

降低程序化交易消极影响 切实维护市场交易公平

●本报记者 昝秀丽

证监会有关部门负责人7月10日就程序化交易监管进展情况进行答记者问时表示,今年以来,证券市场程序化交易总体稳中有降,交易行为出现一些积极变化。证监会将加快推出更多务实举措,进一步强化对程序化交易监管的适应性和针对性,降低程序化交易的消极影响,切实维护市场交易公平。

受访专家认为,量化交易的存在和发展有其必然性,从监管实践和境外经验看,量化交易利弊兼有,宜一分为二,理性客观地看待其作用和影响。“趋利避害、规范发展”是对待量化交易较为理性客观的态度。

理性看待“利”与“弊”

量化交易作为一种重要交易方式,是信息技术发展的产物。权威数据显示,目前境外成熟市场的程序化交易占比在50%以上。近年随着国内信息技术水平不断提升,以及境内市场与国际接轨步伐不断加快,程序化交易快速发展,交易占比由2020年的20%上升至目前约30%,其中高频交易占比由10%上升至近20%,已成为证券市场重要的交易方式。

“量化交易可以提高交易效率。其交易效率优于手工交易。现在即便是最普通的炒股软件客户端,也或多或少带有一些自动化交易功能。计算机程序的参与对提升交易效率的积极作用是不可否认的。量化交易也有助于提升市场活跃度,一定程度上改善流动性。”南开大学金融发展研究院院长田利辉说。

中国证券报记者了解到,量化交

易目前每日可向市场稳定提供2000亿元左右的交易额,成为活跃市场的重要源头之一。此外,量化交易可以同时“盯着”全市场5000多只股票,交易标的一般在1千至2千只,可以覆盖一些流动性较差的小微盘股,据统计,在市值15亿元以下的小微盘股中量化交易的成交额占比接近四成,可以一定程度上改善相关股票的流动性。

此外,量化交易在很多情况下“逆势交易”,尤其在市场快速向下波动期间,有助于在一定程度上平抑市场波动。研究表明,在多数市场向下快速波动时段,量化交易呈现逆势交易特点,这可以一定程度上平抑市场短期大幅波动,尤其在市场快速下跌过程中起到“刹车”作用。

不容否认的是,量化交易的弊端同样突出。田利辉举例说,比如,量化交易缺乏人工干预,存在错单风险。尤其对高频量化交易而言,在交易程序发生错误的情况下,由于其低时延特点导致短时间内难以通过人为介入处理,可能持续快速大量发出错误订单,冲击交易系统,影响市场秩序甚至引发系统性风险。特定时间点可能引发交易共振,加剧市场波动。再比如,交易短期化特征明显,过度频繁交易不利于长期价值投资的发展。

趋利避害 规范发展

市场人士认为,考虑到量化交易的存在和发展有其必然性,量化交易客观上存在的弊端也不容忽视,“趋利避害、规范发展”是对待量化交易较为理性客观的态度。

近期,证监会、交易所频繁推出有关加强量化交易监管的规则举措,对上述弊端提出了有针对性的解决

思路,实际上也体现了“趋利避害、规范发展”的理念,从监管上使量化交易逐渐步入正轨。

证监会有关部门负责人介绍,新“国九条”明确提出,要出台程序化交易监管规定,加强对高频量化交易监管。今年5月15日,证监会正式发布《证券市场程序化交易管理规定(试行)》,明确了交易监管、风险防控、系统安全、高频交易特别规定等一系列监管安排。在《管理规定》的监管框架下,指导沪深北交易所制定《程序化交易管理实施细则》,于6月7日公开征求意见。同时,证监会持续加强程序化交易监测,组织证券交易所研究制定瞬时申报速率异常、频繁瞬时撤单、频繁拉抬打压、短时间大额成交等4类监控指标,于今年4月起开展试运行,并对频繁触发指标的程序化交易投资者进行督促提醒,促进规范其交易行为。按照内外资一致原则,加强与香港方面沟通,研究推进北向程序化交易报告制度落地的方式和路径。

