

全国高等院校金融学专业主干课“十二五”规划教材

金融市场学

JINRONG SHICHANGXUE

李德荃 李宁 郅海娜 编著



对外经济贸易大学出版社

University of International Business and Economics Press

全国高等院校金融学专业主干课“十二五”规划教材

金融市场学

李德荃 李 宁 邰海娜 编著

对外经济贸易大学出版社
中国·北京

图书在版编目 (CIP) 数据

金融市场学 / 李德荃, 李宁, 郅海娜编著. —北京:
对外经济贸易大学出版社, 2011
全国高等院校金融学专业主干课“十二五”规划教材
ISBN 978-7-5663-0072-0

I. ①金… II. ①李… ②李… ③郅… III. ①金融市
场—经济理论—高等学校—教材 IV. ①F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 142322 号

© 2011 年 对外经济贸易大学出版社出版发行

版权所有 翻印必究

金融市场学

李德荃 李 宁 郅海娜 编著

责任编辑: 史伟明

对外经济贸易大学出版社

北京市朝阳区惠新东街 10 号 邮政编码: 100029

邮购电话: 010-64492338 发行部电话: 010-64492342

网址: <http://www.uibep.com> E-mail: uibep@126.com

北京市山华苑印刷有限责任公司印装 新华书店北京发行所发行

成品尺寸: 185mm × 230mm 22.25 印张 446 千字

2011 年 8 月北京第 1 版 2011 年 8 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-5663-0072-0

印数: 0 001—5 000 册 定价: 38.00 元

前 言

《金融市场学》主要研究市场经济条件下金融市场的组织结构、定价机制及其各市场参与主体市场的行为规律。编撰本教材的主要目标是：配合课堂教学，使学生掌握关于金融市场的基本理论、基本知识和基本技能；掌握金融市场的基本运行机制（包括利率机制、汇率机制、风险机制和证券价格机制等）、金融资产（包括货币资金、外汇、股票、债券、远期、期货、期权等）的定价方法、主要金融变量的相互关系、各主体的行为（包括筹资、投资、套期保值、套利、政策行为和监管行为）规律等；并能够运用所学理论、知识和方法分析解决有关金融市场的实际问题；达到相关专业培养目标的要求，为日后进一步地学习、理论研究或实际工作奠定扎实的基础。

本书的内容大致可划分成三部分：第一章为金融市场概论，这一部分内容总括地阐述了金融市场的特征、类型及其在整个国民经济体系当中的作用；第二章至第十章为本教材的主体，这一部分内容分别介绍了国内外各金融市场子市场的特征、现状及其演化过程；第十一章为金融市场的监管，这一部分内容阐述了金融市场监管的型式及其相关理论，并给出了中美两国金融监管体制的基本特征。

本教材适合作为财经类金融市场学课程的本（专）科教材，也可作为经济学、管理学类学生的学习参考书，还可作为各行业从业人员的工具书。

参加本教材编写的有李德荃、李宁、邹海娜。李德荃负责设计教材的总体结构并总纂。

本教材的编写参阅了大量的著作和文献，并得到了同仁的大力支持，谨此说明，并致以诚挚的谢意！

在本教材编写过程中，我们虽然做了不少努力，但由于作者水平有限，书中难免有错误或疏漏之处，恳请专家、读者批评指正。

目 录

第一章 导论	1
第一节 金融市场的特征.....	1
第二节 现代金融市场的特点与功能	10
第三节 国内外金融市场的形成与发展	17
复习思考题	32
第二章 外汇市场	33
第一节 外汇市场概述	33
第二节 外汇市场的结构	36
第三节 国际货币基金组织的特别提款权	39
第四节 我国的外汇市场	43
第五节 汇率	49
第六节 国际储备货币的现状与未来	61
复习思考题	66
第三章 货币市场	67
第一节 货币市场概述	67
第二节 同业拆借市场	69
第三节 银行承兑汇票市场	74
第四节 商业票据市场	78
第五节 可转让定期存单市场	84
第六节 国库券市场	88
第七节 货币市场共同基金市场	93
第八节 回购协议市场	99
第九节 中央银行票据交易市场.....	106
复习思考题.....	111
第四章 境外金融市场	113
第一节 欧洲货币市场.....	113
第二节 国际债券市场.....	124
复习思考题.....	130

