



普通高等院校经济学“十二五”规划重点教材
总主编 唐海燕

金融市场学

张利兵 张丕强 主编

KEY ECONOMICS TEXTBOOK SERIES OF THE "12TH FIVE-YEAR PLANNING" FOR GENERAL UNIVERSITIES



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE



普通高等院校经济学“十二五”规划重点教材
总主编 唐海燕

金融市场学

张利兵 张丕强 主编



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

金融市场学 / 张利兵, 张丕强主编. -- 上海 : 立信会计出版社, 2011. 10

普通高等院校经济学“十二五”规划重点教材

ISBN 978-7-5429-3106-1

I. ①金… II. ①张… ②张… 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207103号

责任编辑 徐小霞

封面设计 周崇文

金融市场学

出版发行	立信会计出版社		
地 址	上海市中山西路 2230 号	邮政编码	200235
电 话	(021)64411389	传 真	(021)64411325
网 址	www.lixinaph.com	电子邮箱	lxaph@sh163.net
网上书店	www.shlx.net	电 话	(021)64411071
经 销	各地新华书店		

印 刷	上海申松立信印刷有限责任公司		
开 本	787 毫米×960 毫米	1/16	
印 张	23.75	插 页	2
字 数	400 千字		
版 次	2011 年 10 月第 1 版		
印 次	2011 年 10 月第 1 次		
印 数	1-3 100		
书 号	ISBN 978-7-5429-3106-1/F		
定 价	45.00 元		

如有印订差错, 请与本社联系调换

内 容 简 介

本教材是上海立信会计学院经济学系列教材之一。全书共11章,包括货币市场、资本市场、外汇市场、黄金市场、金融衍生品市场、资产证券化、投资组合理论、金融风险管理及金融监管等,主要涵盖金融市场学的基本知识、基本理论以及相关的实务和背景介绍。

本教材适合应用型高校财经类专业本科生对金融市场学的学习和使用。

总 序

经济学的研究内容包罗万象,涉及社会生产生活的方方面面。既有对社会经济总体运行的规律性总结,也有对特定经济活动进行的深入研究;既有对国内特定社会经济部门的分析,也有对开放经济条件下对外经济活动的实践与规律的总结;既有对市场主体的经济行为的研究,也有对政府公共管理政策及理论的探讨。进入 21 世纪以来,随着经济科学内容及架构的不断丰富与完善,对经济学的认识与研究逐渐演变深化为日益细分的特定领域与具体学科和专业,体现在高校的经济学教育中,就是经济类各相关专业的核心专业课程。本系列“普通高等院校经济学‘十二五’规划重点教材”即为适应高等院校经济学本科专业教育教学不断发展的新要求而组织编写的。

上海立信会计学院作为一所财经类高校,经济学科是学校建设和发展的主体学科之一。建校 80 多年来,学校已经为社会输送了大量专业人才,积累了丰富的教育教学和学科专业建设经验。为更好地促进经济学本科各专业发展,提升学科专业建设水平,总结与提炼教学经验,为社会培养更多优秀

人才,为各高等院校经济类本科专业教学提供优秀适用教材,上海立信会计学院以经济类专业骨干教学研究力量成立了教材编写委员会,结合教学实践与人才培养的要求编写出版系列经济学规划教材。

本系列教材主要用于高等院校本科经济类相关专业的教学实践与参考,教材规划涵盖经济学各相关专业的核心课程。目前主要包括《宏观经济学》、《微观经济学》、《货币金融学》、《金融市场学》、《公共经济学》、《政府预算管理》、《国际贸易学》、《国际经济学》、《国际服务贸易》、《商业银行经营与管理》、《中国税制》等。在后续工作中,本系列教材还将不断充实完善其他经济类核心课程教材。

本系列教材的主要特点是:

第一,来自教学实践,注重教学效果。本系列教材的编写人员以上海立信会计学院从事教学一线工作多年的教授、博士组成。本系列教材是他们经过多年的教学实践,不断积累总结教学经验后的成果。他们都有丰富的教材写作经历和经验。在本系列教材创作过程中,他们充分吸收了以往的教研成果,更加注重教材在实际教学中的使用效果。

第二,吸收最新成果,内容有取有舍。在本系列教材规划之初,主创人员就统一了写作理念。在保证基础知识完整性的前提下,不断更新内容,尽量把各自专业领域里最新的、已经系统化的新知识、新内容、新方法吸收进来。应该由相关教材或通过自学掌握的知识不再列入本系列教材的写作内容。

