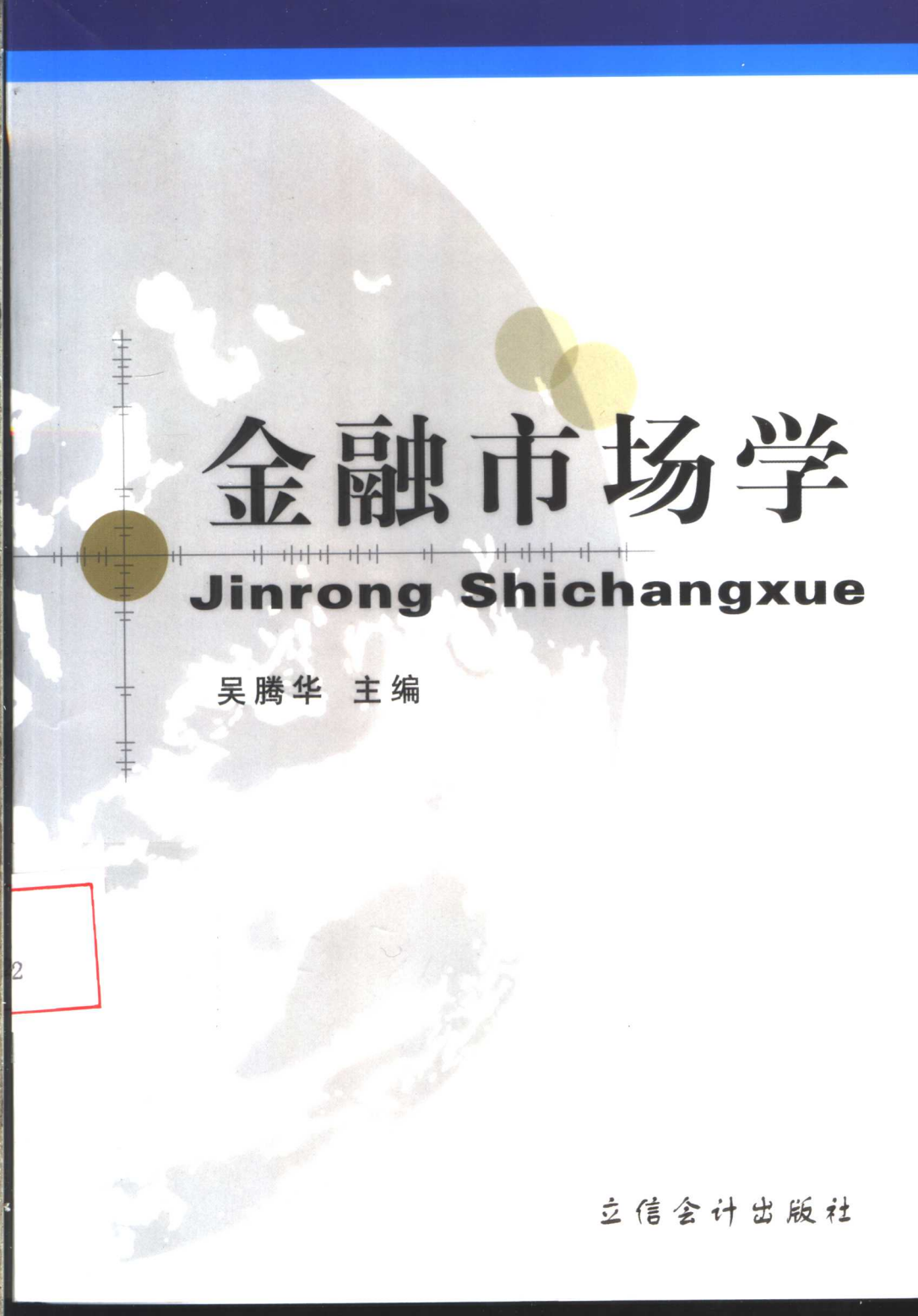




金融市场学

Jinrong Shichangxue

吴腾华 主编

立信会计出版社

金 融 市 场 学

JINRONG SHICHANGXUE

吴 腾 华 主 编

立信会计出版社

图书在版编目 (C I P) 数据

金融市场学/吴腾华主编. —上海:立信会计出版社,
2004.6

ISBN 7-5429-1261-5

I. 金... II. 吴... III. 金融市场-经济理论
IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 046339 号

出版发行	立信会计出版社
经 销	各地新华书店
电 话	(021)64695050 × 215 (021)64391885(传真) (021)64388409
地 址	上海市中山西路 2230 号
邮 编	200235
网 址	www.lixinaph.com
E-mail	lxaph@sh163.net
E-mail	lxzbs@sh163.net (总编室)

