

## 穿仓:产品与投资者的错配

韩哲

世界已经进入极大的不确定之中。从美股熔断到负油时代,黑天鹅已经变成了白天鹅。

国内纸原油的穿仓之夜,让懵懵懂懂的投资者和囤积者,经历了一次难得的风险教育和压力测试。

虎兕出于柙,龟玉毁于楛中,是谁之过与?

所谓的纸原油,其实就是懒人包。作为经纪商的机构或平台,将石油期货这种专业投资者精算、做市和杠杆对赌的产品,简化处理给国内的小散,后者以抄底和韭菜著称。结果就是小概率事件爆发,机构来不及移仓,合约来不及展期,纸原油投资者眼睁睁地看着自己穿仓,被按在地上摩擦。

本金赔光,还要给银行倒贴,这让投资者大为光火,一定要让银行给个说法。怎么说呢?雪崩时,没有一片雪花是无辜的。银行有银行的问题,没有考虑黑天鹅事件;投资者有投资者的问题,对风险总觉得是别人的。

在国内,大家不自觉地站在多头立场,然而单线不成丝,独木不成林。有多就有空,多头穿仓,那就意味着空头赚得盆满钵满。在排除内幕交易的情况下,多头和空头没有道德之分,在市场上是价值中立的,只是各自为自己的选择负责,各自承受自己的损失或收益;做空和看空,是市场充分交换信息的重要组成部分。

从南到北,买的没有卖的精。经纪商赚手续费,旱涝保收。投资者赚差价,却要足够幸运才能躲过“步步为坑”。期货合约都是有限时间的合约串起的市场,投资者需要在不停的移仓、对冲和轧差中相机抉择、便宜行事。纸原油投资者没考虑那么多,就认准一条,油价已经跌到地板上了,肯定要反弹,赶紧去抄底。轻则踩空每月交手续费,重则被强制平仓倒贴钱。归根结底,是纸原油这种懒人包产品的特点所决定的。作为个体,投资者固然省去了麻烦,也一并省去了流动性。

吴敬琏说股市是赌场,但金融衍生品市场更像赌场的大户室,是需要信息对称的博弈,是大玩家的游戏。银行的纸原油产品,吸引了大量的新手和小白,但其实原油期货以及各类衍生品交易,并不适合平民化投资,后者理财需求应该以股票、基金为主,不要总想着成功抄底。买黄金的中国大妈,用了七八年才解套,期货连七八个月都等不起,太贵。

人不仅具有理性,也充满动物精神。银行的纸原油穿仓,并没有阻挡投资者“抄底”的愿望。原油基金再次被相同的逻辑抄底,大家还是从自身的有限认识出发,从已知推断未知。但百年未有之大变局和疫情导致全球化走向半球化的迹象,是超出一两代人所能想象的极限。

“纸”里终究是包不住火的。对普通投资者而言,越是不确定的年代,越应该赚确定的钱。

## 下周一北京高三年级复课



下周一,北京254所学校将迎来高三年级学生返校复课。4月23日,在北京市新冠肺炎防控新闻发布会上,北京市委教育工委副书记李奕表示,当前开学准备工作已全面完成。此外,此次发布会还针对义务教育阶段入学工作安排,明确“公民同招”等热点问题,并对入学招录工作提出9类“红线”。

4月13日前将纸质或电子版教材发放到所有学生手中;学校及时将线上学科教学相关政策要求、学习安排和对学生的学习要求传达到学生家长;此外,落实帮扶措施方面,绝大部分学校学生能够正常收看线上课程,71所学校的404名学生因设备、网络、身体等原因无法收看线上课程,学校均已及时采取帮扶措施,确保学生按计划完成学习任务。

## 义务教育入学安排敲定

同日,市教委还发布了《关于2020年义务教育阶段入学工作的意见》(以下简称“意见”),北京市2020年义务教育阶段入学工作启动。

该意见对于义务教育阶段入学工作提出了9类禁止类要求,力争达到青少年教育资源的均衡分配。例如,严禁以考试成绩和各类竞赛证书、培训竞赛成绩、考级证明等作为招生依据;严禁以面试、评测等名义选拔学生;严禁学校和校外培训机构以培训班、校园开放日、冬夏令营等形式提前招生、选拔学生;严禁初中校违规在小学非毕业年级提前招生;严禁任何学校以实验班、特色班、国际部、国际课程班等名义招生等。

