



JINRONG
SHICHANGXUE

金融市场学

王兆星 吴国祥 张颖 编著

· 第四版 ·



中国金融出版社
CHINA FINANCIAL PUBLISHING HOUSE




F830.9
81:4

金融市场学

(第四版)

王兆星 吴国祥 张颖 编著

 中国金融出版社

责任编辑：孔德蕴

责任校对：刘明

责任印制：尹小平

图书在版编目 (CIP) 数据

金融市场学 (Jinrong Shichangxue) (第四版) / 王兆星, 吴国祥, 张颖
编著. 4 版. —北京: 中国金融出版社, 2006.9

ISBN 7 - 5049 - 4163 - 8

I. 金… II. ①王…②吴…③张… III. 金融市场—经济理论
IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 103677 号

出版

发行

中国金融出版社

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010) 63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com> (010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 20.5

字数 413 千

版次 1995 年 10 月第 1 版 1999 年 1 月第 2 版

2004 年 2 月第 3 版 2006 年 9 月第 4 版

印次 2006 年 12 月第 2 次印刷

定价 30.00 元

如出现印装错误本社负责调换

前 言

金融市场的形成已有数百年的历史，近一个世纪以来的发展更是备受瞩目。经济学家的一个普遍共识是，经济发展离不开金融市场，金融市场是经济金融体系的重要组成部分，其适度发展在许多国家经济起飞时期发挥了无法估量的巨大作用。在我国国民经济的平稳较快增长所创造的良好环境下，我国金融市场在创新中快速发展，在经济发展、资源配置、宏观调控中的地位和功能日益提升，也成为市场主体和各类机构实施投融资和风险管理的重要渠道及场所。

近年来，随着金融学科的不断发展和丰富，金融市场学已逐渐成为金融学专业的主干课程之一，其内容也伴着金融市场发展创新的步伐而不断修改完善和推陈出新。本书编著者王兆星、吴国祥早在 1995 年就曾编著并由中国金融出版社出版了《金融市场学》一书，在此后十多年间，承蒙专家斧正和读者厚爱，该书于 1999 年和 2004 年先后再版过两次。为体现金融市场学教育发展需要和学科研究成果，我们重新设计了本书的框架，全面更新了内容，呈给读者一本全新的《金融市场学》，希望本书对广大理论和实务工作者及经济金融专业师生的工作、教学和研究有所帮助。

全书共分 11 章，王兆星编写第八、第九、第十章，吴国祥编写第二、第三章，张颖编写第四、第五、第六、第七、第十一章，吴国祥、张颖共同编写第一章，由王兆星统稿。

本书在编写过程中，曾得到众多专家和朋友的关心和帮助，得到了中国银行业监督管理委员会蔡相同志，中国金融出版社王杰华主任、孔德蕴同志的大力协助，他们曾仔细审阅全书并提出了许多建设性意见，在此特致谢忱。

书中疏漏纰缪之处，敬请读者批评指正。

编著者
2006 年 8 月

目 录

1	第一章 金融市场概论
1	第一节 金融市场的概念与功能
9	第二节 金融市场的参与者与交易对象
15	第三节 金融市场的类型
21	第四节 金融市场的发展趋势
23	本章小结
25	第二章 金融市场的参与者
26	第一节 金融市场的参与者之一——企业、政府、家庭、机构投资者和外国投资者
33	第二节 金融市场的参与者之二——商业银行
35	第三节 金融市场的参与者之三——经纪人
41	第四节 金融市场的参与者之四——证券公司、投资银行和商人银行
47	第五节 金融市场的参与者之五——保险公司
48	第六节 金融市场的参与者之六——其他金融市场中介机构
52	本章小结
54	第三章 金融市场的交易工具
54	第一节 金融市场交易工具之一——货币市场交易工具
60	第二节 金融市场交易工具之二——债券
66	第三节 金融市场交易工具之三——股票
72	第四节 金融市场交易工具之四——基金证券
75	第五节 金融市场交易工具之五——外汇
78	第六节 金融市场交易工具之六——保险单
79	第七节 金融市场交易工具之七——衍生金融工具

