

学校编码: 10384

厦门大学硕士研究生毕业论文

# 台湾共同基金研究

系(所、室): 财政金融系  
专    业: 货币银行学  
研究 方 向: 比较金融  
研究生姓名: 姜  诚  君  
学          号: 890810  
指 导 教 师: 黄  宝  奎教授

一九九三年六月



共同基金是什么?为何要投资共同基金?它的优点何在?应该如何选择基金?何时是买进或卖出的最好时机?……这一系列耐人寻味的问题,都是投资大众面临繁多的金融投资工具时,亟需理解的问题。

共同基金自1863年诞生以来,100多年来在欧美各国得到了迅速的发展。近年来,发展中国家的共同基金事业,也有较大的发展。我国台湾省自1983年成立第一基金经理公司发行共同基金以来,短短十几年时间,共同基金如雨后春笋般发展起来,先后成立了15家证券投资信托公司,发行了几十种不同形式的共同基金。这些基金的设立对于缓解台湾岛内游资充斥,拓宽岛内居民投资理财渠道,防止股市暴涨暴跌起了积极的作用。本文试图通过对共同基金的基本认识,台湾共同基金产生和发展,台湾共同基金的操作运行及收益分配等各有关事宜的分析,系统地剖析了台湾共同基金的特点,并进一步将台湾共同基金和美国共同基金进行全方位,多角度的比较分析,找出台湾共同基金的利弊所在。“他山之石,可以攻玉”如何借鉴台湾经验,发展我国社会主义市场经济的共同基金事业,无疑是一个具有重大现实意义的课题。

#### 全文共4个部分

第一部分概论,从共同基金的概念及历史演变入手,系统地介绍了共同基金的分类及投资共同基金的优点。从这部分,我们可以知道:共同基金是集小额资金交专家经营管理,以投资组合方式,集体投资于证券市场或货币市场的多样化金融资产,从而达到分散风险的投资基金。共同基金依不同的分类标准,可以分为契约型和公司型、封闭型和开放型、收入型和成长型、收费基金和免佣基金,国内基金和国外基金等几种类型。文章接着介绍了投资共同基金的优点,即集资起点低,小额可以投资;分散投资、分散风险;专家经营、专业管理;减少佣金支出,节省费用;流动性大,变现性高。

第二部分,首先分析了共同基金在台湾的产生和发展。台湾自1983年推出第一个共同基金——台湾基金起,共同基金的发展大致经历了以下6个阶段:

①成立证券投资信托公司,发行共同基金。

②通过证券投资顾问公司咨询服务,认购国外共同基金。

- ③以“指定用途信托基金”委托银行购买国外基金。
- ④由国内基金经理公司推出国际基金。
- ⑤台湾财“政部”颁布《共同信托基金管理暂行办法草案》，积极发展共同基金业务。
- ⑥开放台湾存托凭证，直接购买外国公司股票。

接着本文进一步分析了台湾共同基金的运行机制。台湾共同基金采取契约型的运作方式，它是依据信托契约来组成及管理，其结构包括基金经理公司、保管机构和投资者三方面。基金经理公司作为基金的创设者，负责基金的投资营运操作和管理，并向保管机构下达投资的买卖指令，本身不经手基金的资产。而保管机构则接受基金经理公司的委托和指示，保管并处理基金的资产。投资者即受益凭证的持有人，以购买受益凭证参加基金，享有投资收益的分配。这种经理公司和保管机构分离的运作方式，便于经理公司和保管机构相互监督。在此基础上，这部分还介绍了台湾共同基金的公开说明书，基金的认购与买回，收益与分配，基金净资产价值的计算等内容。

第三部分：从共同基金的组织形态、投资目标、策略和种类、收费、基金买卖计算标准和计价单位，利息和股利分配、操作费用，基金服务、税负、公开说明书等九个方面系统地比较了美国与台湾共同基金的异同点。众所周知，美国是当今世界上共同基金最发达的国家，而台湾则相对发展较迟。通过比较，有助于找出台湾共同基金有待于改进和完善的地方。

第四部分。从台湾共同基金发展的经验中，得取启示和借鉴。分析了我国发展共同基金事业的意义，并对我国共同基金运行机制，我国国家基金的模式，如何管理我国共同基金事业等问题，作了一些探索。文章指出，我国共同基金宜采用契约型运作方式，以封闭型基金为主，国家基金的设立可借鉴台湾经验，由国内基金经理公司与国外一些著名证券机构合作。而管理共同基金事业的任务则由中国人民银行担任。