印 刷	上海申松立信印刷厂
开 本	890×1240 毫米 1/32
印 张	12
插 页	2
字 数	316 千字
版 次	2004 年 6 月第 1 版
印 次	2004 年 6 月第 1 次
印 数	3 000
书 号	ISBN 7-5429-1261-5/F·1155
定 价	21.50 元

如有印订差错 请与本社联系

前 言

历经 20 多年的跨越式发展,我国金融市场取得了举世瞩目的成就,成为社会主义市场经济体系的重要组成部分。可以说我国金融市场以惊人的速度走完了西方发达国家几百年的发展道路,完成了从无到有、从小到大的量的积累。实践证明,我国金融市场的迅速发展在促进经济增长和提高金融体系运行效率方面发挥了重要的积极作用。但同西方发达国家相比,我国仍处在创建和发展自己的金融市场的关键时期,建立一个规范的、有效的、现代化的金融市场体系还有一段很长的路要走。应该看到,我国金融市场中在参与者结构、交易效率、运作机制、交易工具、监管水平等方面仍存在着诸多问题,这些都需要在金融市场的发展中加以解决。

我国经济的发展离不开金融市场,金融市场也会在经济发展中找到新的坐标。随着我国融入 WTO 规则步伐的加快和国际金融市场的日益全球化,发展、完善、创新金融市场将是摆在我们面前的一项艰巨而又迫切的任务。我们深信,只要坚持稳健、有序、全面的金融改革,并把金融改革与金融市场发展有机地结合起来,我国的金融市场将会逐渐走向成熟。

《金融市场学》既是经济类专业的一门基础性课程,又是金融学专业的一门主干课程。本课程的设置对于学生全面掌握市场经济条件下金融市场运行的原理和规律,适应宽口径、厚基础的人才培养要求具有十分重要的意义。为了适应我国金融改革开放的新形势,及时满足人们认识金融市场中涌现的新情况和新问题的需要,我们在充分吸收和借鉴学术界最新理论成果的基础上,组织编写了本教材。

本教材主要包括四个部分的内容:一是金融市场基本知识部分,主

要包括第一章导论；二是金融市场交易部分，主要包括第二章货币市场、第三章资本市场、第四章外汇市场、第五章黄金市场、第六章金融衍生市场和第七章国际金融市场；三是金融市场机制部分，主要包括第八章利率机制、第九章汇率机制和第十章风险机制；四是金融市场监管部分，主要包括第十一章金融市场监管概述和第十二章世界主要国家与我国的金融市场监管。另外，为便于掌握各章内容，每章还设置了本章概要、学习目标、本章小结、本章重要概念和思考题五个栏目。希望读者在学习教材过程中能够将金融市场理论同金融改革实际紧密地联系起来，自觉地培养和提高分析问题和解决问题的能力。需要提醒读者的是，定价问题也是金融市场中的一个重要问题，我们将另作专门教材来加以介绍，所以本教材没有包括此部分的内容。同样，我们对金融衍生市场的内容也进行了简单化的处理。

本教材由吴腾华策划、总纂。具体分工为：吴腾华撰写第一章、第二章、第三章、第六章、第七章、第八章、第九章；李祺撰写第十章；江中尚撰写第四章、第五章、第十一章；郭新丽撰写第十二章的第一节和第二节；胡恩同撰写第十二章的第三节。

本书的出版得到了立信会计出版社徐小霞老师的大力支持和帮助，尤其是她高效的工作，加快了本书的出版过程，在此表示衷心的感谢！

限于作者水平，书中定有不当和错误之处，希望读者不吝批评指正。

吴腾华

2004年5月

于华东师大博士生楼

目 录

第一章 导论	1
本章概要	1
学习目标	1
第一节 金融市场的内涵	1
第二节 金融市场的分类	8
第三节 金融市场的功能	13
本章小结	17
本章重要概念	18
思考题	18
第二章 货币市场	19
本章概要	19
学习目标	20
第一节 同业拆借市场	20
第二节 短期国债市场	30
第三节 回购协议市场	36
第四节 票据贴现市场	41
第五节 可转让大额定期存单市场	46
本章小结	52
本章重要概念	53
思考题	53
第三章 资本市场	54

本章概要	54
学习目标	54
第一节 股票市场	55
第二节 债券市场	87
第三节 投资基金市场	112
第四节 企业并购市场	137
本章小结	144
本章重要概念	145
思考题	145
 第四章 外汇市场	 146
本章概要	146
学习目标	146
第一节 外汇市场概论	146
第二节 外汇市场的结构	154
第三节 外汇交易业务	159
第四节 世界主要外汇市场	166
本章小结	172
本章重要概念	173
思考题	173
 第五章 黄金市场	 175
本章概要	175
学习目标	176
第一节 黄金市场的形成和发展	176
第二节 黄金市场的分类与交易方式	180
第三节 世界主要的黄金市场	189
本章小结	197
本章重要概念	198

