

# 四大行率先试点 特定养老储蓄将面市

本报记者 张漫游 北京报道

继养老理财产品之后,又一养老储备产品——“特定养老储蓄产品”即将于2022年11月20日起,由

## 养老第三支柱再添新品

特定养老储蓄试点工作的开展,将有助于织牢兜底性养老服务网,促进和规范发展第三支柱养老金融供给。

近日,中国银保监会和中国人民银行联合发布《关于开展特定养老储蓄试点工作的通知》(以下简称“《通知》”),启动特定养老储蓄试点。《通知》明确,单家银行试点规模不超过100亿元,试点期限为一年。

与一般的储蓄存款相比,招联金融首席研究员董希淼分析称,特定养老储蓄产品具有期限长、品种多、利率高等特点。

《通知》指出,特定养老储蓄产品包括整存整取、零存整取和整存零取三种类型,产品期限分为5年、10年、15年和20年四档,产品利率略高于大型银行五年期定期存款的挂牌利率,储户在单家试点银行特定养老储蓄产品存款本金上限为50万元。

《中国经营报》记者梳理发现,目前四大国有银行公示的5年期定期存款利率均为2.75%。

中国养老金融50人论坛(CAFF50)发布的《中国养老金融调查报告(2021)》显示,超过半数的调查对象选择银行存款作为财富积累

## 收益率和稳定性是核心

拉长期限来看,随着投资者教育的持续深入,产品的长期收益率表现及收益的稳定性成为吸引客户的核心优势。

4月21日,国务院办公厅发布《关于推动个人养老金发展的意见》(以下简称“《意见》”),确定了我国个人养老金制度的参加范围、制度模式等,标志着探讨多年的养老金第三支柱建设有了实质性进展,社保基金、公募基金、保险公司、银行理财子公司将更加深入地参与到个人养老金建设中。

在监管层的呼吁下,近年来,养老金融产品日益丰富,包括养老理财、特定养老储蓄、养老保险、养老目标基金等。

除养老储蓄外,各家金融机构已经对养老产品展开了积极布局。如7月30日,银保监会副主席梁涛在“2022青岛·中国财富论坛”上透露,去年以来,银保监会正式启动养老理财产品试点,目前已有23.1万投资者累计认购养老理财超过600亿元;截至今年一季度末,交通银行

工、农、中、建四家大型银行在合肥、广州、成都、西安和青岛五个城市开展试点。

从养老理财发行机构扩容,到个人养老金制度的推出,再到特定

的手段,其次是商业养老保险(27.98%)、银行理财(26.27%)、房产(21.69%)、基金(15.59%),也有部分调查对象通过企业年金和职业年金、股票、信托、国债等方式进行养老财富储备。

中国银行研究院博士后杜阳认为,此次特定养老储蓄试点工作的开展,将有助于织牢兜底性养老服务网,促进和规范发展第三支柱养老金融供给。

第七次人口普查结果显示,我国60岁及以上人口已达2.64亿,占总人口的18.7%,其中65岁及以上人口超1.9亿,占总人口的13.5%。随着我国的人口老龄化趋势逐渐加深,人民群众的养老需求日益增长,第三支柱养老金融供给不足的情况逐渐凸显。

“目前,我国三支柱养老金融体系发展不平衡问题较为突出。”杜阳指出,在第一支柱方面,根据《2021年度人力资源和社会保障事业发展统计公报》披露的数据,截至2021

旗下交银基金发行的两只养老目标基金规模超225亿元,市场规模占比超21%。

中金公司分析认为,与其他养老金融产品对比,特定养老储蓄产品利率相对偏低。目前个税递延型商业养老保险中,收益确定型和收益保底型产品利率主要为3.5%和2.5%,首批试点的专属商业养老保险稳健型账户保底利率为2%~3%,养老理财产品业绩比较基准为5%~8%。

针对特定养老储蓄产品,比较适合拥有长期闲置资金的稳健型或保守型投资者参与。西部证券研报指出,银行系产品中,养老储蓄产品聚焦低风险偏好客群需求,与银行个人客户匹配度高,预计客户转换成本最低;养老理财产品对风险偏好更高的客群实现有效覆盖。拉长期限来看,随着投资者教

