经济日报 ECONOMIC DAILY

# 利率下行期，财该怎么理

## ——理财产品利率走低、定期存款利率下降

经济日报·中国经济网记者 陈果静

低风险的银行理财产品、定期存款以收益稳定、风险较低而受到人们的青睐。然而今年以来，银行理财预期收益率加速下行，不少产品收益率“破4”——收益率下降这么快，财该怎么理？

“最近每周二，我都要在APP上抢一家银行发售的特色理财产品，连续几周才抢到。”家住北京市丰台区的林栾告诉经济日报记者，这款产品的利率在4%以上，每周二都遭遇“秒杀”，能不能成功买入全靠“手速”。

### 理财利率进入“3时代”

如今，利率在4%以上的理财产品愈发抢手。在一家民营银行的APP上，收益率在4%以上的银行理财产品虽然每天均有新增额度，但抢起来并不容易。记者在起售时间准时点入该理财产品销售页面购买，还没来得及点“确认”，页面已经显示“产品剩余额度不足”。

多位具有长期购买理财产品习惯的投资者告诉记者，去年，预期收益率在4%以上的低风险银行理财产品还“遍地都是”，今年买起来就难得多；预期收益率在4.5%以上的理财产品已经较为少见，收益率高一点的就特别受欢迎，基本都要靠抢。

理财产品收益率“跌跌不休”，就连类似余额宝的“宝宝类”货币基金产品收益率也持续走低。4月6日，天弘余额宝货币基金7日年化收益率跌破2%，这也是该货币基金历史上收益率首次跌破2%。观察其7日年化收益率的曲线不难发现，从今年开始，余额宝收益率就逐步走低，截至5月6日，余额宝7日年化收益率已经跌至1.66%的水平。近期，类似的大多数货币基金产品收益率均已跌至2%以下。

往年一季度末，银行理财产品均会出现“季末效应”，一般预期收益率会走高。今年的情况则相反，包括季度末在内，理财产品预期收益率下行的趋势并没有改变。

数据显示，3月份，银行非保本理财产品月均收益率已跌至4.02%附近，创下2016年11月以来新低，较2018年2月份5.16%的收益率高点下降超过110个基点。4月份最后一周，250家银行共发行了1419款银行理财产品，其中，封闭式预期收益型人民币产品平均收益率为3.89%。

从更长期来看，除了去年12月份受年末效应影响，银行理财产品收益率一度小幅反弹，截至目前，银行理财产品收益率已连续两年下跌。

### 利率下降趋势难改

利率走低的不仅是银行理财产品，记者观察发现，不少银行已经下调了存款利率。以5年期定期存款为例，去年，不少小银行的5年期定期存款利率还在4.8%至5%的高位；目前，不少银行已经把5年期定期存款利率调至4%附近。

央行货币政策司司长孙国峰表示：“我们观察到，近期一些银行已经开始主动下调存款执行利率。因为整个市场利率下来了，贷款利率下来了，银行自身也没有动力、能力去提高存款的利率水平，负债端成本也最终会有下降。”

随着近期央行引导市场整体利率下行，货币市场基金、结构性存款等一些市场化的类存款产品利率明显降低，有代表性的诸如货币市场基金、余额宝、微信理财通的收益率均已降到2%以内，低于银行一年期定期存款的实际执行利率。

为降低企业获得贷款的利率，今年以来，央行加大了资金投放力度。也就是说，市场上的资金多了，利率水平就下降了。

今年以来，央行已经3次降准，使得中长期限的资金更为便宜。统计显示，年内3次降准共释放了1.75万亿元的长期流动性，再加上3000亿元的专项再贷款，5000亿元的再贷款再贴现额度，还有一些政策性银行的信贷安排，资金量不可谓不大。

此外，央行还主动引导贷款利率下行。3月份一般贷款平均利率为5.48%，比贷款市场报价利率（LPR）改革前的2019年7月份下降了0.62个百分点。代表性的市场利率——10年期国债利率，3月末比去年的高点下降了0.84个百分点，企业债券利率比2019年高点下降了大约1个百分点。

一般来说，如果市场上资金有限，机构对现金的需求强烈，那么资金价格自然水涨船高；反过来，如果市场上资金多了，供给充分，资金价格也会随之下降。再加上现在银行贷出去的资金价格下降了，银行就缺少了用高息来吸引资金的动力，这也在一定程度上影响了银行揽储的利率和银行理财产品的利率水平。

今年一季度，DR001，简单理解就是机构之间互相借钱的利率，一度跌至0.6%，成为该指标自2014年12月15日公布以来的历史最低值，这反映出市场流动性充裕，资金价格极低。市场人士认为，此次下跌后，DR001或在较长时间内保持在1%左右，甚至是1%以内的低位。

天弘余额宝基金经理王登峰在该基金一季报中表示，一季度，整体流动性处于极度宽松状态，资金价格快速下行。

从接下来的趋势看，中信证券研究部固定收益首席分析师明明表示：“今年以来流动性持续宽松，银行通过被动提升理财预期收益率来吸纳资金的动力不足。预期银行理财在投资方面仍将以固收类资产为主，加杠杆对投资收益的影响有限，这些都将带动银行理财收益率持续下行。”

