

学校编码 : 10384 分类号 : 密级 :

学 号 : UDC :

## 学 位 论 文

# 中国私募证券投资基金的现状与 规范化发展问题

黄 欣

指导老师 : 何孝星 副教授

申请学位级别 : 硕 士

专业名称 : 货币银行学

论文提交日期 : 2001 年 9 月

论文答辩日期 : 2001 年 11 月

学位授予单位 : 厦门大学

学位授予日期 : 年 月

答辩委员会主席 : -----

评阅人 : -----

二 00 一年九月

# 内 容 摘 要

伴随着我国证券投资市场向纵深发展，规模高达 7000 亿元人民币左右的地下私募证券投资基金逐渐浮出水面，已严重影响了我国金融市场的繁荣与稳定，干扰着安定团结的政治局面。对于不断漫延的地下私募证券投资基金，我国政府有关机构应立即给予高度重视，既不能简单地一刀切式禁止，也不能听之任之，不加管理，而是要正视这一客观事项，因势利导，化弊为利，使私募证券投资基金走入健康发展的道路。本文就如何借鉴国外私募证券投资基金监管的成功经验，规范化发展我国私募证券投资基金问题进行了研究，并提出适合我国国情的私募证券投资基金整体框架性构想。

本文共分四章进行论述：

第一章 从证券投资基金的总体概念入手，阐明私募证券投资基金是证券市场发展的必然产物，它具有公募基金所不具备的一系列优点，是证券市场繁荣与稳定的一大支柱，世界各国无一例外，我国的私募证券投资基金也已客观存在。研究规范化发展我国私募证券投资基金问题具有重大的理论意义和实践意义。

第二章 以我国私募证券投资基金的现实情况为依据，分析私募证券投资基金不规范的主观、客观原因，并对私募证券投资基金的组织形式和资金来源进行了归纳，指出了私募证券投资基金不规范的重大危害性。

第三章 重点选择了世界上具有代表性的美国、日本、香港等三个国家或地区有关规管私募证券投资基金的法律法规进行对比、分析，归纳出国外监管机构对私募证券投资基金监管的一般政策：限制投资人数，规定投资人资格和投资金额起点，实行宽松的政府监管等。

第四章 在前三章论述的基础上，结合我国国情，借鉴国外成功经验，提出规范化发展我国私募证券投资基金的整体框架性构想。本章从下述五个方面提出如何规范化发展我国的私募证券投资基金：（1）规范化发展我国私募证券投资基金外部架构的初步构想；（2）规范化发展我国私募证券投资基金内部架构的初步构想；（3）规范化发展我国有限合伙制形式的私募证券投资基金；（4）我国私募证券投资基金的发展方向；（5）规范化发展我国私募证券投资基金欠缺的一些条件。总之，规范化发展我国的私募证券投资基金必能满足社会主义市场经济的客观需要，为进一步提高生产力水平、促进中国社会主义初级阶段市场经济的发展

起到较大的推动作用。

关键词：私募 基金 规范

厦门大学博硕士论文摘要库

# 目 录

导 论	1
第一章 证券投资基金与私募证券投资基金	4
一、 证券投资基金简述	4
二、 私募证券投资基金存在的必然性	12
三、 规范化下我国私募证券投资基金存在的必要性	14
第二章 我国证券投资基金业的发展与地下隐蔽化私募证券投资基金的现状	17
一、 我国私募证券投资基金业的现状	17
二、 地下私募证券投资基金不规范的主要原因	20
三、 地下私募证券投资基金的资金来源分析	21
四、 我国地下私募证券投资基金的危害性分析	23
第三章 国外私募证券投资基金业的现状、运作及发展趋势	25
一、 国外私募证券投资基金的主要内容	25
二、 国外私募证券投资基金的特别组织形式-有限合伙	34
三、 国外私募证券投资基金的发展趋势	35
第四章 规范化发展我国的私募证券投资基金	37
一、 规范化发展我国私募证券投资基金外部架构的初步构想	37
二、 规范化发展我国私募证券投资基金内部架构的初步构想	43
三、 规范化发展我国公司型私募证券投资基金简述	51
四、 规范化发展我国有限合伙制形式的私募证券投资基金	51
五、 我国私募证券投资基金的发展方向	52
六、 规范化发展我国私募证券投资基金欠缺的一些条件	53
七、 小结	54
备 注	56
参考文献	57
后 记	59

