

陶然论金

编者按:近期,华尔街发生针对游戏驿站公司发行的股票(代码:GME)的多空交锋事件。该股票自2020年下半年起基本形成了多空对峙局面,自9月底,GME股票的卖空比例便维持在100%以上,股价徘徊在10美元至14美元。2021年初,多头发起猛烈攻势。散户在此感召下纷纷加入多头队伍,并通过购买看涨期权进一步对股价形成上涨压力。在多头的持续攻势下,一些空头认输离场,GME的卖空比例降至50%,目前股价回落至40美元附近,也令在高点追入的散户亏损严重。最终,多空阵营各有得失。

前一段时间,美国资本市场上,散户与华尔街机构投资者之间围绕一只名为“游戏驿站”的股票展开多空对战,引发全球市场热烈关注。

有关统计显示,从上世纪70年代以来,美股市场已逐步形成以机构为主的投资者结构,散户交易量占比逐年下降。近年来,受多重因素影响,其散户交易量占比有所上升,但到2020年,该占比也仅为20%左右,机构仍是投资者主力。所以,此次美股市场上向来自没什么存在感的散户,受社交媒体平台上一些“名人”的鼓动而抱团成为对抗机构空头的重要力量,才会格外引人注目。

虽然随着该事件持续发酵,陆续揭露出的情况表明,散户抱团的背后可能依然是某些专业人士、从业人员甚至是机构,但其中散户扮演的角色以及社交媒体平台发挥的作用显然都已不同往常,甚至可以说出现了一些苗头性的变化,值得我们研究。

对于个人投资者而言,始终应高度警惕个股因关注度提升、流动性涌入等带来的风险,也要对所谓“牛散”“荐股大师”的言行保持警惕,远离脱离股票价值基本面的投机、炒作。此次美股游戏驿站股票利空事件中,虽然不乏有人在社交媒体平台上大晒收益“神话”、诱导后来者,但更有许多散户站在了高点上而遭受亏损。个人投资者往往受限于信息掌握程度和专业认知水平,低位做空或高位做多都是非理性行为。金融市场几百年来其实都在教育投资者一个道理,那就是要坚持理性投资、价值投资。

对于监管机构而言,一方面,应把加强投资者教育放在更重要位置。在以机构投资者为主体的美国资本市场,尚能发生散户非理性抱团逼空、扭曲市场定价功能的情形,在以中小投资者为主的我国资本市场,更要从防控风险角度,加强对中小投资者尤其是个人投资者的价值投资教育,严防借由互联网平台助推的非理性“聚集交易”带来的巨大风险。

另一方面,要不断提高监管的敏感性、及时性,比如,对次新股、“兜底增持”、各类“蹭热点”的炒作等新情况新问题,要及时监控、核查股票交易情况,视情况果断采取停牌核查等有力有效的监管措施。对于主动迎合市场的“蹭热点”行为,监管机构要继续从严监管,露头就打,同时要加快建设长效监控机制和体系,坚决维护好市场秩序,确保我国资本市场健康发展。

温济聪

把加强投资者教育放在更重要位置



这是今年初在美国纽约拍摄的一家“游戏驿站”商店。散户等小投资者的疯狂购买使“游戏驿站”市值几天内从20亿美元增加至240多亿美元。

郭 克摄(新华社发)

社交媒体影响投资行为需关注

韩 乾

近期,华尔街发生轧空事件,其主要对象是游戏驿站公司发行的股票(代码:GME)。该事件中,导致散户与机构对立的诸多因素有些在我国股票市场上并不存在。但是,我国股票市场现阶段投资者结构是以散户为主,且社交媒体等互联网平台对投资行为的影响越来越大。因此,华尔街轧空事件仍需引以为戒并保持警惕。概括而言,有以下三个方面启示:

第一,坚持投资者结构的改善。美国上世纪70年代吸引企业年金和保险等境内外长期资金入市的做法表明,降低散户交易占比有利于市场稳定繁荣,能够促进定价趋于理性。我国目前保险资金、社保基金和年金基金均有人市,但规模还不够大。建议进一步放宽投资范围和提高投资比例,加快养老金三大支柱建设,尤其是提高企业年金比例;同时鼓励和引导散户通过公募基金、理财产品等方式间接持有股票。

