

五人因操纵股价被证监会行政处罚

A2

证监会：要从姚刚、张育军反面案例中汲取教训

A2

投资的逻辑与大佬的委屈

A3

中美对待证券内幕交易差距有多远？

A3

从无风险收益率看新股发行制度变迁

A5

关注“打新”新玩法

A5

新股影子股崛起 次新股巨震

A7

反弹修复行情可延续 券商股仍是不二选择

A7

期待P2P平台能浴火重生

A8

■ 时评观察 | In Our Eyes |

保护金融消费者从降杠杆开始



证券时报记者 余胜良

有些金融产品比较容易看清楚。比如到银行存款和购买国债，这种投资风险小，主要是由于银行有成熟的盈利模式和风控机制，国家有强有力的信用担保。

但有些产品却很难弄清楚，比如银行推出的有些理财产品，投资者很难真正了解资金投向了何处。还有一些理财产品设计得非常复杂，投资者很难理解，导致有些投资者血本无归。

更重要的是，金融行业的创新可能会导致系统性危害，并危害金融消费者利益。

国务院参事、国务院发展研究中心金融研究所名誉所长夏斌不久前在深圳表示，金融创新的目的就是扩大杠杆。

金融行业有自己的利益，希望赚更多利润，杠杆大就加大了操作空间。比如融资融券业务在中国就是一次创新，加大了证券交易的复杂程度，券商自然非常欢迎。但它成为这次股价大幅波动的推手。

从金融安全上看，杠杆过高或产品设计复杂化会导致风险控制成本提高。2008年的金融危机就是其中一例，如果不是将债务重新打包出售导致金融行业错综复杂，次贷危机的危害不会那么大。这次危机也表明，金融行业危机可以冲击实体经济，令全球经济蒙受损失。

深圳证监局前局长张云东认为，过度金融创新不仅是金融危机的根源，还是提高经济运行成本、损害经济运行效率的病根，金融中介机构将大部分利润收入囊中，投资者及集资者要承担更大的恶果。

十八届五中全会提出要降低杠杆率，应该就是对金融领域过度杠杆化的反省。

政府近日提出保护金融消费者。在记者看来，消费者保护首先要做的是管理好金融产品设计，即市场上的金融产品要让消费者看得懂，避免结构太过复杂，这其实就是降杠杆。

近日党中央和国务院都提出保护金融消费者。11月10日召开的中央财经领导小组第十一次会议上，习近平总书记提出要建设投资者权益得到充分保护的股票市场。近日，国务院办公厅印发《关于加强金融消费者权益保护工作的指导意见》，提出要进一步加强金融消费者权益保护等内容。

消费者保护有一个专门的3·15消费者权益日，在这一天曝光的消费纠纷很多，但金融领域的很少，其实金融领域消费纠纷一点都不少。

这可能是由于日常生活产生的消费比较容易弄明白，金融行业更难弄懂一点。比如消费者到网上购物，到实体店消费，很容易通过价格和质量判断是否物有所值，产生纠纷也比较容易判断责任。但金融行业消费者保护难度更大。因为产品无形，消费者需要根据信息来判断对比，从而决定是否消费。

深沪两市融资保证金比例提高至100%

证监会新闻发言人表示，此次调整仅针对新增融资合约，存量不受影响

证券时报记者 程丹

昨日，深沪交易所宣布对《融资融券交易实施细则》进行修改，将投资者融资买入证券时的融资保证金最低比例由50%提高至100%，调整自11月23日起实施。证监会新闻发言人张晓军表示，此次调整仅针对新增融资合约，规则实施前已存续的融资融券合约仍按照修改前的相关规定执行。

今年10月份以来，随着大盘的持续回暖，深沪两市融资交易再度活跃。来自权威部门的数据显示，10月份融资融券余额累积净增1251亿元，日均增加74亿元；日均买入1020亿元，较9月

份增加455亿元，增幅达到76%。11月前8个交易日融资融券余额累积净增加1200亿元，日均增加150亿元，已接近今年3月、4月水平。在此局面下，客户日均买入1370亿元，最高的11月9日达到1943亿元。

在融资买入额占A股的比重方面，9月份为10%，10月份为11.7%，11月份在13%~14%之间，融资余额占A股流通市值的比例由10月初的2.64%增长到11月9日的2.77%。

张晓军表示，在此背景下，深圳、上海证券交易所修订《融资融券交易实施细则》，适当提高融资保证金比例，降低新开仓融资合约杠杆水平，有利于防范系统性风险，保护

投资者合法权益，促进市场持续健康发展。

据了解，此次深沪交易所修订的主要内容是调整融资保证金比例，将原规定不得低于50%，调高至不得低于100%。调整后，新开仓融资合约的杠杆水平，将由最高不超过2倍，降低至最高不超过1倍。融券保证金比例不变，仍维持不得低于50%要求。张晓军表示，各证券公司在符合监管要求前提下，可以根据客户和自身风险承受能力，自主确定具体比例。

张晓军表示，此次调整仅针对新增融资合约，规则实施前已存续的融资融券合约仍按照修改前的相关规定执行，现存融资合约不需要因此次修

订立即了结，合约的金额和期限不受影响，也不需要追加保证金，合约到期时可以根据相关规定和合同约定进行展期。同时，给予各证券公司一周时间做好相关技术系统准备工作。

证监会相关部门负责人对证券时报记者表示，两融规则的调整是建立融资融券业务风险控制指标浮动管理机制，对融资融券业务实施逆周期调节。新规的实施，目的不在于控制市场的融资规模，而是为了规范新增融资交易的杠杆率，以防杠杆率过高给市场带来的系统性风险，避免过高杠杆造成市场的大幅波动以及投资者的追涨杀跌，让市场波动更加合理化，保持杠杆交易的合理性，投资者仍然可以增加融资交易。

人民币对美元汇率中间价连跌9天



来自中国外汇交易中心的最新数据显示，昨日人民币对美元汇率中间价报6.3655，较前一交易日下跌27个基点。美国就业市场复苏增强加息概率，人民币对美元汇率中间价已经连续9个交易日下跌，创下7年来最长连跌纪录。

(据新华社电) 中新社/供图 翟超/制图

证监会：新股仍坚持低价持续发行原则

针对新股发行的安排，证监会新闻发言人张晓军昨日表示，前期暂缓发行的28家公司中已经进入缴款程序的10家公司新股，预计11月20日左右才能刊登招股意向书，剩余18家公司将分两批发行。

A2

证监会修订年报准则 构建分层次信披体系

A2

IPO重启点燃次新股 取消询价影响或有限

A5

财务数据造假受罚 上市公司规范经营任重道远

编造并传播虚假信息罪之再理解

A4

A4