此外,“公民同招”成为此次意见的一大亮点。据李奕介绍,北京市严格落实中央文件要求和教育部工作部署,民办义务教育学校招生纳入审批地统一管理,与公办学校同步报名、同步开展录取、同步注册学籍;对报名人数超过招生计划的,电脑随机录取。

“同其他省市一样,意见是对于去年《关于深化教育教学改革全面提高义务教育质量的意见》的进一步落实。2019年起,教育资源均衡的要求也从公办教育领域逐渐延伸到民办教育领域。”北京民办教育协会副会长马学雷表示,此次意见出台,折射了整个教育领域发生的变革。义务教育全面进入了均衡发展的时代,重要一点就是不能再“掐尖”,民办教育资源也同步走向均衡。这也是解决人们对于公平、优质教育的资源需求和教育发展不平衡、不充分之间的矛盾。

北京商报记者 陶凤 刘瀚琳

## 首轮区级评估检查完成

据了解,当前全市51226名高三年级在校生中,已满足返校条件的学生达49979人,因各种原因暂时无法返校学生1200多人,其中在京处于隔离期学生800多人,不在京学生300多人。

目前,全市高三年级已返校到岗专任教师6487人,中学后勤保障人员已返校到岗18043人,教教职工已提前10天到校到岗上班。市教育两委已完成对全市16个区(含燕山)的首次市级督查,完成对全市16个区及燕山地区254所高中开学准备工作的首轮区级评估检查。

为保障高三学生正常返校,相应基础设施也已同步配备到位。100%的学校开学前的生活饮用水管理符合相关要求;99%以上的学校用水、用电、用气等各项后勤保障工作到位,学校医务室专门设置临时健康观察室,学校食堂相关人员符合疫情防控健康标准要求。

“对极个别有问题的,我们要求4月24日前完成整改,确保100%达标。在物资储备方面,现有应急备用口罩235.3万个,消毒液储备27.3万升,测温门258个,测温枪6333个,手套25.4万副,防护服4160套。”李奕表示。

“针对首轮评估中发现的问题,进一步细化了工作制度与流程。”李奕指出,例如,东城区要求统筹调配小学校医充实高三年级校医力量,加装学校洗手池;顺义区实行校园消毒专人负责制,严格对照区卫健委发布的配比标准,安全规范使用消毒用品;密云区新农村中学制定试开学学生闭环管理流程图;通州区运河中学在学校显

眼的位置摆放快速手部消毒液使用办法以及洗手方法提示。

北京市大兴区第一中学校长荣俊利在介绍初三开学准备工作情况时表示,4月9日起,学校已要求师生坚持每天晨、午两次测量体温,实施健康状况日报制度,建立台账。这项措施在4月27日返校后也将继续实施;在教学方面,学校将实行小班教学,每班不超过25人;实行错峰上下学,分散去洗手间,重点部位划定一米线,课间答疑实行预约制等。

## 603节空中课堂

除返校学生外,全市12个年级线上学科教学运行平稳有序。据统计,目前市级通过5类14家线上平台有效支持学生学习,空中课堂累计上线优质课程603节。4月13日0:00至4月21日17:00,通过北京数字学校官网访问人数为513.7万人,浏览量3411.8万,点播学习866.5万人次,学习时长2.34亿分钟;通过歌华有线点播学习768.45万人次,学习时长4136.7万分钟;其他12家互联网和运营商平台合计点播5418.4万人次。

4月13日起,北京中小学线上学科教学正式启动。北京市教委与北京日报客户端合作,在北京日报客户端首页和云课堂频道同时开设“空中课堂”专题,无偿为全市中小学生学习提供在线学习服务,中小学生学习可以根据自身学习进度进入北京日报客户端,自愿收听收看,免费学习。

李奕介绍,当前所有中小学校均按照市区线上教学工作要求,制定了学校教育教学工作落实方案;教材100%发放,所有中小学全部按要求在

## 修法紧锣密鼓 知识产权保护有哪些新变化

从去年沸沸扬扬的“黑洞”照片风波,到疫情期间层出不穷的恶意商标抢注,保护知识产权日益深入人心。4月23日,国家知识产权局局长申长雨在发布会上透露,国内(不含港澳台)有效发明专利拥有量达到186.2万件,每万人口发明专利拥有量达到13.3件。在2019年全球创新指数中,中国排名提升至第14位,稳居中等收入经济体首位。

公众意识与创新指数提升与知识产权保护力度息息相关。近年来,我国知识产权领域法律法规日益完善。去年已完成商标法修改并开始施行,完成反不正当竞争法修订。今年也将继续推进专利法及其实施细则、著作权法的修订等。修法紧锣密鼓,下一阶段知识产权保护落到实处,还有哪些堵点有待疏通?

