

附：金融市场学自学考试大纲

金融市场学

[2004年版]

组编/全国高等教育自学考试指导委员会
主编/周升业 王广谦

全国高等教育自学考试指定教材 金融专业
(独立本科段)

中国财政经济出版社

F830.9
168

全国高等教育自学考试指定教材
金融专业（独立本科段）

金融市场学

（2004年版）

（附：金融市场学自学考试大纲）

全国高等教育自学考试指导委员会 组编

周升业 王广谦 主编

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

金融市场学: 2004 年版/周升业, 王广谦主编; 全国高等教育自学考试指导委员会组编 —北京: 中国财政经济出版社, 2004 3
全国高等教育自学考试指定教材
ISBN 7-5005-7047-3

I. 金… II ①周…②王…③全… III. 金融市场 - 高等教育 - 自学考试 - 教材 IV F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 006913 号

中国财政经济出版社出版

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

E-mail: cfeph@dre.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

三河市新世纪印刷厂印刷

880×1230 毫米 32 开 18 625 印张 480 000 字

2004 年 3 月第 1 版 2004 年 3 月第 1 次印刷

印数: 1—3000 定价 23.40 元

ISBN 7-5005-7047-3/F 6168

(所购教材如有印装问题, 请在当地教材供应部门调换)

组 编 前 言

二十一世纪是一个变幻难测的世纪，是一个催人奋进的时代。科学技术飞速发展，知识更替日新月异。希望、困惑、机遇、挑战，随时随地都有可能出现在每一个社会成员的生活之中。抓住机遇，寻求发展，迎接挑战，适应变化的制胜法宝就是学习——依靠自己学习、终生学习。

作为我国高等教育组成部分的自学考试，其职责就是在高等教育这个水平上倡导自学、鼓励自学、帮助自学、推动自学，为每一个自学者铺就成才之路。组织编写供读者学习的教材就是履行这个职责的重要环节。毫无疑问，这种教材应当适合自学，应当有利于学习者掌握、了解新知识、新信息，有利于学习者增强创新意识、培养实践能力、形成自学能力，也有利于学习者学以致用、解决实际工作中所遇到的问题。具有如此特点的书，我们虽然沿用了“教材”这个概念，但它与那种仅供教师讲、学生听，教师不讲、学生不懂，以“教”为中心的教科书相比，已经在内容安排、形式体例、行文风格等方面都大不相同了。希望读者对此有所了解，以便从一开始就树立起依靠自己学习的坚定信念，不断探索适合自己的学习方法，充分利用已有的知识基础和实际工作经验，最大限度地发挥自己的潜能达到学习的目标。

欢迎读者提出意见和建议。

祝每一位读者自学成功。

全国高等教育自学考试指导委员会

2004年1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 金融市场的形成和发展	(10)
第三节 金融市场的分类	(17)
第四节 金融市场的功能和作用	(21)
第五节 金融市场的结构与组织形式	(25)
第二章 金融市场参与者和金融市场交易对象	(33)
第一节 金融市场的参与者	(33)
第二节 金融市场中介和监管组织	(38)
第三节 金融工具	(45)
第四节 衍生金融工具	(71)
第三章 货币市场	(86)
第一节 货币市场概述	(86)
第二节 同业拆借市场	(91)
第三节 票据市场	(97)
第四节 短期政府债券市场	(104)
第五节 可转让大额定期存单市场	(109)
第六节 回购市场	(112)
第四章 资本市场——股票市场	(118)
第一节 股票的发行与承销	(118)
第二节 股票的流通与交易	(130)
第三节 股票市场的运作方式	(142)

