

专题论坛四:投资者教育

拓展教育深度广度 培育成熟理性投资者队伍

林丽霞*

我国资本市场投资者已突破 1.4 亿名,95% 以上的投资者为持股市值在 50 万元以下的中小投资者。这种以中小投资者为主的市场结构是我国资本市场的一个显著特征,且在未来几年内难以发生根本性变化。中小投资者在资金实力、信息获取、专业知识、风险承受和自我保护能力等方面处于弱势地位,合法权益易受侵害。因此,加强投资者教育、提升投资者风险防范意识和自我保护能力,是资本市场健康可持续发展的重要基础工作。

习近平总书记在 2015 年 11 月 10 日召开的中央财经领导小组第十一次会议以及之后的全国金融工作会议等多个场合,多次提出要形成投资者权益得到有效保护的多层次资本市场体系;国务院领导在证监会调研时强调要通过不断教育、引导,在社会心理、共识上形成理性认识。证监会党委高度重视投资者保护工作,多次强调“投资者保护重如泰山”“投资者保护工作永远在路上”,始终坚持把投资者特别是中小投资者合法权益保护作为一切工作的出发点和落脚点。针对我国以中小投资者为主的投资者结构特点,证监会持续开展形式多样、内容丰富的投资者教育工作。可以概括为“三个持续”:

一是围绕监管中心工作和投资者现实需要,持续开展投资者教育专项活动。近年来,相继组织了“公平在身边”“明规则、识风险”案例教育和私募、债券、“理性投资,从我做起”等投资者教育专项活动,围绕相关主题,形成一系列权威、专业的投教

* 中国证监会投资者保护局教育服务处处长。

产品,对中小投资者开展知识普及,进行风险提示。党的十八大以来,共组织系统单位制作书籍、视频、游戏等各类投教产品 6000 多种,发放数量数约 400 万个,组织开展投资者培训、座谈会、上市公司集体接待日活动及市场经营主现场宣传活动等投教活动 17 万多次,发布典型案例 600 余个,向投资者发送警示词条、公益短信 1000 多条,受众达到数十亿人次。

二是持续推动投资者教育纳入国民教育体系工作。大力普及证券期货知识,使投资者教育惠及社会公众,是投资者保护的重要内容和基础工作,这项工作可以说是功在当代、利在千秋。国办发〔2013〕110 号文件提出“将投资者教育逐步纳入国民教育体系”,证监会一直在推动这项工作。目前全国已有 25 个省、自治区、直辖市开展试点工作,500 多所学校设置投资者教育课程,覆盖班级数近 2000 个,涉及数百万学生。在义务教育和高中教育阶段,上海、广州等地已将投资者教育纳入中小学课程设置,编制了中小学普及金融知识教材,并在经费保障、师资培训等方面取得了地方政府的支持,已有 7.3 万的中小学生在学校学习了金融理财知识;在高等教育方面,各地普遍将投资者教育纳入高等学校课程体系,作为选修课或必修课,浙江、湖南、四川、天津、青岛等地学校联合市场机构开设实务类课程、开展金融知识竞赛等,加深了学生对资本市场的认识和理解;在继续教育、民族教育方面,上海、宁夏、大连等地探索开展“资本市场进党校”活动,内蒙古自治区等地开发双语投教产品、编写双语教材,促进投资者教育的进一步普及。

三是持续做好投教基地建设和管理工作。建设公益性、一站式、体验性的投资者教育基地,可以很好地满足中小投资者在获取投教知识方面的需要。老百姓只需动手、迈迈腿,就可以便捷、免费地获取所需的知识和服务,改变了投资者到处查资料、听消息、交学费的困境,生动实践了“共治、共建、共享”的发展理念,有效解决了投资者教育中面临的许多难题。目前已授牌国家级基地 29 家、省级基地 83 家,从评估和反馈情况看,投教基地总体运行效果良好,在线接受访客上亿人次,现场服务社会公众 500 多万人次,举办投教活动 1 万多场,已成为展示资本市场发展成果的重要阵地,成为证券知识普及教育、投资者保护的主阵地。

投资者教育是一个长期的、“润物细无声”的过程,面对 1.4 亿庞大的投资者群体,亟须进一步提升投资者教育的规模、力度和效果,培育成熟理性的投资者队伍,持续营造长期投资、价值投资、理性投资文化。

精准服务中小投资者是投资者保护的应有之义

徐良平*

经过近 30 年发展,我国资本市场已经具备了补齐短板、在更高层面谋求发展,尽早建成具有国际竞争力的多层次资本市场体系的基础。当前,聚焦如何精准服务中小投资者,进行研究探讨非常有意义。

章往考来,我国资本市场投资者群体的演变和投资者保护工作的开展呈现重要的“变”与“不变”。从投资者方面说,投资者的结构、行为特征正在不断演变,当年的股市小白成长为颇具经验的投资者,价值投资理念不断构筑;与此同时,频繁交易、炒新炒差等各种非理性的投资行为却依然存在。从投资者保护工作来说,保护投资者的合法权益始终是最大的“不变”,是资本市场长期健康发展的基础。与此同时,针对投资者呈现的新特征,主动求变,在不断拓展投资者服务广度与深度的基础上,加强服务的精准性和有效性,可以说是当前及未来时期投资者教育服务保护工作的重要命题。

