

利率持续走低 大额存单冷热不均

银行年中考：从“冲时点”转向“重日均”

时值年中，银行业迎来半年度考核的关键节点。与往年“价格战”不同，今年的年中揽储市场呈现冰火两重天的分化格局：国有大行、股份制银行全面收紧大额存单额度，5年期产品基本停发，3年期额度紧张；区域性中小银行则趁势密集上新，部分产品年化利率突破2%。与此同时，银行的考核逻辑正从“冲时点”逐步转向“重日均”。

国家金融监督管理总局数据显示，2026年一季度末商业银行净息差为1.40%，较去年四季度的1.42%进一步下探，降至历史新低。在息差持续收窄的压力下，各家银行围绕负债端的调整悄然提速，揽储策略的分化正是这一趋势的直观映射。

大额存单“新发遇冷、存量走俏”

2026年以来，大额存单发行市场整体降温，发行量与发行利率同步下行。在供给端，各家商业银行主动压缩投放规模。早在2025年年末，国有大行就陆续下架5年期大额存单；进入2026年，3年期大额存单发行量明显减少，部分银行选择停售。

新发遇冷的同时，大额存单转让市场却热度不减，高息存量大额存单备受追捧。年化利率2%以上的存量大额存单已较为稀缺，挂单后往往瞬间售罄；年化利率超3%的大额存单一单难求，多家民营银行转让专区长期处于全面售罄状态。新发与存量之间的两极分化，折射出利率下行周期中投资者锁定高收益的急切心态与银行主动压降负债成本的经营考量之间的深层矛盾。

与大型银行收缩供给形成反差的是，区域性中小银行正密集发行大额存单。本轮大额存单上新以中短期品类为主，2年期及以内产品成为各大银行的主推方向。发售规则上，中小银行普遍采取限时开放、总量管控的模式。修文农商银行本期单位大额存单1年期产品总配额仅2000万元，3年期产品总配额2700万元，额度相对紧张。

“又到了年中‘交卷’的时候了。”华南地区一家城商行贷款经理坦言，存款规模、存贷比等指标直接关系到监管评级和流动性安全。中小银行通过阶段性上调利率来“冲时点”，是最直接有效的揽储手段。不过，深圳市金融稳定发

展研究院副院长董耀徽指出，年中、年末等节点的利率上浮具有周期性特征，“只要中小银行的负债结构劣势没有得到根本改善，这种‘节点式提价’就会年复一年地上演”。

考核从“冲时点”转向“重日均”

从“冲时点”转向“重日均”，从单纯追求规模扩张转向更加关注经营质量和风险管控，这一变化折射出银行业在净息差持续承压背景下的深层转型压力。当息差已降至1.40%的历史低位，靠季末突击冲量粉饰报表的做法不仅不可持续，反而可能掩盖真实的经营能力。有银行人士告诉记者，除了业务规模，资产质量同样是年中考核的重点。近期不少银行启动了不良贷款专项攻坚，对重点客户逐户梳理、一案一策制定清收方案。

不过考核逻辑的变化并不意味着“规模情结”就此消散。记者注意到，临近半年末，仍有资金中介活跃在各类社交平台上，宣称可以帮助银行人通过短期资金“搬家”完成考核任务。有资金中介透露，对公业务资金收费约在万分之十七左右，即引入1000万元资金

需要约17000元费用。这种短期资金往往“6月30日进、7月1日出”，在银行账户里停留不过一夜，却能为考核时点的账面数据添上一笔。

但“高息买存款”“花钱买指标”无异于饮鸩止渴。上述对公条线人士坦言：“季末买任务，只能提升短期日均规模，不能解决根本问题，而且成本太高。”亦有部分银行基层员工选择通过同业互帮互助来完成指标。

针对虚增存贷款、违规冲时点等行为，金融监管部门正持续加大整治力度。对于储户而言，存款利率持续走低已是不争的事实。中信证券首席经济学家明明建议，守住收益的关键不再是单纯追逐高息产品，而是在安全性、流动性和收益性之间做好组合管理——家庭应保留必要的流动性资金，如果选择中小银行较高利率存款要确认其是标准存款而非理财产品，同时可用“阶梯式配置”平衡收益和流动性。加和基金首席产品官王小可表示：“纯靠存款‘躺赚’的时代已经结束，对于储户来说，从被动储蓄转向主动管理是调整的方向。”

(据《经济参考报》)

债券ETF规模首超8500亿元

在10年期国债收益率跌至1.71%的低利率时代，一场固收投资的“工具配置”正在公募基金行业悄然上演。

Choice数据显示，截至2026年6月17日，全市场债券型ETF总规模首次突破8500亿元，同比增长超180%，在全部ETF市场中的规模占比从7%大幅跃升至18%。

