

21世纪经济报道记者吴斌

上海报道 美国证券交易委员会 (SEC

) 监管重拳不断，这一次枪口瞄准了对冲基金。

在外界担心私募基金

行业正日益成为系统性风险的源头之际，SEC正采取更广泛的措施来提高该行业的透明度。根据10日公布的一项初步规则，SEC要求对冲基金披露更多有关其成立和投资策略的信息，提高其从大型对冲基金获得的信息质量。

SEC将公示至少60天来接收反馈意见，随后SEC可能会修改提案，并在几个月后进行第二次投票来最终敲定监管规定。

需要注意的是，如果这一计划最终实施，将成为十年来对私募基金行业最大的监管行动之一。SEC表示，美国商品期货交易委员会 (CFTC

) 也将考虑调整政策，联合防范金融系统的潜在风险。

中国银行研究院研究员吕昊旻对21世纪经济报道记者分析称，美国强化对冲基金信息披露要求是必然趋势。近年来，美国私募基金行业发展迅速，管理资产规模不断扩张，截至2021年二季度，已突破18万亿美元。然而，私募基金长期游离在金融监管框架之外，行业信息披露不完全，缺乏监管透明度，极易引发系统性金融风险。以对冲基金为典型代表的私募基金行业饱受诟病，暴露了在监管层面对其监管措施的不足，这让美国SEC再度反思对私募基金的监管政策，并转而加强对私募基金行业的信息披露要求和监管规则修订，以维护金融系统长期稳定，防范系统性金融风险。

SEC要求对冲基金披露更多关键信息

根据SEC最新提出的监管规则，对冲基金将要向监管机构披露更多有关其成立和投资策略的信息。

具体来看，SEC将增加对资产净值至少5亿美元的大型对冲基金的报告披露要求，并要求基金及其顾问详细说明其投资策略和敞口，包括与交易对手方的借贷和融资安排、未平仓头寸和某些大额头寸等细节。

另外，SEC还要求大型对冲基金报告其加密货币风险敞口。随着更多传统金融机构开始投资加密货币，加密货币的极端波动最终可能会影响其他资产的价格。今年加密货币价格的暴跌促使美国监管机构迫切地需要了解数字资产市场的风险。

SEC主席Gary Gensler表示，新规的出现是为了增加更多有助系统性风险评估的细节。自2010年以来，私人基金规模已经增长了90%，资产价值达到20万亿美元。如果这样的趋势继续下去，私人基金部门的规模很可能将超过商业银行部门。

需要注意的是，这并非是SEC给对冲基金上的第一道“紧箍咒”。今年1月，SEC要求大型对冲基金和私募股权公司更快速地报告重大亏损和赎回。此外，SEC还在考虑让对冲基金的收费更加透明。

SEC对对冲基

金行业风险的担忧正日益增

长。2020年3月，对冲基金去杠杆化

曾导致美国国债市场动荡。此外，在去年的Meme股票热潮中，对冲基金等机构面临空头挤压，相关风险更是让SEC的担忧加剧。

具体来看，吕昊旻举例称，2021年3月，美国对冲基金先行者资本（Achegeois Capital）因大量使用金融杠杆

导致保证金账户巨额亏损并最终爆仓，

引发美股

震荡。同年，对冲基金

与散户对电玩游戏零售商游戏驿站（GameStop）的多空博弈引爆Meme股大幅波动。

给对冲基金戴上“紧箍咒”

尽

管对

冲基金行

业在2007-2009年

金融危机后迅速发展，但监管机构对

大量使用杠杆

的基金的审查却没有跟上。而如今，多年来免于严格监管的对冲基金的命运正急剧逆转，SEC正给对冲基金戴上“紧箍咒”。

吕昊旻告诉记者，纵观美国金融监管史，金融监管经历了从加强到放松，再到加强的螺旋式发展历程，即“金融危机→

强监管→金融自由化

→松监管→金融危机”。相应地，私募基金监管也在松监管与强监管之间交替式演进。

SEC对对冲基金的监管风向由松转紧，将对私募基金行业发展及其参与主体产生重要影响。吕昊旻分析称，对于监管机构，系统性风险监测能力会增强。新提案要求提供有关对冲基金所采用的投资策略、交易对手风险以及交易和清算机制的更详细信息，有利于金融稳定监管委员会（FSOC）深入了解对冲基金运作和投资策略，有效监测和全面评估私募基金行业带来的系统性风险，进而对监管政策做出灵活调整。

对于投资者而言，权益保护水平会提升。吕昊旻表示，加强私募基金监管，有利于降低投资者面对的信息不

对称。一方面，私募基金多采取有限合伙制

，作为投资人的有限合伙人并不直接参与私募基金的运营和管理，从而导致有限合伙人缺乏对私募基金运作信息的了解。另一方面，该提案要求私募基金顾问提供更多基本信息，包括管理资产、退出和赎回权、资产总值和资产净值、流入和流出、借款和债权人类型、受益所有权和基金业绩等信息。通过强化信息披露的范围和可比性，提供投资者保护水平，维护公平、有序和有效的市场。

与此同时，最新规定也可能是SEC近年来最具争议性的提案之一，因为这涉及到了对冲基金公司使用的具体策略。虽然包括PF表上的具体数据不会公开，但监管机构可以将其用于执法行动和评估更广泛的市场风险。

PF表在2007-2009年全球金融危机

后引入，是私募基金向SEC披露证券买卖情况的主要方式，具体数据并不会对公众披露，只作为监管

机构执法行动和评估风险的依据。包

括SEC和美联储

在内的机构使用表格中收集的数据发布有关私募基金行业的汇总统计数据，并监测可能的泡沫和其他潜在的稳定风险。

反对者认为，新规要求提交的数据对监管机构来说效用不大，反而带来数据安全问题，泄露各公司专有的投资策略信息。美国另类投资管理协会和管理基金协会（MFA）等行业组织抗议新规将造成信息重复。MFA首席执行官Bryan Corbett批评称，SEC应专注于利用好现有信息，而不是一味给基金经理增添负担。

对于中国而言，美国进一步加强私募基金监管对中国私募基金监管发展也带来一些启示。

吕昊旻表示，近年来，中国私募基金行业快速发展，截至2021年底，存续私募基金管理人24610家，管理基金规模达19.76万亿元，较2020年增长约3.8万亿元。但是，私募基金行业仍存在错综复杂的

集团化运作、资金池

运作、利益输送等严重侵害投资者利益的违法违规行爲，行业风险逐步显现。中国应考虑将私募基金行业纳入宏观审慎框架，对其信息披露、产品定价、交易对手方监管等方面进行全面监管。同时，对于能够详细披露各管理人业务分工，建立完善的合规风控制度，具备良好内部治理和风控体系的私募基金，可给予差异化监管，实现扶优限劣。

更多内容请下载21财经APP