# 导 论

改革开放以来，中国经济体制发生了天翻地覆的变化，其中较引人注目的包括允许多种经济成份并存和大力发展证券投资市场。

证券投资基金是证券投资市场的有机组成部分，它通过向投资人募集资金，交由专业投资管理人员管理，分散投资于各种金融商品，达致共担风险、共享收益的目的，具有“集中资金、专家管理、分散风险、共同受益”的特点。证券投资基金起源于 1868 年的英国，二十世纪二十年代被引入美国，并在七十年代至八十年代得到了惊人的发展、壮大。证券投资基金的类型不断演变，成功实现了由封闭型向开放式证券投资基金的过渡，由契约型证券投资基金独占天下变为公司型与契约型证券投资基金并存的局面。证券投资基金的品种也不断推陈出新，较新的产品有雨伞基金、保本基金、对冲基金、指数基金等。香港 2000 年的统计数据<sup>(注 1)</sup>反映，私募型证券投资基金已牢牢占据市场主导地位。

公募型与私募型证券投资基金能分别满足不同投资者的需求，投资方向各有侧重，投资手段各具特点，投资风险与收益各不相同。世界各国认识到证券投资基金对金融和经济发展的巨大功效和积极推动作用，都纷纷仿效并积极推广，并且也产生了非常好的效用。

我国证券投资基金事业起步较晚。第一支经中国人民银行批准发起设立的是公募型的武汉证券投资基金，设立于 1991 年 10 月，发行规模 1000 万元。截止 2000 年 12 月，我国已有基金 34 个（契约型、封闭型），发行基金单位 562 亿份，基金资产规模 847 亿元。在公募型证券投资基金快速发展带动下，地下隐蔽性私募证券投资基金也急剧膨胀，据称其规模达 7000 亿元左右<sup>(注 2)</sup>。公募型证券投资基金必须遵守 1997 年施行的《证券投资基金管理暂行办法》，地下隐蔽化私募证券投资基金却避开了该暂行办法的约束。如果不及时对拥有如此庞大资金量的地下私募证券投资基金加以诱导、规范，而让其继续不规范地发展下去，不仅会严重冲击中国金融业的正常秩序，损害广大投资者的正当权益，而且还会不可避免地带来一场金融动荡，破坏安定团结的社会生活和政治局面，侵蚀改革开放二十几年来两辈人辛苦工作所取得的伟大成果。本文作者认为，尽快制订、推出相宜

的私募证券投资基金法规，规范私募证券投资基金行为，取缔地下私募证券投资基金已是当务之急。中国证券监督管理机关应该以法律法规为依据，以法制化、公开化、规范化的管理体制去面对超巨额地下私募证券投资基金的存在，既不能采取鸵鸟政策，对客观存在的地下私募证券投资基金视而不见，听之任之，由其泛滥，也不宜简单地以法律法规去大张旗鼓地推广，飞跃式地发展私募型证券投资基金。当然，一刀切式取缔私募证券投资基金也是作者所不赞成，因为这样不符合客观经济发展的内在规律性要求。较好的选择是以市场需求为导向，以政府监管机构规管为辅助，按市场经济运作的规律性要求去引导我国私募证券投资基金规范化地发展。

针对目前我国发展私募证券投资基金的障碍主要是缺乏外界的客观条件，特别是缺乏一整套规范的法律法规，以及严重缺乏规范化的中介机构，本文在撰写时注意参考国外私募证券投资基金的做法，结合我国的国情，取长补短，提出适合我国国情的将私募证券投资基金规范化的构想。

由于证券投资基金在我国的历史较短，还不到 10 年，相关的法律、法规不健全。本人在研究私募证券投资基金论题时，广泛收集了国外有关私募证券投资基金交易、运作及规管的资料，并与公募证券投资基金的相关法律、法规进行对比分析，力求透过事件的表象发现事件内部的规律性内涵。对于国外现有的私募证券投资基金管理理论和规则，首先要学习，尽量掌握这些理论和规则的具体内容；其次要研究，要参考各国社会政治、经济文化的特点，结合所掌握的私募证券投资基金理论去思考，得出其中的必然联系；然后必须结合我国目前的实际情况加以适当改造，吸取其优点，丰富其内容，剔除其不适用的部分，绝不能简单地照搬照用，这样才能构思出较适用于我国现阶段规范发展私募证券投资基金的框架性构想。

