

精选优质代表性样本 打造理财市场比对基准

——金牛理财系列指数简介

近年来股票市场的不断下挫使得越来越多的投资者开始将注意力转向以银行理财产品、货币类基金产品为代表的低风险投资工具。但在纷繁复杂的理财市场,如何对比并预测各类产品的收益率,怎样选定适应自身风险、收益、流动性偏好的产品,则成为投资者共同关心的话题。以“可信赖的投资顾问”为宗旨,中证报旗下的中证金牛金融研究中心适时推出了金牛理财系列指数,为反映理财产品收益水平以及产品收益率定价等提供了有效标杆,为投资者的理财决策提供了理论工具。

金牛理财系列指数目前由代表银行理财市场的金牛银行理财20系列指数和代表货币类基金市场的金牛货币理财系列指数两类构成。

金牛银行理财20系列指数根据产品发行数量、均匀度等指标,在国有商业银行、股份制商业银行以及城市商业银行三个梯队中精选20家代表性银行组成样本银行,以此样本银行发行的产品期限在1个月至1年之间的非结构性人民币理财产品为样本空间,在此样本空间中构建系列指数体系。其下共包含8条指数,分为1条综合收益指数、6条一级分类指数以及1条代表性指数。

金牛银行理财综合收益指

数,每日计算近7个自然日起售的样本理财产品平均预期收益率,以此作为当日指数数值。并通过以产品类型、期限类型、银行类型对整体样本空间做进一步的划分,衍生出6条一级分类指数:金牛保本银行理财指数、金牛非保本银行理财指数、金牛短期限银行理财指数、金牛中长期银行理财指数、金牛国有大行银行理财指数和金牛中小行银行理财指数。代表性指数——金牛短期非保本银行理财指数则以当前市场中发行量最大、最具代表性的短期非保本产品为样本,其计算方式与综合指数、一级分类指数相似,均通过对样本产品预期收益率的移动平均得出。

金牛货币理财系列指数则以货币市场基金和短期理财债基为对象,将成立时间在一个月及以上的上述基金产品纳入样本空间,采用简单算术平均法来构建。其下共包含3条指数:金牛货币理财指数、金牛货币基金收益指数、金牛理财基金收益指数。

金牛货币理财指数以样本空间内的全部基金为样本,以当日相应样本最近七日化收益率的简单平均值作为指数值。金牛货币基金收益指数、金牛理财基金收益指数样本则分别为成立时间在一个月及以上的货币市场基金、短期理财债基,以其平均七日化收益率数据作为指数值。

金牛银行理财20系列指数: 全面反映理财收益走势 为投资者提供决策参考

作为低风险理财市场的行业标杆指数,金牛银行理财综合收益指数及其下的各项细分指数过往历史走势极为准确地反映了国内银行理财市场的整体预期收益率以及各类型银行、各类型产品、各类型期限在不同时间段的具体收益率情况,为投资者在不同的市场形势下比较、预测理财产品收益走势,进而优选产品,做出投资决策,提供了重要工具。

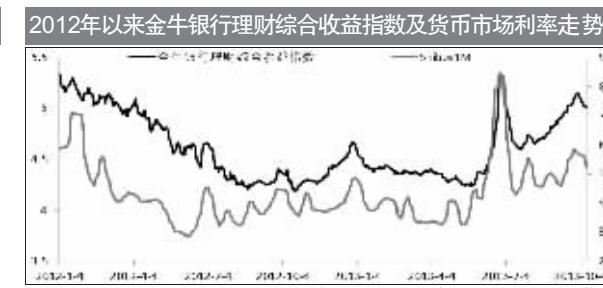
如上所述,金牛银行理财20

系列指数目前共包含8条指数,其中综合收益指数从整体平均的角度刻画出整体银行理财产品市场的一般收益率水平。从过往的指数数据来看,2012年银行理财产品平均预期收益率在4.62%,而2013年以来则小幅下行至4.57%左右。究其原因,主要是受货币市场资金利率从2012年以来直至2013年上半年持续保持在相对低位,市场流动性相对宽松,理财产品收益率逐步走低所致。就其运行的趋势而言,在度过2013年二季度末的“钱荒”之后,为应对资金利率的逐步抬升,银行理财产品预期收益再度步入上行通道。

