

金融学

Finance

丁志国 等编著



机械工业出版社
China Machine Press

金融学

Finance

鉴于我国在教学和科研方面与国际上通行的金融学范式存在较大差距，结合我国金融学教育的发展特点，本书的定位是在兼顾宏观金融学内容的同时，更加侧重微观金融学内容的通识性，力求做到“重基础、宽口径、广适用”。本书可作为经济类、管理类、商学类各专业本科生、MBA以及各种专业硕士学位学生的金融学基础教材。

本书力争做到“平滑”的写作风格，即采用最简单的道理和身边的例子，将相对晦涩的概念和复杂的逻辑讲清楚。本书采用的是案例切入与逻辑总结相结合的叙事方式，力求达到平滑切入和逻辑总结清晰的教科书效果。我们试图努力完成一部介于中西方教材固有风格之间，更容易被中国学生接受和使用，能够满足中国学生学习需求的金融学教材。

客服热线：
(010) 88379210, 88361066
购书热线：
(010) 68326294, 88379649, 68995259
投稿热线：
(010) 88379007
读者信箱：
hzjg@hzbook.com

华章网站 <http://www.hzbook.com>

 网上购书：www.china-pub.com

封面设计：锡林




上架指导：金融学

ISBN 978-7-111-35641-7



9 787111 356417

定价：48.00 元



高等院校精品课程系列教材

金融学

Finance

丁志国 等编著



机械工业出版社
China Machine Press

本书的定位是在兼顾宏观金融学内容的同时，更加侧重微观金融学内容的通识性，力求做到“重基础、宽口径、广适用”。

本书力争做到“平滑”的写作风格，即采用最简单的道理和身边的例子，将相对晦涩的概念和复杂的逻辑讲清楚。本书采用的是案例切入与逻辑总结相结合的叙述方式，力求达到平滑切入和逻辑总结清晰的教科书效果。我们试图努力打造一部介于中西方教材固有风格之间，更容易被中国学生接受和使用，能够满足中国学生学习需求的金融学教材。

本书适合于经济类、管理类、商学类各专业本科生、MBA 以及各种专业硕士学位学生的金融学基础教材。

封底无防伪标均为盗版

版权所有，侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

图书在版编目（CIP）数据

金融学/丁志国主编. —北京：机械工业出版社，2011.8

（高等院校精品课程系列教材）

ISBN 978-7-111-35641-7

I. 金… II. 丁… III. 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 165475 号

机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码 100037）

责任编辑：左 萌 版式设计：刘永青

北京京师印务有限公司印刷

2011 年 9 月第 1 版第 1 次印刷

185mm × 260mm · 25 印张

标准书号：ISBN 978-7-111-35641-7

定价：48.00 元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

客服热线：（010）88379210；88361066

购书热线：（010）68326294；88379649；68995259

投稿热线：（010）88379007

读者信箱：hzjg@hzbook.com

前 言

2011年3月9日。10日晚上将是新学期的“金融学”第一次开课，我匆匆赶到复印社取回打印好的书稿。看到桌子上装订完成的3册样书，我心里突然涌起了一阵非常强烈的激动。

一年半以前，在广州白云机场候机的时候，我收到了来自机械工业出版社华章公司编写金融学教材的邀请。我曾经有过的用心做一本好教材的冲动，再一次被点燃。很快与出版社的编辑马斌老师见了面，讨论这本教材的定位和基本框架，而后组建了一个有共同理想的团队，很快便开始进入到编写阶段。历时18个月，经过不断的打磨和碰撞，尤其是在最后3个月闭门统稿的过程中，团队中的每一位成员都相当努力，几位老师的全力以赴与所经历的煎熬，几位同学甚至在大年三十晚上收到短信通知“又有两章稿件需要尽快完成校对”时的无奈、担当与辛苦。

今天初稿样书终于出来了，厚厚的一大本。当样书在团队每一个人手中传阅时，激起的最大感慨就是：“心血与付出是值得的！”