## 细化具体领域规定

“取证难、赔偿低、周期长是知识产权案件的三大难题。这些年来法律也在朝着这些方向进行调整。”观韬中茂律所高级合伙人李洪江告诉北京商报记者,比如取证难方面,反不正当竞争法中对商业秘密案件的三个鉴定要求,其中一个转给了被告做,减轻了原告的压力,证据规则里的“书证提出命令”制度也可以说是为知识产权的权益人插上了取证的翅膀。

申长雨介绍:2019年我国知识产权法律法规进一步完善,完成商标法修改,完成反不正当竞争法修订,继续推进专利法及其实施细则、著作权法以及植物新品种保护条例的修订。出台人类遗传资源管理条例,完成《专利代理管理办法》《专利代理师资格考试办法》《规范商标申请注册行为若干规定》《关于依法加强对境外著作权认证机构常驻中国代表机构管理的意见》等规章及规范性文件的制修订工作。发布《关于知识产权领域的反垄

断指南》。持续推进知识产权基础性法律制度研究。”

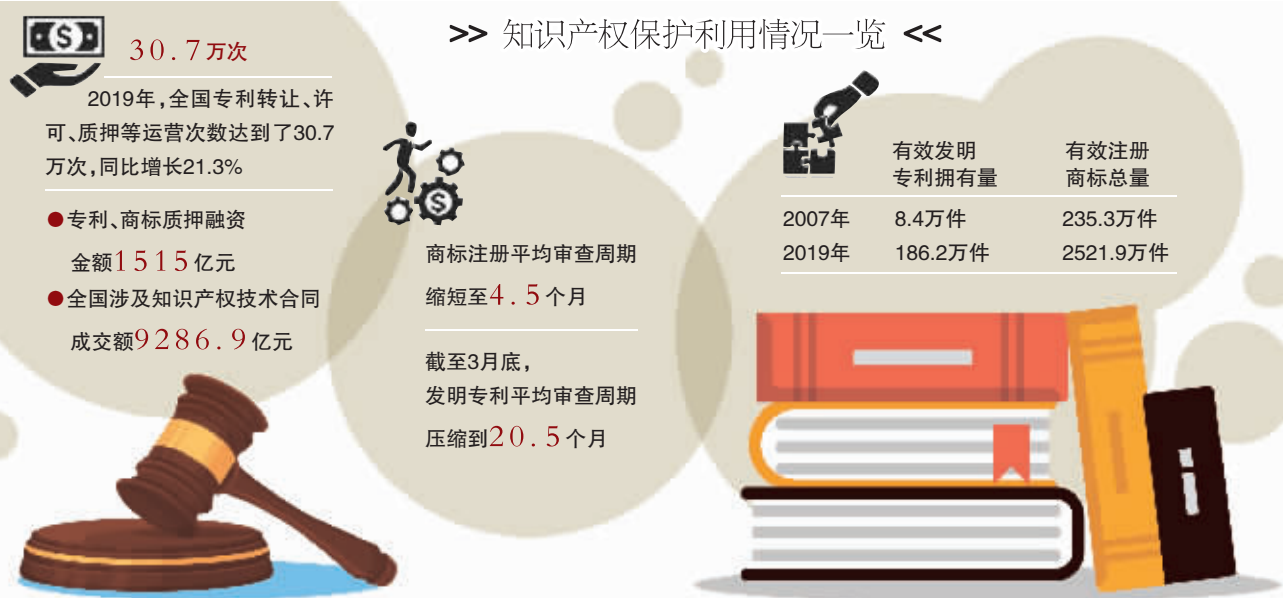
去年4月23日,第十三届全国人大常委会通过商标法修正案,并于同年11月1日起施行。此次修改加强对恶意注册行为的规制,增加了“不以使用为目的的恶意商标注册申请,应当予以驳回”,并根据情节给予警告、罚款等行政处罚。在司法处罚方面,根据新修订的商标法,对恶意提起商标诉讼的,过去只是不予支持,现在可以由人民法院依法给予处罚。

