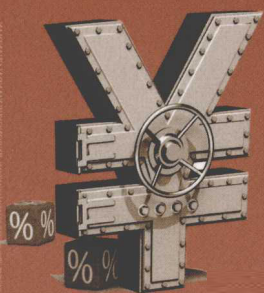


21世纪高等院校经济学与管理学系列教材

JINRONGXUE XIANDAI GUANDIAN

金融学：现代观点

郑长德◎主编



中国经济出版社

CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

中国金融出版社 中国金融出版社 中国金融出版社

金融学：现代观点

中国金融出版社



中国金融出版社

金融学：现代观点

主 编：郑长德

副主编：伍 艳 周 克 杨海燕



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北 京

图书在版编目 (CIP) 数据

金融学: 现代观点/郑长德主编

北京: 中国经济出版社, 2011. 6

ISBN 978 - 7 - 5136 - 0621 - 9

I. ①金… II. ①郑… III. ①金融学 - 高等学校 - 教材 IV. F830

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 048911 号

责任编辑 刘一玲

责任审读 霍宏涛

责任印制 石星岳

封面设计 巢新强

出版发行 中国经济出版社

印刷者 三河市佳星印装有限公司

经销者 各地新华书店

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 37

字 数 623 千字

版 次 2011 年 6 月第 1 版

印 次 2011 年 6 月第 1 次

书 号 ISBN 978 - 7 - 5136 - 0621 - 9/F · 8789

定 价 72.00 元

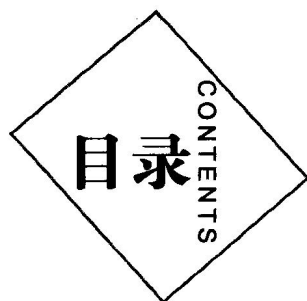
中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换(联系电话: 010 - 68319116)

版权所有 盗版必究(举报电话: 010 - 68359418 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心(举报电话: 12390)

服务热线: 010 - 68344225 88386794



导 论	(1)
第一节 什么是金融？什么是金融学	(1)
第二节 金融学的领域	(3)
第三节 本书基本内容及其特点	(5)
本章小结	(7)
思考题	(8)
进一步阅读书目	(8)

第一篇 金融与金融体系

第一章 货币与信用	(10)
第一节 货币的起源与演进	(11)
第二节 货币的本质与职能	(24)
第三节 货币制度	(30)
第四节 信用的内容与形式	(39)
第五节 信用体系	(47)
本章小结	(49)
思考题	(50)
进一步阅读书目	(50)

第二章 金融体系	(51)
第一节 直接金融与间接金融	(51)
第二节 金融体系及其功能	(53)
第三节 金融体系的构成	(55)
第四节 金融资产	(64)
本章小结	(68)
思考题	(68)
进一步阅读书目	(68)

第二篇 微观金融

第三章 利率与货币时间价值	(70)
第一节 利息与利率	(70)
第二节 利率的决定	(74)
第三节 利率的结构	(80)
第四节 年金与贴现	(92)
本章小结	(99)
思考题	(99)
进一步阅读书目	(100)
第四章 金融中介	(101)
第一节 金融中介概念界定	(101)
第二节 为什么存在金融中介	(103)
第三节 金融中介功能	(112)
第四节 金融中介机构体系: 分类及演进	(116)
第五节 金融中介与金融市场	(124)
本章小结	(127)
思考题	(128)
进一步阅读书目	(128)

第五章 金融市场	(129)
第一节 金融市场的特征与类型	(130)
第二节 金融市场的功能	(137)
第三节 金融市场的形成与发展	(141)
本章小结	(149)
思考题	(149)
进一步阅读书目	(149)
第六章 资产定价	(150)
第一节 风险与收益	(150)
第二节 资本资产定价模型(CAPM 模型)	(162)
第三节 套利定价模型	(171)
第四节 有效市场假说	(181)
本章小结	(185)
思考题	(186)
进一步阅读书目	(186)
第七章 跨期选择	(187)
第一节 跨时期选择	(187)
第二节 最佳消费和投资	(192)
第三节 生命周期理财	(198)
本章小结	(204)
思考题	(205)
进一步阅读书目	(206)
第八章 资本结构与融资策略	(207)
第一节 资本结构与资本成本	(208)
第二节 资本结构理论	(210)
第三节 权益融资	(222)
第四节 债务融资	(225)
第五节 融资策略	(229)
本章小结	(234)

