



# 熔断后监管者不能一言不发

## 两次熔断均未发布解释性信息,导致股民恐慌“踩踏”

熔断机制设置的初衷本是让市场降温,起到“保险丝”的作用。实际效用如何?新年开市第一天,也是熔断机制实施第一天,它竟然派上了用场。不过,熔断机制在实际表现中并没能稳定市场,很多股民在熔断后怕卖不出去,导致恐慌性“踩踏”。

本报记者 刘相华 刘帅 姜宁 整理

### 股市暴跌暴涨史

中金所数据显示,沪深300指数11年来有105次盘中波动超过5%,33次超过7%,占交易日总数比例分别为4.0%及1.2%。

沪深300指数在历史上有147次波动在4.5%以上,其中105次的5%波幅满足暂时熔断条件,33次7%的波幅满足停止交易条件。



### 外国指数熔断机制阈值

交易所	基准指数	熔断阈值
多伦多交易所	道琼斯工业平均指数	10%、20%、30%
巴西证券期货交易所	IBOVESPA指数	10%、15%、20%
韩国交易所	KOSPI指数、KOSDAQ指数	10%
泰国交易所	SET指数	10%、20%

### 熔断值反成了 股民“止损”目标

股市在熔断机制的实施下仍出现“千股跌停”,这一局面似乎完全背离了设置这一机制的初衷。真的是像网友说的那样“如果没有熔断,今天不会跌那么惨”,还是另有原因,值得我们认真思考。

对外经贸大学公共政策研究所首席研究员苏培科指出,监管层对熔断制度准备不足,首次熔断后不作为加剧了市场恐慌。

“美国的熔断机制,是提供时间让市场冷静,让金融机构公开信息,提供时间让政府发现其中原因并及时纠错,而中国的熔断则是,让市场恐慌进一步扩散和放大,没有管理层出来说话,没有应急机制,新政最终成了摆设。”有专家如此认为。

在第一次停牌15分钟期间,无论交易所还是证监会,还是中国证券业协会,都没有发布相关说明性信息。各类投资者逐步形成一致性抛出行动,导致触及7%

熔断点位。在触及第二阶段熔断点位后,也没有出现任何说明性信息,这很可能导致投资者继续恐慌。

熔断机制的本意是给市场一个冷静期,让投资者充分消化市场信息,防止市场或某一产品非理性的大幅波动,从交易机制的角度保持市场的稳定。

但从当日的交易过程来看,熔断机制设定的阈值却无意中给恐慌的投资者一个明确的“止损”目标:HS300指数首次触发熔断用时2小时15分,而触发第二档阈值(7%)则仅仅用了5分钟左右,这5分钟的交易时间里沪深股市跌势加剧伴随成交显著放出,显然是投资者赶在触发第二档阈值前卖出所致。

### 熔断是有代价的 助长市场波动

对于舶来品的熔断机制究竟适不适用中国股市,尤其是在T+1交易制度下,已设定了涨跌停板制度的中国股市?2016年首个交易日的“全网实盘测试”结果打了

熔断机制设计与推行者的脸。

从1996年12月沪深股市引入涨跌停板制度,该制度对于短期化解市场过度波动和抑制投机起到了积极的作用,在接近20年的制度实施过程中投资者已较为熟悉交易规则和玩法;而新的熔断机制的加入,则相当于股指新增了两道交易双向阀门(-10%,-7%,-5%,5%,7%,10%)。

对于沪深300指数来说,在新的熔断机制下理论日内涨跌幅度收窄至(-7%,7%),通过制度过多干预市场交易,造成市场交易频繁“启停”损失的是交易效率,对市场长远发展不利。

中金公司首席策略分析师王汉峰称,熔断机制起作用也是有代价的。目前一级阈值幅度较低,且二级阈值与一级阈值设置差距过小(仅2个百分点),正常交易可能会比较频繁地被中断。第二,目前这种熔断机制设计本身也会对市场波动产生影响。例如,相比上涨,市场下跌更容易导致集体性的非理性。

