

“重要货币基金”新规激起千层浪 中小规模货基或迎发展良机

中国基金报记者 方丽 陆慧婧

货币基金迎来重磅级监管文件,成为近期市场关注焦点。

为完善重要货币市场基金的监管,保护基金份额持有人合法权益,中国证监会研究起草了《重要货币市场基金监管暂行规定(征求意见稿)》,对规模大于2000亿或投资者数量大于5000万个的“重要货币市场基金”,明确附加监管要求,明确风控机制,加强“未雨绸缪”,提高运作稳健性。

记者从行业了解到,“重要货币市场基金”新规政策实施,或对货币基金格局产生影响,一些中小规模货币基金或迎来机遇。

或利好中小规模货币基金

博时基金固定收益投资二部总经理兼固定收益投资二部投资总监魏桢直言,这对单家头部基金公司货基规模有一定的瓶颈约束。

“一方面,平台份额与机构份额均有规模瓶颈。监管前期已有窗口指导,各家基金公司在单家销售机构对应规模预计在2000亿左右。对于机构份额,现有市场环境对于短期规模瓶颈为单家公司3000亿左右。”魏桢表示,另一方面,“同一基金管理人所管理采用摊余成本法进行核算的货币市场基金月末资产净值合计不得超过该管理人风险准备金月末余额的200倍”这一规定控制了单一公司的货基增长规模。同时本次意见稿中对于重要货币基金的风险准备金提取比例也做了新的要求,“从重要货币市场基金管理费计提风险准备金不得低于40%”这一要求也会限制每家对于单只货币基金规模的发展。

海富通基金债券基金部何谦更是直言,新规之下,1500亿以上的货币基金规模不大可能会继续主动扩展,过去两年货币基金寡头化的阶段告一段落。

融通易支付基金经理黄浩荣也表示,被列入重要货币基金的产品在杠杆运用和产品久期上都有更严格的监管约束,会在一定程度上制约产品收益率。而非重要货币基金的产品收益率相对更具优势,从而吸引部分低风险资金向收益更高的中小规模货币基金产品转移,预计未来货币市场各个产品规模分布会相对均衡。

实际上,新规对中小规模货币基金形成利好成为业内共识。富荣基金经理唐奥认为,货币基金本身较为“同质化”,收益分化不高,因此对于大规模货基的限制会直接利好中小规模货基。在做出收益的情况下,中小规模货基可能会迎来规模较快增长。新政出台后,预计部分客户将被分流到中小货基中。

不过,长城基金固定收益部总经理邹德立谈到货币基金格局时表示,银行现金理财宝和头部货基公司的规模将会逐步溢出,管理能力强的中型基金公司货币基金将会受益,尾部基金公司竞争力依然比较艰难。

中小规模货币基金发展 需要综合管理实力提升

虽然市场都认为新规有利于中小规模货币基金发展,但抓住市场机遇也考验公司的综合管理能力。

魏桢分析道,首先,公募货币基金竞争格局已呈现头部机构竞争激烈,以及头部和其他机构差异较大的特征。中小基金公司想在这一领域取得重大发展,需要在产品线的负债与资产的综合管理、收益率匹配上有更大程度提升。

“其次,在公募货基总规模接近十万亿的背景下,政策本意是推动资产管理行业进行净值化转型。机构份额得到流动性管理的良性发展,零售份额也是需要一定的风险控制,整体目的是限制成本法产品的规模上限。即便中小基金公司出现了个别的发展扩容,在整个产品形态总规模管控的环境下,发展速度也将比较缓慢。”魏桢表示,从持有人与市场需求角度看,中小基金公司货基规模短期内难以实现向头部规模的飞跃。散户份额在低利率环境对收益诉求不高,机构份额则会受限于银行成本底线,对收益率有一定诉求。

