“帮忙资金”频现基金发行、定制等节点 “闪婚闪离”背后隐患重重

本报记者 昌校宇

在年末拼规模、留续产品、新发基金的背景下，“帮忙资金”闪现“赞助”。

日前，成立“不足月”的某债券型基金被一笔大额资金“抛弃”。纵览事件始末，11月中旬，该基金压着2亿多份的“及格线”完成了产品设立；一个月内，该基金净值表现相对稳定，但就在基金打开赎回后的第7天，一笔大额资金撤退，导致基金净值大幅波动并引发市场关注。

在业内人士看来，基金成立初和打开申赎后规模剧烈变化的背后原因，或许指向“帮忙资金”，也称“陪跑资金”。

《证券日报》记者摸底调查了解到，基金公司引入“帮忙资金”，多是考虑产品发行不佳、规模排名压力、迷你基金被清盘等，担心其影响公司生存；但在法律界人士看来，“帮忙资金”入场造成基金市场虚假繁荣，最终损害的是广大普通投资者利益；与其为“帮忙资金”付出高额成本，不如通过加大资源投入、提升投研能力，从根本上提高基金竞争力。

崔建岐/制图

“帮忙资金”暗中相助 新发基金“不足月”即被抛弃

事实上，在行情低迷时，找“帮忙资金”暗中相助，已成为基金业公开的秘密，而上述债券型基金成立不久就突发大额赎回，也绝非行业个案。

今年以来，多只基金踩着“及格线”完成产品设立，而在基金开放申赎后就有大额资金“闪退”。3月初，华北地区一家公募基金公司旗下基金产品用时两天，便踩着2亿多份、200多户的“募集线”成立；4月初，在该基金即将“满月”且开放申赎时，一笔大额资金以0赎回费率撤退。3月底，另一家公募基金公司旗下基金产品同样压线成立，4月初即发生大额资金赎回。

此外，在冲刺季末年末规模排名的关键时刻，今年以来，多只面临清盘的迷你基金展现出特殊的“吸金”能力，实现了规模短时间快速增长。

华南地区一家公募基金公司旗下迷你基金，在今年三季度末迎来一位投资者大额资金申购，申购份额占到该基金三季度末总份额的42.32%；但进一步梳理该基金过往多个季度的申购情况可见，其一季度时基金总申购份额仅为50万份，二季度也只有62万份，而恰恰就在基金面临清盘之际，超千万元资金“及时”涌入。此外，另一只份额仅约900万份的迷你基金在不到10天内（权益登记日之前），便获得一家机构投资者近400万份的申购，而该基金此前连续多个季报份额环比增长只有几十万份。

神秘资金频频“闪现”，是否正是业内人士所说的“帮忙资金”？

华东地区某小型公募基金公司销售总监向《证券日报》记者介绍，“帮忙资金”多来自基金公司股东、券商自营资金、银行手中的大客户资源、期货自有资金等。其中，银行方面多参与固收类基金，通常不参与含权类基金，以此降低“陪跑”风险；券商和期货方面虽也“偏爱”固收类基金，但也会少量参与含权类基金。同时，“帮忙资金”都有对价要求，如银行更看重投标量、托管量，券商更看重交易量，期货更看重保证金等，而且对资金收益也有一定要求。

谈及“帮忙资金”在不同市场环境和时期出现的特点，上海财经大学法学院副教授、博士生导师李睿对《证券日报》记者表示，“帮忙资金”是一种高流动性的逐利型游资。在基金发行状况不佳时，可增大基金规模，帮助基金成立；在季末年末对基金管理人进行业绩考核时，又可帮助其提升排名；在迷你基金成立后面临不满“持有人数200人或者基金资产净值低于5000万元”须向证监会报告、连续20日不符合前述要求需要向证监会说明原因和报送解决方案的情况下，则帮助迷你基金渡过难关。

国浩律师（上海）事务所律师朱奕奕在接受《证券日报》记者采访时表示，“在基金发行困难时，‘帮忙资金’通常现身于发行末期；在季末、年末等考核时点，‘帮忙资金’会短暂出现，但一般不会被用作投资；在迷你基金面临清盘风险或年底资金赎回密集期时，‘帮忙资金’则暗中相助，随后迅速赎回。如果有必要，此类资金还可能会重复出现。”

“此外，在机构定制化的公募基金产品中，‘帮忙资金’的身影也频频出现。”上述销售总监坦言，其实基金公司首选仍然是依靠新发营销和持续营销，而选择“帮忙资金”则是无奈之举。

