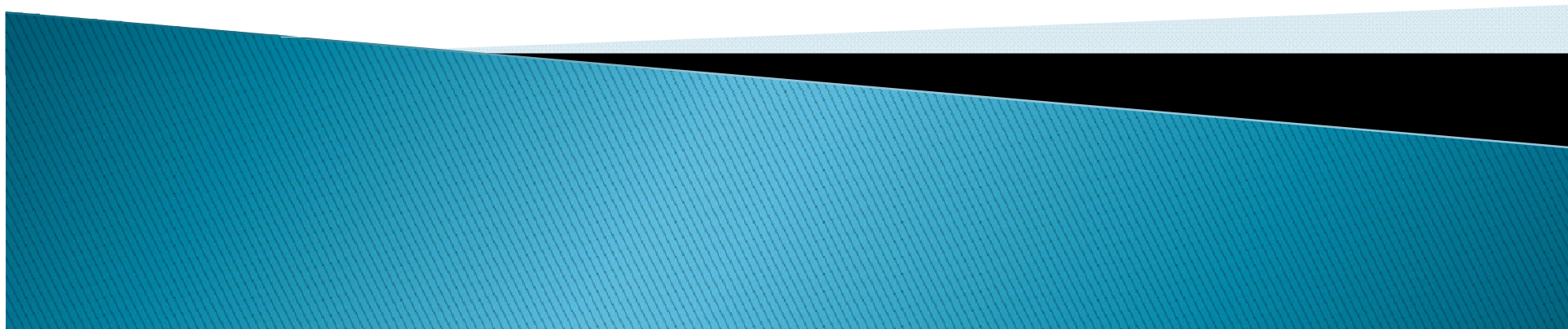


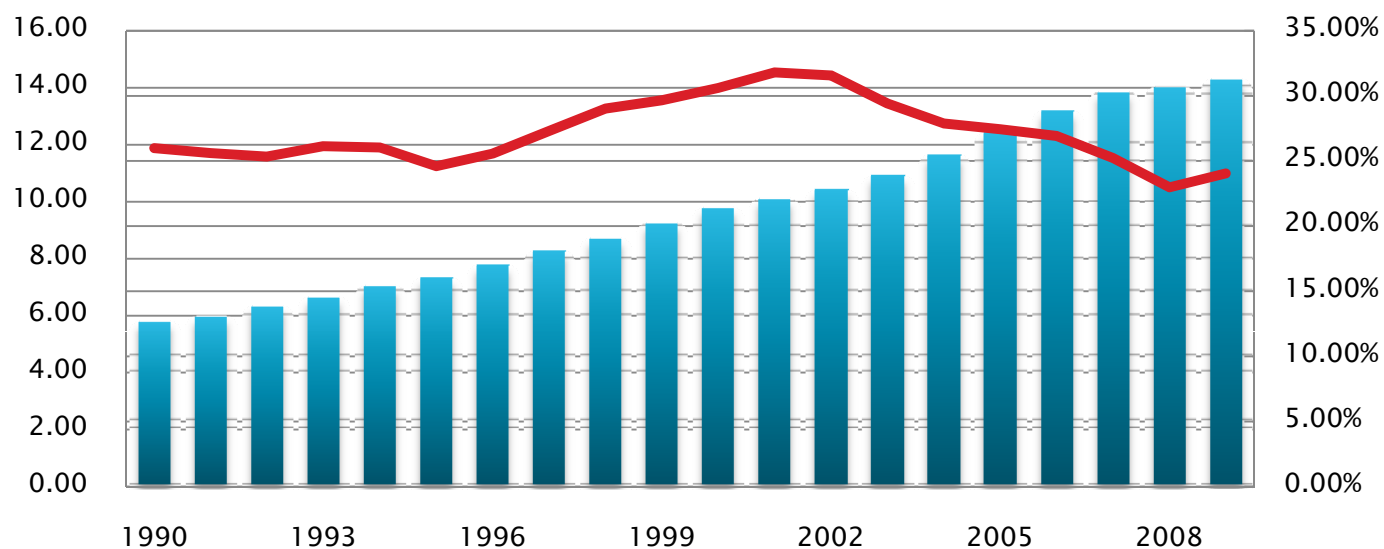
从美国共同基金发展看我国金融体系 的结构性问题

南开大学校长助理 洗国明



美国GDP总量及占世界经济比重

从1990年开始，美国经济总量一直维持在世界经济的四分之一强状态，即使是在金融危机下，美国GDP比重仍占世界的总量的23%，是排名在第二位的日本经济总量的2.6倍。美国是当之无愧的世界经济霸主。

