



# 庆晓铮：理财市场震荡下， 怎样理性应对？



文/意见领袖专栏作家 庆晓铮

资管新规(以下简称“新规”)实施以来,理财市场步入了新的局面,打破刚兑、净值化转型不再只停留在口号上。更值得关注的是,随着理财子公司雨后春笋般的诞生,理财市场也走向了从稳定到波动的形态。



2022年11月11日本应是国民狂欢购物的日子,但是理财市场似乎给全国人民开了不大不小的个玩笑。当天国债市场,出现了较大的下跌,之后三天理财产品的收益呈现瀑布式下跌,居民戏谑称半年的收益三天被市场侵蚀了。据Wind数据显示,截至11月16日,市场上最近一周出现收益为负的理财产品达12861只,占理财产品总量的比例超过35%;单位净值跌破1的达1966只,占比约5.7%。11月20日全国理财市场规模下

降了约 6700 亿，市场震荡，这种因为行情起伏带来的理财规模的下降前所未有。

理财市场为何出现负收益，这与新规要求净值化转型密不可分。新规前理财产品的表现均以预期收益性为主，这种情况下居民购买时可以通过预期收益率、期限以及投入的本金简单测算出自己理财产品的收益，但预期收益型理财的运作方式主要为期限错配、期次滚动，容易形成资金池效应，不能真实反应理财底层资产的实际情况。投资人并不清楚理财产品投资的资产情况，一旦底层资产出现亏损，还是会通过新发产品来兑付上一期投资者的本金和收益，这样就会形成较大的风险，最后的接盘侠有可能承担资产的损失情况，这与“买者自负盈亏”的投资要求是不相符的。为了降低理财市场的系统风险，回归投资本源、理财业务本源、实现“买者自负、卖者尽责”，国家推出了资管新规，监管部门就各自监管的产品出具了新的管理办法，由此理财业务经过 15 年的历程逐步走向了更加科学的发展道路。

目前在中国资管市场上，理财产品仍是居民进行稳健投资的首选。据有关数据显示，三季度末理财市场的规模约 29 万亿，且稳居资管市场头位，占比约为 30%。经历新规转型期后，理财市场逐步回复了生机，规模持续上涨，投资者人数达到近 9100 万，上半年为居民创造的收益达到 4172 亿元。应当说理财产品真正成了居民钱袋子鼓起来的好帮手。

市场震荡下，我们应当怎样应对理财产品的波动，要弄清这一点，就

首要理清什么是净值化的理财产品？通俗一点讲就是每支理财产品投资的资产都有公允的市场价格，将所有资产的公允市场价格相加就得到了这只产品的总价格，同时理财产品会将资产进行均等的切分，即我们平时说的投资份额，净值就是总价格与总份额的比值。

那么为什么净值会有波动呢？根据新规要求，理财产品要以市价法估值和摊余成本法估值进行净值的确定。资产的价格既然是市场的公允价格，必然每天由市场对其进行确认当天的价格，又理财产品的资产主要为债券类资产，债券的价格则与市场利率紧密相关。当市场利率上涨，债券价格将会下跌，反之则价格上涨。每天理财产品的发行机构和托管机构都会盘点当天理财产品资产的价格，通过严密的计算和双方的复核确认今天理财产品的最终净值，所以当债券价格出现波动时候，理财产品的净值也就会出现变化，这就是市价法估值下净值型理财波动的原因。而摊余成本法估值的理财产品则会按照资产的收益情况以及期限摊薄在每天的净值上，这样就不受到市场波动的影响来反应净值，但由于此类估值方法不能完全反应市场波动下资产的真实情况，故在使用时监管部门都有明确的限制和要求，一般现金管理类理财产品或不能使用市价法估计的资产可用这种这类方法进行估值。

新的形势，新的情况，使理财市场出现了较大波动的局面。那么居民怎样理性看待这种波动，把握理财良机呢？

首先，居民应认清理产品在投资市场的定位。理财产品自创设以来，

其目的是为居民创收、为实体创利、解决金融服务的可获得性。理财业务为普通老百姓增加一项低风险投资品种，为企业融资提供了新途径，是链接居民资金与企业资产的一座桥梁。所以理财产品本身是以稳健为第一要务，在产品设计、投资品种以及运作方式都是避免波动、避免回撤、提供稳健收益，让老百姓能分享经济增长带来的红利，是金融机构为共同富裕提供的一种手段。近几年随着居民财富的积累，投资意识的觉醒，投资理念的提升，理财需求不断增加，反哺了理财市场的繁荣发展。

其次，居民应该认清理财产品的风险属性。理财虽然是一种稳健类业务，但由于其净值化的产品形态，盈利和亏损都是其正常化的表现。前文提到理财的净值是以其投资资产价格的公允价值来计算的，居民就要了解到这些资产的属性。理财业务主要资产是债券类资产，该类资产为理财产品提供收益主要是两部分——票息和资本利得。票息为发行债券的主体需要支付的利息，资本利得为理财发行人通过债券价格的低买高卖来获取的价差收益。由于理财业务以稳健投资为主，所以理财的主要收益来源是债券自身的票息所得。银行理财的主要风险说到底就是债券的信用风险，也就是到期债券发行主体违约的风险。市场波动的风险会随着票息的支付而

**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\\_49651](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_49651)

