

美联储降息 人民币汇率稳中有升

## 美元理财还“香”吗？

本报记者 张漫游 北京报道

一边是美联储时隔4年首次降息，一边是中国人民银行一系列金

### 收益率回落幅度不大

从三季度以来的收益表现看，美元理财产品的收益表现整体呈上升趋势，最近收益表现有所回落，但回落幅度不大。

美联储降息伊始，美元理财吸引力犹在。《中国经营报》记者从普益标准获得的数据显示，截至2024年9月22日，现金管理类美元产品的7日年化收益率、非现金管理类产品的近1个月年化收益率的平均水平和近3个月年化收益率的平均水平分别为4.61%、4.85%和4.77%。

对比同期理财市场的平均收益水平，普益标准数据显示，截至9月22日，全市场存续开放式固收类理财产品(不含现金管理类产品)的近1个月年化收益率的平均水平和近3个月年化收益率的平均水平分别为2.15%和2.28%；全市场存续封闭式固收类理财产品的近1个月年化收益率的平均水平和近3个月年化收益率的平均水平分别为2.63%和为2.96%；全市场存续现金管理类理财产品近7日年化收益率的平均水平、近1个月年化收益率的平均水平和近3个月年化收益率的平均

### 是否还值得投资？

美联储降息或引发美元汇率的波动，投资者需从自身实际情况出发，考虑是否继续持有美元币种。

在目前市场状况下，美元理财是否还值得持有？

从投资者情况看，融360数字科技研究院高级分析师艾亚文分析称，美元理财产品的受众主要包括寻求多元化资产配置的投资、对冲汇率风险的需求者以及期望在美元资产中寻找相对稳定收益的个人和机构。尽管降息影响美元理财产品的收益率，但在当前全球资产配置荒的背景下，美元理财仍具有一定的吸引力。特别是对于那些持有美元或有需要使用美元的投资者，美元理财可以在汇率波动中锁定收益。

“美元理财产品的受众主要是持有闲置美元资金的投资者。在美

融政策出台，美元资产投资迎来新变化。

自2022年3月以来，以美元存款为主要投资标的的美元理财走

水平分别为1.72%、1.74%和1.78%。不过，美联储降息的影响已经显现。

“今年4月末以来，随着美国通胀和劳动力市场降温，市场已经开始交易美联储降息预期，2年期和10年期美国国债收益率，从4月末高位分别累计下行近150和100个基点，以美元定价的美元债券收益率和存款收益率同步下行。该背景之下，近期美元理财产品整体利好，但不同类别美元理财产品所受影响略有区别。”记者从光大理财方面了解到，存款类资产占比较大的产品由于前期锁定了存款利率，收益率下行对该类产品净值影响较小，投资者仍可获取较高且稳定的收益回报。但随着存款逐渐到期，新产品业绩基准预计也将进行相应下调。

普益标准研究员李振宇表示，从三季度以来的收益表现看，美元理财产品的收益表现整体呈上升趋

### 势，但受到美联储9月19日降息50

个基点的影响，最近收益表现有所回落，但回落幅度不大。

普益标准的数据显示，截至2024年9月22日，现金管理类美元产品的7日年化收益率、非现金管理类产品的近1个月收益率和近3个月平均收益率分别较2024年9月15日变动0.62BP、-4.90BP和0.78BP。李振宇认为，后续美元走势如何，要观察美联储降息后美国经济、就业数据表现等，这也决定了美联储下一步的降息行动。如果美国经济、失业率没有较大改善，美国通胀也没有出现明显反弹，美联储下一步降息的可能性较大，美元理财的收益表现可能进一步回落。

谈及美元理财收益率将如何变动，中国银行(601988.SH)研究院中国金融团队主管李佩珈提示称，美元理财收益率主要受美国联邦基准利率及美元底层资产收益率影响，持有美元的投资者来说，美元理财产品是当前国内外币投资较好的选择，且需关注理财产品的利率风险和信用风险。但对于短期持有美元或尚未持有美元的投资者而言，需根据个人实际情况，评估汇率波动对投资收益的影响，谨慎选择外币或美元理财产品。

从产品收益情况看，李佩珈分析称，未来一段时间，考虑到美国劳动力市场不振，美联储仍有进一步降息的可能性，这加大了美元理财产品收益下探压力。美国利率期货市场预测，美联储明年还有100个点的降息空间。

