



个人外汇可终止理财产品

——1.45%的高收益从何而来

北京晚报记者 冯雨

理财何谓“可终止”

在此次北京工行推出的“汇财通”新品中，出现了一个国内的个人外汇投资者以前可能从未接触过的新名词“可终止理财”。据了解，所谓“可终止理财”，就是客户在办理该业务时，需与银行签订协议，在产品的两年期限内，向银行出让提前终止理财产品的权利。在这两年内，银行每半年享有一次提前终止权，并将按照协议约定的日期决定是否提前终止该理财产品。也就是说，在“可终止理财”的两年期限内，银行将有三次机会行使终止权，但也可能一次都不行使。如果银行在“可终止理财”起息日的六个月、一年或一年零六个月时行使了终止权，则客户可获得该产品的本金、实际存期对应存款利率的基本利息和出让终止

从10月18日起，一款专为以保本增值为目的的个人外汇投资者设计的“汇财通——个人外汇可终止理财产品”，由中国工商银行北京市分行首次在北京市场推出。根据这一产品的条款，选择这一理财产品的个人外汇投资者在两年内将最高可获得相当于目前美元定期储蓄存款近三倍的回报。

权的收益，“可终止理财”结束。其中的基本利息，即根据目前各银行执行的美元各定期存款的对应利率而来，需征收利息税。而如果银行一次都没有行使终止权，则在“可终止理财”两年期满时，客户将获得该产品的协议收益率每年1.45%。

收益如何计算

根据“可终止理财”的有关条款规定，当银行行使了终止权后，客户的收益就将由两部分构成，即基本利息和出让终止权的收益。它是怎样计算的

呢？以投资者存入10000美元为例，若单纯采用定期存款方式，存期一年，按当前美元一年期定期存款利率0.5625%及征收20%利息税后计算，客户的收益为 $10000 \times 0.5625\% \times (1 - 20\%) = 45$ 美元。而如果这10000美元用于“可终止理财”，且银行在起息日一年后行使了终止权，则客户得到的该产品的税前收益为 $10000 \times 1.45\% = 145$ 美元，扣除其中的基本利息需缴纳的利息税 $10000 \times 0.5625\% \times 20\% = 11.25$ 美元，最终得到的收益为 $145 - 11.25 = 133.75$ 美元。相比一

年期定期存款将多出88.75美元。即便在“可终止理财”的两年期限内，银行一直没有行使终止权，按照这一算法，对应目前的美元两年期定期存款利率，这10000美元也将比单纯选择定期存款多得收益152.5美元。

回报从何而来

为何客户向银行出让了提前终止理财产品的权利就能获得比定期存款多出这么多的收益？相对于目前美元两年期定期存款利率0.6875%，“可终止理财”的协议年收益率为何能高达1.45%？对此，根据北京工行的外汇专家给出的专业解释，简单归结起来，这主要来自两个方面。

首先，“汇财通”可终止理财产品可以被看作是一种期限由银行确定的定期存款，存款的期限最终根据银行行使终止权的情况确定。客户出让的也就是这个由银行单方面定夺存期的权利。一般而言，当市场利率下降，银行可以以更低的利率吸收存款时，银行会行使终止权；而当市场利率上升时，银行就不会行使这一权利。银行取得可终止存款的权利后，就取得了在未来一段时期内市场利率下降时降低资金成本的可能，由此规避利率下降后高资金成本压力。

其次，“可终止理财”1.45%的协议年收益率，是银行在充分考虑了外汇市场掉期期权价格、外汇资金运作的市场价格和外汇储蓄利率后计算得出的。其中，外汇市场掉期期权是银行的一个外汇衍生产品，外汇资金运作的市场价格简单讲就是银行要为存款支付的利息。在1.45%的背后，实际上是银行对外汇衍生产品与普通外汇存款的整合，而1.45%的年回报率也是银行在精算后确定的科学数字。它

既可以对投资者构成吸引力，同时又能保证银行获得预期的利润空间。

据悉，目前国外针对个人客户的金融产品中有很多是将资金和各类金融市场的衍生工具进行组合，例如有外汇期权和存款的结合产品，有利率期权和存款的组合，还有股票期权、天气期权等产品。在香港市场上，可终止的存款或叫可延期的存款已日渐流行。而工商银行是目前国内仅有的几家获准经营外汇金融衍生产品的银行之一，因此，“可终止理财”的出现，又可视为该行利用这一政策优势开展的一次与国际接轨的金融创新。

风险并非不在

收益与风险从来是一对孪生兄弟，这一点对“可终止理财”也不例外。只不过风险大小，概率使然。总的来说，如果在“可终止理财”存续的两年内美元市场的利率持续大幅波动，特别是大幅升息，甚至短期内年利率超过了1.45%，对投资者而言，无疑将冲减该产品的投资回报。但从以往的经验看，美联储向来对升息都表现得尤其谨慎，因为升息是在经济过热时通常采用的

一个金融调控手段，而目前的全球经济刚刚出现回暖，到过热恐怕尚有时日。另外，即便是升息，美联储的加息幅度通常在0.25%至0.5%，要想从现在的美元定期存款的年利率水平升至1.45%，也还需要很长时间。假如是继续降息导致银行行使了终止权，从短期看，“可终止理财”的投资者似乎可以立刻获得收益，但从长远看，投资者必定还会将手中的美元进行再投资，而此时更低的利率将会使他们的投资回报难如人意。不过从市场分析来看，普遍认为，目前美元的利率已近探底，继续降息的空间已经很小。而且，在今后一段时期内保持一个相对稳定的状态，是业界对美元利率的一个比较一致的看法。

不过，并非一降息银行就会在约定日期行使终止权。有关人士解释说，即便是降息，银行还要看幅度，还要对未来的走势加以分析和预测，再作决定。由此可见，“可终止理财”的风险如同天气预报中的降水概率，多数情况下可以把握。对于那些风险承受能力低的投资者，把它与单纯的外汇定期存款相比，优势是显而易见的。^[1]