该负责人表示,下一步,证监会将指导交易所尽快出台程序化交易管理实施细则,细化完善具体安排;指导交易所尽快公布和实施程序化异常交易监控标准,划定程序化交易监控“红线”,进一步推动程序化交易特别是高频交易降频降速;加强与香港方面沟通协调,抓紧制定发布北向资金程序化交易报告指引,对北向投资者适用与境内投资者相同的监管标准;明确高频量化交易差异化收费安排。根据申报数量、撤单率等指标,研究明确对高频量化交易额外收取流量费、撤单费等标准,以“增本”促“降速”;持续强化交易行为监测监管,对利用程序化交易特别是高频量化交易从事违法违规行为

的,坚决依法从严打击,严肃查处。

在国浩律师(上海)事务所律师朱奕奕看来,对于异常交易行为的严监管,体现了监管对于投资者权益保护、制度公平性、市场秩序稳定性的重视。监管通过紧盯异常交易行为并采取相应监管措施,给相关违法违规主体惩戒的同时也警示了其他市场参与主体,有助于从源头上减少异常交易行为发生。

全面禁止非科学理性选择

接受采访的专家认为,综合各方面因素分析,对量化交易全面禁止并非科学理性选择。

从立法上看,2019年新修订的《证券法》第四十五条对量化交易作出专门规定,明确“通过计算机程序自动生成或者下达交易指令进行程序化交易的,应当符合国务院证券监督管理机构的规定,并向证券交易所报告,不得影响证券交易所系统安全或者正常交易秩序。”在法律层面承认了量化交易这一交易方式的存在,同时提出监管要求。

从国际经验看,美国、欧盟、德国、日本、韩国等国家都对量化交易,尤其高频量化交易发布了相关规则和监管指南加以管束,但从未禁止。量化交易在欧洲和美国市场的交易占比达到五成左右,已经成为欧美市场生态中的重要组成部分。

从发展趋势看,量化交易是新一代信息技术和资本市场发展相结合的必然产物,代表一种先进的交易方式。在信息技术渗透到生活方方面面的今天,没有理由阻止其在纷繁复杂的证券交易领域“大展拳脚”,尤其涉及海量数据和信息处理时,不可能永远止步于肉眼盯盘、手动下单。

让改革发展成果更多更公平惠及人民群众

(上接A01版) 细到身份证异地受理、婚姻登记“跨省通办”等便民服务,影响人民群众切身利益的深层次体制机制问题不断得到解决。

实现人民利益,站在最广大人民群众立场上,让“改革红利”落实到最广大人民群众身上——

个税改革、上调最低工资标准、深化中央管理企业负责人薪酬制度改革……收入分配制度改革不断深化,“蛋糕”切得更好,收入分配差距不断缩小。

加快推进跨域立案诉讼服务改革、健全政府购买法律服务机制……人民群众对公平正义的更高需求,推动政法机关通过改革提供更加多元、便捷、精细的法律公共服务。

从建成世界上规模最大的教育体系、社会保障体系、医疗卫生体系,到深化司法体制改革有力维护公平正义;从城镇新增就业年均超过1300万人,到保障性安居工程惠及1.4亿多群众……改革精准发力、持续用力,不断实现好、维护好、发展好最广大人民群众的根本利益。

十多年闯关夺隘,2000多个改革方案涉及经济社会各领域,生动记录着全面深化改革造福人民的温暖步伐,深刻印证了改革为民的拳拳之心。

汇聚改革动力——依靠人民推动改革,改革成果由人民检验、由人民共享

2024年5月23日,山东济南,一场关于改革的企业和专家座谈会在这里召开。

习近平总书记开宗明义:“面对面听取大家的意见和建议,请大家畅所欲言。”

会场中,有来自国有企业、民营企业、外资企业、港澳台资企业、专精特新“小巨人”企业、个体工商户的代表,有来自经济领域的专家学者,生动体现了“把最广大人民智慧和力量凝聚到改革上来”。