“持有美元理财产品的收益率取决于利率、汇率及风险因素的相

与投资者实际需求之间仍存在较大差距，理财机构面临多元化产品创新和风险管控能力的挑战。未来，随着收益平滑基金之类风险保障机制的完善，理财机构在丰富养老理财产品体系方面或将释放更大的空间。

### 年内逾10只产品宣布分红

对较长，并设置最短持有期限。

在配置策略上，试点的养老理财产品与个人养老金理财产品的资产配置方面既有一定的共性，又有较大的差异。中国银行研究院研究员杨娟指出：在共性方面，两者均主要配置资管产品，同时均不直接配置金融衍生品类资产；在差异方面，相比于试点的养老理财产品，目前存续的个人养老金理财产品不直接配置权益类资产和非标准化债权。

进入2024年，股市、债市波动加剧，养老理财产品也在加大配置策略调整，以稳固收益。

在闫化海看来，与去年相比，养老理财在产品类型和设计理念上并未发生显著变化，均强调稳健性和长期性。但随着市场的变化和投资者需求的多样化，部分产品可能在投资策略和资产配置上进行了微调，以更好地应对市场波动和满足投资者需求。

杨娟表示，今年试点的养老理财产品倾向于减少权益类资产和非标准化债权的配置比例，增加银行存款和资管产品的配置比例。理财类个人养老金产品倾向于减少资管产品的配置比例，直

接增加固收类资产的配置比例。但从穿透后的效果来看，个人养老金理财产品对资管产品和固收类资产的配置比例均有所下降。

对存款、固收等稳健型资产配置力度的增强，使得年初以来养老理财整体业绩表现优势更为突出。普益标准研究员杨硕指出，养老理财产品的主要目标是为投资者提供长期稳健的收益，因此目前养老理财的大部分资金(通常达到九成左右)倾向于配置固定收益类资产，以提供相对稳定的利息收入，符合养老理财对安全性和稳定性的要求。

闫化海还强调，在股市、债市波动加剧的背景下，今年的养老理财产品更加注重风险控制。通过动态调整组合久期、适度权益可转债以及股票、基金等权益类资产提升收益水平，并围绕收益目标和波动控制动态管理配置比例，增强净值稳定性。

闫化海指出，今年新增的个人养老金理财产品业绩比较基准率相比去年有所下调，这反映出在利率下行和资本市场波动加大的背景下，理财机构对产品收益的预期更加谨慎。

李佩珈提示道，在投资美元资产时需要注意以下风险：一是汇率风险，随着美联储降息预期的进一步增强，美元指数走弱，美元存在贬值风险，会进一步削弱美元理财收益，是目前投资美元理财最主要的风险；二是流动性风险，很多美元理财产品有较长的投资期限，如果美联储降息节奏较快，投资者很可能无法及时赎回资金；三是宏观市场风险，美联储降息的重要原因是近期美国经济表现低于预期，如果美国经济数据持续不佳，或将对美股、美债等各类资产的收益预期产生冲击。

“美元理财不仅要考虑利率、汇率风险，还要注意理财产品的底层资产风险。”李佩珈认为，8月以来，各界对美联储加息政策走向出现分化，这也使得美国金融市场波动明显加大，美国标准普尔500波动率在8月5日曾创下38.57的阶段高点，仅次于2020年3月疫情之初的部分时段。美国股市波动必将导致美元理财产品收益产生连锁影

响，进而不利于保值增值。为规避美元理财的投资风险，银行及理财公司预计会在投资标的上作出调整，比如美元债券、QDII基金、境外证券投资基金等。

面对当前市场环境，业内人士对美元理财投资给予了风险提示。李振宇提示道，在投资美元资产时需要注意以下风险：一是汇率风险，随着美联储降息预期的进一步增强，美元指数走弱，美元存在贬值风险，会进一步削弱美元理财收益，是目前投资美元理财最主要的风险；二是流动性风险，很多美元理财产品有较长的投资期限，如果美联储降息节奏较快，投资者很可能无法及时赎回资金；三是宏观市场风险，美联储降息的重要原因是近期美国经济表现低于预期，如果美国经济数据持续不佳，或将对美股、美债等各类资产的收益预期产生冲击。

