

货币基金创新求突破 便捷增收定乾坤

证券时报记者 陈春雨

曾几何时，货币基金还是只在年末时被当做用来冲规模的鸡肋，如今已成为行业创新的主战场和市场关注的焦点。Wind 数据显示，去年 12 月至今，先后有 20 只货币基金获批成立。

货币基金创新 避免重蹈短期理财覆辙

余额宝的成功吸引了不少基金公司加大货币基金创新力度。从证监会最新数据来看，已上报的货币基金达到 19 只，不少具有创新概念，如万家现金通多空分级发起式货币基金、广发现金宝场内实时申赎货币基金、嘉实牛熊挂钩中证 500 分级发起式货币基金等。

这一幕似曾相识，去年在短期理财债基一炮而红后，多家公司争先上马类似产品。根据济安信基金评价中心的统计，截至 6 月 30 日，短期理财基金共有 47 只，成立时的份额总规模是 3468.41 亿份，本期末时的份额总规模是 553.57 亿份，净赎回总额是 2914.84 亿份，平均净赎回率 84.04%。如此巨大的基金平均净赎回比例，在中国公募基金市场有史以来从未发生过，货币基金创新是否会重蹈覆辙？北京一大型基金公司表示，货币基金创新主要集中在拓展其货币属性，一方面扩大受众，一方面提供更便捷的流动性。相对于货币基金创新，短期理财基金的受众仍然受限于传统销售渠道，在流动性方面也不能达到随心所欲的程度。总体来看，货币基金创新仍然有发展空间。即使现实证明其仅仅是“试错”，也为今后的创新积累了经验。

而济安信基金评价中心主任王群航认为，余额宝的成功在于满足了消费者碎片化理财的需求，流入余额宝的资金既不是投资的“钱”，也不是储蓄的“钱”，而是钱包里的“零花钱”，这是与短期理财债基的根本区别。前者是利用规模庞大的网购人群，后者是填补货币基金和银行理财的区别。他认为与电商接轨的货币基金更有生命力，但这个领域余额宝已占尽先机，后来者很难再复制这样的成功，基金公司应吸取短期理财债基的教训，谨慎行事。

利率市场化是把双刃剑

从更广阔的角度来看，利率市场化的启动给予货币基金更大的生存空间。7 月下旬，央行正式放开贷款利率下限后，市场对存款利率放开的预期也逐步增强。在各类型的基金产品中，跟市场利率相关程度最高的就是货币基金，随着利率市场化进一步深化，其投资范围有望进一步扩大。目前我国的市场是明显割裂的，银行间债券市场对金融机构是开放的，但流动性更好的票据市场和银行货币市场并没有对机构开放。正常情况下，银行所发行的理财产品应该和货币基金的监管及风险控制站在同一个平台上，但实际情况是：银行理财产品的投资范围不受管制，

而货币基金的投资范围及投资行为都受管制，比如说银行理财产品可以投资的商业票据，货币基金则不能，未来这情况有望得到改善。

从海外成熟市场的经验来看，货币基金的发展和利率市场化进程密不可分。美国的利率市场化起始于 1970 年止于 1986 年，历史上第一只货币基金的诞生正是在市场化进程的初期即 1972 年，目的是规避存款利率管制。美国利率市场化的十几年间，货币基金规模获得了爆发式的增长，甚至曾一度超越同期银行存款的总量。从美国货币市场基金的投资品种来看，占比最大的是商业票据，而从历史上看，商业票据的投资比例从来没有低于过 30%。

王群航分析说，随着利率市场化的启动，货币基金收益有望较现有水平得到提高，但对于基金的回购、现金管理都有挑战，需要进一步摸索。而长期来看，货币利率市场化也是一把双刃剑，美国也有类似余额宝的产品 paypal。但在金融危机后，由于美联储实行超低利率，很多货币基金经营亏损，paypal 也随之关门。

规模不同收益差距大

目前，市场上的货币市场基金都是采取两种方法来获取更高的收益。一方面通过做大规模，比如说当货币基金管理的资产规模上百亿元以上，它与银行的谈判能力增强，就能获得更好的投资品种。同时，如果其资金结构好，流动性的资产规模不大，货币基金就可以选择期限较长的投资品种实现较高收益。另一种则是通过选择高风险的投资品种实现高收益，后者的风险更大一些。

