

余额宝进入“1.5时代” 资金不离不弃为哪般

□本报记者 王鹤静

今年以来,受债券市场收益率持续下行等因素影响,公募固收类产品的收益率持续走低。近期,“国民”货币基金——天弘余额宝的7日年化收益率更是从年初的2.5%降至1.5%,创下年内收益水平新低。部分规模在500亿元以上的货币基金最新7日年化收益率甚至跌破1.5%。尽管如此,今年以来固收类产品依然获得了大批资金的青睐,1-4月货基份额增加超2.2万亿份,领跑公募市场。

对于上述现象,业内人士透露,货基的配置力量或主要来自机构投资者。作为较好的流动性管理工具,虽然货基收益率持续下行,但是基本能够与月内到期的短期流动性资产价格持平,依然远高于银行活期存款利率水平。此外,随着今年4月底以来股市小幅回暖,部分货基的个人投资者或在市场风格逐渐明晰的情况下,进行了资产轮动配置。

近年来,国内房地产、股市赚钱效应下降,市场风险偏好持续回落,存款利率接连下调,业内人士表示,现金管理类的理财、中短债基金、货基的投资性价比有所提高,居民对此类资产的配置意愿有所上升。但在经济基本面向好趋势增强、债券供需逐渐均衡的趋势下,今年驱使债市走牛的逻辑将面临一定的挑战,资本利得波动加大,投资者需要降低对固收类产品的收益预期。



视觉中国图片

货基收益率持续下行

今年以来,以短端资产为主要配置标的的货币市场型基金收益率频频创下新低。

以国内公募市场上规模最大且最具代表性的货基产品——天弘余额宝为例,Wind数据显示,5月28日,天弘余额宝的7日年化收益率低至1.54%以下,创下年内收益率新低,今年年初7日年化收益率一度高达2.45%,此后一路下行。目前其收益率已接近今年年初的六折水平。

此外,易方达易理财、南方现金通、富国富钱包、汇添富余额宝、建信嘉新宝、鹏华增值宝等合并规模超2000亿元的货基产品,今年以来的7日年化收益率均步入下行通道;华泰紫金天天发、华宝现金添益A、长城货币A、长信利息收益A等合并规模在500亿元以上的货基产品,最新的7日年化收益率甚至跌破了1.5%。

根据中国证券投资基金业协会披露的月度数据,今年1-4月,货基产品依然承接了大部分投资者的投资需求,货基产品新增基金份额数量累计超过2.2万亿份,增幅接近20%,无论是绝对增量还是相对增幅,货基与股票型基金、混合型基金、债券型基金、QDII基金相比均处于领先地位。

结合基金定期报告披露的情况来看,今年一季度,天弘余额宝、广发活期宝B新增基金份额数量均达到了400亿份以上,博时合惠B、华夏收益宝B、华夏薪金宝、银华惠添益A、国泰货币B等货基新增基金份额均超过200亿份。

为保护现有基金份额持有人的利益,加强基金投资运作的稳定性,近期还有多只货基产品宣布暂停大额申购,例如泰信天天收益货币A份额、B份额在5月27日刚刚恢复非直销渠道办理大额申购业务,6月3日起又将限制非直销渠道单日单个基金账户累计金额500万元以上的申购业务。

上银慧财宝货币同样在5月27日刚刚恢复代销渠道的大额申购、转换转入及定期定额投资业务,基金管理人即宣布自5月28日起对代销渠道投资者单日单个基金账户单笔或多笔累计金额超过1200万元(不含)的申购、转换转入及定期定额投资业务进行限制。

此外,各家基金公司在第三方互联网代销平台推出的“宝类”货基产品亦获得了投资者的积极申购。截至5月31日,七成以上的互联网“宝类”货基产品均处于暂停大额申购状态。

不仅仅是货基,今年以来,债券型基金同样在震荡的市场环境下获得了资金的广泛关注。今年1-4月,债券型基金份额数量新增超过6800亿份,增幅高达14.36%,是仅次于货基的公募品种。其中,易方达稳悦120天滚动持有短债C、嘉实中短债A、汇添富丰润中短债C、华夏中短债A今年一季度的新增基金份额数量均在50亿份以上。

机构投资者需求旺盛

站在资产配置角度,永赢货币基金的基金经理胡雪骥在接受中国证券报记者采访时介绍,由于货基在所有的固收类产品中资产久期最短,组合的加权资产剩余期限最长仅为120天,因此需要不断进行到期再投资。

“今年以来,央行逆周期调节力度较强,货币市场保持平稳,一年期国债银行同业存单收益率从年初的2.40%下行至2.10%附近,货基资产到期后的再投资收益率持续走低。”胡雪骥表示。

沪上某公募固收研究员张强(化名)告诉中国证券报记者,货基采用的是摊余成本法计价,对价格的体现有一定的滞后性,随着年初配置的相对高收益资产逐步到期,再配置的资产收益率下行,推动货基产品的7日年化收益率创下年内新低。