第二,加强对社交媒体等新型投资方式的监管。随着信息技术进步和信息传播方式的重大转变,基于社交媒体的新型投资方式也在我国日益显现。一些社交媒体大V“控制”了大量散户,成为他们所谓的意见领袖。据悉,一些券商的经纪业务和基金的销售业务也开始依赖大V们助力营销,可见其市场号召力之大。监管部门应加强对社交媒体大V的行为规范管理,明确禁止和查处大V利用散户资金操纵市场的行为。还应建立和完善基于大数据的社交媒体投资舆情监控系统,密切注意网络大V与金融机构、上市公司的合作动向,提前发现苗头,化解风险。

第三,逐步完善融券机制。卖空机制是健康资本市场的必要基础制度。目前,我国A股市场的融券机制尚不完善。应在扩大券源、降低融券成本的同时,提高融券机制的透明度,抓好借入股票来源的落实和登记。严格控制单只股票的卖空比例,预防机构之间共谋,防止机构创造和出借“不真实的股票”。

(作者系厦门大学经济学院教授)

今年首批公募MOM发行——

“不挑股票专挑人”的工具好在哪

本报记者 周琳 马春阳

2月18日,牛年首只公募MOM基金——创金合信聚力一年定期开放混合型管理人中管理人(MOM)开始发行,算上1月20日开售的建信智汇优选一年持有期混合型MOM,首批获批的5只MOM中已有2只亮相。

管理人中管理人(Manager of Managers,简称MOM)产品,是境外一类成熟的资产管理产品,即管理人将部分或全部资产委托给不同的资产管理机构管理或者提供投资建议,群策群力为投资人提供一站式资产配置解决方案,既能体现母管理人的大类资产配置能力,又可发挥不同子管理人的特定资产管理能力。

2020年底,我国公募基金市场首批5只公募MOM获批,其发行安排备受市场关注。公募MOM产品为普通投资者提供了低门槛(10元起)、一站式(一只基金多配置)、多元化(多元资产、多元策略、多元管理人)的投资新工具。首批获批的5只公募MOM均设置了一年封闭期,一年期满后投资者可根据自己的资金需求自由申赎。Wind资讯统计显示,截至2020年末,我国境内公募基金市场体量已逼近20万亿元,若按照成熟资本市场MOM占公募基金规模超6%比例估算,境内MOM资管规模有望超过1万亿元。

中国银河证券基金研究中心总经理胡立峰表示,MOM产品是基于公募基金基础产品的创新,目前公募基金数量超过7600只,有2000多位基金经理,140多家公募基金经理人,基础市场日益成熟,公募MOM是水到渠成的改革创新。

MOM到底好在哪?创金合信基金资产配置部负责人尹海影介绍,当资本市场成熟到一定阶段时,跨机构的投资合作与产品合作会兴起,为居民财富配置提供更丰富的选择和更精细的工具。而MOM产品正好是实现跨机构合作的桥梁,可将不同机构在投资上的特长结合在一起,为居民财富管理提供

更可依赖的产品管理路径,因而看好公募MOM的未来发展前景。

尹海影表示,从大类资产配置角度看,2021年大概率是一个精选个股、个券和注重股债切换的市场,更需要从多资产、多元化的视角,防御回撤,注重股债间的性价比切换,以及细分赛道和细分风格上的超额收益。要实现这样的投资目标,需要在投资和 research 上有更细致的分工,而MOM产品是实现这样管理方式的有效工具。

与普通的公募股票基金、混合基金等相比,公募MOM基金最大的特点在于“不挑股票专挑人”。尹海影介绍,公募MOM可使用包括股票型基金、固定收益型基金、混合型基金甚至货币型基金等已有的产品形态,公募MOM基金的特殊之处在于产品名称、产品运作(投资、估值、风险管理方面)、信息披露内容(会披露具体子管理人信息和收费情况)方面会有特殊设计。不同的投资者在挑选公募MOM基金时,应在判断该产品匹配自身风险承受能力的前提下,重点关注管理人是否有足够的MOM运营经验、产品是否具有清晰的资产配置理念、具体子管理人(子管理人负责人)的特征是否明显、业绩是否突出、子管理人之间的风格是否趋同(相关性是否足够低)、基金经理的履历等。

哪些投资者适合MOM产品?盈米基金研究院院长杨媛春认为,两类投资者可以关注公募MOM。一类是没有足够的时间和精力进行基金研究,希望一站式配置好基金的个人投资者。另一类是没有足够的资金量单独开展委外业务的中小机构。投资基金不只是选择好基金的问题,还包括择时买卖和仓位管理问题。MOM产品有望解决这些难题,母管理人权衡市场各类资产的表现和风险,进行各类资产的均衡配置和持续再平衡,可帮助投资者获得更高收益。

