

开放式基金的流动性风险管理

2011-08-11 10:19:57

杨英伟

(西南财经大学金融学院, 四川 成都 611130)

【摘要】在风险管理的实践中,我们常遇到的有市场风险、流动性风险、操作风险、信用风险等。随着我国资本市场的完善,开放式基金日益成为基金资产中主要的组成部分。因此,本文简要介绍了开放式基金的流动性风险的形成机制,并提出相应的防范措施。

【关键词】开放式基金 流动性风险 风险管理

一、流动性风险的形成机制

作为一种收益共享、风险共担的集合投资工具,开放式基金的目标是以尽量小的流动性风险为代价,最大限度地获得盈利,它的盈利性体现在基金管理人通过投资组合、专家理财和发挥规模经济的优势,谋求不低于市场平均水平的收益率。开放式基金依靠负债经营,投资者可自由进入与赎回,由此造成基金负债的不确定性,基金管理人很难确定投资者赎回的时间和金额,从而带来一定的风险。一旦投资者的赎回要求得不到实现,就会出现流动性风险。当基金所投资证券产品的价格出现较大幅度的下降时基金资产的账面价值就会大幅缩水,导致基金净值的下降,从而引起投资者的不满。基金资产的流动性与盈利性之间呈一定的负相关关系,基金必须在流动性与盈利性之间进行权衡,保留较高比例的现金资产,可以很好地满足投资者的赎回需求,但会影响收益率,而收益率达不到投资者的要求,投资者同样会收回资金,基金依然会面临赎回压力。一旦所面临的赎回要求的基金份额大于其所持有的现金,基金就必须将投资的部分资产变现,而较大规模的变现行为极有可能对证券价格产生冲击,从而对基金资产净值产生负面影响,这又会进一步加大流动性风险。我国基金业的实际运作也表明,基金业绩的差别会导致申购和赎回的差异,业绩好的申购数量多,赎回压力轻,业绩不佳的申购数量相对较少,赎回压力较大。所以归根结底,基金盈利能力的强弱是影响基金流动性风险的最重要因素,我们可以通过考察基金的收益水平来预测基金的流动性风险。

二、开放式基金流动性风险的一些防范措施

(一) 开放式基金资产负债管理

1. 资产管理

流动性风险管理的核心问题就是开放式基金如何估计自身对现金的需求量以及如何确定自身的现金持有量。流动性风险管理的基本方法是平衡现金流量,而进行现金流量平衡管理的关键在于在给定的时期内估计投资者净赎回基金份额的规模。这里主要介绍最佳现金持有量的预测方法随机模式。随机模式是在现金需求量难以预知的情况下进行现金持有量控制的方法。对基金来讲,现金需求量往往波动大且难以预知,但基金可以根据历史经验和现实需要,测算出一个现金持有量的控制范围,即制定出现金持有量的上限和下限,把现金持有量控制在上下限范围之内。当现金量达到控制上限时,用现金购入证券进行投资,使现金持有量下降;当现金量达到控制下限时,做相反操作。若现金持有量在控制的上下限之内,则不必进行现金和证券的转换,保持它们各自的现有存量。

2. 负债管理

开放式基金的负债管理在具体操作层面可采用的方法除了目前基金主要采用的国债回购手段外,还可以考虑以下方法:允许托管银行向基金提供短期信贷,因为基金资产规模的大小和托管银行的利益密切相关,基金的稳定经营对基金的托管人也是有利的,在一定范围内给基金提供资金支持,符合托管银行自身的利益。而且,托管人作为基金资产的名义所有人,对基金管理人有一种监督机制,可以监督资金使用和管理,保证信贷资金按照规定用途使用;允许基金发行短期票据,满足暂时的流动资金需求,这种票据的发行对象可以是特定的,例如证券公司、商业银行以及其他金融机构等;允许基金参加同业拆借,满足对短期资金的需求。

(二) 开放式基金流动性风险管理的制度建设

1. 内部制度建设

一方面，基金公司应该建立防范流动性风险的内容组织体系，下设投资决策委员会，风险控制委员会，投资总监，投资部，金融工程部，市场部，监督稽核部等，并相应得明确其各自的权限和职责。另一方面，可以改善基金公司的分红制度和基金收费方式及费率结构，改善销售渠道，提供多样化的服务。在目前市场状况下基金应适度加大分红的频率和力度，为了使投资者形成稳定的预期，基金还可以实行“高点分红”的制度，明确规定基金净值达到一定价位就实行分红，由此可进一步降低投资者赎回的冲动。基金管理人应在足以补偿成本的基础上降低各项费用的总体费率，以吸引更多投资者申购并留住原有的投资者。在此基础上，基金管理人可以通过设计多种收费方式和差别费率制来防范流动性风险。

2. 外部制度建设

首先引入做空机制，做空机制的缺乏，会使基金公司只能在股市行情好时盈利，在股市下跌时会出现亏损，即使基金经理遇见到了市场风险，也不能有效的规避。如果引入做空机制，基金管理人则通过该机制预先在高价位抛出，从而可成功规避市场风险，建立做空机制使基金公司多了一种投资和避险工具，能够规避市场下跌的风险，甚至在市场下跌时也能盈利。

其次要完善交易机制，引进大宗交易和程序化交易机制可在很大程度上起到降低交易成本，提高交易效率和减少开放式基金流动性风险的作用。同时它还可以降低大宗交易对市场价格的冲击、提高市场流动性。

再次，健全法律法规，严格信息披露，加强市场建设。由于市场中存在严重的信息不对称，若投资者认为存在损失，就会出现大额赎回，造成流动性风险，因此，要加强信息披露，防止内幕交易和出现道德风险，完善法律，使基金运作有法律和法规的制度保证。

最后，培育基金经理人市场和加大对基金管理人的监督。加强基金管理人队伍建设，促进基金管理人之间的竞争，充分发挥市场的优胜劣汰机制在竞争中培育出优秀的基金管理人。同时要加强对基金管理人的监管，抑制基金经理人的不规范行为。

参考文献

[1]沈龚平，孔英秀. 中国开放式基金流动性风险管理研究[J]. 经济研究导刊，2008. 13. (总第32期).

[2]张涛. 我国开放式基金流动性风险管理探析[J]. 经济金融观察，2009. 7. (总第396期).

作者简介：杨英伟（1986-），女，汉族，西南财经大学金融学院，研究方向：资本市场。

（备注：以出刊内容为准）

[设为首页](#) | [加入收藏](#) | [关于本站](#) | [版权声明](#) | [诚聘英才](#) | [联系方式](#) | [友情链接](#) | [我要统计](#)

主管：中国人民银行昆明中心支行 版权所有：《时代金融》杂志社

网络实名：时代金融、时代金融杂志、时代金融杂志社、《时代金融》编辑部

社址：昆明市正义路69号

电子邮箱：ynsdj r@126.com 电话：010-57107535 0871-3212464

版权所有 未经许可不得复制或建立镜像

电信与信息服务业务经营许可证：京ICP备案中 组织机构代码：79718261-3