

凡真财经 记录平凡生活中的真实财经故事

银行理财大范围下跌 你手里的产品还安好吗？

今年银行理财,太难了!
最近银行中低风险理财产品净值,也出现了幅度不小的回撤,从而引起投资者大范围的讨论。
今年资管新规正式落地,保本型理财产品已全面退出市场,银行理财进入一个全新的净值化时代。按理说,这个规定已经被市场消化了很久,为啥每次下跌还是让很多人接受不了?

受伤的银行理财

早在今年3月份,理财产品就出现过破净的情况。时隔没多久又“卷土重来”,而且这次涉及范围更大,实在让人感到郁闷。
根据Wind统计数据,目前来看,在34364只理财产品里,有10954款产品在最新净值公布日期的最近一周的回报为负,占比达到31.88%。
除了涉及范围更广以外,某些产品的跌幅让人惊叹:买个银行R2(中低风险)产品,也玩出了股票的心跳。

两个比较极端的例子,据多家媒体报道,某银行R2的一款产品,近一周收益率为-28%左右。

另外,某银行一款短债类理财产品,因遭遇巨额赎回而触碰巨额赎回上限,一度暂停赎回。不过,该产品已于当天恢复赎回功能。
种种例子都让人感觉,情况非常不妙。更何况在投资领域,情绪的传导本身就是迅速且无理性的。恐慌情绪蔓延的时候,谁还能保持淡定呢?

理财产品大规模净值回撤是一个事实。以万得中长期纯债基金指数为例,近一周下跌0.46%左右。这个跌幅对于股票基金自然是小波动,但纯债基金一年的收益也就4%左右,这个跌幅确实比较突出。

根据Wind统计,盘点了一些偏债混合型理财近一个月的收益情况,在870只产品中,165只产品回报出现下滑。

针对银行理财是否存在大面积挤兑情况,一些在银行工作的理财经理表示,大部分产品都有回撤的情况,客户询问的也比较多,前期已成立的产品有回撤,而刚成立的产品,可能会有浮亏现象。

债券,闪了一下腰

导致本次理财产品回撤的元凶,是由



债券价格大跌引起的。

为啥银行理财与债券有这么密切的关系?因为银行理财资金的大部分流向(尤其是固收、债券理财产品),用于购买债券类资产。

一个直观的数据,根据中国银行业理财登记托管中心发布的《中国银行业理财市场半年报告(2022年上)》,理财资金投向债券类、非标准化债权类资产、权益类资产余额分别为21.58万亿、2.27万亿、1.02万亿,分别占总投资资产的67.84%、7.14%、3.21%。一般而言,固收类理财多为债券打底,占比基本在80%以上。

对于普通人来说,债券的运行机制比较复杂,基本都是机构在参与。并且,在一般人的印象中,投资债券似乎可以享受“稳稳的幸福”。

然而,作为一种大类资产,债券也像股票那样,可以在特定的交易所进行公开交易。一般而言,投资债券的赚钱途径有两种:票面利息、价格波动差。前者是长期向上的,后者随着市场利率水平的波动而波动。

约翰·邓普顿曾表示,如果你完全不懂债券,至少要记住一点——利率上涨,价格下跌;利率下跌,价格上涨。这次理财净值下滑的直接原因在于:利率上涨造成其价格大跌。

所以,虽然固定收益的种类非常多,远超过债券的范畴,但所有这些,都被叫做固定收益。这是因为只要拉长时间线来看,只要不发生违约,这些产品的收益率是有一

利率代表了资金的使用成本,实际上背后反映的是,市场对于资金供需关系的变化。近期利率上涨说明,大家对钱的需求变多了。综合市场机构的观点,主要取决于两个因素:宏观经济以及流动性预期的整体改变。

中信证券首席经济学家明明表示,此前债券市场透过了经济衰退和经济下行的预期。不过,最近一系列比较积极的政策出台,使得整个市场对于未来的经济预期逐步改善,修复市场风险偏好也在提升。

在流动性方面,此前市场一直在押注央行会继续降息降准,但是近期央行操作非常稳健,导致市场对于降息降准的预期落空。

而业内人士认为,一般年底前全市场有大量存单到期,银行存单一级发行不断提价,但市场需求不足,从而影响二级价格和短债收益率。

以能够反映银行缺钱与否的Shibor利率来看,近来短期利率出现持续上涨。

早在本周一(14日),债券市场创下6年来最大单日跌幅后,到了16日,十年期国债收益率仍然上行,收益率已经上行至2.858%。

敏感的机构很快嗅到一丝不对劲,纷纷开启了赎回。国元证券的固收分析师指出,目前银行理财等广义基金赎回的情况有所显现,冲击主要集中在短债和信用债市场。

从外汇交易中心的数据来看,近半周市场的主要净卖出机构仍是券商、基金等非银机构,银行理财仓位变化不大,银行自营基本以净买入为主,说明市场目前尚处于活跃机构“交易预期”、货基减仓短债的阶段。