82	本章小结
84	第四章 货币市场
84	第一节 同业拆借市场
87	第二节 回购市场
89	第三节 商业票据市场
92	第四节 银行承兑汇票市场
95	第五节 大额可转让定期存单市场
98	第六节 短期政府债券市场
103	第七节 货币市场共同基金市场
106	本章小结
107	第五章 债券市场
107	第一节 债券市场概述
119	第二节 债券的价格及收益率
130	第三节 债券的利率期限结构
136	第四节 债券定价原理
143	第五节 债券的投资风险分析
149	本章小结
150	第六章 股票市场
150	第一节 股票市场概述
167	第二节 用收入资本化法分析股价
169	第三节 普通股票的定价
184	第四节 股票投资的风险分析
190	本章小结
191	第七章 证券投资基金市场
191	第一节 证券投资基金市场概述
192	第二节 证券投资基金的分类及其特点
201	第三节 证券投资基金市场的运作机制
206	本章小结
207	第八章 外汇市场
208	第一节 外汇市场概述
220	第二节 外汇市场的交易方式
233	第三节 汇率的决定与变动

238	本章小结
241	第九章 保险市场
241	第一节 保险市场概述
243	第二节 保险运行的基本原则
245	第三节 保险商品及定价
249	第四节 保险市场运作
252	本章小结
253	第十章 衍生金融市场
253	第一节 衍生金融市场概述
260	第二节 金融远期市场
264	第三节 金融互换市场
269	第四节 金融期货市场
279	第五节 金融期权市场
285	本章小结
288	第十一章 金融市场主要流派介绍
288	第一节 资本市场效率理论
291	第二节 现代资产配置理论
302	第三节 资本资产定价模型
308	第四节 多因素 CAPM 模型: APT 模型
314	本章小结
315	参考文献

第一章

金融市场概论

金融市场是现代市场经济体系的重要组成部分。在现代市场经济中，人们通常认为三类市场对经济运行起着主导作用，即要素市场、产品市场和金融市场。要素市场是分配土地、劳动、管理与资本等生产要素的市场。在要素市场上，消费部门将劳动力和其他资源出售给出价最高的生产部门。产品市场是商品和劳务进行交易的场所。而在经济系统中引导资金流向、使资金由盈余部门向短缺部门转移的市场即为金融市场。

第一节 金融市场的概念与功能

一、金融市场的概念

金融市场是现代金融的重要组成部分，也是金融系统的核心。美国金融学家斯蒂芬·A. 罗斯在为《新帕尔格雷夫经济学大辞典》所撰写的辞条指出：“金融以其不同的中心点和方法论而成为经济学的一个分支……基本的中心点是资本市场的运营、资本资产的供给和定价。其方法论是使用相近的替代物给金融合约和工具定价。当债务首次交易时刻，资本市场和金融学科便产生了。”从历史的角度看，金融学大体上沿着三条路径发展：一是以货币理论和货币政策为依托的主流宏观货币经济学，分析对象为宏观经济金融现象，诸如货币与商业周期、货币与利率、货币与物价变动、货币政策的实施等，核心是探究货币数量的变化如何影响经济发展，它构成金融学的理论基础。部分经济金融学家认为，这一分析体系在 20 世纪 70 年代即已形成，其分析基石是在供给方进行扩展的包括粘性价格和工资的 IS-LM 框架和菲利普斯曲线。为了预测经济周期波动，货币经济学家使用了数百个方程式来描述经济行为，并提出了反周期政策来对经济进行调节。另一部分经济金融学家则持相反意见，认为以宏观金融为特征的货币经济尚未明确，并未从实质上超越宏观经济关系模型的基本框架，也缺乏一个成熟连贯的结

构。二是金融机构体系，即以银行与金融中介、银行与货币供应以及金融创新为依托的微观银行学或微观金融中介学。三是以货币市场、债券市场、股票市场、外汇市场为核心的金融市场学，亦属微观金融范畴。后两者以及金融监管机构又被称之为金融系统，即被看做是金融市场及其他用于订立金融合约和交换资产及风险的机构的集合，并构成金融学的核心。金融系统被看做是整个现代经济体系的中心，同时也是微观金融的主体，是现代经济最重要的发明之一。

