

# 银行理财收益率高于贷款利率能套利？ 业界称空间不大且是违规行为

近期，部分银行理财产品收益率高于一些银行的贷款最优惠利率，引发市场对套利空间的讨论。“套利”即企业或个人在理论上可用较低利率的贷款购买高收益率的银行理财产品，从而获取“利差”。

在受访业内人士看来，套利空间由两大因素共振产生：一是利率市场化下，贷款利率持续走低；二是银行理财市场回暖，理财收益率持续上升。从趋势看，随着企业和个人贷款需求的回暖，套利空间未来会压缩乃至消失。从投资者角度看，通过套利获取的利润空间并不大，且存在违规等其他风险。

## 贷款利率下行 银行理财收益率上行

5月10日，记者在多家银行App看到，部分银行的贷款最优惠利率低于4%，个别低于3.5%，处于较低水平。如，某国有大行企业经营贷项下的信用贷最低利率为3.65%，抵押贷最低利率为3.45%；某股份制银行的信用贷、抵押贷的最低利率均为3.65%；另一国有大行的线上消费信用贷最低利率为3.85%。

从行业层面看，去年以来，我国企业贷款加权平均利率在历史低位徘徊。4月23日，央行国际司司长金中夏对外表示，2022年，我国企业贷款加权平均利率同比下降了34个基点，仅4.17%，这在历史上是比较低的水平。央行近期披露的数据显示，今年3月份，银行体系新发企业贷加权平均利率同比下降29BP，降至3.96%。

加权平均利率并不能很好地反应不同区域和企业的利率差异情况，实际上，部分地区优质企业的贷款成本可能远低于行业平均水平。如，央行营业管理部今年2月份披露的数据显示，去年12月份，北京地区新发放企业贷款加权平均利率仅为3.09%。

与银行理财收益率对比来看，一些银行的贷款最优惠利率已经明显低于固收类银行理财的收益。招商证券廖志明团队近期发布的数据显示，自

2022年12月中旬以来，债市走出单边牛市行情，由于开放式理财产品市值法估值，净值走势与债市紧密相关，2023年前4个月，固收类理财平均年化收益率高达4.5%。

整体而言，今年以来，银行理财收益率高于贷款最优惠利率是银行理财收益率上行、贷款利率下行所致。其中，减费让利、实体经济贷款需求还处于恢复期等导致贷款利率下行是主因。川财证券宏观高级研究员崔裕对记者表示，企业层面，一季度工业开工率处于恢复期，因此企业中长期贷款需求总量处于恢复过程中；个人层面，当前居民贷款需求仍处在低位复苏阶段。

从趋势看，业内人士认为，套利空间仍将持续一段时间，但未来随着贷款需求回升，贷款利率可能会有所上升，而银行理财收益率会有所下行。因此，未来套利空间可能会持续缩小，直至消失。

中央财经大学证券期货研究所研究员、内蒙古银行研究发展部总经理杨海平对记者表示，从短期看，贷款利率走势取决于资金供需关系，目前实体经济信贷需求还在恢复中，监管部门也鼓励金融机构降低实体经济融资成本，因此，套利空间可能还会持续一段时间。从长期看，国家对基建的支持力度很大，预计工业开工率将持续走高，这将拉升企业中长期贷款需求；“五一”消费数据说明消费有所复苏，居民贷款处于回暖阶段，预计消费贷的驱动力将逐渐从供给端转至需求端。综合来看，信贷需求复苏在即，利率“倒挂”不会持续太久。

与此同时，银行理财也难以持续维持较高收益率，这会压缩套利空间。招商证券银行业首席分析师廖志明认为，今年前4个月的银行理财收益率很难持续，未来几年理财可预期投资回报或难超3.5%。

## 套利操作有风险 银行要加强资金管控

面对套利空间，投资者能不能套利？有哪些风

险？

理论上，假设某企业主使用3.45%的最优利率贷款100万元，并将其投资一款预期收益率为4.5%的银行理财产品，一年后则可获得1.05万元的“利差”。

现实中可以这么操作吗？对此，冠咨咨询创始人、金融监管政策专家周毅钦对记者表示，类似套利存在于理论设想，在实际业务层面操作会有多重风险。

首先，上述行为是监管明令禁止的。资管新规（《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》）明确规定，“投资者不得使用贷款、发行债券等筹集的非自有资金投资资产管理产品”。投资者如果被查出存在相关行为，轻则勒令马上还贷，重则对个人征信有不利影响。

其次，套利空间并不稳定。银行理财净值化后，收益率波动较大，银行理财持有期收益率并不一定能完全覆盖贷款成本。

最后，贷款周期可能难以匹配理财产品持有期，会出现贷款到期但理财产品难以赎回的情形，得不偿失。

在业内人士看来，商业银行也要强化资金管控，避免部分投资者铤而走险。崔裕表示，为防止客户挪用贷款投资理财，银行必须加强对客户行为的管控。

杨海平也表示，在有套利空间的环境下，银行要强化对客户资金流向的管控。来源：证券日报



# 外汇储备保持稳定有支撑

国家外汇管理局近日公布的统计数据显示，截至2023年4月末，我国外汇储备规模为32048亿美元，较3月末上升209亿美元，升幅为0.66%。我国外汇储备规模已连续两个月上升，并创近14个月新高。