# 目 录

## 内容提要

### 第一节 概论

- 一、共同基金的概念及历史沿革.....(1)
- 二、共同基金的分类.....(2)
- 三、投资共同基金的优点.....(5)

### 第二节 台湾的共同基金

- 一、台湾共同基金的产生和发展.....(7)
- 二、台湾共同基金的操作运行.....(14)
- 三、台湾共同基金的公开说明书.....(15)
- 四、台湾共同基金的认购与买回.....(17)
- 五、台湾共同基金的收益及分配.....(19)
- 六、基金的净资产价值的计算.....(19)

### 第三节 美国与台湾共同基金比较分析.....(20)

### 第四节 借鉴台湾经验，发展我国社会主义市场经济的共同基金事业

- 一、建立发展我国共同基金事业的意义.....(23)
- 二、我国共同基金模式探讨.....(26)

# 台湾共同基金研究

## 第一节 概论

### 一、共同基金的概念及历史沿革

共同基金是把广大小额投资者资金筹集起来，在专家操作管理下，以投资组合(Portfolio)方式，集体投资于证券市场或货币市场上的多样化金融资产，借以分散风险的投资基金(Investment Funds)。开放型基金对销售份额无限制，并有按净资产价值(NAV)赎回持份的义务，基金参加者可随时向基金组织买卖基金份额，并可按其持份单位数，分配利润或分摊损失，故又称“开放型投资基金”(Open—end Investment Fund)或“开放型投资公司”(Open—end Investment Trust)，它是相对于股份固定的“封闭型投资基金”(Closed—end Investment Fund)或“封闭型投资信托”(Closed—end Investment Trust)而言的。近几十年来，美国“开放型共同基金”(即通称的“共同基金”)迅速发展，“封闭型共同基金”(即通称的“投资公司”)逐渐萎缩。目前美国的共同基金，基本上都是开放型的，一般不把封闭型基金列入共同基金。

共同基金的发源地是英国。英国的基金名称是“单位信托”或“单位信托基金”(Unit Trust)。它采取信托契约型的组织形式。英国于19世纪中叶，经过产业革命，生产力获得较大提高，积累了大量资金。许多人想将资金投资于海外，以谋取高额利润。但个人投资者受到资金数量，知识水平，经济信息等多方面的限制，于是想出集合众人资金委托专家经营管理，代为投资或委托律师签订信托契约以确保海外投资安全等投资方式，接着又产生了信托投资公司及信托契约，这就是共同基金的最早形态。本世纪二十年代以来，共同基金逐渐繁荣于美国。1924年3月21日，美国波士顿的“马萨诸塞金融服务公司”(Massachusetts Financial Services——MFS)设立了“马萨诸塞投资信托基金”(Massachusetts Investment Trust——MIT)，这是美国的第一个共同基金。该基金由哈佛大学200位教授出资5万美元组成，目前投资人已达8.5万人，资产已超过10亿美元，而经理MIT基金的MFS公司，已经营几十个基金，资产总额则逾150亿美元了。

1940年，美国政府制定颁布了《投资公司法》，这是一部详细介绍投资公司

和共同基金的组成及管理的法律文件，为投资者提供了完整的法律依据，并为日后共同基金的发展奠定了良好的法律基础，加上第二次世界大战中美国经济的成长，美国共同基金得到迅速的发展。1970年美国修正投资公司法后，共同基金更是飞速发展，目前，美国共有三千多个共同基金，资产总额已逾兆美元，其中上市共同基金达几百种，帐户持有人达4000多万个，美国人口的1/5投资了共同基金。

日本的共同基金称证券投资信托基金，创设于50年代初期。日本参考美国证券交易制度，于1947年3月公布、1948年4月修改证券交易法，并于1951年6月公布施行“证券投资信托法”，实行契约型投资信托制度，奠定了日本投资信托的法律基础。1967年10月日本修改“证券投资信托法”，增列“委托管理公司对受益人的信托责任规定”一条，使日本基金制度更趋完善。现有基金2000多种。