国家证券管理部门正在着手制订投资基金法，其中包括规管私募证券投资基金的内容；庞大的地下私募证券投资基金群也呼唤着私募证券投资基金法规的早日出台。如果本文的完成能够给有关部门在制订私募证券投资基金法规方面起到一定的帮助作用，作者将感到无比的欣慰，这也正是撰写本文的目的之一。同时，由于各国、各地区私募证券投资基金相关法律、法规比较零散，没有系统性的私募证券投资基金专门法规，并且私募证券投资基金本身不能利用传媒公开进行宣传，这些均给作者收集、整理资料带来了诸多的不便，加之时间仓促，水平有限，

诚请各位老师不吝批评、斧正。

厦门大学博硕士论文摘要库

# 第一章 证券投资基金与私募证券投资基金

## 一、证券投资基金简述

如果将证券投资基金简单地分为公募与私募两大类，则它们除了在募集方式方面存在明显的分别外，从整体上看，在基金分类、基金运作基本流程及对投资市场的影响等方面存在许多相似之处。下面对证券投资基金的简单介绍既包含了公募基金的特点，又容纳了私募证券投资基金的内容。

### （一）. 证券投资基金发展简述

证券投资基金是指通过向投资者发行一定面额的受益凭证（基金股份、基金单位、基金券、基金证券等）来募集资金，交由专业的投资、管理机构按预先设定的投资目标进行操作，基金资金主要投资各类证券，所得收益由投资者按出资比例分享的一种投资工具。证券投资基金按其组织结构、投资业务等特点可以有多种分类，有许多种叫法，如美国称“共同基金”、“互助基金”或“单位投资信托”，日本、台湾称“证券投资信托基金”，香港将“互惠基金”与“单位信托基金”合称“集合投资计划”，在我国有称“共同基金”，也有直接称“基金”的。

最早的投资信托基金是 1868 年在英国建立的“国外及殖民地政府信托”（Foreign and Colonial Government Trust），该基金的宗旨是：“运用共同资金分散投资于国外及殖民地证券，借以分散投资风险，使中小投资者能和大额投资者一样享受投资利益。”<sup>（注 3）</sup>投资信托基金发展到今天，不论其组织形态或投资运作发生了多么大地改变，其依然继承了最初投资信托基金的基本精神。早期的英国投资信托基金是采取合作方式经营，以投资者与代理人签订的信托合约为依据。1873 年罗伯特·佛莱明开办了“苏格兰美洲信托”（Scottish America Trust）<sup>（注 4）</sup>，投资信托基金才开始成为由专业管理人员管理的盈利业务。1899 年英国颁布了“公司法”，投资信托基金依法脱离了契约形态，以股份有限公司的形式开展业务。1921 年 4 月，美国诞生了第一家证券投资基金“美国国际证券信托基金”（The



International Securities Trust of America)<sup>(注3)</sup>，其形态和英国的投资信托基金相近。然而，具有现代意义的第一家投资(共同)基金直到1924年3月21日才成立 - “马萨诸塞投资信托基金”(Massachusetts Investors Trust)。该基金属开放型，由200名哈佛大学教授共同出资5万美元建立，成立以来发展迅速，至1989年9月30日，资产总额已达到140亿美元，拥有85,000个投资人<sup>(注4)</sup>。

目前，美国已形成以商业银行为主体的存款机构、以共同基金为主体的投资机构以及人寿保险公司机构三足鼎立的金融业格局。到1993年，美国各类存款机构的资产为52,065亿美元，各类投资机构的资产为42,364亿美元，人寿保险机构的资产为17,849亿美元，各占46.4%、37.7%、15.9%。1979年美国共同基金数目524个，管理资产净额945亿美元<sup>(注5)</sup>，而到2001年4月，美国共同基金数目达8,280个，管理资产净额69,452亿美元<sup>(注6)</sup>。据统计，美国40%的家庭持有共同基金，人均持有基金金额高达1.69万美元<sup>(注7)</sup>。“源于英国，兴于美国，”确实是对证券投资基金发展的一个精确概括。