首先,投资者群体已形成分层次特征,精准服务是新时代对投教工作的新要求。

目前,我国投资者人数已突破 1.4 亿人,按照不同的划分标准可以分为多种类型。其中,按照资产规模分类,是最重要的分类之一。深圳证券交易所的调查显示,我国中小投资者与机构投资者及大户、超大户的行为特征有明显差异。例如,中小投资者交易更加频繁,2017 年中小投资者平均持股期限约为 23 天,而超大户和机构投资者的平均持股期限分别为 70 天和 117 天;持股偏好上,中小投资者更偏向持有低市值、高波动率、高市盈率、前期高收益的股票及 ST 股。此外,中小投资者在投资知识水平、信息获取能力、自我保护能力等方面处于弱势地位,需要提供针对性的投资者教育与保护服务。

从投资者年龄分类看,不同年龄层次的投资者呈现各自鲜明的特点,尤其是“新”“老”两端的投资者存在较为突出的问题。“新”一端投资者呈现如下特点:一是未掌握足够的证券知识便急于入市。二是风险偏好程度高且投资风格较为激进,交易频率和持股集中度也处于较高水平。三是投资策略易变,易受网络信息影响。“老”一端投资者呈现如下特点:一是通常没有精力与能力学习新的投资知识。二是他们处

* 深圳证券交易所投资者教育中心总监。

于收支生命周期的末端,风险承受能力较低。三是防范风险意识和能力较弱,容易受到非法营销手段的诱惑,成为金融诈骗的受害者。“新”“老”两端投资者呈现不同的特点,对精准化投资者教育保护工作提出了特别的要求。

其次,从投资者地区分类看,各地区投资者的投资知识水平并不均衡。调查显示,2017年华东地区投资者的投资知识得分为71.1分,明显高于西北地区投资者的平均得分,后者得分仅为66.9分。

相关调查研究勾勒了投资者结构与行为特征,也为投教服务工作的开展提供了重要参考。以此为先导,深圳证券交易所在精准服务投资者方面进行了实践与探索。

围绕中小投资者权益行使,深圳证券交易所打造了全方位、立体化的“服务365”权益平台。近两年,在原有服务体系基础上,针对不同资产规模、不同年龄、不同地区的投资者差异,深圳证券交易所继续发扬“服务为本”的传统,重点在“找准服务定位、找准薄弱环节”上形成突破。

一是精准定位服务需求。针对近年来新入市年轻投资者增多的趋势,牵头组织券商、基金、律所等市场机构撰写《股市入市手册》《基金入市手册》《投资者维权手册》等,精准服务股市小白;针对老年投资者群体,联合深圳证监局及深圳投教联盟,组织“险有所知、投有所得、老友所享”专项活动,走进社区主动服务老年投资者,引导老年人树立理性投资理念;针对投资者咨询服务不断增长的形势,推动服务热线智能客服建设,探索利用文本挖掘与人工智能技术,精准处理投资者诉求;针对投资者向移动端转移的趋势,推进互动易微信版开发,让投资者享受直达掌上、兜里的精准服务。

二是精准服务薄弱环节。中西部是资本市场发育不充分地区,也是投资者教育服务薄弱环节。针对中西部投资者特点与需求,深圳证券交易所联合安徽、云南、贵州、四川、西藏等地证监局、协会及中证中小投资者服务中心(以下简称投服中心)等单位,凝聚共识、整合资源、充分发挥各自优势,举办“投资者服务周”和“投资者服务西部行”活动,服务投资者3200多名,举办各类主题活动40多场,对资本市场薄弱地区投资者教育工作起到了良好的示范引导作用。

三是精准应对跨境投教挑战。“深港通”开通后,投教工作面临互联互通新形势,对投资者的港股风险教育也是薄弱环节。为此,深圳证券交易所与香港交易所投教部门互换合作文本,建立深港交易所投教协作机制,联合开展“深港通”专题投教活动,将本所走进上市公司活动扩展到港股通标的,实现优势互补,打通投教服务地域。

总体来看,精准服务投资者需求取得良好成效。特别是“互动易”投资者累计提问

数达 235 万条,2017 年服务投资者 9.2 亿人次,相比 2016 年增长 60%,互动易手机 APP 用户比上一年增加一倍,切实将“沟通、互信、透明”理念贯彻到了投资者服务工作中。

新时代对资本市场建设提出了新任务、新要求。投资者教育服务工作也面临着进一步提高精准度和有效性的挑战。

未来,深圳证券交易所将坚持“以人民为中心”的发展理念,不断完善投教服务平台建设,深耕投教产品和投服活动,引导释放会员投教力量,进一步将精准服务投资者落到实处。

一是以投资者需求为导向,优化服务平台建设。未来,深圳证券交易所将借力移动互联、大数据、人工智能等技术手段,描绘“投资者画像”,做好信息搜集、分类、筛选和共享工作,同时整合、优化“六位一体”服务平台,为投资者提供精准化、智能化服务。特别是为投服中心提供个性化服务:比如,完善互动易功能,为投服中心网上行使建议权、质询权提供定制服务;再如,推动征集投票制度及电子化平台的建设,为投服中心作为中小投资者代言人发起投票权征集提供平台。通过为平台优化与投服中心职能精准结合,充分发挥投服中心“持股行权”的引导、示范作用。

