

货币基金 收益已进“1时代” 费率困局如何解？

我国货币基金费率进入持续下滑区间。截至目前，全市场货币基金7日年化回报率已接近1%，较此前两年明显下降。但与此同时，货币基金的综合费率（包括管理费、托管费等）却并未出现大幅下调，甚至有部分高费率产品的年化收益表现已低于各项费率之和。

在业内人士看来，未来货币基金回报率优势仍将逐步减弱，规模增长或放缓，但考虑到其现金管理功能、波动较为稳健、与支付平台深度绑定等特点，加上公募费率改革的持续推进，货币基金仍具有一定优势。

年化回报率持续走低

伴随着利率中枢的下移，我国货币基金收益已进入“1时代”。Wind数据显示，截至12月3日，全市场359只货币基金（不同份额合并计算，下同）的平均7日年化收益率已降至1.09%，较今年年中再次下滑。其中，65只货币基金的7日年化收益率已经不足1%；9只货币基金的7日年化回报率甚至降到了0.7%以下。

与往年相比，货币基金收益率整体也呈现下降态势。据Wind统计，在2024年和2023年同期，全市场货币基金的7日年化收益率分别为1.46%和1.97%。

“由于货币基金规模增速与货币基金相对于存款的利差具有正相关性，随着资金及存单利率下行，货币基金收益率或将继续下行，相较于存款收益优势将减弱。”国盛证券分析师表示。

“基本面暂弱的局面下，货基收益率或将继续调整，全面‘破1’是时间问题。”财通证券研报指出。

然而，在收益率持续下滑的背景下，货币基金管理费率与托管费率却并未出现明显下调。Wind数据显示，截至12月3日，仍有194只货币基金的管理费率在0.2%以上，22只超过0.4%，其中14只产品的管理费率高达0.9%。托管费率方面，也有28只货币基金的托管费率达到了0.1%。以此计算，去除管理费、托管费之后，部分货币基金的年化回报率与活期存款利率已经差距不大。

甚至，有部分高费率产品的年化收益表现已经低于各项费率之和，呈现“负收益”。就品类看，这类高费率产品

大多来源于券商集合资管计划，如华泰紫金天天发、银河水星现金添利、中泰锦泉汇金等。由于客户来源以保证金理财和交易便捷为主，投资者对费率敏感度相对较低，基金公司自然缺乏调降动力。

“货币基金收益锚定货币市场利率，今年流动性宽松压低收益率，而以管理费、销售服务费为主的固定费率结构缺乏弹性，导致费率对收益的侵蚀率大幅上升。当前多数货基有0.6%至0.9%的综合费率，与不足1%的年化收益相比严重失衡，‘收益-费率匹配原则’已被打破。”南开大学金融发展研究院院长田利辉称，货币基金作为现金管理工具，本应提供优于活期的收益，如今却陷入“收益为负”的困境，背离了产品定位。投资者收益补贴渠道与运营成本的态势难以持续，费率结构亟须市场化调整。

“假性”费率下调频现

近期有不少机构宣布下调旗下货币基金相关费率，但又在极短的时间内迅速恢复原有费率，被业内人士调侃为“假性”费率下调。

12月3日，中泰证券资管发布公告称，旗下货币基金中泰锦泉汇金在基金合同中规定，如果以0.90%的管理费计算的七日年化暂估收益率小于或等于2倍活期存款利率，基金管理人将调整管理费为0.25%，以降低每万份基金暂估净收益为负并引发销售机构交收透支的风险，直至该类风险消除，基金管理人方可恢复计提0.90%的管理费。因触发上述管理费调整情形，基金管理人决定自2025年12月1日起将本基金管



未来走势

费率改革正推进 扩容空间仍存在

尽管面临费率压力，但就目前情况看，货币基金规模并未出现明显缩水，而是呈现一季度下降、二三季度超季节性增长的态势。根据中国证券投资基金业协会公布的数据，截至2024年12月底、今年3月底、今年6月底以及今年9月底，全市场货币基金总规模分别为13.61万亿元、13.33万亿元、14.23万亿元以及14.67万亿元，年内整体保持增长态势。