我国香港的共同基金称“单位信托基金”，都属开放型，且都是收费基金。但投资香港基金，都可以免课税。基金的经理人通常为认可财务机构的附属公司，尤以商人银行居多。目前经香港政府认可，加入香港单位信托基金会(HONG KONG UNIT TRUST ASSOCIATION—HKUTA)的基金已逾100个，多数为欧美国家在香港设立的海外基金，如富达(Fidelity International)，美林(Merrill Lynch)，怡富(Jardine Fleming)三大基金经理公司，前两家总公司在美国，后一家在英国，传统的单位信托基金最低投资额一般为5000港元或1000美元，但一些由银行或其他金融机构推出的专供香港人投资的单位信托基金，最低投资额都较高，如渣打银行的信托基金最低投资额为港币1万元，大通银行的信托基金最低投资额为50万美元或25万港元。基金应受证监会的“单位信托及共同基金守则”及“保障投资人条例”的监管，基金持有人的权益则完全依赖信托人的“信托契约”条文执行。

我国台湾的共同基金起步较晚，从1983年开始只有4家证券投资信托公司发展到目前的15家证券投资信托公司，共发行国内外基金几十种，取得了令人刮目的成绩。关于台湾共同基金的详情，本人将在下面详细论述。

## 二、共同基金的分类

目前，世界各国的共同基金虽然形式繁多，但是基本上都模仿英美两国早期

的基金投资制度而发展起来的。概括而言，共同基金依不同标准大致分为下列几种：

(一)按照组织形态的不同，可以分为契约型和公司型两种。

#### 1、契约型(Contractual type)

契约型基金是基于一定的信托契约组织起来的基金。它由委托人、受托人和受益人三方构成。委托人是专业投资管理公司的经理人，即基金投资的设定人，负责设定，组织各种基金的类型，发行受益凭证，把所筹资金交给受托人管理，同时对所筹资金进行具体的投资运用。受托人一般为信托公司或银行，接受委托人的委托，保管并处分基金的财产，是基金资产的保管机构。受益人即受益凭证的持有人或单位持有人，是普通的投资者，以购买受益凭证参加基金，享有投资收益的分配。英国、香港、台湾、日本等国的共同基金均属契约型。

#### 2、公司型(Corporation type)

公司型基金是按照公司法组成的基金，一般又称投资公司。投资公司以发行股份的方式筹集资金，股东就是投资人，公司选出董事、监事及总经理，并向股东负责。初期的投资公司便是基金经理公司，以后两者分开了，一般另选一家基金经理公司，与投资公司订立契约，管理基金事务并负责投资顾问工作；另找一家保管公司，通常也是信托公司或银行等金融机构，负责保管基金的资产，核算每日的净资产价值；早期，投资公司的股份多数由承销公司承销，现在除收费基金仍通过经纪人销售外，很多基金都有直接接受投资人以邮寄方式认购基金的股份。美国的共同基金属于公司型。

(二)按照其变现方式的不同，可以分为开放型和封闭型两类。

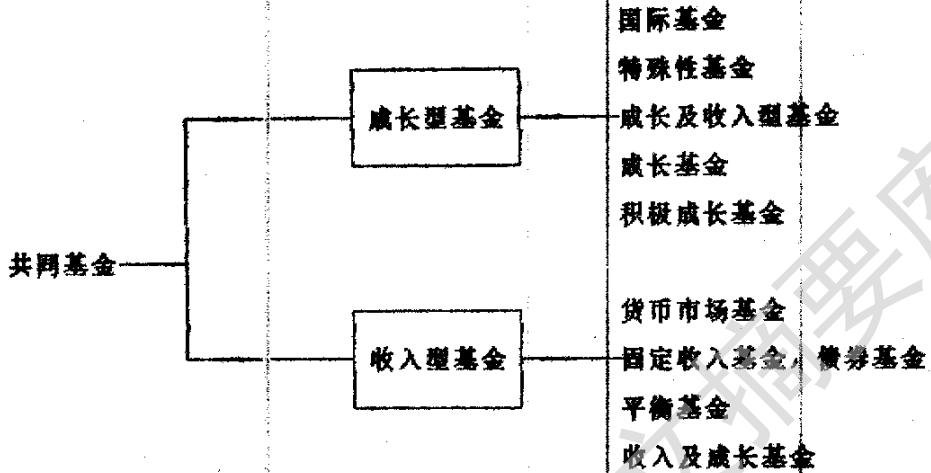
#### 1、开放型(Open-end)

开放型投资基金或开放型共同基金的持股者可根据市场状况和自己的投资决策，决定退股或扩大股份持有比例，即公司的基金总额是可以追加的，不封闭的，因此又称追加型投资基金。