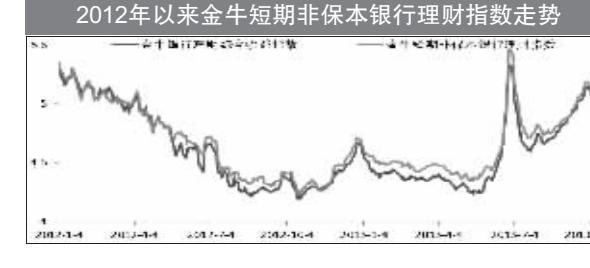
6条一级分类指数则进一步细致地反映了不同发行银行、不同产品类型、不同投资期限的银行理财产品的具体收益走势情况。其间一般存在较为明显的收益率差距:中小银行理财产品收益率高于国有大行理财产品收益



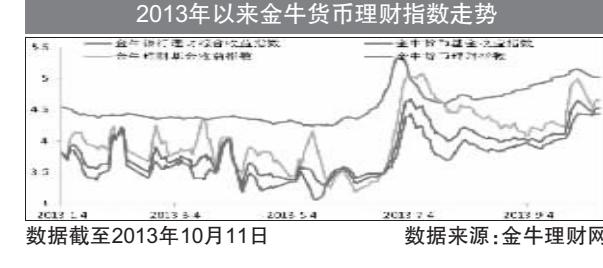
注:数据截至2013年10月11日 数据来源:金牛理财网



注:Shibor1M数据为经过七天移动平均后的上海银行间同业拆借1月利率数据;数据截至2013年10月11日 数据来源:金牛理财网



数据截至2013年10月11日 数据来源:金牛理财网



数据截至2013年10月11日 数据来源:金牛理财网

金牛银行理财20系列指数: 多维度映照货币利率形势 提供产品发行定价基准

金牛银行理财系列20指数体系在反映银行理财市场整体收益率及细分市场具体收益率水平的同时,也从侧面描述了相应时节货币市场资金利率的相关走势,通过其自身收益率的变动方向、变动程度对资金利率的紧张程度做出了生动的刻画,为投资者在不同的资金面形势下优选产品、做出决策提供了重要工具,同时也为产品发行方确定产品收益率、以最优成本募资资金提供了定价参考。

货币市场资金利率,特别是短期资金利率对以银行理财产品、货币类基金产品为主力的低风险理财市场的收益率走势具有重大影响。从2012年以来的金牛银行理财综合收益指数收益走势来看,2012年前三季度货币市场资金利率不断下行,银行理财整体收益水平随之保持下行态势,其间虽有小

幅波动,但不改整体趋势。2012年四季度银行理财产品收益率逐步走高,并在季末达到高点。在其后的2013年前两个季度,流动性重回宽松态势,收益率水平再度回归下行态势,直至二季度末受“钱荒”形势影响,银行理财产品收益率大幅飙升,并扭转前期下行态势,步入上行通道。同时,理财产品收益率高点往往相伴资金利率的抬升而出现在季末时点。

根据金牛理财网的数据测算显示,2012年以来截至2013年10月11日,金牛银行理财综合收益指数与经过移动平均后的Shibor1W利率水平之间的相关系数为0.49,其与同期14天、1月品种的相关系数则上升至0.57、0.68,而2013年以来综合收益率指数与同期Shibor1W、2W、1M之间的相关系数则达到0.59、0.67、0.82。理财产品收益率反映货币市场资金

走势的滞后性也同样在过去数据中得到验证:将2013年以来的银行理财综合收益指数与提前处理后Shibor1W、Shibor2W、Shibor1M相比照,显示两者之间的相关系数呈现先上升后下降的趋势。在进一步测算之后,银行理财综合收益指数与提前2天的处理后资金利率Shibor1W、Shibor2W、Shibor1M之间的相关系数则分别上升至0.66、0.71、0.86,其与Shibor1M之间的相关系数达到最高点。反映在实际情形中,则表现为银行理财产品的收益高点一般会在滞后货币市场资金利率高点2天左右的时间出现,投资者可据此把握投资时机,以获取更高收益。