从这个角度来看，大规模的货币基金优势更加明显。8 月 23 日，二季度末规模最大的货币基金——华夏现金增利 7 天年化收益率是 4.09%，而规模垫底的益民货币收益率只有 2.52%。前者截至 6 月 30 日的规模是 402 亿元，后者仅有 0.69 亿元。实际上，在当年可比货币基金中，益民货币已连续三年收益排名倒数第一。王群航更是明确表态：规模低于 20 亿元的货币基金，不要碰。未来货币基金市场，是否强者恒强，小基金可能面临被淘汰命运？

有基金公司表示，货币基金的功能多元化需要成本，成本的高低与基金自身的体量、基金公司的资源以及期望息息相关，总体来说，大基金在收益率方面及功能多元化有一定优势，但这只是货币基金生命力的必要条件而不是充分条件。

线下支付功能需突围

以前，货币基金的衡量标准有两个：一是收益性，二是流动性，现在恐怕要加上第三个，支付功能。去年年底以来，部分基金公司的货币基金已经具备手机充值、还房贷、买保险、缴水电费等生活消费支付的各种功能。在天弘牵手支付宝后，货币基金同电商合作更加如火如荼。华夏基金率先推出“微理财”；易方达则联

今年以来收益前十货基			
基金简称	今年以来总回报(%)	成立以来总回报(%)	成立日期
华安月月鑫B	3.14	5.77	2012/5/9
华安双月薪B	3.11	5.20	2012/6/14
汇添富理财60天B	3.05	5.05	2012/6/12
南方理财60天B	3.01	3.66	2012/10/19
华安月月鑫A	2.98	5.45	2012/5/9
大成月添利理财B	2.97	4.12	2012/9/20
华安双月薪A	2.96	4.90	2012/6/14
华夏理财30天B	2.92	3.74	2012/10/24
工银瑞信14天理财B	2.89	3.67	2012/10/26

8月23日7日年化收益前十货基	
证券简称	7日年化收益率
信诚理财7日鑫B	7.2790
信诚理财7日鑫A	7.0240
交银理财21天B	5.6430
中银理财60天B	5.5980
光大添天利B	5.4220
汇添富理财60天B	5.4030
交银理财21天A	5.3530
国富日日收益B	5.3090
中银理财60天A	5.3080
光大添天利A	5.1700

有业内人士指出，规模低于 20 亿元的货币基金，不要碰。但也有人士认为，大基金在收益率方面及功能多元化有一定优势，但这只是货币基金生命力的必要条件而不是充分条件。

截至 6 月 30 日，短期理财基金共有 47 只，平均赎回率为 84.04%。业内人士认为，基金公司应吸取短期理财债基的教训，谨慎行事。



陈春雨/制表 翟超/制图

手广发银行推出“信用理财”新工具“智能账户”；腾讯旗下的第三方在线支付平台财付通也携手四家基金公司即将推出与余额宝类似的产品，而京东商城号称已经和 20 多家基金公司达成了初步协议。

与电商合作，可以解决货币基金人气问题，但更大的蛋糕还是在线下，实现全场景的支付功能，如美国货币基金都能当短期支票使用，它强大的支付功能背后是托管行进行垫资。

国内没有个人支票，但有信用卡。目前，已有公司通过货币基金联名信用卡的方式实现线下支付。如工银瑞信推出的“工银货币基金信用卡”，利用这种信用卡，投资者可以一边连着信用卡，一边连着货币基金。当卡内存款高于设定的自动申购上限时，系统

就自动触发申购货币基金，获取货币基金的收益；当基金卡内存款低于设定的自动赎回下限时，系统就会自动赎回货币基金。当卡内资金不足还信用卡时，也会自动赎回货币基金还信用卡。

而另一种可实现的方式是移动支付。这不是现有意义上的手机支付，而是利用物联网技术，货币基金走到哪里刷到哪里。比如商店设置一个 WiFi 发射收单信号，手机可以自动收到收单信号，消费多少钱，确认一下就可以。其最大的好处就是绕开银行接口直接实现货币基金的线下支付功能。其还可以拓展至出租车、游泳池、图书馆等公共措施，真正实现货币基金全景式支付。不过，这种方式需要大量投入以及全社会消费模式的成熟，谁能走出第一步，谁有可能就是货币基金真正的胜出者。

