

境外市场投资者教育工作的动态

近来,深受危机影响的全球证券市场共同面临的问题愈发突出,旨在保护投资者合法权益的投资者教育工作的不足成为此次危机最重要的警示。为重塑资本市场发展的基础,投资者教育工作的重要意义在全球范围内被再次予以关注。

一、国际及区域性投资者教育工作

(一) 国际及区域性投资者教育论坛

国际证监会组织(IOSCO)与投资者教育国际论坛(IFIE)于2010年11月在埃及开罗共同举办了名为“重塑全球投资公众信任”的投资者教育第三届国际年会。会议强调投资者教育工作在重建全球投资者信心,促进证券市场发展等方面具有的重要意义。投资者教育工作受到越来越多关注的背后,不仅是各国民众对于投资的热情显著增加并在得到鼓励后转投入到资本市场之中,还在于其作为投资者保护工作的重要内容,可以帮助投资者更好地理解强制信息披露等项政策对于增强市场信心,补足市场监管,建立良好市场秩序,保护投资者合法权益等方面具有的重要意义。总体上,作为寻求重塑市场信心,强化市场信用的关键手段,投资者教育工作将发挥前所未有的重要作用。

在亚洲,投资者教育论坛(AFIE)于2010年2月3日在首尔成立,旨在建立并促进最高标准投资者教育工作的有效开展,向亚太地区投资者提供有效保护,确保形成跨区域的理性投资文化。

参加会议的包括发起成员以及代表 20 个亚洲区域的 31 个证券相关组织，诸如，证券交易委员会、金融贸易协会和监管当局。

（二）欧盟投资者教育专项活动

在欧盟，作为金融市场发展、人口结构变化和经济形势转变的结果，金融教育的重要意义得以凸显。面对各类金融机构提供的投资产品日益复杂且多样化，投资者尤其是个人投资者常常不知所措，其参与投资交易的不适当性也在日益增加。因此，投资者教育工作的开展承载着越来越重的维护金融安全方面的重要职责。

目前，欧盟委员会(EC)正在致力于推动受众者包括投资者在内的消费者金融教育工作，提升该群体的意识水平以至于能够与其所获得的产品信息更好地匹配，以利于其做出理性的金融服务决策。为推动金融教育工作，欧盟委员会主要启动了两个项目：一是欧洲消费者日记(The European Consumer Diary)。这项工作面向教师和学生，内容涵盖金融服务等教育工具，旨在帮助 15 至 18 岁的欧洲学生更好地获得关于其享有的权利和就业机会方面的信息。该计划将通过所有欧盟成员国的语言，结合教师课堂所使用的指引，免费提供给学生。二是名为 Dolceta 的立足于网站的消费者金融教育工具。该工具有助于消费者在长期成人教育计划中获取相关经验和互动式材料，并根据使用者先前的知识水平向其提供相应的学习金融服务知识的模板。目前，欧盟委员会计划将教师金融培训的内容纳入其中，以鼓励和帮助教师将金融知识教育融入日常校园生活。

二、美国相关组织对投资者教育工作开展深入研究

相比较而言，美国开展投资者教育工作的经验较为成熟，其最新动态和主要形式值得借鉴。

（一）自律监管组织 **FINRA** 投资者教育基金（**Investor Education Foundation**）开展相关调查并发布研究报告

一是在2010年12月开办了USFinancialCapability.org网站。该网站在展示美国各州地图的同时，向公众及政策制定者、研究人员提供深入了解并比较美国各州居民经济实力的相关服务，其公布的相关研究报告有 **Highest and Lowest States for Each Measure of Financial Capability, Take the Financial Capability Quiz, Methodology Summary and Full Data Tables, State-by-State Survey—Questionnaire, State-by-State Survey—Preliminary SPSS Data File** 等。

二是在2010年10月公布了与军人相关的调查(**Military Survey**)报告。通过在线对800名军人及其配偶开展主要内容涉及该群体的财务能力和状况调查，发布 **Military Survey—Executive Summary, Military Survey—Full Report and Methodology, Military Survey—Questionnaire, Military Survey—Preliminary SPSS Data File** 等研究报告。

三是在首尔投资者教育会议(**Investor Education Conference – Seoul – 21 May 2012**)上明确了向投资者提供有效的教育课程所具备的诸多特征，包括内容聚焦于投资者保护，强调投资行为的改变，遵循社会市场的规则，尽可能地合并相关计算方面的技能，开展针对目标投资者的研究工作及进行中立评估。

(二) SEC 投资者教育与宣传办公室(Office of Investor Education and Advocacy-SEC)开展多项相关研究

根据 2010 年《华尔街改革及消费者保护法案》(The Dodd-Frank Wall Street Reform And Consumer Protection Act, (以下简称《多德-弗兰克法》))的规定, SEC 投资者教育与宣传办公室开展了针对当前零售投资者金融知识水平,开展最有效的投资者教育工作应付出努力的专项研究,并发布题为 Study Regarding Financial Literacy Among Investors (August 2012)的报告。

此外,研究报告的内容还包括完善投资者获取投资顾问和证券经纪人注册信息的研究建议(Study and Recommendations on Improved Investor Access to Registration Information About Investment Advisers and Broker-Dealers (January 2011) (此报告是对《多德-弗兰克法》第 919B 节关于强制 SEC 研究完善投资者获取投资顾问和经纪人注册信息途径的规定做出的回应),美国投资者行为模式及陷阱(Behavioral Patterns and Pitfalls of U.S. Investors, 2010.该报告是国会图书馆以报告的形式对学术杂志刊登文章的广泛评论。报告对投资者的行为方式进行了区分,包括具有共性的投资失误行为等。))。