当下,机构普遍观望央行是否通过公开

市场操作,来缓解市场的短期流动性压力。

管理好收益预期

今年,在全球加息导致的流动性收紧,以及其他多重因素影响下,大类资产的表现都不怎么尽如人意。

尽管资管新规打破银行理财“刚性兑付”,银行理财产品预期收益率持续下降,最低降至2.76%。相比国有四大行最新1年期定存1.65%的利率来说,还是有优势的。不过,由于本身风险偏好的下降,利率下行也挡不住居民的存款热情。

据统计,截至2022上半年,居民储蓄率达36%,较年初提升5个百分点。银行存款利率降低的趋势下,住户存款总量高增,2022年8月住户存款较年初增加10万亿,是去年同期的2.3倍。

此外,存款定期化明显,定期存款占存款比重高达68.9%,为历史最高水平;储蓄倾向处于高位,近六成居民倾向更多存款。定期存款占比明显高于活期。

事实上,资管新规以来,市场对于银行应该大力提升投顾能力的声音一直不减。而居民对于银行理财的向往,依然希望能像之前那样“保本保息”。

对于银行来说,当前不仅要提升自己的投资水平。在面临市场波动时,自己能否采用得当的方式,也是一种考验。比如,万一引起大面积赎回潮,最好提前想好应对措施。

对于居民来讲,既然银行理财刚兑的时期已经过去了,我们最好不要抱有太多的期待,管理好自己的预期。

“银行理财也亏钱”的逻辑是什么？

这几天,大家应该有被银行理财大跌给震惊到了吧。连R2级别(中低风险)的理财都出现亏损了,那银行理财还安全吗?为什么会跌,后面该怎么办,要不要赎回,还敢继续买吗?

现在来给大家讲解一下背后的基础知识——

假设,你买了100元的理财产品,管理人收到你的100元后,买了一张面值100元的债券,这个债券在买的时候,票面利率就已经确定好了。

假设票面利率是3%,这意味着未来的每一年里,你会收到3元的利息,直到到期。所以如果市场没有波动,那么收益会非常固定。

但是市场总会有波动的,假设半年之后,突然出现了某个原因导致市场利率从3%上升到4%的时候,这个时候,你手里的旧债券,每年发给你的利息会变化吗?

不会。每年3元,这个利息已经锁死了。然而此时,市场上最新的债券,票面利率是4%,就会每年发4元的利息,你会发现手上的旧债券,比市场上的新债券,每年都要少收1元的利息。

这个时候怎么办呢？

要知道,周边的新楼盘涨价或者降价,会影响你现在的房子的价格;同样的,新发的债券利息高了还是低了,也会影响你手上旧债券的价格。

想象一下,假设你拿一把剪刀,把旧债券100元本金那里剪掉一刀,剪下来的钱依次补足到后面每一年的利息上,把未来每一年的3元补足到4元。那么现在的100元本金就必须减值一下了。这一减值,就等于下跌了。

但这个时候,如果你不卖出,而是继续持有到期的话,那么你手里的现在亏掉的本金和未来多出来的利息,总数还是跟之前市场没有发生变化时一样多。

那现在的减值,就像古人养猴子,早上喂三个枣,晚上喂四个枣,猴子不开心;然后改成早上四个枣、晚上三个枣,猴子就开心了。其实本质上一天都是七个枣,只不过是腾挪转移了一下而已。

所以,虽然固定收益的种类非常多,远超过债券的范畴,但所有这些,都被叫做固定收益。这是因为只要拉长时间线来看,只要不发生违约,这些产品的收益率是有一

个最低的底底的。

现在短期内看着突然亏损了,但只要继续持有,拉长时间后就会被找平。就类似于,早上只有四个枣,吃立立马跑了,不玩了。否则继续持有,最终的超额收益还是会被找平,一天最终还是七个枣。

这个时间点上要不要赎回？

要不要赎回理财产品呢?现在既然是亏损的,那就持有,等着抹平吧。

相反,如果你发现短期内突然大幅上涨,这个时候反而可以卖掉。就类似于,发现早上有四个枣,吃立立马跑了,不玩了。否则继续持有,最终的超额收益还是会被找平,一天最终还是七个枣。

所以问题来了,固定收益基本可以算作是一个有保底的游戏,跟股票不一样,它做错了可以继续拿着,但是我们肯定不能追求做错,而是应该追求做对,吃到更多的超额收益。

如何获取超额收益？

怎样才会有超额收益呢?关键点是市场利率的变化方向。市场利率上涨的时候,比如从3%涨到4%,代表着固定收益类产

品会突然大跌。反过来,如果市场利率是下降的,则代表着固定收益类产品会大涨。

当想明白这个道理,你会发现,固定收益想要赚到超额收益,它的本质是交易衰退。原理是,如果预期社会经济发生衰退的时候,社会上对贷款、融资的需求会降低,而央行就会出台放松的经济政策,对资金的供给增加。一边是需求下降,一边是供给上升,那么货币的利率不就下降了吗。