今年二季度以来,理财和基金的规模持续增长,与此同时债券发行规模出现了下降,在张强看来,这也导致机构端的配置压力加大,从而持续压缩债券利差。

此外,某大中型基金公司固收基金经理高军(化名)透露,由于货基可投资资产收益率较为接近,因此综合费率(包括管理费、托管费、销售服务费)会给货基产品的收益率带来较大的影响,“一些面向机构端的货基产品管理费率可能只有20多个基点,而面向个人投资者的货基费率可能高达50多个基点,这会导致当前本来就不高的收益水平分化出更大的差异。”

随着货基收益水平的持续下行,高军观察

到,目前个人投资者端已经开始出现较多的赎回动作。虽然个人投资者因较低的存款利率和不确定的市场环境将“闲钱”暂存货基市场,但是随着今年4月底以来股市小幅回暖,汇成基金研究中心统计发现,场内货基产品规模出现了明显萎缩,部分个人投资者或进行了资产轮动配置。

而机构端由于在产品费率上具有相对优势,高军坦言,整体上对于货基产品目前收益率的接受度可能更高一些,目前货基主要的配置增量可能还是来自机构投资者。“货基产品对于机构投资者而言是较好的流动性管理工具,虽然其收益率持续下行,但是基本能够与月内到期的短期流动性资产价格持平,并且依然远高于银行活期存款利率水平。”张强表示。

此外,高军还发现,部分机构资金存在从短债基金切换到货基的情况,“机构配置债基赚的是收益率下行带来的资本利得,但这部分其实透支的是未来的收益率。而货基采取的是摊余成本法估值,这部分收益相当于分摊到剩余期限之内,所以部分机构资金可能先在债基里面赚到那部分资本利得,之后再再将资金转向货基产品。”

如果机构判断未来债券收益率继续下行,高军预计,这部分机构资金可能还会继续留在债基里面赚取资本利得;如果机构判断未来收益率走势相对平坦,那么这部分资金可能会转移去配置货基产品。

适当降低收益预期

近年来,随着国内房地产、股市赚钱效应下降,市场风险偏好持续回落,高军表示,居民配置固收类资产的意愿持续上升;在存款利率持续下调的大背景下,现金管理类的理财、中短债基金、货基的投资性价比有所提高,居民对此类资产的配置意愿也在同步上升。

汇成基金研究中心注意到,由于禁止了手工补息,在债市震荡以及存款“搬家”的行情下,机构依然欠配,部分资金或流入到确定性较高的短期资管产品中,以进行自身的流动性调节。

结合具体的短期资产类别来看,银行理财、货基、短债基金均属于流动性较强且收益较为稳健的产品。

晨星(中国)基金研究中心高级分析师吴粤宁介绍,此前现金管理类银行理财产品由于投资约束相对较少,收益率较高。但自2021年起,监管部门对此类产品进行了整改,加强了对投资范围、集中度、流动性、杠杆率和偏离度等方面的限制。经过整改后的现金管理类银行理财产品与公募货基的特征已非常相似,收益率和风险水平也变得接近。

在胡雪骥看来,低利率时代,收益平稳、低波动的特点将更加受到投资者的青睐。特别是对于货基产品而言,一方面,摊余成本法的独特优势给投资者带来了良好的持有体验;另一方面,货基在各类银行以及互联网平台上的场景化支付功能,或将持续为投资者提供生活便利。

“与货基和现金管理类银行理财相比,短债基金的投资范围更广,久期更长,通常收益略高,但风险也稍高。”在当前收益率持续下行的情况下,吴粤宁认为,短债基金的性价比可能会稍高一些,但它在流动性和便利性方面还是稍弱于货基产品。多家公募机构亦向中国证券报记者反馈,近期短债基金的申购意向明显有所提升。

随着利率持续下行,票息收益逐步减少,以及经济基本面向好趋势增强,债券供需逐渐均衡,大同证券研究团队预计,今年驱使债市快速走牛的逻辑将面临一定的挑战,在资本利得波动加大的情况下,投资者需要降低对固收类产品的收益预期。

招商银行研究院也在研报中提及,当下信用利差压缩到较低位置,利率整体偏低,票息收入、杠杆套息对产品收益的贡献度降低。随着债市波动加大,交易性机会增加,能够接受波动的投资者可以转换为相对投资收益目标,从稳健低波类理财转向久期偏短的债基产品;难以接受波动的投资者可以维持稳健低波理财的配置,但收益预期需要降低。

如果短期产品无法满足足收益要求,汇成基金研究中心建议,一方面,可以选择优质的中长期债基长期持有,在获得较高收益率的同时,减少市场短期波动带来的不良持有体验;另一方面,还可以在固收投资的基础上增配部分含权资产,例如选择“货币+”“固收+”等产品,通过多元化投资丰富收益来源。