

加强流动性管理，提升重要货币市场基金抗风险能力 — 《重要货币市场基金监管暂行规定（征求意见稿）》评述

作者：葛音 | 毛慧

一、颁布背景

货币市场基金作为现金管理类的普惠金融产品，已经成为公募基金的重要品种，投资者数量众多。此外，随着第三方支付业务的蓬勃发展，“宝宝类”货币市场基金已经成为人们进行日常现金管理的常用工具，如果发生重大风险，可能对金融市场乃至金融体系产生较大影响。

在长期加强货币市场基金监管，持续降低货币市场基金系统性风险的大前提下，为了完善对“重要货币市场基金”的监管，保护基金份额持有人合法权益，中国证券监督管理委员会（“中国证监会”）于 2022 年 1 月 14 日就《重要货币市场基金监管暂行规定（征求意见稿）》（“《暂行规定（征求意见稿）》”）向社会公开征求意见。《暂行规定（征求意见稿）》共五章二十条，主要从定义、评估标准、附加监管要求、风险处置和监管机制等方面对重要货币市场基金进行规范，对重要货币市场基金提出了更为严格审慎的监管要求，拟进一步提升基金管理人抗风险能力，保障投资者投资的安全性和流动性。

二、重要货币市场基金定义及评估

根据《暂行规定（征求意见稿）》，重要货币市场基金是指因基金资产规模较大或投资者人数较多、与其他金融机构或金融产品关联性较强，如发生重大风险，可能对资本市场和金融体系产生重大不利影响的货币市场基金。

对于如何认定“基金资产规模较大”及“投资者人数较多”，《暂行规定（征求意见稿）》主要列明了两项条件：（1）基金资产净值连续 20 个交易日超过 2,000 亿元；或（2）基金份额持有人数量连续 20 个交易日超过 5,000 万个。只要触发其中一项条件，基金管理人需在 10 个工作日内向中国证监会报告。值得关注的是，《暂行规定（征求意见稿）》要求对同一基金管理人委托同一基金销售机构销售的不同货币市场基金进行合并计算。这意味着就前述两项条件的指标监控而言，基金管理人不仅应对单只货币市场基金进行监控，还需对其委托同一基金销售机构销售的所有货币市场基金进行合并监控。

此外，对于满足前述评估标准的货币市场基金，中国证监会还将从基金资产净值、关联度、可替代性、复杂性等角度进行指标评估。最终是否纳入重要货币市场基金监管范围，将以中国证监会公示的名单为准。公示后 3 个月内，重要货币市场基金应当满足《暂行规定（征求意见稿）》规定的内控要求和风控指标。中国证监会也将根据具体的指标满足情况，对名单进行动态调整。

三、货币市场基金与重要货币市场基金监管要求比较

编号	事项	货币市场基金一般要求	重要货币市场基金附加要求
1	岗位配置	满足基金管理人岗位配置的一般要求。	应当为重要货币市场基金配置专门的投资、研究、交易、风控、合规、运营、稽核等岗位人员，相关岗位人员应当具有3年以上岗位从业经历，重要货币市场基金的基金经理不得少于2人。
2	风险准备金计提	<p>(1) 基金管理人应当每月从基金管理费收入中计提风险准备金，计提比例不得低于基金管理费收入的10%。风险准备金余额达到上季末管理基金资产净值的1%时可以不再提取。风险准备金余额高于上季末管理基金资产净值1%的，基金管理人可以申请转出部分资金，但转出后的风险准备金余额不得低于上季末管理基金资产净值的1%。</p> <p>(2) 同一基金管理人所管理的采用摊余成本法进行核算的货币市场基金的月末资产净值合计不得超过该基金管理人风险准备金月末余额的200倍。</p> <p>(3) 基金托管人应当每月从基金托管费收入中计提风险准备金，计提比例不得低于基金托管费收入的2.5%。风险准备金余额达到上季末托管基金资产净值的0.25%时可以不再提取。风险准备金余额高于上季末托管基金资产净值0.25%的，基金托管人可以申请转出部分资金，但转出后的风险准备金余额不得低于上季末托管基金资产净值的0.25%。</p> <p>(4) 基金销售机构暂无计提风险准备金的相关要求。</p>	<p>(1) 基金管理人、基金托管人每月从重要货币市场基金的管理费、托管费中计提的风险准备金比例分别不得低于40%、20%。</p> <p>(2) 基金销售机构应当建立重要货币市场基金风险准备金机制，每月从重要货币市场基金的全部销售收入中计提的风险准备金比例不得低于20%。</p>
3	投资者结构与规模管控	<p>(1) 货币市场基金应当在基金合同中约定，单个基金份额持有人在单个开放日申请赎回基金份额超过基金总份额10%的，基金管理人可以采取延期办理部分赎回申请或者延缓支付赎回款项的措施。</p>	<p>基金管理人应当采取有效措施加强对重要货币市场基金的流动性管理，优化基金份额持有人结构，加强基金规模管控：</p> <p>(1) 审慎确认大额申购申请，避免出现接受单一投资者申购申请后导致其持有份额超过基金总份额5%的情</p>

