

# 我国基金市场 发展的现状与趋势

□ 魏丽 林兴评 周跃

投资基金作为一种可供投资者选择的新型投资工具,在我国起步于1991年,经过几年发展到目前已经有了一定的规模,并初步形成了全国性的基金市场。投资基金的发展对于推动我国的投融资体制改革,健全和完善金融市场尤其是推动我国证券市场的发展,从而为中央银行操作公开市场业务等间接宏观调控手段提供了市场基金。我国的实践证明,近几年来投资基金的发展,在整个国民经济发展中起了多方面的作用:首先,通过共同基金的形式,基金组织将社会闲散资金聚集起来转化为生产资金,将短期资金转化为中长期资金,在一定程度上解决了我国经济发展过程中存在的中长期资金短缺的问题。其次,共同基金拓宽了吸收外资的渠道。它可以吸收国外分散的、不具备管理能力的以及那种不适合直接建厂投资的资金参与我国经济建设,从而扩大了我国利用外资的规模,而且不构成我国的外债,也不影响我方基金参与企业的管理权。再次,共同基金促进了我国产业结构的调整和经济结构的优化。基金组织根据国家的产业政策和市场,为重点倾斜的产业部门提供可靠的资金来源,有利于国民经济结构调整,资源合理配置和经济结构优化,进而促进国民经济良性循环。

但是,由于投资基金在我国发展时间短,缺乏基金管理经验和操作技巧等方面的原因,我国基金市场还存在诸多亟待解决的问题,主要表现在以下方面:

1、基金规模小,与国民经济整体发展水平不相称。目前国内有70多家基金,大的如深圳天骥基金达5.8亿,小

的仅有2000万,所有基金平均规模约为1亿元人民币,所吸收的货币资金仅相当于银行储蓄存款的0.5%,全国股份公司总股本2686多亿元的4%,全国上市股票总市值的2.2%。基金规模小,不利于产生投资的规模效益,分散风险的能力也有限,而且,规模偏小的基金市场价格易为某些机构所操纵,人为炒作,过度投机的现象极易发生。

2、基金运作不规范。主要表现在:(1)基金的发起人不规范。按照国际惯例,发起设立基金必须有两个以上独立企业法人,一般由大财团或基金管理公司推出,而我国却有不少基金为独家金融机构发起设立,不能算严格意义上的基金,只能称为“受益债券”。(2)基金资本构成不规范。基金成立时,发起人一般应认购一定比例的基金券,并作出不可转让的承诺。我国基金中,除了大连的利民基金、山东淄博等少数基金认购了一定比例的基金份额外,绝大多数发起人都未认购。(3)基金内部缺乏制衡机制。某些基金发起人既充当基金管理人又充当基金托管人,违反了基金经营管理与资产保管应分开的原则,因而不能形成有效的制衡机制,很容易产生基金管理人的越权行为,侵犯投资者利益。(4)基金性质不明确。大部分基金的组织类型不明确,从其招募书上看不出该基金到底属于何种类型。有些明为封闭式基金的,未定存续期,甚至任意扩大基金额度,其所谓封闭式实际上只对投资者封闭,而对基金管理人并不封闭。(5)基金信息披露不规范。我国基金信息披露严重滞后或不足,投资者不能及时、有效、充分地了解自己的投资变动情况,其权益难以得到保障。

3、基金地区发展不平衡。由于我国宏观经济环境的限制和各地区市场体系发育存在很大的差别,国内基金目

魏丽 林兴评,厦门大学经济学院  
周跃:湖南冷水滩市委党校

前主要集中在沿海省份和个别经济发达的内陆大城市, 其它省区基本上还是空白。

4、基金法规建设滞后, 监管乏力。基金业在我国基本上还处于无法可依的状态, 带有很大的盲目性和主观随意性。尽管少数地方颁布了这方面的暂行规定, 但没有一部全国统一的权威性法规, 致使投资基金从设立到运作都缺乏规范化的管理, 处于无序运行状态。

5、基金市场的国际化程度低。海外中国基金虽已具有一定规模, 但拟议中的中外合资、中外合作基金踌躇多年而未有建树。

我国基金市场存在的种种问题, 制约了我国共同基金的健康发展, 需要采取有效措施进行治理和规范。我们认为, 从我国的实际情况出发, 借鉴国外基金市场成功的经验, 针对我国现行基金市场存在的问题, 健全和规范我国基金市场应采取以下主要对策:

#### 1、建立投资基金的规范化的运作管理体系。

(1) 建立规范化的基金运作体系。首先, 要规范投资基金的发起设立。主管机关在审批投资基金时, 对基金发起人资格、基金类型和性质、基金内部的组织结构的规范性、基金的资本构成比例等要进行严格审查, 不符合要求的不允许设立。其次, 要规范基金管理公司的运作。基金管理公司是整个投资基金运作的核心, 其素质如何决定着投资基金的表现, 严格规范基金管理公司是基金得以正常运行的关键。规范基金管理公司包括: 公司必须具备一定的资金实力; 必须由经过专家考试合格, 并已注册登记的专家担任; 一家基金管理公司应该管理多个基金。再次, 严格界定基金管理机构和基金保管机构的职能。前者负责基金运作, 后者负责资产保管, 两者在财务上、人事上应完全独立, 权利、义务界定严明, 以便分权制衡, 保障基金资产的安全。最后遵循“公开、公平、公正”三大原则, 规范基金信息发布的渠道及时间, 确保投资者在高效率的市场上获得其金融资产的价值增值。

(2) 建立规范化的基金监管体系。可在证券主管机构下设立专门机构具体监管投资基金有关事宜。同时建立投资基金协会, 发挥行业自律性管理的作用, 如制订同业守则, 规范从业人员作用, 加强人才培养、信息沟通等。

(3) 建立规范化的基金法律体系。应尽快出台证券法、证券交易法、投资基金法、投资者保护法等法律, 同时也相应地修订财政、税收、会计、审计等管理法规, 以形成一整套基金管理法规体系, 把投资基金置于严格的管理之下。

2、选择合适的发展模式。投资基金有两种类型: 即开放式基金和封闭式基金。二者区别的关键在于是否有“赎回”机制。封闭型不允许基金持有人向发行人请求赎回基金; 开放型则允许持有人申购或赎回所持有的基金单位或股份。由于开放式基金的自由赎回机制强化了投资者对经理人的监督和制衡作用, 因而目前国际上呈现开放式基金迅速发展, 封闭型基金逐渐萎缩的趋势。但在我国目前不适宜于大量发行开放式基金, 这是因为: 第一, 我国目前金融宏观调控的主要工具是信贷规模控制, 若大

力发行开放式基金, 由于其股份总额不固定, 可随时增加新股以吸纳新投资者, 使得基金总额存在很大的膨胀空间, 加大了宏观金融紧缩调控的难度。第二, 我国基金投资于股票、债券等金融资产的比例一般在 30% 以下, 使得开放式基金所需的资产证券化和充分流动性无法得到保证。相反, 发展封闭型基金可以克服上述一些缺陷。同时, 在我国当前股市尚未完善、上市品种有限、市场容量狭小的情况下, 重点发行封闭型基金可以避免基金供求失衡及其价格大起大落, 避免散户狂购或狂抛开放式基金给股市造成不良后果, 从而可以稳定证券市场。当然, 在有条件的地区也可以搞些开放式基金的试点, 当股市发展到相当程度或完全成熟后, 再鼓励开放式基金的发展, 允许封闭型基金逐渐退出基金市场。

3、基金品种多样化和重点发展相结合。目前, 国际上的投资基金品种包罗万象, 无所不有, 除了常见的股票基金、债券基金、货币基金以及新出现的期货基金和期权基金等, 还有一些诸如“伞形基金”、“基金中的基金”等特殊品种, 相互之间还可以转换。借鉴国外的经验, 我国基金品种的设定应从中国基金业发展面临的社会经济环境出发, 积极配合国家产业政策的实施和国家宏观调控的进行, 有重点、有步骤地进行选择和创新。基于这样的考虑, 当前应重点发展产业基金和创业基金, 包括基础产业基金、农业发展基金、教育发展基金、高科技发展基金等。基础产业已成为制约我国国民经济发展的“瓶颈”, 高科技、高效农业、教育是发展的重点行业, 它们都面临融资渠道窄、资金严重不足的问题。投资基金不但能融资、分散风险, 还能利用外资, 是兴办这些产业理想的融资工具。

4、积极发展国家基金。国家基金是以某个国家为特定投资对象的一种投资基金。本世纪六、七十年代以后, 特别是八十年代以来, 广大的发展中国家纷纷以创立国家基金的方式引进外资。我国作为一个发展中国家也应抓住当前的有利时机积极发展国家基金。在国家基金的设立上, 可以借鉴美国、韩国等国家和地区的经验, 采用由国内投资基金管理机构与国外一些证券机构合作设立的方式。中外合作设立的国家基金, 由外国证券机构负责按国际惯例销售基金受益凭证或入股凭证, 基金的运用和收益分配由国内管理机构负责, 最初也采用封闭型基金形式。

我们认为, 通过国家基金筹集的外资应主要投资于国内企业, 尤其是国家的重点项目, 或符合产业政策的大股份公司或企业集团。至于国家基金进入我国证券市场应慎重。由于目前国内 B 股有限, 暂时可以不设以我国股市为投资对象的国家基金, 但也应积极创造条件, 为国家基金最终进入我国证券市场做好充分的准备。

责任编辑: 詹花秀