【购基小窍门】——

购买货币基金三窍门

证券时报记者 陈春雨

近年来，货币基金以收益稳定，灵活性又接近活期储蓄的独特优势而受到投资者青睐。但需要注意的是，货币基金不是银行储蓄，只是一种现金管理工具，投资者购买货币基金应该注意以下几点：

1、规模越大越好

作为固定收益类产品，货币基金多采用一对一的价格谈判方式，通常是资金量较大的一方议价能力更强，投资收益也更高。规模较小的货币型基金，为了应对赎回，持有现金比例往往会较高，这样用于投资的资金也会相对较少，收益也随之降低，而规模较大的资金应对大额赎回的能力也越强，特别是在年底财务结账或对债券市场看法趋同时。

不过，在某种情况下会出现例外，当市场利率发生变化时，如央行

加息，规模较小的货币基金则“船小好调头”，收益率会大幅上涨。

2、尽量选择老货基

一只货币基金经过一段时间运作之后，其业绩的好坏已经受过市场的考验，而一只新发行的货币基金能否取得良好业绩还需要时间来检验。此外，新发行的货币基金还有一个封闭期，封闭期内无法赎回，灵活性自然会受到限制。

3、看门槛等级

货币基金主要有 A 级货币基金和 B 级货币基金，两者的主要区别在于投资门槛，其中 A 级货币基金的投资门槛最低仅有 1 元，B 级货币基金的投资门槛在百万元以上。从收益看，B 级货币基金的收益率一般更高，但投资门槛太高，普通投资者更适合 A 级货币基金。

【理财小提示】——

货币基金T+0三大细节

证券时报记者 邱翔

自去年 10 月南方、汇添富、国泰等首批基金公司货币基金 T+0 赎回业务获批以来，已先后有十余家基金公司推出货币基金 T+0 快速赎回业务。各家基金公司在细节上存在一些差异，投资者选择时应注意三大细节。

服务时间差异

目前，提供 T+0 的货币基金有两种，一种是场内实时申赎，在交易所规定的交易时间内进行申赎。另一种则是场外快速赎回的货币基金。

已有 19 家基金公司先后推出了场外货币基金 T+0 实时赎回业务。其中，有 14 家基金公司提供全天候 24 小时服务，分别为华夏、嘉实、富国、广发、汇添富、工银瑞信、华安、海富通、长城、天弘、民生加银、华泰、诺安、建信和银河。不过，部分货币基金 T+0 业务在特定时间会暂停。

其余 5 家的服务时间则相对较短，国泰超级钱包、民生加银现金增利的服务时间为每个交易日的上午 9 点至下午 3 点；南方现金宝、鹏华货币基金的服务时间为每个工作日上午 9 点至下午 5 点，易方达货币天天理财的服务时间为每个工作日上午八点半至下午五点半。

费用及未结转收益

尽管大部分的货币基金 T+0 实时赎回都不收取手续费，但仍有嘉

实、海富通基金公司收取一定的费用。

投资者还应注意货币基金收益的结转。目前大部分基金公司的做法是，货币基金不能享受 T+0 赎回当日的收益。同时，不论是部分赎回还是全部赎回，对于赎回时未能结转的收益，在下一个基金集中支付收益日转换成基金份额。但也有部分基金公司在收益结转上的规则不一样。工银瑞信现金宝、富国天天理财宝规定，在交易日 15 点前提交的快速赎回申请，不能享受当天的基金收益，在 15 点以后提交的快速赎回申请可以享受当天的收益。未结转收益方面，民生加银现金增利、华夏活期通则是在投资人全部赎回时，将未结转收益一并支付给投资人。

不能T+0的情况

即便使用货币基金 T+0 进行闲钱理财非常方便，也会出现一些不能 T+0 的特殊情况。超过赎回上限、快速赎回交易次数超过限额、不在 T+0 的服务时间内等，是最常见的不能 T+0 的情况。目前大部分货币基金 T+0 规定，取现次数 unlimited，单笔取现不超过 5 万元，每日累计赎回的上限设置为 20 万元，也有少部分基金公司将 T+0 的上限提高到 50 万元或 100 万元。