#### 2、封闭型(Closed-end)

封闭型基金投资者不得向基金经理公司赎回所持股份，但可通过证券经纪商，在证券交易市场买卖，股票价格由市场供求所决定。公司发行股票所筹资金主要投资于金融市场上其他公司发行的股票，债券等金融工具。封闭型基金投资最基本特征是发行的股份数量是固定的，发行期满后基金就封闭起来，不再增加股份。

(三)按投资目的和投资标的不同,可分为成长型基金(Growth Funds)和收入型基金(Income Funds)两大类。具体细分如下图:



成长型基金以追求资本利得为目标,通常选择绩优的股票、债券、房地产等能带来资本增值的投资工具。而收入型基金主要注重于投资基金较高的当期收入,所以这类基金通常选择国库券、存款、定期存款,银行承兑汇票和国际付息债券等利息固定,风险较低的投资工具。

围绕这两者不同的投资目标,可派生出其他多种类型的基金,如股票基金,专门投资于成长股票专门基金,集中投资于一家企业或某区域内有成长潜力的股票;特殊性基金,专门投资某一行情看好的特殊行业股票。这些基金投资目标均侧重于资本利得,近期分红较少,投资风险较大。为满足保守投资者不愿冒较大风险的投资需要,可以选择固定收入基金,债券基金、货币市场基金等,其当期利息,股息收入较高,而远期资本利得难测。同时,介于收入和成长之间,有平衡基金和成长收入基金及收入成长基金,这些基金分散投资于各种股票,并不断调整其投资结构,其目标既重视稳定的近期股息红利收入,在条件许可情况下,也重视长期潜在的资本利得。

(四)按收费与否为标准可分收费基金和免佣基金两种。

共同基金的收费主要包括前收费和后收费两类。前收费即为共同基金的销售费,一般是用来支付经纪人的佣金。后收费即为共同基金买回费。

不收费基金则通过直接销售,登广告等方式来促销股份,不经推销员和经纪



商，不须支付销售费用，不过有些基金虽然号称是不收费基金，却收取后收的买回费用；有的基金规定投资者不管什么时候要求卖回持份，都得扣除后收费用，有的则有期间的限制，如投资未满一年要求卖回，须扣除4%至5%的手续费。一般地，购买股份30天或60天内要求卖回，收取0.5%至1%的手续费，若超过30天或60天，则不收这项费用。

除了销售费和卖回费外，共同基金还须付经理费给经理公司，作为投资、营运和管理之用。此外，负责保管处理基金资产的保管机构，基金每年也要向他们支付保管费。

除了上述的这些费用外，基金还须支付证券交易手续费、登记费、会计师费用，召开年会的费用、律师费用、年报及公开说明书印制费等。这些支出和经理费用加起来，总费用的多寡或占总资产净值多少百分比，一般可在公开说明书财务报表的基金操作费用比率项目中找到。

(五)按投资地区的不同，可以分为国内基金和国外基金

国内基金是以投资国内股市及购买货币市场债券为主。国外基金则以投资国外股市为主。

### 三、投资共同基金的优点

个人投资股票，进出股市，必须有足够的资金来分散风险，有起码的专业知识来应付变化莫测的股市，有足够的时间来研究分析股市行情，有处逆境而不惊慌失措的个性修养来承受股市波动对个人的冲击，但一般投资者很难同时具备上述条件，而共同基金则是资金不多、时间不足，个人无能力分散投资风险和股市专业知识不足的小额投资者的最佳选择和最适当的投资工具，因为共同基金有以下几个优点：

(一)筹资起点低，利于小额投资者投资

在美国，个人购买债券，公司债最少是1000美元，政府公债最低面额是10000美元，一般个人投资者无法问津。而共同基金是汇集小钱凑起大钱投资，一般货币市场基金帐户开户起点为250美元至1000美元，有的货币市场基金甚至无最低起点要求，如号称1美元便可开户的20世纪公司，还曾规定过20美分的投资额。有些分期付款投资可随时或定期以几美元存入，在报纸上市基金栏中可以查到的

挂牌上市基金，平均每户资金也只有3500美元。

### (二)分散投资 分散风险

“不要把所有的鸡蛋放在一个篮子里”，是分散投资风险的基本法则。为了避免只买少数几种股票，行情狂跌时损失惨重的现象，应该分散投资于多种股票以分散风险。根据专家研究表明，要做到起码的分散风险至少要持有10个以上行业的20种股票。在美国，至少要有10万美元才能做到这一点。在台湾，股票最小交易单位是1000股，10种股票1万股，至少需要几十万上百万台币，这并不是所有投资者都负担得起的。

