

债市调整 固收理财还能买吗？

专家：市场波动期，保持长期投资视角和理性决策尤为重要

2025年开年经历“开门红”后，债市又迎来一波明显调整，导致部分低风险的银行固收类理财产品收益出现下滑。3月10日，不少投资者表示，购买的银行低风险理财产品净值表现出现回撤。为此，多家理财公司紧急“科普”，安抚投资者情绪。此轮债市调整将持续多久？固收类理财产品还能买吗？

1 固收理财收益回撤

一位江苏投资者反映，其持有的某款两年期封闭式固收产品净值已跌至0.98，近一个月年化收益率仅为1.2%，远低于购买时标注的“业绩比较基准3.5%”。

此现象并非个例。普益标准数据显示，2月以来，全市场开放式固收类理财产品近1个月年化收益率均值降至2.27%，封闭式产品跌至2.29%，固收类理财产品收益2月末的平均近1月年化收益率环比降幅已超60基点(BP)，现金管理类产品触及1.5%~1.6%的历史低位。

3月11日，国债期货市场延续此前的走弱趋势，各期限主力合约均大幅下跌。其中，10年和30年期国债收益率均创逾三个月新高。10年期国债活跃券“24付息国债11”收益率上行5.75BP至1.8650%，30年期国债活跃券“24特别国债06”收益率上行5BP至2.0525%。

业内人士分析，此轮债市调整的核心在于市场对货币政策宽松预期的重新定价。近期短期经济数据和股市表现使得降息预期减弱，债市也随之调整以修正对货币政策的预期。

2024年12月，中共中央政治局会议对货币政策定调为“适度宽松”，机构提前抢跑定价降息节奏，推动10年期国债利率从12月高点1.92%回落至2025年1月1.60%水平，累计下行超过30BP。然而，近期市场对降息降准的节奏预期稍显不明朗，导致债市出现回调。

普益标准研究员张翹楚指出，当前固收类理财产品收益率下滑也与近期债券市场回调密切相关。资金面紧平衡、权益市场回暖以及经济利好政策预期等因素共同作用，使得债市交易情绪受到压制，债券价格下

跌，固收类理财产品净值也随之下滑。

此外，股市回暖对债市造成冲击。春节后，随着DeepSeek概念等热点爆发，股市活跃度大幅提升，“股债跷跷板”效应显著，资金从债市流向股市，进一步削弱了债市需求。

债市急跌背后的另一重要因素是机构集中进行降久期操作。西南证券首席经济学家刘郁指出，基金类机构的久期操作成为关键推手，其久期的一升一降，往往成为市场超涨和超跌的重要驱动力。根据该团队测算，业绩前二十的利率债基久期从去年12月初的4.5年升至今年2月高点6.2年，近期快速降至4.9年，久期策略逆转加剧市场超调。

“追本溯源，基金降久期的背后是担忧，若1.8%的资金线一直持续，所有品种的定价中枢都会被推高，乃至演绎为超调。”刘郁指出。

2 是否会引发赎回潮？

面对债市调整，市场担忧固收类理财产品的赎回负反馈。

有观点认为，尽管固收类理财产品净值出现回撤，但这并非趋势性反转，而是短期调整。招商证券固收张伟团队指出，截至3月7日(上周五)破净率为2.38%，一般情况下，理财破净率超过5%将会出现居民和企业的净赎回，目前理财净赎回压力可控。

该团队测算显示，3月首周后20%分位债基单日跌幅达0.22%，逼近赎回压力阈值。为应对潜在流动性风险，机构采取“买短卖长”防御策略，信用债短端配置价值凸显。目前理财破净率维持在2.38%，尚未触发大规模赎回，但负债端稳定性面临考验。

“当下处于调整的尾声阶段。”刘郁认为，因为这一轮管控的初衷，是规避市场单边下行的风险，单边上行同样也是风险。不过单纯从利率点位判断行情终点，由于悲观情绪的放大，已经失效。

张翹楚认为，就当前市场整体情况分析，理财市场尚未出现大规模赎回潮。本轮债市调整主要由资金面收紧和权益市

场回暖主导，但并不具备趋势性特征。展望全年，在“适度宽松”的货币政策基调下，资金面大概率将回归稳健宽松态势。同时，鉴于当前经济基本面的增长趋势仍需进一步巩固，内需和外需的不确定性依然存在，市场整体的避险情绪并未消退。因此，就长期看，债市的利好逻辑并未发生根本性改变。

■ 焦点 理财公司喊话放平心态

尽管当前固收类理财产品净值表现出现回撤，但业内认为，这并非趋势性反转，而是短期的调整。就长远看，固收类理财产品凭借其稳定的票息收益等特性，依然在资产配置中占据重要地位。