从人民中找到根基,从人民中集聚力量,由人民共同完成。改革开放在认识和实践上的每一次突破和深化,改革开放中每一个新生事物的产生和发展,改革开放每一个领域和环节经验的创造和积累,无不来自亿万人民的智慧和实践。

也正是因为充分调动了人民的积极性,确保了改革事业的兴旺发达,让改革发展成果更多更公平惠及全体人民。

紧紧依靠人民,从人民的实践创造中汲取力量——

夏日的浙北长兴,村庄宁静、河网密布,景色绵延,生态之美随处可见。

曾几何时,鱼米之乡深受黑水臭气困扰。2003年,浙江省长兴县探索给河流确定“河长”,凡水必治,凡治必清。从小县城发轫的一项“护水之计”,不仅改变了当地的环境风貌,也成为全国推广的“治水之策”。

2018年6月、12月,河长制、湖长制全面建立,各级河湖长上岗履职、全力治水,让源源碧水在山野田间畅通穿行。基层探索中孕育改革的智慧,人民群众中蕴藏改革的力量。

习近平总书记指出,“要充分调动各方面积极性,改革任务越繁重,我们越要依靠人民群众支持和参与”“善于从人民的实践创造和发展要求中完善改革的政策主张”。

天津“一枚印章管审批”,浙江“最多跑一次”,福建三明综合医改……一项项闪烁基层智慧的改革措施应运而生,并逐渐在更多地方生根发芽,汇聚成全面深化改革的强大动能。

在一次次问计于民、广集民智中,改革找到破题的思路,凝聚起奋进的共识,最终以发展成效惠及全体百姓。

坚持人民评判,使百姓的获得感、幸福感、安全感成色更足——

“把改革方案的含金量充分展示出来,让人民群众有更多获得感。”2015年2月27日,中央全面深化改革领导小组第十次会议上,习近平总书记为全面深化改革奠定下温暖的基调。

改革成效明显不明显,要看人民是否真正得到了实惠,人民生活是否真正得到了改善。这是改革事业蓬勃发展的关键。

摒弃“唯GDP论英雄”的发展观、政绩观,将资源环境相关指标作为国民经济与社会发展的约束性指标——标尺的改变,印证了发展理念的变革,表现了守护民生福祉的坚定决心;

把推动解决群众反映突出的问题作为重点,抽查回访群众举报问题的整改落实情况,与群众面对面交流、听取意见建议——有力有序的督办督察机制,确保改有所进、改有所成;

大到进一步提高全过程人民民主制度化、规范化、程序化水平,细到在互联网平台征集问题线索、推动代表委员一件建议提案“落地有声”……新时代改革的宏大布局中,人民的获得感始终是改革成效的衡量标尺。

正是因为改革成效由人民检验,进一步保障了改革发展成果由人民共享。坚持人民主体地位,全面深化改革也由此拥有了最坚实的依托、最强大的底气、最澎湃的动力。

坚定改革指向——从人民的整体利益、根本利益、长远利益出发谋划和推进改革

中国式现代化是14亿多人口的现代化,规模大、难度也大。面向未来,从人民的整体利益、根本利益、长远利益出发谋划和推进改革,中国式现代化的动力才会越来越强劲。

习近平总书记深刻指出:“现代化道路最终能否走得通、行得稳,关键要看是否坚持以人民为中心。”

在习近平总书记指引下,顺应时代发展新趋势、人民群众新期待,进一步全面深化改革正为推动高质量发展、推进中国式现代化、促进共同富裕提供动力和保障。

始终着眼于实现人民美好生活——走进宁夏银川市金凤区长城花园社区,车辆停放整齐,路面干净整洁,生活气息扑面而来。

6月19日下午,习近平总书记来到这里了解社区发挥基层党组织作用、优化便民惠民服务等情况,强调“紧紧围绕解决居民的急难愁盼问题,把服务老百姓的各项工作做深做细做到位”。