我们虽然不敢保证这本书能够出类拔萃，但能保证我们已经全力以赴了！因为，书中的每一字、每一句、每一个标点符号、每一个公式的上下角标、每一个例子都经过10个以上成员的仔细推敲。我们可以秉承作为教育工作者的职业操守，无愧地对自己讲：“我们确实很努力。”

2004年从海外回到吉林大学，我开始从事金融学的教学和科研工作，遇到的第一个困惑就是金融学教材的选用问题。国内的绝大多数经济类、管理类和商学类专业均开设了“金融学”课程，并且多作为重要的基础课程。但是，所采用的教材却普遍是货币银行学，即使选用金融学教材，其内容也主要以货币银行学为主。另外，国内还普遍将国际收支和汇率等国际金融的内容归于金融学的框架内。诚然，这种金融学研究范式的形成，与我国特殊的历史发展时期相关联。因为20世纪80年代，在我国金融学教育体系建立的过程中，中

国的金融正处于几乎完全依赖商业银行为中介的间接融资模式，并不存在真正意义上的直接融资的资本市场体系，并且刚刚开放的中国对外贸易活动加强，以国际收支和国际贸易为核心的国际金融也自然而然地成为金融学教学和研究的主要内容。

而事实上，在英美教育体系下通常将货币银行学和国际金融的内容归于宏观经济学的范畴，而将投资学和公司金融作为金融学的主要研究内容。随着教学和科研领域与国外越来越接轨以及大量海外学者的回归，西方的金融学研究范式渐渐被我国学者接受，以投资学和公司金融为主要内容的金融学范式正在中国迅速崛起。于是，在我国形成了以货币银行学和国际金融为主要内容的宏观金融学范式，以及以投资学和公司金融为主要内容的微观金融范式。两种研究范式相互碰撞和融合，共同形成了我国的金融学教育体系。本书的具体定位是兼顾宏观金融学内容，侧重微观金融学内容的金融学通识性教材。力求做到“重基础、宽口径、广适用”。本书适合于经济学类、管理类、商学类各专业本科生、MBA 以及各种专业硕士学位学生的金融学基础教材。

另外，本书力争做到“平滑”的写作风格，即采用最简单的道理和身边的案例，将相对晦涩的金融学概念和逻辑讲清楚。国内已有教材的普遍特点是采用概念来解释概念，这比较符合国人普遍的严谨思维等逻辑特点。但是，过于严谨的逻辑和叙事思路产生的结果是，具有一定金融学理论基础的同行看了受益匪浅，学生在复习过程中也会容易理解，但是作为初学者切入时会比较困难。与之相对应，国外教材主要采用的是通过各种例子的讲述来切入相关概念。由于他们和中国人的传统思维方式存在差异，这样的学术逻辑并不能够达到事半功倍的效果。本书采用的是案例切入与逻辑总结相结合的叙事方式，力求达到平滑切入和逻辑总结清晰的教科书效果。我们试图要通过团队成员的共同努力，形成一部介于中西方教材固有风格之间的更容易被中国学生接受和使用的教材。

本书还要力争达到的一个叙事思路，目的是帮助学生在在学习过程中做到“先有森林，再有树木”的效果。学习一门科学知识的过程就好比穿过一片森林，效率最高的办法应该是在将要走进森林的时候，首先了解森林中究竟都有些什么，以便在学习过程中能够“集中优势兵力打歼灭战”。因此，本书在第一部分导论中，就对整个金融学的逻辑和范式进行了较为全面的介绍。虽然，这样可能会使初学者在起步阶段面临理解上的困难，但这并不会影响后面的学习效果，其目的并不在于开始时就完全掌握这些知识，而在于概览全书，其中绝大多数内容将会在随后的章节中逐渐展开学习。