第三,体系完整开放,规划高瞻远瞩。本系列教材编写委员会在成立之初就确定好了教材写作的主导思路与体系架构,从总体学科领域进行专业教材的布局与安排,注意学科之间的相互联系与教学内容的前后衔接。随着后续教材的充实完善,本系列教材将逐渐形成完整的经济学

教材体系。

感谢本系列教材各位编写人员的辛勤劳动,感谢立信会计出版社的领导与编辑老师对本系列教材的支持与编审工作。由于水平所限,本系列教材一定还存在一些不足甚至是错误。敬请高校经济学各位同仁和广大学生在使用中提出宝贵意见。相信在你们的关心帮助下,通过我们的后续工作和努力,本系列教材将会不断得以改进。

唐海燕

2011年6月于立信松江园

前 言

金融市场学是研究市场经济条件下金融市场运行机制及其各主体行为规律的科学。国内外金融市场近些年来发生着巨大变化,新的金融产品和新的交易方式不断涌现,全球金融市场相互影响,逐渐演变成一个整体的金融网络。随着中国市场经济体系的日益完善,金融逐渐成为整个经济体系的核心,金融市场在我国经济中的地位也越来越重要,既反映国民经济发展,也对实体经济产生影响。

作为金融学专业主干课程,金融市场学应使学生全面掌握金融市场运行的基本原理和规律,了解国外成熟金融市场的运作规范和国内金融市场的发展状况,适应《国家中长期教育改革和发展规划纲要(2010—2020)》提出的“提高人才培养质量、增强社会服务能力”等要求。基于此,在教材编写过程中,我们尽力做到:较全面地反映金融市场的基本知识和基本理论,让学生能够掌握扎实的金融市场理论;在介绍成熟市场的理论和状况的同时,也加强我国金融市场相应的发展情况的介绍;符合金融市场学对计算的基本要求,为主要计算实践提供算例;难度适中,强调金融市场学的基本知识点,并增

加扩展阅读、专题和案例等资料,使知识的深度和难度具有一定的坡度和递进性。

金融市场学的授课对象主要是掌握宏观与微观经济学、货币金融学和高等数学等基础课程理论知识的本科生,要求学生掌握金融市场的基本知识、基本理论和基本技能,掌握主要金融变量之间的相互关系、金融市场主体的行为,以及金融市场的各种运行机制,并能运用所学理论和方法分析解决金融市场的相关问题,为进一步学习、研究和实务工作奠定较扎实的基础。

本教材属于上海立信会计学院经济学系列教材(第一期),该系列教材的总主编是唐海燕教授。与国内现有的同类教材相比,本教材内容属本科生中等水平。本教材共十一章,各章编写分工如下:第一、第六、第七、第九、第十章由张利兵副教授编写,第二、第三、第四章由王晟博士编写,第五、第十一章由张丕强副教授编写,第八章由黄波副教授编写。最后总稿由所有编写者共同完成。

本教材的编写受到许多专家的支持、鼓励和帮助。感谢国内外金融领域特别是国内同类教材的编者,如张亦春教授、郑振龙教授、谢百三教授、霍文文教授、杜金富教授、朱新蓉教授、韩国文教授、刘红忠教授等,是他们的经典教材给予我们无私的帮助和启发,我们编写的教材是对他们经典教材的理解和简化的反映。感谢立信会计出版社的各位领导和编辑所给予的鼓励和帮助,以及他们对出版工作一丝不苟的精神与作风让我们既感且佩!感谢上海立信会计学院金融学院的各位老师,在本教材编写过程中所给予的无私帮助。

本教材的编写获得上海市教育委员会本科金融教育高地的支持,在此表示特别感谢!