在综合收益指数之下的6条一级分类指数对各自的样本产品平均收益水平进行了细致反映。中小银行与国有大行理财产品、非保本与保本理财产品、中长期与短期理财产品之间的利差

产品、中长期与短期理财产品之间的利差变化趋势及程度可对货币市场资金面的紧张程度进行充分反映。

数据研究表明,中小银行与国有大行理财产品、非保本与保本理财产品、中长期与短期理财产品之间的利差水平与货币市场短期资金利率之间存在显著的负相关关系,2013年以来其与经处理的Shibor1M相关系数分别为-0.52、-0.75、-0.84,即伴随资金面的愈趋紧张,中小银行与国有大行理财产品、非保本与保本理财产品、中长期与短期理财产品之间的利差

金牛货币理财系列指数: 反映货币类基金收益水平 提供跨市场资产配置方向

作为金牛理财系列指数重要组成部分的金牛货币理财系列指数,其下则由金牛货币理财指数、金牛货币基金收益指数、金牛理财基金收益指数三条指数共同构成。金牛货币理财系列指数综合反映了货币市场基金、短期理财债基等货币类基金的各期收益走势。通过对金牛货币理财系列指数与货币市场资金利率、银行理财产品综合收益率之间的对比分析,可使投资者更好地理解低风险理财市场的运行机制,有助于投资者跳出传统银行理财产品在更广阔的空间内配置其流动资产,实现收益性、流动性的最佳配比。

从历史数据来看,货币类基金产品受流动性要求较高所限,其平均收益水平一般低于银行理财产品,整体波动率也相对较高。2013年以来,金牛银行理财综合收益指数平均水平

在4.57%左右,波动率则仅为0.27%。相较之下,金牛货币理财指数平均收益水平、波动率分别为3.84%、0.35%。进一步来看,在货币类基金内部,理财基金整体收益率一般高于货币基金,但其收益稳定性则相对较弱:2013年以来金牛货币基金收益指数、金牛理财基金收益指数平均收益率分别为3.70%、4.08%,而其收益波动率则分别为0.32%、0.44%。

货币市场基金、短期理财债基等货币类基金资产配置整体以协议存款为主,并均配置有比例不等的债券资产,相关部分则在资产调整时需要一定的时间,因而其受货币市场资金利率的影响时限一般滞后于银行理财产品。同时,由于货币类基金流动性相对高于银行理财产品,市场化程度更高,其受资金利率的影响程度也一般高于银行理财产品。在2013年

二季度末的“钱荒”中,金牛银行理财综合收益指数从6月7日的4.35%上行98BP至6月28日5.33%的高位,而金牛货币理财指数则从6月6日的3.32%上行135BP至7月5日4.67%的高位,上行幅度大幅超越同期银行理财产品表现。

2013年以来,金牛货币理财指数与同期处理后的Shibor1W、2W、1M之间的相关系数分别为0.19、0.32、0.46,远逊于同期银行理财产品与之0.59、0.67、0.82的相关水平。而在将金牛货币理财指数与提前的资金利率数据进行处理时显示,两者之间的相关系数同样如银行理财产品一样呈现出先上升后下降的趋势,并在与提前7天的Shibor1M数据进行对比时达到相关系数高点,为0.76,表明货币类基金收益率高点一般出现在资金利率高点的7天左右,落后于银

行理财产品4-5天左右。

据此研究判断,投资者可根据货币市场资金利率形势变动,结合自身风险、收益以及流动性偏好,在银行理财产品、货币类基金产品之间合理配置资产。追求收益的投资者可重点关注银行理财产品,把握其对资金利率的反应时间及反应程度,选择适当投资时机,最大化投资收益;对于追求流动性的投资者来说,则建议重点关注货币类基金产品,分析其对资金利率的滞后反应时间,在保证流动性的同时尽可能收获高收益;而期望收益性与流动性兼顾的投资者,则可将资产在银行理财产品与货币类基金之间进行合理分配,结合资金形势,把握适当时点,精选优标的,通过先行投资于银行理财产品、后续投资货币类基金产品的策略,获取最大化的效益。