

# 钱沿

## 美元贬值 缘何美元产品收益率却涨了

美元对人民币进入 6 时代之后,国内许多投资者对其抛之不及。而近日,保守又敏感的投资者也注意到了美元固定收益类理财产品渐渐攀高的收益率,5.50%、6.80%、7.00%,甚至更高,从一个月内发行的 3 款 6 个月期限这类产品的预期最高收益率来看,投资 5 万美元的最高收益差别就有 375 美元(折合 2500 元人民币左右)。

### 收益率节节高升

据西南财大信托与理财研究所和普益财富共同发布的最新报告显示,4 月份银行发售的美元理财产品占到市场的 18%,较 3 月份的 24% 明显有下降之势。而同时,美元固定收益类产品的收益率却出现节节攀升。

记者从中国银行的网站上发现,中行 6 个月的汇聚宝的美元期限可变产品 2 月、3 月和 4 月分别发行了 3 款,而收益率却分别为 4.50%、5.00% 和 6.30%。也就是说,预期最高收益率的增长率就分别为 11% 和 26%。同样,美元固定收益类产品收益率一向领先的光大银行在 4 月初至 4 月底分别发行了 3 款 6 个月期限的“阳光理财”A 计划美元理财产品,而收益率却从 5.50%、6.80%,并一直飙升至 7.00%。

美联储连续降息,美元处于对人民币的下降通道中,为什么美元固定收益类产品的收益率却在疯狂?据工商银行上海分行理财经理、CFP 周佳昊解释,目前国内美元异常紧张,考虑到美元贬值对手中资产的影响,前去银行结汇的人很多,而银行间市场上美元的拆借成本不断高企。而银行发行此类产品的本质其实是从投资者手中募集美元资产,并通过在银行间市场与某个金融机构作为交易对手完成货币的拆借,而投资收益主要来自于拆借市场的利息收益。正所谓物以稀为贵,货币市场某种货币的供需状况就决定了这类产品的收益。”周佳昊强调。虽然国际市场上以 Libor 拆放利率作为多数浮动利率的基础利率,但是毕竟借款和贷款利率属于合作双方的协议,拆借利率也会非常具有个性化,这也就解释了近一个月以来国内美元固定收益类产品的收益和 Libor 发生反向走势的现象,国内市场上的美元供需才是决定其融资成本的最直接因素,也间接决定了这类产品的收益率。

### 配置低风险产品是否必要

对于这类保本固定收益类产品,“预期”收益率有着不同的含义。由于监管部门对理财产品需要提示风险的硬性规定,即使是固定收益类

由于美元走势很难预料,美元理财产品的收益率虽然在节节攀升,但还是建议 3 个月或半年内对美元没有支配需求,但是那之后又确实有美元使用计划的投资者配置。这比放在银行定存来得划算。同时,出于资产配置的需要,固定收益类的产品也有配置的需要。对于现在还持有美元的投资者,配置一些稳健的外币产品是值得推荐的。

◎本报记者 涂艳

产品也不能在募集说明书中向投资者绝对保证收益率。而多位理财师表示,其实这类产品达到预期收益率的概率一般都为 99.9% 以上,就是说这个“预期”另有含义。

光大杭州分行零售业务部业务副经理戴隽向记者解释:随着美联储持续降息,美元对人民币的币值一路下滑,很多手中持有美元的投资者都会考虑应对之策。但是,保本固定收益类产品所谓的预期主要强调的是它的流动性风险和汇率风险,而到目前为止我们已百分百保证了当初承诺的收益率。”

一贯以来,保本固定收益类产品的发行量占市场份额的 20%—30% 之间,远远低于保本浮动收益类和保本非保本浮动收益类产品。而每每股票市场行情低迷之际,最保守的产品就会更加“受宠”。

而考虑到美元的贬值风险,什么人适合配置美元的保本固定收益类产品呢?戴隽就此建议道:由于美元的币值走势谁都很难预料,这类产品的收益率虽然在节节攀升,但是我们还是建议 3 个月或半年内对美元没有支配需求,但是那之后又确实有美元使用计划的投资者适当进行配置。毕竟,还是比放在银行定存来得划算。同时,出于资产配置的需要,固定收益类的产品也有配置的需要。对于现在还持有美元的投资者,我们考虑其必定在一定期限后有使用美元的需要,所以配置一些这类稳健的外币产品还是值得推荐的。”