第五章 股票市场	131
第一节 股票市场的特征.....	131
第二节 股票价格的生成.....	138
第三节 股票发行市场.....	152
第四节 股票流通市场.....	159
复习思考题.....	171
第六章 债券市场	173
第一节 债券市场的性质.....	173
第二节 债券的发行和流通.....	182
第三节 我国的债券市场.....	196
第四节 债券的净价交易与全价交易.....	207
复习思考题.....	210
第七章 基金市场	211
第一节 证券投资基金市场的特征.....	211
第二节 投资基金的发行和流通.....	217
第三节 基金业的沿革.....	220
第四节 交易型开放式指数基金 (ETF) 的募集与交易.....	225
第五节 上市开放式基金 (LOF) 的募集与交易.....	230
复习思考题.....	234
第八章 衍生金融工具市场	235
第一节 金融远期交易市场.....	235
第二节 金融期货市场.....	241
第三节 金融期权市场.....	247
第四节 金融互换市场.....	250
第五节 我国的衍生金融产品市场.....	253
复习思考题.....	261
第九章 保险市场	263
第一节 保险市场概述.....	263
第二节 中国保险市场.....	271
第三节 财产险与人身险.....	280
复习思考题.....	283
第十章 黄金市场	285
第一节 黄金概述.....	285

第二节 黄金市场概述·····	289
第三节 我国的黄金市场·····	298
复习思考题·····	313
第十一章 金融市场的监管 ·····	315
第一节 金融市场监管的一般理论·····	315
第二节 金融监管的目标与原则·····	319
第三节 美国的金融监管体制·····	323
第四节 中国的金融监管体制·····	331
复习思考题·····	343
参考文献 ·····	344

第一章

导 论

本章摘要

本章首先给出了金融市场的含义与分类，金融市场产生和发展的简要历程，然后阐述了现代金融市场的特点，并深入剖析了金融市场在整个国民经济当中的地位与作用。

关键词

金融 金融资产 金融市场

第一节 金融市场的特征

一、金融与金融市场的含义

传统地理解，金融这个概念有广义与狭义之分。其中，狭义地理解，“金”即“资金”，“融”即“融通”，金融，意即资金的融通，或资金的互通有无，也就是交易的一方将多余的资金贷借、融通给短缺资金的另一方的交易活动。

广义地理解，金融乃货币流通、信用活动，或者与之相联系的其他经济活动的总称。换句话说，广义的金融泛指一切与信用货币的发行、保管、兑换、结算、融通有关的经济活动，甚至包括金银的买卖。

资金的融通活动通常划分为直接融资和间接融资两种类型。直接融资即资金的供求双方通过券商直接进行融资交易活动。在直接融资的过程中，资金的供求双方直接形成债权或股权的法律关系，券商在其中只起着代理人的作用。而间接融资则是通过银行等金融中介机构来进行的融资活动。在间接融资的过程中，银行等金融中介机构分别与资金的供求双方形成债权债务法律关系，资金的真正供求双方之间并不产生直接的法律关系。直接融资与间接融资之间的区别如图 1.1 所示。