“美元理财不仅要考虑利率、汇率风险，还要注意理财产品的底层资产风险。”李佩珈认为，8月以来，各界对美联储加息政策走向出现分化，这也使得美国金融市场波动明显加大，美国标准普尔500波动率在8月5日曾创下38.57的阶段高点，仅次于2020年3月疫情之初的部分时段。美国股市波动必将导致美元理财产品收益产生连锁影

### 丰富产品供给仍是关注重点

尽管今年以来养老理财产品业绩表现持续稳健，不过相比2023年，2024年养老理财产品分红力度仍有减弱趋势。

在闫化海看来，利率持续下行和股票市场波动对理财产品的分红和收益影响较大。债券市场中长期债券收益率的下降，及理财主要投向债券市场的特性，导致养老理财产品的收益受到较大影响。权益市场的波动也增加了养老理财产品的投资风险，进一步影响了产品的收益表现。

截至2024年9月24日，处于存续状态的养老理财产品合计77只(含51只试点养老理财产品和26只个人养老金理财产品)。其中，试点养老理财产品业绩表现整体弱于去年，剔除2023年才成立的1只养老理财产品，其余50只产品2024年的平均年化收益率较2023年平均收益率低0.41个百分点。

与此同时，年初以来养老理财产品发行速度也在下降。根据普益标准数据统计，在新发和募集规模上，2023年共新发24只试点养老理财产品，募集规模为36397.42万元。2023年1—8月发行21只，募集规模为33544.73万元。相比之下，2024年1—8月新发6只试点养老理财产品，募集规模仅为568.77万元。

“与去年对比，今年产品发行呈现出放缓趋势，这与资本市场变化、业绩压力以及投资者需求变化等因素有关。”闫化海表示。李霞也指出，今年以来，由于市场利率下行、“资产荒”等原因，理财产品收益整体欠佳，养老理财产品发行速度有所放缓。

杨娟进一步强调，试点养老理财产品与个人养老金业务均处于

指数、汇率等都会受到影响，美元理财是否还能保持高收益、投资美元理财将面临哪些风险，成为投资者关注重点。

美联储货币政策及美国股市、债市、大宗商品运行状况均对美元理财收益率产生影响。考虑到境内美元理财主要配置于固收类金融产品，美联储货币政策是影响美元理财收益率最主要变量。

“9月点阵图显示，2024年至2026年美联储将合计降息250BP，这对全球经济与金融市场具有强烈的信号意义。与此同时，近日央行出台的包括降准、降息在内的政策组合拳，有助于提振市场对于中国经济企稳的信心。”惠誉博华工商企业部副总监唐大千告诉记者，“双重效应叠加推动人民币兑美元汇率回升凌厉，(人民币兑美元)汇率单向贬值压力基本消散并已然进入趋势性上升通道。如果未来数月美国就业与零售数据有超预期表现，使得美联储采取更为保守的降息路径，美元仍存在短期脉冲性走强的可能。”

对比。从名义收益率角度看，美元理财产品收益率平均水平约在5%以上，高于境内理财产品收益率。但如果考虑到汇算因素，其收益率将会明显下降。”李佩珈告诉记者，8月以来，受美联储降息预期升温及落地等影响，境内人民币大幅上涨，截至9月24日，人民币兑美元即期汇率达到7.0385，较今年年初已升值1.33%，这意味着相对较高的美元理财产品收益率会被汇率风险所抵消。此外，相比境内理财产品，美元理财产品的手续费也相对更高。因此，持有美元理财产品收益率并没有想象中那么高，且将随着美联储新一轮降息周期的开始进一步下调。

闫化海指出，当前投资者不再满足于单一的养老理财产品，而是希望有多种类型、多种风险收益特征的产品可供选择，以满足其个性化的养老配置需求。且随着投资者金融知识的增加，他们对养老理财产品的风险有了更清晰的认识，更倾向于选择风险与收益相对平衡的产品，而不是盲目追求高收益。

“现有产品同质化严重，难以满足投资者多样化的需求。同时，受市场环境影，部分养老理财产品的收益率波动较大，影响了投资者的信心和购买意愿。部分养老理财产品投资期限较长，且提前赎回条款较为严格，导致投资者在需要资金时难以灵活支取。”闫化海进一步强调。