第四节	股票的价格与收益	(151)
第五章	资本市场——债券市场	(167)
第一节	债券的发行与承销	(167)
第二节	债券的流通与交易	(184)
第三节	债券市场的组织方式	(189)
第四节	债券价格与收益	(196)
第六章	外汇与黄金市场	(204)
第一节	外汇市场概述	(204)
第二节	外汇市场的构成	(207)
第三节	外汇市场的价格	(211)
第四节	外汇市场的交易方式	(220)
第五节	黄金市场	(227)
第七章	金融衍生工具市场	(242)
第一节	金融衍生工具市场概述	(242)
第二节	金融远期市场	(246)
第三节	金融期货市场	(250)
第四节	金融期权市场	(258)
第五节	金融互换市场	(262)
第八章	证券投资基金	(271)
第一节	证券投资基金概述	(271)
第二节	证券投资基金的当事人	(279)
第三节	证券投资基金的设立与募集	(284)
第四节	证券投资基金的运作与投资	(291)
第五节	证券投资基金的价格与收益	(300)
第六节	证券投资基金的费用和税收	(307)
第九章	风险、收益与资产定价	(313)
第一节	货币的时间价值	(313)
第二节	终值、现值和贴现率	(322)

第三节	证券定价	(330)
第四节	影响证券价格波动的因素	(337)
第五节	市场交易成本与效率	(339)
第六节	风险与收益	(343)
第七节	资产定价模型	(351)
第十章	证券投资分析	(363)
第一节	证券投资的一般原理	(363)
第二节	宏观经济分析	(367)
第三节	行业分析	(374)
第四节	企业价值分析	(378)
第五节	技术分析	(383)
第六节	投资组合管理	(391)
第十一章	金融市场管理	(399)
第一节	金融市场管理概述	(399)
第二节	货币市场的管理	(407)
第三节	证券市场的管理	(419)
第四节	外汇市场的管理	(437)
第十二章	世界主要金融市场	(445)
第一节	伦敦金融市场	(445)
第二节	纽约金融市场	(458)
第三节	东京金融市场	(472)
第四节	法兰克福金融市场	(480)
第五节	其他主要金融市场	(483)
第六节	离岸金融市场	(490)
后 记		(507)
附 录	金融市场学自学考试大纲	(509)

第一章 金融市场概述

第一节 金融市场及其要素

一、金融市场的涵义

在现代经济生活中，不管是个人、企业，还是政府，他们的经济活动都离不开一定的货币收支。在货币收支过程中，收支相等被称为平衡，但大多数情况是收支不平衡。通常收大于支就形成结余，支大于收则形成赤字。货币在盈余方与短缺方之间的调剂或融通是借助于各种金融工具，通过信用方式在金融市场上进行的。盈余方是货币资金的供给者，通过持有各种金融工具拥有着相应金额的债权；赤字方是货币资金的需求者，通过发行各种金融工具，同时承担着相应金额的债务。在具体操作中，为了满足供需双方在融资期限、融资条件和融资方式上的不同要求，需要借助于不同的金融工具，如票据、股票、债券等等。不同的融资工具，构成了不同的融资市场。金融市场便是各种融资市场的总称。

从融资活动的内容看，金融市场的涵义有广义和狭义之分。广义的金融市场泛指资金供求双方运用各种金融工具，通过各种途径进行的全部金融性交易活动，包括金融机构与客户之间、各金融机构之间、资金供求双方之间所有的以货币资金为交易对象的金融活动，如存款、贷款、信托、租赁、保险、票据抵押与贴现、股票和债券买卖、黄金外汇交易等。狭义的金融市场则一般限定在以票据

和有价证券为金融工具的融资活动、金融机构之间的同业拆借以及黄金外汇交易等范围之内。在一般情况下，金融市场主要是指后者。

在发展的最初阶段，金融市场一般都有固定的交易场所和工作设施。也就是说，当时的金融市场是有形市场。因此，在对金融市场下定义时，大多表述为：金融市场是指票据、有价证券和黄金外汇交易的场所。但随着商品经济、科学技术和金融交易活动本身的发展，金融市场早已突破了固定场所的限制，有形市场和无形市场同步发展。一方面，高度组织化的证券交易所不断扩展和完善；另一方面，通过电脑、电传、电话、国际互联网等设施和信息传输手段进行资金交易的活动，跨越了城市、地区和国界等地域上的界限，把整个世界联成一个庞大的无形市场。因此，如果避开“场所”一词，对金融市场的定义可以表述为：资金供求双方以票据和有价证券为金融工具的货币资金交易、黄金外汇买卖以及金融机构之间的同业拆借等活动的总称。换句话说，金融市场是指以金融资产为交易对象而形成的供求关系及其机制的总和。