二是坚持风险揭示为主,深化投教宣传引导。在我国经济增速换挡、改革发展进入关键期的宏观背景下,以风险揭示为中心的宣传引导,仍是投教服务中重要的基础性工作。深圳证券交易所将在内容上应紧跟市场新动态、新形势、新问题,做好舆情引导、宣传解释和风险提示。同时积极采用文章、漫画、公益广告、微电影等多种形式,制作投资者“看得懂”“记得住”“有文化”“有意思”的投教产品,真正帮助投资者把投教信息“看在眼里,记在心里”。

三是完善机制建设,激活会员投教力量。我国个人投资者数量巨大,应充分发挥会员最为贴近和了解投资者的优势。但是证券经营机构的逐利性和投资者教育的公益性的矛盾天然存在,需不断完善会员投教工作机制建设,构建相应的激励约束与效果评估机制,推进投教工作纵向延伸,进一步激活会员投教潜在力量。为此,深圳证券交易所将联合中国证券业协会、上海证券交易所,制定证券经营机构投资者教育工作指引,就开展经纪业务的证券经营机构投资者教育工作的目标、内容、机制、评估和检查等方面进行规范,发挥市场组织者功能,积极引导规范证券经营机构做好投资者教育工作。

投资者教育服务工作是一项需要激情和坚守的工作,更需要大家群策群力。未来,深圳证券交易所愿同各单位携手,共同探索新时代下精准服务、有效服务、智能服务的投教工作新局面。

借平台、聚合力，新时代投教应有新特色

杨 欣*

中小投资者权益保护是资本市场一项基础性、根本性工作。一直以来,党中央、国务院高度重视投资者保护工作。党的十九大作出了关于中国特色社会主义进入新时代的重大政治判断。在新时代,切实保护好广大投资者,尤其是中小投资者的合法权益是贯彻落实党的十九大提出的“坚持以人民为中心”发展思想的重要举措。良好的投资者教育是维护投资者权益的最佳方式之一。在进一步探索行之有效的投教投保新举措、新机制和新模式的工作中,应体现“四新”特点。

一、适应新时代,树立新理念

在新时代,投资者教育与权益保护工作要上台阶、见成效,工作理念要作适度调整,以符合市场的新趋势、投资者的新需求。2018年是改革开放四十周年,要在以往的投教和投保工作中坚持不断探索、创新,放宽视野、拓宽思路。一是坚持研究新问题。在过去近十年的时间里,上海证券交易所(以下简称上交所)对境外10余个市场的几十家监管机构、交易所、行业协会的投教、投保工作开展了较系统的研究。除编制常规的年度沪市投资者结构与行为研究报告,还注重加强对投资者行为和心理的分析,探索运用行为经济学研究成果开展投教工作,以进一步提升投教投保工作的针对性和有效性。二是建立工作新机制。为提升投教工作的影响力和覆盖面,探索建立“交易所—会员—投资者”的多层工作机制,积极引导会员发挥投资者教育工作主力军的作用。为引导会员做好投教工作,持续完善会员投教监管工作规范体系,2018年,上交所与中国证券业协会、深圳证券交易所共同研究探索制定会员投教工作规则,进一步作好工作规范和评估。三是倾听投资者的新声音。坚持投教工作的“人民性”,离不开对市场投资者心声的了解和倾听。为此,通过会员单位、分支机构和营业部调研群,上交所持续启动对投资者适当性管理、上市公司信息披露等专题问卷调研,累计收到问卷近10万份。上交所不断优化调研方法和途径,注重受教育者的动态反馈,加强与中小投资者交流沟通,努力提升投资者服务温度。

* 上海证券交易所投资者教育部(企业培训部)总经理。

二、顺应新需求,开拓新手段

由于不同年龄和性别的投资者对获取信息的内容和渠道选择存在差异,上交所致力于制作多元化的投教产品。通过形式新颖多样,内容生动活泼的长图文、海报、视频等原创投教精品向投资者系统解读创新产品业务规则,及时传递监管政策理念,充分揭示证券投资风险。此外,为契合移动互联网时代投资者的阅读习惯,满足投资者利用“碎片化”时间及时获取信息的需要,上交所打造了投资者喜闻乐见的投教有声读物。2016年,利用新技术新手段,以在线音频直播形式的“上交所微课”上线。2017年,尝试通过真人场景融合特效动画方式制作投资者教育视频《股民的名义》推出。2018年,“上交所投教下午茶”系列有声读物的播出,深受投资者喜爱,得到市场一致好评。

