

人民币理财： 需求正旺 风险须防

岁末年尾，历来是各家商业银行存款竞争最为激烈的时候。猴年岁末，由多家股份制商业银行发起的人民币理财冬季营销攻势，将这个冬天的存款“争夺战”引入了理财新阶段。与此同时，人民币理财热销现象背后所蕴藏的风险问题，也引起了越来越多的关注。



自 2004 年 11 月以来，一批名称中夹带着“理财”字眼的金融产品纷至沓来，各家银行给出的预期收益率不断攀升，市场反响强烈。以一款名为“保得理财”的产品为例，其半年期、一年期收益率分别为 2.78%、3.24%，比同期银行定期存款利率分别高出 0.71 和 0.99 个百分点。与此同时，个人购买理财产品的门槛不断降低。刚刚推出人民币理财计划的一家股份制银行，其门槛已降至 5000 元，递增金额也仅为 1000 元，并按金额细划为 5000 元至 2.9 万元、3 万元至 9.9 万元和 10 万元以上三个档次，不同档次产品享有不同的收益率，受到了普通百姓的青睐。

一缕“阳光”照亮理财市场

尽管人民币理财点燃了冬天里的一把火，但这种理财新品的“始作俑者”则诞生于 2004 年的盛夏，是一款名为“阳光理财 B 计划”的产品。当时，由于对人民币理财产品的市场前景缺乏足够的信心，发售该产品的银行最初表示，首期只在北京地区推出，并针对老储户定向发售，以便投石问路。首期销售的火爆场面让这家银

行喜出望外，随即在全国范围内开展该款理财新品的宣传月活动。截至 2004 年底，该行已滚动推出了 5 期人民币理财产品，全部销售一空。

毫无疑问，人民币理财产品的出现，迎合了目前个人投资者对理财的迫切需求。据业内专家分析，现在市面上热销的人民币理财产品，有一个共同的特点，即收益较高，风险较小，是储蓄的理想替代品。在过去一年多的时间里，由于物价涨幅超过银行存款利率，居民储蓄实际上一直处于“负利率”的尴尬境地。在 2004 年 10 月 28 日央行宣布加息以前，居民储蓄一度出现了持续数月的增幅下降趋势。乘着加息的东风，人民币理财“粉墨登场”，以抢占个人理财业务的市场制高点，可谓恰逢其时。

高收益是人民币理财产品抢占市场的“杀手锏”。那么，这种高收益从何而来？

据介绍，所谓人民币理财业务，实质上是银行在银行间债券市场上，投资于预期收益稳定且信用级别较高的国债、金融债以及央行票据等，组成“债券池”，然后将其分拆成若干不同期限和收益率的理财

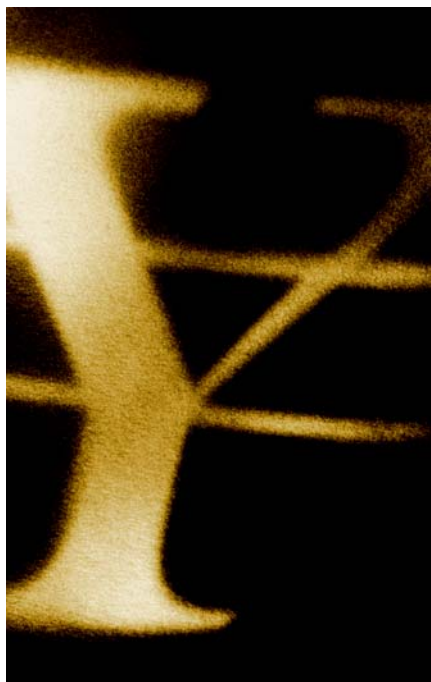
产品销售给客户，从而使理财产品具有风险低、收益高、期限灵活的特点。

值得一提的是，各家银行在理财组合中都“捆绑销售”了一定比例的定期存款。例如，客户购买 10 万元理财产品组合，其中 3 万元是定期存款，另外 7 万元为理财产品，客户的定期存款部分将严格执行人行公布的同期存款利率，而理财部分则是银行将自己在货币市场赚取的收益让渡给客户。目前，银行间债券市场的年利率大约在 3% 至 3.5% 之间。换言之，个人理财产品现阶段最高收益率不可能突破 3.5% 这一上限，客户得到的综合收益率越高，银行出让的利润也越大。