美国共同基金资产净值对比表

Net Assets of Mutual Funds

单位：亿美元

元

项 目	2001年4月	1997年12月	增长比率
股票基金	37,186	23,680	57%
全球基金	3,480	3,171	10%
课税债券基金	5,661	4,523	25%
公用债券基金	2,809	2,719	3%
课税货币市场基金	17,921	8,981	100%
免税货币市场基金	2,395	1,608	49%
合 计	69,452	44,682	55%

\* (注6) 资料来源：美国投资基金协会资料整理，不包括契约型基金(Units Investment Trust)和封闭型基金(Close-end Fund)。

美国共同基金数目对比表

Number of Mutual funds

单位：个

项 目	2001年4月	1997年12月	增长比率
股票基金	4,542	3,726	22%
全球基金	511	523	-2%
课税债券基金	1,332	1,350	-1%
公用债券基金	858	891	-4%
课税货币市场基金	697	692	0.7%
免税货币市场基金	340	339	0.3%
合 计	8,280	7,521	10%

\* (注6) 资料来源：美国投资基金协会资料整理

## (二) . 证券投资基金的分类与比较

证券投资基金自从在英国诞生后，在美国得到了非常大的发展。而今世界各国都在不同程度地发展本国的证券投资基金业务，证券投资基金的种类也不断增加。按照国际货币基金组织的基本分类法，证券投资基金可分为中-长期的股票证券投资基金和短期的货币市场投资基金两大类。若根据其它不同的标准，又可将证券投资基金划分为以下主要几大类型：

1. 按证券投资基金的组成形式，可以分为契约型证券投资基金与公司型证券投资基金，这是对投资基金最基本、最传统的划分方式。

契约型证券投资基金，是指投资基金管理人(公司)通过与投资人签订信托契约的形式发行受益凭证，募集资金，创立基金，由基金管理人负责营运，基金托管人(公司)负责托管，最终使投资者获益的证券投资基金。基金管理人作为投资基金的中枢部门，是受基金资产所有者委托经营基金资产的专业性机构，其主要职能是为基金提供专业性投资管理服务，优化投资组合，分散投资风险，降低投资成本，为投资者争取长期稳健的资本增值。基金托管人通常是银行、信托公司、证券公司或保险公司等金融机构，其主要职责是以自己的名义为基金资产注册，开立独立的托管帐户，并负责基金资产的保管、处分及对基金管理人的监督。即使基金管理人或基金托管人因经营不善而倒闭，债权人也无权动用基金资产。

公司型证券投资基金是依据公司法及其相关法规来设立，通过发行股份来筹集资金，投资者购买股份后成为基金公司股东，由股东大会选举出董事、监事，然后由董事会聘请基金管理人负责投资业务管理。公司型证券投资基金与基金管理人(或投资顾问)签订协议，将基金资产交由基金管理人负责具体的业务操作，基金资产的保管则另聘托管人负责，投资者凭其持有的投资基金股份依法分享投资收益。

从基金管理人和基金托管人的技术角度来看，契约型证券投资基金与公司型证券投资基金大同小异，但从基金的组成基础角度来看，可以归纳得出以下几项主要区别：

(1). 契约型证券投资基金不具有法人资格，没有基金章程，没有公司董事会，不受公司法限制，它是通过信托契约来规范投资人、基金管理人、基金托管人三方的行为，只能通过签订信托契约筹资。公司型证券投资基金具有法人资格，按照基金公司章程及招募说明书来成立，出资人是股东，股东选举出董事会，可以通过发行股票筹资，也可发行公司债券筹资。

(2). 契约型证券投资基金根据信托契约来对基金的资产进行委托经营与委托保管。公司型证券投资基金根据公司章程规定来运用基金资产。

(3). 契约型证券投资基金的投资人购买受益凭证后，只能根据契约收取投资收益。只要基金管理人、基金托管人没有违反信托契约，投资人无权干预基金的运作。公司型证券投资基金的投资人在购买基金公司股票后，成为公司的股东，收取股息，并有权参加股东大会，行使股东的权利。

