证券投资基金指导：怎样投资货币基金 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/169/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E6_8A_95_E8_c33_169932.htm 相对于已有的股票型或债券型基金而言，货币市场基金风险更小，费用更低，流动性更强，为那些厌恶风险、对流动性有较高要求、又不满足于银行存款收益率的投资者提供了一个新的选择。本文将从投资市场，投资品种和投资策略几个方面，对货币市场基金进行简要分析，以使投资者进一步了解其投资的取向。 市场的选择 我国的货币市场基金，目前可以投资于证券交易所和银行间两个市场。据数据统计分析，现阶段，货币市场基金将会更多地投向银行间市场。 从规模看，银行间市场容量远高于交易所容量。一两年以内的短期债券（以下简称短期债券），交易所市场的存量只有银行间市场的0.7%，交易所市场的成交量只有银行间市场的1.2%，而且银行间市场还有1500亿的短期债券在一级市场发行。所以，从目前的情况看，银行间市场将是货币市场基金的主要债券投资场所。 从交易费用看，银行间市场费用远低于交易所费用。货币市场基金的风险很小，它的收益率相比其他类型基金也比较有限，因此交易费用就成了一个不得不考虑的因素。比如，一笔2亿的债券交易，银行间的交易费用为150元，交易所的费用（按成交金额的0.05%）为100000元。一笔2亿的回购，银行间的交易费用为200元，交易所的费用（按成交金额的0.0025%）为5000元。 从市场的效率看，交易所和银行间市场各有优劣。银行间市场，投资主体主要为银行等大型金融机构，在双方接受的价格范围内，单笔债券交易的金额基本都在亿元

以上。在交易所市场，投资主体规模相对较小，在货币基金认可的价格，对于一只债券的投资，很难保证有上亿的成交量。所以，货币市场基金的大规模的债券投资，会主要选择在银行间市场完成。 对于回购交易，交易所市场的规模虽然只有银行间市场50%，但因为交易所市场的清算系统效率较高，没有交易对手违规的风险存在，所以在同样的利率水平下，货币市场基金会主要选择交易所市场。 交易品种的选择 以下的三组数据说明，近期内，央行票据将是货币市场基金的不可动摇的主力投资品种。在约8000亿的短期债券存量中，央行票据为4300亿，占50%以上。近一个月两市场739亿的短期债券交易中，央行票据交易量为612亿，占82.8%。近一个月1500亿一级市场短期债券发行中，80%以上为央行票据。清晰地理解中央银行的货币政策意图，成为了货币市场基金投资分析中的重中之重。所以，除了掌握央行票据的发行数额和利率等基本信息外，对各阶段影响央行操作方向的因素，货币市场基金都必须明察秋毫：宏观经济形式、信贷情况，外汇占款、货币增长情况、短期冲击事件等等。 央行采取新的货币政策与操作后，货币市场基金也要合理估计出它对市场预期的影响。例如，近期央行发行的票据连续使用数量招标方式，采用给定的收益率，其目的就在于稳定因前期市场资金紧缺而不断上扬的短期市场利率。其结果是：市场短期利率逐渐下降，最近一次国开行的半年期金融债的中标利率，即为2.6067%，与半年期央行票据利率一致。正确理解央行意图，在这个期间购入一年内的短期债券，减少回购比例，就有可能进一步优化基金的资产配置。 交易策略的选择 关于交易策略，除了已经讨论过的跨市场套利策略、跨品种套

利策略、滚动配置策略、利率预期策略外，中介交易策略也值得大家的关注。所谓中介交易策略就是货币市场基金，作为一只债券买方和卖方的中介，赚取其中的价差。对于货币市场基金几十亿的规模来说，中介交易的利润率还是很可观的。同时，作为中介，不需要承担债券持有期内的价格波动风险，0.01%基本可以称谓无风险收益。如果能够经常发现这种价格偏差机会，必将大大提高货币市场基金的收益率。 目前银行间市场上，本策略已经成为不少投资者的重要赢利模式，武汉商行、南京商行、鄞州银行，都是市场上著名的中介交易商。 面临的挑战流动性管理 目前货币市场基金的招募说明书中，都规定赎回T 1资金划出。这对基金管理人的流动性管理提出了非常高的要求。前面大家已经看到，证券交易所市场基本没有短期债券，所以通过交易所卖出债券或回购，来保证T 1的赎回款是不可能的。赎回的资金通常应来源于保留的现金，数额较大时来源于银行间市场的卖出或回购。如若现金保留过多，势必影响基金的收益；现金保留过少，遇到赎回被动卖出债券或回购，肯定对整个投资策略有冲击。可见，货币市场基金对基金经理的流动性管理能力提出巨大的挑战。基金管理人需要将其收益风险配比的两因素模型升级为收益、风险、流动性配比的三因素模型。 100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com