



黄大智：存款利率持续下行， 投资者如何应对？



文/意见领袖专栏作家 黄大智

今年以来,存款受到了越来越多的关注。大中小行普降存款产品利率,村镇银行出现“取款难”事件,三年期与五年期存款利率持平或倒挂,有网友吐槽“自己连存款都不配存了”。存款作为做普通也是风险最低的产品,在居民的资产配置中占有极为重要的地位,存款利率为何逐渐下行?投资者如何应对?遭遇信任危机的中小银行的存款还能不能买?

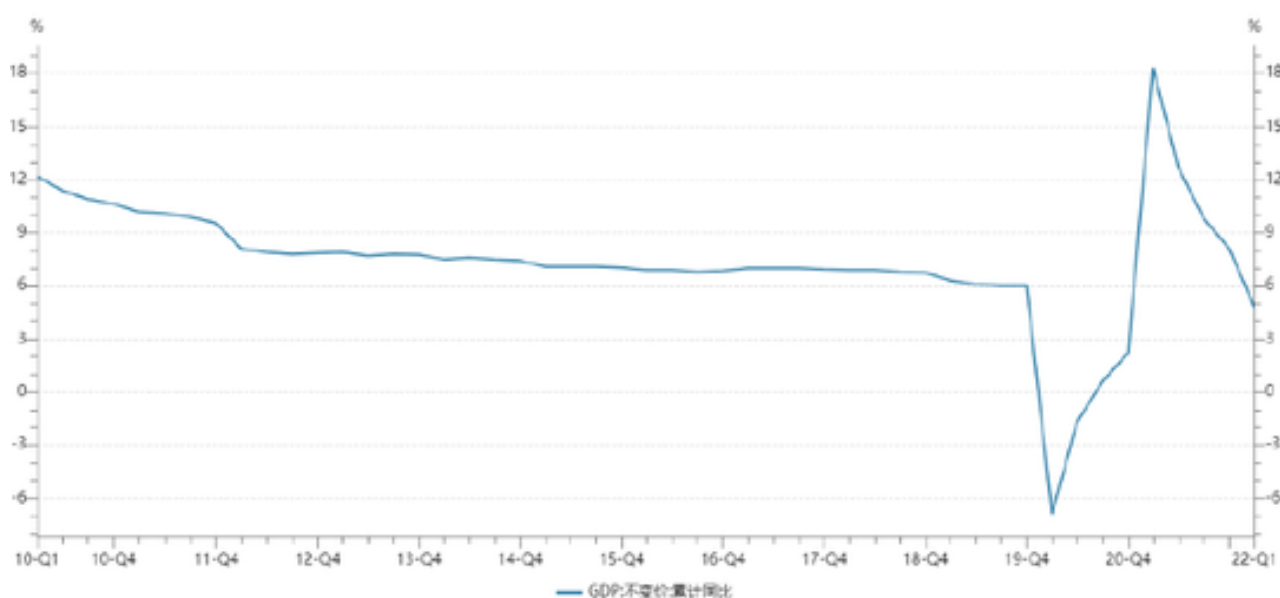


利率为何持续下行

从宏观经济的角度来说,一国的基准利率和经济增长两者往往呈现出正相关性。经济高速发展时,实体经济对资金的需求量增加,资金会相对处于供不应求的状况,基准利率会上行。同时,为了防止经济过热,货币

当局和监管当局往往会选择紧缩性的货币政策，如提高存款准备金率或提高基准利率等政策，进一步推高利率上行。反之也如此，当经济处于下行期时，实体经济对资金需求下降，货币政策宽松，利率下行。而对于国内的经济而言，从2010年至今，GDP增速从12%持续下行，利率也呈逐渐下行的趋势。基准利率的下行，进而会带动存款利率的下降。

GDP 同比增速（不变价）



数据来源：Wind，星图金融研究院

而除了经济周期的影响因素外，政策导向是另外一个重要影响因素。对于国内而言，在地缘冲突、海外通胀、国内疫情反复等因素的影响下，经济在短期受到的冲击是显而易见的。政策多次强调金融让利、服务于实体经济，直接体现就是实体经济融资成本的显著下降。

