

# 资金利率持续走高 近六成货基重回“2时代”

本报记者 顾梦轩 夏欣 广州 北京报道

货币基金2023年表现颇为强势。继新年“开门红”之后,货币基金近一段时间又迎来一波上涨,近六成货币基金7日年化超过2%,少部分甚至超过3%和4%,令投资者

## 最高7日年化突破4%

7日年化收益率超过4%的有5只。

货币基金主要投资于债券、央行票据、回购等安全性极高的短期金融品种,又被称为“准储蓄产品”,其主要特征是“本金无忧、活期便利、定期收益、每日计收益、按月分红”,适合于流动性投资工具,是储蓄的替代品种。

Wind数据显示,截至5月4日,全市场789只货币基金,7日年化收益率超过4%的有5只。这5只基金分别为中海货币B份额、中海货币A份额、红土创新优淳B份额、红土创新优淳A份额、天治天得利货币A份额,这5只基金的业绩分别为4.71%、4.46%、4.37%、4.12%和4.05%。

除此之外,7日年化收益率在3%~4%的货币基金有6只,在2%~3%的货币基金占据主流,共有469只,占比59.44%。

对于近期货币基金收益率走高,诺安基金基金经理岳帅在接受记者采访时表示原因如下:首先,市场对未来经济增长预期的迅速调整。2022年11月中旬,国家相继调整了疫情防控政策和地产政策,市场迅速扭转了对未来经济增长的预期,资金利率逐步回归中性。

其次,强预期和高信贷增速进一步推升资金利率水平。岳帅指出,开年以来,信贷开门红为后续发展备足“子弹”,以大行为代表的银

兴奋不已。

对于货币基金重回“2时代”,博时基金董事总经理、固定收益投资二部投资总监魏桢在接受《中国经营报》记者采访时表示,2023年一季度,在防疫政策优化与地产政策松绑后,国内经济温和修复,实

体融资需求上升,无风险利率中枢抬升,货币基金收益与资金利率高度相关,3月,银行间回购R007(银行间7天质押式回购利率)在跨季因素带动下均值抬升至2.5%,货基收益率在中期与短期因素共同作用下持续回升。

基金简称	7日年化收益率(%)
中海货币B	4.71
中海货币A	4.46
红土创新优淳B	4.37
红土创新优淳A	4.12
天治天得利货币B	4.05
天治天得利货币A	3.90
嘉合货币B	3.76
嘉合货币A	3.51
信诚货币B	3.45
信诚货币E	3.21

数据来源:Wind

行体系大幅提升对长期负债的需求,进一步拉升了资金利率水平。

最后,2022年资金利率中枢显著低于政策利率,经济内生动能逐步恢复后央行货币政策有意引导市场利率水平向政策利率靠拢,回归中性。“在上述背景下,市场利率中枢水平较2022年显著抬升,提升了货币基金的再投资受益,7日年化收益率也有明显抬升。”岳帅分析。

格上财富基金投资研究员蒋睿分析,2022年11月债券市场大幅回调之后,银行间的资金利率有所上行,有两方面原因:第一,债券市场回调是市场预期经济快速修复,债券资产性价比变低,发生了银行理财及债券基金的赎回潮,在流动性紧缺的情况下资金利率走高。目前赎回潮基本结束,但市场对于经济复苏的预期尚存,所以资金的利率没有再回到去

年极度宽松的状态;第二,每月缴税期是流动性关注的一个重要对象,4月历来是缴税大月,再次通过需求影响资金价格提高,货币基金业绩也会相应抬升一些。

“货币基金近期业绩提升可能是受到经济复苏超预期的影响,强预期和高信贷增速带动资金利率抬升,此外,跟跨季资金价格大幅上行也有关系。”嘉实基金有关人士指出。

在管理货币基金的具体操作中,上述嘉实基金有关人士指出,以确保组合安全性为首要任务;灵活配置逆回购、银行存单、债券和同业存款,管理现金流分布,保障组合充足流动性;控制银行存款和债券资产配置比例,有效管理组合利率风险,动态调整组合久期;谨慎筛选组合投资个券,严控信用风险;灵活运用短期杠杆资源提高组合收益。