(4). 契约型证券投资基金一般规定只能用自有资金进行投资活动。公司型证券投资基金根据公司章程和业务需要，可以向外借款来扩大投资活动。

(5). 契约型证券投资基金规定有固定的期限，而公司型证券投资基金可永续存在，因此从基金的长期稳定发展方面来看，公司型证券投资基金优于契约型证券投资基金。

2. 按基金受益凭证变现的方式，投资基金可分为封闭式证券投资基金与开放式证券投资基金。

封闭式证券投资基金指基金发行总额有限制，一旦完成发行计划后就封闭起来，不再追加发行，在规定的封闭期限内，投资者不能向发行机构提出赎回，而只能通过证券交易市场转让，因此基金发行在外的受益凭证(股份)数量是固定的，封闭期限内没有赎回的压力，可使用的资金相对较稳定，能投资于一些回收周期长、

收益较好的项目，因此也对基金管理人的管理水平和操作水平要求较低。封闭式证券投资基金在一定条件下，可以申请改为开放式证券投资基金。

开放式证券投资基金是指可以无限地向投资者销售受益凭证(股份)，并随时准备赎回发行在外的受益凭证，因此其受益凭证总数随着受益凭证的发行与赎回在不断变动。投资者以基金净资产(NAV)作为确定基金受益凭证交易价格的基础，且一般由基金管理公司或指定机构负责基金的买卖。由于需要满足投资人随时赎回的要求，要保持一定量流动性强的资产，因此投资收益和投资领域会受到一些影响，要求基金管理人要有较高的管理水平。

3.按证券投资基金募集的对象和方式，可分为公募型证券投资基金与私募型证券投资基金。

经主管机关批准设立的证券投资基金，其募集方式要遵守法律的规定，一般可以通过银行、证券公司、投资顾问等去募集，也可以由发起人、基金管理人或基金托管人自己负责募集。公募证券投资基金是面向广大社会公众，可以通过广告等媒介进行宣传、推销，募集资金。

私募证券投资基金在各国都是只对特定投资人募集资金进行证券投资活动的基金，只能向特定少数投资者募集资金设立，不能通过报刊、杂志、电视、广播、集会、互联网等媒介向社会公众进行宣传、推销，但可以通过基金管理人与特定少数投资者直接协商设立，也可委托第三方进行销售。法律对特定投资人有明确的规定，必须达到一定的资产总额或收入总额，所以私募证券投资基金的投资人一般都是拥有资产较多的机构或个人，以及高收入的投资者。私募证券投资基金成立时法律、法规对其的注册、登记要求一般较低，受各国证监会的监管较松，基金信息披露要求较少，对基金投资组合的限制也较少，因此私募证券投资基金成立所需时间较短，所花筹备费用较省，并且可以按照投资者的特殊要求设计或调整投资方针，深受一些投资者的欢迎，是证券投资市场发展到现在阶段后的一种重要投资参与方式。私募证券投资基金在出售时，必须根据认购时的基金募集条件所规定的要求进行，对比公募证券投资基金，限制较多。

最具代表性的私募证券投资基金当属对冲基金(Hedge fund)，在东南亚金融危机中兴风作浪的“量子基金”是其典型代表。目前全世界有超过 6200 个私募证券投资基金在运作。私募基金总量超过 10 万亿美元<sup>(注 8)</sup>。

4.其它分类方式下的证券投资基金：

(1).根据投资地域和筹资地域来划分：国内基金、国外基金、混合型基金。国外基金又可分为地区性基金、国际基金、单一国家基金、离岸基金等。离岸基金只能募集基金公司本国以外投资人的资金。

(2).根据投资目标（收益与风险）来划分：收入型基金、成长型基金、平衡型基金。

(3).新兴类别的投资基金：基金中的基金（专门投资于其它基金的基金），保本基金（保证还本的投资基金），雨伞基金（在母基金下再设子基金，投资者可以根据情况，从一个子基金转移到另一个子基金），衍生证券基金（专门投资于证券衍生工具的基金），风险基金，又叫创业基金（专门投资尚不具备上市资格但有发展潜力的公司，通过帮助其扩展业务，最终上市，来达到获取高额投资收益的目的）。

(4).美国投资公司研究中心 1987 年被公认为最具权威的分类，根据证券投资基金的具体业务来划分：积极成长型基金、成长型基金、股票收入型基金、弹性组合基金、贵金属基金、全球股票基金、国际基金、平衡型基金、混合收入基金、政府债券收入基金、吉尼梅基金、高收益债券基金、全球债券基金、债券收入基金、长期市政公债基金、短期市政公债基金、长期单州市政公债基金、短期单州市政公债基金、选择权收入基金、货币市场基金等。