编号	事项	货币市场基金一般要求	重要货币市场基金附加要求
		<p>(2) 基金管理人应当在每个交易日 10:00 前将货币市场基金前一交易日前 10 名基金份额持有人合计持有比例等信息报送基金托管人，基金托管人依法履行投资监督职责。</p> <p>(3) 基金管理人应当在年度报告、半年度报告中，至少披露报告期末货币市场基金前 10 名份额持有人的类别、持有份额及占总份额的比例等信息。</p> <p>(4) 基金管理人应当对所管理的采用摊余成本法进行核算的货币市场基金实施规模控制。</p>	<p>况；单一投资者持有份额超过基金总份额 5%的，基金管理人应当与相关投资者就其赎回行为提前做出约束性安排，包括但不限于单日净赎回份额不得超过基金总份额的 5%、延缓支付部分赎回款项等措施；</p> <p>(2) 及时主动了解并分析投资者潜在赎回需求，测算资产变现对产品运作和市场秩序的影响，提前调整流动性资产以平稳应对投资者赎回；</p> <p>(3) 依法依规审慎确认巨额赎回申请，并在发生巨额赎回当日向中国证监会报告；</p> <p>(4) 根据最大限度保护基金份额持有人利益的原则，必要时可采取设定单一投资者单日申购金额上限、基金单日净申购比例上限、以赎回申请规模确定接受申购申请规模、暂停基金申购等规模管控措施。</p>
4	销售管理	<p>(1) 基金管理人、基金销售机构在从事货币市场基金销售活动过程中，应当按照有关法律法规规定制作宣传推介材料，严格规范宣传推介行为，充分揭示投资风险，不得承诺收益，不得使用与货币市场基金风险收益特征不匹配的表述，不得夸大或者片面宣传货币市场基金的投资收益或者过往业绩。</p> <p>(2) 基金管理人、基金销售机构与互联网机构等其他机构合作开展货币市场基金销售业务，不得有以下情形：</p> <p>A. 未经中国证监会注册取得基金销售业务资格，擅自从事基金宣传推介、份额发售与申购赎回等相关业务；</p> <p>B. 侵占或者挪用基金销售结算资金；</p> <p>C. 欺诈误导投资者；</p> <p>D. 未向投资者充分揭示投资风险；</p> <p>E. 泄露投资者客户资料、交易信息等非公</p>	<p>基金管理人、基金销售机构应当向投资者全面、清晰地揭示重要货币市场基金投资风险，不得片面宣传重要货币市场基金的规模、市场占有率、基金经理、历史业绩和申赎便捷性等，不得对其他基金实施歧视性销售安排。</p>

编号	事项	货币市场基金一般要求	重要货币市场基金附加要求
		<p>开信息；</p> <p>F. 从事违法违规经营活动。</p> <p>(3) 基金管理人、基金销售机构独立或者与互联网机构等合作开展货币市场基金互联网销售业务时，还应当遵守以下规定：</p> <p>A. 强化持牌经营理念，严禁非持牌机构开展基金销售活动，严禁非持牌机构留存投资者基金销售信息；</p> <p>B. 强化基金销售活动的公平竞争要求，严禁实施歧视性、排他性、绑定性销售安排；</p> <p>C. 强化基金销售结算资金的闭环运作与同卡进出要求，严禁任何机构或个人挪用基金销售结算资金；</p> <p>D. 严禁基金份额违规转让，严禁用货币市场基金份额直接进行支付。</p>	
5	投资监控指标	<p>(1) 货币市场基金投资于相关金融工具的比例应当符合下列规定：</p> <p>A. 同一机构发行的债券、非金融企业债务融资工具及其作为原始权益人的资产支持证券占基金资产净值的比例合计不得超过 10%，国债、中央银行票据、政策性金融债券除外；</p> <p>B. 货币市场基金投资于有固定期限银行存款的比例，不得超过基金资产净值的 30%，但投资于有存款期限，根据协议可提前支取的银行存款不受上述比例限制；货币市场基金投资于具有基金托管人资格的同业商业银行的银行存款、同业存单占基金资产净值的比例合计不得超过 20%，投资于不具有基金托管人资格的同业商业银行的银行存款、同业存单占基金资产净值的比例合计不得超过 5%。</p> <p>(2) 货币市场基金应当保持足够比例的流动性资产以应对潜在的赎回要求，其投资组合应当符合下列规定：</p>	<p>(1) 重要货币市场基金的投资运作指标应当符合以下要求：</p> <p>A. 持有一家公司发行的证券市值不得超过基金资产净值的 5%；</p> <p>B. 债券、资产支持证券、银行存款、同业存单等金融工具的内部信用评级，以及债券逆回购交易的交易对手的内部信用评级应当为最高级；</p> <p>C. 以私募资管产品为交易对手的债券逆回购交易余额合计不得超过基金资产净值的 10%，相关质押券内部信用评级应当为最高级且计入本条第 A 项规定的比例；其中，同一交易对手的债券逆回购交易余额不得超过基金资产净值的 1%；</p> <p>D. 投资组合中现金、国债、中央银行票据、政策性金融债券以及 5 个交易日内到期的其他金融工具占基金资产净值的比例不得低于 20%；</p> <p>E. 主动投资于流动性受限资产合计不得超过基金资产净值的 5%，有存款期限</p>