二、直接融资与间接融资

资金供给者与资金需求者之间的融资活动有两种基本形式，即直接融资和间接融资。直接融资是指资金供给者与资金需求者通过一定的金融工具直接形成债权债务关系的金融行为。资金供给者是直接的贷款人，资金需求者是直接的借款人。间接融资是指资金供给者与资金需求者通过银行等信用中介机构间接实现资金融通的金融行为。在间接融资中，资金供给者与资金需求者不是分别作为直接的贷款人和借款人出现的，它们之间并不构成直接的债权债务关系，而是分别与银行等信用中介机构进行交易，分别成为银行等信用中介机构的债权人和债务人。典型的间接融资便是银行的存贷款业务。资金供给者将资金存入银行等金融机构，然后再由这些金融

机构向资金需求者发放贷款。这样，存款人成为金融机构的债权人，借款人成为金融机构的债务人；而金融机构对存款人来说则是债务人，对借款人来说是债权人，它是资金供给者和资金需求者双方之间债权债务关系的中介。

按照广义金融市场的定义，直接融资与间接融资都是在金融市场上进行的。按照狭义金融市场的定义，金融市场上的融资主要是直接融资。习惯上把所有以票据和有价证券为金融工具的融资活动以及金融机构之间的资金拆借和黄金外汇买卖都包括在内。

直接融资与间接融资具有各自的优点，相应地也都有各自的局限。直接融资的优点在于：

(1) 资金供需双方联系紧密，有利于资金的快速合理配置和使用效率的提高。在直接融资当中，资金供给者与资金需求者之间直接构成债权债务关系。在这种情况下，资金需求者的资金使用状况与资金供给者的利益密切相关，债权人就会特别关注和支持债务人的经营活动。同时，面对着直接的债权人，债务人在资金使用上也会有较大的压力。债权人的关注和债务人的压力会共同促使资金使用效率提高。

(2) 筹资者的成本较低，而投资者的收益较大。由于直接融资没有中间环节，资金需求者能够以较低的成本获得资金。对于资金供给者来说，由于直接从筹资者获得收益，资金供给者一般收益较高。

与间接融资相比，直接融资的局限性主要表现在三个方面：

(1) 在资金数量、期限、利率等方面，直接融资受到的限制比间接融资多。

(2) 在金融市场欠发达的国家或地区，直接融资使用的金融工具的流动性比间接融资工具的流动性要弱。

(3) 对资金供给者来说，直接融资的风险比间接融资的风险大。因为在市场竞争的环境中，筹资者有可能经营亏损，甚至破产，从而导致投资者承受难以收回投资的巨大的不确定性。

与直接融资比较，间接融资的优点在于：

(1) 灵活方便。银行等金融机构作为借贷双方的中介，可以提供数量不同的资金和不同的融资方式，以及多样化的金融工具，来满足供需双方融资选择要求。

(2) 安全性高。在直接融资中，资金融通的风险主要由债权人独自承担，而在间接融资中，由于金融中介机构的资产与负债是多样化的，融资活动的风险便可由资产和负债的组合分散承担。

(3) 作为间接融资活动的参与者，金融中介机构一般都有相当大的规模，其财力也十分雄厚。它们可以雇佣各种专业人员对融资活动进行分析，也有能力利用现代化的工具从事金融活动，还有可能在某一国家、地区，甚至世界范围内调动资金，因此，间接融资扩大了资金融通的规模。

但是，间接融资的局限性也不容忽视。由于在资金供给者和资金需求者之间加入了银行等金融机构作为中介，资金供需双方的直接联系被割断，在一定程度上会减少投资者对企业生产的关注和筹资者使用资金时所承受的压力。同时，由于中介机构提供服务要收取一定的费用，也在一定程度上增加了筹资的成本。

