

事关量化交易！权威解读来了

发布时间：2024-07-10

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的不断提升，以及境内市场与国际接轨的步伐不断加快，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。量化交易自动化交易的特点，决定了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，也或多或少带着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1000至2000只，可以覆盖一些流动性较差的小微盘股。据统计，量化交易在15亿元以下的小微盘股上交易占比接近四成，可以一定程度上改善相关股票的流动性。

此外，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，量化交易其弊端同样突出。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，进而影响市场秩序甚至引发系统性风险。特定时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，同时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）》（简称《管理规定》），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，加强与香港方面会商沟通，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，证监会将指导证券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；指导证券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的发生。**

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，代表了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，也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。

来源：中国证券报