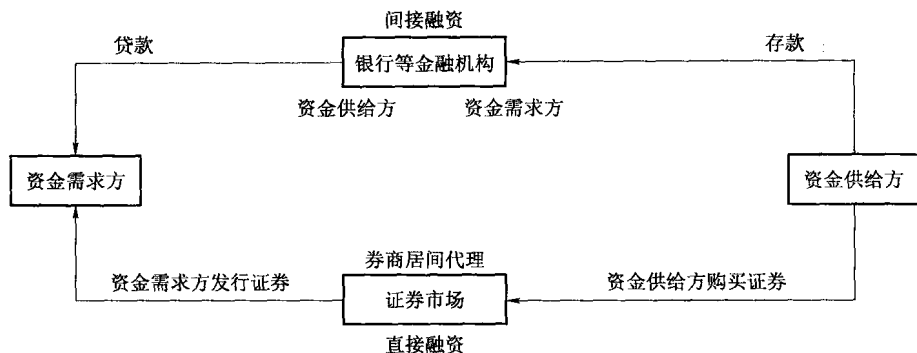


图 1.1 直接融资与间接融资之间的区别

在传统的市场经济条件下，以商业银行为主体的金融机构基本上承担了全社会资金融通的职能。所以，传统金融学的核心是货币银行学。不过自 20 世纪 70 年代以来，在当今发达的市场经济体中，以商业银行为核心的间接融资方式在整个社会资金融通中的地位相对下降，以券商为核心的直接融资方式日益重要。与此同时，为规避诸如汇率风险、利率风险之类的系统性风险，名目繁多的衍生金融工具陆续产生，相关交易日益繁荣。

金融市场种类的增多及其交易的繁荣，为人们的资产保值增值提供了越来越多的选择余地。人们已经可以在不同的市场间自由转换资产的存在形态。这就使得人们对投融资的理解发生了重大的转变。在许多投资者看来，资金的融通（无论是资金的融入抑或资金的融出）仅仅是投资者进行资源的跨时期安排的需要，或者是资产实物形态转换的结果。换句话说，如何在不确定性的环境下，对资源进行跨时期的最优配置已经成为现代微观经济行为主体的基本决策目标，资金的融通只是实现这一目标的手段而已。

正是在这一背景下，金融问题就由单纯的资金融通问题拓展成资源的跨时期配置问题。由此，现代关于金融的定义是：在不确定性环境下，经由金融市场对资源进行跨期最优配置的行为。

当然，这里所谓的“资源”意即资产。严格说起来，它应该既包括实物资产，也包括金融资产。但在谈论金融这个词汇的时候，我们的着眼点通常仅限于金融资产的范畴。就此，也可以将金融定义为：在不确定性环境下，对金融资产进行跨期最优配置的行为。在这个过程中，决策者主要是对收益与风险这两个关键性的变量做出权衡和抉择。

金融定义的这种演变体现了金融学科由宏观向微观方向发展的趋势。

与金融的广义与狭义相适应，金融市场也存在广义与狭义两种理解。狭义地说，金

融市场，即所谓传统的金融市场，就是从事资金融通活动的行为、场所或机制的总称。

随着货币信用制度的日益完善、金融管制的逐步放宽、金融机构的陆续增加以及金融工具的不断创立，金融活动的领域越来越广，参与者越来越多，交易越来越频繁，方式越来越多样，金融市场的具体含义也就越来越丰富。许多新型的金融市场已不具有融通资金的功能。这就需要为金融市场确定一个更为宽泛的、能够较为全面地概括现实的定义。因此，广义的金融市场可以表述为：从事金融资产买卖交易的行为、场所或机制的总称。

二、金融市场的构成要素

金融市场有三个构成要素：金融市场的参与者、金融市场的交易对象以及金融市场的组织方式或交易机制。

金融市场的参与者是金融市场的主体，它包括个人、公司企业、金融机构、政府机构以及（中央银行等）监管机构。这些参与者分别以投资者、筹资者或监管者的身份进入金融市场。金融机构既可能是金融市场的投资者、又可能是金融市场的筹资者，还经常作为中介机构为金融交易的双方提供某些中介服务。而中央银行则以双重身份出现在金融市场：它既是金融市场的监管机构又是普通的参与者。它在进行金融交易的时候与其他参与者处于同等地位。但它参与金融市场活动只是为了执行国家的货币政策，调控货币供应量，稳定本国货币币值，而不是为了赢利。

