中银研究

经济金融热点快评

中国银行 BANK OF CHINA 研究院　　2021 年 2 月 5 日　　2021 年第 16 期（总第 452 期）

GameStop 股价大幅回落，散户狙击机构胜利了吗？

2021 年 1 月 11 日，GameStop 任命瑞恩·科恩为公司董事，投资者预期 GameStop 将向电商转型，成为亚马逊的竞争者之一。在此消息刺激下，散户扎堆买入股票和期权，股价飙升，迫使卖空的对冲基金以更高价格回购借入的股票，再次推高股价。市场中散户与空头机构的多空拉锯战导致股价剧烈波动。在散户坚定逼空下，1 月 28 日，股价最高达 483 美元。之后，股价大跌，2 月 4 日收跌至 53.5 美元。

因交易通道平台调整规则导致交易受限，美国散户将关注点从股票转向白银等大宗商品。从 1 月 28 日到 2 月 4 日，白银价格在美国散户非理性行为的驱动下出现暴涨暴跌。2 月 1 日伦敦白银创下阶段性高点 30.1 美元/盎司。随后，芝加哥商品交易所（CME）提高金银期货保证金水平，白银期货保证金从每手 1.4 万美元上调至 1.65 万美元，伦敦白银价格大跌至 2 月 4 日的 26.4 美元/盎司，最大跌幅达到 12.6%。

此次散户狙击机构的“战争”到此告一段落。该事件由于在社交媒体上发生、发酵，虽然声势浩大，但对美国金融市场造成的冲击有限，并未直接引发系统性风险。究其原因，除了社交媒体为散户提供了信息沟通渠道之外，还包括以下几点。**首先，大规模财政刺激的流动性泛滥。**疫情之后美国已采取五轮的财政刺激计划，拜登政府新一轮刺激计划即将落地，其中用于直接补贴个人的救助计划为大量散户提供流动性，非金融服务消费在疫情期间停滞使大量流动性转移至股票市场。**其次，科技界领军人物的助推。**对华尔街资本市场有巨大影响力的特斯拉 CEO 马斯克在事件中通过社交平台为 GameStop 等股票站台，支持散户的逼空行动。**再者，“散户逼空”事件是占领华尔街事件的延续。**美国贫富分化和社会分裂导致了普通民众和机构的对立局面，彰显了美

国普通民众对美国金融体系和经济制度的不信任。

标的价格的大幅回落造成了散户与机构最终两败俱伤的结局。值得反思的是，快速发展的互联网社交平台在事件中起到推波助澜的作用，对现有金融监管体系发起一定程度的挑战，数字经济时代相关领域的风险值得全球金融监管层面重视。**一是在市场足够成熟之前，对卖空交易进行严格限制。**在美国“散户逼空机构”事件持续发酵的同时，全球其他市场也同样出现了“散户逼空机构”行动，但在欧洲和亚太地区的市场上没有造成太大影响。主要原因是欧洲和亚太地区市场对卖空的限制更为严格，且交易成本相较美国更高，限制了散户的逼空行为。同时，相对于美式期权，欧式看涨期权只能在到期日行权，增加了散户参与期权交易的时间成本。**二是切实保护中小投资者利益，充分提示衍生产品和“垃圾股”的交易风险。**散户相对于机构投资者在专业能力、信息成本等方面处于绝对劣势，且易受交易情绪影响，在散户投资者主导的市场中容易出现追涨杀跌的现象。GameStop 近 6 个交易日跌幅高达 84.6%。所谓的“散户逼空机构”最后演变成了散户相互之间踩踏。因此，对散户在参与类似交易活动的事前提示和教育，是监管机构应尽之责。**三是对社交媒体上炒作涉及国计民生的商品严格监管。**一方面，社交媒体平台发布的言论相对于专业机构报告更具隐蔽性和煽动性。另一方面，社交媒体易被部分伪装成散户的机构用来在监管框架外发布信息操控市场。不论是对监管，还是保护中小投资者利益而言，都存在一定隐患。应当对社交媒体上涉及国计民生的重要商品的咨询、推荐、鼓动行为加以监管，防止重要商品价格出现剧烈波动。

（点评人：中国银行研究院 邹子昂 王淳）

审稿：边卫红
单位：中国银行研究院
联系方式：010 - 6659 2276

联系人：邹子昂
单位：中国银行研究院
联系方式：010 - 6659 2964