三、德意志交易所集团开展面向年轻人的专项教育工作

德意志交易所集团(DBAG)主要通过“资本市场学院(Capital Markets Academy)”开展面向交易所所有客户的投资者教育工作。德交所网站不仅为个人投资者提供学习平台,为会员提供培训及考试服务,还提供诸如交易员资格、投资顾问资格以及投资专家资格认证等项目的培训及考试平台。此外,投资者还可以借助于

计算机和网络参与培训及论坛，下载相关资料。

近期，德交所集团资助并开展一系列具有创造性的教育工作，通过奖学金计划完成从小学到基于终身教育设想的大学课题研究。此项工作的核心在于，允许投资者从其掌握的财富知识和经验中获益。德交所工作人员通过名为ENGAGE的工作申请培训，帮助青少年为其职业生涯作出准备，提升其获得工作职位的机会。德交所也因此于2011年获得德国“忠于欧洲雇员志愿者奖（Generali European Employee Volunteering Award）”。这是该奖项第一次授予向个人提供教育指引和支持的公司。

德交所集团从事投资者教育工作的另一重要项目是名为“创造未来——欧洲青年议会(European Youth Parliament)”的活动。该组织的核心职责主要是面向青年人履行教育职责，系统地资助学校及学术研究工作。较为典型的是，德交所集团于2010年8月资助了在法兰克福召开的欧洲青年议会第64届国际会议。

四、韩国投资者教育委员会（Korea Council for Investor Education, KCIE）开展的全面投资者教育工作

韩国投资者教育委员会通过其网站(www.kcie.or.kr)为民众提供了大量便携式课程教育服务，包括教育视频及相关学术性研究资料。

一方面，财富学院、基金学院、新产品学院和退休计划学院为投资者提供具有学术性的系列课程；股权连接权证的义务教育，¹以确保投资者充分知晓与股权连接权证有关的风险和回报；与证券和金融相关的短期在线 VOD 服务课程包括，退休计划、共

¹自 2011 年 2 月，在韩国，参与股权连接权证的投资者应当在开立股权连接权证账户前接受为期一小时的线下或者线上培训课程。

同基金投资和财富组合管理导引等内容；“成为明智投资者”的系列课程。

此外,还包括在线互动自助学习计划、经济与证券高校课程。

其二,2011年10月开放的投资者教育体验中心(the Investor Education Experience Center, IEEC)旨在通过提供适用于人生各阶段人群(包括儿童及青少年阶段,青年阶段,中年阶段和退休计划人群)的具有针对性的实践教育课程而增进公众对金融知识的了解以并掌握财富管理技巧。

其三,一方面,为小学、初中教师提供金融培训课程,确保教师掌握充分的金融与投资知识以向其学生传授有效的金融服务;另一方面,举办面向大学生的免费年度金融投资夏令营。

五、香港地区设立投资者教育局

2010年,香港政府决定设立投资者教育局及金融纠纷调解中心,进一步加强投资者教育和保障投资者工作。

投资者教育局负责全面构思并推行投资者教育策略,加强公众对其权利和责任的认知,以及对金融产品的基本知识,协助公众提升理财能力,从而作出明智的理财决定;投资者教育局属证监会全资拥有的公司,经费将由证监会支付。

在投资者相关纠纷的解决机制方面,香港政府开始积极推动金融纠纷通过调解方式解决的常态化:一方面,香港司法机构于2010年1月发布《调解实务指示》,规定了民事诉讼程序中的调解制度;另一方面,2012年6月15日,香港立法会通过了《调解条例》,²香港金融纠纷调解中心有限公司于2012年6月19日

² 参见 <http://www.legco.gov.hk/yr11-12/chinese/bc/bc52/general/bc52.htm>

挂牌成立，³协助解决成员金融机构与个人客户之间的金钱纠纷。⁴金融纠纷调解计划的成员应当是所有受香港金管局和证监会监管的金融机构。按照“先调解、后仲裁”的方式，调解后无法达成协议并经申请人同意，可以将纠纷提交仲裁。香港特区政府及金管局和证监会将提调解中心的成立费用及最初三年营运所需的经费。

六、新加坡证券交易所学院为投资者提供在线学习

新加坡证券交易所（Singapore Exchange Limited, SEX. 简称：新交所）认为开展常规性的公众教育的举措将有助于提升零售投资者的金融知识水平和市场的整体质量。因此，新交所学院(The SGX Academy)一直以来针对不同的主题组织面向零售投资者的常规性的讨论会和讲习班。此外，学院还与经纪人群体和行业协会在投资者教育方面保持紧密的联系。更进一步的举措是，新交所向身处各地的零售投资者提供指南和网络剪辑资料以供其学习经验。

为投资者提供了在线学习课程。自2012年1月，作为新加坡金融管理局向零售投资者提供交易保障尝试的一种尝试，当投资者投资指定投资产品前，如果其已经掌握了相关知识，具有相关经验，那么经纪人必须对此进行评估。此处的指定投资产品应当是其结构、特征和风险需要投资者掌握更加复杂且更多的知识才能参与其中的。目前，指定投资产品的种类包括交易所交易基金(Exchange Traded Funds , ETFs)、交易所交易票据(Exchange Traded Notes , ETNs)、期货(即延期结算合约 Extended Settlement

³ 参见 http://www.fdc.org.hk/tc/html/news/news_detail_20120619.html

⁴ 《香港成立金融纠纷调解中心》，新浪网 <http://finance.sina.com.cn/china/dfj/20120619/204312354925.shtml>，2012年9月10日最后访问。

contracts)、结构化认股权证(Structured Warrants)、期货和期权(Futures and Options)。

赵晓钧