### 为规避美元理财的投资风险，银行及理财公司预计会在投资标的上作出调整，比如美元债券、QDII基金、境外证券投资基金等。

面对当前市场环境，业内人士对美元理财投资给予了风险提示。李振宇提示道，在投资美元资产时需要注意以下风险：一是汇率风险，随着美联储降息预期的进一步增强，美元指数走弱，美元存在贬值风险，会进一步削弱美元理财收益，是目前投资美元理财最主要的风险；二是流动性风险，很多美元理财产品有较长的投资期限，如果美联储降息节奏较快，投资者很可能无法及时赎回资金；三是宏观市场风险，美联储降息的重要原因是近期美国经济表现低于预期，如果美国经济数据持续不佳，或将对美股、美债等各类资产的收益预期产生冲击。

“美元理财不仅要考虑利率、汇率风险，还要注意理财产品的底层资产风险。”李佩珈认为，8月以来，各界对美联储加息政策走向出现分化，这也使得美国金融市场波动明显加大，美国标准普尔500波动率在8月5日曾创下38.57的阶段高点，仅次于2020年3月疫情之初的部分时段。美国股市波动必将导致美元理财产品收益产生连锁影

响，进而不利于保值增值。为规避美元理财的投资风险，银行及理财公司预计会在投资标的上作出调整，比如美元债券、QDII基金、境外证券投资基金等。

艾亚文建议，美元理财产品设计时可以增加对冲工具，配置多元化资产等，比如美元债券、QDII基金、境外证券投资基金等在内的多元资产配置，以分散单一资产类别带来的风险。当然，还要注意风险管理。

光大理财方面表示，从最近的情况看，持有一定比例债券类资产的美元理财产品，受益于收益率下行的资本利得，近期表现亮眼。往前看，根据当前市场预期，美联储今年预计还将降息50至75个基点，2025年降息约100个基点，美元债券收益率仍将维持下行趋势，对持有美元债券的理财产品净值形成持续支撑。

“随着美联储降息政策的推进，美元指数会进一步走跌，但以黄金为代表的大宗商品由于与美元指数具有负相关关系，其价格反而有上行动力。预计相关美元理财产品或将调整其底层资产配置，更多投向于黄金及其他大宗商品市场。”李佩珈说。

美元理财及全市场理财产品收益情况			
	7日年化收益率	近1个月年化收益率	近3个月年化收益率
现金管理类美元理财	4.61%	—	—
非现金管理类美元理财	—	4.85%	4.77%
开放式固收类理财	—	2.15%	2.28%
封闭式固收类理财	—	2.63%	2.96%
现金管理类理财	1.72%	1.74%	1.78%

截至2024年9月22日

数据来源：普益标准 张漫游/制表

### 底层资产配置或调整

为规避美元理财的投资风险，银行及理财公司预计会在投资标的上作出调整，比如美元债券、QDII基金、境外证券投资基金等。

面对当前市场环境，业内人士对美元理财投资给予了风险提示。

李振宇提示道，在投资美元资产时需要注意以下风险：一是汇率风险，随着美联储降息预期的进一步增强，美元指数走弱，美元存在贬值风险，会进一步削弱美元理财收益，是目前投资美元理财最主要的风险；二是流动性风险，很多美元理财产品有较长的投资期限，如果美联储降息节奏较快，投资者很可能无法及时赎回资金；三是宏观市场风险，美联储降息的重要原因是近期美国经济表现低于预期，如果美国经济数据持续不佳，或将对美股、美债等各类资产的收益预期产生冲击。

“美元理财不仅要考虑利率、汇率风险，还要注意理财产品的底层资产风险。”李佩珈认为，8月以来，各界对美联储加息政策走向出现分化，这也使得美国金融市场波动明显加大，美国标准普尔500波动率在8月5日曾创下38.57的阶段高点，仅次于2020年3月疫情之初的部分时段。美国股市波动必将导致美元理财产品收益产生连锁影

响，进而不利于保值增值。为规避美元理财的投资风险，银行及理财公司预计会在投资标的上作出调整，比如美元债券、QDII基金、境外证券投资基金等。

艾亚文建议，美元理财产品设计时可以增加对冲工具，配置多元化资产等，比如美元债券、QDII基金、境外证券投资基金等在内的多元资产配置，以分散单一资产类别带来的风险。当然，还要注意风险管理。

光大理财方面表示，从最近的情况看，持有一定比例债券类资产的美元理财产品，受益于收益率下行的资本利得，近期表现亮眼。往前看，根据当前市场预期，美联储今年预计还将降息50至75个基点，2025年降息约100个基点，美元债券收益率仍将维持下行趋势，对持有美元债券的理财产品净值形成持续支撑。