### （三）. 证券投资基金的收益及费用

1.基金的收益：基金的收益来源于基金管理人运用基金资产进行各类投资活动而获得的增值额，包括股息、利息、资本利得、基金增值和未变现投资所得等。基金的收益扣除未变现投资收益、基金管理人费用、托管人费用及期间费用(如会计师查帐费、广告费等)后，就形成投资人可分配收益。投资人按出资比例分享投资收益。

2.基金管理费：根据国际惯例，基金管理人可按其负责管理基金净资产的一定比例(如 1%左右)获得基本管理费。基本管理费一般按日计算，按月支付。有的基金经理人根据合约还可按基金净资产增值的比率，收取业绩管理费。

3.基金托管费：一般按基金净资产的一定比例(如 0.2%左右)计算基金托管费，具体执行细则与基金管理费相似。

4.基金的期间费用：交易费用、中介机构费用、政府税费、广告印刷等费用。

从上可看出，不论何种证券投资基金，从本质上看，都是投资人、基金管理人和基金托管人三者之间各种信托关系的融合：投资人以委托人身份通过签订契约

与基金管理人、基金托管人形成信托关系，投资人对基金资产拥有实际的所有权，基金的投资收益归投资人获得，基金管理人获得管理费和业绩报酬(如果有)，基金托管人获得托管费；基金管理人以委托人身份通过与基金托管人签订委托契约形成信托关系，托管人成为基金资产的名义所有人，按基金管理人的指示保管、处分基金资产；基金管理人与基金托管人不承担亏损的风险。从这一点来看，证券投资基金的性质是信托，或者更具体地说，证券投资基金是一种金融信托<sup>(注9)</sup>。

#### (四) . 证券投资基金的特点

1.对投资者而言：证券投资基金为投资者提供的许多优势是一般投资人难以通过独立投资的方式获得，具体如下：

(1).投资方便，购买手续简单。

(2).流动性强：投资者在需要变现证券投资基金时，对上市的证券投资基金，可以在市场上卖出变现；对不上市的证券投资基金，可以向基金管理公司或托管人要求赎回，程序简便。

(3).高度分散风险：证券投资基金制订的投资组合可以将所募集到的资金投资于多种、多个市场、多个地区证券，以减低投资单一市场或投资少数股票存在的系统性风险。

(4).专家管理：基金管理人具有证券投资专业资格的投资专家，投资经验丰富。同时，基金还有其它辅助机构，如投资顾问，法律顾问，税务顾问，经济研究顾问等，时刻跟踪股市、经济和政治的形势和动态，为基金管理人提供投资决策的参考资料，提高基金投资效率和投资收益。

(5).中介机构监管：基金管理人均只负责基金的投资运作，而基金资产的保管和收益、处分是由独立的中介机构-托管人来负责。托管人根据合约和法律，既负责基金资产的管理，又负有监督基金管理人合理履行基金管理人职责的责任，保护基金投资人的合法利益。基金资产定期须按规定进行评估，公布评估结果，基金帐务定期必须按规定加以审核，以真实反映证券投资基金经营成果。

(6).品种繁多，转换便利：发达国家证券投资基金的品种非常丰富，如前所述，美国有八千多个，香港有 1870 个(2001 年 3 月未经证监会认可)<sup>(注10)</sup>，台湾有 313 个(2001 年 4 月末)<sup>(注11)</sup>，几乎可以满足从最保守到最冒险的投资人的需求。许多基金管理公司本身管理有多个证券投资基金，投资人在基金管理公司内部进行转换投资基金的手续很方便，转换费用很低；有些母子基金本身就规定投资者可以在各

子基金之间免费进行转换。

(7).投资记录详实：基金管理人会定期向投资人提供对帐单，详细记录投资情况，方便投资人了解基金的运作及持有基金单位的情况。

2.对投资市场及市场机制的影响：

(1).提高社会投资总量：社会一定时期投资总量与居民储蓄总量是互补的，储蓄增加，则投资减少。根据中国人民银行的统计，截止 2001 年 4 月，全国居民储蓄存款余额达 68,618 亿元，其中定期储蓄存款 48,814 亿元，占总储蓄存款的 71%。通过设立证券投资基金，可以吸收一部分居民储蓄资金，扩大投资总量，发展社会生产。