个人投资者手头资金有限，无法购买太多种类的股票。所以，当股市狂跌时，就有可能蒙受重大损失。而共同基金则因为资金力量雄厚，可以将资金分散投资到各种股票上，某些股票的跌价损失可以由其它股票的涨价来抵销。因此风险一方面由所有投资者分摊掉，另一方则由种类不同的股票分散掉。

### (三)专家经营 专业管理

共同基金的另一好处是专业的投资管理，基金的经营都聘请专家，对国内外经济状况及各行业，公司的营运和潜力做系统的分析，然后再决定投资。这种做法，实际上就等于每一个投资者花很少的代价，请投资顾问代替大众投资，这些专家有充分的时间进行投资研究分析及选股、选择投资时机的工作。投资共同基金，将资金交给专家管理，就可以解决个人时间和专业知识的不足。

### (四)流动性大 变现能力强

任何投资都须考虑盈利性、安全性与流动性三大因素，共同基金是变现容易的高流动性投资。共同基金同银行定期存款，购买黄金，房地产相比，具有较大的流动性，投资者可以根据个人需要，要求基金经理公司买回手中的基金股份。在台湾，出售基金受益凭证5天后，就可以收到价款。在美国，通常也只需7天。有些基金甚至只需一个电话，基金经理公司就会把钱直接汇到投资者的银行帐户。另外，投资共同基金同投资股票相比，也具有较强的流动性。在台湾，股市有涨跌停板的限制，所以有可能陷入被“套牢”的境地，使资金流动性发生问题，股票无法及时变现。投资共同基金则没有这方面的问题，基金经理公司有义务应投资者要求，买回受益凭证。

### (五)大宗交易 成本降低

个人买卖股票，债券或封闭式投资基金，一般都须付佣金给证券商，60年代之前，佣金都较高，简直就像是经纪人吃肉喝汤，而个人投资者只啃骨头。共同基金在买卖证券时，多为大宗交易，数量和金额较大，因之可减少佣金支出，减少投资成本，增加基金收益，这是个人投资者无法办到的。而且，60年代后成立的共同基金，几乎都是免佣金发售的，基金经理公司也一般不用推销员和经纪商，而只采取广告形式直接销售，基金利得税收也较优惠，所以对个人投资者来说，共同基金是通往证券市场的捷径，它可大大节省投资费用和降低投资成本。

## 第二节 台湾的共同基金

### 一、台湾共同基金的产生和发展

台湾由于近二十几年来国际贸易连续顺差，外汇储备不断增加，致使岛内游资日益增多。同时，台湾岛内投资渠道相对有限，岛内股市在投资者的追逐下又经常呈现暴涨暴跌的现象。在这种情形下，台湾当局为稳定股市发展，减轻岛内通货膨胀的压力，乃核准证券投资信托公司的成立，发行共同基金。

台湾共同基金开始于1983年，先由新成立的4家证券投资信托公司在海外发行投资于国内证券市场的共同基金。在累积经验的基础上，于1986年开始推出国内基金，主要仍以投资岛内股市为主，大众承购热烈，从此共同基金逐渐为人们所接受而成为一种新的投资工具。在台湾当局推进金融国际化，金融自由化下，从1988年起，台湾陆续引进外国共同基金在岛内销售，投资者可以通过外国公司在台分支机构或岛内指定银行购买外国的共同基金。台湾4家证券投资信托公司1988年底又推出国际基金参与外国证券市场的投资。台湾“财政部”也于1988年12月初颁布了《共同信托基金管理辦法草案》，规定投资信托公司、银行信托部均可发行共同基金，其投资项目不限于股市，投资地区也不限于岛内。这一草案的公布，使台湾共同基金的发展更趋于多样化。现将台湾共同基金的发展过程概述如下：

#### (一) 成立证券投资信托公司，发行共同基金

台湾的证券投资信托公司属于特许事业，其成立须经“财政部证管会”的批准。为了配合引进侨资、外资，“证管会”根据岛内经济金融状况，决定是否核

准成立投资信托公司。同时要求证券投资信托公司以股份有限公司为限，其资本总额最少为1亿元台币。根据这一标准，“证监会”于1983年8月至1986年4月先后批准国际、光华、建弘与中华4家证券投资信托公司成立。

