

货币基金年度收益率寻找新中轴

上海证券报 王炯 2005-05-23

光大保德信、中银国际、大成、国泰……5月的基金发行,货币基金继续占据了大半壁江山。尽管收益率已从前期的峰顶下滑,但相比较更为艰难的股票基金,这似乎并不能影响基金公司对于这一产品的热捧。

以超额存款准备金利率调整为分水岭,货币市场基金的收益率纷纷告别了3%以上的非持久高收益期,大部分货币市场基金的收益率目前大致在2.5%的水平徘徊。从目前的实际运行环境,以及去年货币市场基金运作的实际结果来看,2.5%的年化收益率有望成为未来一阶段的一个新中轴。

回顾去年几只运作满一年的货币市场基金,其年度收益率也基本在2.5%左右,尽管当时的运行规则与现在有所不同,但加息预期的强化,以及未来可能开放的新投资领域,同时也在一定程度上对冲了相应的影响。

申万研究所的一份研究报告提出,5月中旬是货币市场基金一个不错的建仓时机。报告从几个方面进行了阐述。

首先,升息预期提高货币市场基金投资收益。2005年存在继续升息的可能性。主要原因有几个:1、通货膨胀的代表性指标CPI的预期增长率仍处于3%左右,实际利率依然为负。PPI指数也处于高位,价格传导的压力仍在。随着PPI对下游CPI的传导,未来升息的动力和压力仍较强;2、固定资产投资增速仍处于高位,投资有反弹风险,经济尚未软着陆,宏观调控仍将持续;3、政府将逐步以市场化的手段取代行政手段来调控宏观经济,并明确表示将采用价格调控机制压低过高的投资,抵消通货膨胀压力,其中包括了调整利率在内的各种货币政策工具;最后、美国持续升息将拓宽我国利率调整的空间。

其二,货币市场收益率有望开始反转向。前期央行调整超储利率导致货币市场利率出现大幅下降,受此影响央票和短期国债收益率也出现了一定的下降。从当前货币市场利率水平和市场资金供求情况看,短期利率已经处于历史最低点,进一步大幅下降的空间几乎不存在。部分品种的收益率水平已经开始改变前期持续下滑的趋势。5月中旬介入货币市场,收益率将有望高于前期。

其三,央票发行规模增大将提升货币市场收益。最新数据显示1-3月份外汇占款的增速仍处于较高位,国际套利资金持续流入国内的情况并没有得到根本改变。央行在未来一段时间内仍将维持大量发行央票以对冲外汇占款,调控基础货币投放的操作思路。央票的持续大

量发行,对货币市场利率形成向上的推动,将有效的提高货币市场基金的投资收益。

尽管安全性、流动性和收益性的统一是货币基金的生存根本,但这并不影响投资者寻求一个合理的收益率回报。矫枉无须过正,赋予一个合理的收益预期,既有助于现金管理的效率提高,也避免了本不应有的失望。