## 信贷资产信托产品扛起人民币理财大旗

◎本报记者 涂艳

昨日,西南财大信托与理财研究所发布 4 月份商业银行业务理财产品报告。据该研究所的不完全统计,2008 年 4 月份,31 家商业银行(包括 26 家中资银行和 5 家外资银行)共发行了 314 款银行理财产品。当月银行理财产品发行数较 2008 年 3 月份下降 12%。与 2008 年第一季度各月份相比,4 月份银行理财产品发行数略有下降,但总体下降趋势并不明显。

### 信贷资产信托理财涌现

2008 年 4 月份,高风险的结构



型理财产品、QDII 理财产品以及新股申购类理财产品大量减少取而代之的是信托类等稳健型理财产品的大量涌现。报告显示,2008 年 1、2、3 月份,信托贷款类理财产品的发行数分别为 36 款、25 款、76 款,进入 4 月份,此类理财产品的发行数激增增至 124 款。信托贷款类理财产品的平均年化收益率目前已超过 5.1%,较银行存款利率具有明显优势,这也是投资者喜欢此类理财产品的一个重要原因。招行深圳财富管理中心彭家跃表示:从某种程度上说,银行与信托的这种合作是当前制度催生的产物,是对制度约束的反应。眼下,银行与信托的合作十分紧密,这种合作可以改善银行盈利结构。”在所有发行的理财产品中,非保本浮动收益类产品占比接近一半,而在 151 款产品中就有 140 款产品为投资信贷资产和票据资产的信托类理财产品。4 月份真正的非保本浮动收益类产品只发行了 11 款。延续上月的趋势,稳健型理财产品成为市场的主流,而激进型理财产品被市场看淡。

### 浮动收益类产品表现好

报告显示,与 2008 年第一季度各月份相比,4 月份保本浮动收益理财产品比 3 月份有所下降,但仍高于 1、2 月份的水平。可见此轮“监管风暴”带来的市场的规范,而不是简单地封杀高风险产品。“一个成熟的理财市场需要具备丰富的产品品种和结构,既具有低风险的固定收益产

品,也具有高风险的浮动收益产品。”该研究所研究团队成员表示。

2008 年 4 月份有 125 款浮动收益理财产品到期兑付。从已获得数据的 77 款理财产品的收益情况来看,有 97% 的浮动收益理财产品实现了预期收益率,仅有 3% 的浮动收益理财产品未实现预期收益率。从收益率水平来看,到期理财产品普遍处于较低水平,新股申购类理财产品的到期收益率仍位于到期浮动收益理财产品的前列。

### QDII 产品急剧萎缩

2008 年 1 月份是今年发行 QDII 产品的最高峰,达到了 76 款左右,而 4 月国内、外发行只发行了不到 20 款。QDII 理财产品的发行数较之前有明显下降,这主要是因为 QDII 理财产品近段时间表现不佳。根据该报告最新统计,有超过一半的 QDII 理财产品出现亏损,其中中资银行的大部分 QDII 理财产品近期出现亏损,外资银行的 QDII 理财产品基本是盈亏各占一半。而据报告的不完全统计数据,目前表现较好的 QDII 理财产品基本是外资银行的品种。而市场上跌幅超过 10% 的 QDII 理财产品也不在少数。为了增强此类产品的吸引力,多数银行现在将 QDII 设计成为开放式,即投资者可以经常申购和赎回理财产品,以产品的流动性优势来弥补它的收益率。4 月份发行的 QDII 产品中就有 65% 采用了开放式设计。

## 理财专家：挂钩类理财产品不应一棍子打死

◎本报记者 唐真龙

前段时间,挂钩类理财产品的零收益风波闹得沸沸扬扬,使得不少投资者对挂钩类理财产品产生了怀疑。建行理财专家认为,投资者在选择银行理财产品时,不应将某一类产品一棍子打死,而是应该根据自身财务状况,理性选择理财产品。

日前,记者从建行上海分行了解到,建行于 2007 年 4 月发行的一款汇得盈 H 股回归”理财产品已于今年 4 月底到期,产品取得了 22.18% 的年化收益率。此外,成立于 2007 年 10 月的交通银行“得利宝 QDII—新澳视群雄”系列 12 款产品于 2008 年 4 月 25 日向客户支付首次收益。其中以澳大利亚元货币计价的系列产品获得平均 16% 的年化收益率(包括人民币、美元、港币、日元、澳元、欧元),以新西兰元货币计价的系列产品获得平均 20% 的年化收益率(包括人民币、美元、港币、日元、澳元、欧元)。

建行理财专家认为,前期媒体报道的某银行系理财产品,挂钩几个国内银行 H 股的相对表现,产品收益率依据“15%—相对表现”支付。引起客户不理解的是:客户当初以为投资的是 H 股,即看涨 H