编号	事项	货币市场基金一般要求	重要货币市场基金附加要求
		<p>A. 现金、国债、中央银行票据、政策性金融债券占基金资产净值的比例合计不得低于 5%;</p> <p>B. 现金、国债、中央银行票据、政策性金融债券以及五个交易日内到期的其他金融工具占基金资产净值的比例合计不得低于 10%;</p> <p>C. 到期日在 10 个交易日以上的逆回购、银行定期存款等流动性受限资产投资占基金资产净值的比例合计不得超过 30%;</p> <p>D. 除发生巨额赎回、连续 3 个交易日累计赎回 20%以上或者连续 5 个交易日累计赎回 30%以上的情形外,债券正回购的资金余额占基金资产净值的比例不得超过 20%。</p> <p>(3) 货币市场基金投资组合的平均剩余期限不得超过 120 天, 平均剩余存续期不得超过 240 天。</p> <p>(4) 货币市场基金总资产不得超过基金净资产的 140%。</p> <p>(5) 货币市场基金投资于主体信用评级低于 AAA 的机构发行的金融工具占基金资产净值的比例合计不得超过 10%, 其中单一机构发行的金融工具占基金资产净值的比例合计不得超过 2%。</p> <p>(6) 单只货币市场基金主动投资于流动性受限资产的市值合计不得超过该基金资产净值的 10%。</p> <p>(7) 同一基金管理人管理的全部货币市场基金投资同一商业银行的银行存款及其发行的同业存单与债券, 不得超过该商业银行最近一个季度末净资产的 10%。</p> <p>(8) 基金管理人应当对所管理的货币市场基金的份额持有人集中度实施严格的监控与管理, 根据份额持有人集中度</p>	<p>的银行存款不得超过基金资产净值的 50%;</p> <p>F. 投资组合的平均剩余期限不得超过 90 天;</p> <p>G. 基金总资产不得超过基金净资产的 110%;</p> <p>H. 中国证监会根据审慎监管原则作出的其他要求。</p> <p>(2) 基金资产净值连续 20 个交易日超过 5,000 亿元的, 还应当在 3 个月内符合以下要求:</p> <p>A. 投资组合的平均剩余期限不得超过 60 天;</p> <p>B. 正常市场条件下不得开展债券正回购交易。</p>

编号	事项	货币市场基金一般要求	重要货币市场基金附加要求
		<p>情况对货币市场基金的投资组合实施调整，并遵守以下要求：</p> <p>A. 当货币市场基金前 10 名份额持有人的持有份额合计超过基金总份额的 50% 时，货币市场基金投资组合的平均剩余期限不得超过 60 天，平均剩余存续期不得超过 120 天；投资组合中现金、国债、中央银行票据、政策性金融债券以及 5 个交易日内到期的其他金融工具占基金资产净值的比例合计不得低于 30%。</p> <p>B. 当货币市场基金前 10 名份额持有人的持有份额合计超过基金总份额的 20% 时，货币市场基金投资组合的平均剩余期限不得超过 90 天，平均剩余存续期不得超过 180 天；投资组合中现金、国债、中央银行票据、政策性金融债券以及 5 个交易日内到期的其他金融工具占基金资产净值的比例合计不得低于 20%。</p>	
6	风险应对预案	满足货币市场基金风险应对的一般要求。	基金管理人应当综合评估重要货币市场基金各类风险的成因、表现及影响，会同基金管理人主要股东、实际控制人、基金托管人、基金销售机构等主体共同制订合理有效的风险应对预案，对重要货币市场基金不同程度风险情形下的应对方式和资金来源作出具体安排，并定期评估更新。
7	损失赔偿与流动性支持	风险准备金主要用于弥补因基金管理人或托管人违法违规、违反基金合同、技术故障、操作错误等原因给基金财产或基金份额持有人造成的损失，以及中国证监会规定的其他用途。风险准备金不足以赔偿上述损失的，基金管理人与托管人应当使用其他自有财产进行赔偿。	<p>基金管理人、基金托管人和基金销售机构因违法违规、违反基金合同、操作失误或技术故障等原因，给基金财产或者基金份额持有人的合法权益造成损失，依法应当承担赔偿责任的，可以优先使用风险准备金赔偿。</p> <p>经中国证监会认可，基金管理人、基金托管人和基金销售机构的风险准备金可以用于重要货币市场基金的流动性支持。</p>