“新规的出台,使得中小货币市场基金在保证产品安全和流动性的前提下,收益具备相对优势,面临更好的发

展机遇。”黄浩荣也表示,不过由于头部基金公司本身在渠道、投研、产品资源上的优势,短期内的优势地位仍难以撼动。

何谦也表示,虽然重要基金在投资范围上缩小了,收益率可能会下滑一点,但不少1000亿以上的优秀货币基金有望变成全市场具备竞争力的基金,相对这些基金,中小货币基金还是有压力。

“从投资端看,征求意见稿对重要货基的投资增加了一系列附加规定,在执行过程中,可能对规模有所冲击,相较之下非重要货币基金或将吸引更多投资人申购。”金鹰基金固定收益投资部总经理刘丽娟表示,从销售端看,为了做好大型货基规模与收益之间的平衡,基金管理人可能也将限制自身货基规模,销售渠道可能也将引入更多的中小货币市场基金以供投资者选择。

不过,也有人土认为,中小规模基金或牵手互联网平台来运作,迎来较快发展速度。富荣基金经理唐奥表示,从市场结构上看,中小货币市场基金在原先激烈的市场竞争中会获得一定的生存空间。在重要基金新规实施后,中小货基在收益率上将存在一定优势,在互联网营销渠道中将获得更多的曝光度及市场份额。

光大保德信固收低风险投资部联席投资总监杨逸君也认为,一方面互联网平台为了上线更有收益吸引力的产品,可能会更均衡地接触不同基金公司的产品,而不会把所有鸡蛋放在一个篮子里;另一方面,基金公司为了保持产品收益持续具有竞争性,一般也会将不同客户导流在同一家公司旗下不同的货币基金内,避免单一货币基金规模过大而受到更严格的投资限制从而降低产品收益。

此外,鹏扬基金总经理助理、机构业务总监李净表示,重要基金新政暂行规定中,在销售管理方式上要求,不得片面宣传重要货币市场基金的规模、市占率、基金经理、历史业绩和申赎便利性等,不得对其他基金实施歧视性销售安排。这一点无疑会影响互联网平台在公募基金货币基金营销安排上过往出现的一些比较极端的做法,非重要的中小货币市场基金因为现有监管规则没有变化,因此收益率和运作稳健性相对更有优势,有望迎来在互联网端露出

新规叠加央行“降息” 货币基金年内收益有望走出“V型”走势

中国基金报记者 方丽 陆慧婧

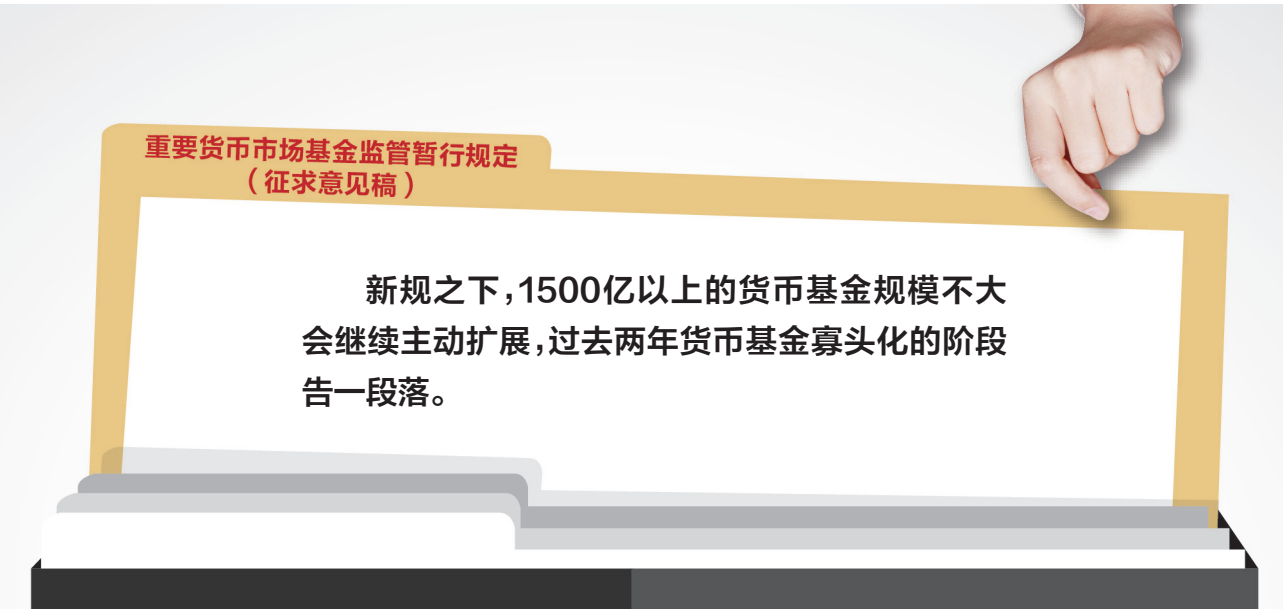
为了持续推动货币市场基金高质量发展,证监会近日发布《重要货币市场基金监管暂行规定(征求意见稿)》,对重要货币市场基金的投资比例、交易行为、规模控制、申赎管理、销售行为、风险准备金计提等方面提出更为严格审慎的监管要求。