从历史角度考察，直接融资活动先于间接融资活动出现，直接融资是间接融资的基础；另一方面，在直接融资基础上发展起来的间接融资又极大地促进了直接融资的发展。在现代市场经济中，直接融资与间接融资并行发展、互相促进。它们在充分发挥自身优点的同时，也互相弥补着各自的缺陷。因此，对直接融资和间接融资必须给予同等的关注。

三、金融市场的构成要素

尽管世界各国金融市场的发达程度各不相同，但就市场本身来说，都不外乎是由金融市场参与者、金融市场交易工具、金融市场中介和金融市场价格这四个要素构成的。

(一) 金融市场参与者

所谓金融市场参与者，即金融市场的交易者。这些交易者或是资金的供给者，或是资金的需求者，或者以双重身份出现。某一时期的资金短缺者，下一时期可能成为资金盈余者，反之亦然，这样的角色转换经常发生。金融市场参与者既可以是自然人，也可以是法人，一般包括企业、政府、金融机构、机构投资者和家庭。在开放的金融市场上还包括外国投资者。金融市场参与者积极从事市场交易的动力来自两个方面：一方面是参加者自身对利润的追求。资金供给者供应资金是为了获取利息或股利；资金需求者筹措资金是为了获取高于所需支付的利息或股利的利润收入；资金中介机构提供各种服务是为了获取手续费收入或赚取差价收入。这种参与者自身对利润的追求，推动着资金从盈余部门向短缺部门流动。另一方面是参与者之间的相互竞争。不仅资金供求双方存在着竞争，而且资金需求者之间、资金供给者之间也同样存在着竞争。正是这些错综复杂的竞争，引导着资金的流向、流量和流速，促使资金从效益低的部门向效益高的部门流动，从而实现资金的优化配置。

对于金融市场而言，市场参与者具有决定意义。一般而言，市场参与者的多寡决定了金融市场规模的大小。金融市场是否发达，除了决定于社会生产力的发展水平外，最重要的因素就是该市场是否拥有足够的市场参与者。同时，金融市场参与者是造就金融市场上丰富金融工具的必要条件。众多金融市场交易者势必造成相互之间的激烈竞争，导致金融市场业务多样化，从而造就更多的金融工具和更新的金融交易方式。

除此之外，金融市场参与者的数量及交易的活跃程度对金融市场的深度、广度和弹性也有影响。金融市场的深度、广度和弹性是发达的金融市场必须具备的特点。深度 (Depth) 是指金融商品的开价同最后成交价之间的差额维持在很小的范围内；广度 (Breadth) 是指交易者的内部组成复杂多样，从而使交易活动不致

“一边倒”，“系统性风险”比较小；弹性（Resiliency）则是指证券价格变动后能够迅速复原。一个金融市场是否具备深度、广度和弹性，虽然还要取决于金融市场的组织程度，但一般来说，足够多的金融市场参与者及其相互间的竞争，是使市场具备这三个特征的先决条件。

（二）金融市场交易工具

从本质上说，金融市场的交易对象就是货币资金，但由于货币资金之间不能直接进行交易，需要借助金融工具来进行交易，因此，金融工具就成为金融市场上进行交易的载体。金融工具最初又称信用工具，它是证明债权债务关系并据以进行货币资金交易的合法凭证。金融工具是法律契约，交易双方的权利和义务受法律保护。远在金融市场形成以前，信用工具便已产生，它是商业信用发展的产物。但是由于商业信用的局限性，这些信用工具只能存在于商品买卖双方，并不具有广泛的流动性。随着商品经济的进一步发展，在商业信用的基础上又产生了银行信用和金融市场。银行信用和金融市场的产生和发展反过来又促进了商业信用的发展，使信用工具成为金融市场上的交易工具，激发了信用工具潜在的重要性。在现代金融市场上，信用工具虽然仍是主要的交易工具，但具有广泛流动性的还有反映股权或所有权关系的股票以及其他金融衍生商品，它们都是金融市场交易工具，因而统称为金融工具。