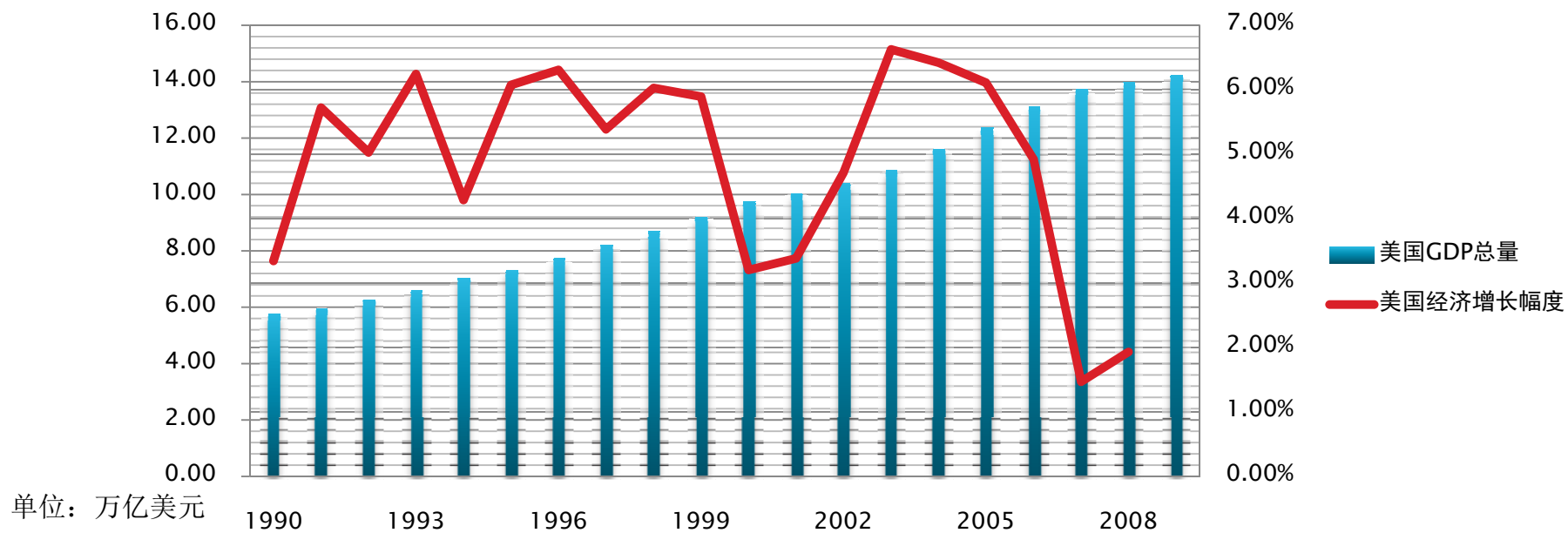


单位：万亿美元

■ 美国GDP总量 — 美国GDP占世界比重

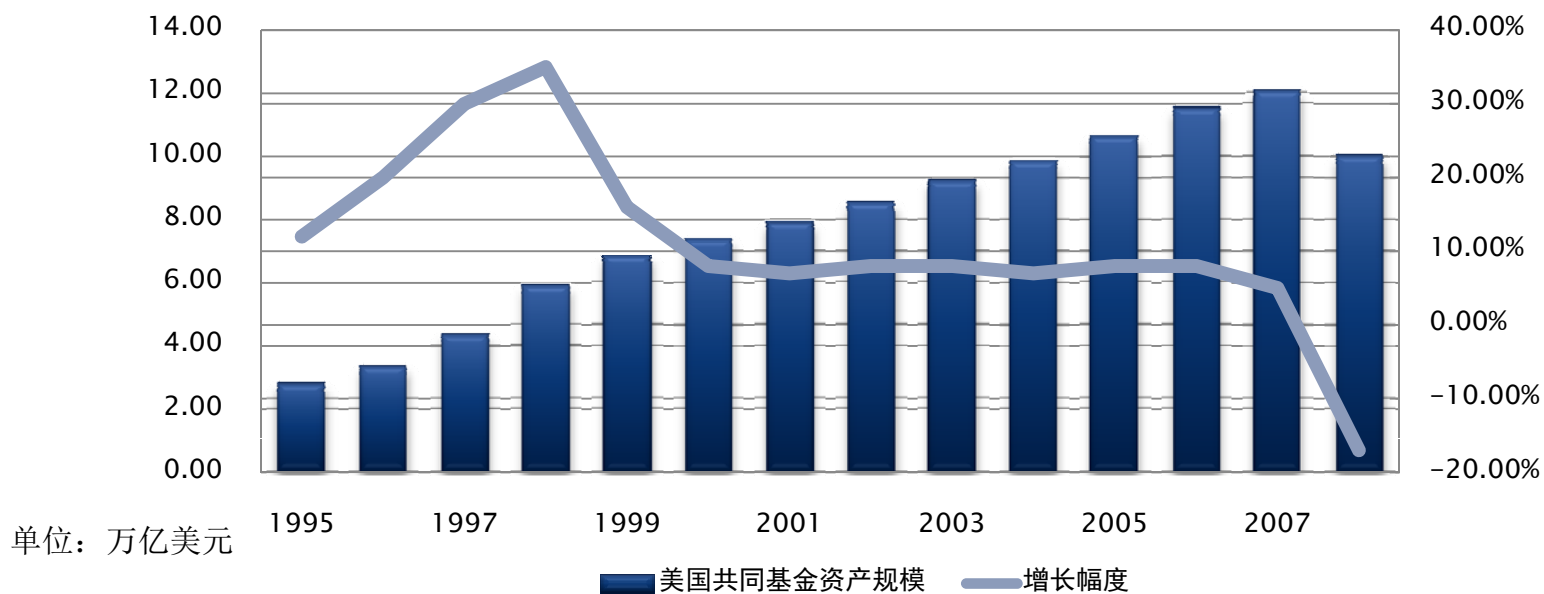
美国GDP增长幅度

从1990年到2009年，美国经济年平均增长率为4.9%，增长峰值出现在2004年为6.63%。20年期间经济总量从不到6万亿增长到14万亿多，增长了1.5倍。



与此同时美国共同基金发展状况

美国共同基金业的资产规模从1995年的2.8万亿美元增长到2007年的12万亿，相当于12年时间里增长到了4倍多，年增长率超过12.88%，大大超越同期美国GDP的增长率和国民财富的增长率。



共同基金的概念

共同基金，是指基金公司依法设立，以发行股份方式募集资金，投资者作为基金公司股东面目出现。共同基金其实就是一类投资公司（**investment company**）。作为公司，每一个共同基金都有各自的经理、员工、运作方式和目标等等。基金的投资目标反映出它之所以成立和存在的理由。简而言之，共同基金集合了一部分委托人的资金，并代表他们的利益进行有预设目的投资。共同基金一般分为两类，即开放式和封闭式。