整个金融学就是在上述三条路径的相互交织、相互影响和推动下不断发展。在发展过程当中，客观上有银行主控型金融体系和证券主控型金融体系之分。发展中国家和地区的金融体系通常被认为是银行主控型金融体系，因为主要是银行和与之相似的金融中介机构在完成金融交易。而在今天，大多数金融体系变成了证券主控型金融体系，越来越多的借款人通过直接向社会公众出售证券筹集所需资金。与之伴随的还有一种经济现象，即资金的非中介化。资金的非中介化是指最终贷款人把资金不通过中介机构而直接借给最终借款人使用，换句话说，是将资金从间接融资转化为直接融资或半直接融资。甚至银行贷款也可以在二级市场上流通转让，这种将原来非标准化的贷款合同进行重新集合，然后细分为标准化的、具有相同金额、相同期限和相同收益的金融工具的过程称之为证券化。在这种金融体系下，金融市场逐渐发展成为金融体系的主流。

如果要给金融市场下一个定义，它通常是指以市场方式买卖金融工具的场所。这里包括四层含义：其一，它是金融工具进行交易的有形市场和无形市场的总和。在通讯网络技术日益发展和普及的情况下，金融市场不受固定场所、固定时间的限制，所谓场所已经发展成为一个惯用的经济领域，固定的工作设施和空间已经不是金融市场存在的充分必要条件。其二，它表现金融工具供应者和需求者之间的供求关系，反映资金盈余者与资金短缺者之间的资金融通的过程。其三，金融工具交易或买卖过程中所产生的运行机制，是金融市场的深刻内涵和自然发展，其中最核心的是价格机制，金融工具的价格成为金融市场的要素。其四，由于金融工具的种类繁多，不同的金融工具交易形成不同的市场，如债券交易形成债券市场，股票交易形成股票市场等等，故金融市场又是一个由许多具体的市场组成的庞大的市场体系，这是金融市场的外延。

金融工具通常又被笼统地称为金融资产或金融产品，其实二者大同小异。所谓金融工具，最初是指载明债权债务关系的契约，它是将资金从盈余部门转移到短缺部门的载体。金融工具作为法律契约，一证在手，权利和义务便受法律保护，同时还保证了持有人对未来现金流的索取权，从而就使资金供求双方能从心理上获得高于信用贷款的安全保障，使资金盈余者更乐于投资，使资金短缺者的筹资活动得到鼓励。金融工具可分为债务性金融工具和权益性金融工具两类。债

务性金融工具能够给其持有者带来固定收益，债券和存款单都属于此类金融工具。权益性金融工具的收益水平则取决于发行人的经营状况，而且其偿还顺序要安排在债务性金融工具之后，普通股票就是这类金融工具的典型代表。此外还有一些介于二者之间的金融工具。譬如，优先股票就是一种要求固定回报的股权，虽然其收益也要取决于发行人的经营状况，但其收益的支付却要在债务人之后；又比如可转换债券允许投资者在一定条件下能把债权转变为股权，也是同时具备两种不同的特性。金融资产通常是指具有现实价格和未来估价、且具有特定权利归属关系的金融工具的总称，简言之，是指以价值形态而存在的资产，具体分为货币资产、债券资产和股权资产三类。金融工具只有对其持有人而言才是金融资产，对发行人来说则不构成金融资产。比如一个人持有1 000元的国库券，它对发行人政府和持有人而言都是金融工具，却只对持有人来说才是金融资产。显而易见，金融工具要比金融资产的含义更加宽泛，但对持有人来说称呼起来更加贴切。金融产品则是对金融工具作为商品交易的一种笼统概括，也有人认为这种称谓更符合市场交易的一般规则。不同的人对金融市场的交易对象之所以有不同的称呼，大体上取决于各自的立场、观点抑或习惯。