此外,上交所推动整合投资者服务的“一站式”综合平台,统一调动上证“e互动”、股东大会网络投票平台等投资者服务资源,进一步畅通中小投资者知权、行权的渠道。持续优化“我是股东”等品牌投教活动,联合地方证监局、上市公司协会、各会员单位,带领中小投资者走进上市公司,引导投资者树立股东意识,积极行使股东权利,进一步提升在资本市场的获得感。

三、拓宽新渠道,开展新互动

当前,人类社会已经进入了崭新的移动互联时代。证券市场上信息的传播、知识的获取都亟待现代信息科学技术的持续开发和大力支持,投资者教育也是如此。在这样的时代背景下,上交所积极探索利用现代信息技术打造传播迅速、参与者多、覆盖面广的多层次投资者服务渠道。一是丰富渠道。借助会员公司总部和营业部的投教联络人,建起了投教工作联络网,完善投教产品共享机制,不断提升面向会员推送投教产品的频率和投教产品的受众面,更好地传播投教知识。二是广建平台。上交所积极推动与中央、地方等新闻财经媒体合作的同时还注重新媒体和自媒体的运营。通过“上交所发布”“上交所投教”微信公众号及“上交所”APP等投教产品发布平台,建设投资者教育移动化渠道,扩大用户群形成投资者移动社区。此外,牵头组织会员单位、新闻媒体合作搭建了“百川众学”平台。这是国内资本市场首家以自媒体方式运行、汇集多方投资者教育和保护精品教材的共享平台。三是创新互动。

2018年上半年,上交所推出了综合运用体感互动、智慧型投教机器人、3D打印、VR设备等新技术、新手段为广大中小投资者提供服务的投教基地。这一基地的建成与上交所投教网站间有效进行线下线上统一联动的综合性投资者服务网络。投资者可以“一站式”获取上交所市场的投教知识和服务,就此,中小投资者对投教投保工作可谓看得见、摸得着、感受得到。

四、打造新队伍,营造新氛围

行之有效的投资者教育工作不能靠单打独斗实现,亟待市场上有一支适应新时代、战斗力强、能打胜仗的投教“铁军”。证券公司是资本市场联系广大投资者的重要桥梁和纽带,是资本市场稳定的“第一道防线”,投资者教育应当发挥会员的“主力军”作用。上交所推动各会员建立起投教联络人工作机制,2017年9月和2018年3月,上交所与中国证券业协会和深圳证券交易所在福州和北京举办了会员投教联络人培训,进一步聚合市场投教投保工作力量,提升服务投资者的实效。2018年,举办了证券行业首次“投教新锐”展播活动,涵盖了来自26个省、自治区、直辖市的80家会员单位,分享了118个一线投教投保故事。活动评选出“投教新锐百强”组织“投教新锐”成立“投教新锐宣讲团”,面向分支机构和营业部从业人员、中小投资者代表开展主题宣讲活动,推动全行业形成“学习投教好榜样,传递服务正能量”的热潮,提升整个投资者教育服务队伍的综合素养。

党的十九大召开为我们吹响了新时代做好投教投保工作的号角。站在新的历史起点上,我们应当不忘初心,牢记使命,牢记加强投资者权益保护的使命,在中国特色社会主义新时代奋力谱写资本市场发展中投资者教育与保护工作的新篇章。

投资者教育的内涵及实现路径

——投资者保护的最基础性工作

董登新*

投资者教育是投资者保护最重要的基础性工作。它不仅是实现“卖者有责”“买

* 武汉科技大学金融证券研究所所长。

者自负”的前提条件,而且也是投资者学会自我保护、自我维权的必要条件。当然,更重要的是,投资者教育的最终目的,是帮助投资者构建正确的家庭理财观,让投资行为变得更长远、更理性、更从容、更快乐。

2005年8月,中国证券投资者保护基金有限责任公司(以下简称中投保)注册成立,主要应对证券公司倒闭破产引发的投资者债权损失风险。2011年年底,中国证监会投资者保护局(以下简称投保局)正式成立,并负责中投保的业务监管。中国证监会投保局的一项重要任务就是督导并促进投资者教育服务。

2013年12月25日,国务院发布《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》,其中,对投资者教育工作提出了四个方面要求:(1)将投资者教育逐步纳入国民教育体系,有条件的地区可以先行试点。(2)充分发挥媒体的舆论引导和宣传教育功能。(3)证券期货经营机构应当将投资者教育纳入各业务环节。(4)提高投资者风险防范意识。自律组织应当强化投资者教育功能,健全会员投资者教育服务自律规则。

2014年5月9日,国务院发布的《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》明确提出,加强投资者教育,引导投资者培育理性投资理念,自担风险、自负盈亏,增强风险意识和自我保护能力。同时,健全投资者特别是中小投资者权益保护制度,保障投资者的知情权、参与权、求偿权和监督权,切实维护投资者合法权益。

2014年12月5日,中证中小投资者服务中心有限责任公司(以下简称投服中心)在上海市注册成立,归属中国证监会直接管理,并负责中国投资者网站的运营。投服中心核心业务是持股行权、纠纷调解、诉讼与支持诉讼、投资者教育等。2015年11月12日,投服中心“知权、行权、维权”投资者教育正式起航。