股,结果实际理财产品挂钩的并不是股票的涨幅,而仅仅是股票的相对表现,即看好股票相关性。只有在几个股票涨跌幅一致的情况下,才能拿到 15% 的收益率。而结果却是股票虽然涨了,挂钩资产的相关性却差了,导致了客户零收益——这才是客户不满的真正原因,即客户在购买产品时并未理解产品的投资理念。

由此可见,并不是该产品本身不符合市场需求,而是由于投资者对理财产品本身所挂钩标的的投资情况没有足够的认识。试想,如果当初确实有投资者看好几个国内银行 H 股的相对表现,而不是绝对表现,那么上述银行系的理财产品就可以满足投资者的投资需求,同时更设定了保本机制保障投资本金安全。

虽然理财产品“零收益”现象的出现使得投资者对挂钩类理财产品产生了一定的质疑,但投资者不应将此类产品全盘否定。从海外理财市场的实践来看,挂钩类产品与股票、商品、指数、外汇等市场上已有的投资标的挂钩,结构设计灵活,并可完全保证或部分保证本金。应该说,此类产品可以在保障

本金的前提下参与高风险市场的投资,既降低了投资风险,同时又拥有获取高收益的机会。

据了解,一些银行会同时提供“看涨”和“看跌”两款产品,那么可以想见,到期时,必然会有一部分客户会是“零收益”甚至“负收益”。因此若片面追求银行理财产品必须是“正收益”和“高收益”,那么必然会导致银行选择产品的主观判断风险增加,并最终使得客户对银行产品的自主可择性减弱,并进一步导致投资风险上升。

当然,银行等金融机构在宣传和销售挂钩类产品时,也应详实地向客户介绍该产品的挂钩标的及产品结构,全面揭示产品的投资风险。

面对市场上推出的形形色色的挂钩类理财产品,建行相关人士提醒投资者,理性选择理财产品。首先,投资者无论是直接投资还是购买理财产品,都应了解投资标的市场有个大概了解,根据自己的专业能力和投资经验选择投资方式。其次,投资者应独立判断银行理财产品的发行是否自己的投资理念相契合,或通过咨询相关理财专家后是否能认同产品的投资方向。最后,投资者应根据自己的风险承受能力选择是否购买该产品。

### 钱沿观察哨

## 先“跑马圈地”再谈盈利

◎本报记者 石贝贝

“在中国内地市场上,银行发行 300 万张信用卡以上才可能实现盈利。”一位股份制银行人士告诉记者。这也在一定程度上解释了各家银行积极发卡的原因:先“跑马圈地”抢占市场,然后再通过业务提升来增加盈利。

一般而言,银行发行信用卡需要承担风险损失、资金成本、催收成本、营销成本等,所以发卡银行一般会在信用卡业务开展 3—5 年之后才能实现盈利。而对于国内银行而言,信用卡业务则面临更多窘境。上述银行人士表示,第一,由于国内信用卡业务发展较为迅速,免除信用卡年费已经成为普遍做法。“按照国际经验,信用卡市场竞争最初阶段,银行都会收取年费,而在中国市场上银行的这项收入就没了。第二,中国市场上商务返佣比例也比较低。第三,由于中国个人消费者的高储蓄、不喜借贷等消费习惯,银行信用卡的利息收入也比较低。

在中国信用卡市场上,银行“赔本赚吆喝”的情况就屡见不鲜。比如,为鼓励个人消费者申办信用卡,银行会制定各种“奖励措施”。有人就很疑惑:如果银行一直这么下去,客户也都按时还款、不为银行利息收入做贡献,那么银行的信用卡中心岂不是

一直在做赔本买卖?

业内人士为我们解开了谜底:银行发行信用卡一般要到 300 万张以上才可能实现盈利。初期的优惠措施,主要是为了抢占市场。之后,银行则需要通过主要争夺高端信用卡客户、增加信用卡消费业务以提升手续费收入等多种手段来增加盈利。

随着万事达、VISA 等国际卡组织的加入,银行更加注重利用增值服务来吸引高端客户。以招行与 VISA 新推无限信用卡为例,持卡人可享受包括机场贵宾厅要客服务、全球医疗救援、顶级医疗机构免费检查及肿瘤筛查、免费理财服务咨询、私人银行上门服务、顶级会所 VIP 礼遇等服务。

