

从仓位变化看基金策略证券从业资格考试 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/645/2021_2022__E4_BB_8E_E4_BB_93_E4_BD_8D_E5_c33_645985.htm 关于基金股票仓位控制的说法自市场下跌以来一直是广大投资者关注的焦点，某些基金对仓位控制失当令基民损失惨重，基金仓位的高低已成为基金控制系统风险的主要手段，也成为今年以来的业绩排名的决定性因素。我们注意到，同样是股票基金，在操作中对仓位控制的考虑各有不同，如持较积极调仓态度或者采用高仓位稳定等策略能清晰可见。其实这里并没有错或者对的策略，而是一种风格的体现，但问题是在特定的资本市场的环境中，百考试题收集整理哪些策略会更有优越性。对于投资者来说，通过对基金仓位控制策略的认识能够更加了解基金投资的风格。不过，今年以来，绝大部分股票基金的仓位均有明显的下降，且下调幅度也比较大。若剔除新基金，基金仓位总体下降更为明显。共存的多种仓位策略当然仓位数据只能反映基金在某个时点上持有股票的情况，不能完全反映基金经理一段时间内的策略。但即使如此，从仓位的一段较长时间的变化中仍能看到基金在市场变化时所采取策略。国内基金在仓位上的策略可以粗略归纳为以下几类：首先，部分基金仓位有所下降但相比同类基金来说变化不大。这类基金业绩排名从去年靠前变为靠后，许多投资人对此的抱怨是可以理解的。但这也可以理解为基金的操作风格，也是在国际上更多基金经理采用的策略。在他们看来，市场变化无常，市场下跌的底部难以预测，且目前没有人能准确判断市场转变。若把仓位降低时市场或所持有的个股出现反弹

无疑会对基金造成损失。其次，部分基金仓位的变化比较灵活。每个季度的仓位都有较大的变化，尤其在市场调整以来情况更为突出。这种操作方法更多的是一些规模小、换手率高的基金。有的基金过去四个季度仓位变化犹如过山车，在最近的仓位测试中显示基金仓位继二季度末继续下调。这一定程度上反映基金经理想抓准市场的起落创造超额利润，从目前的情况看，这种策略今年以来为基金带来较好的业绩。这对于投资者来说固然是好消息。但要注意的是，市场反复无常，一旦踏错步伐，可能会挨市场两个甚至更多的“耳光”。基金经理能使用这样策略可能自身有这种能力，但无人能担保这种能力能维持多久。部分基金如交银稳健、博时行业主题、华夏大盘精选等同样进行积极地调仓，相比前者，它们的操作思路更加平滑；即在未出现明显下跌前提早减仓，在市场明显反转前大幅提高仓位。这种策略令它们在市场深度调整的过程中尝到了甜头，业绩一直领先大部分基金。最近市场的涨停也显示了其大幅加仓的痕迹，反映基金经理对后市的态度较前期乐观。纵观国内基金，更多的是基金仓位变化的趋同性，跟随市场的趋势而调整来规避系统风险。从去年第三季度开始，尽管选择减仓时间有差异，排除股票价格下降因素后，大多数基金的仓位均在下降。就股票型基金来说，平均仓位由超过80%下调至接近70%。市场特质影响仓位策略对于资本市场仍处于初步发展阶段的中国来说，其特有的色彩影响着大部分基金采用仓位操作策略。不能否认，国内也有许多以精选个股为主要策略、仓位控制为次的基金。上投摩根便是认为基金应以精算个股为主，其投资总监孙延群认为，基金的基本职能是资产定价，而不是趋势投

资。旗下基金的股票仓位一直保持高于业内的平均水平。即使有基金经理持类似观点，希望保持高仓位的策略，但也可能会因为投资者的赎回压力、流动性因素、业绩排名的压力，甚至基金间的羊群心理等种种原因令其不得不降低仓位自保。另外，这也受目前国内投资市场的发展程度影响。首先，国内证券市场容量不足，投资品种较少，不能有效消化庞大的储蓄转移，也不能抵御投资者撤资的波动风险。相比之下，境外成熟市场基金经理面对的可投资产品较多。其次，缺乏避险机制等，使基金经理有除了减仓以外的其他有效的手段来保护组合。而目前国内基金可的投资工具主要是股票和债券，由于缺乏做空或对冲机制，基金经理面对系统风险可以选择的有效办法便是减仓。高仓位基金的业绩自然地大幅落后，也为其带来更大的流动风险。这种“以静制动”的策略似乎暂时不能有效战胜仓位调整更加主动的基金，反而令人觉得，这类基金在这种硬件和软件未健全环境下风险控制能力不如其他基金，但这也不能完全否认这种策略的可行性，只能说这种策略在国内的情况暂时输给了主动调整仓位的策略。总的来说，虽然根据仓位的变化不能全面地反映基金操作方式，但投资者也能在一定程度上看到基金在不同市场环境下对持有股票的态度。虽说如此，投资者还是可以注意基金仓位的动向，增强对基金操作风格的认识，有助选择适合自己的基金。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