1983年8月，由台湾岛内6家主要银行（中国国际商业银行、交通银行、中国农民银行、中央信托局、台湾银行、世华银行），1家华侨机构和9家外国著名金融机构，共同出资组成了岛内第一家证券投资信托公司——国际证券投资信托公司。该公司于1983年10月12日率先在欧州发行台湾基金，该基金属开放型，先后两次发行4100万美元。1986年1月4日，国际又首次在岛内发行20亿元台币的开放型第一基金，面额10元台币。1988年2月29日再次发行封闭型的国民基金，筹资额50亿元台币。

第二家证券投资信托公司是光华证券投资信托公司，1985年12月19日成立，系岛内外股份合资性质，双方出资比例为7:3。岛内股东为大化、汇弘和润泰三家投资公司及太平洋租赁公司，国外股东则为香港浩威证券公司、瑞士苏黎世国际银行、香港蒙太古投资管理公司。该公司成立后不久，便于1986年3月13日在欧州发行开放型的福摩萨基金，金额为2500万美元。尔后，1987年4月29日，在台湾发行开放型的光华基金，金额为20亿元台币，面额10元。接着，该公司又于1988年1月22日再发行封闭型鸿运基金，金额为50亿元台币。

第三家是于1986年1月4日成立的建弘证券投资信托公司，由建弘国际投资、交通银行、上海商业公司、永丰裕公司、信谊公司、世丰塑胶和香港景泰投资公司、美商普登考培基证券公司、英商大和投资公司等11个岛内股东（持股72.7%）及4个国外金融机构（持股27.3%）共同投资组成。建弘首先于1986年5月22日在欧州发行台北基金2500万美元。1987年7月11日，又在岛内发行开放型成长基金建弘基金20亿元台币，1988年2月12日再推出封闭型福元基金。

第四家中华证券投资信托公司于1986年4月成立，岛内股东只有中华开发一家，国外股东则有美商美林国际公司、百慕大富达国际公司、英商山一资金管理公司、泰商磐谷银行等共同出资组成。中华于1986年12月29日首先在美国发行了中华台湾基金，金额为2500万美元，此基金是4家投资信托公司在海外发行的唯一封闭型基金。接着，1987年9月5日，在台湾岛内发行了开放型中华基金，每一单位面额为100元台币，发行额20亿元台币。1988年4月又发行封闭型成长基金。