2015年9月8日,中国证监会发布的《关于加强证券期货投资者教育基地建设的指导意见》指出,投教基地是指面向社会公众开放,具有证券期货知识普及、风险提示、信息服务等投资者教育服务功能的场所、网络平台等载体,是开展投资者教育的重要平台,可以由下列三类主体建设运行:(1)证券期货交易所、行业协会;(2)证券期货经营机构,上市公司、非上市公众公司,以及证券期货中介服务机构;(3)其他机构,包括教育科研机构、新闻媒体等。

2016年5月,由中国证监会命名的首批13个全国证券期货投资者教育基地正式授牌。其中,实体基地7个,互联网基地6个。实体基地包括:东北证券、华福证券、华泰证券、历道证券博物馆、新三板、深交所、万科;互联网基地包括:广发证券投资者

教育基地、上交所投资者教育网站、新华网投资者教育服务基地、中国期货业协会期货投教网、中国证券业协会投资者之家、中金所期货期权学院。

2018年1月,第二批国家级投资者教育基地挂牌共计16家,其中,实体基地7个,互联网基地9个。实体基地包括:长江证券、国联证券、国融证券、国泰君安证券、兴业证券、中泰证券、中信建投;互联网基地包括:东海证券、机构间市场、江海证券、平安证券、深交所投资者教育网站、天风证券、西南证券、中国结算投资者在线、中国银河。

此外,还有许多未授牌的金融机构及市场参与主体均设立了自主命名的“投资者教育基地”。由此可见,经过近5年的努力,我国投资者教育的基本架构大体形成。

从现有授牌和未授牌的“投资者教育基地”来看,它们的主要工作大致集中在以下几个方面:第一,各金融机构利用自身的业务优势,分别向投资者进行各自领域的专业知识普及。券商教你如何炒股,期货公司教你如何炒期货,基金公司教你如何买基金,保险公司则教你如何买保险等。第二,大多数金融机构投资者教育基地网站都会重点投放一些本领域的专业知识及操作技术方面的课件,并附带介绍一下本公司的产品及营销渠道。第三,有的基地网站设有在线互动环节,可以接受投资者在线咨询,另有少数平台设有投资者参观、调研、参会环节,为投资者提供现场观摩与参与机会。

不过,从目前投资者教育基地运作模式来看,它们大多仍侧重或停留在各自业务领域的实操技术部分对投资者进行教育,比如,券商教投资者如何炒股,期货公司教投资者如何炒期货,保险公司教投资者如何购买保险产品。这样的投资者教育内容当然是必要的,也是无可厚非的,但对投资者而言,这些知识可能有些支离破碎,甚至会有些急功近利,他们无法从中寻找到系统而正确的“家庭理财”之道。很显然,这种碎片化、功利化的投资者教育模式,对投资者保护是不利的,必须尽快改变。

值得欣慰的是,自2017年9月以来,证监会正在推动将投资者教育纳入国民教育体系试点。目前上海、广东、四川、青岛、宁夏等20余个省、自治区、直辖市已开展试点工作,将投资者教育纳入中小学、高等院校、职业学校等各级各类学校的课程设置中,编制了中小学普及金融知识教材,培训了近万人的师资队伍,各类课程已覆盖数百万人。请注意,纳入国民教育体系的金融知识,是综合性、基础性的金融理财知识,而不是炒股技巧。

其实,早在2014年3月,广东证监局就向广东省政府建议,将金融理财知识纳入国民教育范畴,并在广州市试点。2015年秋季学期,广州市36所中小学正式试点开设金融理财知识教育课程,试点学校覆盖对象包括小学五年级、初中一年级和高中一

年级近一万名学生,系列教材名称为“金融理财知识教育读本”。这标志着广州成为国内首个将金融理财知识教育纳入国民教育体系的地区。

在欧美国家,投资者教育从小学开始就被纳入“国民教育”体系。据了解,目前全世界已有 53 个国家和地区将金融教育纳入国民基础教育。公开信息显示,英国曾在 2013 年的新课程设置中将金融理财教育纳入英格兰各中小学的必修课。英国的理财教育在不同时期有不同要求,儿童从 5 岁开始,接受理财教育;7 岁到 11 岁主要学习如何管理银行和储蓄账户,如何做预算;而中学将着重开设与信用卡、贷款和家庭财务、负债有关的课程。

在成人后,在欧美国家的家庭理财,大多是由理财规划师(理财顾问)或基金经纪人来指导完成的。当这些专业人士对投资者提供理财咨询时,他们总是将家庭理财与“养老”联系在一起,他们会告诉投资者:养老是家庭理财的最高目标,也是最长远目标,养老储蓄与养老投资是覆盖全生命周期的,它是家庭理财的核心载体及最终归宿,因此,在国民理财教育中,人们已经达成了“为养老而储蓄”“为养老而投资”的社会共识。这正是国民理财教育的结果与成效。只有这样的投资观和理财观,才能理性、长远、从容、快乐。2016 年年底美国家庭资产分布见表 1。

