

新冠肺炎对股票市场的影响

隋聪 大连海事大学 教授

(中国系统工程学会 港航经济系统工程专委会)

新冠肺炎疫情(以下简称疫情)的爆发对我国社会经济活动造成了严重冲击。短期来看,此次疫情对实体经济的冲击是巨大的。股票市场作为经济的晴雨表也受到了巨大的冲击。但是,本次疫情爆发以来中国股市并没有出现连续恐慌性暴跌。截止到2020年2月18日,中国股票市场已经基本恢复了平稳。在本次疫情中,中央银行稳健的公开市场操作,证监会、银保监会积极的政策推出,机构投资者、重要股东、上市公司冷静的应对,保障了金融市场稳定,推动了金融市场逐渐走向成熟。

一、补充流动性

流动性风险是金融风险的根源,历来金融危机大都源自流动性风险。充裕的流动性是避免金融危机的有效办法。2月3日,中国股市经过春节长假后首日开盘,正值疫情最严重时期,上证指数日涨跌幅达到-7.7%。当日,中国人民银行通过公开市场逆回购操作向市场投放1.2万亿流动性。随后在2月4日,再投放0.5万亿流动性。两日累计1.7万亿流动性有效地化解了流动性危机,更重要的是消除了市场恐慌情绪。

股票市场逐渐稳定,中国人民银行没有再进行大规模逆回购操作。截止到2月18日,随着春节前的逆回购到期,2月3、4日公开市场逆回购操作投放的1.7万已经提前回笼完毕。本次中国人民银行的公开市场操作对稳定市场起到了

重要作用。

二、支持实体企业

金融市场服务实体企业是本职。2月14日，中国证监会正式发布了有关上市公司再融资规则的三份文件。文件提出精简发行条件，拓宽创业板再融资服务覆盖面；优化非公开制度安排，支持上市公司引入战略投资者；适当延长批文有效期，方便上市公司选择发行窗口。

2月15日，中国银保监会发布《中国银保监会办公厅关于进一步做好疫情防控金融服务的通知》，鼓励保险机构通过减费让利、适度延后保费缴纳时间等方式，支持受疫情影响较重企业渡过暂时难关；对受疫情影响暂时遇到困难、仍有良好发展前景的小微客户，调整还款付息安排、适度降低贷款利率、完善展期续贷衔接。

证监会、银保监会及时的推出逆周期政策，充分的保证了实体企业在疫情困难时期的融资需求，对稳定金融市场起到积极作用。

三、自购、增持与回购

机构投资者、重要股东、上市公司是股票市场的核心主体。2015年下半年，股市的大幅下挫，很大程度是由于投资者的恐慌而大规模赎回偏股型基金，导致基金被迫抛售股票，形成了内生性的负反馈效应。

此次疫情期间，基金公司及时自购，完全掌握了主动权，避免了被动局面。兴全基金公告披露，公司于2月3日运用自有资金购买公司旗下偏股型公募基金约3700万元。随后，中欧、嘉实、银华、博时、富国等基金公司也宣布，自购旗下偏股型基金。截至2月5日18时，已有34家公募基金管理人表示以固

有资金及员工资金 23.65 亿元认/申购旗下公募产品。

统计数据显示，2 月 3 日至 2 月 11 日，上市公司的实际控制人、高管及公司类的重要股东在二级市场上增持行动达到 184 次。月内，沪深两市 A 股重要股东累计增持股份数量达 3.5 亿股，增持金额共计 27.8 亿元。另外，已有 204 家上市公司发布公告计划实施股份回购，预计回购金额共计 300.98 亿元。

基金公司的自购、重要股东的增持、上市公司的回购，对于稳定股票市场起到了关键作用，也充分表明中国股市正走向成熟和完善。

四、严防恶意炒作

新冠肺炎短期内给社会经济带来冲击的同时，也将促使产业的转型和升级，推进全面线上化、数值化、信息化。远程办公、线上会议、无人配送等一系列产业必将加速发展。然而，资本市场向来都是追逐“热点”，不仅容易“踩踏”，也容易“扎堆”。截至 2 月 17 日，有些“热点”股票已经出现脱离理性估值的苗头。

资本市场的支持能够加快产业发展，但是过渡追逐“热点”可能会催生泡沫。互联网泡沫是前车之鉴。本世纪初，当热度下降，资本市场迅速逃离，导致互联网相关企业资金链断裂，引发整个市场的金融危机。金融行业对实体企业的理性支持，才是可持续发展模式。

一是，完善上市公司的信息披露制度。充分利用大数据的信息优势，整合信息，提高信息披露质量。打破各个政府部门之间信息壁垒，加快信息共享，完善整个社会信用体系。

二是，增加公募基金信息披露，鼓励私募基金信息披露。机构投资者是金融市场重要参与者，他们的信息对稳定金融市场至关重要。严格对公募基金信息披

露的要求，增加披露频率和信息内容。引导和鼓励私募基金积极进行信息披露。

三是，严厉打击破坏市场秩序的行为。监管部门应该加大力度，提高大数据分析 and 排查能力。坚决打击股票市场炒作行为，依法严肃处理上市公司与主要投资者合谋行控制股价行为，维护金融市场的公平公正。

五、丰富和完善金融衍生品市场

金融衍生品市场对于金融市场就像是都江堰和三峡大坝，是风险管理和防范的重要工程。金融衍生品中期权是最受风险规避者青睐的品种。目前，中国股票市场的期权品种还比较少，2015年推出的上证50ETF期权，2019年12月份推出的挂钩沪深300指数的两个ETF期权和一个股指期权。面对沪深两市几千只标的股票，这些期权显示远远不足。

新上市的两个ETF期权的交易量和持仓量还无法满足投资者的避险需求。疫情期间，上证300ETF期权和深证300ETF期权的部分合约价格偶发的不合理现象。一方面，表明做市商和投资者的定价能力有待提高；另一方面，也说明市场深度不够，交易量不足。

金融衍生产品需要在广度和深度两个方面加强，才能满足市场对风险管理和防范的需求。

一是，扩大金融衍生品市场广度，丰富金融衍生品种类。积极发展利率衍生品、汇率衍生品、信用衍生品，尤其是权益类衍生品。应该增加ETF期权品种，对市值高、流动性好的股票逐步设立个股期权。

二是，增加金融衍生品市场深度，提高金融衍生品流动性。金融市场参与者的多元化、投资策略的差异化，是保证金融市场平稳发展、避免大幅异常波动的

关键。应该积极引导有能力的投资者参与金融衍生品交易。逐步放开对程序化交易的限制。