不过，华夏活期通、长城货币基金、民生加银现金增利等在次数和金额上有特殊限制。民生加银现金增利规定，每户每日 T+0 快速赎回申请的次数上限为 3 次，每日累计限额为 5 万份且不超过投资人基金账户中 90% 的货币基金份额，超过限额部分将只能发起普通赎回。

■链接 | Link |

货币基金发展大事记

2003 年 10 月，第一只货币基金——景顺长城货币基金成立。
2005 年 12 月，货币基金总规模首次突破 1000 亿元，数量达到 26 只。
2008 年，基金公司陆续推出“现金宝”资金管理工具，实质是货币基金账户，可实现基金转换业务。当年货币基金总规模创下了新纪录达到 3891 亿元。
2010 年，银行理财产品异军突起，货币基金遭受冲击，当年规模回落至 1532 亿元。

2012 年 10 月，南方、汇添富和国泰基金开通了网上直销“T+0”赎回业务，货币基金首次实现 T+0。
2013 年 12 月，货币基金进入发行小高峰，6 个月内新成立 20 只货币基金，当年年底规模增加至 5722.4 亿元。
2013 年 6 月，“钱荒”来袭，货币基金遭遇机构大额回，规模锐减至 3626 亿元。
2013 年 6 月 13 日，天弘基金牵手支付宝成立余额宝，上线 18 天累计用户数达到 251.56 万，拉开货币基金“触网”大幕。

“T+0”产品大比拼 揽客手段各有千秋

证券时报记者 陈春雨

T+0 并不是基金的专利，市场上同类型的产品还包括券商“现金宝”以及银行 T+0 产品。

门槛:1元起可买基金

在所有产品中，门槛最低的是基金。在余额宝 1 元就能起买，以汇添富收益快线为代表的场内申赎型货基起点为 1000 元，而货币 ETF 申赎的参与门槛同为 1000 元，二级市场买卖起点则为 1 万元。
银行方面，招商银行“日日金”、工行“灵通快线”、中行“日积月累”、建行“日鑫月溢”、平安“聚财宝”、浦发“天添盈”等产品门槛都是 5 万元。

此外，华泰紫金现金管家、信达现金宝、中信现金增利等券商现金类产品门槛也均为 5 万元。

不过，基金类产品虽然申购门槛较低，但多设置了赎回门槛。在场内申赎型货基中，均会在提前一天设定出下一个交易日的可赎回总额，一旦开盘额度用完，投资者只能等待下一个交易日再申请。而场外 T+0 货币基金则对大额赎回做出限制。

收益率：券商现金类收益较高

在针对股票账户资金的 T+0 产品中，券商现金类产品在收益率上要优于场内货币基金。
以 8 月 23 日为例，券商现金类产

品中收益最高的是中信建投悠享财富 2 号，7 日年化收益率为 6.38%；场内 T+0 货币基金中，最高的招商保证金快线 A，7 日年化收益率为 4.09%。

针对普通客户，场外 T+0 基金又优于银行理财产品。目前来看，有多只货基推出 T+0 交易，且都属于规模较大，业绩较为稳定的货基，其 7 日年化收益一般在 4% 左右，而绝大多数银行的 T+0“产品”预期年化收益率维持在 2.3% 左右。如平安银行“聚财宝”日添利个人人民币理财产品 2.73% 的收益率设置，相比其他银行已属偏高。

费率:银行券商偏低

免收申赎费用是“T+0”产品的基本特征，无论是基金、券商还是银行大

多产品都遵循这一原则。

在场内 T+0 货基中，管理费、托管费、销售服务费等加起来，均不到 1%。其中大成现金宝货币 A 最高，为 0.95%，最大的银华日利 A 仅有 0.64%。

场外 T+0 货基方面，天弘增利宝对接支付宝的余额宝业务，其在转入、转出以及快速取现上均不收取费用，整体费率水平相对较低；数米现金宝、天天基金活期宝等对接的海富货币、南方增利等产品费率则也在 0.6% 左右，略高于天弘增利宝。

券商现金类产品费用更低，以招商证券现金牛货币为例，管理费 0.33%，托管费 0.12%，合计为 0.45%，其余产品多在这个区间。

银行“T+0”产品的费用不尽相同，如招行日日金销售费率是 0.5%，工行“灵通快线”产品管理及托管费仅有 0.23%。