

货基收益率“翘尾”难持续

□本报记者 黄丽

今年以来,由于多次降准降息,流动性持续宽松,债券收益率持续下行,货币基金的7日年化收益率也连续下台阶。然而,12月以来,货币基金平均收益率出现了“翘尾效应”,逐渐提升至2.9%左右。有基金经理分析指出,年末货币基金收益率上行的主要原因是特殊时期的收益释放,因此这一现象不可持续。从货币市场利率和投资环境来看,明年可能会回到2.5%甚至更低的水平,而近日证监会和人民银行联合发布的《货币市场基金监督管理办法》也将逐渐改变货币基金的生态,更加注重流动性的风险管理,告别拼收益时代。

年末行情为特殊现象

临近年末,货币基金7日年化收益率较11月出现明显提升,呈现明显的“翘尾效应”。天相投顾统计显示,11月下旬货币基金平均7日年化收益率最低,11月20日到22日分别为2.63%、2.62%和2.61%,12月上旬货币基金平均收益率提升到2.9%以上,12月9日和10日的平均7日年化收益率分别为2.91%和2.906%。

实际上,货币基金年末收益翘尾是近年的惯例。天相统计数据显示,2012年11月货币基金的平均7日年化收益率为3.42%,当年12月份升至3.73%,比11月平均水平高出0.31个百分点。2013年11月货币基金平均7日年化收益率为4.42%,当年12月份升至4.96%,提高0.54个百分点。2014年年末,也出现类似现象,当月7日年化收益率平均值达到了4.29%。

“前段时间货币基金收益率上行的主要原因是收益释放。”掌管博时现金收益、博时保证金等多只货币基金的基金经理魏桢向记者解释,其实近期短融利率下行是比较明显的,只是在11月下旬稍有所提升,因为当时有新股申购的干扰,期间短融的估值收益率大概上行了20个点左右,不过现在已经继续下行。“短融利率

下行使货币基金存在释放收益的环境,而且到了年底,从公司利益和组合业绩的角度来看,部分基金存在主动释放收益的需求,兑现浮盈;另一类则是被动释放,有些货币基金可能存在较大的连续赎回压力,年底各种资金搬家导致组合的流动性压力较大,为了应对流动性管理的需求,基金经理也会做一些卖券的交易。”

魏桢表示,12月份会有比较好的收益,但这只是年底的特殊现象,明年1月份,货币基金的收益率仍然会继续下行。从货币市场利率和投资环境来看,明年可能会回到2.5%甚至更低的水平。

流动性成重中之重

近日,证监会和人民银行联合发布《货币

市场基金监督管理办法》。多家公募基金指出,此次发布的《管理办法》使整个行业更加注重风控和流动性管理,回归货币基金管理的本源,使货币基金的安全性增强。

对于新办法,魏桢认为,总体来说对货币基金流动性管理提出了更严格的风险控制要求,投资者需要降低未来对货币基金的收益预期。“按照我的理解,主要是两方面影响较大:首先在存款方面,对于银行的选择要求更加分散化,这主要是为了更好地控制风险,对我们的操作而言,影响并不大;其次是短融方面,新办法指出,信用债资质不能低于AA+,如果是主体评级不能低于AA+,那么组合的风险会进一步降低,但同时可能会对货币基金收益有影响。”

天弘基金余额宝基金经理王登峰表示,新规会使以往一些冒着信用风险、流动性风险博取短期高收益的行为受到严格控制,不得以收益率作为基金经理考核评价的唯一标准,流动性风险控制更严格,敦促基金经理高度进行流动性风险控制。

“实际上,货币市场基金的监管历来都是非常严格的,现在新规对货币基金的组合管理提出了更高的要求。在货币市场环境保持宽松的背景下,货币基金的收益率可能会进一步降低。”泰达宏利货币基金经理丁宇佳分析表示,货币市场基金本质上是流动性管理工具,优化提高货币基金的支付功能,为投资者提供更好的用户体验,不纯拼收益率,才是货币基金未来发展的方向。

