

对进一步完善我国投资基金 制度的思考

张大龙 颜咏

投资基金作为一种集合投资方式,它是通过发行投资基金股份或受益证券的方式,汇集社会大众投资者分散的资金,委托专门的投资管理机构进行各类分散组合投资,借以分散风险,并按出资比例享受投资收益的一种投资方式。其主要特征为:集体投资,专家经营,分散风险,共同受益。我国基金投资业的发展从1987年开始至今经历了一个从无到有的过程。据《中国基金观察》提供的数据表明,至今国内已建立了73家、总面值达58亿多元人民币的投资基金,投资者近100万人,并有20家基金已在上海、深圳两地证券交易所挂牌交易,另有几十家基金分别在天津、武汉、四川、大连等地方性证券交易中心上市交易,交易日趋活跃,尤其是1994年3月地方上市基金与沪、深证交所联网以来,使更多的人了解并投资于基金,基金市场焕然一新,成为证券大市场的重要组成部分。因此,投资基金与基金市场在我国已渐成气候,中国的基金市场也已引起学术界的关注。

诚然,从实质看,投资基金在我国的产

生、发展并非偶然,它是我国经济发展到一定阶段的必然产物,也是资本市场发展的必然要求。在总体上,投资基金在我国的发展确具条件和优势。一是基金是集腋成裘的投资工具,利用资金集合我国社会闲散的游资十分有效;二是基金的投资经理一般具有专业水准;三是易集资,资金由小额投资者组成,基础十分广阔,社会普及程度较高;四是分散风险,中国仍是一个新兴市场,回报高,风险也不小,投资者通过基金进行投资无疑是明智之举;五是长线投资,对于中国这个新兴市场长线投资一定能获取高回报;六是我国市场深且广,适宜成立不同地区或行业的基金,基金的发展余地可谓无可限量;七是在现今的宏观调控下,资金十分短缺,先成立基金再找投资对象,更有效率,易把握投资机会。此外,我国政府已日益认识到投资基金对未来我国金融市场发展所具有的举足轻重的作用,而且作为一种新型的产权形式,投资基金也将有助于推进我国现代企业制度和投资体制的建立和发展,这为投资基金在我国的进一步发展奠定了基础。

合实际,可操作性也比较强。

总之,把确立全球承运人地位作为1996~2020年我国远洋运输业发展战略目标,符合国家整体的社会经济发展战略和重大战略决策,具有“牵一发而动全身”的整体效应,能带动其他相关产业连锁发展。这一战略目标同时具有超前性、预测性、可计量性、有形性、激励性和可操作性等要求。实施这一战略目标必将促进我国海运产业更好地为经济、贸易和社会发展服务,在国际竞争环境中确立我国的海运大国地位。

一、我国国内基金的特点

我国投资基金大体上分为两大类：国家基金和国内基金。国家基金系指以我国证券及市场为特定投资对象的跨国投资基金；国内基金则是指由我国有关金融机构设立、专供我国居民和法人进行投资的基金。依此类推，在香港等境外地区或国家发行上市的均属国家基金，而我国国内发行与上市的投资基金则是国内基金。由于国家基金的发行和上市均按当地有关法规和国际惯例进行，这里不作讨论。我们仅探讨国内基金的特点与存在的问题。我国国内基金归纳起来有如下特点：

1. 市场单一性 我国国内基金市场单一性具有三层含义：一是指基金组织形式单一。目前我国建立的投资基金90%以上是封闭式基金；二是投资市场单一。我国现有的投资基金的投资范围限在国内，这与洲际基金和环球基金相比，有明显的投资市场单一性；三是投资基金种类单一。我国国内投资基金发展水平低，基金品种屈指可数，没有高科技、风险投资等投资基金品种。

2. 投资领域的综合性 不像西方发达的基金业，有诸如股票基金、债券基金、股权基金、创业基金、黄金基金、货币市场基金、货币基金、期货基金，等等。目前，我国基金投资领域具有明显的综合性，基金投资商业股票、债券、房地产以及其它金融工具。然而，这种投资领域的综合性一方面弥补了目前我国国内投资基金发展水平低和市场单一性之不足；另一方面可分散投资总额，降低投资风险和提高投资效益。