表 1 2016 年年底美国家庭资产分布

单位:万亿美元

2016 年年底	家庭资产	分布结构
总资产	107.91	100%
私人养老金	25.33	23.47%
不动产	26.53	24.58%
基金与证券	26.97	24.99%
存款与现金	11.39	10.56%
其他资产	17.69	16.40%

资料来源:美联储。

注:私人养老金不含社保。

以美国为例,美国政府是世界上最大的赤字政府,也是最大的外债政府,美国人偏好信用卡透支消费,他们基本上不怎么存款,因为信用卡太发达;他们不囤房,因为房地产要征缴财产税、资本利得税、遗产税及财产赠与税;大多数美国人也不炒股,因为他们认为专业人做专业事,美股散户交易占比仅为 11%。

然而,值得我们高度关注的是,2017年年底美国家庭的私人养老金储备(不含社保)却高达28万亿美元,远超国内生产总值(GDP),占全美家庭金融资产的比重高达35%,这才是美国人和美国家庭的最大财富与底气。曾有人狭隘而片面地认为美国人储蓄率低,这是十分错误的。

反观我国投资者的家庭理财结构,14亿人口的私人养老金储备几乎是“空白项”。截至2017年年底,中国家庭的私人养老金储备(只有企业年金)仅为1.3万亿元,不足我国国内生产总值(GDP)的几十分之一。虽然我们已经“解决温饱”问题,但社会的浮躁与急功近利、赚快钱与一夜暴富的梦想,仍是每一个家庭难舍的追求,还无法将全生命周期的“养老储蓄”与“养老投资”作为家庭理财的最高目标与追求,因此,不重视长期投资和价值投资,热衷于高频率短炒、追涨杀跌赚快钱,特别看重短期收益或超短期收益率,而长达二三十年规划的“养老储蓄”与“养老投资”却很少在家庭理财的考虑范围。这就是我们的投资者教育的客观基础与真实现状。

在经济转型、产业升级的当今,在即将全面建成小康社会的明天,我们的人口老龄化正在加速,我国60岁以上的老年人已达2.4亿,然而,我们的国民还没有将养老储蓄与养老投资的理念纳入家庭理财观。目前,我国三支柱养老金现状是:第一支柱(基本养老保险)独大,作为私人养老金的第二支柱(企业年金和职业年金)仍很弱小,第三支柱的个人养老储蓄与养老投资观念还十分淡漠。因此,将全生命周期的家庭理财纳入投资者教育,重构以养老为目标的家庭理财观,已是迫在眉睫、刻不容缓,很显然,在我国,将投资者教育纳入国民教育体系,确实任重而道远。

事实上,在资管新规打破“刚性兑付”的潜规则后,金融机构的“资产荒”与投资者的“理财慌”的矛盾更加凸显。要想解决这一现实矛盾,我们必须重构以养老为目标的家庭理财观,将投资者“短炒”、追涨杀跌赚快钱的理财行为导向以养老为目标的长期投资与价值投资理念上来。为此,我们必须加大对投资者的教育和引导:第一,将全生命周期的养老储蓄与养老投资观念植入国民理财教育体系中;第二,各类金融机构在投资者教育上,除根据自身业务发展需要对投资者进行专业知识教育外,还应强化对投资者的家庭理财教育及引导;第三,各类金融机构应加大对长期投资产品的研发,比如,正在落地实施的养老目标证券投资基金、个税递延商业养老保险,以及反向抵押的以房养老,以此满足投资者财富保值、家庭理财的客观需要。

可以想象,当14亿人口的养老储蓄形成一定规模后,它对中国资本市场的影响力将是不可估量的。首先,公募基金将成为最大的受益者。根据美国的经验,私人养

老金的一半是用来购买公募基金的,因为只有公募基金才是真正的“投资专家”。其次,庞大的私人养老金及其支撑下的公募基金,将会成为 A 股市场最大的机构投资者,而且是长期机构投资者,再加上我国资本市场的对外开放,不断吸引成熟的境外机构投资者,这将极大地助推 A 股市场的机构化、国际化进程,并为我们的投资者带来真正意义上的“慢牛”“长牛”。实际上,这样的投资环境,恰恰是对投资者的最好保护,这才是投资者最大的幸福。

因此,在小康社会即将全面建成、人口老龄化不断加剧的大背景下,我们必须通过有效的投资者教育,尤其是家庭理财教育,将投资者短炒、追涨杀跌赚快钱的投机行为导向以养老为目标的家庭理财行动,让私人养老金与公募基金成为 14 亿中国人理财的最重要投资标的,同时使之成为 A 股市场最重要的长期机构投资者,这将是 A 股之幸,也是股民之福。

开放公益办学

——如何突进建立多层次的投教服务体系

黄德良*

近年来,在证监会投保局的有力领导下,券商充分发挥自身优势,积极建设具有各自特色的投教基地,投教工作取得新发展。华福证券一直高度重视,将投教工作作为公司的一项重要工作抓好、抓实。在福建证监局悉心指导下,华福证券加强领导、加大投入,以实体投教基地为平台,结合移动互联技术,不断丰富投教产品与活动的外延,强化各项投保工作的落实,在完善投教设施、充实投教队伍以及投资者培训等方面取得了一定的成绩。