对于提升信用卡盈利的方式,中信银行信用卡中心总裁助理王宁桥此前接受记者采访时指出,内地市场信用卡的竞争也要通过“提升信用卡的中间业务收入”来增加盈利。比如,开办商场消费的分期付款、单笔业务的分期消费等,收取手续费等。目前,国内信用卡透支利息的收入占比并不高,但是通过加大分期付款、邮购商城的消费等,可以获取较多的手续费收入。此外,还可以考虑信用卡的“向下”业务收入。比如与保险公司合作,代卖保险产品等。

### 新品上市

## 兴业银行继续推 万汇通外币理财产品

◎本报记者 邹翥

2008 年 5 月 1 日至 5 月 12 日期间,兴业银行在全国范围内推出 2008 年第七期万汇通外币理财产品。分港利丰(投资港币)、汇利灵 A(投资美元)、汇利灵 B(投资美元)三款产品。

其中港利丰认购起点为个人客户 6 万港币;机构客户 20 万港币。投资期为六个月,为保本非固定收益产品,到期一次性还本付息,参考年收益率为 6.5%。汇利灵 A、B 两款产品同样为保本非固定收益产品。个人客户 8000 美元起购;机构客户最低 5 万美元起购。汇利灵 A 投资期为六个月,参考年收益率为 7.5%。汇利灵 B 投资期为 12 个月,参考年收益率为 8.0%。

## “五一”境内外刷卡 保持高增长

◎本报记者 邹翥

来自银联的数据统计显示,今年“五一”期间民众的刷卡消费热情并没有受到假期时间缩短的影响,境内外刷卡笔数和金额同比均有大幅度上升。

数据显示,5 月 1 日至 3 日,境内银行卡跨行交易总笔数达到了 5861 万笔,跨行交易金额达到了 360 亿元,较去年同期分别增长 43.5% 和 68.8%。银联卡在境外地区的交易笔数和交易金额也较去年分别增长 49.9% 和 35%。

截至 2008 年 3 月底,境内银联卡受理商户数、联网 POS 机、联网 ATM 机分别比 2007 年年底的数量分别增长了 8.8%、8.5% 和 10.8%。在境外受理网络方面,随着银联卡柬埔寨受理业务的开通,银联卡目前可以在亚太、欧美、非洲的 27 个国家和地区使用。

## 民生银行首单 基金专户理财托管签约

◎本报记者 王尧

日前,民生银行与第一批获取基金专户管理资格的中海基金管理公司合作完成了其首单基金专户理财托管的正式签约。由此,民生银行成为中小股份制托管银行里较早开展此项业务的银行。

据了解,民生银行在去年 11 月 29 日《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》颁布以后,即在全行下发了开展基金专户理财托管业务的通知,是业内最早启动此项业务的银行之一。目前该行资产托管部及全行相关部门正在进一步全面推动基金专户理财托管业务,并致力于打造名为“民生银行非常 2+1 基金专户理财托管”的品牌。近期,该行将有多项基金专户理财托管业务面世。

## 招行首创“消费易” 提升中间业务收入

◎本报记者 石贝贝

日前,招行实现了房贷业务和“一卡通”的功能对接,使得房贷客户可以将部分房贷额度通过一卡通免息刷卡消费、或进行网上支付。招行总行零售银行部副经理袁丹旭表示,这意味着房贷客户可以拥有一种全新的低成本日常消费支付途径,而从银行角度而言也意味着一种新的个人贷款盈利模式的诞生。

据介绍,招行新老房贷客户,只要在其房贷额度中有未用满的多余额度,就可以申请开通房贷“消费易”,将未用满的额度变为免息透支消费额度,用于一卡通刷卡消费或网上支付。免息额度目前最高为 5 万元,免息期最长达 50 天。且透支款可以 100% 转化为消费贷款,不设最低还款额,而贷款利率参照央行规定的同档次贷款基准利率执行。

## 美亚保险旅行险全面升级

◎本报记者 黄蕾

近日,美亚保险宣布全面升级其旅行保险产品,升级后的产品在广州、上海、深圳三地同时推出。这已经是美亚保险第二次升级,主要考虑的重点是广大旅行者对保险的升级与日俱增。新服务项目除延续现有产品的涵盖意外又增加了新的亮点。

考虑到客户的需求,本次产品升级将畅游神州、环球商旅通的境内部分增加了对疾病的保障,同时还增加了 Red24 旅行安全服务,可以为中国驻外员工提供详细的安保信息,解决安全保障的问题。

航班延误一直是备受关注的课题,也是影响旅行的一大重要因素。在 2006 年 8 月的产品更新中,美亚保险将旅程延误由出发延误拓展为出发或到达延误。今年的产品升级,又将机票超售引起的航班延误也纳入了保障范围。