“帮忙资金”非义务帮忙 “虚假繁荣”背后隐患暗藏

在《证券日报》记者采访过程中，没有任何公募基金公司承认旗下产品和“帮忙资金”有关，自然也不会有公开资料能够查询有关“帮忙资金”的信息。

“一般情况下，‘帮忙资金’会事先和基金公司约定好，如免除其申赎费用（有的会正常支付，事后退还），通过一些技术层面的技巧在打开申赎前保持基金净值相对稳定，部分基金公司甚至还要为‘帮忙资金’的损失兜底（一旦亏损，基金公司即通过其他形式为其补足损失）。”另一家华东地区某公募基金公司销售人员对《证券日报》记者表示，“帮忙资金”不会义务帮忙，而与有资金配合需求的基金合作，往往有不错的收益。

由于“帮忙资金”具有高流动性、逐利性强等特点，加之要确保资金安全，这就使得其待在基金池子里的时间通常仅有两三个月甚至更短，一般新发基金封闭期一结束或者需求一结束（考核达标或者渡过特定时期）就会赎回。

李睿以新发基金为例介绍，规模大的“帮忙资金”对基金有较强话语权，甚至可以要求新发基金提前打开建仓封闭期或资金赎回前不建仓，乃至要求新发基金打开封闭期后，净值仍然在1元/份以上。基金公司对于持有一到两个月的“帮忙资金”，一般还会给予1%到3%的好处费，高的甚至达到5%，利益相当可观。

上述销售总监以新发基金举例介绍，基金公司一般会从两方面给予“帮忙资金”安全撤出保障：其一，基金产品减缓建仓节奏；其二，即便建仓，前期也只是购买存款、存单、国债逆回购等不会产生亏损的产品，加之基金建仓要求最长三个月但无最短时间限制，所以“帮忙资金”有充足的时间撤出。

“‘帮忙资金’进场造成‘虚假繁荣’，最终损害的是广大普通投资者利益。”李睿认为，一方面，由于“帮忙资金”不愿意承担风险，一旦新发基金承诺在封闭期不运作，可能错失投资机会，普通投资者希望通过专业化资产管理服务提升收益的愿望落空，权益受损；另一方面，“帮忙资金”的介入加大基金的交易成本，如部分基金公司与券商“帮忙资金”合作，不直接支付好处费，而是用交易量换销售量，其中产生的交易手续费和佣金则由券商和“帮忙资金”分成，高换手率带来的交易成本成为基金中长期业绩的重大负担。

在朱奕奕看来，“帮忙资金”的“闪退”可能会引起基金净值异常上涨或下跌，且一旦撤离，或会导致基金沦为迷你基金甚至出现清盘的风险。从长远看，不利于基金投资的持续性和稳定性。

华北地区某小型公募基金公司内部人士则持不同意见，她说：“‘帮忙资金’通常只占基金总资金量的20%及以下，多为数千万元，所以对基金净值影响有限。”

上述内部人士进一步解释称，一方面，部分产品若无“帮忙资金”介入或面临发行失败，而基金公司不能一直没有新产品发行，这会影响未来生存空间。另一方面，如果市场短期宽幅震荡等因素导致基金产品被“错杀”，为了产品存续，基金经理往往会寻求“帮忙资金”支持；而换一个角度看，这也意味着基金公司自身看好相关产品的前景。

监管棒喝“不足月”投资 基金公司应提升投研能力

事实上，监管部门早就曾棒喝“不足月”投资，要求提高惩罚性赎回费，从而鼓励长期投资。

为避免短期交易投资人的频繁交易对长期持有人利益造成损害，2013年修订并发布的《开放式证券投资基金销售费用管理规定》（以下简称《费用规定》），对惩罚性赎回费的选择性规定修改为强制性规定，对于收取销售服务费用的股票基金（不含ETF、LOF、分级基金、指数基金、短期理财产品基金等）和混合基金，应当对持续持有期不同的投资人，收取不同比例的赎回费，并将上述赎回费全额计入基金财产。同时，为避免销售渠道通过频繁指导投资人申购赎回基金来增加销售收入，对持续持有期不同的投资人，收取不同比例的赎回费，并将不低于赎回费总额一定比例的资金计入基金财产。

“《费用规定》拟鼓励后端收费模式，引导投资人长期投资，增列短期交易的赎回费，抑制短期交易，规范尾随佣金。”李睿认为，对买了开放式基金不到一个月就赎回的投资者，加收惩罚性赎回费，均意在鼓励长期投资，抑制短期交易。

在朱奕奕看来，由于短期赎回后的惩罚性赎回费归入基金资产，短期内可能促使基金净值上涨，但长期影响不利于基金健康走势，容易造成恶性循环。

“短期来看，基金公司租借‘帮忙资金’可取得基金成功发行、存续的资质或基金繁荣的外观，但毕竟这是一种假象，长久来看会损害基金产品及市场的未来发展。”朱奕奕建议，基金公司应将眼光放长远，考虑未来发展因素，减少“帮忙资金”的引入，更多将成本投入提升投研能力、扩充投研团队等基金建设相关方面，从根本上提高基金竞争力。