本书能够得以按照既定的目标顺利完成，完全依赖于我们有一个拥有共同理想的团队以及大家的精诚合作与共同努力，他们分别是：

王倩博士，吉林大学经济学院金融系主任，教授、博士生导师；

董竹博士，吉林大学商学院应用金融系，副教授；

顾宁博士，吉林大学商学院应用金融系，副教授；

王计昕博士，吉林大学商学院应用金融系，讲师；

丁一兵博士，吉林大学经济学院世界经济系，教授、博士生导师；

赵宣凯，吉林大学商学院，金融学博士研究生；

徐德财，吉林大学商学院，金融学博士研究生；

朱欣乐，吉林大学经济学院，金融学博士研究生；

张云，吉林大学商学院，金融学博士研究生；

赵晶，吉林大学商学院，金融学博士研究生。

还有，谭伶俐、周津宇、沈宾、程云龙、孙宇宁、李泽、孟含琪、邢程、覃基广和谭通等同学在本书编写过程中都做出了非常重要的贡献。还要感谢机械工业出版社华章公司对于本团队的信任，以及马斌老师等编审人员的辛勤努力和宝贵意见。

本书附有全部教学课件和教学方案，可以在华章提供的网站上下载，网址是 www.hzbook.com，也可以在网易邮箱内下载，邮箱地址：jinrongxue-jlu@163.com，邮箱密码：1234567。

由于水平和时间限制，错误与问题在所难免，欢迎您在使用过程中提出宝贵意见，我们在再版时会不断完善，并最终打造出一本高品质的教材。

丁志国

2011年4月17日于长春万科·兰乔圣菲

教学建议

教学目的

本课程教学的目的在于让学生掌握金融学的核心概念与基本范式，了解金融活动的内在规律与主要特征，运用金融学知识和思维解读重要的金融事件，指导日常的金融决策。具体来说，通过学习本课程，学生应该了解金融体系的构成，掌握重点金融机构的功能、业务和发展趋势；了解金融市场的组织与微观结构，重点掌握股票市场、债券市场的业务类型与操作流程；对收益和风险有全面的认识和理解，掌握投资组合理论、资本资产定价模型、资本结构理论等重点内容；对国际金融知识有初步认识。

前期需要掌握的知识

经济学、财务管理学等相关知识。

课时分布建议

教学内容	学习要点	课时安排		
		MBA 或金融专业硕士	金融专业 本科	其他专业 本科
第1章 金融与金融学	(1) 了解什么是金融活动 (2) 了解金融学的特征和发展趋势 (3) 分析金融决策选择的基本逻辑和内容 (4) 了解现代金融学的演进过程	3	4	3
第2章 金融学范式	(1) 掌握金融学的理性范式 (2) 了解金融学的行为范式 (3) 分析信用创造和虚拟财富创造过程	3	4	4
第3章 金融体系	(1) 明确金融体系的内涵 (2) 了解金融机构的类型和基本业务 (3) 了解金融体系的类型 (4) 分析混业经营和分业经营的特点	2	3	2
第4章 中央银行	(1) 了解中央银行的资产与负债业务 (2) 掌握各种货币政策工具的内涵 (3) 了解货币政策目标的设定和选择	2	3	2

(续)