在这个周期里,固定收益类产品往往看着预期的收益率很低,却容易出现超额的收益。而股票刚好相反,在预期衰退的时期里,股票往往是下跌的。

反过来,如果你预期到经济要好转的时候,会预期社会对资金的需求上升,那么预测利率也会上升,这个阶段反而容易出现固定收益类的下跌。但这个时期往往是股市复苏的时候。所以,股和债,两者是一种对冲的逻辑。

债券的超额收益来自交易衰退,股票的超额收益来自交易增长,去找到高速增长的股票,所以,股和债,两者的逻辑是反着的。

知道这个道理之后,我们再思考,为什么最近理财亏得这么厉害呢?

如何理解银行理财净值化

有达到预期收益,那么银行也会按照预期收益兑付,也就是常说的,银行会进行刚兑。

银行资金池,收益有2种情况:第一种,银行赚了客户的钱:比如,王五某一年买了银行理财产品,预期收益率是年化3.5%;赶巧,这一年是债基牛市,银行委托的产品实际可能跑出了5%的收益;银行在兑付王五3.5%的收益之后,资金池里就获得了5%-3.5%=1.5%的收益。

第二种,银行亏了客户的钱:比如,王五某一年买了银行理财产品,预期收益率是年化3.5%;赶巧,这一年是债基熊市,银行委托的产品实际可能跑出了1%的收益;银行在兑付王五3.5%的收益之后,资金池里就亏损了1%-3.5%=-2.5%的收益。

这个时候,银行其实是顶着“刚兑”压力;用银行自己的钱或买了银行理财但是尚未赎回的客户资金进行了补缺口。

值得注意的是:保险本质上也是和银行理财一样,也有净值的波动,但是却没有采取净值化。所以,客户感觉到安全。

但是,监管不傻,银保监会对于养老年

金或长期年金的评估利率逐年严监管,不断收紧,目前控制在3.5%,就是基于上述资金池的原因。

“刚兑”,有些好处。一方面维护了银行的正面形象,另一方面,银行平常不显示净值变化,也就不容易引起客户的恐慌。

也有一些坏处。刚兑下的资金池容易造成大量的不透明坏账,拆东墙补西墙;比如,购买非标、股东挪用等等。

但是,总体是弊大于利,并且资金池不透明,监管者、投资者很难第一时间发现问题。往往是,问题出现时已经酿成了无法挽回的损失。比如传统金融的包商银行、河南村镇银行等;又比如互联网金融的快鹿系、中晋系、泛亚系等。老百姓的财富往往一夜归零。

因此,监管坚决打破“刚兑”,打破资金池,强力推进理财产品净值化。如此一来,理财虽然有净值波动。但是,监管者、投资者都能够看到净值波动,一旦有异动,能够迅速分辨是正常波动还是非正常波动。

如果是正常波动,进行合理的情绪疏导

即可;如果是非正常波动,监管迅速出手,把风险控制在最小,避免多米诺骨牌倒塌,引发系统风险。

总结一下,银行理财净值化使得投资者和监管层能够第一时间看到净值波动,并快速判断是否是正常波动;就目前的波动情况而言,属于正常范围,无须大惊小怪、不必过度解读。银行理财实行净值化,本质上可以认为是“公募基金”的一种表现形式;也可以近似地理解为银行渠道是公募基金的“代销机构”。为方便理解,对银行理财产品以基金形式进行简要归类:

银行R1理财产品主要是货币类、“余额宝”类基金;银行R2理财产品主要是债券类基金;银行R3理财产品主要是固收+类基金;银行R4、R5主要是权益类基金;其中,R是风险(Risk)的意思:R1、R2是低风险,R3是中风险,R4、R5是高风险。

R2产品基本是银行理财的主力产品,也是本次被投资者口诛笔伐的主角。弄清楚了,原来银行R2理财产品是“债券基金”,就容易做到“知者无畏”。

A股点评

修复行情确立 交易重心变化

截至11月18日下午3时,上证指数报3097.24点,当日下跌0.58%,当周涨幅为0.32%;深成指报11180.43点,当日下跌0.37%,当周上涨为0.36%;创业板指数报2389.76点,当日上涨0.16%,当周跌幅为0.65%。

整体观察,市场环境进一步好转,机会在增加,目前防疫政策调整方向、外部流动性预期拐点、地缘扰动改善三大因素都已明确,分别改善基本面、估值和风险偏好,A股全面修复行情已确立,交易重心将从政策预期博弈切换至政策效果博弈。

