



金融市场学教程

JINRONGSHICHANGXUE JIAOCHENG

主 编 贺强

副主编 段斌 杜惠芬 李德峰



中国财政经济出版社

金 融 市 场 学 教 程

主 编 贺 强

副主编 段 斌 杜惠芬 李德峰

中国财政经济出版社

责任编辑 张冬梅 何春冬

封面设计 周国强

版式设计 尹植

图书在版编目 (CIP) 数据

金融市场学教程 / 贺强主编. — 北京: 中国财政经济出版社, 2005.5

ISBN 7-5005-8160-2

I. 金… II. 贺… III. 金融市场—经济理论—教材
IV. F830.9 / 129

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 039381 号

中国财政经济出版社 出版

URL: <http://www.cfeph.com>

E-mail: cfeph@dr.gov.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

财经图书发行中心电话: 88119132 88119130 (传真)

北京国防印刷厂印刷 各地新华书店经销

850 毫米 × 1168 毫米 32 开 8.875 印张 229 千字

2005 年 5 月第 1 版 2006 年 6 月第 2 次印刷

定价: 11.90 元

ISBN 7-5005-8160-2/F·7132

属印装质量问题印厂负责调换

说 明

金融是现代经济的核心，随着世界经济一体化、金融全球化的发展，金融市场在市场经济中的地位日显突出。金融市场在推动各国经济发展，促进产业结构调整，合理分配社会资源，提高经济效益等方面发挥着非常重要的作用。

在当今世界，金融市场正在发生着一场深刻的变革，各国的金融业纷纷从分业经营、分业管理走向混业经营、混业管理的道路；各国金融机构的业务互相交叉、互相渗透，金融创新层出不穷，金融超市、超级银行不断涌现；金融电子交易、金融网络交易迅速发展；金融市场中的货币市场与资本市场互相促进、互相推动，联系日趋紧密。

我国加入 WTO 以后，外国的金融机构大量进入，我国金融市场旧有的格局被打破。在新的形势下，应当如何顺应国际金融市场发展的潮流，如何迎接金融市场开放的挑战，这将是摆在我们面前的一个十分紧迫的课题。

了解金融市场，掌握金融市场知识，更新金融观念，已经成为广大干部和财经工作者的当务之急。只有如此，才能适应新形势下各项经济工作的要求。

本书对金融市场的有关知识进行了较为全面的介绍，特别是对金融市场内部的各个子市场以及各种金融工具进行了详细地分析。内容简单明确，通俗易懂，理论联系实际，可操作性强。本书既适合自学，又适合党校、行政学院、高等院校和其他成人高等教育有关专业作为教材使用。

本书由贺强主编，参加编写的有段斌、李淑芳、周海波、魏建华、郭天勇、应展宇、贺强、杜惠芬、李德峰、李磊宁、林

琼、李宪铎等同志。杨光华、苏利佳、高海燕、孙明杰、李凯乐、高建华等同志参加了本书的修改和部分编写工作。

书中如有不妥之处，请读者指正，以便进一步修改完善。

中国财政经济出版社

中共中央党校函授学院

2006年4月

目 录

第一章 金融市场概述	1
第一节 金融市场及其要素	1
第二节 金融市场结构	7
第三节 金融市场的功能和作用	10
第二章 货币市场	14
第一节 货币市场概述	14
第二节 货币市场的交易组织	16
第三节 货币市场的细分	21
第三章 外汇市场	26
第一节 外汇市场概述	26
第二节 外汇汇率和外汇风险	33
第三节 外汇市场交易	43
第四章 保险市场	49
第一节 保险市场的内涵及其运行机制	49
第二节 保险的分类	52
第三节 保险合同	58
第四节 我国的保险市场	65
第五章 信托与租赁	69
第一节 信托概述	69