教学内容	学习要点	课时安排		
		MBA 或金融专业硕士	金融专业 本科	其他专业 本科
第5章 商业银行	(1) 了解商业银行的特征和基本组织结构 (2) 掌握商业银行的各项业务 (3) 了解商业银行的资产负债和风险管理	2	3	2
第6章 投资银行	(1) 了解投资银行的业务范式 (2) 掌握投资银行的证券承销业务 (3) 掌握投资银行的证券交易业务 (4) 了解兼并和收购的基本流程 (5) 了解风险投资的一般流程 (6) 了解资产证券化产品类型和业务流程	2	3	2
第7章 金融市场概述	(1) 了解金融市场的结构和功能 (2) 了解金融市场的分类 (3) 了解金融市场的发展趋势	—	3	2
第8章 货币市场	(1) 了解同业拆借市场的运作模式 (2) 了解商业票据市场的基本特征 (3) 了解大额可转让定期存单市场的运作 (4) 了解回购市场的收益和风险 (5) 了解国库券市场的特征	2	3	3
第9章 债券市场	(1) 掌握债券的基本构成要素、种类和收益度量 (2) 分析债券的发行和信用评级 (3) 分析债券的流通过程 (4) 了解债券的基本定价模型 (5) 了解利率风险度量	2	3	3
第10章 股票市场	(1) 了解股票市场的形成过程 (2) 掌握股票的发行过程 (3) 掌握股票的流通过程 (4) 了解基本股票定价模型 (5) 了解股票价格指数的计算方法	2	3	3
第11章 投资基金市场	(1) 了解投资基金的分类 (2) 掌握投资基金的运作过程 (3) 了解投资基金的收益率和绩效评价	2	3	3
第12章 衍生工具市场	(1) 了解衍生工具的分类和功能 (2) 掌握远期合约的运作原理 (3) 掌握期货合约的交易特点和功能 (4) 掌握期权的交易策略 (5) 了解互换交易的基本流程	2	3	3
第13章 收益与风险	(1) 了解投资收益的度量方法 (2) 了解投资风险的度量方法以及分散化投资效应 (3) 了解投资者在投资选择过程中的风险偏好特征	2	4	3
第14章 投资组合选择	(1) 了解投资无差异曲线的特征 (2) 了解组合投资的可行集和有效集以及最优投资组合选择 (3) 分析无风险借贷对最优投资组合选择的影响	2	4	3

(续)

教学内容	学习要点	课时安排		
		MBA 或金融专业硕士	金融专业 本科	其他专业 本科
第15章 资产定价	(1) 了解资本资产定价模型 (2) 了解套利定价模型	2	4	3
第16章 期权定价	(1) 了解股票期权平价公式 (2) 了解期权组合交易策略的应用 (3) 了解二项式期权定价模型 (4) 了解布莱克—舒尔斯公式	—	4	—
第17章 资本结构	(1) 了解公司资本结构的内涵 (2) 掌握MM定理 (3) 了解现代资本结构理论 (4) 了解公司的融资决策选择	2	4	3
第18章 国际收支	(1) 了解国际收支和国际收支平衡表内涵 (2) 明确国际收支失衡的衡量口径、原因和调节措施 (3) 考察国际储备的构成、作用和管理	2	3	2
第19章 外汇市场	(1) 掌握汇率的概念和决定基础 (2) 掌握影响汇率变动的因素 (3) 考察汇率制度的类型和汇率制度选择 (4) 了解外汇交易的特点和功能 (5) 了解国际资本流动的特点 (6) 了解货币危机与债务危机的形成与发展	2	3	2
课时总计		36	64	48

说明：在课时安排上，MBA或者金融专业硕士为36学时；金融学专业本科生为64学时；其他专业本科生为48学时；标注课时的内容建议要讲，其他内容可以考虑选讲，或者根据课程目的选择性地补充一些金融学的经典案例。

目 录

前 言

教学建议

1	第1章 金融与金融学
2	1.1 金融学界定
6	1.2 金融决策
11	1.3 金融学内涵
15	本章小结
16	习题
17	第2章 金融学范式
18	2.1 金融学理性范式
23	2.2 金融学行为范式
28	2.3 信用创造与虚拟财富
33	本章小结
34	习题
35	第3章 金融体系
36	3.1 什么是金融体系
36	3.2 金融机构
39	3.3 金融体系类型
47	3.4 金融监管
53	本章小结
53	习题
55	第4章 中央银行
56	4.1 中央银行界定

63	4.2 中央银行业务
66	4.3 货币政策工具
70	4.4 货币政策目标
77	本章小结
77	习题

79 第5章 商业银行

80	5.1 商业银行概述
83	5.2 商业银行业务
93	5.3 商业银行管理
97	本章小结
97	习题

100 第6章 投资银行

101	6.1 什么是投资银行
104	6.2 证券承销
106	6.3 证券交易
108	6.4 企业并购
111	6.5 风险投资
115	6.6 资产证券化
118	本章小结
119	习题