金融工具一般具有广泛的社会可接受性，随时可以流通转让。不同的金融工具具有不同的特点，能分别满足资金供需双方在数量、期限和条件等方面的不同需要，在不同的市场上为不同的交易者服务。传统的金融工具，在货币市场上主要有商业票据、短期债券等，在资本市场上主要有股票、中长期债券等。20世纪70年代初期以来，金融市场上出现了许多衍生金融工具。所谓衍生金融工具是指从传统金融工具中派生出来的新型金融工具。例如，从股票交易中派生出来的股票期货合约、股票指数期货合约、期权合约，

从债券交易中派生出来的债券期货合约，从外汇交易中派生出来的外汇期货、货币期权、货币互换、汇率掉期的合约等。衍生金融工具的最大特点是能够以少量资金从事数倍乃至数十倍的交易，故而具有高风险性、高投机性和高收益性。随着金融市场各种创新业务的扩展，金融工具的种类会越来越多。

（三）金融市场中介

金融市场中介是指那些在金融市场上充当交易媒介，从事交易或促使交易完成的组织、机构或个人。金融市场中介又可分为两类：一类是金融市场交易者的受托人，如货币、证券、外汇的经纪人，证券的承销商等；另一类则是以提供服务为主的中介机构，主要有投资咨询公司、投资与保险代理机构、证券交易所、信用评估公司、会计师事务所、提供金融法律服务业务为主的律师事务所等。两类金融市场中介在开业条件、权利与义务、活动范围、客观作用、外部管理等方面有诸多不同。

从参与市场活动的角度看，金融市场中中介同金融市场参与者一样，都是金融市场交易活动的参与者，因而在金融市场上的某些作用是相同的。但从身份、动机、作用等方面看，金融市场中中介与金融市场参与者之间又有重要区别。首先，金融市场中中介是以中介人的身份参与金融市场活动，而一般投资者是以资金供给者或需求者的身份参与市场活动。其次，金融市场中中介主要以市场中介活动为业，赚取的是佣金、服务费或手续费，而一般参与者主要是追逐投资收益。第三，在市场上的作用不同，金融市场中中介最重要的作用是为投资者的交易提供服务，促进和便利交易。

（四）金融市场价格

金融市场的价格通常表现为各种利率和金融工具的交易价格。由于金融市场的交易价格与交易者的实际收益密切相关，自然倍受投资者的关注。

与商品市场一样，金融市场上的各种交易都是在一定的价格下

实现的。但金融市场上的交易价格与商品市场上的交易价格在表现形式上又有所不同。商品市场上的交易价格反映的是交易对象的全部价值，如1吨钢材的价格3000元、1辆汽车的价格20万元等等。而金融市场上货币资金的交易只是交易对象使用权的转移，所以交易对象的价格反映在利率上，如以10%的利率出让100元的货币资金使用权1年，那么10%或10元是这100元货币资金使用权交易的价格，而110元是交易的价格。在资本市场上金融工具的价格则大多直接表现为交易价格，特别是在证券的二级交易市场上直接表现为股票价格、债券价格等等，如一张100元的股票以150元成交，这150元即是这张股票的价格，这时，金融工具的价格反映的是它的总值。因此，在金融市场上，交易对象的价格与金融工具的价格是有区别的。

货币资金交易的价格一方面取决于社会资金平均盈利率，另一方面取决于货币资金的供求状况。在发达的市场经济条件下，各种利率之间有着密切的内在联系；通过市场机制的作用，各种利率有呈同方向变化的趋势。另外，市场参加者之间的竞争对价格的形成也起着重要的作用。资金需求者对资金供给者的竞争，试图以最低的代价获得资金，而资金需求者之间的竞争又使这种代价不能过低；资金供给者对资金需求者的竞争，试图以最高的收益出让资金，而资金供给者之间的竞争，又使这种收益不能过高。因此，一种金融工具的流动性、收益性和风险性特点决定了其自身的内在价值，从而奠定了这种金融工具的价格基础。此外，金融工具的价格还受到供给、需求、其他金融工具价格以及交易者心理预期等众多外生因素的影响。可见，金融市场的价格形成非常复杂，并且处于不断的波动当中。