当前,人民对美好生活的向往更加强烈,要紧紧抓住人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾,推动各项改革不断取得新进展。

梳理“十四五”规划和2035年远景目标纲要,20项主要指标中,直接事关民生福祉的有7项,把保障和改善民生放在更加突出的位置。

从“有上学”到“上好学”,教育改革正从优质公平迈进;应对老龄化挑战,改革发力扩大普惠养老供给;以户籍制度改革推进新型城镇化建设和乡村全面振兴;以数字化助力政府职能转变,让百姓少跑腿、数据多跑路……推动幼有所育、学有所教、劳有所得、病有所医、老有所养、住有所居、弱有所扶不断取得新进展。

始终着眼于促进社会公平正义——2024年深化医改“路线图”近日公布,明确提出要推进药品和医用耗材集中采购提质扩面。预计到2024年底,各地国家和省级集中采购药品将累计达到500个。

一系列医改措施接连推出,为的是让更多群众享有公平可及的健康服务。

当前,一项项惠民生、暖民心的改革举措持续发力:

全面深化收入分配制度改革和社会保障制度改革,缩小东西部之间、城乡之间、区域之间、行业之间的收入差距,在做好做大“蛋糕”的同时,进一步分好“蛋糕”;

建设覆盖城乡的现代公共法律服务体系、完善社会治理体系……全面深化司法体制和社会体制改革,朝着创造更加公平公正的社会环境迈进;

降低托育机构运营成本,加大对中小企业帮扶力度,创新巡回法庭制度……从人民利益出发、从保障和改善民生入手,持续推动改革成果更广泛、更直接惠及人民群众。

始终着眼于推动共同富裕——

“收到茉莉花后要浇透水,最好放在光照充足、通风良好的环境里。”镜头前,广西横州市青年莫殿金正耐心地直播间向观众介绍茉莉花的苗情以及养护知识。

今天,从花卉产品电商直播到乡村“文旅IP”,用好数字技术“新农具”,更多“新农人”获得新的就业岗位,踏上新的致富路,在乡村振兴大潮中过上新生活。

中国式现代化是全体人民共同富裕的现代化。现代化的本质是人的现代化。习近平总书记强调,“我们的方向就是让每个人获得发展自我和奉献社会的机会,共同享有人生出彩的机会,共同享有梦想成真的机会,保证人民平等参与、平等发展权利,维护社会公平正义”。

展望未来,从破除创新要素流动壁垒、构建高效创新生态体系,提升社会生产力的发展水平,到以改革创新推动人口高质量发展,以人口高质量发展支撑中国式现代化,一系列改革协同发力,不断促进人的全面发展和全体人民共同富裕。

发展无止境,改革无穷期。正如习近平总书记所强调:“让人民过上好日子,是我们一切工作的出发点和落脚点。”

新时代新征程上,在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下,想人民之所想,行人民之所嘱,不断把人民对美好生活的向往变为现实,进一步全面深化改革必将汇聚起磅礴之力,续写更加辉煌的篇章。(新华社北京7月10日电)



“宁电入湘” 架起空中电力绿色“高速路”

图为7月10日国网宁夏电力公司工作人员在“宁电入湘”中宁换流站施工。

近日,“宁电入湘”宁夏中宁换流站工程正加紧施工,有序推进。

据了解,“宁电入湘”特高压线路工程是我国首个沙漠、戈壁、荒漠地区风光外送基地外送电的特高压工程,途经宁夏、甘肃、陕西、重庆、湖北、湖南等地,线路全长1634公里。该工程计划于2025年建成投运,投运后年输送电量将达360亿至400亿千瓦时。

