



## 超50万亿元存款到期 你的钱会“搬”去哪儿?

过去一周,A股经历了一场流动性盛宴。1月14日,A股成交额达到3.94万亿元,创下历史新高。当天,上证指数盘中最高触及4190.87点,一度创下近十年新高。12日至16日的五个交易日里,有四天成交额超3万亿元。

A股交易的火热,是否与居民存款搬家有关?一位券商资深从业者解释,从近期股市表现来看,会受居民存款搬家流入股市的影响,加上券商等金融机构在冲新年“开门红”业绩,但资金流量规模及其持续性还有待观察。

目前,银行存款利率均处于较低水平。1月16日,四大行(即中国四大银行,其包括中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行,亦称中央四大行)官网,整存整取,三年期定存利率均为1.25%,五年期均为1.3%。部分银行甚至取消了五年期定存。

银行不断下调存款利率的原因,在于息差压力。商业银行的主要收入,来自于贷款利率与存款利率之差。近期,中欧国际工商学院教授、曾任央行统计司司长的盛松成表示,截至2025年三季度末,商业银行净息差为1.42%,而2003年这个数据达到过3%以上。

### 到期规模超50万亿元

存款利率节节下探,居民定期存款却迎来了到期潮。

综合多家券商研报可见,2026年居民定期存款的到期规模将超过50万亿元。这是一个多大的体量呢?2025年我国GDP超140万亿元。

2026年1月,国信证券银行业首席分析师王剑撰文介绍,基于六大行(中、农、工、建、交、邮储)2025年中报数据,估算它们今年到期的定期存款规模约57万亿元。

另据中金公司测算,2026年,居民定存到期规模约75万亿元,其中1年期及以上存款到期约67万亿元。分别比2025年高了12%和17%。

“海量”存款到期后,钱会流向哪里?

中金研报显示,绝大多数年份里,银行存款留存率都在90%以上。2025年,银行存款留存率仍在96%的高位。

“存款到期也并不意味着

着存款搬家,实际上由于居民风险偏好具有稳定性,以及流动性管理的需求,绝大多数存款仍然停留在银行体系内。”报告说。

一位在头部券商营业部任职的受访者表示,过去一段时期,开户数确实多了一些,但居民风险偏好还是偏低,因为投资股市和存款不一样,个人的风险承受能力、投资观念,不是一朝一夕就能改变的。

王剑在研报中介绍,根据经验,会存三年期定期存款的客户,对利率不敏感,仍然有一大部分会回存三年期。一小部分,可能会续存为期限更短的定期存款。还有比例更小的一部分,会分流至金融产品。

一家全国性股份制商业银行的支行行长也坦言,当前的客户风险偏好低,即便银行利率较低,客户还是会选择定存或是活期存款,其次就是银行代销的理财产品。

也就是说,存款搬家的关键因素,是居民的风险偏好。

中金研报指出,通过计算每年居民储蓄/可支配收入,可测算储蓄率,将超出长期趋势水平的储蓄作为“超额储蓄”。测算结果显示,2022年~2025年,居民共形成约6万亿元超额储蓄。并且,2025年居民储蓄倾向,仍位于21%左右的高位。

这意味着,资本市场虽然正在回暖,但存款到期后,老百姓的钱还是更倾向于留在银行体系内。

在王剑看来,存款分流一小部分是必然发生的。虽然比例可能很低,但架不住目前的存款总量实在巨大,哪怕一小部分,绝对值也较为可观。长期看,存款慢慢分流至其他财富类资产的漫长过程,或许已经启动。

### 曾经的两次“搬家”进股市

根据央行数据,2025年,非银行业金融机构存款增加6.41万亿元,创下2015年以来的新高。这是指证券、基金、保险、银行理财子公司等非银机构,在商业银行的存款。

王剑介绍,个人将存款划至证券投资账户用于炒股后,会形成非银金融存款。个人申购了资管产品后,形成了资管产品在托管行的存款,也计入非银金融存款。

因此,存款搬家最直接的表现,就是个人零售存款转为非银金融存款。

然而,中金研报解释,非银存款增长与股市表现存在相关性,但并非亦步亦趋,主要由于非银存款还受其他因素的干扰。例如,2025年前三季度,对非银金融存款增长贡献最主要的是银行理财,而非券商保证金。

这意味着,从居民端来看,资金也是更多地流向了银行理财产品,而非股市。

中金研报介绍,居民存款减少的部分,每年的主要去向是消费、购房和贷款偿还,用于金融资产配置的比例仅为存款的6%左右,且以低风险

偏好的理财和保险为主。

历史上,2017年、2021年出现过两次典型的存款搬家进入股市的趋势,这次有何不同?

中金研报显示,前两轮,都出现了PPI(工业生产者出厂价格指数)的明显回升和企业盈利的改善,而当前PPI增长尚未走出负区间。此外,前两轮房地产市场均出现明显回暖,而本轮房地产市场供需矛盾仍然存在。

据国家统计局数据,2025年12月,PPI同比下降1.9%。

中金公司银行业分析师林英奇介绍,前两轮存款创造主要依靠信贷贡献,货币流通速度较高,M1增速回升明显,而本轮存款创造中财政投放和企业结汇贡献上升,更多形成定期存款沉淀,M1增速有所回升,但绝对增速仍然低于定期存款。

也就是说,这一轮存款创造之中,更多的资金被存了起来,尚未用于生产扩张、投资或消费。

### 2026年存款搬家将延续

展望2026年,业内人士认为,存款市场调整将进一步深化,“存款搬家”趋势预计持续,居民储蓄从传统存款向理财、保险、黄金等多元资产迁徙的动能仍将存在。数据显示,2025年三季度末,全国存续理财产品规模已达到32.13万亿元,同比增长9.42%。黄金、保险产品等投资品亦受到投资者欢迎。

中国银河证券分析师张迪表示,2026年货币政策将

延续适度宽松基调,但宽松路径有所调整。中央经济工作会议提出“促进经济稳定增长、物价合理回升”,并强调灵活高效运用降准降息。预计全年仍将出现降息,引导LPR下行,并传导至存贷款利率;降准亦有望落地。

中金公司银行业分析师王子瑜认为,2025年零售存款平均降幅约30个基点,居民定期存款增量明显放缓,而活期存款、理财、非货币基金及非银存款规模增长提速,呈现资金跷跷板特征。2026年,伴随储蓄意愿减弱及超额储蓄活化,预计新增约2~4万亿元资金流向非定存投资领域,对应居民储蓄率约10%~12%。

对银行而言,2026年不同类型机构的策略将继续分化。“国有大行可能更侧重财富管理业务,通过提升中间收入对冲净息差压力,同时维持稳健的负债结构。中小银行则对存款利率更敏感,可能通过差异化定价、灵活期限产品和创新产品吸储,部分产品或与黄金、外汇或股票指数挂钩,以提高收益吸引力。”苏商银行特约研究员高政扬称。

而在居民端方面,资金多元化配置趋势亦将持续。“短期或灵活期限理财产品可能成为首选,中长期定期存款逐步减少,储户将更加关注收益率、流动性和风险控制。”一位股份行零售部门人士表示。 吴超

