

光大保德信货币基金祭出六大策略

中国证券报 徐国杰 2005-06-03

日前，货币市场基金收益率整体下移，七日年化收益率多数保持在2.0%~2.4%的区间。与此同时，还有不少基金公司纷纷推出货币基金品种，在这种背景下，新发货币基金有何新策略应对货币市场的变化。带着这些问题，记者采访了光大保德信基金管理公司。

据介绍，光大保德信货币基金配备了多套策略，在基金操作上，首先是大类的战略资产配置，这体现在对宏观、利率以及各类资产之间风险收益的比较上。根据宏观经济形势、央行货币政策、短期资金市场状况等因素对短期利率走势进行综合判断。具体地说，战略资产配置策略包括以下几个方面。

1、利率预期策略：因为利率变化是影响债券价格的最重要的因素，所以利率预期策略是基金的基本投资策略。投资决策委员会通过对宏观经济形势、财政与货币政策、金融监管政策、市场结构变化和短期资金供给等因素的分析，形成对未来短期利率走势的判断，并依此调整组合的期限和品种配置。比如，根据历史上我国短期资金市场利率的走势，在年初、年末资金利率较高时按哑铃策略配置基金资产，而在年中资金利率偏低时按梯形策略配置基金资产。

2、平均剩余期限控制策略：根据对短期利率走势的判断确定并控制投资组合的平均剩余期限。在预期短期利率上升时，缩短组合的平均期限，以规避资本损失和获得较高的再投资收益；在预期短期利率下降时，延长组合的平均期限，以锁定较高的收益水平。

3、现金流管理策略：根据对市场资金面分析以及对申购赎回变化的动态预测，通过回购的滚动操作和债券品种的期限结构搭配，动态调整并有效分配基金的现金流，在保持本基金充分流动性的基础上争取较高收益。

对于基金组合中的具体品种如短期债券和央行票据，主要有包括收益率曲线策略、收益率利差策略、一级市场参与策略和个券选择策略等。

1、收益率曲线策略：短期资金市场同债券市场紧密相关，连接两个市场的分析工具是收益率曲线。收益率曲线策略通过考察市场收益率曲线的动态变化及预期变化，寻求在一段时期内获取因收益率曲线形状变化而导致的债券价格变化所产生的超额收益。在组合平均剩余期限整体调整的基础上，本基金将比较不同的投资策略，例如分析子弹策略、杠铃策略和梯形策略等在不同市场环境下的表现，构建优化组合获取市场收益。

2、收益率利差策略：利差策略是基于不同债券市场板块间利差从而在组合中分配资本的方法。例如，国债与非国债之间的信用利差在经济下滑时会增大，而在经济增长时将会缩小；可提前赎回债券和不可提前赎回债券之间，如果预期利率上升，利率波动性减小，利差将缩小。

3、一级市场参与策略：积极参与国债、金融债、央行票据一级市场投标，增加盈利空间。一级市场发行的国债、金融债、央行票据数量大而且连续，提供了有效的品种建仓机会。本基金管理人根据二级市场的收益水平和市场资金面的状况，对一级市场进行准确的招标预测，决定本基金的投标价位。

4、个券选择策略：在收益率曲线基础上，基金将加强单个债券的定价和收益率分析，通过在我国债券市场上寻找短期内错误定价的债券，进行有效的投资获取较高收益。依赖于在市场暂时处于不平衡状态时，这种投资机会的出现，进行债券品种选择投资将有效的提高投资收益率。本基金将借助金融工程技术，研究市场期限结构和债券定价模型，选择价格被低估的央行票据和短期债券，获得超额收益。