共同基金的分类

共同基金一般分为两类，即开放式和封闭式。

开放式基金

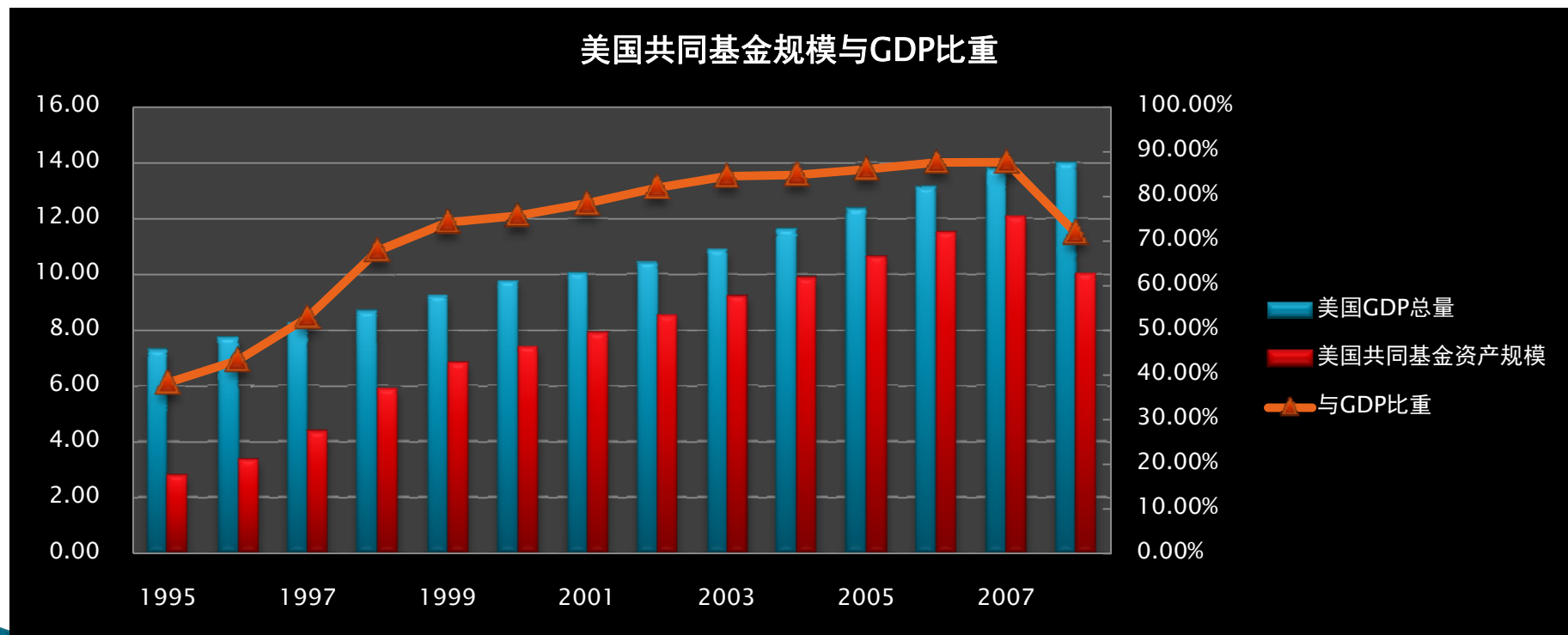
指随时可以以净资产价值（NAV）赎回或发行股份，净资产价值是所持全部证券的市场价格除以发行股数。开放式基金的发行股数随着投资者购买新股或赎回旧股而每日变动。