120 第7章 金融市场概述

121	7.1 什么是金融市场
124	7.2 金融市场分类
128	7.3 金融市场发展趋势

130	本章小结	212	第 12 章 衍生工具市场
130	习题	213	12.1 衍生工具概述
132	第 8 章 货币市场	218	12.2 远期合约市场
133	8.1 同业拆借市场	221	12.3 期货市场
135	8.2 票据市场	228	12.4 期权市场
139	8.3 大额可转让定期存单市场	235	12.5 互换市场
141	8.4 回购市场	238	本章小结
144	8.5 国库券市场	239	习题
148	本章小结	241	第 13 章 收益与风险
148	习题	242	13.1 投资收益
150	第 9 章 债券市场	244	13.2 投资风险
151	9.1 什么是债券	251	13.3 投资者风险偏好
154	9.2 债券发行	253	本章小结
157	9.3 债券流通	253	习题
160	9.4 债券定价	255	第 14 章 投资组合选择
162	9.5 利率风险	256	14.1 无差异曲线
166	本章小结	258	14.2 投资组合选择
166	习题	261	14.3 无风险借贷的影响
168	第 10 章 股票市场	268	本章小结
169	10.1 什么是股票	268	习题
173	10.2 股票发行	270	第 15 章 资产定价
175	10.3 股票流通	271	15.1 资本资产定价模型
179	10.4 股票定价	275	15.2 套利定价理论
185	10.5 股票价格指数	282	本章小结
188	本章小结	282	习题
189	习题	284	第 16 章 期权定价
191	第 11 章 投资基金市场	285	16.1 股票期权平价公式
192	11.1 投资基金概述	290	16.2 期权组合交易策略
201	11.2 投资基金运作	294	16.3 二项式定价模型
204	11.3 投资基金评价	298	16.4 布莱克-斯科尔斯公式
210	本章小结	301	本章小结
210	习题	301	习题

303	第 17 章 资本结构	342	第 19 章 外汇市场
304	17.1 什么是资本结构	343	19.1 什么是外汇
306	17.2 MM 定理	348	19.2 汇率制度
310	17.3 现代资本结构理论	354	19.3 外汇市场
315	17.4 融资决策	357	19.4 国际资本流动与金融危机
318	本章小结	366	本章小结
319	习题	367	习题
320	第 18 章 国际收支	369	术语表
321	18.1 什么是国际收支		
325	18.2 国际收支调节		
331	18.3 国际储备管理	386	参考文献
340	本章小结		
340	习题		

第 1 章

金融与金融学

现如今，在报纸、杂志和电视里随处可以听到和看到，诸如股票投资、对冲基金、银行利率、汇率升值这样的话题。显然，我们生活在一个充斥着金融的世界里，学习金融知识对于我们的生活变得越来越重要。作为本书的第 1 章，将对金融活动和金融学的主要知识体系做一个概括性的介绍。

1.1 节金融学界定，介绍什么是金融活动，对金融学在国内和国外的研究内容方面的差异进行分析，并讨论金融学的基本特征以及发展趋势。

1.2 节金融决策，从居民和企业两个层面，分析金融决策选择的基本逻辑和内容，介绍企业的 3 种组织形式，讨论企业所有权与管理权分离的优点和会导致的问题。

1.3 节金融学内涵，概述性地回顾了现代金融学研究在多半个世纪的发展历程中，演化出的两大理论体系——资产定价理论和信息不对称理论的相关内容。

无论是对研究者还是对实践者，金融领域都是一个最值得冒险的乐园。诺贝尔经济学奖不断眷顾着这个领域的佼佼者，金融系统构成了整个经济体系的“心脏”。金融学的核心问题是研究资本和资产的配置效率，这种配置主要通过金融市场来进行。

1.1 金融学界定

随着金融活动在经济发展过程中所扮演的角色越来越重要，人们对金融学的研究也进入了鼎盛的时代。尤其是华尔街不断创造出来的财富神话，使金融学成为20世纪发展速度最快的科学领域。要想了解什么是金融学，首先要了解金融活动的特定含义。