恰逢新规出台以及央行降息的重要时点,监管指标及资产端收益率的变化将对货币基金收益产生怎样的影响,基金君采访了多位业内人士,第一时间进行解读。

部分大规模货币基金 已按照征求意见稿标准执行

鉴于目前市场上部分货币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,近日,监管拟从净资产规模、投资者人数等参评范围划定重要货币基金。

据光大保德信固收低风险投资部联席投资总监杨逸君介绍,根据《暂行规定》的要求,重要货币基金的投资运作指标将受到更加严格的限制:比如,现金类资产占比从5%提高到20%;持有流动性受限资产上限从10%降至5%;单一投资标的持有比例从10%降至5%;剩余期限上限从120天压至90天,5000亿以上货币基金剩余天数不得高于60天等。



的历史发展机遇。

新格局之下 或积极布局“货币+”产品

杨逸君表示,从更长远角度看,由于投资限制进一步压缩,带动零售端货币基金的收益或进一步走低,个人投资者为了提高自身财富,可能会提升风险资产类的配置,减少货币类资产的留存,因此,不论是互联网还是其他机构营销平台,大概率会通过产品创新等方式引入更多的“货币+”类产品来吸引更多个人投资者,如组合杠杆和剩余期限更宽松的中短债类基金,申赎方式上具有一定粘性的滚动持有型基金等。

鹏扬基金现金策略副总监王莹莹也表示,从行业内产品结构的角度,短期看资产负债管理能力较强中小规模货币基金可以从政策受益,部分产品可获得分流资金的流入;长期看新规反映了监管的意图,初衷是要鼓励净值型产品,目的是防范系统性金融风险,所以,短债基金、存单指数基金这类净值型现金管理产品有望成为各家争夺的新着力点。

创金合信货币基金经理谢创从更大角度展望,基于资管新规同类产品应当在相同投资限制下运作的核心要求,未来银行理财类货币产品,也可能参考本征求意见稿进行相应要求,届时将会显著降低银行现金产品的吸引力,从

而带来较大规模资金流出,后续如何承接此类低风险投资者的产品需求,将会是未来广义资管机构产品线布局的重要方向。

银行理财子公司 设立现金管理部

日前银行理财子公司设立现金管理部也引发行业关注,不过业内普遍认为,这两类产品存在差异,更多是竞争和合作关系。

魏桢认为,公募货基与现金管理类理财的客群具有不同收益目标与风险偏好,二者是在不同的赛道上发展。银行理财主要针对的是零售类客户,这部分客户对收益率与回撤均有一定要求。公募货基的投资者主要为源于各互联网平台生活场景的散户客群,与以银行、财务公司和保险为主的机构客群,前者注重的是基金交易的便捷服务体验,对收益率敏感度低,后者以流动管理为首要诉求兼顾收益。