A股中大级别的行情,多与新产业趋势有关。如2006-2007年大牛市,是以房地产为首的五朵金花行情;2014-2015年的牛市,是以移动互联网为首的新五朵金花绽放。虽然2019-2021年大盘迎来年线三连阳,新能源类板块个股是主力军,新能源汽车渗透率今年大幅飙升,美国新能源汽车渗透率更是处于爆发期,叠加俄乌战争让欧洲加快新能源推进,这意味着新能源长期景气度依然可期。短期虽然在逆势下行,但中长期必然还会反复活跃,只不过系统性机会可能演变为结构性。

总体看,市场底部在悄悄形成,只是成交量不能有效放大,板块个股会以轮动的方式呈现。其中大蓝筹与新能源、题材股与白马股之间,会呈现出跷跷板效应。在这样的行情下,对滞涨的品种可多些耐心,不要这山望着那山高,对短期连续大涨的则可逢高减仓。

中信证券认为,目前看,疫情防控二十条优化措施最大的意义在于明确了方向,消费出行和医药更受益。防疫政策对经济更友好,其调整亦提高了稳增长政策的传导性。市场的思维,短期虽然会担心确诊数字上行,但航空、机场、酒店、免税这些消费出行板块的龙头长期配置价值更明显。确定性更高的还是疫情精准防控下的医药细分,重点关注新冠相关的疫苗,特效药、消费医疗器械、医药流通等。结合当前整体仍处历史低分位的估值,市场依然易涨难跌。建议提高仓位均衡配置,重点关注政策受益更明显的主线。

兴业证券认为,总体看A股中期反弹逻辑仍在,给市场一点耐心,关注低位电子、传媒、疫情线。

长江证券义乌营业部的看法是,近期11月15日财政部提前下达2023年可再生能源电价附加补助资金预算47.1亿。随着新能源电站的国家补贴到位开工建设,更多的新能源电站会成为REITs项目,可以期待。虽然新能源近期股价较低,但从资产配置还是行业发展上看,新能源都会是中国未来20年的经济核心增长点之一。还有全球的巨大市场等着国内厂商去开发。虽然景气度会向下走,增速会降低,但跌出空间依然值得配置,投资者可以赚业绩增长的钱。

特约记者 杨庆文

期货点评

黑色建材 板块走强

当期货市场涨跌互现,国内10月经济运行数据偏弱,但市场情绪仍较为偏多。从商品板块看,本周分化明显,黑色建材板块整体走强,上游化工品和油脂油料偏弱。具体品种看,铁矿石、焦炭、沪锡等涨幅领先,而低硫、原油、菜粕等跌幅居前。金融期货方面,股指偏强震荡,国债期货前周末大幅下挫,后半周有所修复。

国内公布了10月份主要经济数据出炉,工业增加值、固定资产投资同比增速略放缓,服务生产指数和消费当月同比降幅较大,社会消费品零售总额同比增速时隔5个月后再次转负。另外,房地产市场出现一定积极变化,但是下行态势还在持续。统计局表示,10月经济延续恢复态势。随着疫情防控二十条优化措施有效落实,有利于维护正常生产生活秩序,有利于市场需求恢复和经济循环畅通。

海外方面,布拉德表示,美联储加息到目前为止对通胀影响有限,“至少”要加息到5%-5.25%才能够遏制住处于40年高位通胀。这番讲话与此前其他官员对本轮利率终点4.5%-4.75%的预测观点分歧较大。预计未来几个月针对加息路径及终点,市场仍有激烈博弈。

中大型货义乌营业部认为,多单方面,值得关注的品种是生猪,虽然发改委打出调控组合拳,或打压猪价高点。但从养殖端来看,旺季预期仍较强,终端需求好转,腌腊高峰需求未到。短期看,主力合约跟随效应较强,腌腊刚需即将启动,猪价或偏多运行。

空单方面,值得关注的品种有PVC,后半周宏观利好气氛转弱,PVC盘面反弹乏力,再度增仓下跌。当周氯碱行业开工率环比小幅回升,淡季下游订单表现偏弱,海外市场报价稳中行,进口窗口打开,预计年底进口货源陆续到港。整体而言,春节前市场供需压力依旧较大,2301合约后市仍是易跌难涨的趋势。

大越期货义乌营业部对棕榈油的看法是,油脂价格震荡整理,目前国内基本面临偏紧,国内疫情影响且进入淡季,下游消费偏低。从全球疫情及全球通胀情况来讲,需求不是很乐观,主产国油脂供需平衡,库存不再紧张。马棕进入减产季,10月MPOB报告库存低于预期,短期小幅反弹,但宽松的基本面抑制反弹高度,预计宽幅震荡。

特约记者 杨庆文