1.1.1 金融

简单地说，金融就是资金的融通，或称融资。由于收入增加、延迟消费或预防性准备等原因，社会体系中总是存在一些人手中拥有暂时没有明确使用意愿的盈余货币，这些拥有盈余货币的人可以被称为**盈余单位**（surplus units）。而与之相对应，因收入减少、提前消费或意外发生，也会使一些人存在消费意愿但手中没有所需要的货币，则称为**赤字单位**（deficit units）。盈余单位和赤字单位的同时存在，使社会体系中的货币出现了一种流动倾向。但是要想让货币真正流动起来并不是一件简单的事情。由于人们与生俱来的流动性偏好倾向，会使人们即使在货币没有明确使用用途的情况下仍然愿意持有货币，也就是说人们更愿意持有货币而不是借出货币，除非有利可图。而且当盈余单位将货币借出后，还将不得不面临一种不确定性，即无法收回的风险。于是聪明人开始以在归还本金的同时支付利息作为利诱，使货币在盈余单位和赤字单位之间开始流通，这就形成了最初的融资活动。而这种能够带来收益的货币，则被称为**资本**。

开始的资本流动主要是盈余单位和赤字单位之间的直接流动，但是这种流动方式的缺点很快就暴露出来，即资本之间总是在时机和数量的匹配方面遇到问题。于是，一种专门帮助资本流动，并从中赢利的职业出现了——**掮客**。掮客们可以在任何时间从盈余单位手中接受任何数量的资本，同时可以在任何时间向赤字单位提供任何数量的资本。显然，“天下没有免费的午餐”，掮客们解决了资本流通的时机和数量问题，同时也会从中获得利息差价的收入，即他们在降低了资本流动摩擦的同时，又增加了新的摩擦——**资本出现了漏出**。

17世纪初，公司作为一种全新的经济组织形式出现在欧洲，改变了过去资本的流通主要以储蓄—贷款形式存在的局面。股票作为一种新的融资方式出现在当时欧洲最发达的国家——荷兰。这时掮客们的业务已经不仅仅是简单的吸收储蓄和发放贷款了，他们同时还可以通过买卖公司的股票来帮助融通资金。因此，这时的融资活动主要有两种形式：一种是掮客以储蓄的形式接受资本，同时以贷款的形式借出资本，掮客作为融资的中介；另一种则是掮客帮助资本的供求双方沟通信息，从而获得佣金，而掮客本身并不参与到融资活动中。第一种融资形式被称为**间接融资**，掮客作为融资中介；而第二种融资形式被称为**直接融资**，掮客则表现为**经纪人**。事实上，金融就是货币资金的持有者与需求者之间，直接或间接地进行资金融通的活动。而融资和投资其实是金融活动的两个方面，对于资本的需求者而言，金融是一种融资活动，目的是为了获得所需要的资本，利息则是他们使用资金的代价；而对于资本的供给者而言，金融则是一种投资活动，目的是获得资本的增值部分，即他们暂时放弃资本的使用权所获得的补偿。17世纪以来，随着航海业的迅猛发展，融资活动越来越重要，掮客们也在金融活动中起到了越来越重要的作用，并且数量和业务规模迅速增加。当掮客们聚集在一些固定的场所从事金融活动时，就形成了**金融市场**。1602年荷兰人开始在阿姆斯特河桥上买卖东印度公司的股票，这是世界上第一只公开交易的股票，而阿姆斯特河大桥则成了世界上最早的股票交易所。随后，1688年的“光荣革命”使英国迅速崛起取代荷兰成为欧洲强国，伦敦也随之成为世界的金融中心。20世纪美国经济腾飞，使华尔街成为世界瞩目的“金融帝国”。随着金融在社会发展进程中起到的作用越来越大，金融学的研究也

日趋鼎盛。

金融是信用货币出现以后形成的一个经济范畴，它与信用是两个不同的概念：①金融不包括实物借贷而专指货币资金的融通，人们除了通过借贷货币融通资金外，还可以通过发行股票的方式来融通资金。②信用则是指一切借贷活动，包括货币资金的融通，也包括实物资产的借贷活动。人们之所以要在“信用”之外创造一个新的概念——金融，来专指信用货币的融通，是因为金融活动在一定意义上已经开始在世界范围内主导经济的运行。