金融市场的交易对象即金融市场的参与者进行交易的标的物，是市场客体。货币资金是传统金融市场的交易对象。参与者在传统金融市场上分别以资金供求方的身份进行货币资金交易，相互融通、相互调剂，以满足各自的需要。但是这一说法不适合于许多新近才出现的衍生金融工具市场。

传统金融市场的金融工具即资金融通的载体。传统金融工具一方面作为信用工具，代表货币资金进行交易，使资金融通更为方便；另一方面作为合法凭证，使债权或产权权利义务的执行或了结有了法律的保障，使资金融通交易能够顺利地进行。金融工具多种多样，以适应不同金融市场的交易需要。它包括股票、债券、商业票据、可转让定期存单等。传统金融市场的参与者运用这些金融工具进行筹资、投资等活动。所以，也可以将金融工具称作传统金融市场的交易对象。

但是，许多新型金融市场里的交易对象（例如期货、期权等）也不能称其为典型的金融工具。衍生金融工具这一称呼仅可理解为习惯用语。因此，我们更愿意笼统地将上述传统的金融工具以及期货、期权等新型的金融创新成果统称为金融资产。它是站在金融市场里的投资者的角度对金融市场交易对象的一种称谓，即一切代表未来收益或资产合法要求权的凭证，主要包括债权性金融资产和产权性金融资产两大类。

把参与者与金融资产联系起来组成买方和卖方来进行交易的方式,即金融市场的组织方式或交易机制。它包括交易所交易方式和柜台交易方式等。交易所交易方式是指在特定的交易所内进行的金融资产买卖交易,又叫场内交易。柜台交易方式是指在金融机构如银行、证券公司等的柜台上进行的金融资产买卖交易。在柜台交易方式中,金融机构根据金融资产的市场行情和供求关系定出交易价格,买方或卖方按此价格同金融机构在柜台上进行交易。

金融资产的交易通常通过中介人(经纪人)进行。中介人促成买卖双方成交,从中赚取佣金,本身不是交易双方中的一方。

金融市场的参与者、金融市场的交易对象以及金融市场的组织方式或交易机制等构成要素的有机结合,形成金融市场。因此,广义地说,金融市场即是以金融资产为交易对象所形成的供求关系及其实现机制的总和。它包括以下三个层次的含义:一是它反映了金融资产的供给者和需求者之间的供求关系;二是它包含了金融资产交易的运行机制,其中最主要的是价格的形成机制;三是它是进行金融资产交易的一个有形的和无形的场所。

三、金融市场的分类

(一) 按交易对象划分

(1) 资金市场,是指融通资金的市场。如借贷期限在一年以内,就是货币市场,例如国库券市场、同业拆借市场、大面额可转让定期存单市场、商业票据(本票)市场、承兑汇票市场和短期借贷市场等;如借贷(或其他融资方式)的期限超过一年,就是资本市场,例如股票市场、(长期)债券市场、证券投资基金市场和长期借贷市场等。不过,习惯上将商业银行的长期借贷和短期借贷一起归类于货币市场。

资本市场和货币市场的区别可以归纳为如下几个方面:

① 所交易资产的期限有很大的不同。资本市场上所交易资产的期限不低于一年,例如股票甚至无期限。而货币市场上所交易资产的期限大多在一年以内,像同业拆借市场所交易资产的期限大多不到一日。

② 货币市场上所交易的资产均为债权性资产。而资本市场中的股票市场所交易的是产权凭证。

③ 所融通资金的性质不同。货币市场所融通的资金属于短期资金,大多用于企业短期周转的需要。而在资本市场上所融通的资金属于长期资金,大多用于企业的创立、设备的更新或扩充等资本性的支出。政府的中长期公债资金则是用于大型基础性的投资以及其他的经济建设项目,这与主要用于弥补一个财政年度内财政收支在时间上的不对称的国库券资金明显地不同。

