



●有民衆在紐約交易所外示威，抗議華爾街有券商限制股票交易。網上圖片

●Robinhood一度限制散戶交易GameStop。網上圖片

搽本游說政客建「保護傘」 外界憂缺乏監管

Robinhood 籠金主 美券商賣散戶袋回扣

美國電子遊戲零售商 GameStop 被「挾淡倉」引發股價「坐過山車」，交易平台 Robinhood 限制散戶交易，被批評保護大戶利益。《華盛頓郵報》披露，Robinhood 客戶雖以散戶為主，但背後與華爾街金融大鱷關係千絲萬縷，其最大金主為大型金融服務公司 Citadel Securities，Robinhood 通過向投資公司提供散戶交易數據，獲取巨額回扣，更斥巨資游說聯邦政府及其他具影響力的政客，試圖在政界建立「保護傘」。今次風波再度引發外界對美國金融市場缺乏監管、導致大戶肆意操縱市場的憂慮。

Robinhood 創立於 2013 年，由於不收取交易佣金，成為不少散戶投資美股選用的券商。不過《華郵》引述監管文件內容顯示，Robinhood 與總部設於芝加哥的 Citadel 關係密切，一直向 Citadel 提供自家平台逾半數散戶的交易數據，Citadel 則向 Robinhood 提供回扣，單在去年上半年便提供多達 1.26 億美元（約 9.7 億港元）「訂單流回扣」（order-flow payments），佔 Robinhood 同期回扣總額 35%，成為其主要收入來源。除了 Citadel 外，Robinhood 亦向其他投資公司出售客戶數據賺錢。

涉潛在利益衝突

不少美國交易平台近年均與大型證券公司合作，向後者提供客戶交易數據，收取「訂單流回

扣」。然而有監管機構和金融業人士指出，這做法存在潛在利益衝突，原因是大戶可通過取得的實時交易數據，早一步作出投資決策，嚴重影響散戶利益。

Citadel 為沽空機構大水喉

《華郵》還指出，Citadel 不僅為券商提供回扣，更是受今次風波打擊的沽空機構幕後金主。早在上周一，Citadel 便向 Melvin Capital 注資 27.5 億美元（約 213.2 億港元），為這間市值暴跌 30% 的沽空機構「輸血」。Robinhood 上週四則宣布限制散戶購入 GameStop 等股票，辯稱此舉屬「風險管控」，但由於這些公司之間的密切關係，難免令人質疑是為了保護「自己人」利益。

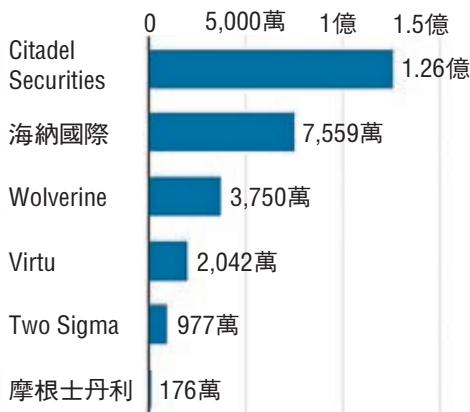
Robinhood 和 Citadel 除了



●示威者對 Robinhood 的做法表示不滿。網上圖片

巨額回扣入袋

Robinhood 於 2020 年上半年從機構投資者收取的訂單流回扣（美元計）



數字包含股票及期權訂單流回扣
資料來源：Robinhood 報告

合作操控市場外，更斥巨資游說政客，在政界建立影響力。Robinhood 去年便花 27.5 萬美元（約 213.2 萬港元）游說聯邦政府，並聘用前證券交易委員會委員加拉格爾，擔任首席法務代表，掌管游說工作。Citadel 去年則花 52 萬美元（約 403 萬港元）進行游說，包括招攬前財務部官員和前國稅務官員作為說客。

美證交會查股價過山車

美國證交會前日發聲明稱，正密切監察股價大幅波動情況，並檢視有關公司採取的行動，有否損害投資者利益。美國參議院銀行委員會成員沃倫也去信證交會，批評今次事件嚴重阻礙市場公平有序運作，要求證交會加強監管，應對操控市場行為。