养老储蓄试点,今年以来,我国养老金融体系正在加速完善。

近年来,伴随我国人口老龄化程度不断加深,养老金话题日渐引人关注。长期以来,我国养老体系三支柱



年末,参加基本养老保险人数突破10亿人,占15岁以上总人口的比重接近90%;第二支柱方面,截至2021年末,全国有11.75万户企业

建立企业年金,参加职工2875万人,年末企业年金投资运营规模为2.61万亿元;第三支柱方面,主要有养老储蓄、商业养老保险以及养老理财等金融产品,但上述产品均处于发展阶段,规模较小,难以满足老龄群体的多元化金融需求。

中国保险行业协会发布的《中

育的持续深入,产品的长期收益率表现及收益的稳定性成为吸引客户的核心优势。

针对养老理财产品,融360数字科技研究院分析师刘银平分析称,养老理财产品的优势在于比储蓄产品、普通理财产品收益更高,且净值波动整体不大,风险相对可控。

“养老理财产品采用收益平滑基金模式作为特别风险管理或风险保障机制,同时可以投资非标产品并采取摊余成本法估值,使得净值波动大大降低,回撤幅度大幅缩小,有助于鼓励投资者长期持有。”中信证券明债债券研究团队分析指出。

对于养老保险和养老目标基金产品,刘银平认为,养老保险的优势在于起步较早,已经有了较为丰富的投资经验和成熟的客群,产品稳定性也相对较高;养老目标基金的优势在于投资回报率可能更高,不

发展不均衡,过度依赖第一支柱,导致第二三支柱发展缓慢,且我国养老基金运用规模有限、运营效率不足的问题亦逐步显现,加速完善我国养老金融体系建设迫在眉睫。



国养老金第三支柱研究报告》预测,未来5~10年时间,我国养老金缺口将扩大至8万亿~10万亿元。

另外,《通知》还要求试点银行做好产品设计、内部控制、风险管理和消费者权益保护等工作,保障特定养老储蓄业务稳健运行。其中,要充分发挥商业银行储蓄业务优势,推出符合长期养老需求、充分体现养老功能的特定养老储蓄产品,推动特定养老储蓄业务规范健康发展,满足人民群众差异化养老金融需求。

过投资者也要承担更高的风险。

西部证券研报指出,专属商业保险试点产品稳健型账户的保底利率为2%~3%,2021年年化实际收益率为4.5%~6%;银行理财试点产品的业绩比较基准为5%~8%;养老基金的比较基准多为沪深300及中债指数的加权均值。

明明债券研究团队预测,考虑到个人养老金的目标客户大多风险偏好较低,与银行的养老理财和养老储蓄产品较为适配,因此在开始阶段,预计养老理财和养老储蓄将占据绝大多数个人养老金的配置。但随着投资者知识和理念的加强,收益更高的养老目标基金份额将会上升。预计到2035年,养老理财、养老储蓄、养老目标基金和个人养老保险的配置比例分别为30%、25%、20%、10%,其余15%将配置其他符合要求的资管产品。

# 多家银行上调美元存款利率

本报记者 郝亚娟 张荣旺 上海 北京报道

在美联储加息的背景下,美元

## 银行报价差异大

《中国经营报》记者注意到,包括外资行在内的多家银行近期上调了美元定期存款利率。上海农商行官网显示,该行6月23日起执行的“外汇鑫存款”利率:5000美元(含)~20万美元13个月定期存款利率为3.0%,20万美元(含)以上的同期限美元定期存款利率为3.2%。

某外资行推出的美元定期存款,起存金额为10000美元,1年期利率达到3.40%。

谈到银行上调美元存款利率的原因,中国银行研究院博士后吴丹分析称,这是美联储紧缩货币政策影响的直接体现。“今年以来,迫

存款利率也“水涨船高”。近段时间,部分银行上调了美元定期存款利率。

有业内人士指出,尽管美元存

于居高不下通胀压力,美联储紧缩政策步伐不断收紧。美国联邦基金市场基准利率的上调,最直接的影响便是导致美元存款利率升高,银行相应上浮美元存款产品利率有助于防止存款流失,与美元相关的理财产品收益率也会上升。”他说。

植信投资研究院高级研究员王运金接受记者采访时表示,部分银行上调美元存款利率主要有三方面原因:一是美联储连续加息,美元市场利率及其他美元资产收益率上行,美元外流压力增大,商业银行吸收美元存款的能力相对