为了维稳投资者情绪，多家理财公司也“喊话”债市进一步调整空间有限。兴银理财认为，债市调整接近尾声的信号明显，时间上已持续约两个月，接近过去两年债市调整周期的上限；空间上，短端收益率方面，1年期国债收益率已回到去年8月水平，1年国有银行、股份制银行存单收益率超过1年期MLF利率，历史上该状态难以持续；长端收益率方面，10年期国债收益率上行近20BP，接近过去两年调整幅度的上限。因此，未来债市进一步调整的空间或有限，但受季末资金波动、机构行为影响，短期市场利率可能在高位震荡。

平安理财认为，当前由资金面主导的调整并非趋势性的，债市定价逻辑最终会回归基本面，有利于债市的宏观环境并未根本逆转，宽幅调整的时候均是难得的配置机会。从短期资金面的流动性看，考虑税期已过，临近月末财政支出将加快，预计两会后资金进一步收紧的风险相对较小。过去5年，3月银行间市场流动性均

有不同程度改善。短期资金面波动或随央行灵活操作趋缓。不过，该公司也提到，虽然需要警惕阶段性调整，但整体看本轮债市发生极端行情概率低，当前债市不具备趋势性熊市基础。

往后看，资金面的扰动仍然是债市波动的主要因素，招银理财建议，资金利率预计将边际放松，或将迎来阶段性的信用债投资机会，但整体上还是以持有到期策略为佳。建议配置1年以内的存单、2年以内的银行二永债，可以考虑下沉短期限的AA城投。

对投资者而言，现阶段应如何购买理财产品？在普益标准研究员黄诗慧看来，就短期看，如果债市持续调整、市场利率上升预期较强，且投资者对风险较为敏感，可适当减少以债券为底层资产的产品配置，以降低潜在风险；就长期看，债券市场仍具有稳定收益和避险功能，投资者不应完全避开以债券为底层资产的产品，而应根据市场情况和自身需求进行合理配置。总体而言，投资者需要根据自身情况和市场变化来做出明智的决策，尤其在市场波动时期，保持长期投资视角和理性决策尤为重要。

据第一财经、北京商报

利率倒挂 5年期存款失宠？

“存得越久利息越少”的现象，正成为银行业的“新常态”。

招商银行APP显示，某存款产品1年期利率为1.60%，而存5年显示的利率为1.55%。这意味着，存1年反而比存5年更加划算。

一般来讲，定期存款的期限越长，利率越高。但自2022年开始，存款利率“倒挂”的现象开始出现。融360数字科技研究院此前发布的数据显示，随着降息“组合拳”打出，存款降息空间打开，且降幅相对较大。平均来看，3年期存款利率高于5年期。

招联首席研究员、上海金融与发展实验室副主任董希淼分析，我国市场无风险利率下行是长期趋势。

5年期比1年期利率低

近日，招商银行APP显示，该行一款名为“灵动存”的存款产品1年期、2年期、3年期利率分别为1.6%、1.7%、1.95%，而5年期利率仅1.55%。

事实上，多家银行存在5年期与3年期存款利率“倒挂”现象，如建设银行3年期存款利率为1.9%，而5年期为1.55%。但5年期与1年期存款利率“倒挂”的现象还比较罕见。

董希淼分析认为，存款利率“倒挂”的原因是多方面的：“一方面，这反映出银行对利率走势的研判，即银行预判存款利率将继续下行，主动减少吸收利率较高的中长期存款，所以中长期存款利率反而更低。另一方面，部分中小银行短期内面临流动性压力，通过提高短期存款利率来吸收存款，缓解短期资金紧张局面。这是银行强化资产负债管理、优化利率风险管理的措施之一，此外，存款利率‘倒挂’与一段时间来存款市场竞争加剧等因素有关。”

不仅仅是利率“倒挂”。多家银行存款产品调查发现，部分银行暂时不推出中长期存款产品。3月7日，中关村银行手机银行除通知存款外，只有6个月、1年、2年期存款产品。

“不同银行资产负债情况、资金期限结构存在差异，因此，存款产品及其定价策略往往也不同。”董希淼表示。

可采用“台阶存钱法”

上海金融与法律研究院研究员杨海平建议，对于投资者而言，一是要降低投资收益期望值，避免因盲目追求高收益而“踩雷”。二是要有一定比例的保险产品作为个人投资组合的打底

资产。三是要根据自身的收入情况和风险承受能力，在抢抓商业银行利率较高存款产品投放窗口的同时，分散投资于具有不同流动性、收益性、安全性特征的理财产品，搭建适合自己的投资组合。

融360数字科技研究院高级分析师艾亚文建议，储户需综合利率趋势、流动性需求及银行策略调整方向进行决策。长期限配置可能面临收益缩水与流动性约束，可以锁定1~3年期平衡收益与灵活性。

中期资金规划，可分散存入1年期存款，增强资金调度灵活性。或者采用“台阶存钱法”，将资金分成多笔，分别存1年、2年、3年，每年都有到期的钱，既能抓住银行“利息让利”，又能防范将来利息再降的风险。

据中国经营网、成都商报

