

证券论文：当前证券市场环境下保本基金的发展模式 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/41/2021\\_2022\\_\\_E8\\_AF\\_81\\_E5\\_88\\_B8\\_E8\\_AE\\_BA\\_E6\\_c33\\_41835.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/41/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E8_AE_BA_E6_c33_41835.htm) 一、明确保本基金的金融产品特性（一）保本基金实际上是一种低风险的半封闭式基金从资金的运作模式看，保本基金（principal guaranteed mutual fund或 guaranteed return mutual fund）强调的是在一定的保本周期内，通过投资债券市场、以及金融衍生市场的对冲操作等方式，给予基金投资者一定比率的本金的保证（通常是100%或者90%）；同时，通过股票市场的杠杆投资，获得市场上的高风险投资收益。这使得保本基金具有结合防守和进攻的投资的独特特点。同时，因为保本基金存在一个保本的周期，因而可以归类为一种半封闭式基金产品。从整个基金的产品线角度看，保本基金首先强调的是通过稳健的投资方式获得基本的保本保证，同时在条件具备时进行金融衍生产品的市场操作，因此实际上保本基金是一种低风险的基金类别。按照其投资策略和成熟市场的实践看，通常保本基金在低迷市道是比较理想的投资品种。（二）保本基金本身就是对一些传统的共同基金理念的突破一些基金公司在论证保本基金的合理性时，通常过于强调保本基金在海外市场的大规模发展。实际上，从总体上看，保本基金在成熟市场基本上是一种不占据主导地位的、或者说是边缘化的基金产品。传统的共同基金通常是严格限制基金管理者对投资者承诺保本或者收益的，也很少采用保本基金所采用的结构性的投资策略。从主要的成熟市场看，保本基金在美国市场上的发展也仅仅是十多年的历程，传统上只存在于退休计划中，而且

美国保本基金发展的主要推动力是依赖自动加入的退休计划。中国台湾地区的保本基金也是刚刚得到监管机构的审批，并且对于其信息披露、基金的担保等作出了十分严格的限制。中国香港地区保本基金近年来的快速发展，实际上是香港经济结构性大调整、股市的低迷和利率的低企的背景下出现的金融结构调整的反映，未必具有典型的意义。因此，从总体上看，保本基金所占据的市场影响力是有限的。同时，保本基金也在许多方面形成了对于传统的共同投资基金理念的突破，特别是在资产组合、投资结构方面。因此，如果以传统共同基金的理念和标准对保本基金进行衡量，必然是存在不少难以理解的地方。

（三）保本基金实际上存在多种保本的形式从发展历程看，保本基金实际上起源于保险公司，以GIF保本基金为代表的保本基金是其中最有代表性的形式，通常由保险公司设立保本基金，管理人将基金资产全部投资于一个共同基金产品，保险公司通过增加保本承诺和银行等的担保，构成一个完整的保本基金。在具体的投资组合上，为了达到保本的目标，有重点地将基金资产的大部分投资于债券来保证本金、剩余资产通过放大效应博取更高收益的投资策略，还有的保本基金更多地依赖金融衍生工具产品，也有采取相机抉择的方式动态地调整资产在股票、债券、金融衍生产品等之间的分布。因此，不宜以单一化的方式来理解保本基金。

二、保本基金在当前发展的积极意义 据了解，近期积极打算推出保本基金的基金管理公司，基本上是在进行市场调查之后才决定推出保本基金这种形式的基金产品的，在市场调查中，一些代销的商业银行根据自身对于基金市场的了解也积极建议基金管理公司开发此类产品。看来，保本

基金等低风险基金产品的现实需求是不小的。从海外成熟市场保本基金的发展看，保本基金所具有的低迷市道中吸引市场资金的功能在当前中国的市场上同样存在，但是，从更为广泛的意义上看，保本基金在当前中国市场上的积极意义还不仅仅局限于此。

（一）保本基金具有良好的储蓄替代功能

当前中国的居民储蓄已经突破10万亿元，同时还有继续向银行体系集中的趋势，这种社会金融资源过分向银行体系集中的金融结构具有相当大的风险。如何分流这些储蓄？最为关键的是提供与这些储蓄者的风险偏好接近或者一致的储蓄替代品。目前看来，保本基金就具有较好的储蓄替代功能，因为当前居民的储蓄中，有相当部分是基于社会保障、教育、医疗等对于保本有强烈需求的储蓄，保本基金的风险收益特性能够较好地与其契合。

（二）保本基金具有培育投资者的功能

保本基金在证券市场低迷时，能起到培育资产管理行业的作用。在中国，公众对投资基金了解甚少，目前市场上的主流基金品种为成长型基金，高收益伴随高风险，难以为普通投资者接受。相对而言，保本基金风险比较低，公众通过投资保本基金，了解基金的基本运作方式、而且基金公司的经营风险容易控制。所以，保本基金实际上起到了扩大基金投资的渗透力，培育潜在投资者的作用，这对我国年轻的基金业的迅速、健康发展是至关重要的。从基金投资者结构的现状看，现有基金过度依赖机构投资者，这种投资者结构不仅不合理，而且蕴含了一定的风险。保本基金的推广，有助于改善这种局面。通常来看，大多数基金业发达国家的基金品种发展都经历了一个从低风险产品向高风险产品发展的过程，此时低风险基金产品的主要作用实际上可以归结为扩大

基金对于公众的渗透率，推动投资者教育的进程，然后在此基础上开发风险逐渐增高、收益潜力也越来越高的基金产品。目前，我国基金市场上高风险的股票型基金居于主导地位，这实际上也使得基金这一大众投资产品的公众参与程度有限，显然是不利于扩大投资者队伍的。（三）保本基金的发展有利于构建更为完整、连续的基金产品线 保本基金作为一个新的投资品种，有别于我国基金市场上的其他品种。首先，保本基金的投资对象主要是债券等风险相对不高的投资品种，基金保证投资者在保本期结束时可以取回本金，符合市场大多数投资者的风险偏好；其次，该种基金还可能获得一定的收益率，回报源于将债券收益乘以放大的倍数在股票市场上进行投资。低风险类产品在目前仍然是投资者选择的重点之一，具有避险概念的产品将更容易为投资者认可，有利于弥补低风险产品不足的基金产品线方面的缺陷。三、不必高估保本基金的风险（一）具有保本性质的金融产品已经有了相当活跃的实践 从当前的金融市场看，实际上已经有多种保本性质的金融产品存在。例如，有一些投资公司、银行、集团公司甚至地方财政也对一些信托产品提供第三方收益担保。由于信托产品均采用“预期收益率”或“目标收益率”等不具法律约束力的陈述，因此所有名义上提供收益担保的第三方实际上承担了保证收益承诺的第一责任。同时，目前也较多地存在着金融机构（包括银行）为企业债和可转债提供担保的实际案例。与其他类型的金融机构相比，基金公司的内部治理、信息披露和风险控制更为清晰严格，因此基金管理公司的制度平台具有更好的条件来推行类似性质的金融产品。（二）要区分整个保本基金的亏损和主动投资部

分的亏损 当前一些分析者之所以容易高估保本基金的风险，原因之一是常常混淆保本基金中的两个不同的亏损概念，其中一个是整个保本基金的亏损率，另一个是其主动进行相对较高风险投资部分的亏损率。基于特定的资产结构安排，整个保本基金保证不亏损并不是困难的事情，而高风险投资以博取收益的投资部分出现亏损则将可能是一件十分常见的事情。 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](http://www.100test.com)