### 如何实现保值增值

新冠肺炎疫情暴发以来，不少人更倾向于储蓄。2020年第一季度，中国人民银行在全国50个城市开展了2万户城镇储户问卷调查，结果显示：一季度收入感受指数为41.6%，比上季度下降11.0个百分点；一季度，倾向于“更多消费”的居民占22.0%，比上季度下降6.0个百分点；倾向于“更多储蓄”的居民占53.0%，比上季度上升7.3个百分点。

储蓄增加后，首先考虑的是要保值、增值。在利率下行的当前，如何实现保值增值呢？

“当下，最稳妥的投资肯定还是银行理财产品。”兴业银行首席经济学家鲁政委认为，即便近几个月以来CPI比较高，银行理财产品显得“魅力不足”，但从长期来看，收益率还是相对稳健的，应该是可以跑赢通胀的。

鲁政委认为，在相对普遍的降息预期下，理财要买长期限的。“长期持有”是大多数人应当培养的一个观念。

明明则表示：“大家可以买点长期定期存款产品。现在看，理财也要抓紧买了，以后‘3’以上的理财产品也很难见到了。”

还有银行理财产品经理建议，如果是风险回避型投资者，现在可以抓紧买入一些利率相对较高的结构性存款产品。目前，仍有部分银行的结构性存款产品利率在4%以上，且持有期最长可达到5年；此外，对于有一定资金量的个人，可以购买大额存单，不少银行的购买门槛为20万元以上，目前利率在4%以上的也不少，持有期也可长达5年。

对于能够承受适当风险的投资者，该产品经理建议，还可以根据自身情况，用一定比例的资金购买基金类产品。

鲁政委建议：“从更长期的投资角度来看，更建议个人投资者通过购买基金来投资。”其中可重点关注“白”和“消”，“白”指的是业绩优秀、回报率高的“白马股”；“消”就是内需型的消费类领域，将是未来成长性较好的领域。

# 注册制试点来了，如何投资创业板

本报记者 温济聪

近日，中央全面深化改革委员会第十三次会议审议通过《创业板改革并试点注册制总体实施方案》。倘若说科创板是资本市场改革的“试验田”，创业板改革则是进入“深水区”。如今，创业板改革方案新鲜出炉，资本市场进入改革“深水区”。作为投资者，该关注创业板注册制带来的哪些交易制度变化，又该防范哪些投资风险呢？

### 交易制度变化多

创业板交易制度改革基于创业板现有市场特点与投资者结构，引入创新机制安排，将进一步提升市场活跃度，提高定价效率，加强风险防控，促进平稳运行。作为投资者来说，要关注创业板交易制度改革的几个变化。

一是提高市场活跃度，适当放宽涨跌幅比例。二是提高定价效率，优化新股交易机制。三是适应市场需求，实施盘后定价交易。允许投资者在竞价交易收盘后，按照收盘价买卖股票，丰富市场流动性管理手段，满足投资者交易需求。四是促进多空平衡，完善“两融”制度机制。创业板注册制下发行上市股票自首个交易日起可作为“两融”标的，推出转融通市场化约定申报方式，实现证券公司借入证券当日可供投资者融券卖出。五是强化风险防控，优化微观机制安排。

而在准入方面，创业板存量投资者可继续参与交易，普通投资者参与注册制下IPO上市的股票交易，需重新签署新的风险揭示书。对新申请开通创业板交易权限的个人投资者，增设前20个交易日日均10万元资产量及24个月的交易经验的准入门槛。

同时，适应信息技术发展，投资者可以通过纸面或电子方式签署风险揭示书。证监会表示，不符合投资者适当性要求的投资者可通过认购公募基金等产品的方式参与创业板投资。

### 投资风险不容忽视

创业板改革并试点注册制是首次将增量与存量改革同步推进的资本市场重大改革，涉及发行、上市、信息披露、交易、退市等一系列基础性制度。但是，投资风险依然不容忽视，可能存在市场波动风险，企业盈利风险，政策推进节奏不及预期，资本市场深化改革不及预期，风险偏好回落等风险。

关注市场大幅波动的风险。创业板注册制试点方案落地，市场表现出大幅波动。光大证券分析师谢超表示，这一方面反映了对创业板注册制环境下公司发行上市节奏加快后市场流动性的担忧，另一方面中证1000等小盘股指数下跌较多，反映“壳价值”的缩水，但创50全天上涨1.27%，这一结构性的差异也体现了长期的趋势——注册制将长期有利于科技创新的发展，有利于创业板的长期发展。

财信证券分析师罗琨表示，在创业板注册制落地初期，新股首日涨跌幅可能将呈现类似于科创板的剧烈震荡情况。随着市场逐步机构化提升、注册制逐步铺开，新股的供求将逐步平衡，波动率将逐步下降。

