需向投资者提供公开的募股认购说明书,具体写明:①发行证券份额,每股价格;②投资方针、目标和风险等因素;③基金的管理机构、负责人、投资咨询顾问;④各项费用、标准以及其他特别的规定和服务。

(b) 基金受益凭证上市后,其市价由市场供需情况决定,基金价格行情应及时通过报刊向投资者公布。

(2) 开放型基金。

开放型基金通称为共同基金。这种基金发行的受益凭证份额总数不固定,投资者可随时向基金管理公司购买或赎回受益凭证,无二级市场。因此,公司的经营难度较大,但它可向投资者提供多种投资服务。如:(a) 累积投资。一种积零成整的投资方法,即在一定时间内,投资者陆续购买共同基金受益凭证。这种方式适合于依靠工资收入节余部分参与投资活动的中小投资者。(b) 收益分配自动再投资。即已购受益凭证的投资者,其获得的收益自动再投资,使投资者持续增加持有额。所以,上海适当试办这类开放型国内基金,有利于更广泛地动员社会各阶层居民参加投资。

(三) 建立以吸引国内民间外币资金为目标的“国际基金”,用于发展上海企业的跨国经营。

国际基金一般是指募集境内外投资者的外币资金(主要来自本国居民)后对外投资的基金。它与海外基金的主要区别在于资金来源与投向不同,海外基金则是只募集境外投资者的外币资金投资于国内;国际基金则是募集境内外投资者外汇基金(主要来源于境内投资者)、投资方向是境外。

近几年来,上海企业的跨国经营有了较大的进展。目前上海的海外企业计有200多家。发展海外企业,是一种高层次的对外经贸活动。它可以凭借自己的优势,采用多种竞争手段,发挥综合功能,直接而紧密地介入世界市场,这对上海企业适应世界经济发展的客观趋势,增强自身的经济实力的外拓能力,具有重要的意义和作用,也是上海要建成国际经济、贸易和金融中心所必须创造的一个条件。

当前,上海发展海外企业,扩大跨国经营的关键之一,仍是资金问题。到海外设厂开店的外汇资金可以来自企业的自身资本、国内外银行贷款、东道国当地筹措等等。而动员国内民间闲置外币资金是一个应予考虑的办法,利用信托投资方式,建立“国际基金”,则是一个极其有效的途径。

设立“国际基金”不应简单地认为是国内居民外币存款的“搬家”。它较之单纯的外币存款更有利于调集部分民间外币资金,既有利于国家,又有利于个人。1. 它可以提高资金利用效果,把零星的分散于民间的外币资金集中起来,投资于上海急需发展的海外企业拓展跨国经营。2. 海外投资虽然风险较大,但由专业人员管理谨慎而合理地利用,可以大大提高资金收益率。3. 建立“国际基金”给国内持有外币资金的居民提供一种新的投资环境,这在一定程度上有利于民间滞留在境外的私人外汇汇入,也可减少境内民间外汇私自流出。

“国际基金”可由上海信托投资机构或经营外汇业务的专业银行所属信托公司发起组建,通过向国内外个人或机构发行以外币(如美元)计值的受益凭证筹集外币资金,由基金管理公司负责投资于上海的海外企业。这包括参与新建、扩建或兼并企业;购买境外外国企业(包括上海海外企业)的股票,进而控股;向上海海外企业提供中、短期融资性贷款。

“国际基金”采用封闭型,基金受益凭证可以在上海或境外上市。

“国际基金”的建立，须按有关证券交易法规及规定向有关机构提出申请并核准。受益凭证发行前须向投资者颁发募股说明书，明确规定最低投资额、投资目标、绩效、风险、各项费用以及特别的规定性服务等等。

三、发展上海信托投资业的对策和措施

发展信托投资是经济发展和金融政策的客观需要，是我国对外开放进一步发展的必然趋势，是90年代开发浦东、振兴上海的迫切要求。我国信托投资业，尤其是上海信托投资业的发展，对我国现代化建设和经济腾飞有着重要的影响。

但是信托投资业的发展有许多制约因素，它是一个复杂的系统工程，需要许多相关的配套措施同步进行。为此，我们应该积极创造条件，制订适当的政策，采取切实可行的措施，扎扎实实地推进上海信托投资业的发展。现提出以下建议和对策。

（一）完善经济环境。

无论是海外基金、国际基金、国内基金，都必须有一个适宜的经济环境才能存在与发展。它们主要涉及到股份经济与证券市场两方面。

1. 加快股份经济的发展。股份经济是信托投资业发展的重要基础之一。一般来说，建立信托投资基金的前提是证券市场至少有25~50种挂牌交易的股票可供选择，这样才能适应基金投资分散风险、最优投资组合的要求。目前在深圳和上海上市的股票有100多种，这虽然为信托证券投资创造了初步的条件，但从上海信托投资业的发展来看，仍远远不够。积极、稳妥地加快股份制发展则是势在必行。

