

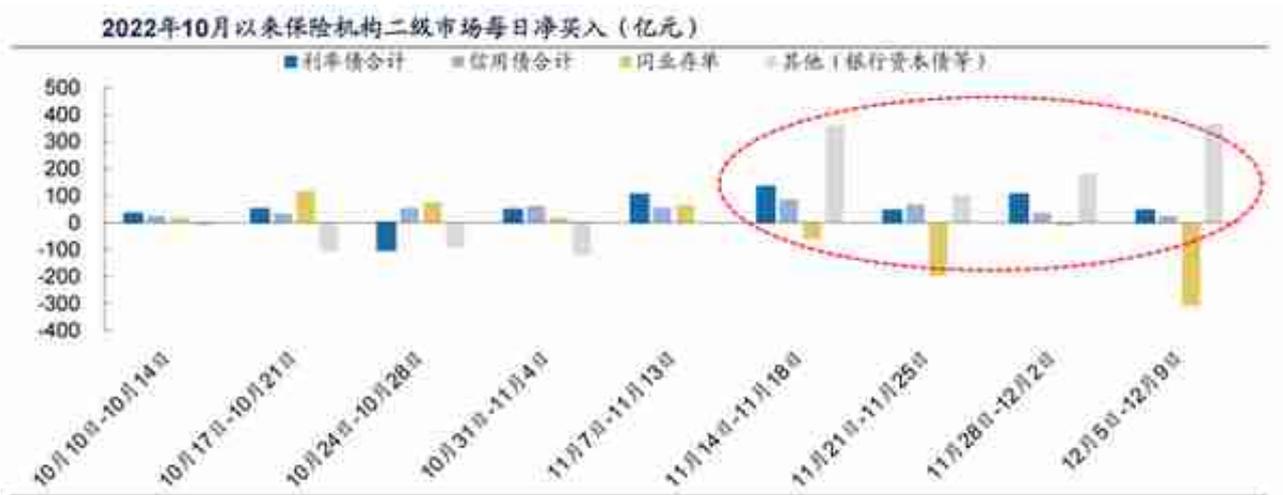
理财产品破净潮之后，大量资金选择离开。客户赎回导致理财规模下降，理财为了应对赎回，不得已大量卖出债券。

而理财是债券的重要持有方，它们的卖出，又进一步压低了债券的价格。这导致理财产品重仓的品种，进一步下跌。



银行损失了理财客户，转手拿到客户的定期存款后，可能就去买入债券了。定存一年的利率在1.5-1.8%之间，十年期国债的利率为2.92%。好像，银行赚的更多了。

12月5日到9日这一周，银行自营盘承接了870亿元债券。所以，理财子公司为了应对赎回卖出债券。银行自营则趁着市场调整买入利率债，其实买入并持有债券也是银行的主营业务，这种操作也没问题。



说实话，我觉得保险机构现在的投资部门会很开心。四十天前，招商银行永续债收益率不足3%；现在，招商银行永续债的收益率为4.05%。这可是招行的永续债呀，超长久期的优质资产，价格砸了一个大坑。



相比起来，基金也好、理财子公司也好，其实业务端都没那么稳定。如果客户赎回，那么他们也只能被动卖出，即便卖出已经非常有价值的资产、心里在滴血，也没办法。

有些理财产品和债券基金，在此前牛市的时候习惯了加杠杆博取利润，那么现在就需要卖出更多来应对赎回。

从银行自营盘、保险机构敢于抄底的角度看，如果是长期投资，此时其实是比较好的买点。正应了，“别人贪婪的时候我恐惧，别人恐惧的时候我贪婪”。熊市买入，牛市不追高。

但理财这种有着到期日的产品，设计上有着缺陷，并不适合长期持有。而且理财超过业绩比较基准的时候，管理人拿大头，也让低位抄底的价值大大降低了。

城投债被晾在一旁

我们说了，银行在接利率债，保险机构在接银行二级资本债和永续债，熟悉债券的朋友可能看出来：城投债呢，谁在接？

事实是，城投债没大有人愿意接，这是一件比较尴尬的事。关于城投债的风险，大家心里都有一杆秤，此前城投债涨的厉害的时候，这个隐患不大。现在需要卖出的时候，城投债的性价比低就显现出来了。



不过理财子公司的表现却不好，作为第一责任人的他们，不应该继续沉默。最起码要做好客户安抚，道歉、解释，并对市场未来做出解读。