本教材既是金融学专业的主干课教材,也是经济学类大学本科教材,还可作为理论研究与实际工作者的参考用书。尽管我们竭尽所能,但由于水平有限,加上时间仓促,教材中可能有不当甚或谬误之处,恳请读者不吝指正。

编 者

2011 年 10 月

目 录

第一章 金融市场概论	001
本章要点概览	001
第一节 金融市场概述	001
第二节 金融市场的参与主体	014
第三节 国际金融市场	033
主要术语	046
思考题	046
第二章 货币市场	047
本章要点概览	047
第一节 同业拆借市场	048
第二节 回购市场	050
第三节 票据市场	052
第四节 大额可转让存单市场	057
第五节 其他货币市场	061
第六节 中国货币市场概况	063
主要术语	067
思考题	067
第三章 资本市场	068
本章要点概览	068
第一节 股票市场	068

第二节 债券市场	079
第三节 投资基金市场	086
第四节 中国资本市场概况	095
主要术语	101
思考题	101
第四章 外汇市场	103
本章要点概览	103
第一节 外汇与外汇市场	103
第二节 外汇市场的交易方式	110
第三节 汇率决定理论	118
第四节 中国外汇市场概况	125
主要术语	131
思考题	131
第五章 黄金市场	132
本章要点概览	132
第一节 黄金市场概论	132
第二节 黄金市场的形成与发展	139
第三节 国际主要黄金市场	146
第四节 黄金市场交易	150
第五节 中国黄金市场	165
主要术语	168
思考题	168
第六章 金融衍生品市场	169
本章要点概览	169
第一节 金融远期合约	170
第二节 期货市场	182
第三节 金融互换	200
第四节 期权合约	206

第五节 中国衍生品市场	213
主要术语	223
扩展阅读	223
思考题	226
第七章 资产证券化	228
本章要点概览	228
第一节 资产证券化概述	228
第二节 抵押贷款支持证券与资产支持证券	238
第三节 中国资产证券化的发展	249
主要术语	250
扩展阅读	251
思考题	251
第八章 效率市场假说与投资组合理论	253
本章要点概览	253
第一节 效率市场假说的概念与分类	253
第二节 有关效率市场的实证检验	258
第三节 投资组合理论概述	265
第四节 客观投资风险	268
第五节 投资者主观风险态度	275
第六节 投资组合理论	277
主要术语	281
扩展阅读	281
思考题	283
第九章 金融资产定价基础	284
本章要点概览	284
第一节 利率的决定	284
第二节 风险价格与资本资产定价理论	297
第三节 无套利定价理论	306

主要术语	309
扩展阅读	310
思考题	311
第十章 金融风险管理基础	313
本章要点概览	313
第一节 金融风险的种类和管理步骤	313
第二节 市场风险的度量	315
第三节 信用风险的度量	320
第四节 金融风险管理——微观交易手段	324
主要术语	328
扩展阅读	328
思考题	332
第十一章 金融市场监管	334
本章要点概览	334
第一节 金融监管概述	334
第二节 证券市场监管	345
主要术语	361
思考题	361
参考文献	362

第一章 金融市场概论



本章要点概览

金融市场是指以金融资产为交易对象的供求关系及其机制的总和。金融资产是一种合约,是载明合约缔结方(或金融资产的交易双方)在一定时间内关于收益(支出)的权利(义务)的凭证。根据不同的方式,金融市场可有多种分类。金融市场具有聚敛功能、配置功能、调节功能和反映功能,并具有资产证券化、金融全球化、金融自由化和金融工程化等发展趋势。

金融市场中的一切现象都是市场主体交易行为的结果。金融市场中的主体包括政府、居民、工商企业、各类金融机构和中央银行。其中,中央银行扮演着特殊的角色,它既是金融市场的参与主体,又是金融市场的监管者,而其他市场参与主体则既可以是资金的盈余者,也可以是资金的需求者。

全球具有众多重要的国际金融市场,提供几乎不间断的金融交易平台。

第一节 金融市场概述

一、金融市场的概念

金融市场是指以金融资产为交易对象的供求关系及其机制的总和。其概念有三层含义:首先,它是金融资产进行交易的一个场所,这个场所既可以是有形的,也可以是无形的。其次,它反映了金融资产的供应者和需求者之间的供求关系。

再次,它包含了金融资产交易过程中所产生的运行机制。

金融市场中的交易对象是金融资产。金融资产是一切代表未来收益或资产合法要求权的凭证,也称金融工具或者证券。金融资产实际上是一种合约,载明了从合约生效至结束期间该合约缔结双方的权利和义务。其最大特征是能在市场交易中为其所有者提供即期或远期的货币收入流量,尽管金融市场的存在并不是金融资产创造与交易的必要条件,但大多数国家经济中金融资产是在相应的金融市场上交易的。金融资产这种合约所载明的合约存续期间合约缔结双方的权利和义务是以货币支付来实现的。因此,持有金融资产就意味着在未来享有一定的以货币计价的^①经济权利或承担某种以货币计价的义务。如果对以经济权利的货币价值来表示金融资产的价值,则承担义务的货币价值为负,这样在任意时刻,所有的金融资产都可以具有某个价格。因此,金融资产可以用货币计价,在市场中可以进行交易。