## 货币基金规模逼近11万亿元

货币基金的收益率主要受货币市场流动性的影响,央行的货币投放是货币市场流动性的总闸门。

回望货币基金自诞生以来的收益率,也曾有过高光时刻。2013年余额宝货币基金诞生之时,7日年化收益率偶有超过6%,轻松碾压一众银行理财产品。

自余额宝诞生以来,货币基金在中国开启了快速发展的5年,规模从2014年年末的2万亿元左右快速上升,至2018年9月最高达到8.25万亿元。之后由于同业去杠杆、资金去空转,以及一系列配套监管措施的收紧,货币基金规模增长进入了瓶颈期。2020年第三季度,货币基金规模仅为7.29万亿元,较峰值回落近1万亿元。而近两年来,货币基金规模依然在持续增长中。中国证券投资基金业协会数据显示,截至2023年3月,全市场货币基金规模已经突破10.95万亿元,逼近11万亿元。

虽然货币基金具有高安全性、高流动性、稳定收益性、“准储蓄”的特征,但也存在潜在风险,比如信用风险和流动性风险等。

2022年6月,货币基金首次出现7日年化收益率大面积跌破2%的情况,滑向“1时代”。这一情况在2022年11月得到了缓解,2022年11月中旬,货币基金7日年化收益率终于实现“触底反弹”。2023年以来,货币基金继续上涨模式。Wind数据显示,春节前后,全市场就有接近半数货币基金7日年化收益率超过2%,平均收益率达到1.87%。

2月17日,中国人民银行、证监会共同发布《重要货币市场基金监管暂行规定》,确保货币基金的安全性和流动性。

对于影响货币基金收益率的因素,以及何种情况下货币基金业绩表现较好等问题,东吴基金相关人士此前在接受记者采访时指出,货币基金主要配置货币市场资产,采用摊余成本法估值,因此货币基金的收益率和货币市场利率密切相关,主要受货币市场流动性的影响,而央行的货币投放是货币市场

流动性的总闸门。当经济由衰退走向复苏或者通胀较高的时期,货币政策整体会从宽松转向边际收敛,货币市场利率会边际走高。

嘉实基金有关人士表示,影响货币基金业绩表现的因素很多,包括货币政策、市场利率、市场资金面、基金规模、管理人水平等。货币基金主要投资货币市场工具,利率的调整对货币市场工具产生直接影响,进而影响货币基金的收益率。同时,当市场资金面紧张时,也可能在短期内拉升货币基金的预期收益率。该人士称,货币基金收益率跟基金管理人及基金经理的操作也有密切关系。从投资者遴选的角度上说,基金规模也并非越大越好。

岳帅指出,影响国内货币基金收益率关键因素是经济潜在增速水平在什么位置,经济结构向高质量模式调整何时会完成,以及央行在未来不同发展阶段的政策取向是否会发生显著变化。

## 货币市场收益率向上空间有限

全年看,货币基金收益率将保持平稳,二季末、半年末等时点预计会小幅走高。

货币基金7日年化收益率有无希望坐稳2%?

魏桢表示,货币基金收益率主要受市场整体利率水平影响。一方面,目前经济仍处于弱复苏通道,货币政策总量仍将保持流动性合理充裕,银行间回购R007二季度中枢预计低于3月的2.5%,且二季度信贷需求环比减弱使得存单利率供需矛盾改善,货币市场收益率向上空间有限。另一方面,结构性货币政策发力,央行公开市场操作更为精准,降准的主要目的是降低实体经济成本,资金面整体中性平衡,资金利率大幅下行的概率较低。因此全年看,货基收益率将保持平稳,二季末、半年末等时点预计会小幅走高。

岳帅分析,在国内产业结构持续升级和高质量发展阶段,依靠地产等信贷高速扩张来推升经济增长的模式越来越不可取,长期来看,经济增长中枢会逐步向内生可持续的潜在增速水平靠近,并呈现低波动状态。在此转型过程中,为防止经济大起大落和不可控风险的出现,货币政策取向将以呵护为主,政策利率中枢也会逐步向匹配经济潜在增速的合意水平靠拢。在此背景下,主要投向为短期利率品种的货币基金收益率也会逐步匹配潜在经济增速的合意利率水平。

