



视觉中国图片

货基“武功”弱化 基金公司另寻新宠

□本报记者 吴娟娟 本报实习记者 许晓

货基系上“安全带”

据了解,6月6日起,余额宝对单人单日T+0赎回限额设为1万元。余额宝早于“指导意见”发布公告,事实上成为践行“指导意见”的第一只货币基金。根据“指导意见”,单个投资者在单个销售渠道持有的单只货币市场基金单个自然日的“T+0赎回提现业务”,提现金额设定不高于1万元。自“指导意见”施行之日起,新开展的“T+0赎回提现业务”应当按照前述要求执行,自2018年7月1日起,对于存量的“T+0赎回提现业务”,相关机构应当按照前述要求完成规范整改。

分析人士指出,对货基进行“T+0”赎回限额管理,是去杠杆过程中,防范流动性风险的重要举措,是为货基“系好安全带”。

货币基金T+0快速赎回服务是基金公司、基金销售机构在传统货币基金销售业务之外提供的增值服务,目的是解决货币基金投资者临时资金需求,主要定位于提供“便民、小额、普惠”服务。

业内人士提醒,目前市场上少数“宝宝”类产品,将基于垫资的货币基金快速赎回业务,与各类消费支付场景结合,实现了“刷货基来购物”。不仅如此,个别机构提高T+0快速赎回额度,单个投资者单日额度上限高达5000万元,甚至还不设额度限制,如此一来,不仅基金公司承担了较大的垫资压力,而且还潜藏一定的财务风险。

由于投资者对货基安全性预期高,一旦货基净值跌破1,其可能引发的恐慌,远大于其余公募基金产品净值跌破1,美国货基“储备首选基金”(Reserve Primary Fund)在金融危机时引发的恐慌赎回潮即是明证。

据公开资料,2008年金融危机发生时,储备首选基金持有雷曼兄弟的中期票据和商业票据共约7.85亿美元,占当时该基金资产的1.5%。但当年的金融危机一度导致美国庞大的商业票据市场陷入停滞,令短期融资市场瘫痪。

由于雷曼兄弟倒闭,储备首选基金2008年9月16日净值跌至97美分。随后,恐慌情绪迅速在市场蔓延,并引发疯狂的资金赎回。大规模赎回之前,该基金公司共管理了620亿美元资产,而在一周之内,投资者赎回申请高达600亿美

6月1日,央行与证监会联合发布《关于进一步规范货币市场基金在互联网销售和赎回的指导意见》(下称“指导意见”),对货币市场基金的T+0赎回进行限额管理。业内人士指出,“指导意见”旨在控制流动性风险,为货币市场基金“系好安全带”,而一度作为公募基金冲规模利器的货基,在公募基金诸品类中的地位受到冲击,基金公司正另寻“新宠”带动公司业务发展。

元。公司不得不临时向美国证监会(SEC)申请停止接受投资者的赎回申请。三天之后,SEC启动临时担保计划,注入资金给当时其余几个主要的货币基金,以保证他们的净值在1美元以上。

在赎回潮的重压下,董事会最终于当年9月29日投票决定开启基金清盘程序。SEC还在2009年对储备首选基金所属的储备管理公司(Reserve Management Company)的高管提起诉讼。储备首选基金的经历表明,极端情况下货基的便捷性或成为“祸根”,为防范风险需要给它系上“安全带”。

货基“武功”弱化

货基一度是公募基金诸品类中的“偶像”,其规模远超其它公募基金品种。而近期的一系列监管规定意味着,货基“武功”将弱化。

2018年4月27日,央行等部委发布的资管新规明确提出,资管产品要打破刚兑,除少数产品,资产管理产品一律采取浮动计价法。

根据2017年10月开始实施的《公开募集开放式证券投资基金流动性风险管理规定》(下称“规定”),新设货币市场基金,拟允许单一投资者持有基金份额比例超过基金总份额50%情形的,若使用摊余成本法计价,则需将投资