第二节	信托种类	75
第三节	租赁概述	79
第四节	租赁的种类	82
第六章	证券市场概述	90
第一节	证券的特征及其分类	90
第二节	证券市场的特征及其分类	92
第三节	证券市场的主体及中介机构	96
第四节	证券市场的功能与作用	102
第五节	证券市场的历史概况	108
第七章	股票市场	112
第一节	股票概述	112
第二节	股票发行市场	123
第三节	股票流通市场	132
第八章	债券市场	144
第一节	债券概述	144
第二节	债券市场	149
第三节	国债	154
第四节	企业债券	158
第五节	金融债券	163
第六节	可转换债券	164
第九章	投资基金市场	169
第一节	投资基金的产生与发展	169
第二节	投资基金的分类	170
第三节	投资基金的发行与交易	176
第四节	投资基金的运营	180

第十章 金融衍生品市场	185
第一节 金融衍生品市场中的主要交易品种	185
第二节 金融衍生品市场的功能与影响	195
第十一章 期货市场	201
第一节 期货市场的产生与发展	201
第二节 期货市场的组织结构	204
第三节 期货市场交易	211
第四节 期货市场的交易机制	217
第十二章 期权市场	225
第一节 期权市场的产生与发展	225
第二节 期权交易要素及其类型	227
第三节 期权合约的定价	233
第四节 期权市场的交易策略	242
第十三章 创业板市场	248
第一节 海外创业板市场介绍	248
第二节 我国创业板市场的发展现状	254
第十四章 风险投资市场	263
第一节 风险投资概述	263
第二节 风险投资运作方式	266
第三节 我国的风险投资市场	272

第一章 金融市场概述

学习目标：通过本章的学习，了解金融市场的含义和特点；熟悉金融市场结构、金融市场的功能和作用；掌握金融市场的构成要素。

第一节 金融市场及其要素

金融市场作为金融体系中的一个重要组成部分，其作用在于使各地区、各部门、各微观经济主体的资金融通以及金融商品的供求融为一体，实现资金的重新配置，为金融间接调控提供传导中介，推动经济的协调发展。

一、金融市场的含义和特点

一般而言，金融市场是指货币资金融通和金融工具买卖行为的统称。金融市场上交易的商品是货币和各种金融工具，其中包括各种票据、有价证券以及其他各种形式的金融工具等。金融商品买卖的场所是指资金供求者会合的场所，它既包括在某一建筑物内的营业大厅这种实际场所，也可以是跨地区、跨国界的抽象空间。金融市场也是一种市场机制，即在货币资金的运行中引入市场机制，使货币资金的供求市场化，以提高货币资金的运行效益。

金融市场有广义和狭义之分，前者是指货币资金的自由流动和各种信用关系的总和，即只要是金融商品交易均属此列；后者则专指证券发行和流通，最典型的形式是证券交易所。

金融市场同一般商品交易市场相比有其自身的特点：

一是交易对象的特殊性和单一性。金融市场交易的对象是货币和资金，它们的使用价值是相同的，既能给货币资金供应者带来利息，也能给货币资金需求者带来利润。

二是交易价格的一致性。金融市场交易的价格是利率，利率在社会平均利润率的限制约束和竞争调节下，有趋向一致的特性。

三是交易活动的集中性。货币资金的买卖一般通过金融中介来实现。

四是交易双方的可变性。在金融市场上，市场主体的买卖行为并非固定分明。资金短缺的企业是资金的需求者，但当其资金出现暂时闲置状态时，又可能成为资金的供应者。

二、金融市场的构成要素

金融市场是一个由多种要素构成的有机统一体，主要包括金融市场的参加者和各类金融工具。

（一）金融市场的参加者

金融市场的参加者是指参加金融交易的双方，即资金供给者和资金需求者。

1. 资金供给者

金融市场的资金供给者即投资者，是金融工具的购买人，它包括居民个人、企业、政府及政府机构和金融机构等。

（1）居民个人。在各国金融市场上，居民往往是最大的资金供给者。居民的货币收入除用于生活消费之外，会有一定的剩余。他们手中的闲置货币往往就成了金融市场的重要资金来源，其供给的方式有直接购买政府、企业、金融机构发行的各种债券或股票，购买投资信托公司发行的各种受益凭证，委托该公司间接投资于金融市场上其他的有价证券或投资于实业。

