

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度难以持续,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

理费率调整为0.25%/年。2025年12月2日,前述风险已消除,该基金管理费率恢复至0.90%/年。

同日,中金基金也发布类似公告称,旗下货币基金中金聚金利货币于2025年12月2日起将管理费率恢复为0.90%/年。该基金公司同样在公告中指出,此前调降费率旨在“降低每万份基金暂估净收益为负引发的销售机构交收透支风险”。而依据基金合同约定,当相关风险消除后,基金管理人可恢复原费率。

此前,还有信澳现金宝、中信建投智多鑫等多只货币基金在近一个月的时间内便进行了数次费率调整。

值得注意的是,由于此前货币基金收益率持续走低,部分产品7日年化暂估收益率低于2倍活期存款利率,面临收益难以覆盖固定费用、每万份基金暂估净收益可能为负的风险。而多数涉及该风险的货币基金合同中均约定了收益与费率挂钩的浮动机制,当触发上述特定条件时会临时下调管理费以规避风险,且在风险消除后可恢复原费率。

尽管这一举措遵循了合同约定,但同样加大了投资者的不确定性,引发市场质疑其机制设置初衷。

“此类通过合同触发的‘浮动费率’本质并非主动让利,而是极端低收益时防风险的技术性操作。从投资者保护角度,这种模式破坏收益预期稳定性,短期看似让渡收益,实则掩盖费率偏高的核心问题,或对投资者形成误导。真正的浮动费率应与基金长期收益、规模挂钩形成长效机制,而非短期调节的营销工具。”田利辉表示。

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,指数型产品多达12只,涵盖7只被动指数型基金和5只指数增强型基金。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将是更稳健的选择。

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A500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