图 1-1 是一个典型的金融资产表示的合约:期初投资者^①将资金让渡给融资者,期末融资者则将资金返还给投资者。如果这种偿还是确定的,则无风险债券、存款合约等就是典型的代表;若期

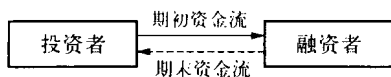


图 1-1 一个典型的金融资产表示的合约

初资金流确定(且大于零),而期末偿还金额具有不确定性,则代表性合约^②为股票。

很多时候,金融资产连接的合约双方并非一定是投资者和融资者的关系,双方都可以是投资者,这时候双方实际上往往是对等的,如图 1-2 所示,其中期初现金流为零时,期末现金流不确定,可能为正或为零甚至为负。本教材第六章中将要介绍的远期合约就是典型的代表。而如果期初资金流为正,期末现金流或者为正或者为零,则这类合约的代表是期权。

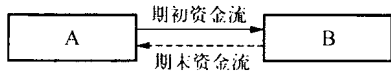


图 1-2 一般性的简单金融资产表示的合约

此外,不少金融资产表示的合约还涉及多个“期末支付”,即合约双方约定期初一定的现金流支付,然后在未来多个时期再发生一系列的支付,如本教材第六章将介绍的互换合约即是如此。

^① 这里的投资者是指金融投资者,表示用资金在金融市场上进行交易的市场主体,特别是指资金的让渡者,而非经济学中进行实物投资的“投资者”。

金融是现代经济的核心。经济的发展依赖于资源的合理配置,而资源的合理配置主要靠市场机制的有效运作来实现。因此,金融市场在经济的市场机制中扮演着主导和枢纽的角色。首先,从宏观上看,金融特别是金融市场为实体经济提供资金来源,将资源从资金的盈余者转移至资金的需求者手中,促进经济系统中资源的自由流动,实现资源利用的效益最大化,否则资金盈余者的盈余资金将不能最有效地利用,造成资源浪费。其次,从微观角度看,资金盈余者的资金可以通过金融市场让渡出去,获得(预期)更多的未来偿付;同样的,资金需求者可以通过金融市场获得资金,再用未来资金进行偿付。这样,资金盈余者和需求者就可以实现跨期的资源配置,降低个体的预算约束,因而能提高各自的效用。金融市场在经济系统中扮演的角色如图 1-3 所示。

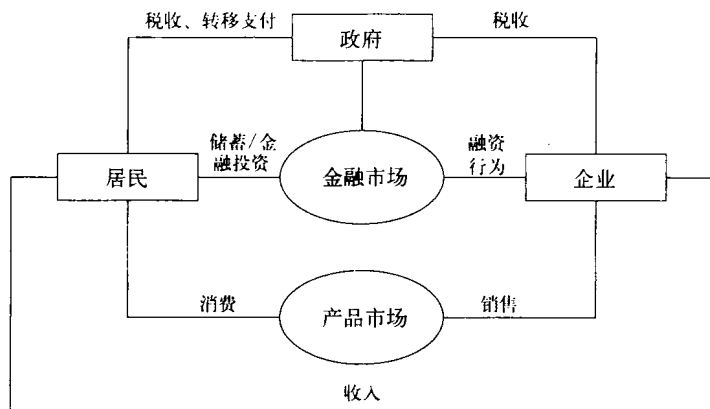


图 1-3 金融市场在经济中的地位

二、金融市场的类型

(一) 按交易对象划分类型

金融市场是一个总体概念。在现实经济中,若按照交易对象进行划分,金融市场可分为货币市场、资本市场、外汇市场、黄金市场和衍生工具市场。

1. 货币市场

货币市场是指交易的金融资产期限在 1 年及 1 年以内的金融市场。其主要功能是提供短期资金融通,保持金融资产的流动性。货币市场一方面满足了借贷者的短期资金需求,另一方面也为暂时闲置的资金找到了盈利出路。