编号	事项	货币市场基金一般要求	重要货币市场基金附加要求
8	短期融资安排	<p>货币市场基金遇到下列极端风险情形之一的，基金管理人及其股东在履行内部程序后，可以使用固有资金从货币市场基金购买金融工具：</p> <p>(1) 货币市场基金持有的金融工具出现兑付风险；</p> <p>(2) 货币市场基金发生巨额赎回，且持有资产的流动性难以满足赎回要求；</p> <p>(3) 货币市场基金负偏离度绝对值超过0.25%时，需要从货币市场基金购买风险资产。</p> <p>基金管理人及其股东购买相关金融工具的价格不得低于该金融工具的账面价值。</p>	<p>基金管理人应当与主要股东、基金托管人等签订协议，约定当重要货币市场基金出现巨额赎回等情形时，可以通过质押回购交易等方式在一定额度内获得短期融资安排。</p>

备注：上述表格所依据的相关法律法规包括《证券投资基金法》、《公开募集证券投资基金运作管理办法》、《货币市场基金监督管理办法》、《公开募集开放式证券投资基金流动性风险管理规定》、《公开募集证券投资基金风险准备金监督管理暂行办法》、《关于进一步规范货币市场基金互联网销售、赎回相关服务的指导意见》及《暂行规定（征求意见稿）》。

四、就重要货币市场基金内控管理的未来工作安排

（一）建立健全风险管理体系

《暂行规定（征求意见稿）》在现有货币市场基金监管规定的基础上，对重要货币市场基金提出了更高的内控管理要求。基金管理人应当就重要货币市场基金针对性地建立健全风险管理体系，设置更为严格的风险控制要求，提高压力测试频次，通过全面落实《暂行规定（征求意见稿）》明确规定的各项投资风控指标，降杠杆、短久期、提升资产流动性，全面提升重要货币市场基金的抗风险能力，保障投资者持有的重要货币市场基金的安全性和流动性。

（二）全面落实岗位配置需求

基金管理人应当根据《暂行规定（征求意见稿）》要求，就重要货币市场基金配置符合要求的专门岗位人员，及时完善相关内部制度建设，落实岗位配置要求，强化对重要货币市场基金的管理能力。其中需注意的是，《暂行规定（征求意见稿）》使用的表述为“专门”而非“专职”，我们理解，即基金管理人需指派专门人员负责相关工作，而该等人员依然可以从事与其岗位职责不相冲突的其他工作。

（三）加强基金规模数据监测

《暂行规定（征求意见稿）》要求触发重要货币市场基金初评条件之一的，基金管理人应在10个工作日内向中国证监会报告，因此，基金规模数据监测显得尤为重要。而且，《暂行规定（征求意见稿）》明确同一基金管理人管理且在同一基金销售机构销售的不同货币市场基金应予以合并计算。因此，基金管理人除需监测单只货币市场基金规模外，还需对委托同一基金销售机构销售的多只货币市场基金规模合并监测，从多维度做好基金规模数据监测工作安排，防范因遗漏监测而出现的违规风险。

（四）建立风险应对预案

基金管理人应当综合评估重要货币市场基金各类风险的成因、表现及影响，该评估过程应会同基金管理人主要股东、实际控制人、基金托管人、基金销售机构等主体，各方共同制订适配的风险应对预案，对重要货币市场基金不同风险情景假设制订不同的应对方案，并对该等应对方案定期评估并更新。

（五）合理控制基金规模

本次《暂行规定（征求意见稿）》的发布，一方面是为了加强对重要货币市场基金的监管，提升基金管理人的抗风险能力，另一方面也是为了促使基金管理人合理控制重要货币市场基金规模，防范重要货币市场基金规模的无序扩张。因此，基金管理人应当采取适当的内部控制措施，如制订风险管理方案等，引导高级管理人员、基金经理等相关人员主动控制重要货币市场基金规模，使得基金规模与其自身管理能力、风控水平、系统运营、客户服务等相匹配。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

葛音

电话： +86 21 6080 0966

Email: yin.ge@hankunlaw.com