勿让“帮忙资金”帮倒忙

昌校宇

“当潮水退去，才知道谁在裸泳。”对应到资本市场，这正是“帮忙资金”与基金产品“闪婚闪离”的真实写照。

无论是在市场表现不佳、基金发行遇冷时，临时充数暗助基金跨过2亿份的“生死线”；还是在特定时点，为基金存量规模“撑门面”，以提高考核绩效；亦或是在迷你基金面临清盘风险时，通过粉饰份额数据保住“壳资源”，都有“帮忙资金”的魅影。

遗憾的是，纵览一通“猛如虎”的操作，在解决表面燃眉之急、达到“虚胖”假象后，多数情况下，基金产品又都被“帮忙资金”极速抛弃。留下的只有为保持“虚胖体形”，而付出的高额代价。

作为证券行业的专业记者，为揭开“帮忙资金”的神秘面纱，笔者尝试与不同体量的基金公司从业者及法律界人士多方对话。经过抽丝剥茧的线索梳理，笔者清晰地感受到，在这个没有硝烟的战场上，市场各方均可谓是“受害者”——“帮忙资金”本就置身于风险之中，资金安全并非仅与基金公司口头约定便可确保万无一失；“帮忙资金”“闪退”可能会造成基金资产规模急剧下降，引发基金净值异常波动；“帮忙资金”存在，基金规模失真，被打乱操作节奏的基金经理难以踏准投资节奏（考虑大额资金将被赎回，不采用较为激进、灵活的运作思路），往往错失市场良机，也间接地影响基金公司和投资者的中长期利益……

今年4月底发布的《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》，为加快构建基金行业新发展格局、实现高质量发展提供了最新“行动纲领”，其中以“长期”为关键词的句式较多，涉及“长期投资”、“长期考核机制”、“长期投资业绩”、“长期激励约束机制”、“长期利益”等多重元素，而“帮忙资金”显然与监管鼓励长期投资、价值投资相悖。

笔者认为，基金公司实现高质量发展目标应立足长远，合规稳健前行。毕竟，额外的渠道成本只会拖累基金公司实力的提升，不断提升管理和投资水平才是“最优解”。同时，“受人之托、代人理财”是资产管理业的本质，要求资产管理者恪守信义义务，勤勉尽责，为投资者寻求最佳利益，这也是基金行业生存发展的根基。高质量发展时代，基金公司需以实际行动守护投资者利益最大化，并为广大投资者提供优质的服务。

在市场各方对“帮忙资金”有清晰、理性认知的前提下，也期待监管部门进一步强化合规性引导及进行相关规制，并对可能产生的风险扎牢制度篱笆。

发挥数字人民币功能激发消费潜力 持牌消金机构“跑步入场”

本报记者 李 冰

年终岁末，数字人民币推广再迎新进展。12月14日，兴业消费金融官方公众号发布消息称，成功发放首笔数字人民币消费贷款。此前7月份，中邮消费金融也曾成功发放数字人民币消费贷款。

易观分析金融行业高级咨询顾问苏筱芮对《证券日报》记者表示，“消费金融机构加速融入数字人民币生态圈，不仅为客户提供了更加多元的贷款发放方式，也是促消费的一种创新探索。”

据介绍，兴业消费金融成为了福建省内首家实现数字人民币在贷款发放、本息扣收及客户还款等全流程应用的消费金融机构。

今年7月份，兴业银行成为第10家数字人民币运营机构。兴业银行子公司兴业消费金融以此为契机，利用数字人民币的法偿性、秒转秒到、免手续费等特点，构建了“信贷-支付-消费”闭环体系，为客户提供安全、便捷、实惠、多样化的贷款资金清结算服务。

兴业消费金融相关负责人表示，“未来将探索创新更多应用场景，推动数字化转型赋能高质量发展进程，助力提升消费信贷的可得性和便捷性。”

此前，7月份在中国人民银行广州分行的支持下，中邮消费金融也曾与中国邮政储蓄银行广州分行携手，实现数字人民币消费贷款场景在广州落地，拓展了全流程线上化数字人民币贷款的创新实践。

博通咨询首席分析师王蓬博对《证券日报》记者表示，“数字人民币加智能合约所展示出来的透明可信、可追溯资金用途与贷款目标一致性等优势，与消费信贷领域天然适配，可以有效防止消费信贷被挪作他用。”