为了更好地理解金融市场，还需要从经济与金融体系等更宽的范畴分析研究。

二、经济与金融市场

(一) 经济体系中的资金流量

经济的基本功能是分配稀缺资源，利用诸如土地、劳动力、管理技术与资本生产社会所需要的商品与服务。借用彼得·S. 罗斯在《货币与资本市场》（第八版）中的描述，经济也由此形成了生产—支付的流动（见图 1-1）。我们也可以将经济体系中的支付与生产的流动描述成生产单位（主要是企业与政府）和消费单位（主要是居民）之间的循环流动（见图 1-2）。在现代经济中，居民向企业与政府提供劳动力、管理技术、自然资源以工资和其他支付形式获得收入，并将获得的大部分收入再向企业和政府购买商品与服务。支出的结果是资金作为其收入流回到生产单位，刺激它们在未来生产出更多的商品与服务。生产与收入的循环流动是相互依存、没有止境的。

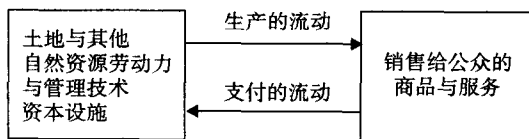


图 1-1 经济体系

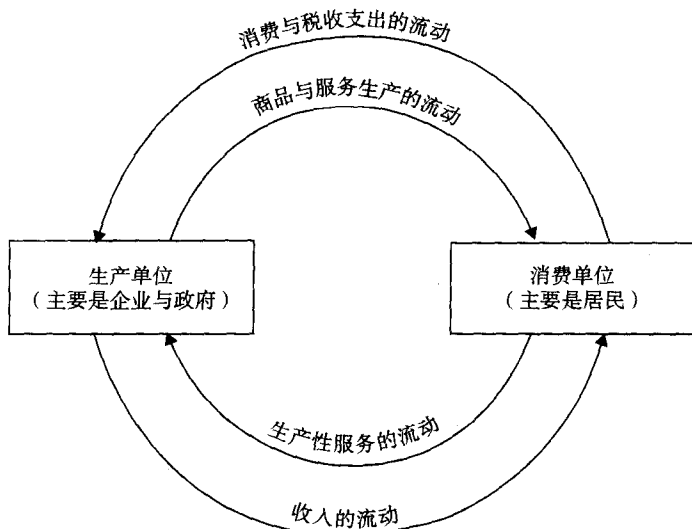


图 1-2 经济体系中收入、支出与生产的循环流动

(二) 市场在经济体系中的作用

在世界大部分经济体系中，市场执行着分配资源、生产商品与劳务这一复杂的任务。换句话说，它是社会为分配资源而建立的一个组织。通过市场形式，买者与卖者相聚在一起来交换商品、服务与资源。

市场决定着商品与服务的种类与数量。这是通过市场上提供的商品与服务的价格的变化而实现的。例如，如果某种商品或服务的价格上涨，就会刺激企业生产并向消费者供给更多的这种商品或服务。从长远来看，新的企业会进入市场来生产那些需求增加、价格上涨的商品与服务。另一方面，如果价格下跌，通常会导致某种商品与服务的生产减少，一些企业便会离开这个市场。

市场也分配收入。在典型的体系市场中，个人与企业的收入只由为消费者需求而生产的商品与服务做出的贡献决定。市场以增加利润、提高工资和其他经济利益形式回报给个人与企业的是较高生产率和对消费者需求的敏感。

(三) 市场的类型

在经济体系中运作的市场基本上有三种类型：(1) 要素市场；(2) 产品市场；(3) 金融市场（见图 1-3）。在要素市场上，消费单位向出价最高的那些生产单位销售他们的劳动力与其他资源。要素市场分配着生产要素——土地、劳动力与资本，并向生产资源的所有者分配收入——工资、租金等。