新冠肺炎疫情为企业盈利带来一定风险。罗琨表示，今年接下来的一到两个季度，分子端和分母端博弈力度将加大。由于2020年业绩受疫情影响较大，市场将受到主要来自于分子端业绩的不确定性影响。但随着全国两会召开，以及逆周期政策发力，企业盈利将逐步恢复，政策面刺激力度会更大，当市场对业绩向上的确定性形成一致预期时，股指有望实现盈利和估值的双提升。

此外，业界专家提醒，投资创业板还存在资本市场改革力度不及预期、注册制改革正式稿细则尚不确定以及疫情反复等风险。不过，开启创业板注册制这一资本市场新一轮改革，正是应对经济发展新挑战的题中之义，对打造规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场具有重要意义。

财发现

# 美股、黄金、A股成为一季度最热理财词

本报记者 周 琳

度小满金融日前发布的“2020年一季度国民投资理财情绪指数”显示，“美股”“黄金”“A股”成为一季度全民热搜理财关键词前三位。

伴随海外疫情全面暴发叠加油价大跌，相对稳健的“A股”以及避险之王“黄金”的关注度环比分别上涨7倍和2倍，而“美股”关注度上涨40倍之多。

具体来看，与美股的动荡相伴随的，是一条几何级上升的关注度热度曲线。1月份，“美股”热词关注度还维持在去年的平均水准；到了2月份，关注度水平线陡然上升。这背后是双重黑天鹅来袭，一方面是疫情开始在海外暴发，另一方面是原油价格大幅下行。

数据显示，在各大类资产表现欠佳的3月份，国内“宅家一族”的关注度也紧跟波动而上涨，“基金”乃至“QDII”等热词的关注度都快速上涨。值得注意的是，轻易选择抄底并不值得鼓励。以公募基金为例，与急速上升的搜索量相关的是，许多QDII基金份额告急。

国民投资理财情绪指数历史数据证明，关注度往往意味着行为的趋同性，同时与资产价格的大幅波动挂钩。热词所代表资产不一定是投资热土，但也有一定参考价值。如同国际资金出现的新趋势——涌向黄金、A股等资产怀抱，老百姓对理财的关注度也顺延到了安全边际较高的资产关键词，比如对“黄金”的关注度在2月中下旬迎来一波直线上升。

对于老百姓而言，流动性好且低风险的理财产品才是最爱。今年第一季度，“理财”“互联网理财”“基金定投”的关注度均出现上升，显示出“宅经济”下普通个人的投资理财需求。

数据还显示，原本最受中老年人欢迎的银行理财产品正被年轻人“高度关注”。“95后”人群在“银行存款”热词的全年龄人群关注度占比达到近50%。不管是理财意识培养很早的新新人类，还是作为家庭中流砥柱的新中年，均对互联网理财平台及低风险理财产品高度关注。

有研究明确指出，从长期来看，预期理财收益率将继续走低。业内人士表示，在长期趋势已经确定的情况下，或许提前锁定收益将是明智的选择。

# “宝宝类”产品为何收益降、规模升？

本报记者 郭子源

收益率持续下跌，规模却不降反升——根据融360大数据研究院的监测，截至今年一季度末，73只互联网“宝宝类”产品总规模近5.07万亿元，环比增长14.29%；其收益率持续下跌，在3月份创下近年来的最低收益水平。

为何会出现“一升一降”的现象？

从2013年“余额宝”横空出世至今，各类互联网“宝类产品”层出不穷。从实际属性上看，它们对接的大多是货币基金。货币基金的投资标的主要是银行协议存款，占比高达80%至90%，剩下的是利率债、高等级信用债等。值得注意的是，协议存款的利率是跟着资金利率走的。“进入2020年以来，市场的流动性较为宽松，资金利率加速下行，造成了货币基金的收益率持续走低。”融360大数据研究院分析师刘银平说。

但为何在收益率出现下跌的同时，互联网“宝类产品”的规模不降反升呢？多位业内人士分析认为，主要因为受新冠肺炎疫情影响，全球金融市场的不确定性加剧，使得越来越多投资者开始回归“现金为王”策略。

刘银平说，首先，受春节因素影响，人们对于现金的需求往往会大幅提升，货币基金能满足大部分人对流动资金的需求——每天可快速赎回1万元，赎回金额超出1万元的通常可以在第二个工作日到账。包括过去几年的数据显示，一季度的货币基金规模均会出现增长。

其次，受疫情影响，股市等风险资产市场出现了较大波动。出于避险考虑，部分投资者将资金转移至低风险品种，包括货币基金这类安全、高流动性的产品。

“最近市场利率继续下行，短期内货币基金收益率的下行趋势难以改变。但是，近期Shibor利率即上海银行间同业拆放利率已在连跌三四个月后出现了整体回升，预计接下来货币基金收益的跌势或将有所放缓。”刘银平说。

朱慧卿作（新华社发）

今年以来，余额宝收益率逐步走低。截至5月6日，余额宝7日年化收益率已经跌至1.66%。业内人士认为，余额宝一类理财产品收益率或将继续小幅走低，但在投资方面仍较为适合低风险偏好的投资者。