与此同时，伴随公募基金费率改革的推进，公募降费潮已逐步从权益基金拓展至货币基金领域。今年9月下旬至今，多只货币基金宣布调低费率，其中便包含当前市场上规模最大的货币基金——天弘余额宝。除此之外，还有来自易方达、华宝、广发、东方等多家基金公司旗下的货基产品加入费率调降的“浪潮”之中。

在机构人士看来，尽管未来货币基金回报优势仍将逐步减弱，进而促使规模增长放缓，但并不会出现大规模的缩水。考虑到其现金管理功能、波动较为稳健、与支付平台深度绑定等特点，货币基金仍具有一定优势。

“货币基金相较于存款的收益优势会逐步减弱，投资者申购货基的动力下降，这会促使货币基金规模增长放缓或维持低位运行，但并未出现规模大幅缩水的基础条件。”国盛证券方面表示。

田利辉也表示，货基费率改革稍显滞后于权益类基金，目前仍以临时调降为主，缺乏系统性降费与长效机制。但货基的核心价值是流动性管理而非收益，这一功能无可替代。未来只要通过降低固定费率、推行与收益挂钩的浮动费率机制，回归“低费、稳健、高流动性”本源，就能持续吸引追求安全性与流动性的资金，实现规模与收益的良性循环。

嘉实财富方面也认为，货币环境仍将维持宽松态势，现金管理类产品收益率将继续保持在较低水平。不过，同期银行存款收益率也在不断下调，现金管理类产品作为稳健的流动性管理工具仍具有一定的优势。

而在财通证券看来，我国的货基扩容空间依旧较大。首先，在央行“利率走廊+窗口指导”的模式下，短端利率很难掉入欧日式的极端负值区间。其次，境内“类现金”资金更多在存款、理财、货基、短债内部流转，提高了货基作为“流动性末端节点”的存续基础。此外，渠道与监管导向共振，货基凭借“摊余估值+稳波动”具备政策受益面。最后，线上支付场景深度绑定，平台构筑“活钱入口”与“支付即理财”的生态闭环，提升了货基的竞争优势。

公募发行热度不减 本周38只新基齐发

根据公募排排网最新统计数据，按认购起始日统计，本周（2025年12月8日至14日，下同）将有38只新基金启动募集，此数据已连续两周稳定在年内较高水平，显示出年末公募基金发行市场仍保持着较高热度。

就新基金类型看，权益类产品依旧是发行市场的主力军。数据显示，本周启动募集的38只新基金中，权益类产品占据21席，包括13只股票型基金和8只混合型基金，合计占比达55.26%。在13只股票型基金中，指数量产品多达12只，涵盖7只被动指数量基金和5只指数量增强型基金。这反映出当前投资者更倾向于通过透明、低成本的工具化产品进行布局。

公募FOF发行市场升温 年内规模突破2300亿

公募FOF发行市场显著升温。

Wind统计显示，截至12月5日，年内共有78只FOF发行，对比去年同期仅为29只。第四季度以来，共有37只FOF发行，其中12月份以来有10只FOF宣告发售。

同时市场规模持续攀升，截至目前全市场共有FOF产品538只，资产净值合计达2316.11亿元，较年初增长984.61亿元，扭转了此前连续三年规模下滑的局面。

银华基金分析，低利率环境下，市场从单一资产押注转向多资产分散配置。同时居民财富管理需求升级与养老投资需求增长，令公募FOF迎来增配。

同时，业内人士提示，在市场波动较大阶段，采用定投方式参与或许是更稳健的选择。

ETF年内增长额破2万亿 两大巨头贡献超5100亿

当A股还在“震荡攀爬”的时候，ETF玩家们已经默默地“囤货”到了5.75万亿元。今年以来增长额更是“爆表”，一举突破2万亿元。股票型ETF上周大增395亿元，最新规模达3.66万亿元，跨境ETF规模也逐渐向万亿元逼近。

宽基ETF成为本周规模增长的中坚力量，沪深300指数挂钩ETF规模大增143亿元，规模直逼1.2万亿元，中证A50更凭44亿元的净申购登顶“吸金王”。

管理机构方面，华夏基金和易方达两大巨头依旧火力全开，ETF管理规模单周均增长超百亿元，年内增长额也分别突破2600亿元和2500亿元，达到6家“二线军团”的2倍水准。

重庆商报综合经济参考报、证券日报、第一财经、每经新闻等