围限定在少数短期流动性好的标的上。这意味着,对于单一投资者持有份额比例超过总份额50%的货基,基金公司要么不再使用摊余成本法计价,要么将投资标的限定在指定范围,放弃一部分高收益“券种”。记者与基金公司人士交流得知,对于单一投资者持有份额比例超过总份额50%的货基,多数基金公司或采取沿用摊余成本法计价。根据“规定”,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的月末资产净值合计不得超过该基金管理人风险准备金月末余额的200倍。发行摊余成本法计价货基,需占用公司的风险准备金额度。

“宝宝类”货基,按照“规定”仍可采取“摊余成本法”计价,但根据上周五发布的“指导意见”,单人每日T+0赎回的限额为1万元,这意味着仍不可将他们等同于活期存款。

据上投摩根基金人士介绍,即便基金采取摊余成本法计价,也并不等于基金可保本。假定某货基持仓组合中包含了一只“踩雷”的债券,债券“爆雷”引起大量赎回请求,基金经理需抛售组合持仓以应对赎回要求。假定基金经理每100元持仓抛售中损失10元,这10元损失摊余到货基剩余期限中,计成收益率上的损失。也就是说,即便货基的价格不反映这一损失,收益率上也可反映这一损失。只不过,在实际操作中,由于使用摊余成本法计价的货币基金长期净值稳定在1附近,让投资者产生了“保本”的印象,投资者因此对货基产生了很高的保本预期,而基金公司常常在发生基金亏损时,自掏腰包补齐以维持货基保本形象。

中国基金业协会截至3月末的公募市场数据显示,全市场公募基金资产合计12.37万亿元,环比下降了2764.35亿元。其中,货币基金规模在3月份出现大幅下降,规模减少4832.23亿元;除货币基金之外的其他公募基金产品在3月份的规模增加了2067.88亿元。货币基金作为基金公司冲规模利器的功效不再。业内人士认为这与最近一段时间来的监管导向相关。

寻找“新宠”

货基走下神龛之后,基金公司亟需寻找新的增长点。

2017年底,监管部门要求基金公司在进行

年末规模排名时,需剔除货币基金规模,部分基金公司相应地开始调整业务。一位基金公司人士表示,公司的确调整了业务,精力正向主动管理的产品上倾斜。近期组建投研团队,引进专家,确实都有这方面考虑。他表示,公司货币基金规模比较大,基于公司发展战略,于是做出了这样的调整。

除了冲规模利器,货基还是公募基金维系与银行关系的重要工具。华北一家大型基金公司市场部人士介绍,基金公司发行货基并非主要为盈利考虑,若是强势银行定制的货基则更是如此。目前机构定制货基,如果将投资标的限定在特定范围,基金公司仍可使用摊余成本法定价,货基或可继续扮演维持基金公司与客户关系的角色。但记者了解到,部分基金公司已开始探索发行新的基金品种吸引新的机构客户,同时维系与老客户的关系。其中,指数基金是不少基金公司正在考虑的品种。2014年以来,美国ETF类基金规模快速扩张,目前已经超过货币市场基金规模。美国规模排名前三的基金公司均主打ETF。有业内人士预计,ETF或也将在中国崛起,吸收一部分货基资金。但基于中美两个股市的差异,再加上我国大多数ETF目前流动性欠佳,指数基金的崛起尚具有较大不确定性。

而除了维护与机构客户之间的关系,货基销售还带动了基金公司的互联网销售。北京一家小型基金公司的市场总监告诉记者,互联网基金销售具有很强的场景效应,货基培养了客户在互联网上买基金的习惯。他表示,货基T+0限额管理之后,基金公司需要摸索新的销售方式以留住客户。据了解,使用智能投顾,通过与客户互动引导投资,是部分基金公司正在使用的方法。

业内人士表示,货基作为一种低风险的资金产品,其对于满足机构或者个人的低风险投资需求具有重要作用。美国货基改革之后,经过初期货基规模的回落,目前整体规模已经回升至2008年金融危机之前的水平。货基内部可使用摊余成本法的细分部分规模呈现了显著增长,而使用浮动计价的货基则有一定程度萎缩。这表明低风险基金的市场需求切实存在,货基作为满足低风险投资需求的品种也具有存在的合理性,在规范运营的前提下,仍是市场不可或缺的投资品种。