思考题	(235)
进一步阅读书目	(235)
第九章 资本结构与公司治理	(236)
第一节 公司治理导言	(236)
第二节 资本结构与公司治理	(239)
第三节 资本结构与企业的利益冲突	(245)
第四节 资本结构与激励	(248)
本章小结	(250)
思考题	(250)
进一步阅读书目	(250)

第三篇 宏观金融

第十章 货币供给	(252)
第一节 货币供给的定义	(253)
第二节 货币的创造过程	(256)
第三节 货币供给模型	(262)
第四节 货币乘数的影响因素	(265)
第五节 基础货币的决定	(267)
本章小结	(271)
思考题	(272)
进一步阅读书目	(272)
第十一章 货币需求	(273)
第一节 货币数量论	(273)
第二节 凯恩斯的流动偏好理论	(279)
第三节 弗里德曼的现代货币数量论	(282)
第四节 弗里德曼理论和凯恩斯理论的区分	(284)
本章小结	(286)

思考题	(287)
进一步阅读书目	(287)
第十二章 货币均衡	(288)
第一节 货币市场与商品市场均衡	(288)
第二节 一般经济均衡	(296)
第三节 货币对经济的影响	(301)
第四节 通货膨胀分析	(308)
本章小结	(314)
思考题	(315)
进一步阅读书目	(315)
第十三章 货币政策	(316)
第一节 货币政策的工具	(316)
第二节 货币政策的目标	(322)
第三节 货币目标与利率目标	(328)
第四节 货币政策的传导机制	(334)
本章小结	(337)
思考题	(338)
进一步阅读书目	(338)

第四篇 国际金融

第十四章 国际收支与汇率	(340)
第一节 国际收支	(340)
第二节 国际收支决定理论	(345)
第三节 汇率和汇率制度	(353)
第四节 汇率理论简介	(360)
本章小结	(365)
思考题	(365)

进一步阅读书目	(365)
第十五章 开放条件下的经济政策	(366)
第一节 开放条件下的宏观经济目标	(366)
第二节 蒙代尔-弗莱明模型	(368)
本章小结	(376)
思考题	(377)
进一步阅读书目	(377)
第十六章 国际金融市场	(378)
第一节 国际金融市场概述	(378)
第二节 国际货币市场	(382)
第三节 国际资本市场	(385)
第四节 外汇市场	(391)
本章小结	(401)
思考题	(402)
进一步阅读书目	(402)
第十七章 金融危机的防范与治理	(403)
第一节 金融危机的形成	(403)
第二节 金融危机成因的理论解释——三代货币危机模型	(408)
第三节 金融危机的传染、防范与治理	(415)
本章小结	(427)
思考题	(428)
进一步阅读书目	(428)

第五篇 金融发展与金融创新

第十八章 金融发展	(430)
第一节 发展中国家的金融抑制	(430)
第二节 金融发展	(434)

第三节 金融自由化	(439)
本章小结	(446)
思考题	(447)
进一步阅读书目	(447)
第十九章 金融创新	(448)
第一节 金融创新浪潮	(448)
第二节 金融创新的类型及表现	(457)
第三节 金融创新的动因	(463)
本章小结	(467)
思考题	(468)
进一步阅读书目	(468)
第二十章 金融监管	(469)
第一节 金融监管概述	(470)
第二节 金融监管的发展演变	(473)
第三节 金融监管的体制比较	(482)
第四节 金融监管的国际协调	(488)
本章小结	(493)
思考题	(494)
进一步阅读书目	(494)

第六篇 金融理论的新发展

第二十一章 行为金融理论	(496)
第一节 行为金融学的产生与发展	(497)
第二节 行为金融学的研究对象	(506)
第三节 行为金融学的基础理论:前景理论	(508)
第四节 行为组合与行为资产定价	(516)
本章小结	(524)