## 综合因素影响

对于4月份规模变动的原因，外汇局相关负责人介绍，受全球宏观经济数据、主要经济体货币政策预期等因素影响，美元指数下跌，全球金融资产价格总体上涨。在汇率折算和资产价格变化等因素综合作用下，当月外汇储备规模上升。

仲量联行大中华区首席经济学家及研究部总监庞溟认为，4月份我国外汇储备规模继续上升，背后主要推动因素依然是汇率变动和资产价格变化的综合作用。月内，美元指数回落推升非美元货币汇率及资产价格市值，同时全球股市、债市、汇市变化对我国外汇储备规模形成“正估值”效应。

“4月份外汇储备增加209亿美元，主要贡献是汇率折算。美元指数4月份下跌，欧元、英镑等对美元汇率上涨，外汇储备里面的资产折算成美元会有账面上的盈余。同时，4月份债券价格整体上涨，外汇储备持有的资产类型主要是债券，账面上也会出现盈余。外汇储备中每月都有投资产品到期，也会产生收益。”中国外汇投资研究院副院长赵庆明表示。

据民生银行研究团队统计，在货币方面，4月份美元指数(DXY)下跌0.8%至101.7，非美元货币总体升值。在资产方面，4月份以美元标价的已对冲全球债券指数上涨0.5%；标普500股票指数上涨1.5%。由于汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，使得外汇储备规模上升。

## 发挥“稳定器”作用

外汇储备作为一国的外汇“家底”，是维护国家经



济金融安全的重要保障。近年来，受汇率和资产价格变化等因素影响，全球多国外汇储备规模呈现下降趋势。国际货币基金组织(IMF)发布的数据显示，2022年前三季度全球外汇储备规模下降1.3万亿美元至11.6万亿美元，降幅为10.22%。对此，民生银行首席经济学家温彬表示，我国外汇储备规模基本稳定，始终保持在3万亿美元以上，有利于国际社会增强对我国经济发展的信心，避免跨境资金大进大出脱离经济基本面，充分发挥了国家经济金融的“稳定器”和“压舱石”作用。

长期以来，市场对外汇储备规模变动关注度较高。规模下降时，有人担心外汇储备的稳定性；规模上升时，则怀疑热钱流入流出有问题。实际上，每月公布的外汇储备规模数据是余额，也就是账面价值，外汇储备规模月度间的增减波动属于正常现象，需要辩证看待，无需过度担忧。随着人民币汇率弹性增强，市场适应能力也在增强，市场在汇率形成中的决定性作用将更好地发挥，汇率“自动稳定器”功能逐渐显现，我国外汇储备规模保持在合理水平，将继续抵御外部风险冲击。

## 整体保持平稳

外汇储备规模接下来的走势如何？业内人士认

为，我国着力推动高质量发展，经济发展呈现回升向好态势，有利于外汇储备规模继续保持基本稳定。

光大银行金融市场部宏观研究员周茂华表示，由于全球市场不确定性因素较多，在海外市场波动较大情况下，我国外汇储备规模仍存在一定波动；但在有利因素方面，我国外汇储备结构逐步优化，美联储加息进入尾声，我国经济处于复苏轨道，外贸展现韧性，外资继续看好中国经济中长期发展前景，未来外资仍然会稳步投资中国市场，预计外汇储备整体保持平稳。

“当前外部环境不稳定不确定因素增多，全球经济增长放缓，通胀压力高企，国际金融市场波动加大。我国着力推动高质量发展，在对外贸易方面，采取多项措施优化外贸发展环境和贸易方式，稳定外贸企业和重点产品贸易，对外贸易呈现韧性。”温彬分析认为，随着我国经济内生动力不断增强，国际投资者持续看好中国市场发展潜力和前景，跨境资金流动总体均衡，这些都有利于外汇储备规模继续保持基本稳定。

庞溟也预计，接下来外汇市场将继续保持稳健运行，国际收支将继续保持总体平衡，国际投资者和境外企业对中国市场预期将持续改善，外部冲击风险将继续得到有效防范化解，人民币资产吸引力将进一步提升，有利于和有助于外汇储备规模整体保持稳定。

近日，国家外汇管理局副局长、新闻发言人王春英在一季度外汇收支数据情况新闻发布会上表示，下一步，外汇局将着力提升跨境贸易和投融资便利化水平，持续完善中国特色外汇储备经营管理，不断健全外汇市场“宏观审慎+微观监管”两位一体管理框架，防范外部金融市场冲击风险，维护外汇市场稳健运行和国家经济金融安全，切实服务实体经济高质量发展。来源：经济日报