款利率上调,投资者还要注意外汇结构性存款会面临着外汇市场利率、汇率的变化而导致的机会成本增大,以及所投资金的流动性降低

下降,上调存款利率可以有效弥补利率差。二是自去年下半年以来,我国外汇存款增速持续下降,今年6月已降至-3.2%,上半年同比多减1400亿美元;外汇贷款增速同步降至-5.8%,上半年同比多减1000亿美元;贷款派生存款与存款派生贷款的规模下降,对商业银行美元流动性形成一定压力。三是今年美元对人民币持续升值已超过6%且预期仍在,市场购汇需求有所上升,商业银行需要更多美元流动性以平抑人民币贬值预期下的结售汇波动。

记者注意到,各家银行提供的

加,疫情影响避险情绪亦进一步推升了人民币存款增长。同时,主要发达国家经过近几年的宽松政策,通胀水平快速上升至历史高位,需要收紧货币政策回笼流动性,控制财政支出,合理抑制总需求,这势必会造成美元市场利率上行,中美利差倒挂,人民币对美元阶段性贬值、外币贷款成本上升影响存款派生等。

兴业研究首席汇率分析师郭嘉沂建议,随着利率进一步上行,下半年可逐渐拉长长期,可投资品包括

等风险。此外,虽然加息导致了美元指数上升与全球多国货币对美元贬值,但并未对人民币汇率与币值稳定产生较大的负面影响。

美元存款产品利率报价差异较大。吴丹向记者分析称,面对美元基准利率上调,不同类型的银行往往会根据自身情况调整美元存款产品利率。相对来说,美元流动性储备充裕、议价能力强的银行,会选择推出更高利率的美元存款产品,不同银行也会因受到同业银行影响产生竞争行为。

“部分股份制商业银行的一年期美元存款利率已超过3%,6个月与3个月存款利率多集中在3%左右和2.5%左右,投资者可合理安排投资组合,选择不同期限、不同银行的美元存款产品。”王运金指出。

美元定期存款、结构存款以及美元理财,具体期限选择需要参考各家行报价。

而在吴丹看来,虽然加息导致了美元指数上升与全球多国货币对美元贬值,但却并未对人民币汇率与币值稳定产生较大的负面影响。相反,人民币汇率保持在合理区间内常态化双向波动的态势,IMF甚至调升了人民币在SDR篮子中的比重。因此,减少持有外币存款,增加持有人民币存款是更加稳妥且合理的选择。

# 净值化时代投研迎考 部分理财产品提前终止

本报记者 王柯瑾 北京报道

近期,农银理财、信银理财等部分理财子公司的银行理财产品提前终止运作。

对于产品提前终止运作的的原因,部分机构给出了如“后续市场不可控因素较强”“避免因管理规模下降造成投资损失”等解释。

今年以来,股债市场震荡加剧,银行理财产品净值波动较大。业内人士分析认为,部分理

## 投资业绩不理想或是主因

“因预计后续市场不可控因素较强,本产品净值可能会产生较大波动,为更好的提供产品服务,保障投资者权益,我司计划于2022年8月24日提前终止本产品,产品到期日同步变更。”日前,农银理财发布公告如是表示。

据了解,上述产品为农银理财“农银同心·两年开放”价值精选第一期人民币理财产品(新客新资金专享),到期日原为2030年8月26日。

此外,信银理财日前也发布公告表示,为保护投资者利益,理财产品管理人有权按照理财产品资金运作的实际情况,主动终止某款理财产品。而信银理财在公告中提到的该款理财产品,在终止运作公告发布的前一天发生理财份额净赎回申请超过上一开放日存续总份额10%的情形,触发了巨额赎回。

除此之外,信银理财官网信息显示,信银理财固盈象固收稳健半年定开1号理财产品、信银理财智慧象固收增强FOF一年定开9号理财产品等也提前终止运作。

从上述提前终止运作的产品类型看,以固收类为主,产品封闭期较长,多为6个月、9个月、一年、一年半、两年等等。

业内分析人士指出,理财产品提前终止运作,原因是多方面的。融360数字科技研究院分析师刘银平告诉记者:“一是投资业绩不理想,产品提前终止可以尽早止损;二是产品触发了提前终

## 持续提升投研水平

今年上半年,震荡的市场和“打破刚兑”的产品无疑给广大投资者上了深刻的一课。在净值化转型背景下,“刚性兑付”已经不复存在。但作为投资理财的金融工具,理财产品的收益仍是投资者关注的重点。