2017 年以来,华福证券投教基地获得中国投保基金、沪深证券交易所及证券期货业协会等机构颁发的优秀投教单位奖等大小奖项共计 14 个。同时承办证监会投保局、中证中小投资者服务公司、投保基金、中证协、沪深交易所、股转公司等各类型活动,接待同行交流 80 余次。华福证券希望把投教基地建设成为监管部门的指导阵地、同业交流的平台和服务投资者的桥梁。

2018 年,为更好地服务投资者,华福证券投教基地尝试走出大楼,拥抱投资大众,

* 华福证券公司总裁。

用短短1个月时间搬迁至中国十大历史名街——福州三坊七巷,并取恪守市场正道之意命名为“守正学堂”。新投教基地积极响应习总书记关于贯彻弘扬优秀传统文化精神的号召,以三坊七巷古建筑群悠久的历史为底蕴,辅以中国资本市场历史文物,设证券历史馆、闽台证券馆和科技投教馆三大主题馆。秉承“开放、公益、办学”的全新理念,融合中国优秀传统文化、证券文化和闽台文化,致力于把基地打造成为“有意思、看得懂、有文化”的投资者服务学堂。据统计,投教基地2018年6月运行以来,参观人数已超4万人次,日均来访客流约500人次,周末及节假日的最高峰值达1000人次以上,极大提高了投教工作的受众覆盖面和实体投教基地的品牌价值。

结合对投教工作的实践与深入思考,华福证券倡导“1-3-3”的投教服务体系,即一个核心理念、三类投教产品维度、三大宣传渠道。

一、一个核心理念

投教基地以学校形式运行,投资者即学生,投教产品即教学课件,秉承“开放、公益、办学”的核心理念,认真做好投教工作。

二、三类投教产品维度

为充分体现办学理念,投教课件主要围绕市场自我净化、市场主体自我约束和投资者自我保护三条主线。

一是市场自我净化。把市场不规范或非法现象分为远离非法集资、远离场外配资、远离非法咨询等12个系列,以帮助投资者识别并免受非法证券活动的侵害。

二是市场主体自我约束。市场主体不规范经营行为对市场的破坏性更大,更易产生危害性更大的系统性风险,因此券商等市场主体更要加强自我管理、自我约束,确保合法机构规范化管理。

三是投资者自我保护。适当性原则是投资者保护的重中之重。投资者要学会自我保护,分辨是非,免受不当产品带来的风险。

三、三大宣传渠道

在做好学堂场地、生源、师资和课件等的情况下,公司通过三大渠道认真经营投

教基地,做好品牌推广。

一是以实体基地为核心阵地。借助三坊七巷,举办各项公益活动,提高曝光率和知名度,宣传华福证券投保品牌。不只在基地内办活动,还走出去办活动,更敞开门欢迎各界部门、各单位一起合作做好投教活动。

二是总分联动,全国推广。目前华福证券拥有 193 家分支机构,已覆盖除西藏自治区外的全国各大中城市。华福证券把基地办学精神理念,通过总分联动的模式在全国推广;举办“走进社区”“走进高校”“走进上市公司”的“三走进”活动,多维度、多角度开展投教工作。

三是整合社会各资源。投教是全社会的事,华福证券在监管部门、交易所、投服中心的指导下,联合媒体、政府部门、教育部门等社会各界力量进行合作。比如与福建省经济财经频道达成友好合作共识,独家冠名开办投教大讲堂电视栏目,和福建省金融办、公安厅、人行等一同开展走进高校、走进社区、走进广场以及各类金融公益活动,从证券角度为客户排忧解难。

尤其值得一提的是,华福证券投教基地充分发挥闽台特色,于 2018 年 5 月与台湾富邦证券在厦门举办资本市场高峰论坛,共同促进闽台证券文化相互交流与落地。

不忘维护资本市场健康发展初心,牢记保护投资者权益使命,华福证券投教基地将继续恪守正道,在监管部门的关心指导下,切实维护投资者尤其是中小投资者的合法权益,开启投教工作新征程。

整合媒体资源 合力打造中国投资者教育社会传播工程

朱 博*

投资者服务的核心工作——教育与保护,是资本市场的重要基础性工作。党和国家领导人在多个场合反复强调了保护投资者合法权益、加强投资者教育的重要性。在中国证监会的总体领导与有效协调下,在推动《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》,建立“12386”服务热线,中国投资者网站,设立投保、投教专门机构等服务平台等方面均取得了丰硕成果,投资者教育保护的知识、产品、服务模式得到极大的丰富。

* 《华夏时报》投资者教育中心主任。

“投资者教育”是老提法、新内涵,是把过去对投资者有些模糊的、被动的、吃亏上当长记性式的教育方式,转变为系统的、主动的、投资者保护型的教育方式。一个健康的、稳定的、可持续发展的中国资本市场是证券从业机构、财经媒体安身立命的根本。教育投资者、保护投资者权益就是保护我们自身长久的利益。