思考题	(525)
进一步阅读书目	(525)
第二十二章 金融博弈论	(526)
第一节 博弈论基础	(527)
第二节 信贷市场中的博弈论	(531)
第三节 宏观金融中的博弈论:政策一致性	(538)
第四节 国际金融中的博弈论:国际政策的协调	(542)
第五节 金融监管中的博弈论	(549)
本章小结	(553)
思考题	(553)
进一步阅读书目	(553)
第二十三章 法和金融学	(554)
第一节 法和金融学:金融学的新发展	(554)
第二节 法和金融学:LLSV 模型	(555)
第三节 金融法、公司治理与经济增长	(565)
第四节 法和金融学的启示	(571)
本章小结	(573)
思考题	(573)
进一步阅读书目	(573)

主要参考文献 / 575

后 记 / 581

导 论

金融是现代经济中最具魅力和变幻无穷的热门行业。种类纷繁的金融资产为人们提供了众多的投资与融资工具;发达的金融市场既为金融投机者提供了无穷的发财致富机遇,也为资金需求者提供了“取之不尽,用之不竭”的金融资源;而金融泡沫、金融风险和金融危机也使无数的人美梦破灭,甚至倾家荡产。金融的无限魅力和无穷变换更使金融戴上了无数神秘的光环。众多的金融参与者和研究者为揭示这些金融秘密进行了大量的探索并取得了许多推动金融理论和实践迅速发展的优秀成果。一个又一个的诺贝尔经济学奖被授予在现代金融学研究取得杰出成就的经济学家。金融学已成为现代经济学最热门的学科。更多新的探索者正在加入金融探索者的队伍之中。您可能就是这新的探索者之一。作为新的探索者,您首先一定想了解究竟什么是金融和金融学?它有哪些运行的规律和成功的秘诀?作为金融学的入门教材,希望本书能够有助于将您带入这神秘而高尚的金融学殿堂。现在就开始我们的探索之旅吧!

第一节 什么是金融? 什么是金融学

一、什么是金融

学习金融学的第一步就是要理解金融的含义。“金融”一词并非中文的古语,据粗略考证其最早使用可能是在 19 世纪后半叶。对“金融”的理解历来都是众说纷纭、难有定论,许多“金融学”教材甚至通篇对其定义避而不谈。并非这一定是个疏漏,而是要对金融下一个普遍都能接受的定义的确很困难,不如留下一个供人想象和探索的空间。

在英语里,与“金融”对应的词汇是 finance,稍有英语常识的读者都知道,这个 finance 其实与汉语里常用的“金融”并不完全等同,至少它还有“财政”和“资助”的意思。其实,在经济全球化和金融混业经营的大背景下,我们今天来理解金融一词应当要参照国际上通行的 finance 的含义,而不能把自己封闭起来。西方对 finance 有三种口径的解释:狭义上仅指与资本市场运作相关的活动;中义上包含货币的流通、信用的授受、投资的运作和银行的服务等内容;广义上则要细分为政府金融(public finance)(即以财政活动为核心的政府融资与管理)、公司金融(corporate finance)(即企事业单位的投融资或理财活动)和家庭金融(household finance)(即公众个人的财务活动),范围涵盖狭义与中义的 finance。当然,三种含义在不同的时期和场合也存在交叉重叠并处于不断演进之中。

结合西方对 finance 的理解,我们认为可以把“金融”简单地概括为“资金融通关系的总和”。所谓资金融通,简称为融资,广义上是指一切筹集资金和使用资金的活动,即由资金融通的工具、机构、市场和制度构成的有机系统,是经济系统的重要组成部分。狭义上仅指有偿筹集和使用资金的活动。从现实生活来看,绝对意义上的无偿使用资金的情况几乎找不到,即使是时常存在的赠与行为,深究起来也不无利益关系隐藏于后(例如老年人的遗赠行为往往还要看谁对自己尽到了赡养的义务)。因此,所谓“资金融通关系的总和”,一般可以置换为“一切围绕有偿筹集和使用资金的行为关系的总和”,是为“金融”。应当说,这个解释固然简单,但与西方对 finance 的释义是相统一的。因为不论是政府层面、公司层面还是公众个人层面,其各类金融活动(包括银行借贷、证券发行与流通、保险活动、期权期货交易、典当信托、财政收支、个人理财乃至金融市场调控等)无非就是以有偿筹集和使用资金为核心的行为过程。本书将根据“金融”的广义含义来讨论金融问题和构建金融学体系。