□本报记者 曹乘瑜

2013年下半年以来,我国货币市场基金规模得以快速增长,为广大投资者特别是中小投资者提供了新型投资理财渠道,对基金行业、货币市场及资本市场也有重要意义,为此中国证监会与中国人民银行日前联合发布《货币市场基金监督管理办法》。华夏基金拥有十多年的货币市场基金管理经验,认为新规更加注重风险控制和流动性管理,将提高基金的安全性和抗风险能力,有助于货币市场基金实现持续稳定健康发展。

货币市场基金本质上属于现金管理工具,但这并不意味着货币市场基金没有风险。业内公认,货币市场基金主要存在流动性风险、信用风险和利率风险等三大风险。华夏基金认为,针对货币市场基金可能存在的这三大风险,《管理办法》都作了针对性的修改。

首先是针对货币市场基金的流动性风险,《管理办法》做出了系统性的制度安排,新增对货

华夏基金:鼓励创新 提高货基抗风险能力

币市场基金持有流动性资产比例的要求,要求货币市场基金保持足够比例的流动性资产以应对潜在的赎回要求。例如,规定现金、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%;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10%;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%。这些对投资组合的新要求,对流动性风险控制更严格,提升了货币市场基金抗流动性风险的能力。

其次是针对信用风险,《管理办法》明确不可投资信用等级在AA+以下的债券与非金融企业债务融资工具”。

对于货币市场基金的利率风险,《管理办法》加强了久期管理,因为久期越短,抗利率风险能力越强。对于组合剩余期限要求更高了,基金剩余期限上限由180天调整为120天,并引

入了平均剩余期限的概念,规定平均剩余存续期不得超过240天。

《管理办法》在加强货币市场基金风险管理的同时,还拓展了其投资范围,例如,剩余期限在397天以内(含397天)的非金融企业债务融资工具、资产支持证券等被纳入可投资范围。

值得关注的是,《管理办法》允许货币市场基金管理人在极端风险情形下使用固有资金从货币市场基金购买金融工具。这些极端风险情形包括:货币市场基金持有的金融工具出现兑付风险;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;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。《管理办法》还规定,当负偏离度绝对值达到0.5%时,基金管理人应当使用风险准备金或者固有资金弥补潜在资产损失,将负偏离度绝对值控制在0.5%以内。

这些措施使得货币市场基金在处置异常情况时,更有操作性,更有法可依。”华夏基金表示。

建信安心保本三号发行

建信基金紧跟市场形势,倾力打造旗下“安心”系保本混合基金,继9月份推出建信保本二号混合基金并提前结束募集之后,跨年再次隆重献礼,于2015年12月23日至2016年1月20日推出建信安心保本三号混合基金,投资者可通过建设银行、交通银行等代销机构及建信基金直销中心进行认购。

该基金以2年为一个保本周期,相较于传统的3年保本周期更为灵活。该基金以迎合市场需求的产品设计推向市场,在首个保本周期内,当基金份额累计净值收益率连续5个工作日达到或超过18%,该基金首个保本周期将提前到期,帮助投资者提前锁定投资收益并回收流动性。

建信安心保本三号混合基金拟任基金经理,由建信基金固定收益投资部副总经理朱虹担任。朱虹具有近10年的证券从业经验。(徐文警)

华夏银行首张全币种卡发行

22日,华夏银行首张全币种卡华夏精英环球信用卡正式发行,该卡也是国内首张银联全球旅游主题信用卡和国内首张万事达世界睿智信用卡。据《中国出境旅游发展年度报告2015》预计,2015年我国出境旅游人次将同比增长16%以上,继续领跑全球出境旅游市场。华夏银行信用卡中心副总裁唐曼表示,随着中国经济的快速发展和全球经济的深度融合,海外热潮也持续升温。2015年中国海淘大军全球消费高达2400亿元,在此大背景下,华夏银行携手中国银联和万事达两大卡组织,充分借助其优势资源,让客户同时尊享银联和万事达两个品牌的双重权益。(彭扬)