而对于商业银行而言，贷款利率的不断下降，也导致银行的净息差（即NIM）快速地走低。要保证银行业自身健康发展，同时还能更好地支持实

体经济的发展，势必需要从银行的负债端努力，降低银行的负债成本，这也要求银行通过降低存款利率实现。

第三个重要的影响因素则是利率市场化。在利率市场化之前，中国人民银行以“基准利率”作为商业银行存贷款的定价基准，银行只能在此基础上进行一定的上下浮动。但随着利率的市场化，贷款利率先于存款利率放开，商业银行贷款定价以报价行每月公布的 LPR 报价作为定价基准。而存款利率也从 2015 年之后逐渐放开行政管制，在今年 5 月于《2022 年第一季度中国货币政策执行报告》中公布存款自律定价机制改革后，存款利率也更进一步市场化。商业银行参考“以 10 年期国债收益率为代表的债券市场利率和以 1 年期 LPR 为代表的贷款市场利率”，合理调整存款利率水平。在存款自律定价机制考核的约束下，商业银行有动力降低其存款利率，以获得在央行 MPA 考核中的加分。

因此在种种因素下，银行利率的下行也就顺理成章。

投资者要如何应对？

从目前经济发展的角度来说，利率下行当然有利于促进经济的发展，特别是当前经济发展面临失速的可能性下，降低利率，更好地服务于实体经济，当然是利国利民的好事。但对于很多的储户而言，可能并非如此。

根据此前央行前行长周小川在演讲中提到的数据，我国的住户部门的储蓄存款已经超过 80 万亿，人均存款约 5.8 万元。可以说，存款是居

民财富中除了房产之外，占比最高的产品。因此在存款利率持续下行的情况下，很多人不知道该不该继续买存款，特别是对于很多风险偏好低的中老年储户而言，更是如此。

首先，对于风险偏好低的储户而言，可以选择其它具有一定替代性的产品。如货币基金、纯债基金、银行现金管理类理财工具（如银行各种宝宝类产品）、同业存单指数基金等。

与银行存款相比，这些存款虽然不具有保本的性质，但在风险性、流动性与收益性方面，与银行存款类似。例如货币基金，其投向均为国债、央票等信用等级最高的信用债，虽然理论上不具有保本性，但从国内外货币基金发展的历史看，只有在个别金融危机事件时，才可能出现略微的亏损。还有近期热卖的同业存单指数基金，其底层资产也均为银行间的同业存单，同样是出现亏损可能性极低的产品，只要避免频繁的申赎，长期持有也能够获得比银行存款更高的收益。

其次是选择同样具有保本性质的产品，如大额存单、保险产品等。不过大额存单门槛较高，一般最低 20 万元或 30 万元起售，并不适用于一般的投资者。同时，大额存单还有期限较长、流动性弱的缺点，再加上多数时期购买大额存单时都要等待一段时间，这实际上降低了大额存单的实际收益率，因此需要客观看待其实际的收益。

另外一种具有保本性质的则是保险类的产品，像近两年热销的“增额终身寿险”，就是在货币基金、存款等产品收益率逐渐下降背景下，作为

一种替代品而热销的。与银行存款相比，增额终身寿同样具有类似的保本性质，且部分产品可以达到 3%-3.5% 的年化复利，如果长期来看，确实是一种远高于存款收益率的产品，且具有一定的保障属性。但其缺点同样明显，缴费期间，资金的灵活性要差很多。

除了选择同样具有保本性质产品和类似的产品外，适当提升个人的风险偏好，增加权益类资产的配置比例，也是一种选择。从财富管理的发展来看，当前权益类资产配置的性价比要显著提升，如注册制的改革、退市制度的完善、机构投资者占比的提升、Reits 等资产的入市、养老金及险资入市比例加大等因素，这些都使得权益市场的发展日渐向好。而未来随着间接融资向直接融资模式的转变，也必然需要大力资本市场。因此，对于财产增值需求较高的投资者而言，加大权益资产的配置比例，更加有必要。

最后一种方式则可能具有争议的，就是选择中小银行的存款产品。从各银行的存款产品来看，主要也是大行的存款产品利率下调得较多，中小银行即便下调存款利率后，目前很多的一年、三年期存款产品利率仍然十分具有吸引力。但近期由于“村镇银行取款难”的事件，使得中小银行遇

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_43684