李洪江表示:目前一个新的变化是加大了对恶意注册商标的打击力度,另外版权方面也有一些变化,比如信息网络传播权、电竞直播、短视频等领域的规定都更细化了。整体来看,修法朝着稳定营商环境,解决权利人维权难方面推进。”

## 探索惩罚性赔偿

探索惩罚性赔偿的适用规则是近年来修法的方向之一。商标法和反不正当竞争法都

## &gt;&gt; 知识产权保护利用情况一览 &lt;&lt;



已确立了惩罚性赔偿制度,不过相关规定在法律适用上自由裁量的空间较大,具体的适用方法也是目前知识产权审判领域广受关注的问题之一。

在日前国家知识产权局官网发布的2020-2021年贯彻落实《关于强化知识产权保护的意见》推进计划中,也频频提及惩罚性赔偿。其中提到“推进专利法修订审议工作,引入侵权惩罚性赔偿制度”推进著作权法修订审议工作,增加侵权惩罚性赔偿条款”持续推进民法典侵权责任编制定中体现知识产权侵权惩罚性赔偿条款”。

“惩罚性赔偿自从2013年商标法修订后首次进入到知识产权维权视野中,但如何适用商标法第63条中的惩罚性赔偿一直存在争议。”卓纬律师事务所合伙人孙志峰告诉北京商报记者。

在孙志峰看来,还有以下几个方面有待进一步明确:第一,惩罚性赔偿理论上并不应当与法定赔偿同时适用,但是否可以与裁量性赔偿同时适用需要进一步明确;第二,惩罚性赔偿实际上恶意和情节严重在一定程度上

可以同时参考同一现象,比如以侵权为业,既可以是情节严重,也可以在制作不同侵权产品时体现为主观恶意,这一点似乎还应当有所体现。

## 统一认定标准

根据《关于强化知识产权保护的意见》推进计划,今年将重点推进专利法和著作权法的修订审议工作。今年修法重点内容应该是专利法和著作权法了,专利法国家知识产权局已经过了几遍稿了,著作权法修改也基本上差不多了。孙志峰直言,知识产权修法的普遍关注重点在于向商标法看齐,增加或提高惩罚性赔偿标准和法定赔偿标准,加大知识产权保护力度。不出意外的话,应该也是5倍以下惩罚性赔偿标准。

著作权法将在今年4月26日-29日召开的十三届全国人大常委会第十七次会议上提请初次审议。它的上一次修改还是在十年前。近年来,著作权保护领域的一些新概念、标准问题亟待通过修改完善著作权法予以解决。

全国人大常委会法工委发言人、立法规划室主任岳仲明在4月22日介绍,此次修改主要包括概念表述,新增有关制度措施等;加大对侵犯著作权行为的惩处和追责力度,增加侵权惩罚性赔偿条款,大幅提高侵权法定赔偿上限,加大损害赔偿力度;加强与民事诉讼法等法律的衔接。同时,为落实我国近年来加入的有关国际条约义务,修正案草案还明确了出租权的对象、延长摄影作品的保护期,完善了有关作品合理使用和表演者权利的规定,并增加规定了录音制作者的广播获酬权等。

专利法方面,由于专利保护实际效果与创新主体的期待存在较大差距,专利运用能力不足等原因需要修改,此前也已多次向社会征求意见。申长雨4月23日也表示,正在加快推进修改,建立药品专利保护期限补偿制度,引入侵权惩罚性赔偿制度,推动延长专利有效期,同时做好专利审查指南配套修改工作。

不过孙志峰也提到:目前司法机关,特别是设立知识产权法院的三个省、直辖市的司法机关,浙江、江苏等相对发达区域,在加大知识产权保护力度、提高判赔尺度方面做得都卓有成效,判决赔偿数额与前些年相比提高比例非常大。但加大知识产权保护力度,不仅仅是提高赔偿数额的问题,更是举证责任合理分配、裁判尺度统一、认定标准客观一致、降低地方保护主义干扰等各个层面的共同作用,立法的完善仅仅是万里长征第一步。”

李洪江也谈到,比如标准不统一这个问题还是比较明显的,像版权信息网络传播权的服务器标准在北京和广州是不同的,IPTV的回看功能在杭州和北京也有争议。此外在立案问题上,尤其是特别涉外的案件,各个知识产权法院在公证认证手续上的标准不统一,容易让权利人无所适从。这些问题也有待于在不断发展中调整适用。

北京商报记者 陶凤 王晨婷