3. 非规模性 我国于1991年推出投资基金，目前，全国基金资产总值不到60亿元，且规模相差悬殊，最少的仅2000万元，最高的达5.8亿元，而美国投资基金总值达1.8万亿美元，相当于美国纽约股票交易所上市股票额的2倍。可见，我国国内投资基金规模之小。这种非规模性充分体现了我国投资基金发展水平低，资本市场化不充分，从而反映我国资金资源合理配置水平低，资金使用效率低。

二、我国投资基金存在的问题

我国投资基金除了上述特点外，从当前我国投资基金运作情况看，尚存在一些问题，主要有：

1. 基金设立和运作不规范 共同基金的设立，必须由两个以上法人发起并根据政府有关法规制定基金章程，依照章程拟定基金募集说明书，订立契约向公众募集基金。其中发起人必须认购一定比例的基金证券，并承诺不予上市转让，但在我国除少数基金外，绝大部分基金都没有这样做，其结果是孕育了很大的风险。设立的不规范性，带来了基金业务运作的自流化。例如，按规范的基金业务运作规则，基金的管理和经营应该分开。

作为委托人将筹到的基金资产交给受托人，委托人本身只负责对基金的管理并依据自我判断，向受托人下达投资指令，受托人接受委托人的委托指令后，负责基金资产的运作和处理，并向委托人汇报运作情况。严密的运作制度才能保证投资的安全，而我国基金委托人和受托人合二为一，业务操作和财产保管由委托公司一家独揽，受托人形同虚设。这种投资基金在某种意义上说不是基金，它有些像债券，因为委托人把投资基金当作一种纯粹的融资工具，而且投资收益固定，或基金资产投资实业，再让其基金在交易中心上市，以便公司达到曲线上市的目的。

2. 基金财务管理制度不健全 投资基金和股票虽然都是有价证券,但是股票的发行、上市有较严格的规章制度。例如,公司发行股票并上市交易时,必须做到财务清晰,信息披露真实、充分。基金的发行本应如此,但我国的基金财务管理制度不健全、没有真正实行管理公司与经营公司分帐管理,独立核算。因此,在基金操作中常常出现挪用或弄虚作假的情况,侵犯了投资者和受益人的利益。

3. 基金法律有待完善,地区发展不平衡 为了保证投资基金投资资产的分散,各国对投资基金投资都设立了一定的限制,以免投资资产过分集中、风险增加的趋势。然而,我国在“投资热”的驱动下,各地纷纷推出投资基金,都是自定章程,自己审批,自主运用。对于这种局面,国家主要采取了行政手段加以干涉,而缺少法律手段进行宏观控制。

至今为止,我国在基金运作中没有一部全国统一的基金管理条例或办法,不少投资基金投资没有什么限制,就是说委托人可以为所欲为,从而导致相当数量的投资基金在设立、发行、管理、分红和财务报表等环节都出现了很多漏洞。另外,投资基金的地区发展很不平衡,大部分投资基金集中于沿海地区和经济发达城市,其它大部分省市该项业务还是一片空白,不利于基金市场的完整化。

4. 基金投资空间有限,基金抗险能力不强 目前,我国金融市场不发达,金融工具十分匮乏,既没有诸多货币市场工具的选择,更没有金融期货选择,另外,由于我国《投资基金管理办法》尚未颁布,不少基金的投资没有一定的限制,投资的方向主要是一些利润丰厚的项目,追求短期效益,与国家产业政策相矛盾,难以做到投资的合理组合,致使基金抗风险能力较弱。

三、建 议

纵观上述基金存在的问题,根据我国的国情,我们认为应采取如下对策:

1. 加强对基金的宏观管理与控制

由于我国目前货币市场不发达,期货市场刚刚起步,金融市场又相对封闭,因而投资基金受托人只能选择国内证券,投资于二级市场、房地产和上市股权,或办实业。因此,当前应根据我国经济发展和金融市场不十分成熟的现状及产业结构的特点,以市场机构为基础,以经济手段为载体,制定经济改革与发展战略相结合的指导性政策法规,以此引导基金市场的发展。同时,要设立以人民银行为核心,以基金管理公司为基础,以证券交易所为补充,以托管人为辅助,以各种法规为内容的多层次基金监管体系。监管体系各成员的职责分别是:基金管理公司是基金的投资者与使用者的中介机构,是基金运转的枢纽;人民银行是基金管理公司的直接领导者,负责基金的审批和基金公司的资格审查工作;证

券交易所则负责对上市基金和证券投资商的管理;托管人则负责保管基金资产,监督基金使用;国家通过政策和法律规范各级管理层的管理职能和管理范围,使之形成既相互联系又相互制约的运行和监管体系。与此同时,要强化行业自律管理,充分发挥“中国基金协会”的龙头作用,形成自律管理制度。自律管理制度应包括基金的信誉评级制度、基金公司的审批制度、基金人才的培训制度、业务活动的公证等一系列制度。

2. 加强立法,规范投资基金运作

世界基金业的发展史表明,立法和监管是促进基金业健康发展的前提和关键。由于我国制定中的《证券法》、《投资基金管理办法》尚未颁布,尽快制定《投资者保护法》、《投资顾问法》等法律法规,使之与即将出台的《证券法》、《投资基金管理办法》构成投资基金监督的法律体系。只有在建立完善的法律制度基础上,才能彻底规范投资基金的设立、运作、

交易、分配和管理等,使大量存在的民间和地下基金走上正途,发挥基金稳定和繁荣证券市场的作用。

3. 大力发展开放型基金 从目前世界投资基金状况来看,呈现开放型占主导地位的趋势,其原因主要是此种基金形式可以随时吸收投资者新投资,并且操作透明度高,克服了封闭型基金随行就市的投资因素,因而发展前景看好。同时大力发展开放型基金,使国外投资者更好地接近我国,不仅可以使我国学到国外先进的基金管理经验,而且可以促使国内基金管理公司尽快进入国际市场,参加国际经济大循环,从而有利于我国证券市场的成熟。

4. 建立和健全投资基金市场和经营机构 从我国的现实情况来看,金融组织较为健全,现有金融机构的网点、设施和人才遍及全国各地,“就地取材”则可以设立一些专业性的基金经营机构。目前可将各专业银行的信托投资公司分离出来,组成投资基

金的经营公司,这样既降低了成本,也具有资金和人才的优势,因而可在短期内正常运作。

5. 重视机构建设,加快人才培养 投资基金公司作为独立法人的经营机构,它不仅为我国提供理财服务的机构投资者,而且可能成为我国国有股权的管理人或代表者,因此,加强基金机构自身的组织建设、制度建设和信息网络建设日趋重要。与此同时,投资管理是基金从事的主要业务,而投资管理是一项很强的高智能活动。而我国国内基金从业人员都是刚刚接触这一新兴行业,因而,迫切需要提高基金专业人员的整体素质,建议在财经院校相关系科开设投资基金相关课程,甚至设立专业,培育和造就一大批基金业的专门人才,还可采取请进来、走出去的办法,邀请海外著名的基金管理公司、信托银行的专家前来讲学,也可挑选有培养前途的从业人员去海外基金公司培训,学习海外基金管理的经验。



(上接第 48 页)

视自然环境;社会营销关注某一个特定社会,而绿色营销关注整个地球的未来。可见,强调企业在环保时代的社会责任是绿色营销的第一个重要特点。

(2) 绿色营销要求实现营销过程的可持续性 而这种可持续性有赖于环境为营销不间断地提供投入品和吸收产品或污染的能力。可持续性的发展与其它类型的发展不同,它不是以损害一群人的利益而使另一群

人获利,不降低世界生态体系的生产能力和生存能力,要求增强人类自我依靠的能力。可持续性构成了绿色营销与其它传统营销模式相区别的另一个重要特点。

绿色营销上述两个特点,反映了保护人类生存环境的要求,是企业营销发展的必然趋势,它使企业具备了应付环境问题挑战的能力,并进一步推动了当前绿色时代企业经营的迅速发展。