④ 风险程度不同。货币市场上的金融资产, 由于期限较短, 因此流动性较高, 价格不会发生较大的波动, 风险便较小。资本市场上的金融资产, 由于期限较长, 流动性较低, 价格波动幅度较大, 风险便较高。

(2) 外汇市场。外汇市场有广义和狭义之分。狭义的外汇市场指的是银行间的外汇交易, 包括各商业银行之间、中央银行之间以及中央银行与商业银行之间的外汇交易活动, 通常被称为批发外汇市场。广义的外汇市场是指由各国中央银行、外汇银行、外汇经纪人以及外汇交易客户组成的外汇买卖、经营活动的总称, 包括上述的批发市场以及以及商业银行、外汇经纪人同企业、个人之间进行外汇交易的零售市场。

(3) 衍生金融工具市场, 它是进行期货、期权等新型金融资产交易的行为或场所。

(4) 保险市场, 它是进行风险的积聚、转移和分散的市场。

(5) 黄金市场, 它是进行黄金交易的行为或场所。专门集中的黄金市场早在 19 世纪初就已经形成, 也是最古老的金融市场。伦敦、纽约、苏黎世、芝加哥和中国香港是当今的五大国际黄金市场。目前, 黄金仍是重要的国际储备资产, 在国际结算中占有重要的地位。不过, 黄金的非货币化趋势也越来越明显。

(二) 按地域范围划分

(1) 国内金融市场, 是指金融资产交易活动的范围以一国为限, 不涉及其他国家, 也就是说, 只限于本国居民参加的金融市场。其融通的货币也为本国货币。

(2) 国际金融市场, 是指金融资产的交易活动涉及多个国家, 也就是说, 其他国家的居民也能参与交易的金融市场。国际金融市场又可划分为传统型国际金融市场和新型国际金融市场两种类型。传统的国际金融市场是指历史悠久, 在国内金融市场的基础上发展而成的国际金融市场。它既是国际金融市场又是本国的国内金融市场, 所交易的货币以市场所在国货币为主, 其交易活动受本国金融当局监管的力度较大, 如伦敦、纽约、苏黎世等金融市场。新型的国际金融市场是指 20 世纪 50 年代末以来形成的、专门从事境外融资活动的欧洲金融市场, 也称境外金融市场或离岸金融市场。其参与者为非居民, 交易币种为欧洲货币。在这个市场进行交易活动有很大的自由, 一般不受所在国金融当局监管。它主要位于欧洲各国, 也分布在亚洲、中东、拉丁美洲等地区, 是一种无形市场。

(三) 按发行和流通特征划分

(1) 一级市场 (发行市场、初级市场), 是指新金融资产的首次发行市场。在传统的金融市场中, 融资是一级市场的主要功能。

(2) 二级市场 (流通市场), 是指各种已发行的证券在投资者之间进行买卖流通所形成的市场。二级市场的主要功能是为已发行的金融资产提供流动性。

二级市场又可分为四种形式:

① 场内市场（证券交易所交易市场），是依照国家有关法律规定，经政府主管机关批准设立的专门进行金融资产的集中竞价交易的有形场所。

② 场外市场（柜台交易或店头交易市场），是指在证券交易所之外进行金融资产买卖的市场。

③ 第三市场，是指在交易所上市的证券在场外进行交易所形成的市场。

④ 第四市场，是指绕过中介机构，由证券的供求双方直接交易形成的市场。

（四）按交割方式划分

（1）现货市场，是指即期交易的市场。相对于远期交易来说，现货交易的买卖双方成交后须在若干个交易日内办理交割。也就是说，在现货交易中，成交与交割中间的时间差较短。

现货交易包括现金交易、固定方式交易及保证金交易等几种类型。现金交易是指成交日和结算日发生在同一天的证券买卖。固定方式交易是指成交日和结算日之间相隔很短的几个交易日，一般在七天之内。保证金交易也称垫头交易，是投资者在资金不足，又想获得较多投资收益时，采取交付一定比例的现金，其余资金由经纪人贷款垫付，买进证券的一种交易方式。目前，现货市场上的大部分交易均为固定交易方式。