2. 健全证券市场。证券业与信托投资业，两者是相辅相成的。活跃的信托证券投资，可以促进证券市场的发展；而信托投资业的发展，则需要有一个较健全的证券市场。目前，我国的证券市场还处于初步发展阶段。从上海发展信托投资的要求来看，证券市场必须进一步健全：（1）上海证券市场应形成一个完整的辐射国内外的证券交易网络；（2）证券交易方式多样化。即不仅有现货交易，甚至也可以有期货交易，使证券交易有保值手段。（3）证券市场必须达到一定的规模，具有各种现代化的设备，使之信息灵，交易快，服务一流。（4）完善的证券市场法规。这主要用于防止对证券市场的操纵，力促对投资者提供各类真实的信息，加强对股市的管理，切实维护投资者的利益。

（二）完善各种经济金融法规，健全各项政策措施。

目前，信托投资业务在世界上正方兴未艾，在西方发达国家和不少发展中国家发展极为迅速。为适应社会主义市场经济的发展，我国金融管理当局应进一步发挥信托投资业在现代化经济建设中的作用。因为银行信贷与信托投资在基本职能、行为主体、业务对象、风险责任等方面都有本质区别，不能相互替代，但又是相辅相成、互为补充。信托投资业必须在国家宏观控制和指导的前提下，有步骤、有秩序地发展。

为保证信托投资业的健康发展，必须重视经济、金融法规及配套政策措施的制定和完善。这主要涉及到以下几方面：

①股份制：包括公司法、会计准则和财务制度等。②信托投资管理：对信托投资基金的设立、运作、保管机构以及及监督管理等加以规范化。③证券方面：主要加强对证券市场的管理，规范市场活动，保障投资者的利益。④外汇管理：这一方面要维护我国外汇管理的权益，另一方面又要方便证券交易活动，保障海外投资者的利益。⑤税法：我国应参照国外

惯例，具体拟就证券投资收益纳税法。凡购买国内基金的受益证券的投资者，一定金额的收益可享受免税优惠；超过该限额的部分，则按一定比例缴税。海外基金投资利益，一般应给予优惠税率待遇。国际基金的所有利息、股利收入和资本得利部分作为普通收入，缴纳收入调节税。

(三) 筹设专门机构，培养专业队伍。

信托投资业，是当今国际金融的新兴产业。它发展迅速，渗透面广。信托投资业作为内外向综合性的产业，在我国较为薄弱。因此，为适应我国信托投资业发展的需要，我国急需筹设专门机构，培养专业队伍。这主要包括：1. 培养政府有关管理机构人员，协调与指导信托投资业的发展。2. 培养国内外证券信托投资交易人才。3. 培养证券信托投资方面的经营服务人才。4. 培养有关专业经营公司的精通业务的高级管理人才。

(上接第51页)

7. 加强期货专业人才的培训。随着我国期货市场的迅速发展，对专业人才的培训将日益重要。这些专业人才分为两类：一是懂法律、善管理的期货市场管理人才；二是以经纪人为主体的经营人才，他们是交易所买卖的承担者，是交易所开展正常业务的基础。建议在高等财经院校开设期货交易等课程，有条件的院校可以开设期货交易专门化专业。

8. 成立全国性的期货行业协会，加强其行业管理。协会的主要职能是：强化职业道德规范，甄别专业期货人员的会员资格，在期货交易出现纠纷时提供仲裁上的方便，在客户和会员中普及期货知识等等。

9. 期货市场发展的高层次是形成一种期货文化，包括交易所、经纪公司、参与客户、管理者等各方所共同遵守的行为准则与道德规范。只有形成了积极健康的期货文化，期货市场参与各方行为才更为理性，期货市场的目标才更容易实现。

~~~~~

· 书讯 ·

## 我校立信版 8 本图书列入《中国图书大辞典》

最近，经上海市新闻出版局批准，由立信会计图书出版社（原名：立信会计图书用品社，今年 4 月经国家新闻出版局批准改名）出版的《上海财经大学丛书》中，已有八种图书被列入《中国图书大辞典》（该书由国家新闻出版局组织编撰）。这八种图书是：胡寄窗教授主编的《西方经济学说史》，

姜尔行教授的《三式记帐法的结构和原理》，石人瑾、林宝怀教授主编的《中外合资经营企业会计》，朱元教授的《证券投资学原理》，赵友良教授的《中国古代会计审计史》，郑菊生教授的《国民经济综合平衡统计》，俞文青教授的《建设项目管理学》，陈善林教授等的《统计发展史》。

（尚才）