到1991年底，上述4家证券投资信托公司共发行岛内共同基金数十种。1992

年11月，台湾“财政部”证监会又核准11家投资信托公司的设立，并规定每家投资信托公司在6个月内要募足新台币40—50亿元资金。

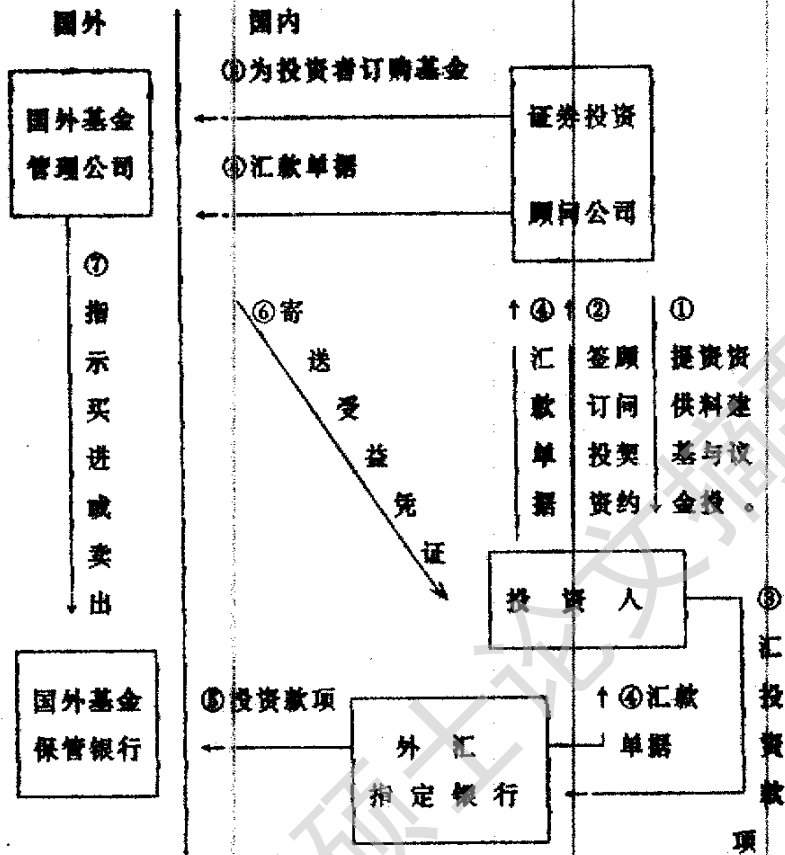
(二)通过证券投资顾问公司咨询服务，认购国外共同基金。

随着4家证券投资信托公司陆续在国内外推出共同基金，共同基金这一投资工具已逐渐为公众所熟悉，公众的基金观念和投资热情不断高涨。由于台湾岛内游资充斥，投资工具单一，国外共同基金公司也纷纷通过台湾内的证券投资顾问公司来销售国外共同基金。这种国外共同基金严格说来，应属“海外基金”，即基金并不在母公司所在国发行，而选择百慕大，开曼群岛，海峡群岛等“避税天堂”注册，所以投资者获利不用交税。但按台湾证监会规定，国外的有价证券及受益凭证不得直接在台湾发行，募集及销售，而证券投资顾问公司系以收取报酬对证券投资提供顾问服务的机构，本身并不能直接代理收付基金和受益凭证。自1983年10月台湾颁布该事业管理规则后，取得投资顾问公司执照的近百家公司，而经过证监会正式核准有权办理外国有价证券顾问业务的证券投资顾问公司则只有怡富、富达、振通、建弘、唯高达、大业、康和及元富等8家，共介绍国外共同基金54种。

投资者购买国外基金时，应先填具申请书，到岛内外汇银行结汇，然后将款项以银行或个人支票的方式寄到国外基金经理公司的指定帐户，或由银行以函电通知经理公司，告知其已收到投资者的款项。经理公司在收到款项10天内，先寄给投资人一份单据以资证明，并于8至12周内将受益凭证寄送给投资者。整个认购国外基金的流程如下页图。

(三)以“指定用途信托基金”委托银行购买国外基金。

1987年7月15日，台湾“财政部”放松外汇管制，民间可自由持有并运用外汇。1988年又解除对银行设立信托部的限制，从此各金融机构纷纷推出新的海外投资金融产品，其中通过外汇银行以“指定用途信托基金”方式来购买国外共同基金颇受欢迎。这一方式的推出，使想要投资国外基金的投资者，除可经由上述证券投资顾问公司提供咨询服务直接汇款至国外银行购买外，还可与岛内银行签约以“指定用途信托基金”方式，委托银行购买。这两者最大的区别在于：(1)通过“指定用途信托基金”方式来购买国外基金，费用较低廉，只须支付3%—3.5%的信托手续费，而直接向国外基金经理公司的购买却需5%—6%的销售手续费。



(2) 国内银行各地分行较多，办理洽购事宜较方便，无须另行办理直接汇款手段，节约人力。(3) “指定用途信托基金”办法，不受中央银行当时外汇管理“每人每年汇出不得超过500万美元及汇入不得超过5万美元”的限制，可自由转换及卖出。必须注意，采用银行“指定用途信托基金”购买国外基金，按台湾中央银行规定，在6个月内不得申请解约赎回。而直接向国外基金经理公司购买，投资人可随时在交易日内要求赎回，并不受时间长短的限制，申请解约时，投资者只需填写赎回申请书，并在基金时间内寄基金经理公司，经理公司便会在1-2周内，把赎回价款依投资者指定的币种和地点，以支票形式寄给投资者。

最先推出国外共同基金的是中国农民银行，1988年4月，该行推出“怡富基金”，6月推出“兴业基金”，至1988年底销售总额逾14亿元台币，居各家银行之

首。中国国际商业银行与台北市银行也于1988年5月推出国外共同基金，其中中国国际商业银行与高达证券投资顾问公司合作推出国外共同基金的种类有日本基金、欧洲基金、美国基金、东南亚基金、国际入息基金、国际可转换债券基金等，至1988年底销售额为5.8亿元台币。台北市银行则与花旗银行及大和证券投资顾问公司合作推出花旗环球债券基金，环球股票基金及日本股票基金，大和国际债券基金(分A、B两种)、大和日本基金，至1988年底销售额分别为花旗基金8700万元台币，大和基金2.2亿元台币。