现货市场是最古老的金融市场，因此又称为传统的金融市场。

（2）非现货市场，是指买卖双方成交后须在较多个交易日后办理交割的金融交易市场。也就是说，在非现货交易中，成交与交割中间的时间差拖得较长。

各种衍生金融工具市场（例如期货、期权等）一般均属非现货交易。因此，非现货市场又叫做衍生金融市场。

（五）按金融中介的性质来划分

（1）直接金融市场。指的是资金需求者直接从资金供给者那里融通资金的市场。例如股票市场和债券市场等。直接金融市场中的金融中介机构在资金的融通过程中不会形成债券债务的任何一个当事方。

（2）间接金融市场。指的是通过商业银行等信用中介机构来进行的资金融通市场。间接金融将一次资金的融通过程分解成两个阶段，实际上形成了两次融资行为。金融中介机构在其中同时担当债务人和债权人两个角色。

（六）按价格形成机制的不同来分类

（1）公开市场。指的是在与买卖有关的信息高度透明的环境下、由众多的交易者公开竞价成交的金融市场。一般由有组织的证券交易所组成。

（2）议价市场。在议价市场上，金融资产的定价与成交是通过私下协商或面对面的讨价还价方式进行的。在发达的市场经济国家，绝大多数债券和中小企业未上市股票都通过这种方式交易。

(3) 做市商市场。指的是由市场的创造者即做市商同时挂出每一种金融资产的买卖价格,其他交易者根据所挂出的牌价买卖的交易方式。在做市商市场中,做市商是每一笔交易的一方当事人。做市商有促成交易的义务。许多场外交易市场,例如美国的NASDAQ市场采用的就是这种价格形成机制。

(七) 按有无固定有形的交易场所来划分

(1) 有形的金融市场。即有固定交易场所的金融市场。证券交易所是一个典型的有形金融市场。

(2) 无形市场。即在交易所外进行金融资产交易的总称。它的交易一般通过现代化的电讯系统在各金融机构以及其他投资者之间进行。目前,世界大部分金融资产的交易都是在无形市场中进行的。

四、金融资产的分类

总括地说,作为凭以获取收入的手段,资产可以划分为实物资产(Real Assets)和金融资产(Financial Assets)两大类。

一个社会的物质财富数量取决于该社会提供商品或服务的能力。这种生产能力是该社会所拥有的实物资产的函数。实物资产主要包括:土地等自然资源、建筑物、用于生产的机械设备、知识和劳动力等。实物资产决定了一个社会的生产和消费。

金融资产不具有为社会创造物质财富的能力,对社会财富的生产能力不会产生直接的贡献。它只是代表了未来收入的要求权,代表对未来社会财富的分配权利,代表了持有人对金融资产发行人的支付要求权或资产拥有权,是一种“虚拟资本”。

金融资产的价值源于与其相关的实物资产的价值。而实物资产的价值则源于其创造财富的能力。

在一个社会内部,某个行为主体的金融资产,必为另一个行为主体的金融负债。因此,从整个社会来说,在编制整个社会的资产负债表的时候,只存在实物资产和对外金融资产或负债,不存在内生性的金融资产或负债。也就是说,实物资产只能出现在资产负债表的一方,即资产方。而金融资产会同时出现在持有者资产负债表的资产方和发行人资产负债表的负债方。如果我们要编制整个社会的资产负债表,则金融资产会相互抵消,最终只剩下实物资产。

最后,金融资产一般只能通过实现收入要求权的方式消失;而实物资产的消除只能通过偶然事故或逐渐消磨的方式来实现。

金融资产又可以划分为货币、债务性证券、产权性证券和衍生证券四大类。

(1) 货币,即可在商品交易中发挥交易媒介和流通手段职能的金融资产。支票账户或现金属于典型的货币形式金融资产。

(2) 债权性证券, 包括债券、储蓄存款等。在法律上, 债权类金融资产的持有人拥有比产权所有人优先的求偿要求权。这些要求权通常有固定的数目和期限, 并且在协议中一般规定有抵押条款。

