



您的位置：首页 - 文章选登

美国货币市场基金发展历程(邵鹤令；2003年12月10日)

文章作者：邵鹤令

货币市场是短期证券的交易场所，其主要职能是为各经济单位提供有效的调整流动资本的手段，其特点是金融交易风险小、期限短、流动性强。

美国货币市场发展的四个阶段

当今美国拥有世界上最发达的货币市场，其货币市场完全是一个国际化、开放性的市场。美国的金融机构创造出复杂多样的货币市场工具，活跃在货币市场上的参与者除了美国联邦储备体系外，还有联邦政府、地方政府、大商业银行和大公司等。此外，美国货币市场在名义上已经取消了外汇管制，对居民和非居民给予相等的待遇，所以外国政府、外国大银行或大公司也在该市场上筹集资金。

美国货币市场的发展，大约经历了四个阶段：

第一阶段是美国独立战争至20世纪初。在这个阶段，美国资本主义商品生产和贸易关系的逐步确立和发展，贸易日趋繁荣，因此商业票据市场得到稳步发展，成为美国最早出现的货币市场。美国独立战争及美国内战为筹集战争经费而发行融资券，其二级市场一度十分活跃，推动了货币交易与融资体系，但是战后便逐渐萧条。

第二阶段是20世纪初至60年代。20世纪初美国进入垄断资本主义阶段，随着社会化、专业化工业生产的建立和贸易的繁荣，货币市场越来越繁荣，新型金融工具不断创新。但是，在20世纪30年代大危机期间，货币市场的繁荣受到沉重打击。在二战期间，由于美国在战争中处于特殊地位，战时畸形的经济繁荣再次刺激了货币市场的发展，特别是国家债券和国库券市场的发展。二战结束后，受国家干预主义的影响，进一步刺激了以国家债券和国库券为主要交易工具的货币市场的发展。

第三阶段是20世纪70、80年代，一方面货币当局日趋严格的金融监管与金融交易主体不断旺盛的创新力量之间展开着激烈的博弈；另一方面，金融全球化、一体化趋势的不断加强和金融市场变化的加剧，增强了货币市场的竞争机制，激发了更强烈的创新需求。在这个阶段，美国货币市场在金融工具、交易形式和金融组织形式等方面创新不断，市场也变得更加活跃，结构更趋复杂。

第四阶段是进入20世纪90年代以后，一方面新技术革命成果在金融领域的广泛应用，带动着金融交易技术、金融市场格局和金融交易形式的巨大变革；另一方面，金融国际化、一体化进程不断发展，金融自由化重新成为市场发展的主流，这对货币市场的影响是深刻而长远的。

货币市场基金深受投资者青睐

美国货币市场包括商业票据市场、银行承兑汇票市场、联邦基金市场、国库券市场及新兴货币市场五个子市场。其中，新兴货币市场是专门从事创新金融工具交易的货币市场，而货币市场基金又是新兴货币市场中发展非常迅猛的货币市场工具。

货币市场基金是投资于货币市场上短期有价证券的一种基金，是随着货币市场与共同基金制度的发展而产生和逐渐兴盛起来的一种投资基金类型，其功能类似于银行活期存款和支票存款账户。基金持有者可以依据其持有基金的价值签发支票，但基金的收益远高于银行活期存款和支票存款账户。货币市场基金最早由美国创立，这与美国具有发达、完善的货币市场以及丰富的货币市场工具是分不开的。

美国货币市场基金深受投资者的青睐，其资产规模、基金数量都呈现一种稳步增长的态势。美国货币市场基金在资产组合中扮演了重要的角色，一方面丰富了基金品种、扩大了投资者资产选择的范围，另一方面，它连接了货币市场与资本市场，成为两者之间的资金流通渠道。

货币市场基金发展随市场利率而动

1970年代初，美国对商业银行与储蓄银行提供的大部分存款利率均进行管制，而货币市场工具则是浮动利率，但许多中小投资者无法进入货币市场(因有最低交易额规定)。货币市场基金这一创新工具便应运而生。

由于当时市场利率处于存款机构规定能支付的利率上限以下，货币市场基金还难有作为。美国第一个货币市场基金(即储备基金)作为银行存款的一个替代品诞生于1971年。到1973年，仅有4家货币市场基金，资产总额也只有1亿美元。

20世纪70年代末，由于连续几年的通货膨胀导致市场利率剧增，货币市场工具如国库券和商业票据的收益率超过了10%，远高于银行与储蓄机构为储蓄存款和定期存款所支付的5.5%的利率上限。随着储蓄机构的客户不断地从储蓄存款和定期存款中抽出资金投向货币市场基金，货币市场基金的总资产迅速扩大，从1977年的不足40亿美元急增到1982年有200多家基金持有2400亿美元的资产，并在总资产上超过了股票和债券共同基金。

货币市场基金迅速发展，引起了商业银行和储蓄机构的强烈反应，他们要求国会对货币市场基金附加储备要求和其他限制。国会最终虽然没有批准存款机构的要求，但允许商业银行和储蓄机构发行一种新型的金融工具即货币市场存款账户。它与货币市场基金相似，也提供有限的支票签发而没有储备要求，收益率几乎与货币市场基金一样高。在银行和其他存款机构以超级可转让支付命令账户和货币市场存款账户的反击下，1982年末和1983年初，货币市场基金的总资产开始下降。商业银行和存款机构的这些创新金融工具暂时阻止了资金从银行向货币市场基金的流动。

此后，由于商业银行与存款机构却因无法承受提供高收益的成本，不久便降低了货币市场存款账户的利率。其结果是货币市场基金再

次迅速发展，20世纪80年代末和90年代创造了极大的收益。1987年美国股市大崩溃，导致大量的资金流入货币市场基金，其资产总额突破3000亿美元。1989年和1990年的储蓄和贷款协会危机引起商业银行急增其存款保险，来保护其存款，同时监管当局更加关注存款机构已经出现的高利率。所有这些变化都有利于货币市场基金的快速发展，其资产在1991年达到5000亿美元。1996年大约有650家应税基金，250家免税基金，总资产大约为7500亿美元，80%以上为纳税的资产。其股份大约占有金融中介资产的4%，而且在所有共同基金(股票基金、债券基金、货币市场基金)总资产中占25%以上。1997年达到1万亿美元。2001年达22853亿美元，货币市场基金数量达1015只，投资者账户4720万个，是货币市场基金发展史上的巅峰。2002年，净资产规模调整为22720亿美元，基金数量下降为989只，投资者账户4540万个。

综上所述，美国货币市场基金的发展随市场利率的变动而起伏，市场利率高于银行存款利率的差额就成为其发展的内在动力；货币市场基金没有法定的利率上限，提前取款也没有罚款，监管当局鼓励和保护货币市场的创新行为，这是其保持持续发展的重要条件；美国货币市场基金的发展离不开健全、完善、活跃的美国货币市场，这是其健康运行并发挥作用的基础。

文章出处：《中国经济时报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载请经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所