网络互助平台遭遇“成长的烦恼”

本报记者 李晨阳

财金观察

今年初,美团旗下美团互助宣布于1月31日正式关停互助业务,此时距上线仅有一年半。不仅如此,去年9月,百度旗下灯火互助因参与成员人数少于50万而宣布终止。每月分摊几元钱,一旦得了大病,就可以获得30万元的互助金——网络互助的低门槛、高保障曾经吸引大批用户,参与人数在短时间内呈现高速增长,可谓风光无限。如今,多家网络互助平台陷入发展瓶颈,这其中究竟有何缘由?未来互助行业又将面临哪些挑战?

营利模式尚不清晰

中国银保监会首席风险官兼新闻发言人肖远企近日公开表示,美团互助偏离美团主业和逆选择风险不断增加,是其关闭的主要原因。下一步,将对网络公司做互助业务进一步关注,了解其运行的方式和风险情况,再根据情况采取相应的措施。

自2011年国内首家网络互助平台“抗癌公社”上线,网络互助至今已走过近十个年头。但其真正引发业内关注是从2016年互联网公司进入网络互助领域开始,水滴筹、相互宝、美团互助、灯火互助、小米互助等互助平台相继上线,可以说互联网巨头的先后入场,助推网络互助驶入快车道。

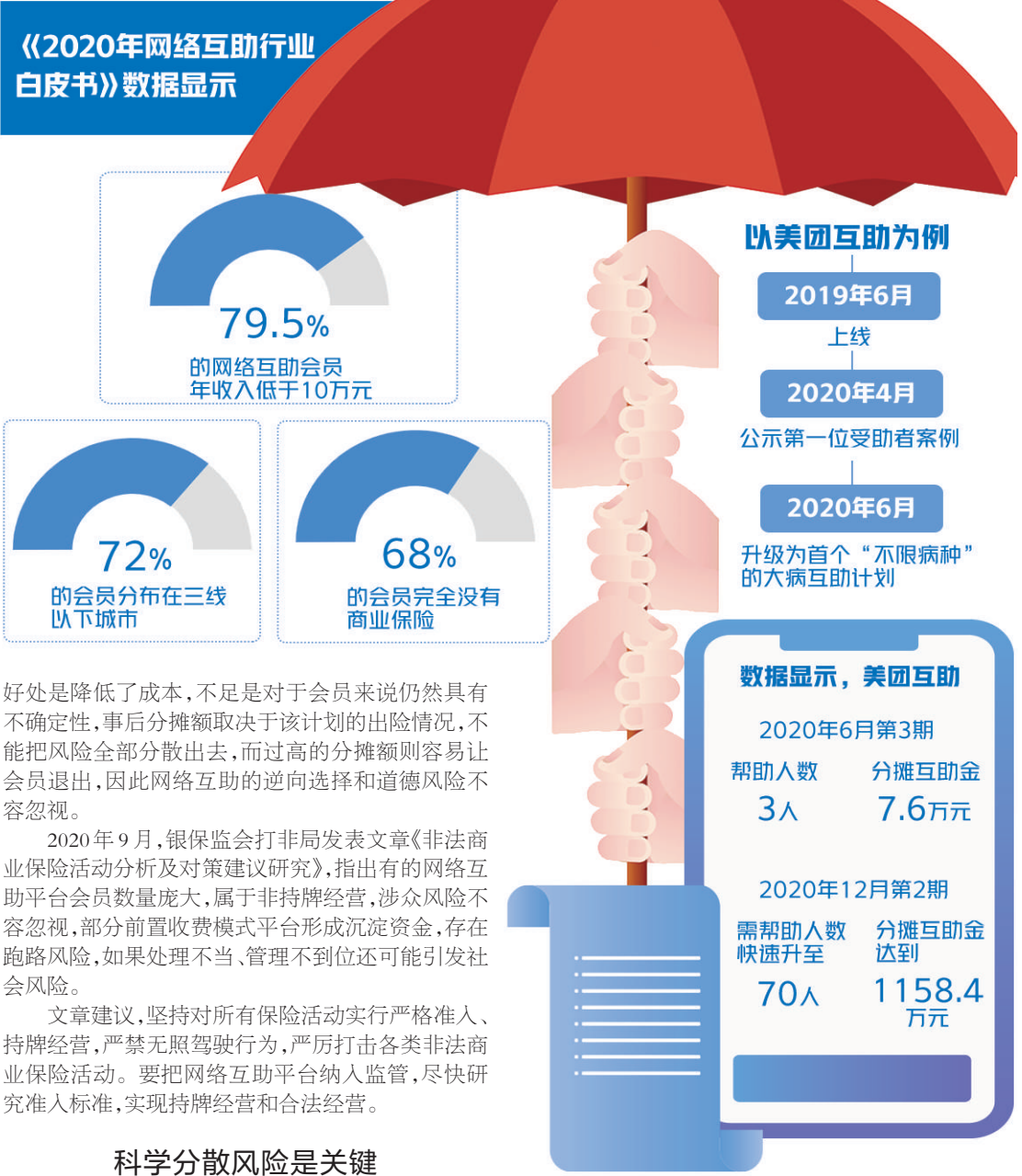
以美团互助为例,2019年6月上线;2020年4月,公示第一位受助者案例;2020年6月,升级为首个“不限病种”的大病互助计划。自上线以来,美团互助已公示分摊18期,共帮助382位患病会员获得互助金救治。其最高加入人数曾达到3400万人次,分摊人数大概维持在1500万人次。针对美团此次关停互助业务,有市场分析称,互助产品本身很难赢利,更多是在守住流量入口,但当下互助产品体验不佳,许多用户选择逃离互助模式,导致流量变现难以实现。