苏筱芮告诉记者，“消费金融机构拥抱数字人民币是大势所趋，一是数字钱包便利性有助于其更便捷、更低成本地触达客户；二是有望节省原来依靠第三方所产生的渠道费用；三是可确保授信资金闭环流转和用途真实可信。”

多位受访者认为，消费金融机构加快融入数字人民币生态旨在促进消费，同时其也是助力地方经济发展、提升金融服务实体经济质效的手段。

今年以来，多地出台了促进消费相关政策，这其中不仅有数字人民币消费贷，也有越来越多的地方政府联合银行等机构推出了数字人民币满减红包福利。数据显示，目前各试点地区政府围绕“促进消费”“低碳出行”等主题累计开展了近30次数字人民币消费红包活动。例如，此前深圳市商务局曾联合中行、农行、工行、建行、交行、邮储、招行、微众等8家银行通过美团平台发放3000万元“乐购深圳”数字人民币红包，且覆盖了线上线下多种消费场景等。

多轮数字人民币消费红包的发放，促进了社会消费回补与潜力释放。仍以“乐购深圳”为例，数据显示，4月28日至6月21日期间，受益于“乐购深圳”数字人民币红包的发放，深圳龙华商圈、科技园商圈、西丽商圈、沙井商圈和民治商圈到店消费用户数量明显增长，交易额环比增长分别为32.50%、31.16%、37.35%、36.85%和34.79%。

在苏筱芮看来，以数字人民币红包发放或者数字人民币消费贷等方式提振消费有一定成效，“一方面，消费者得到的是实实在在的福利；另一方面，机构参与其中也有利于拉新获客或提升存量客户活跃度。”

王蓬博称，“数字人民币有利于政府牵头的各项促消费措施落地和效果监测，尤其适合消费补贴资金的精准发放。”

WTI原油7个交易日运行于80美元/桶下方 专家称预期需求衰退或是主因

本报记者 王 宁

自亚洲时段12月5日WTI原油期价失守80美元/桶关口后，布伦特原油也跟随走弱。业界认为，从目前基本面看，海外市场经济预期衰退是导致国际油价连续多日低迷的主因。

截至记者发稿，WTI原油主力1月份合约报75.35美元/桶，上涨0.09美元/桶，成交2.58万手，持仓13.47万手；布伦特原油主力2月份合约则勉强站上80美元/桶关口，报80.51美元/桶，上涨0.08美元/桶，成交3.77万手，持仓28.6万手。

在多位分析人士看来，目前国际原油供应端尚处稳定状态，因此，需求预期疲软是制约油价的最大阻力。

东证衍生品研究院能源高级分析师安紫薇向《证券日报》记者表示，海外市场经济衰退预期将持续压制油价，市场短期内仍将围绕需求端炒作油价。虽然库存水平偏低和产量增速维持低位，中长期对油价有所支撑，但贸易和需求走弱短期内仍会主导油价维持震荡寻底趋势。

长江期货能化产业研究员汪浩铮告诉记者，近期国际油价持续回落有三方面原因：一是俄罗斯原油供应进一步下降风险有所减弱；二是海外市场石油需求收缩预期进一步发酵；三是供应端维持稳定状态，欧佩克月度部长级会议并未释放更多利好信息等。此外，从供需来看，明年油市将逐步转向过剩。

大有期货投研中心研究员刘锦濠向记者表示，俄罗斯原油出口最终定在60美元/桶，但这个价格与当前包含贴水的其他油品成交价格差距并不大。由此，俄罗斯大幅减产影响原油供应的预期风险有所减弱，但国际原油贸易流或将重塑，从而改变其供需格局。

此外，从宏观经济方面来看，美国近期多项宏观经济数据表现一般，此前美联储激进加息效力并未完全显现。

作为大宗商品之王，宏观经济、供需变化等多重因素均可能对油价产生直接影响，相关涉油企业在日常生产经营中，随时可能受到价格波动风险扰动。在近日国际油价持续弱势运行下，专家认为，相关涉油企业应加快做好风险管理工作。

“自今年2月份以来，海外市场地缘政治风险加剧，市场预期频繁变化，国际油价波动率大幅上升，涉油企业应利用好金融工具对冲价格风险。”汪浩铮表示，对于上游企业来说，未来主要风险在于价格下跌，可使用原油期权、互换来平抑未来销售价格，保证生产经营的稳定性；对于下游炼化企业而言，由于成品油售价与原油价格相关，而采购通常有一个月至两个月船期，采购价格和消费价格的确定存在时间上的错位，可以通过做空期货或是买入看跌期权方式规避原油价格下跌的影响。同时，对于未来原油涨价风险，也可以采用做多原油期货、买入看涨期权的方式提前锁定价格。

本版主编 沈 明 责 编 于 南 制 作 李 波
E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785