刘丽娟也表示,2021年6月发布的《关于规范现金管理类理财产品管理有关事项的通知》对银行现金管理类理财的投资范围、流动性资产比例、组合期限、杠杆、规模占比等参照公募货基作了严格的限制,基本统一了现金管理类理财和公募货基的监管标准,现金管理类理财的收益将逐步向公募货基靠拢,银行凭借渠道优势,预计现金管理类

理财的客户将以个人投资者为主,而公募货基凭借免税优势,仍受机构投资者青睐。

不过,杨逸君表示,银行理财子公司设立现金管理部,目的是按照理财新规要求,通过发行净值型理财产品来引流传统收益兑付型理财产品的客群,在一定程度上与基金公司成为竞争对手。但目前由于货币基金仍享受公募相关税务优势,因此在机构客户领域仍具有较大的比重,同时由于零售端借助互联网平台引流,短期内理财子对基金公司的冲击有限,若一旦银行理财子与互联网开始合作,可能将对目前基金公司造成一定冲击。

唐奥也认为,据《中国理财市场2021年一季度报告》显示,现金管理类产品规模占银行理财市场总规模的比重已接近30%,现金管理部的成立会对货基产品造成一定程度的挤占。但银保监会对银行理财进行统一监管后,失去了比较优势。而公募基金市场化程度更高,对于货基的管理经验更足,未来在收益率上可能较现金管理产品有一定优势。

值得一提的是,虽然市场环境复杂多变,但多位从业人士对货币基金未来发展仍充满信心。

在他们看来,重要货币基金新规并未改变货币基金的核心竞争力,未来仍有发展空间。不过,货币基金的发展速度可能会变慢。

产生较大影响,就目前来看,货币基金可配置资产收益已跟随降息又下一城。

富荣基金基金经理唐奥进一步测算,“降息之后,市场整体收益率有所下降,以银行CD为例,一年期大行CD在降息前一般报价在2.6%附近,在降息后报价下降至2.5%,整体降幅在10BP左右,考虑到大部分货基的投资标的主要为银行CD,预计未来货基收益率将整体下降5-10BP。”

也有业内人士认为货币基金收益率走势可能会出现先下降再上升的“V型”走势,据长城基金固定收益部总经理邹德立分析,“央行降息,一方面降低了社会融资成本,另一方面也会降低社会整体投资预期回报率。今年上半年,预计货币基金收益率会逐步下行,下半年随着债市利率企稳和宏观经济复苏,货基收益率有望企稳回升。”

鹏扬基金现金策略副总监王莹莹近日观察发现,随着央行降息,货币市场资产也将重新定价,目前已经有所下行。“中期看货币基金的收益会相应受到资产收益率下降的影响,但在宽信用、风险偏好变化、通胀预期等的影响下,资金面依然会面临一定的波动,存在波段增厚收益的机会。”王莹莹指出。

金鹰基金固定收益投资部总经理刘丽娟也预计,随着政策利率的下调,近期短端资产收益率也随之下行,但未来货币基金收益率的走势取决于往后的经济基本面、政策面、货币市场流动性情况等因素,在稳增长、宽信用的推进中,短端资产下行空间或有限,甚至不排除在经济企稳后短端利率反弹的可能。

杨逸君也认为,货币基金的收益率中枢主要围绕短端价格走势波动,目前降息涉及的OMO和MLF均对短端资产价格

货币基金年内收益 有望先下降后上升

不仅在产品运作层面有新法规出台,作为货币基金的主阵地,货币市场近日再迎宽松货币政策。

在黄浩荣看来,央行调降mlf及omo利率,降低了银行负债端成本,作为货币基金主要配置的存单/存款等资产收益率相应走低,也会导致货币基金收益率有向下的趋势。不过,他也指出,由于货币基金资产配置及估值方法的特点,货基收益率的下滑是一个逐步的过程。

刘丽娟也认为,货币基金的收益率中