北信瑞丰稳收债基获奖

记者获悉,北信瑞丰稳定收益债券型基金在由东方财富网、天天基金网主办的“2015东方财富风云榜”中,摘得2015年度最受欢迎债券类基金奖。作为北信瑞丰基金管理有限公司的开山之作,北信瑞丰稳定收益债成立于2014年8月27日,由北信瑞丰基金固定收益部总监王靖管理,运作稳健。

公告显示,该基金将迎来成立以来的第5次分红,每10份基金份额分红0.3元,共计5187.13万元。分红派现的权益登记日和除息日均为12月23日,现金红利发放日为12月24日。据了解,该基金此前已分别于2014年12月、2015年1月、3月、8月进行过4次分红,累计分红金额超过1.80亿元。据同花顺FinD数据显示,截至2015年12月18日,北信瑞丰稳定收益A/C,今年以来总回报分别为15.84%和15.83%。(徐文警)

投资,请紧盯风险

□兴业全球基金 裴文斐

遍地开花的“XX财富”、“XX贷”,多如牛毛的交易所,年化收益动辄10%以上甚至30%、40%……这是目前国内大街上的“寄景”。如此高收益,总能吸引冒险者。而在拿出真金白银之后,投资者应弄明白这个高收益到底从何而来。

目前国内最火的“投资”莫过于P2P。平心而论,P2P的出发点很好,借助电子商务网络平台实现个人与个人间的小额贷款交易,借款时间、利率都可以自己决定,部分覆盖了国内大部分金融机构无法触及的服务领域。但P2P是一个高风险高回报的投资模式,投资人要获得高回报,意味着借款方要负更高的利息。P2P的借款方主要由个人、小微企业组成,他们大多资信较差,无法从银行或其他金融机构借款,从理论上来说,他们是市场上最抗不住风险、最不能背负利息重荷的一个群体,因此他们愿意开出高利息吸引投资人。

但是有的P2P公司不愿正规经营,利用信息不对称,将投资人钱款聚拢起来做起了“资金池”,自己做投资,这种将投资人钱款与期限错配的做法流动性风险很高,一旦投资收不回来,只能许诺更高的收益借新还旧,存在极大风险。

再看一些贵金属交易所。这些交易所“先向投资者编织一个故事,比如国际形势即将变化,贵金属价格预期大涨,以此抓住投资者追求一夜暴富的心理,以贵金属投资手续少、门槛低、收益高”为饵,请君入瓮。刚开始会让投资人盈利但资金不能转出,然后让你亏损,再忽悠你追加投资挽回损失。一些公司甚至自设软件内部交易,可强行修改客户资料密码,可强行平仓和改单,而一有风吹草动就卷款走人,逃之夭夭。

整理近来见诸媒体的案例可谓触目惊心:租车A2P P2P变种740亿元牵连百万人,朝阳财富教育涉案900亿元,昆明泛亚有色金属交易及P2P430亿元涉及投资者20万人,河北卓达民间高息借贷超过40万人入局,河北融投担保P2P背后增信超500亿元,以及深圳金赛银60亿元、湖北财富基石50亿元、成都汇通40亿元、苏州高仕20亿元……

笔者以前遇到一位“互联网金融”的弄潮儿,向我传授投资秘诀:上嘴皮挨天,下嘴皮贴地,公司背景吹得越大越好。可是吹牛大过实干,结局多半不会好。投资人在高额收益的诱惑下,一定要擦亮眼睛辨别风险,选择正规金融机构进行投资。

公募基金是门槛低、透明度高、监管严格的投资品种,建议投资者多关注。

股市深V后更惧震荡 轻资产更具盈姿

兴全轻资产投资混合型证券投资基金(LOF)