在金融市场中，价格机制发挥着极为重要的作用。在一个有效的金融市场上，金融工具的价格能够及时、准确、全面地体现该资产的价值，引导资源自动流向高效率的部门，从而能够实现资源在

整个经济体系中的优化配置。

金融市场参与者、金融市场交易对象、金融市场中介、金融市场价格是构成金融市场的四大要素，它们之间是紧密联系、互相促进、相互影响的。其中，金融市场参与者与金融市场交易对象是最基本的要素，只要这两个要素存在，金融市场便会形成；而金融市场中介与金融市场价格则是自然产生的或必然伴随的，完善的中介机构和价格机制，是金融市场发展的重要条件。

四、金融市场的特殊性

与其他市场（产品市场和要素市场）相比，金融市场的特殊性主要表现在：

1. 在金融市场上，市场参与者之间的关系已不是一种单纯的买卖关系，而主要是一种借贷关系和委托代理关系，是以信用为基础的资金的使用权和所有权的暂时分离或有条件的让渡。

2. 金融市场交易的对象不是普通商品，而是特殊的商品——货币资金或其衍生物。使用原生性金融工具和某些衍生金融工具进行交易时，交易对象是货币资金；使用另一类衍生金融工具（如利率期权）进行交易时，其交易对象是风险。

3. 金融市场的交易方式具有特殊性。金融工具一般有一定的期限，在规定的期限届满时，债务人才有责任履行规定的义务，这与其他市场不同。

4. 金融市场的价格决定较为复杂，影响因素很多并且波动巨大。而一般商品的价格由其价值决定并受市场供求关系的影响，其价值由相对稳定的社会必要劳动时间决定，因此其价格决定相对简单并且波动较小。

5. 市场交易的场所在大部分情况下是无形的，通过电讯及计算机网络等进行交易的方式已越来越普遍。

第二节 金融市场的形成和发展

一、金融市场是商品经济发展和信用形式多样化的产物

金融市场作为一个经济范畴是与商品经济紧密相联的，是商品经济发展和信用形式多样化的必然产物。在商品经济发展的初期阶段，与商品经济同时产生的商品市场以物物直接交换的方式实现其活动。当商品价值的独立表现形式——货币产生之后，商品市场上的交换方式便分为买和卖两个环节，商品买和卖的分离使商业信用的出现产生了内在可能性，买方对商品的需要和卖方对货币的需要时间上的不一致又使商业信用的出现变为现实。在资本主义以前的社会里，以延期支付方式的赊销商品活动已经较为普遍。随着商品经济的发展，不规范的商品赊销活动逐步走向规范化，即商业信用票据化。由于商业信用在规模和投资方向上的局限性，促进了银行信用的产生。除了作为中介进行存贷款业务之外，银行还办理商业票据的承兑、贴现和再贴现业务，这就使银行信用与商业信用结合在一起。商品经济规模的扩大、大工业的发展、资本的竞争，又促进了现代股份制度的产生。股票的发行、信用形式的多样化，呈现出错综复杂的融资关系，形成了特殊的商品市场——金融市场。随着商品货币经济的发展，融通资金的要求无论在数量上还是在种类方式上都越来越高，这就促使金融工具不断创新，金融交易活动的规模日益扩大，金融市场也就不断发展和完善起来。因此，金融市场是商品经济发展的产物，与商品经济紧密相联，它不是资本主义制度特有的范畴，而是商品经济的一般要求。所以，只要商品经济存在，金融市场就有存在和发展的客观必然性。

市场经济是高度发达的商品经济。在现代市场经济条件下，金