“随着美联储降息政策的推进，美元指数会进一步走跌，但以黄金为代表的大宗商品由于与美元指数具有负相关关系，其价格反而有上行动力。预计相关美元理财产品或将调整其底层资产配置，更多投向于黄金及其他大宗商品市场。”李佩珈说。

在杨娟看来，金融机构应在供给端和渠道端加大养老理财产品布局。理财机构要注重挖掘优质可投资资产，扩大养老理财产品投资范围，开发长期性养老理财产品，并在养老理财投资者和市场不断成熟的基础上，针对不同年龄段投资者开发满足要求的养老理财产品。

闫化海也强调，理财机构需要根据投资者的不同需求，推出多种类型、多种风险收益特征的养老理财产品，满足投资者的个性化需求；同时在符合监管要求的前提下，不断探索新的产品设计思路和方法，提升产品的创新性和竞争力。

增强收益与风险的平衡，也正在成为理财机构产品布局关注的重中之重。普益标准研究员杨国忠表示，在现有框架下理财机构主要是关注产品本身的风险控制，确保收益稳定，以匹配投资者对个人养老金账户稳定增值的期望。

市场普遍认为，未来养老理财产品与“收益平滑基金”的挂钩，将大大增强产品的稳健运营能力。国家金融监管总局资管司8月披露的文件明确要求，试点理财公司坚持养老理财产品审慎投资运作，包括但不限于采取科学合理、成熟稳健资产配置策略，审慎投资非标准化债券类资产，完善收益平滑基金等风险保障机制，促进养老理财产品稳健运行。

## 挂钩“收益平滑基金”

## 养老理财多元化探新路

本报记者 蔡玉芳 广州报道

2024年至今，多家理财公司旗下逾10只养老理财产品进行收益分红，进入三季度以来分红更为密集。但与去年相比，今年以来养老理财产品扩容及分红力度

### 年内逾10只产品宣布分红

进入三季度，理财公司密集发布针对养老理财产品的分红公告。

中银理财、建信理财、光大理财、中邮理财、交银理财等多家机构均对旗下部分养老理财产品进行收益分配。据公告初步统计，年初至今4家理财公司逾10只养老理财产品发布分红公告，其中部分产品年内分红多次。

在股市、债市宽幅震荡的背景下，相比破净率频频升高的普通理财产品，养老理财稳健性优势愈加凸显。

Wind数据显示，披露最新单位净值的养老理财产品(包括个人养老金理财)有73只，单位净值均超过1。其中，累计单位净值增长率大于3%的超过60只。

济安信养老金研究中心主任闫化海博士认为，今年养老理财产品整体表现比较稳健，为投资者提供了相对稳定的收益，主要得益于养老理财产品以固收类产品为主，风险等级多为中低风险的产品设计。

普益标准研究员李霞强调，在产品设计上，养老理财多为“固收+”产品，在收益稳健的基础上，兼顾收益灵活性，且产品期限相

减弱趋势凸显。

业内人士分析指出，受利率持续下行和股市、债市波动影响，今年以来以固收类资产为配置主力的养老理财产品整体业绩表现弱于去年，分红能力也受到影响。当前，养老理财产品的供给

### 年内逾10只产品宣布分红

对较长，并设置最短持有期限。

在配置策略上，试点的养老理财产品与个人养老金理财产品的资产配置方面既有一定的共性，又有较大的差异。中国银行研究院研究员杨娟指出：在共性方面，两者均主要配置资管产品，同时均不直接配置金融衍生品类资产；在差异方面，相比于试点的养老理财产品，目前存续的个人养老金理财产品不直接配置权益类资产和非标准化债权。

进入2024年，股市、债市波动加剧，养老理财产品也在加大配置策略调整，以稳固收益。

在闫化海看来，与去年相比，养老理财在产品类型和设计理念上并未发生显著变化，均强调稳健性和长期性。但随着市场的变化和投资者需求的多样化，部分产品可能在投资策略和资产配置上进行了微调，以更好地应对市场波动和满足投资者需求。

杨娟表示，今年试点的养老理财产品倾向于减少权益类资产和非标准化债权的配置比例，增加银行存款和资管产品的配置比例。理财类个人养老金产品倾向于减少资管产品的配置比例，直