文中部分内容引自“中国金融四十人论坛”、智谷趋势等

## 欧股大跌,美股指期货跌幅扩大

1月4日,截至北京时间16:18,欧洲股市盘初大跌,欧洲Stoxx 50指数、法国CAC40、德国DAX目前均跌3.3%。英国富时100跌1.9%。

香港恒生指数收盘下跌2.7%,报21327.12点。

标普500股指期货跌幅扩大

至1.65%,报2002点。

截至4日北京时间14:40,日经225指数收盘跌3.06%,报18450.98点。韩国首尔综指收盘跌2.2%,为去年8月24日以来的最大跌幅,报1918.76点。印度基准股指S&P BSE Sensex下跌1.5%,创一个月最大跌幅。

美国股指期货崩跌,道琼斯指数期货盘中大跌300点,标普500股指期货跌近1%。富时中国A50指数期货暴跌5.66%。

10年期美国国债收益率跌3个基点至2.24%,创两周最大跌幅。

据华尔街见闻

# 这个冬天在香水海的自在生活

肖阿姨今年六十多岁了,一年前从济南来到香水海,并从这边定居下来,退休后的她在这里开始了自己的养老生活。“原来我所期待的就是这么自在悠闲的生活,来到这里我的愿望终于实现了。”



## 冬天不怕温度低 业主之家练瑜伽

一看到肖阿姨,笔者忍不住问起她的年龄。肖阿姨笑道:“我今年确实实六十四岁了,不过有很多人夸我身材好,有精神,这个都是我每天练瑜伽的效果。”说着肖阿姨笑容满面地带着笔者走进了香水海的业主之家。

等到了业主之家的瑜伽房,肖阿姨才解释道:“我本来是不想学什么瑜伽的,觉得我们老人在一起聊聊天跳跳舞就挺好。可是现在的广场舞声音太大可能会打扰别人休息。就有人提议我们可以一起来练瑜伽,能修身养性,对身体好。社区内部就有瑜伽房,我们每天固定时间在一起学习瑜伽,时间久了好多朋友都说我气色好了很多,身材也有了明显的变化,就连颈椎都好久没疼过了。”看着肖阿姨容光焕发的模样,笔者也想去学习一下瑜伽了。

## 冬天热闹不吵闹 远离喧嚣睡眠好

午饭过后,肖阿姨习惯午后小憩一会。说到睡觉,肖阿姨又忍不住夸赞了香水海社区环境安静。她说:“人一上了年纪,睡眠就变得特别轻,有点动静就醒,醒了就再也睡不着了。原来在市区住的时候,最难受的莫过于半夜被车声和吵闹声吵醒。后来儿子在香水海买了房子,说这里特别安静,有助于我的睡眠。”

“我一开始将信将疑的,因为我看到香水海这边不同于其他的海景房,到了冬天就没人居住。这边到了冬天还是有很多人居住,人来车往的很是热闹,我担心会影响睡眠。但是实际住进来才发现,社区是人车分流的,内部根本不通车。而且这边住的大多都是我们这样的老年人,夜里也没有吵闹声,可安静了。我现在早晨去黑松林散步,呼吸新鲜空气,下午去业主之家练瑜伽,回来后睡眠质量明显提升,再也不担心失眠了。”看着肖阿姨心满意足的神情,笔者也感受到了肖阿姨对于香水海的喜爱。



## 走!去香水海泡温泉吃火锅

### 冬季养生之旅,报名火热进行中!

卓达·香水海项目位于威海南海新区,以“活水上的世界城邦”为主题,是卓达集团重点打造的具有异域风情的大型滨海项目。整个小区绿化率达到了80%,小区内拥有高尔夫练习场、马术俱乐部、美食街、家家悦超市、香水海医院等配套,目前均已开业。

第十五批看房团将在1月8日(本周五)启程,报名参团者请于8日一早在山东报业大厦集合,乘坐大巴前往威海南海新区。个人只承担300元大巴往返费用,吃、住、玩儿全部免费。



### 看房团报名热线

0531-8519 6614/8519 6615

QQ报名:1608840836

报名地址1:济南市经十路16122号山东报业大厦综合楼204室。

报名地址2:大众传媒大厦一楼大厅东首(沂源大街与历山路交叉西南角)。