消费单位将把从要素市场上获得的收入中的大部分用于在产品市场上购买商品与服务。食物、住房、汽车等都是产品市场上销售的商品与服务。

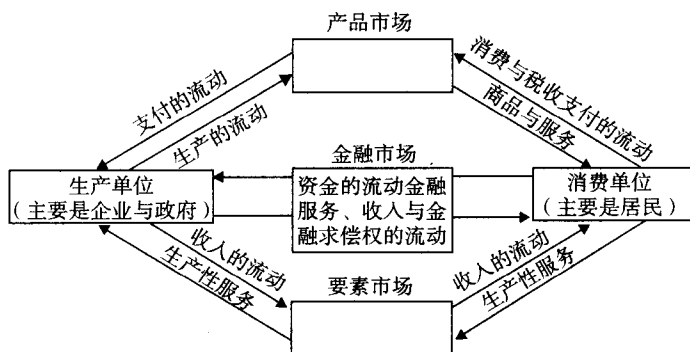


图 1-3 经济体系中市场的类型

金融市场与要素市场和产品市场的差异在于：(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，还包括借贷关系和委托代理关系。(2) 金融市场的交易对象是特殊商品即货币资金。(3) 金融市场交易过程与交易方式高度现代化，多是通过电讯及计算机网络等进行交易，无形市场有逐渐成为主流的趋势。

(四) 金融市场是储蓄转化为投资的渠道

按照现代经济理论，不是所有的要素收入都用于消费，现实也证明了这一点。首先，居民获得的税后收入的一部分就被用于个人储蓄。当然，这个数字因为国民生活习惯以及文化的差异而有区别。比如我国居民的个人收入中会有相当大的比例用于个人储蓄，2005年年末，我国居民储蓄额已突破 15 万亿元。而在 2001 年的美国，个人和家庭所取得的 9 万亿美元的个人总收入中，99% 用于购买商品和服务，只有剩余的 1% 才用于储蓄。其次，企业也会为未来的不确定性和长期投资建立储备而储蓄，如美国 2001 年就有约 800 亿美元的企业储蓄。再次，政府储蓄则在政府当前收入大于其当前预算支出时产生。大部分作为储蓄的资金需要在金融市场上流动，完成储蓄向投资的转化，金融市场因此而在经济体系中起着举足轻重的作用。

(五) 金融市场的地位

金融市场在市场经济中的地位可以在两个不同层次上把握，首先，从金融业的角度看，金融市场在促进储蓄向投资转化这一机制中起着极其重要的作用，整个金融市场的发展历史就是不断提高这一转化机制效率和便利性的历史，金融工具和金融机构的发展，金融工具交易方式的演进都是这一历程的真实写照。其次，当我们将视野扩展到整个社会经济系统的时候，我们不难发现伴随着经济的全球化和一体化，出现了经济金融化的趋势。在这样的历史趋势中，金融市场成为市场机制的主导和枢纽。

1. 金融市场成为储蓄向投资的转化的关键环节

从金融市场整个演进历程上,我们不难发现,金融市场是金融机构和金融工具的统一体,任何时期的金融市场的形态同那个时代的金融机构以及金融工具的发育程度是紧密相关的。不能脱离特定时期金融机构和金融工具的特征来把握金融市场在市场经济中的地位。金融市场是储蓄者和投资者之间的传递机制。它通过各种金融技术、金融工具和金融机构,把成千上万的储蓄组织起来,并把这些储蓄输送到投资者手中,高度发达、影响广泛和运行灵活的金融市场在将储蓄转移给投资者的过程中起着相当重要的作用。如果金融传递机制不发达,不灵活或者不完善,那么资金从家庭储蓄流向商业投资的过程就会受到阻碍。一个有效的金融市场使得企业能够投资于未来,投资者通过金融市场获得增加厂房、设备以及提高生产率所需要的各种实物资源。由于这些实物资源的获得是稳定的,有保障的。这样企业就可以通过资金的融通来利用有利可图的机会,于是投资的规模就很大。没有投资的开展,没有生产要素的投入,就不会有国民产出的增加,有效的金融市场对实体经济具有显著的作用。

从储蓄者的角度来看,从金融资产获得的收益意味着明天更高的消费,一个有效的金融市场鼓励节俭,它允许个人通过延迟的当期消费来获取未来的更多的财富。客观上,有效的金融市场为整个经济系统积累了更多的剩余,它使得经济系统得以在更大的规模上展开再生产,从而推动了社会经济的进步。