可以将债权性证券分为两类: ① 可转让的债权, 能在证券市场上在不同的持有人之间自由转移, 例如债券等。② 不可转让的债权, 例如银行存折、储蓄账户就属于这类债权工具。

(3) 产权性证券, 它代表对企业净资产的所有权。产权性证券的所有者对证券发行人的求偿要求权排在债权性证券所有人的后面。我们还可以将产权性证券进一步区分为普通股和优先股两大类。优先股东较普通股东享有一些更为优先的权利。

(4) 衍生证券, 它包括期权合约、期货合约、远期合约、互换协议等。它们是在传统金融工具基础上派生出来的新型金融资产。

习惯上, 在货币市场交易的金融资产叫做票据; 而在资本市场交易的金融资产叫做证券。我国专门制定了《票据法》和《证券法》来分别规范这两种金融资产或负债的相关行为。

货币、债权性证券和产权性证券又称传统的金融资产, 以与衍生证券之类的新型金融资产相区别。

传统的金融资产与新型的金融资产主要存在如下几个方面的区别:

(1) 传统的金融资产产生的目的主要是融资; 而新型的金融资产产生的目的主要是为了规避传统金融资产所面临的市场风险。

(2) 新型金融资产的价格变动以传统金融资产的价格变动为基本的依托。

(3) 传统金融资产的交易属于现货交易, 而新型金融资产的交易大多属于非现货交易。

(4) 传统金融资产的交易大多有一二百年的历史, 而新型金融资产的交易大多出现于二十世纪六七十年代。

五、金融市场的参与者

从参与动机来划分, 金融市场的参与者即金融市场的主体主要有投资者(投机者)、筹资者、套期保值者、套利者和调控监管者五大类。这五类主体主要包括:

(1) 政府机构。在各国的金融市场上, 政府机构通常都是资金的净需求者。它们主要通过发行公债的方式来筹集资金以解决财政预算的赤字。

(2) 工商企业。一般地说, 工商企业也是资金的净需求者。它们主要通过发行股票或债券的方式筹集长期经营资金, 通过向商业银行贷款的方式筹集短期的周转资金。此外, 工商企业还是套期保值的主体。

(3) 居民个人。一般地说,居民个人是资金的净供给者,而且是金融市场上的主要资金供应者。个人的投资可以是直接购买债券或股票,也可以是通过金融中介机构进行间接的投资,如存入银行、购买保险以及购买基金券等。

(4) 存款性金融机构。存款性金融机构指的是通过吸收各种存款获得可利用资金,并将其贷放给其他资金需求方或者投资于证券以获取收益的金融机构。它们也是套期保值和套利的重要主体。一般包括以下几类:

① 商业银行。商业银行是最典型的存款性金融机构,也是金融市场中最重要中介机构。商业银行既是主要的资金需求方,又是主要的资金供给方。存贷款业务是商业银行主要的基金供求方式。此外,商业银行还能通过创造派生存款的方式为整个社会提供或紧缩货币量。

② 储蓄机构。在西方国家有一种专门以吸收储蓄存款作为资金来源的金融机构,这就是储蓄机构。它的大部分资金主要用于发放不动产抵押贷款、投资于国债等。与商业银行相比,它的资产业务期限比较长,抵押贷款的比例比较高,且多为房地产贷款。储蓄机构在各国的名称不太一样,例如美国的储蓄贷款协会、互助储蓄银行,英国的信托储蓄银行、房屋互助协会,法国、意大利和德国的储蓄银行等。

③ 信用合作社。它是由某些具有共同利益的人们组织起来的互助性质的会员组织。其资金主要来源于会员。其资金也是主要运用于会员的项目。会员之间的权利义划分根据合同或章程的约定而不是以出资比例为依据,这是合作性质企业与像公司这样的合资性质企业之间的最大区别。