（2）企业。企业在生产经营中会形成一部分暂时闲置的货币资金，它可以在各种金融资产中作出合理选择，或存银行，或购

买债券，或投资于其他金融机构，以获取投资收入。

(3) 政府及政府机构。政府及政府机构在收支过程中也经常发生资金的临时闲置，如预算资金和预算外收入，在使用或支付时也会形成资金的暂时多余，作为金融市场资金的供给源，或存于银行，或在金融市场上回购、买入短期有价证券。

(4) 金融机构。金融机构包括银行和非银行金融机构。它们一方面从社会上吸收闲散资金，为需要资金的部门和单位提供资金；另一方面银行本身能够创造信用，从而形成自己的资金来源，为金融市场提供资金。

金融机构在金融市场上往往扮演着特殊的中介角色，作为货币资金的供给者，它可以购买金融市场上的各种证券，但它的资金又主要来自于各种存款或其他资金。金融机构作为货币资金的需求者，也可以通过存款、发行股票债券等形式筹集资金，但筹集的资金却是为他人所需而准备，金融机构只是从中赚取部分利差。

中央银行作为市场参与者，虽然也在金融市场上买卖证券参与资金的交易活动，但它从事交易活动的目的，主要是为了通过实施货币政策，调节和控制货币供应量，而不纯粹是为了集中资金或者在交易中赚取利润。所以，中央银行不同于其他的市场参与者，因为它不是单纯的资金供求者。

2. 资金需求者

金融市场上资金需求者即筹资人，是金融工具的发行人或出售人，它包括企业、政府部门、金融机构和居民个人。

(1) 企业。在金融市场上，企业是最大的资金需求者或筹资人。企业生产经营所需要的短期资金，主要在放款市场上通过短期借款和在票据市场上进行票据贴现等形式筹措；而企业固定资产投资所需的长期资金，则主要在证券市场通过发行股票和债券等途径来解决。

(2) 政府部门。国家及政府有关部门为了经济建设需要或为

调节财政收支平衡，可以发行债券的方式向金融市场筹措资金，用于弥补暂时的收支缺口、弥补财政赤字或经济建设的需要。这时，政府部门是以筹资人的身份出现在金融市场上的。

(3) 金融机构。当其自身资金准备不足或为满足客户需要时，金融机构就要通过同业拆借或向中央银行申请再贴现、再贷款等获取资金，必要时也可以向金融市场发行金融债券或出售其他有价证券筹集资金。所以，金融机构不仅是金融市场上重要的资金供给者，而且是金融市场上重要的资金需求者。

(4) 居民个人。居民，包括个体经营者，为了应付某种紧急需要或购买高档耐用消费品，或得到必要的生产经营周转资金等目的，也会到金融市场上筹集资金，例如向银行贷款、转让有价证券等。

(二) 金融市场的中介

金融市场上的资金融通，一般是通过金融中介来实现的。金融中介是指资金融通过程中，在资金供给者与资金需求者之间起媒介或桥梁作用的人和机构。主要包括：

1. 以银行为主体的金融机构。一般而言，商业银行、票据承兑所、票据贴现所、短期融资公司等都是货币市场上的金融中介，其中又以商业银行为主。商业银行的业务有两个特点：一是办理单位和个人的支票存款，可以创造信用（创造存款货币）；二是活期存款和短期存款比重较大，所以主要活跃在金融市场上的短期资金融通中。而从事长期信用的银行和非银行金融机构则是资本市场上的主要金融中介。

2. 证券公司。包括：(1) 证券发行公司。它是指在金融市场上专门从事新证券发行工作的机构，它们为证券发行者提供包销或代销服务，按规定从中收取一定的费用。(2) 证券交易公司。它是指专门从事信用工具流通转让的机构。虽然它本身就是信用工具买卖的主体，但目的不是为了筹措资金进行生产经营，其买卖行为完全属于转手性质——在信用工具的转让过程中，低