2. 经济金融化使金融市场成为市场机制的主导和枢纽

古典经济学认为,金融部门是实体经济部门的附属品,经济决定金融,货币被看做是面纱,对实体经济不产生影响。随着社会经济货币化程度的提高,金融部门的在社会经济系统中所扮演的角色越来越重要。从今天金融活动的实践来看,金融部门不再是面纱了。金融市场发育的好坏已经直接影响到整个社会经济系统的正常运转。越来越多的人意识到经济与金融相互渗透,密不可分,成为一个整体。今天的市场经济又被人称做是金融经济。它表现在以下几个方面:经济关系日益金融化,社会财富日益金融资产化,融资非中介化、证券化趋向越来越明显。

金融市场在市场机制中扮演着主导和枢纽的角色,发挥着极为关键的作用。一个有效的金融市场上,金融资产的价格和资金的利率能及时、准确和全面地反映所有公开的信息,资金在价格信号的引导下迅速、合理地流动。金融市场作为货币资金交易的渠道,以其特有的运作机制使千百万居民、企业和政府部门的储蓄汇成巨大的资金流推动和润滑着商品经济这个巨大的经济机器持续地运转。金融市场还以其完整而又灵敏的信号系统和灵活有力的调控机制引导着经济资源向着合理的方向流动,优化资源的配置。

1990年以来,由于世界有关国家和地区频繁发生金融危机,对正常的经济

发展及政治生活的稳定产生了巨大的冲击，因此，人们对当今金融市场的发展现状和趋势、国际金融体制和秩序以及传统的金融理论开始进行一系列的反思和新的探索。在一个各种不同利益交集的、充满变幻的全球一体化的金融市场上，只有深刻地理解了金融市场上各经济主体的行为规律及金融市场的运行机制，才能对当前世界上复杂的经济金融问题作出客观而具体的分析，以指导我们的行动。

三、金融市场的功能

在现代经济中金融市场有7个基本功能（见表1-1）。

表1-1 金融市场功能

聚敛功能	指金融市场发挥资金“蓄水池”的作用
财富功能	为未来的商品与服务支出需求提供储备购买力的手段
流动性功能	通过将证券与其他金融资产转化为现金余额，提供筹资手段
交易功能	降低了交易的成本
分配功能	实现资源配置、财富的再分配和风险的再分配
调节功能	为政府的宏观经济政策提供传导途径，对国民经济活动提供自发调节
反映功能	反映上市企业的经营管理情况、发展前景和宏观经济运行

（一）金融市场的微观经济功能

金融市场的出现和演进从根本上看是为了解决储蓄如何便利而高效地向投资转换的问题。包括了三个紧密相关的环节：首先是货币资金如何从资金供给方传递到资金的需求方。其次，资金的供给方出让资金的使用权除了资金的安全性以外，就是流动性。如果让渡了资金的使用权以后很难收回，人们就不会将资金投入金融市场而愿意持币观望。第三，金融市场所以具有生命力是因为它的有效性和完全性能够降低资金融通的成本。换句话说，金融市场的出现和存在必须解决好金融资产的创造和分配，金融资产的流动性以及金融资产交易的便利三个问题。

1. 聚敛功能

金融市场的聚敛功能是指金融市场发挥着资金“蓄水池”的作用。它通过创造多种多样的金融工具，并为之提供良好的流动性，满足资金供求双方不同期限、收益和风险的要求，为资金供应者提供适合的投资手段，从而引导众多分散的小额资金汇聚成为可以投入社会再生产的大规模资金。金融市场之所以具有资金的聚敛功能，另一个原因是金融市场的各参与方能够根据发行人和投资者的需要设计出各种不同的金融工具，并且通过金融机构的努力，将这些金融工具销售到各种不同类型的投资者的手中，从而在资金的供给方与需求方之间建立起资金传递的机制。例如，在货币与资本市场上销售的债券、股票与其他金融理财产品