1.1.2 金融学

广义上讲，**金融学**（finance）就是研究金融活动的学科领域。但由于各种原因，关于金融学的具体定义国内与国外存在着巨大差异，因此金融学的具体研究内涵和研究范围在国内外也存在着巨大差异。

国内学术界普遍认为，金融学是从经济学中分化出来的应用经济学科，是以融通货币和货币资金的经济活动为研究对象，具体研究个人、机构和政府如何获取、支出以及管理资金和其他金融资产的学科。就金融学理论的内涵而言，在国内具有明显转轨经济背景下的典型特征，通常包括基于货币、信用、银行、货币供求、货币政策、国际收支汇率等专题的传统式金融学研究内容。对于金融一词国内的代表性定义是“货币流通和信用活动以及与之相联系的经济活动的总称”（刘鸿儒，1995）。显然，国内关于金融学内涵的理解并不突出反映资本市场的地位，而是主要以货币银行学（money and banking）和国际金融（international finance）两大代表性科目为主线。这种范式的形成主要是在将资本和证券视为异类的历史环境下，在政府的主导下，商业银行作为金融中介的间接融资，是当时金融实践的核心内容。因此，针对银行体系的货币金融研究成为金融学的绝对主导。而发端于20世纪80年代初的改革开放政策，使我国的对外贸易活动加强，因此关于国际收支和国际贸易为核心的研究也成为当时金融研究的主要内容。总体来看，国内所确定的金融学内涵，大抵属于西方学界宏观经济学、货币经济学和国际经济学领域的研究内容。

有趣的事实就是，国内基于货币银行学和国际金融学两大学科领域界定的金融学研究内涵，恰恰不是西方学界强调的金融学的核心内容。由斯蒂芬·A·罗斯（Stephen A. Ross）为《新帕尔格雷夫货币金融大辞典》（*The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*）撰写的finance词条称：“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，其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契约和工具定价。”罗斯还概括了finance的四大课题：“有效率的市场”、“收益和风险”、“期权定价理论”和“公司金融”。罗斯的观点集中体现了西方学者界定finance注重的是微观内涵及资本市场的特质。总体上讲，西方学界对finance的理解，集中反映在两个方面：一是以公司财务、公司融资、公司治理为核心内容的corporate finance，即**公司金融**。二是以资产定价为核心内容的investments，即**投资学**。值得注意的是，国内许多学者将corporate finance译作“公司财务”或“公司理财”，很容易使人误解其研究对象为会计项目。事实上更为确切的译法应该是“公司金融”，其研究的是以公司作为主体的金融决策问题。

1997年度诺贝尔经济学奖得主之一的默顿（R. C. Merton）对现代金融学给出了一种全新的解释：金融学研究的是如何在不确定条件下对稀缺资源进行跨时期分配。默顿强调金融理论的核心是研究在不确定环境下，经济行为人在配置和利用其资源方面的行为，既包括跨越空间又包括跨越时间的情况。跨期和不确定性是影响金融决策行为的中心因素，两者相互作用的复杂性成为刺激金融学研究的内在因素，因此需要复杂的分析工具来捕获相互作用的机理。金融学理论发展史上载入史册的伟大成就包括：莫迪利亚尼—米勒理论（Modigliani-Miller theory, MM定理）、均值方差理论、资本资产定价模型（CAPM）、套利定价理论（APT）、布莱克—斯科尔斯公式（Black-Scholes）等，而建立这些学说和模型的学者中的大多数人因此而荣获了诺贝尔经济学奖。

毫不夸张地说, 金融学理论与金融实践的结合改变了整个人类社会经济运行的轮廓。

事实上, 国内学术界通常将金融学划分为宏观金融学和微观金融学两大门类。

微观金融学 (micro finance) 即西方学术界通常理解的 finance, 主要包含公司金融、投资学和证券市场微观结构 (securities market microstructure) 三个大的研究方向。微观金融学科通常设在国内各高校商学院的金融系内。微观金融学是目前我国金融学界与国际学界差距最大的学科领域。