嘉实基金有关人士则指出,随着经济高质量发展深入推进,中长期来说,资金利率将维持在低位,货币基金收益率中枢整体

仍将缓步回落,“2时代”或难持续。他建议普通投资者还是选择投资经验丰富的“大厂”所管理的货币基金,相对性价比更高。前提是需要用闲钱来投资,货币基金流动性较强,适合有闲钱打理需求的投资者。

蒋睿还强调,从中长期视角来看,货币基金收益率可能维持小幅震荡走势。具体可以跟踪市场流动性、央行公开市场操作、经济复苏斜率与可持续性。对于普通投资者而言,货币基金因流动性好、安全性高的特征,一直都是比较好的现金管理工具,同时,货币基金摊余成本法的估值方式也给投资者提供了更好的投资体验,对于更在意流动性及安全性的投资者而言,可以适当配置。

# 资产管理规模分化 理财子公司急拓代销渠道

本报记者 慈玉鹏 北京报道

债市波动及现金管理类等产品整改等因素影响下,2022年年底银行理财市场存续规模27.65万亿元,较年初下降4.66%。据近期银行发布的

## 部分机构逆势扩张

据中国理财网数据,2022年,全国共有260家银行机构和29家理财子公司累计新发理财产品2.94万只,累计募集资金189.62万亿元。截至2022年年底,全国共有278家银行机构和29家理财子公司有存续的理财产品,共存续产品3.47万只,较年初下降4.41%;存续规模27.65万亿元,较年初下降4.66%。

记者注意到,近期公示的2023年一季度显示,部分机构管理规模继续收缩,例如平安银行表示,受2022年债市大幅波动影响,市场信心仍在修复,行业理财规模仍有不同程度下降。2023年3月末,平安理财管理的理财产品余额8105.56亿元,较上年年末下降8.6%;招银理财管理的理财产品余额2.46万亿元,较上年年末下降7.87%。

整体来看,银行系理财子公司理财产品余额变动近年来分化,部分机构亦逆势扩张。

记者统计,截至5月5日,共有13家银行理财子公司公示了近两年理财产品余额。其中,7家银行理财子公司理财产品余额2022年同比提升,分别为青银理财、宁银理财、中邮理财、杭银理财、兴银理财、渝

2023年一季度显示,部分银行系理财子公司理财管理规模再次收缩。

《中国经营报》记者注意到,自2022年银行系理财子公司理财产品余额变动出现分化,部分机构逆势增长,宁银理财、中邮理财、兴银

理财2022年理财产品余额同比增长19%、19%、17%。

另外,记者注意到,银行系理财子公司近年来强化行外代销渠道拓展。例如,今年3月,中银理财新增杭州银行为理财产品代销机构,中

邮理财与北京银行达成代销合作。业内人士表示,银行系理财子公司正纷纷突破原有母行渠道束缚,大力拓展第三方代销渠道,通过第三方代销扩大自身AUM(资产管理规模)。

## 拓宽行外代销渠道

银行理财子公司近期陆续扩维代销机构。例如,兴银理财今年3月公告称南宁市邕宁区农村信用合作联社、宾阳县农村信用合作联社、广西蒙山农村商业银行、容县农村信用合作社已新增为公司的代理销售合作机构。同在今年3月,中银理财新增杭州银行为理财产品代销机构,中邮理财与北京银行达成代销合作。

记者注意到,近年来,拓宽行外代销渠道成为银行系理财子公司工作重点之一。

例如,国有银行系理财子公司中,交通银行2022年年报显示积极拓展行外代销,报告期末行外代销产品余额4996.13亿元,占比46.03%,初步建立了以母行为主体,开放、多元的全渠道体系;中邮理财三方代销业务实现零突破,全年签署代销合作协议10家;股份制银行系理财子公司中,平安理财2022年年末与超过20家同业银行达成合作,助力理财产品管理规模稳健增长;信银理财大力开拓外部渠道,加快推动双循环互