其实,早在 20 世纪初期,我国学界对金融的理解已经极为凝练了。例如,《辞源》(1937 年普及本第 11 版)中“金融”条的释义为:“今谓金钱之融通状态曰金融,旧称银根。”《辞海》(1936 年版)中“金融”条的释义为:“(monetary circulation)谓资金融通之形态也,旧称银根。”可见,这两本权威的词典均把金融定义为资金融通,只是没有做更多、更深入地解析而已。

根据金融系统中个体与整体的差异,我们可以把金融划分为微观金融和宏观金融两部分。微观金融(Micro-finance)是指金融主体(投资者、融资者;政府、机构和个人)作为个体的投资融资行为及其金融资产的价格决定等微观层次的金融活动。宏观金融(Macro-finance)则是金融系统各构成部分作为整体

的行为及其相互影响以及金融与经济的相互作用。金融作为资金融通活动的一个系统,是以各个微观主体个体的投融资行为为基础,工具、机构、市场和制度等构成要素相互作用并与经济系统的其他子系统相互作用的一个有机系统。

二、金融学研究什么

兹维·博迪和罗伯特·C. 莫顿在他们合著的《金融学》一书中定义:“金融学是研究人们在不确定的环境中如何进行资源的时间配置的学科。”它实际上是研究微观金融主体个体的金融决策行为及其运行规律的学科,因此也可称为“微观金融学”。显然,这是与狭义的金融概念相对应的狭义的金融学概念,也是目前西方使用较多的金融学的概念。

但是,既然金融包括微观金融和宏观金融,金融学就不能仅研究微观金融运行而不研究宏观金融运行。也就是说,金融学不能只研究金融主体个体的行为,而不研究金融系统整体的行为。整体行为是个体行为的集合,但并不是简单的相加;而个体行为又是以整体行为为前提和基础的,二者紧密相关。因此,广义的金融学就是研究资金融通活动,包括金融主体的个体行为和金融系统整体行为及其相互关系和运行规律的科学。它是经济学的一个重要分支。它既包括以微观金融主体行为及其运行规律为研究对象的微观金融学的内容,还包括以金融系统整体的运行规律及其各构成部分的相互关系为研究对象的宏观金融学的内容。本书使用广义金融学的概念。

第二节 金融学的领域

现代金融学实际上是一个庞大的学科体系,大专院校的金融专业中,开设了各种各样的金融学课程,就是很好的证明。例如投资学(investment)、公司金融学(corporate finance)、金融工程学(financial engineering)、金融市场学(financial market)、金融经济学(financial economics)、货币银行学(money, banking and economics)、国际金融学(international finance)、公共财政学(public finance)、数理金融学(mathematical finance)、金融(市场)计量经济学(financial econometrics)等。这些学科从不同角度研究金融系统的各个方面的活动及其规律,它们之间存在密切的联系,构成了金融学科的学科体系。

关于金融学学科体系,黄达教授认为:“按通常理解的金融口径,金融学学科体系应大体分为:宏观金融分析和微观金融分析;微观金融分析有两大分支:

金融市场分析和金融中介分析；在金融市场与金融中介分析之下是技术层面和管理层面的学科。”

“微观金融分析和宏观金融分析分别从个体和整体角度研究金融运行规律。金融决策分析主要研究金融主体投融资决策行为及其规律，服务于决策的金融理论由一系列概念和定量模型组成。”“这样的金融决策理论是个人理财、公司理财、乃至一切有理财要求的部门所共同需要的。”该领域涉及的分支学科包括金融市场学、证券投资学、公司金融学、金融工程学、金融风险管理、金融资产定价等。近几十年该领域的研究得到十分迅速的发展，并取得了许多优异的成就，获得了多次诺贝尔奖经济学奖，例如，1990 年获得诺贝尔经济学奖的马科维茨的资产组合理论、W. 夏普的资本资产定价模型、莫迪利亚尼—米勒定理（即 M—M 定理）；1997 年获得诺贝尔经济学奖的布莱克—斯科尔斯—默顿的期权定价公式等，在推动金融理论研究和金融市场发展方面做出了重要的贡献。