宏观金融学 (macro finance) 国内学术界通常把与货币相关的宏观问题研究称为宏观金融学。宏观金融学即是国内学界传统意义上的金融学, 包括“货币银行学”和“国际金融”两个主要的方向, 涵盖有关货币、银行、国际收支、金融体系稳定性和金融危机的研究。这类专业通常设在国内高校经济学院的金融系内。宏观金融学的研究在中国具有特别的意义, 因为微观金融学的理论基础是有效市场理论, 而这样的金融市场在中国尚未成熟, 所以公司和投资者的融资活动都会更大范围地受到宏观因素影响。

鉴于我国金融学研究和教育的发展历史和现实状况, 本书所涵盖的内容是以微观金融学 (西方学界的金融学内涵) 为主导, 同时还包括了部分宏观金融学的内容。

金融学领域的诺贝尔经济学奖

1990年, 诺贝尔经济学奖被授予三位学者——哈里·马柯维茨、默顿·米勒和威廉·夏普, 以表彰他们对金融理论和实践做出有影响力的学术贡献。下面我们将简要地阐释他们的贡献。

哈里·马柯维茨是现代资产组合理论之父。资产组合理论是在风险投资进行选择的过程中, 对风险和收益进行权衡取舍的科学研究。他于1952年发表在《金融》杂志 (*Journal of Finance*) 上的影响深远的《资产组合选择》 (*Portfolio Selection*) 一文中, 发展了一项数学模型, 说明就任何给定的目标收益率而言, 投资者怎样实现最低的可能风险。马柯维茨模型已经被吸纳进基础金融理论之中, 而且被勇于实践的投资经理们广泛使用。

威廉·夏普将马柯维茨的结果作为出发点, 完善了该结果对资产价格的可能影响。通过加入在所有时间里, 为了使每一项风险资产的需求与供给相等, 资产价格均会进行调整的假设, 威廉·夏普证明了在风险资产的预期收益率中必然存在一项极其特殊的结构。(《资本资产价格: 风险条件下的一项市场均衡理论》 (*Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk, Journal of Finance, 1964*))。在金融理论和实践的众多领域里, 夏普理论所提出的结构如今被广泛地作为风险调整的基础使用。

默顿·米勒主要对公司金融理论做出了贡献。他和弗朗哥·莫迪利亚尼 (一位更早的诺贝尔经济学奖获得者) 在一系列文章中论证了企业的分红和信贷政策。这开始于《资本成本、公司金融与投资理论》 (*The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment*) 一文, 这篇文章于1958年发表于《美国经济评论》 (*American Economic Reviews*)。他们的基础性贡献是使金融理论家与实践者的注意力集中于公司的股利和融资政策, 及怎样影响企业价值的问题。他们联合写作的论文所完善的MM定理是现代公司金融理论的基本支柱之一。

1997年, 诺贝尔经济学奖被再次授予金融经济学家。获奖者为罗伯特C. 默顿和迈伦·斯科尔斯。评奖委员会也提到了第三位学者, 费希尔·布莱克, 1995年在57岁时猝然辞世使得他无法分享这一奖项。他们发现了对期权和其他衍生证券进行定价的数学方程, 该数学方程已经对金融理论和实践产生了显著的影响。它通常被称为布莱克—斯科尔斯期权定价方程 (B-S公式)。

2002年, 诺贝尔经济学奖授予了美国普林斯顿大学的行为金融学家丹尼尔·卡恩曼和美国乔治·梅森大学的弗农·史密斯以表彰他们两人在行为金融学方面的研究工作。

行为金融学 (behavior finance) 是结合经济学和心理学理论, 尤其是将行为科学理论融入金融学, 研究人们的决策行为所产生的一门科学。它主要是探求人类心理有哪些共性的规律性特征, 并且用这些人类基础的客观心理特征来分析解释金融市场的现象。近年来行为金融学发展较为迅猛, 大有与现代传统金融理论并驾齐驱之势, 并正在成为当代金融学研究的热点和前沿。