数据显示,美团互助2020年6月第3期的帮助人数为3人,分摊互助金7.6万元,但到了2020年12月第2期,需帮助人数快速升至70人,分摊互助金达到1158.4万元。这意味着由于互助计划前端审核宽松,互助案件增加,分摊金额上升。而分摊金额上升会导致更多健康人群选择退出计划,从而形成恶性循环。

持牌经营是大势所趋

与此同时,一直围绕网络互助平台的资质争议更是从未停止。网络互助计划本质上具有商业保险特征,但目前没有明确的监管主体和监管标准,处于无人监管的尴尬境地。此外,对于网络互助平台而言,一旦出现留存会员和需要领取互助金的人群失衡的情况,互助计划就会面临调整甚至结束的风险。

“尽管网络互助与商业保险都源于人类文明的‘互助共济’,但二者有根本的区别。商业保险在定价的时候会充分考虑预期赔付额的不确定性以保证偿付能力,费率偏高。”中国人民大学保险系主任魏丽在接受经济日报记者采访时表示,网络互助计划保留了最初互助的模式,进行的是事后的损失分摊,



科学分散风险是关键

从国际经验来看,国际网络互助平台(亦称P2P保险平台)运营模式目前主要有个体互助模式、群体定制模式和其他创新模式三种。国际P2P保险平台普遍以小范围熟人参与为主,保险标的多为小额产品,分布范围较为广泛,业务涉众风险及卷款潜逃风险都较小。欧美发达国家普遍将P2P保险平台纳入监管范围,受到保险监管机构严格监管,必要时还接受证券监管的审查,一般不存在完全游离于监管之外的情形。

值得注意的是,在人口老龄化日益加剧的背景下,医疗保障需求持续攀升,既有的医疗保障体系受到严峻挑战,基本医疗保险愈发难以满足人民群众日益增长的医疗保障需要。魏丽认为,商业保险对于低收入人群来说成本偏高。我国医疗保障体系迫切需要注入新生力量,网络互助是一种值得鼓励的

实践探索。网络互助计划作为新兴模式,在监管和行业标准缺失的情形下摸索前行,存在一定困难,但并不影响其发展趋势。

《2020年网络互助行业白皮书》数据显示,79.5%的网络互助会员年收入低于10万元,68%的会员完全没有商业保险,72%的会员分布在三线以下城市,低收入人群迫切需要更具普惠性质的保障产品。

“未来,网络互助计划可以利用现代风险管控技术手段,设定一个合理的分摊额度,超出部分的风险转移给商业保险,这样既能使得大部分会员以较低成本获得需要的保障,也可以满足部分高保障会员的需求,协同发展才有利于完善我国多层次医疗保障体系,科学的风险分散机制才是网络互助稳定持续健康发展的关键。”魏丽说。