金融中介分析主要研究金融中介机构的组织、管理和经营。包括对金融机构的职能和作用及其存在形态的演进趋势的分析；金融机构的组织形式、经济效率、混业与分业、金融机构的脆弱性、风险转移和控制等等。主要的分支学科包括：商业银行学、投资银行学、保险学、微观银行学等。该领域的研究虽然历史悠久，并且在 19—20 世纪初金融理论和实践的发展中占有重要的地位。但是，20 世纪中叶以来，与迅速发展的金融决策学相比，金融机构学的发展则相对滞后，远不能适应世界金融业飞速发展的需要。21 世纪金融机构学的研究具有巨大的发展空间。

宏观金融分析从整体角度讨论金融系统的运行规律，重点讨论货币供求均衡、金融经济关系、通货膨胀与通货紧缩、金融危机，金融体系与金融制度、货币政策与金融宏观调控、国际金融体系等问题。主要的分支学科有：中央银行学、货币经济学、金融监管学、国际金融学等。

按照黄达教授的这一认识，可以设想，完整的现代金融学体系将以微观金融学和宏观金融学为理论基础，扩展到各种具体的应用金融学学科上。图 1 提供了一份比较完整的现代金融学学科的构成图，当然，由于实践的快速发展和学科的开放性质，它将不断得到进一步的充实和扩展。

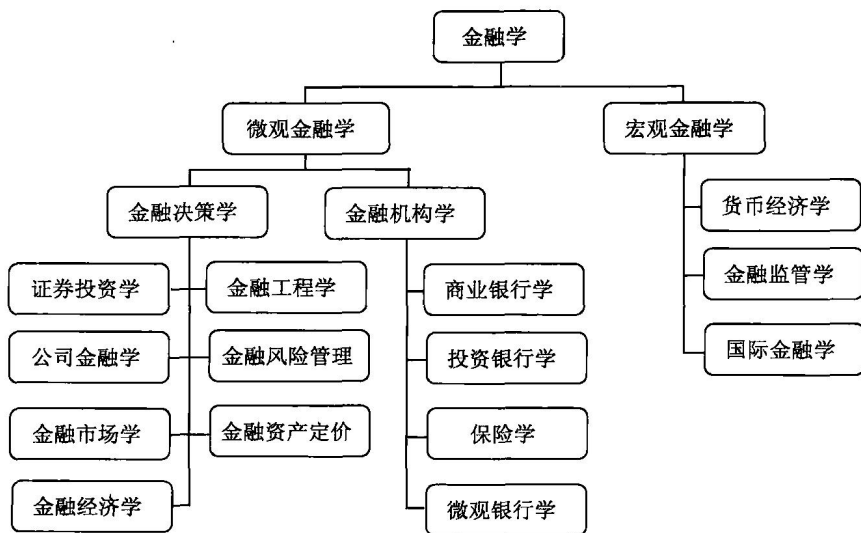


图1 金融学学科体系

第三节 本书基本内容及其特点

一、本书的结构与基本内容

本书作为经济学与管理学等专业的基础理论课程《金融学》的教材,除导论外,其内容包括金融体系、微观金融、宏观金融、国际金融、发展金融和金融学的新发展等六篇共24章。

第一篇为金融与金融体系。金融体系是金融运行的基础和前提。因此,在讨论金融运行之前,必须了解金融体系的功能、结构及其演变。全篇共2章,从货币与信用开始,介绍了货币的起源与演进、货币的本质与职能、货币制度、信用的内容与形式、信用体系,从直接金融与间接金融入手,介绍了金融体系的功能与组成要素,最后讨论了金融资产的特征与类型,使学生对货币与信用、金融体系和一些基本概念有了一个比较全面而概括的了解,从而为后续各篇深入地分析金融运行问题奠定了基础。

第二篇为微观金融,全篇共9章,主要从个体的角度讨论微观金融主体的投融资决策方法和行为。微观金融学揭示了在不确定条件下资源的跨时间配置的规律。资源的跨时间配置首先必须考虑货币的时间价值。因此本篇从