投资者教育应该有有效的模式与方法。教育和媒体的属性很相似,那就是评价与传播。“评价”就是投资者教育内容的生产,“传播”就是投放渠道与影响力范围。投资者教育绝不是做做专业名词解释,再往网站上一挂就结束了,而是要根据不同阶段投资者群体的需求,有针对性地提供包括投资理念、知识、技能、方法、避险工具等系统性的帮扶,敢于对侵害投资者合法权益的行为进行揭示。投资者教育的过程就是用正确的价值观为投资者创造价值的过程。“传播”是投资者教育的主要手段,否则没有“传播”的投资者教育就是在做无用功。要做好投资者教育就不能闭门造车,需要联系团结券商、上市公司、投顾公司、专家学者、财经媒体等证券市场方方面面的参与力量,尤其是财经媒体和门户网站更要在“传播”方面充分发挥积极作用,把投资者教育打造成影响力巨大的社会传播工程,推动投资者教育纳入国民教育的范畴。

显然,“传播”成为目前投资者教育的“短板”。可以看到,在具体实践过程中,行业上下为之付诸的努力与想要达到的社会效益之间还有较大的落差,投资者教育的有限传播成为制约投资者教育事业发展的“短板”。弥补这个“短板”,需要整合媒体的力量,借用媒体传播与资源整合的优势。

媒体要担负起应有的责任。作为责任媒体,尤其是与资本市场密切相关的专业财经媒体,应该在投资者教育领域承担起应有的媒体责任和社会责任。2018年以来各类媒体机构也纷纷设立与投资者教育相关的板块、部门,但大多并不清楚该如何开展投资者教育这项公益事业。

媒体应不同于现行的各类投资者教育基地,媒体的传播属性与资源特点就决定了其在资源整合与传播领域具备更大的优势,媒体应该成为中国投资者教育工作的“联络员”与“宣传队”,在监管部门的领导下与各级、各类投教基地紧密合作,把投资者教育打造成一项重大的社会传播工程,有效解决投资者教育目前面临的最大“短板”。据了解,多种媒体传播渠道均明确表示,愿以媒体特有的方式投身于中国投资者教育事业,为中国资本市场的健康发展承担责任、贡献力量。

开展“中国投资者教育神州行”全国巡讲活动。从传播学的专业角度来讲,大型社会活动最具新闻点和传播效应,是以点带面、资源整合的最佳模式。通过发起“中国投

资者教育神州行”系统大型公益巡讲——充分整合各类投教资源,与各类媒体通道建立紧密合作关系,用线下线上全网立体传播的模式,打造中国投资者教育社会传播工程。

优势 1:众人拾柴火焰高

用大型公益巡讲活动的组织形式,整合优质的投资者教育内容资源、产品资源、传播资源,把分散的力量通过“中国投资者教育神州行”组织起来、联动起来,营造传播效应中的“热点”。

优势 2:多快好省(联合的价值见图 1)

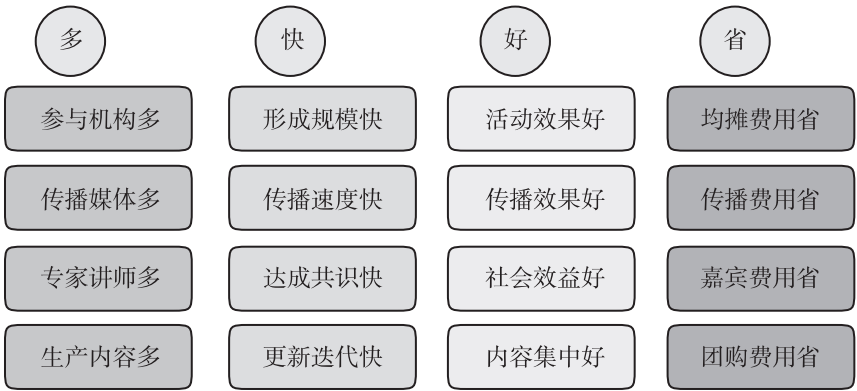


图 1 联合的价值

优势 3:强化监督与舆论引导

通过大型活动建立监管机构、投教基地与媒体的日常传播联动机制,监管机构提供指导,投教基地提供内容资源,媒体提供传播资源和流量资源。资源互补的同时,一方面,解决投教基地当前的“孤岛困境”;另一方面,也强化监管机构对舆论导向的监督与引导。

优势 4:推动投资者教育标准化体系的建立

大型公益巡讲既是投资者教育传播的过程,又是投资者调查的过程。在实践中根据受众反馈进行总结、归纳、梳理,逐步建立中国投资者教育的标准化体系。同时,可将大型活动与高校结合起来,有效推动投资者教育纳入并深入国民教育。

综上所述,《华夏时报》作为责任财经媒体,在相响应监管号召,积极申办投资者教育基地的同时,不仅仅把自身的媒体资源投入投资者教育这项公益事业,而更希望团结更多志同道合的资源 and 力量,以“中国投资者教育神州行”大型公益巡讲活动为契机,做好中国投资者教育事业的“联络员”和“宣传队”,用实际行动服务于中国资本市场的健康发展。