●綜合報道

回扣損散戶利益 證交會曾起訴 Robinhood 罰 5 億

美國網上交易平台 Robinhood 能以零手續費為賣點，原因之一是它向 Citadel 等操控市場的金融大鱷出售散戶訂單後，收取巨額「訂單流回扣」，從而獲得穩定收入。Robinhood 向大型投資公司輸送訂單的做法，在美國股市並不罕見，但近年有意見認為散戶利益因而受損，呼籲加強監管，Robinhood 便因未曾向用戶披露這種經營手法，被美國證券交易委員會（SEC）起訴，Robinhood 最終於上月賠償 6,500 萬美元（約 5 億港元）達成和解。

投資者買賣股票時，一般會透過作為中介人角色的券商進行交易，而這些中介人按照法例，需以對客戶最優惠的價格執行交易指令，然而交易所數目眾多，以最適價格入市並非易事。為免錯失最佳交易時機，類似 Robinhood 的中介人便會將訂單，轉售 Citadel 等規模更大的券商，並從中收取回扣。當 Robinhood 傳送訂單時，Citadel 便可在執行客戶交易指令前，了解哪類股票將被大手買入或沽出，使 Citadel 可掌握散戶交易模式，改善 Citadel 自身的交易演算法。

大型券商或高頻交易圖利

不過，Robinhood 主要是向 Citadel 轉賣訂單，被指未有符合為客戶尋找最優惠交易價格的法例，加上沒有向客戶披露這種經營手法，因此被 SEC 起訴。美國民主黨前參議員萊文本月 10 日曾撰文指出，部分大型券商可能利用散戶交易模式這類極具參考價值的資料，得以進行高頻交易圖利，他呼籲總統拜登政府禁止「訂單流回扣」做法。

●綜合報道

「挾淡倉」風波證社媒威力 講股屬灰色地帶

美國這場散戶對大戶的 GameStop「挾淡倉」風波，凸顯 Reddit 等社交媒體討論區對股市的潛在影響力。路透社分析指出，社交平台對討論交易武器及毒品等違法行為有嚴格限制，然而股票交易話題一直處於灰色地帶，沒有明確監管機制，社交平台的言論自由界限引起關注。

Reddit 投資討論區現時擁有逾 500 萬用戶，其中不少用戶都是欠缺專業知識的投資新手。有批評者認為，社交媒體用戶或會通過散播虛假消息，誘使他人交易投資風險極高的股份，藉此操控市場。邁阿密大學經濟學教授庫馬爾也指出，股市坐過山車對投資者風險極大，沒有經驗的新手很可能盲目跟從社交平台上的建議投資，最終血本無歸。

麻省理工學院數碼經濟倡議研究中心主任阿爾爾認為，不少社交平台討論區用戶眾多，難以短時間內發現涉嫌違規者。不過加州大學柏克萊分校法學教授加迪尼斯強調，雖然起訴涉嫌欺詐他人的社交媒體用戶有一定困難，但並非不可行。他相信科企也應監察討論區，隨時干預涉嫌操控市場的違法行為。

●綜合報道

耶倫曾收 Citadel 逾 1100 萬演說費 惹利益輸送嫌疑



●耶倫兩場演說袋過千萬。圖為耶倫與拜登。美聯社

美國大型金融服務公司 Citadel 除了游說政客外，亦在政壇積極建立人脈關係，例如在 2019 年至 2020 年間，便分別給予前聯儲局主席耶倫 71 萬美元（約 548 萬港元）和 76 萬美元（約 586 萬港元）演說酬勞。如今耶倫身為總統拜登政府的財長，引起外界關注利益輸送嫌疑。

白宮：專家收錢演說屬正常

白宮發言人普薩基上週四在記者會上被問及，耶倫會否避免就 Robinhood 爭議向拜登提供意見，普薩基未有直接回應，僅指耶倫是全球知名的市場和經濟專家，在沒有擔任華府任何職位時，收取酬勞發表演說，屬正常不過的事。Citadel 則拒絕就向耶倫付演說費一事置評。

耶倫早前在其財長提名的操守同意書中表示，倘若個別事宜涉及 Citadel 等她曾收取演講費的金融公司，她會在尋求書面授權後，才親身處理相關事項。

●綜合報道