(5) 非存款性金融机构。与资金主要来自于存款的存款性金融机构不同,非存款性金融机构的资金主要来自于发行股票债券或其他的融资合同。非存款性金融机构主要包括以下几种类型:

① 保险公司。包括人寿保险公司及财产和灾害保险公司。保险公司的资金主要来自于保险费收入。人寿保险保险金支出的可预期性较财产和灾害保险要高得多,因此,人寿保险公司的资金运用可以追求较高的收益为目标,主要投资于高收益高风险的证券如股票等领域,也有一部分用于信贷。这样,人寿保险公司成为了金融市场上的主要资金供给者之一。而财产和灾害保险公司则相对更注重资产的流动性,主要投资于货币市场的金融工具、国债以及较为安全的大公司债券等项目。

② 养老基金。它是一种类似于人寿保险公司的专门金融机构。其资金来源于公众为退休后的生计所准备的储蓄金。通常由劳资双方共同缴纳。养老基金的缴纳通常有法律的保障,因此,养老基金的资金来源相当可靠稳定。而且养老基金也能够较为准确地预测未来每期的养老金支出量。因此,其资金运用具有长期性,主要用于资信较高的长期公司债券、质地较好的股票以及发放长期贷款等领域。由于养老基金的特殊性,其资

产的质量相对要求较高。养老基金也是金融市场的主要资金供应者。

③ 投资银行。它是资本市场上专门从事证券的发行（承销）、自营买卖、经纪业务、理财、并购、咨询服务、风险资本管理等相关业务的金融机构。是资本市场中主要的中介机构。在美国叫投资银行或公司，在英国叫商人银行，在日本和我国叫证券公司。

④ 证券投资基金。它是以向公众出售基金股份或受益凭证的方式筹集资金，并将所筹集的资金分散投资于各类证券的金融中介机构。基金的当事人有四个：委托人是基金的发起人；受托人是基金公司，具体经营基金所筹款项；受益人是投资者，即持有基金份额的人；而基金资产的保管人一般由投资银行、信托公司或商业银行担任。

（6）中央银行。中央银行既是金融市场的买卖参与者，又是金融市场的监管者。从买卖参与者的角度来看，首先，作为银行的银行，它充当最后贷款人的角色，从而成为金融市场的资金供给者。其次，中央银行经常进行公开市场业务，以买卖证券的方式调节货币供给量。此外，一些国家的中央银行还接受政府的委托，代理政府债券的还本付息。有时，还可能接受外国中央银行的要求干预金融市场的运作。

第二节 现代金融市场的特点与功能

一、现代金融市场的特点

西方国家金融市场的形成和发展是一个长期的过程，约有三百年的历史。特别是经历了两次世界大战后，随着经济的发展，西方国家的金融市场变得越来越成熟，越来越发达。

与过去相比，现代金融市场具有下列一些新的特点：

（一）金融市场全球化

随着生产、资本、市场、信息的国际化，国际分工向纵深发展，世界各国经济的相互依存、相互联系、相互合作和相互促进进一步加强，从而形成全球一体化的趋势。在这种经济形势下，世界各国主要金融市场之间的相互联系，相互合作，相互交流，相互作用更加密切，从而有形成统一的全球性金融市场的趋势。这主要体现在以下方面：

- （1）金融交易活动突破地域范围，并不限于在本国或本地区，而经常是跨国、跨地区。
- （2）全球昼夜 24 小时联通交易。一方面由于各国存在时差，各地金融市场营业时间不尽相同，可以相互衔接。另一方面由于各国金融市场都配备现代化电子通讯设备，形成了联通各国的通讯网络，因此可以连续 24 小时同各地金融市场进行交易。
- （3）金融管制放宽，金融法令协调。除境外金融市场不受管制外，其他金融市场仍受本国金融当局