对于部分理财产品提前终止运作,刘银平认为:“对投资者来说,如果理财产品因投资业绩不达标而提前终止并非坏事,提前止损比继续持有更有利。不过,由此或降低客户对银行及理财子公司的信任度,银行及理财子公司这样做不利于维护客户关系。”

霍怡静也表示:“对投资者来说,产品提前终止有利于投资者及时的止损,减少因产品业绩不佳导致的资金损失程度,但是可能会降低投资者对机构投研管理能力的信任。对机构来说,提前终止产品运作不利于客户信任、品牌形象以及整体的风险管理,但是有利于机构推动理财产品转型。”

未来,随着净值化转型的逐步推进,产品提前终止的情况可能还会出现。霍怡静认为:“产品的净值随市场行情波动,投资者将会灵活调整投资资金,从而影响产品管理规模。综合考虑客户诉求、经营成本和投资收益等方面原因,业绩表现不佳、净值波动大、管理规模小的产品提前终止运作属于正常现象。”

“提前终止运作的理财产品占比很低。”刘银平认为,未来理财产品提前终止运作会继续发生,但不会成为普遍现象。

招商证券银行业首席分析师廖志明认为,在银行理财“真净值”时代,旧有的预期收益率不再存在,理财净值波动加大。

财子公司面临资金申赎压力。同时,理财产品的管理规模下降后的投资风险加大。因此,产品提前终止运作。

业内人士同时指出,虽然提前终止产品运作可以止损,但在全面净值化时代,银行及理财子公司要留住投资者,需进一步提高自身投研能力。此外,还应当做好投资者适当性匹配和投资者教育工作,引导投资者理解净值型产品收益风险共担的本质。

止条款,比如理财份额低于下限要求;三是新老产品交接运作。”

普益标准研究员霍怡静表示:“进入理财净值化时代后,伴随今年股债市场剧烈震荡,部分理财产品投资业绩不及预期,净值波动较大,引起部分客户不满,理财子公司面临较高的资金申赎压力。同时,理财产品的管理规模下降导致投资风险加大、性价比低,因此产品提前终止运作。另外,也有部分理财产品设置了终止条款、老产品按照资管新规要求提前终止,或者私募基金产品的客户选择不再投资等原因。”

普益标准统计数据显示,截至今年上半年,发生过“破净”的银行理财产品占存续产品数量的9.73%,造成了一定的恐慌情绪。但从上半年理财产品的兑付情况来看,产品兑付收益并没有因为短期的“破净”浪潮受到严重的影响,仍有超9成的产品能够达到业绩比较基准,完成收益兑付。

随着资管新规过渡期正式结束,历经三年多的整改和转型,银行理财已迈入“真净值”时代。日前,梁涛在“2022青岛·中国财富论坛”上表示,截至2021年,一年、一年半、两年等等,具有刚性性质的保本理财清零,需整改的保险资管产品累计压降96%。此外,银行业、保险业的资管产品净值化水平已经超过了95%,服务实体经济的质效显著提升。

真正回归“代客理财”的本质后,理财收益完全取决于实际投资结果,收益率存在较大的不确定性,投资难度明显加大。

在此背景下,银行和理财子公司需要进一步提升投研能力。

刘银平表示:“银行及理财子公司应合理设置产品的业绩比较基准,防止设置难以达到的业绩比较基准。同时,谨慎选择投资标的,防止投资的金融资产遭遇信用恶化事件导致产品收益下跌。”

霍怡静认为:“首先,理财机构要留住投资者,需进一步提高自身投研能力,提升专业配置能力和风险管理水平,合理布局产品类型和投资方向,提升业绩表现;其次,应当做好投资者适当性匹配和投资者教育工作,引导投资者理解净值型产品收益风险共担的本质。”

此外,普益标准研究认为,银行理财机构积极建立系统化的投研体系,涵盖策略、行业的大类资产研究框架,通过大数据和人工智能获取数据,及时掌握市场信息和行业动向,为产品设计和投资方向提供观点和判断支撑,加深对底层资产的洞察整合,提升资产管理和大类资产配置能力,促使银行理财投资方向的多元化发展。

进入“真净值”时代,理财收益将完全取决于投资收益。廖志明团队在研报中指出,当前,银行理财逐步公募基金化,由于银行理财产品的市值法估值比例大幅提升,净值波动加大,民众理财投资的难度上升。民众应选择投研实力较强的理财子公司发行的银行理财产品,并尽量拉长投资期限,减少因产品净值波动对投资收益的影响。