封闭式基金

不以NAV赎回或发行股份。封闭式基金的股份和其他普通股一样通过经纪人进行交易，因此它们的价格不同于净资产价值。

共同基金的规模增长更引人注目

美国共同基金业的资产规模与GDP比重从1995年不到40%，发展到最高达到GDP的近90%，并一直稳定在70%以上。



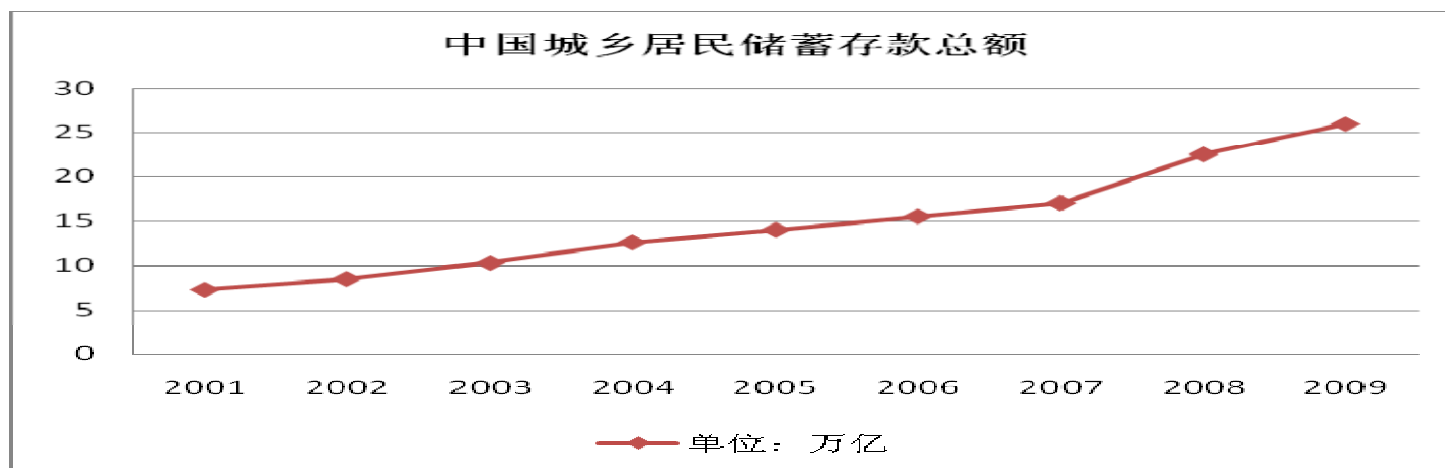
美国家庭流动资产投资状况

较之共同基金的数量和规模增长更为引人注目的变化，可以说是共同基金已经成为广泛接受的投资工具。早在1999年美国共同投资基金的资产规模已超过商业银行。现在，参与共同基金投资的投资者达到9000万左右。1980年，只有8%的美国家庭投资共同基金；到当前已超过了50%。

同时，美国家庭流动性金融资产比例，银行存款占比，1980年为53%，现在为不到20%，共同投资基金所占比重从1.7%上升到近年来65%以上。

对比中国金融体系和家庭流动资产投资

截止到2009年底，我国城乡居民储蓄存款总额到达26万亿人民币，预计2010年将超过30万亿人民币，未来2-3年内更有可能超过我国国内生产总值。而再加上企业存款和其他各类存款，2009年底国内金融机构人民币存款余额已超过60万亿人民币，预计到2009年底中国大陆个人总体持有的可投资资产规模超过40万亿人民币。



对比中国金融体系和家庭流动资产投资

同时，根据中国人民银行对50个大中城市家庭的金融资产结构的调查，中国家庭65%以上的流动资产投在银行储蓄账户上，12%在基金、股票，8%在债券，5%在各类保险上，其他投资占10%。银行存款比例过高，居民可投资的渠道较少。

高额存款的利弊分析

美国的大多数经济学家在提高居民储蓄上，观点是一致的，我也赞同。但这是美国的经济现象决定的。

中国的高储蓄，背后反映出的是一系列社会经济问题。投资渠道不畅、社会保障不健全，消费的增长落后于收入的增加，金融服务业创造的理财产品在规模上还远达不到社会的需要。银行业务的普遍存款业务决定。

高存款规模标志着这些问题的严重程度。

促进经济发展的金融突破

进一步完善产权制度。

进一步健全法律制度。

进一步优化机制，减少腐败。

大力促进金融服务业的发展。

进一步改善社会的公司治理结构。

政府进一步减少直接的经济投资类行为，回归财政金融政策的调控。

共同基金的突破性发展有利于多方面改善经济发展的失衡。

金融的发展促进社会资源配置合更加理化，

结论

近20年来，美国作为全球最大经济体并持续发展，充分说明了美国国内经济的活力和内部经济体系，特别是金融体系相对完善。而在此期间，共同基金的发展更是走在了经济发展的前列，这也说明共同基金作为一种投资、理财手段的有效性、合理性和对经济的良好促进作用。而对比中国近30来的粗放型发展，需要借鉴别国成熟的经验，改善中国的金融环境，鼓励金融服务业的发展，使经济结构发展更加合理。

谢谢