品，为公众的储蓄提供了一条有利的出路，储蓄通过金融市场流向投资，就能够生产更多的商品与服务，提高人们的生活水平。

2. 财富^①功能

金融市场上销售的金融工具为选择储蓄的那些投资者提供了一条极好的储存财富、保有资产的途径，直到需要资金时才进行支出。尽管我们可能选择以“实物”形式（如汽车）储存财富，但是这些实物必须折旧，并且具有带来资本损失的可能性。债券、股票与其他金融工具则能创造财富，它们带来资本损失的风险因其自身流动性强而小于储存财富的其他形式。

3. 流动性功能

对于以金融工具形式储存的财富，金融市场提供了以很小的损失将这些工具转化为现金的手段，即金融市场为持有金融工具但是又需要货币的储蓄者提供了流动性。在现代社会中，狭义的货币主要由现金和在银行的存款组成，它是唯一的具有完全流动性的金融工具。货币能够随时支出不需要转化为其他形式。但是，货币在金融市场交易的所有资产中赚得的收益率是最小的，它的购买力受到通货膨胀的影响。这就是为什么储蓄者一般最低限度地保持货币持有量，而持有其他金融工具，直到他们真正需要可支出的资金。所有金融市场都能够提供某种形式的流动性，流动性成为金融市场的生命力的表现。

4. 交易功能

金融市场将买者和卖者聚合在一起，其结果是便利了金融资产的交易，降低了交易的成本，促进了金融市场的发展。当买者和卖者比较分散的时候，收集交换信息必须付出成本，这样买者就难以找到卖者，交换就难以完成。金融市场的作用就在于，通过提供交易场所，无论是有形的还是无形的，将资金供求双方聚集在一起，从而减少信息收集的障碍，方便了金融交易的开展。如果缺乏充分的有关储蓄者和投资者的信息，资金就不能有效地融通。

金融机构由于专门性地从事金融交易，因此其成了金融市场上交易双方信息交换的中心，它能清楚地知道谁需要资金，谁能够提供资金。专业化分工使其得以以较低的成本进行大规模的交易，信息的充分性提高了交易的安全性，从而促进了金融工具的创造和分配；金融机构自身也从事金融工具的交易，使得投资者在买卖金融工具时能够迅速地找到对方，客观上加强了金融市场的流动性。

^① 财富是持有的所有资产价值的总和。净财富等于一个经济单位持有的所有的资产减去它所欠的债务（负债）。财富与净财富都是由当前储蓄加上以前积累的财富获得的收入形成的。用符号表示为： $\Delta W_t = S_t + r_t \cdot W_{t-1}$ 。其中， ΔW_t 表示财富在现阶段的变化， S_t 表示当前储蓄额， r_t 表示积累财富的当前平均收益率， W_{t-1} 是持有的所有积累财富的最初价值。社会以股票、债券与其他金融工具形式持有的财富量是相当大的。

(二) 金融市场的宏观经济功能

从经济系统运行的整体上看, 金融市场提供了以下几种经济功能: 分配功能、调节功能和反映功能。

1. 分配功能

金融市场的分配功能表现在三个方面: 一是资源的配置, 二是财富的再分配, 三是风险的再分配。资本总是在追逐利润, 金融工具价格的波动反映了不同部门的收益率的差异, 金融工具的交易客观上有助于将资源从低效部门转移到高效部门, 从而实现稀缺资源的合理配置和有效利用。在经济金融化的时代里, 金融资产成为社会财富的重要存在形式, 金融资产价格的波动, 改变了社会财富的存量分布, 即实现了社会财富的再分配。金融资产的定价遵循“无套利均衡”的原则, 金融资产价格的确定实际上反映了风险和收益的动态均衡。金融市场的参与者根据自身对风险的态度选择不同的金融工具, 风险厌恶者可以通过出让收益的方式将风险转嫁给风险的偏好者, 从而实现风险的再分配。