借力“资产荒” 量化投资或迎新春

□本报记者 李良

“资产荒”正成为当前A股市场炙手可热的话题。而在基金业看来,“资产荒”在明年吹暖的或不仅仅是权益类市场,还有今年一度搁浅的量化投资产品。

华安基金指数与量化投资事业部总经理许之彦就表示,历经多年的发展,公募基金行业的量化投资领域将迎来新的春天。他指出,目前,市场上对量化投资产品的认知度和认可度都明显提升,而且历经多次市场波动后,各类资金的风险控制意识提高,而量化投资的核心之一就是控制风险,这会大幅度改善量化对冲产品的市场环境。因此,在低利率环境下,大力发展量化对冲将是未来2-3年的趋势。

新的机遇

在多位基金经理眼里,明年中国的“资产荒”现象或更加明显,而在此背景下,能够提供相对稳定收益预期,且风险控制更加严格的量化投资产品将成为资金的新宠。

上海某基金公司量化投资总监认为,在中国经济转型进入攻坚期的背景下,明年的去产能化等各种因素会进一步加大部分行业的投资风险。此外,信用风险的加剧也会令今年一度牛气冲天的债市承压,加上利率持续下行的压力,将会倒逼更多资金寻找可靠的投资渠道,这或将导致明年“资产荒”进一步加剧。而量化投资产品在中国历经多年发展,已经发展出一套成熟的风险控制体系,并在今年A股6月底至7月初的暴跌中得到较好验证,加上其相对较为稳定的预期回报率,明年或将吸引更多资金流入量化投资产品中。

一位私募基金人士则向记者透露,虽然由于股指期货暂时限制开仓等因素,导致旗下量化产品短期难以按契约运作,但客户却并未撤资,并在近期出现主动增资的现象,其根本原因是场外资金难以找到合适的投资标的。该人士认为,如果明年股指期货恢复正常交易功能,量化对冲产品的规模或会骤然增加,届时无论是公募基金,还是私募基金行业,其量化投资产品都会迎来一个新的发展期。

错位竞争

需要指出的是,虽然量化投资产品近年来在中国发展迅猛,但主要是私募行业领军,公募基金行业

创金合信基金程志田:明年2月市场或全面补涨

□本报记者 黄莹颖

近年,量化投资在国内发展方兴未艾。日前,创金合信基金量化投资总监、创金合信量化多因子股票型基金拟任基金经理程志田表示,量化投资与传统投资之间并无本质区别,只是投资决策的实现手段上有差别。传统选股和选时的方法,通常是基于基金经理的经验总结和判断来作出决策,而量化投资则是基金经理在通过严格的测试和回溯后,寻找有效的规律,开发形成投资模型,根据模型的信号来进行投资。

量化投资相比传统投资而言,有两点优势:一是计算机的数据处理能力强,可以快速完成全市场两千多只股票的扫描和判断,并能深度挖掘投资数据背后隐藏的规律,而传统投资基于人脑处理信息,但人的精力相对有限,所以只能覆盖一部分股票;二是量化投资依据经过严谨测试的模型进行投资决策,规避了人为决策的情绪干扰,在投资中能坚守纪律性。

中国证券报:如何构建一个具相对优势的量化模型?

程志田:构建量化模型时需要有投资理念和投资逻辑的支撑,必须避免仅仅通过数据挖掘和优化;此外,构建量化模型时需要有一套严格的战略有效性检验标准,只有通过有效性检验后的策略才能进入模拟环境,并接受进一步的检验。当然,模型需要至少一年的模拟运行期,确保模型在模拟运行期间,业绩和风险指标没有明显异常。

中国证券报:近期公司拟发行的创金合信量化多因子股票基金将采取哪些模型?