奏响结构调整序曲

银行开办人民币理财业务的“灵感”，来自外汇理财业务的火爆行情。2003 年年末、2004 年上半年，外汇理财业务的兴起，让商业银行品尝到了理财业务的甜头。但随后，美元汇率频繁波动，外汇风险不断加大，银行将目光转向人民币业务。毕竟，11 万亿元的人民币储蓄存款，给那些看好理财业务的商业银行，开辟了更为广阔的





想像空间。

毋庸讳言，银行在开办人民币理财业务时都具有较强的“吸存”动机，但这并非问题的关键所在。业内专家指出，从长远来看，银行更希望凭借理财业务打造出一片新天地，优化银行的传统业务结构，增强产品创新能力，从而迎接我国加入世界贸易组织给金融业带来的巨大挑战。

存贷款利差一直是我国商业银行的主要收入来源。这一方面造成了银行业务品种的“千行一面”和客户选择时的“审美疲劳”，另一方面也加大了银行经营的风险。而国外银行业发展的经验表明，中间业务稳定的手续费收入正在成为银行新的利润增长点。统计资料显示，1999年美国商业银行的净收入构成中，非利差收入的比例达到了43%，其中花旗银行利润总额中的80%竟都来自中间业务。

与之相比，我国差距悬殊。长期以来，我国商业银行中间业务占总收入的比例不足10%，而且，中间业务品种大多为收付

结算、代理收费等低附加值业务。专家指出，那些与资本市场联系紧密的业务，如个人理财、基金托管等，因为具有较高的技术含量和附加值，代表着银行中间业务未来的发展方向。

从这个意义上说，人民币理财业务的方兴未艾，以冬日热销的方式，奏响了中资银行产品结构调整的序曲。

风险，不可避免

甘蔗没有两头甜。人民币理财产品的高收益背后，必然蕴藏着相对应的高风险。中国银监会有关负责人表示，根据有关法规，银行在发售理财产品时，是不能够承诺保底收益率或固定收益率的。目前，不少个人在购买人民币理财产品时，都把银行的预期收益当作了与银行利率一样的“铁定”回报率，这种理解上的偏差不利于这种业务的进一步推广。

从产品特性上分析，人民币理财存在着以下三方面的流动性风险。首先，理财的机会成本加大，如果碰上央行再次加息或者有其他更高收益的产品，购买了人民币理财的这部分资金就不可能再有机会进行投资了。其次，不能提前支取，一旦选

择了人民币理财，在产品到期之前，不管什么原因持有人均不能将理财产品变为现金。第三，不能办理质押贷款，而定期存单则可以。

除了流动性风险，投资者还应考虑银行自身的经营风险。因为银行在出售人民币理财产品时，其实是在以银行的信用担保理财产品的收益率。随着理财产品竞争的加剧，一些银行向投资者描绘出的收益率节节攀升，从而对银行的经营形成压力。如果一家银行出现经营困难，其销售的理财产品就有可能出现兑付危机。为此，业内专家指出，由于人民币理财产品具有“高收益、高风险”的特点，因此，它不是适合所有人投资的“大众情人”型金融产品。

记者截稿时，又有消息传来，银监会将在近期出台“理财产品风险管理指引”。银监会将根据该“指引”对各类理财产品，包括人民币理财产品实施更加严格的管理。由此可见，只要是理财产品，就不会像银行存款那样安全，就会有一定的风险。在实际利率为负数的今天，面对花样翻新的人民币理财产品，面对高企的预期收益率，投资者尤需三思而后行。^[5]