新华社图文

全面提升金融服务实体经济效率与水平

(上接A01版) 股票销售与研究等业务条线,更好服务各类机构中长期资金投资,促进金融资产向现实生产力转化。围绕融资端,推进投行、投资、投研协同联动,助力构建为实体企业提供多元化、长链条金融服务体系,发展多元化股权融资,优化融资结构;更好发挥投行业务优势,推动投行建立真正与注册制相匹配的理念、组织和能力,切实归位尽责,不断提高项目质量,做好资本市场“看门人”,增加优质上市公司供给。围绕交易端,通过积极推进做市业务细分牌照申请、融资融券、交易策略开发以及加强信息系统建设,提高交易安全和体验等,综合施策提振投资者信心。

证券公司要发挥资本市场枢纽功能,优化资金供给结构。葛小波表示,公司聚焦“专精特新”企业、高新技术上市公司供给。围绕资产证券化重点领域,通过股权投资、上市融资、科技创新公司债券等助力企业增强自主创新动力;践行绿色金融发展理念,依托专业研究优势,开展绿色产业研究,并在绿色债券和ABS等业务拓展和客户服务中加大资源倾斜,助力碳达峰、碳中和目标实现。

“践行金融工作人民性,从现阶段来看,就是要坚持以客户资产保值增值为目标,为客户提供财富管理。”在葛小波看来,要加强全球视野和多资产配置研究,创新供给多元化金融产品,实现解决方案的多样化和个性化。

葛小波表示,要系统性提升总部及客户服务一线理财顾问配置能力,通过基金投顾、资管计划、家族信托等账户管理体系,为广大居民提供差异化专业服务。此外,还要着力打造一支强有力的投资顾问队伍,坚持以人民为中心的价值取向,真正做到“三分投,七分顾”,推动财富管理转型,服务居民理财需求。

“公司依托财富管理、资产管理业务,持续推动配置方案体系化、产品货架多元化,让财富管理飞入寻常百姓家。”葛小波指出,在直接投资和上市融资之外,公司通过资产证券化产品、股权质押融资等持续支持中小微企业和民营企业融资;充分发挥与国联基金的协同联动,开发养老投资产品等创新业务品种,丰富客户服务方案和策略,更好满足日益多元化的养老金融需求。国联证券还加快自身数字化转型,着力提升自主研发能

力,加强金融科技与业务场景结合落地,形成自身核心竞争力,推动证券业朝着智能化、数字化方向发展。

强化风险防控的系统治理和精准施策

证券公司作为资本市场“看门人”,必须加强全面风险管理,发挥行业机构的引领作用,为自身和行业发展提供强有力保障。葛小波表示,要进一步提高政治站位,强调稳健经营的理念,始终把防范风险和内控合规放在突出位置。在当前复杂多变的市场环境下,继续加强风险管理理念宣导和内部培训,提高全员风险管理意识,确保公司各层级员工不忘初心、牢记使命,将风险管理理念前置化并贯穿业务发展全流程,做到对风险早发现、早预警、早处置。

在体系建设方面,葛小波认为,证券公司应持续健全合规、风险管理的体系机制建设,将全面风险管理理念扎实落实到位,实现风险管理的全覆盖及穿透式管理。

“要增强风险管理的主动性和前瞻性,对各类风险进行积极研判,重

点关注各类风险的传染性,包括跨区域、跨市场和跨境风险,提升风险预判和应对能力,牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。”葛小波表示,要顺应国内外最新发展,及时应对市场变化,确保公司的风险管理体系、水平与业务发展相匹配、相适应。

葛小波表示,证券公司应进一步加强风险管理的数字化建设,积极推动新的信息技术手段包括大数据、人工智能等在各类风险管理的应用,不断提高风险管理效率和风险防控能力,持续增强风险预警和监测能力,为公司的稳健经营奠定良好基础。

此外,证券公司应积极加强与银行、保险、证券同业等金融机构间的沟通合作,共同助力防范化解重大金融风险。

在高质量发展的新时代新征程上,葛小波表示,国联证券将坚持以习近平总书记关于金融工作的重要论述为指引,做优主业,做精专业,切实增强竞争力和服务能力,努力把学习成效转化为助力金融强国的实践能力,不断提升为金融服务实体经济和居民理财的质效,为加快建设金融强国做出新的更大的贡献。