促共进,截至2022年年末,信银理财与27家代销合作机构开展了理财产品代理销售业务,较上年年末增加15家。

城商行系理财子公司中,杭银理财2022年积极布局并拓展直销与代销渠道,落地理财直销业务,代销机构类别覆盖了股份制银行、主要城农商行以及互联网银行等,母公司之外的销售占比由年初的3.03%提升至18.45%;青银理财2022年代

农商理财,中银理财,提升幅度分别为20%、19%、19%、17%、17%、14%、3%;另有6家银行理财子公司理财产品余额2022年同比下降,分别为农银理财、招银理财、交银理财、建信理财、工银理财、华夏理财。单从2022年管理规模看,共有15家银行理财子公司公示数据。其中,理财产品余额超过2万亿元的共有两家,即招银理财、兴银理财,理财产品余额分别为26700亿元、20900亿元;管理规模处于1万亿~2万亿元之间的有5家,分别为建信理财、农银理财、工银理财、中银理财、交银理财,理财产品余额分别为19100亿元、17757.21亿元、17622.88亿元、17600亿元、10854.38亿元。

管理规模处于1万亿元以下的共有8家,分别为浦发理财、中邮理财、华夏理财、苏银理财、宁银理财、杭银理财、青银理财、渝农商理财,上述机构理财产品余额分别为8393.03亿元、7791.2亿元、5133.97亿元、4383亿元、3967亿元、3599.02亿元、2008.15亿元、1391.35亿元。

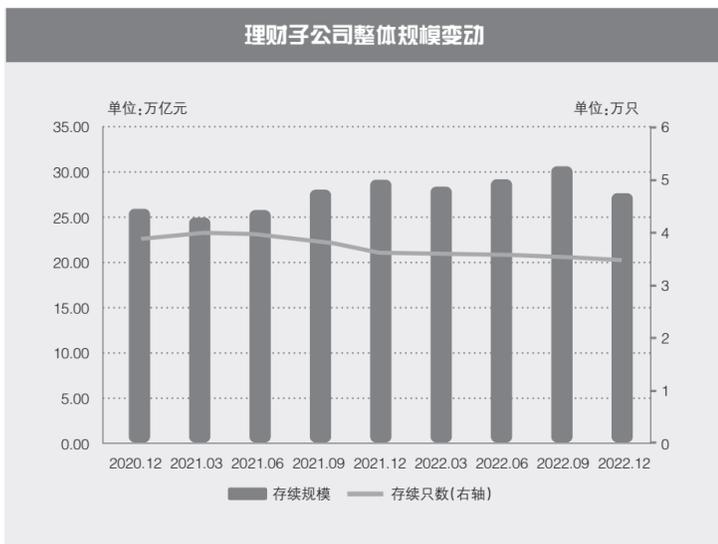
另记者统计,共有18家银行理财子公司公示总资产数据,且均比2021年

增多,增长幅度处于73%至5%之间。其中,1家银行理财子公司总资产超过200亿元,即建信理财;处于100亿~200亿元之间共有8家,分别为工银理财、农银理财、招银理财、中银理财、兴银理财、中邮理财、交银理财、信银理财,总资产分别为199.6亿元、187.99亿元、180.94亿元、157.2亿元、127.94亿元、122.63亿元、114.58亿元、103.4亿元。

总资产处于100亿元以下共有9家,分别为平安理财、光大理财、民生理

财、广银理财、华夏理财、苏银理财、杭银理财、宁银理财、渝农商理财,上述机构总资产分别96.25亿元、88.61亿元、66.38亿元、54.37亿元、43.7亿元、37.39亿元、36.66亿元、34.78亿元、27.96亿元。

从净利润看,共有18家银行理财子公司公示数据,其中净利润高于30亿元的有3家,即招银理财、农银理财、兴银理财,净利润分别为35.93亿元、35.23亿元、31.11亿元;净利润处于30亿~20亿元的共有2



数据来源:银行业理财登记托管中心