在2025年5月末，这一数字仅为约3000亿元，仅一年间，超5500亿元资金涌入这个曾经鲜有人问津的“小众赛道”，成为增长最快的ETF品类。

双引擎驱动 规模跃迁呈现“马太效应”

具体来看，科创债ETF和基准做市信用债ETF是本轮增长的双引擎。

数据显示，截至6月17日，全市场24只科创债ETF总规模达2941亿元，9只基准做市信用债ETF总规模达1413亿元，两者合计占债券ETF总规模超50%。从产品个体来看，嘉实基金和银华基金旗下的科创债ETF在成立一年左右时间内规模增长均超200亿元；易方达基金和南方基金的公司债ETF同样实现了数百亿元级的规模扩张。

从成交活跃度看，债券ETF已从“配置工具”升级为“交易+配置”双功能载体。规模增长的背

后，行业集中度愈加显著。前十名基金公司在债券ETF市场的合计份额已超70%，头部效应显著。其中，Choice数据显示，截至6月17日，海富通基金以6只产品、1725亿元的规模稳居榜首；博时基金以5只产品、1055亿元的规模位列第二。

格上基金研究员蒋睿对此表示，债券ETF爆发的主要原因是当前债市收益率中枢持续下移，此前机构通过信用下沉和加杠杆即可获得可观收益，而如今利差持续压缩，主动管理难度明显抬升，越来越多机构转向低成本、高透明度的被动指数工具。

政策与需求共振 三大驱动力重塑投资逻辑

债券ETF规模何以在短短一年内实现“三级跳”？多位业内人士指出，这是政策红利释放、低利率环境倒逼、机构配置需求升级三股力量共同作用的结果。

从政策端看，2025年5月，中国结算将9只信用债ETF纳入通用回购质押库，大幅提升了债券ETF的工具价值和流动性。与此同时，交易所产品供给层面持续发力，债券ETF的覆盖范围从早期仅有的利率债、可转债，逐步拓展至信用债、科创债、公司债等细分领域，为不同风险偏好的资金提供了丰富的配置选择。

从市场端看，低利率的持续深化是最核心的推力。10年期国债收益率从2026年初的1.84%一路下行至1.71%左右，市场普遍预期低利率环境将长期延续。盈米东方金匠投顾团队表示，随着信用利差持续压缩，这一路径的性价比明显下降，主动管理获取超额收益的难度不断抬升。低成本、高透明度、交易便捷的被动指数化工具由此获得越来越多机构资金的青睐。

从需求端看，银行理财净值化转型、保险资金久期匹配要求提升、个人养老金账户扩容等多重因素叠加，使得机构投资者对“工具化、标准化、高效率”的债券配置载体需求快速上升。盈米东方金匠投顾团队进一步表示，科创债ETF、基准做市信用债ETF等产品集中推出，进一步丰富了债券ETF的投资场景，也覆盖了更多层次的投资者需求。科创债ETF的快速扩张，本质上是国家战略与市场需求的共振。

从“个券精挑”到“工具配置” 范式转换开启万亿空间

债券ETF的规模跃升，正在改写固定收益投资的底层逻辑。

某公募基金相关人士将这一变化概括为“化繁为简”：把复杂的个券筛选、风险定价和组合管理留给专业团队，把简洁、透明、高效的工具交给客户。在他看来，未来

两年债券ETF产品数量翻一番并非不可能，随着更多细分信用品种类ETF的推出，这一“工具配置”才刚刚开始。债券ETF的市场关注度与认可度不断提升，在监管层与交易所的持续推动下，产品创新步伐加快、使用场景不断拓宽，做市商的积极参与又进一步改善了流动性，由此形成了“政策支持—产品创新—流动性提升—资金入场—规模增长”的良性循环。

蒋睿表示，债券ETF投资仍处于初期阶段，未来债券ETF凭借其交易便捷、持仓透明、成本低廉、可质押融资等核心优势，会逐渐成为固定收益投资工具化配置的核心力量，且这一趋势在短期内不可逆。但债券ETF并非会“消灭”主动管理，而是将两者推向分工明确的新格局，未来债券ETF会主要用于流动性管理、久期调节和底层配置，主动管理基金将在特定环境下获取更多“阿尔法”（超额收益）。

业内人士认为，站在当前时点，8500亿元的债券ETF规模相较全市场债券基金总规模仍有巨大的增量空间。在低利率可能成为常态的宏观背景下，以债券ETF为代表的“工具化固收”有望继续承接从银行理财、保险资金和养老金等领域溢出的配置需求，成为公募基金行业最确定的结构性增长主线之一。

(据新华社)