价买进，高价卖出，从中赚取一定的价差。

3. 经纪人和交易商。在建有固定交易场所（如证券交易所）的地方，只有经纪人和交易商才能进入市场，由他们代替资金供给者和资金需求者买入或卖出信用工具。经纪人本身并不买卖信用工具，只是以中介的身份代理买者或卖者买卖各种信用工具，从中赚取一定的佣金，即手续费。与经纪人不同的是，交易商除了代理客户买卖之外，还可以根据自身的财力状况买卖各种信用工具，从中赚取价差。

（三）金融市场的信用工具

金融市场的交易要通过以货币表示的各种信用工具才能实现资金融通。如果没有信用工具作为交易的媒介，金融市场的融资活动难以进行。

1. 信用工具的含义

信用工具是证明信用合同的存在及其条件有效的一种合法凭证。它是资金需求者向资金供应者出具的书面凭证。多数信用工具上都注明金融交易的金额、利率以及偿还的具体条件，它是一种具有法律效力的契约。传统的信用工具主要有：（1）票据。例如本票、汇票等。（2）债券。包括政府债券、公司债券、金融债券等。（3）股票。（4）大额可转让定期存单。

2. 信用工具的特征

理想的信用工具既要满足货币资金供求者的需要，也要满足中央银行进行宏观经济调控的要求。随着金融业的发展，以书面文件形式出现的信用工具逐步发行和流通，并在其发行和流通过程中逐步完善。一般来说，信用工具应具备期限性、流动性、安全性和盈利性的特点。

（1）期限性。即发行人有义务按规定期限返还资金。例如债券到期要还本付息。也有少数无偿还期限的信用工具，如股票。

（2）流动性或变现力。是指在很短时间内能把信用工具转让变为现金的能力。

(3) 安全性。这是指本金安全，即是否会遭到资金损失的风险。包括债务人不履行合约，或市场利率上升导致信用工具市场价格下跌的风险。安全性要求信用工具应当尽可能保持其价值的稳定性，将风险降到最低限度。

(4) 盈利性。即持有信用工具，可获得一定的经济收益。

上述四个特征之间存在密切的内在联系：期限长短影响着流动性的强弱，而风险的大小、流动性的强弱又影响着盈利水平的高低。也就是说，盈利水平与期限长短、流动性强弱、风险大小是密切相关的。

(四) 金融市场的组织方式

综观世界各国的金融市场，其交易方式主要有以下几种类型。

1. 交易所方式。交易所方式又叫拍卖方式或竞价方式，它是通过金融交易双方的公开竞价促成买卖成交的。在这种方式下，交易集中于交易所内，由代理人按照价格优先、时间优先的原则进行交易。

2. 柜台方式。也称店头市场方式或场外交易方式，它是一种不通过交易所而是通过各个金融机构柜台交易来实现的。

3. 中介方式。它是一种特殊的组织形式，其特殊性在于金融交易双方的直接联系被金融中介机构割断，金融机构成为金融交易中债务人的债权人和债权人的债务人。中介方式与柜台方式有相同的一面，但也有明显的区别，其区别主要在于金融机构在组织交易过程中是否有改变金融市场工具的性质。从柜台方式看，买卖的对象是同一的；而从中介方式看，金融机构自身购入的是一般的信用工具，例如国债、公司债、股票等，卖出的则是金融机构自己创造的信用工具，诸如基金股份、储蓄存单等。可见，中介方式在交易时已改变了信用工具的原有性质。

第二节 金融市场结构

金融市场按照不同的标准，有多种划分方法。

一、证券市场和借贷市场

证券市场是政府或公司发行证券以及证券流通买卖的场所。证券市场以股票、债券、商业票据、大额可转让定期存单等有价证券为交易对象；它的交易价格是以有价证券所体现的货币额为基础、由供求关系所决定的。而借贷市场则不同，它是直接以货币资金自身的使用价值，即能创造利润的能力作为交易对象，来借贷若干货币资金。