2. 调节功能

金融市场的调节功能一方面体现在通过为政府的宏观经济政策提供传导途径。金融市场的存在为政府实施宏观调控创造了条件。存款准备金政策、再贴现政策和公开市场操作等货币政策工具的实施都必须以金融市场的良好发育作为前提; 另一方面体现在对金融市场参与者自我完善的促进上。投资者为了自身的利益会谨慎地挑选投资对象(用脚投票), 企业只有通过科学管理, 保持良好的发展势头, 才能继续生存并发展壮大, 否则的话就难以在金融市场上继续筹集资金。这实际上也反映了金融市场对国民经济活动的自发调节。

3. 反映功能

金融市场被称为国民经济的“晴雨表”, 这实际上指的就是金融市场反映功能。交易所里上市证券价格的波动, 反映出上市企业的经营管理情况及发展前景; 货币供应量的变化反映出宏观经济运行的状况; 发达的电信系统能够广泛收集和传播信息, 将全球金融市场联成一体, 使人们及时了解世界经济发展变化情况。

第二节 金融市场的参与者与交易对象

一、金融市场的参与者

金融市场的参与者即参加金融市场交易和促成交易顺利达成的组织和个人, 包括金融市场主体和金融市场媒体两个基本组成部分。金融市场主体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。这一时期的资金短缺者，可能成为另一个时期的资金盈余者，这样的关系转换随时随地都在发生。对于金融市场来说，市场主体具有决定意义。一般而言，交易主体的多寡决定了金融市场规模的大小。一个多样化的、交易量巨大的金融市场，是经济活跃和发达的重要条件。金融市场自身是否发达，根源在于社会生产力发展水平，但在金融市场上，则表现为是否拥有足够的市场主体，是否拥有大量的、多样化的买主和卖主，或者说是大量的筹资人和投资人。金融市场主体较多，则金融市场上的任何细微变化，都能引起大量的交易对手介入，从而保持市场的繁荣与稳定。工商企业、政府部门、居民、机构投资者甚至外国投资者，都是金融市场的主体。把握金融市场主体的特性，一方面须考虑各主体在金融市场的不同活动中分别发挥的具体作用，另一方面还必须考虑到各主体自身的特征和交易特点。

金融市场媒体是指那些在金融市场上充当交易媒介，参与交易并促使交易完成的组织、机构或个人，也就是金融市场中介。金融市场媒体同金融市场主体一样，都是金融市场的参与者，但同市场主体存在明显不同：金融市场媒体（不管是中介机构还是经纪人）参与金融市场活动时，并非真正意义上的货币资金供给者或需求者，而是以金融市场中介活动为主业，以赚取佣金为直接目的。显而易见，两者在金融市场上的作用是不同的。

（一）基于金融活动特点的金融市场参与者的分类

金融市场交易活动按其性质大致可以分为以下几类：筹资活动、投资活动、套期保值活动、套利活动以及监管活动。于是金融市场的参与者也相应可以分为筹资者、投资者（投机者）、套期保值者、套利者和监管者几个大类。

筹资者与投资者的划分是基于在资金融通过程中所处不同的资金供求地位上的。筹资者与投资者的区别是相对的、具体的，换句话说，离开了具体的金融交易则无法区分谁是筹资者、谁是投资者。事实上，任何金融市场主体不会总是充当筹资者或者投资者，在一次具体的金融交易中，很难对二者的动机进行准确区分，较为经常的情况是它们同时扮演投资者和筹资者的角色。一般情况下，人们倾向于根据持有金融工具的期限长短来区分投资者与投机者。筹资者和投资者应当是金融市场最早的参与者，解决它们之间资金的传递正是金融市场需要解决的基本问题。人们试图区分投资者与投机者的主要原因在于传统的观念对投机者持负面评价，实际上，事物的存在总有其合理性，投机者的存在加快了市场失衡的调节速度。从某种意义上看也是有其可取之处的。

投机者、套利者、套期保值者的区别在于它们所从事的金融活动的性质不同，更准确地说应当是它们在金融交易中采取不同的策略，持有不同的资产结构，从而面临不同的风险和收益。在理解这三类市场参与者的区别之前，我们首先应当明确：金融工具的价格是随时都在发生波动的，无论你持有何种金融资