(2).培育我国机构投资者：国内一些金融机构和非金融机构手中掌握有大量可投资资金，但是由于缺乏专业投资技能，不敢贸然投资于证券市场，只能用于购买国债或存放银行。如果证券投资基金能从机构投资者手中吸收一部分资金，将会大大增加市场需求，维持市场活力。

(3).吸引外国投资者：通过培育证券投资基金机构，在条件成熟时，建立海外基金，吸收国外投资者的资金来投资国内证券市场，为证券市场输血。

(4).证券投资基金的发展、完善为我国公有制改革适应市场经济的发展提供了一种新的实现形式。证券投资基金在西方已经有过百年的发展历史，作为一种市场经济环境下的特殊经济组织形式，投资人、管理人、托管人的三角关系，较好地解决了资产所有权与经营权严格分离的关系；又因其明确实行专家专业化管理模式，在解决产权关系的同时又保障了投资人资产保值升值的问题，易为广大投资者所接纳。因此，证券投资基金的运作机制，可以为我国公有制的市场化改革提供良好的借鉴和媒介，对公有制体制改革的顺利进行具有很大的促进意义。

(5).促进相关制度和机构的快速发展、完善：证券投资基金的发展能为银行业务与非银行金融机构业务的区分提供一种有效的机制，促使非银行金融机构根据金融市场发展和社会资金流动的内在要求，开辟适合自身性质、特点和职能的业务，推动非银行金融机构的业务发展与创新。同时，证券投资基金是一种较散户直接买卖证券更为高级的证券投资活动，除了涉及投资者、投资产品外，还涉及基金管理人、基金托管人、基金法律顾问、税务顾问、财务顾问、评估机构等许多方面的机制和中介机构，国家必须对其单独立法来进行规范和监管。证券投资基金市场的不断扩大和证券投资基金市场机制的建立与完善，对推动我国证券投资市场的发展，

提高证券投资市场的效率具有重大意义，并为达到以证券投资基金为桥梁，实现资本市场、货币市场与金融衍生工具市场的融合发展奠定基础。

(6). 促进企业经济效益的提高：证券投资基金机制的建立，使得企业为了在证券市场融资及再融资时获得基金的青睐必须满足一整套规范化的要求，企业经营效益和管理水平成为企业融资时举足轻重的因素，基金管理人不同于一般散户的专业水准也使得大多数企业客观上不便于篡改财务资料，这就促使企业多在经营管理上下功夫，少在财务报表上打主意，最终促进其提高经营管理水平。

(7). 为国家宏观金融调控提供一种可供选择的工具。中国人民银行可以运用不同的证券投资基金管理细则，通过实施行政干预、税收差别等政策，引导资金流向国家重点发展的产业和部门，实现其产业政策，使社会资金的配置更加合理。

(8). 为国内资金提供对外投资的途径：证券投资基金发展到一定水平，在外部条件具备后，可以通过设立国家基金，将国内募集的资金投资到国外证券市场，开辟国内资金对外投资的新途径。

## 二、私募证券投资基金存在的必然性

(一). 投资手段多样化：私募证券投资基金依投资人的约定，一般可以采取公募证券投资基金所不能运用的较灵活投资手段，如买空、卖空、借贷等。这样，在证券价格上升、下跌时，私募证券投资基金仍然可以获利，而公募证券投资基金一般则只能在证券价格上升时获利。

(二). 投资目标灵活：私募证券投资基金的投资人数有限，基金的投资目标可以根据投资人的特殊要求来确定，投资目标制订较灵活。有时，受法律法规限制，投资人不能直接投资某些领域，则可以通过认购私募证券投资基金，通过该基金的投资组合，来达到间接合法参与该领域投资的目的，避开有关法律法规对投资人的限制。

(三). 信息披露要求低：各国对私募证券投资基金一般均采取宽松监管的政策，基金须对公众披露的信息较少，披露的频率较低，可以避免透露投资意图和实施细节，保护基金的研究成果，避免其它投资人跟风操作或投资对手反向操作。

(四). 进入基金管理市场的跳板：公募型证券投资基金对新进入该领域的基金发起人、管理人，资本要求和专业技术要求较高。如果新进入证券投资基金市



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