1989年起，台湾银行业又陆续推出了各种各样的国外基金。如台湾银行于1989年1月16日起相继推出怡富太平洋入息信托基金，太平洋证券信托基金、日本基金和东协基金。中国商银于1月9日起增加9种怡富基金。彰化商银新增日本证券指数基金与野村环球基金。农民银行于2月又推出“怡富东协基金、日本小型企业基金、高达英国组合、东南亚组合、欧洲组合及丰盛老虎基金，亿顺英国政府债券基金”等7种国外共同基金。

#### (四)由国内基金经理公司推出投资外国证券的新基金。

台湾岛内国际、光华、建弘、中华四家证券投资信托公司在国内外发行共同基金后，又于1988年底陆续推出光华环球基金、建弘泛太、中华万邦和国际全球基金4个国际基金，将募集岛内资金投资于外国证券市场。上述“指定用途信托基金”是委托岛内银行购买外国基金经理公司所经营的共同基金，而这种基金则是购买国内基金经理公司发行，到外国证券市场操作的基金。这类基金的推出不仅增加了投资者投资途径的选择，而且对缓解台湾岛内游资充斥的现象也起了一定的作用。不过，由于投资标的是外国证券，在操作及投资策略上都与投资国内股市有所不同。

就性质而言，这种投资于外国证券的新基金，在台湾，多数人称之为“海外基金”(offshore Fund)，严格来说是不正确的。因为“海外基金”是指该基金不在基金经理公司的母国发行，也不吸收本国投资人的资金，以免本国资金外逃和避税。正如怡富基金的母公司在英国，但英国人不能投资，高达基金的母公司在美国，而美国人却不能投资。而且“海外基金”一般都选择在百慕大、海峡群岛，开曼群岛等“租税天堂”注册，基金获利和投资者都不用交税，从而吸引了世界各地的投资者。而岛内推出的4个新基金，是在岛内注册、发行，基金对象

也为国内投资者，所以不能称为“海外基金”，而只能称为国际基金(International Fund)。

关于这4种国际基金的投资地区，建弘泛太基金系选择太平洋西岸的美国、加拿大、日本、新加坡、澳洲、新西兰等股市，地区基金色彩较浓；光华环球、中华万邦和国际全球基金均以“证监会”核定的全球20个股市为投资地，只不过投资各有侧重。4个基金的投资标的都以债券、股票为主，虽属开放式基金，但金额都限制为4000万美元，基金规模都不大。

国际基金的经理公司不经手钱财，资产也由保管机构保管，但国内基金只有一个保管机构，而国际基金的保管机构则有国内和国外两处。国内分别是交通银行、第一银行和中国国际商业银行；国外则为美国花旗银行和英国渣打银行。在买卖计价方面国内基金系以前一日净资产价值为买价，以后一日的净资产价值为卖价，国际基金的买卖价格都以次日上午8时的净资产价值为标准。至于购买方式，国内基金系以基金的单位为买卖标准，最低申购单位一般为500单位或1000单位，没有“零沽”。国际基金则仿效国外做法，以金额为计算单位，最低申购额为1万元台币，因此有“零股”出现，从而受益凭证的制作，发行也与以前不同。如光华环球基金的受益凭证单位分为每张10万单位，1万单位，1千单位和不定额等4种，这便于投资者今后部分赎回，而建弘泛太基金只发给投资者一张凭证，载明购买的总单位数，便于投资者持有。

国际基金与国外在台湾销售的海外基金一样，都投资于外国的证券市场，但两者也有以下一些不同之处。

1、销售费用不同。海外基金由于国际行情与多重销售环节，销售费用都在2.5%—5%之间，投资成本较高。而岛内发行的国际基金受法规限制，销售费用与国内基金一致，一般为1—2%，并按购买金额的增加而递减收费。

2、基金转换性不同。海外基金多由国际著名基金经理公司经营，同一基金项下种类繁多，如怡富基金在国内销售达15种之多，投资目标包括股票、债券、货币、贵金属等，投资地区复盖各国，各地区，可供选择的投资产品丰富，可随时相互转换，改变投资标的。而岛内4家基金经理公司所发行的国际基金，产品单一，差异性较小，也不能转换。

3、操作经验不同。外国基金经理公司如怡富、富达、安泰、景泰、大和等，



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士学位论文摘要库