证券市场是一种公开市场，参加交易的人员多，交易的双方不一定都相互了解。借贷市场是顾客市场，贷款者对借款者有较深的了解，而且在借款行为发生之前要当面洽谈。

二、货币市场与资本市场

短期资金市场和长期资金市场是根据其偿还期的长短来划分的，一般以一年为界。

短期资金市场又称为货币市场，是短期资金融通的场所。其交易对象包括国库券、商业票据、大额可转让定期存单、银行汇票、短期债券等。这些票券多为“准货币”，其特点是偿还期短、流动性或变现力高、风险小。对商业银行来说，短期资金市场是“多余清偿力的暂存处和临时存款的来源”。

长期资金市场又称为资本市场，是指提供长期资金融通的场所。其交易对象包括股票、长期债券等，其特点是偿还期长、流动性或变现力较弱、风险比较大。资本市场为更大范围内的非货币金融资产增加了清偿力，并提供一种机制来实现企业之间的资金融通，从而促进“储蓄—投资”的转化。

货币市场和资本市场既有区别，又是相互联系的。一方面，资本市场的证券发行要由承销机构垫款，而垫款所需资金常由货币市场供给；另一方面，当资本市场上交易旺盛，证券价格上涨时，货币市场的部分资金就会流入到资本市场上去。

三、发行市场和流通市场

按照金融商品交易的程序来划分，金融市场可分为发行市场和流通市场。

发行市场也称为一级市场或初级市场，它是证券或票据等金融工具最初发行的市场。流通市场也称二级市场或次级市场，它是办理股票、债券和其他有价证券买卖的市场。

四、拆借市场、贴现市场、证券市场、 保险市场、外汇市场和黄金市场

按照金融资产的种类或形式来划分，金融市场可以分为拆借市场、贴现市场、证券市场、保险市场、外汇市场和黄金市场等。拆借市场即金融同业资金拆借市场，它是指金融机构之间为了平衡其业务活动中资金来源和运用而发生的一种短期资金借贷行为。贴现市场是指银行以现款购进未到期票据，为持票人提供资金的市场。证券市场是从事有价证券买卖或转让的市场。保险是指因意外灾害事故所造成的财产和人身损失所提供的补偿，保险市场则是保险单和年金单及其他保险商品发行与交易的场所，是一种特殊形式的金融市场。外汇市场是进行外汇买卖的交易场所，它通过各种外汇买卖，使国际间资金结算、资金融通和资本流动得以实现。黄金市场即集中进行黄金买卖和金币兑换的交易市场。黄金既可以用作一般商品，也可用作世界货币，而用作一般商品的黄金交易不应列入金融市场之内，但由于它又具有货币职能，在实际交易中很难区分其用途，所以一般将黄金交易列入金融市场范围之内。

五、国际金融市场和国内金融市场

按照金融市场融资的地域或活动的范围划分，可分为国际金融市场和国内金融市场。国际金融市场是指从事各种国际金融业务活动的场所，也就是由国际间资金的借贷、结算以及证券、黄金和外汇买卖所形成的市场。国际金融市场上的交易超越了一个国家的国境，交易的货币也不只限于一种，交易比较自由，不一定设有固定的场所。国际金融市场是随着国际经济发展的需要，在具备一定条件的国内金融市场上发展起来的。国内金融市场则是在一个国家内部主要以本国货币表示的金融交易市场，其交易活动受到该国法律制度的限制，国内金融市场又有地区性金融市场和全国性金融市场之分。

六、有形市场和无形市场

按金融交易是否存在固定场所来划分，金融市场可以分为有形市场和无形市场。有形市场是指有固定的交易场所、有专门的组织机构和人员、有专门设备的组织化市场，例如证券交易所。无形市场是指没有集中固定的场所，没有专门的组织机构，其交易是通过电传、电话、电报等手段联系并完成的非组织化市场。有形市场和无形市场的主要区别在于有无一个有组织的、固定的交易场所。

七、现货市场和期货市场

按金融商品交易的交割时间来划分，金融市场可分为现货市场和期货市场。现货市场是指现金交易市场，即买者付出现款买进证券或票据；卖者交付证券或票据，收进现款，钱货两清。这种交易一般是当天成交当天交割，最多不能超过3天。期货市场是指标准化期货合约买卖的场所，期货合约在一定时间以后（例如1个月、2个月、3个月等）才进行交割。