程志田:于12月23日在中国工商银行、第一创业证券等渠道发行的创金合信量化多因子基金采用的是选股+择时的投资体系:选股模型决定股票组合的构成,择时模型决定仓位。选股模

从实质上讲,量化投资团队的实力才是模型的核心竞争力。从这个角度出发,投资者选择量化投资产品可以从两个维度进行考量:第一,是团队成员构成和信息处理能力,这决定了模型的可持续性和投资效果的稳定性,因为量化需要更多的协作和开发,团队合力很重要;第二,应关注不同市场下收益表现的一致性,正如2015年,市场经历了一轮牛熊变化,投资人可以关注备选基金收益的稳定性,以获得长期回报。

型采取的是以多因子模型为主,大数据选股模型和事件驱动选股模型为辅的综合选股体系;择时模型采用的是形态识别模型和大数据择时模型相结合的决策体系,其中形态识别模型侧重于从技术分析角度去预测市场的涨跌趋势,而大数据择时模型侧重于从投资者舆情角度去预测市场,两者结合可以得到较为稳健的效果。

中国证券报:与其他同类产品相比,创金合信量化多因子基金的优势主要有哪些?

程志田:我们的优势主要体现在三个方面:一是创金合信基金量化团队有9年的研究和投资经验,量化团队开发模型在细节方面更深刻更严谨;二是大数据模型的应用拓宽了传统量化模型的数据源,提供了更为广阔的决策依据,可以有效降低模型失效的概率,且大数据模型与多因子模型的选股相关性很低,有望使得整体股票组合表现更稳健;三是创金合信基金量化团队有独立研发的风控模型,可以监控和调节股票组合的风险暴露,防止股票组合在某些风险因子上过度暴露风险,以期获得稳健业绩。

中国证券报:创金合信量化多因子基金有何预期收益目标?如何判断未来行情?

程志田:创金合信量化多因子基金是一只股票型基金,其收益一定程度上与A股市场的走势相关,所以没有预期收益目标。从创金合信基金相关模型监测的情况看,当前市场情绪没有特别明显的狂热,也没有特别明显的低落,属于正常情绪范畴。基于历年统计数据的分析,创金合信基金量化团队预计明年1、2月的行情市场会有不错的表现,特别是2月份,很可能是全市场补涨过程。数据显示,2008年以来每年2月份全市场股票平均收益都是正的,没有例外。

大成基金:“资产荒”中现牛市

昨日,大成基金发布2016年投资策略报告,报告指出,“资产荒”中现牛市,2016年仍有不投资机会值得把握。

2016年,美联储进入加息通道,欧洲经济强劲复苏超市场预期或导致欧元区QE宽松不再延续。大成基金认为,欧洲极度宽松的货币政策是导致全球流动性泛滥的罪魁祸首,如果欧洲经济超预期强劲复苏,货币政策双宽松的方向不会发生改变。刚刚结束的中央经济工作会议提出阶段性提高财政赤字率,这意味着财政政策将积极顺应供给侧改革。而货币政策积极应对人

民币汇率贬值带来的基础货币被动收紧,在无通胀压力的情况下,降准降息仍会延续。

在此国内外宏观经济背景下,2016年的资产配置和以往有所不同:第一,考虑到美元指数见顶和欧洲经济超预期复苏,建议适当降低对美元指数的配置,加大欧元相关资产配置;第二,预计2016年美国经济平稳复苏,建议加配美股,低配美国国债。对国内资产配置的建议如下:考虑到货币政策持续宽松、泛亚事件后带来的信用风险逐步提升以及改革和“资产荒”带来的市场风险偏好回暖,建议适当加大对股权

和债券类资产的配置比例。

大成基金认为,2016年仍然是A股市场的牛市之年。随着居民财富转移、银行理财和保险资金入市以及养老金带来的千亿元级别资金入市,资金对股票市场和偏股型基金的配置会加大,预计创业板和上证综指均有较大的涨幅。在风格上,更加看好以创业板为主的符合中国经济转型方向的成长性股票。在行业配置上,建议关注现代服务业、前沿科技、军工和新能源;对房地产、金融、建筑建材及上游原材料等均表示谨慎。(黄丽)