思考题	199
第六章 金融衍生市场	200
本章概要	200
学习目标	200
第一节 金融期货市场	201
第二节 金融期权市场	215
第三节 金融互换市场	220
第四节 远期协议市场	230
本章小结	233
本章重要概念	234
思考题	235
第七章 国际金融市场	236
本章概要	236
学习目标	236
第一节 国际金融市场概述	236
第二节 国际货币市场	241
第三节 国际资本市场	255
本章小结	278
本章重要概念	279
思考题	279
第八章 利率机制	280
本章概要	280
学习目标	280
第一节 利率及其种类	280
第二节 利率的决定	282
第三节 利率的功能	290

本章小结·····	292
本章重要概念·····	293
思考题·····	293
第九章 汇率机制 ·····	294
本章概要·····	294
学习目标·····	294
第一节 汇率的概念与种类·····	294
第二节 汇率的决定基础·····	299
第三节 汇率的变动及其影响·····	304
本章小结·····	311
本章重要概念·····	312
思考题·····	312
第十章 风险机制 ·····	313
本章概要·····	313
学习目标·····	313
第一节 金融风险的概念与种类·····	313
第二节 金融市场风险的衡量·····	316
第三节 金融市场风险的防范·····	325
本章小结·····	331
本章重要概念·····	332
思考题·····	332
第十一章 金融市场监管概述 ·····	333
本章概要·····	333
学习目标·····	333
第一节 金融市场监管的理论依据和现实意义·····	333
第二节 金融市场监管的主体与客体·····	338

第三节 金融市场的监管目标、原则与内容	341
本章小结	348
本章重要概念	349
思考题	349
第十二章 世界主要国家与我国的金融市场监管	351
本章概要	351
学习目标	351
第一节 国外金融市场监管	352
第二节 我国金融市场的监管	357
第三节 加入 WTO 后我国金融市场的监管	363
本章小结	372
本章重要概念	373
思考题	373
参考文献	374

第一章 导 论

本章概要

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。在经济生活中,金融市场同要素市场、产品市场等一样是市场经济的重要组成部分,并在经济活动中发挥着融通资金和优化配置资金资源的作用。金融市场的发达与否,直接反映了金融经济发展水平的高低。那么,什么是金融市场呢?它有哪些构成要素?有哪些种类?其功能是什么呢?本章的内容主要是围绕这些问题展开的。

学习目标

理解金融市场的概念,特别是要辨析金融资产、金融产品、金融工具等概念之间的区别与联系;熟悉金融市场的不同分类;充分认识金融市场在国民经济中的地位和作用等。

第一节 金融市场的内涵

一、金融市场的概念

金融市场作为一个经济范畴,是与商品货币经济紧密联系的。在经济生活中,金融市场是与要素市场、产品市场等并列的一种市场。从实践上看,金融市场的出现和发展是一个历史与渐进的过程,是金融活动自身发展的必然产物;从理论上看,金融市场的内涵又是一个不断丰富和完善的过程,在不同的商品经济发展阶段会呈现出不同的特点。

为便于理解金融市场的内涵,首先引入几个相关的概念。

(一) 金融活动

任何一个国民经济体系,总是由家庭居民、企业、政府机构和对外部门四个经济单位构成的。在现代经济生活中,每一个经济单位都有自己的预算结构。居民通过向企业提供劳务获得薪金和报酬,然后用上述的收入向企业购买最终产品。企业通过向居民、政府和其他企业出售商品而取得收入,然后支付生产成本和追加资本等。政府通过税收取得收入,然后履行政府职能进行预算支出。从某一段时间看,总收入和总支出完全相等的经济单位是偶然的。常常由于这样或那样的原因,如自然禀赋不同、支出结构不一、投资机会差异等,总有一部分经济单位处于总收入大于总支出的状态,这类单位被称之为资金盈余方;同时,还有一部分经济单位处于总收入小于总支出的状态,这类单位被称之为资金短缺方。对于资金盈余方来说,存在着如何让渡多余的资金以便进行有效利用的问题;对于资金短缺方来说,存在着如何借入一定的资金以便抓住有利的投资机会的问题。如果资金盈余方将资金以某种方式借给资金短缺方,则双方的效用都会得到提高。在这种情况下,就自然地产生了资金在盈余方和短缺方之间的有偿调剂或借贷的活动,这种进行资金融通的活动就是“金融”或金融活动。可见,金融活动对于实现资金的合理配置和国民经济体系的顺利运行具有重要的意义。

金融作为调剂盈余方和短缺方之间的资金的重要方式,具有明显的特点。一是回收性,即在金融活动中,债权人(授信人)原则上要在若干时间之后按等值收回原来贷出的货币资金(本金)。二是期限性,即金融都是有一定时间跨度的活动,资金融通一般要有事先约定的期限。当然也有期限不定的,如股票等没有偿还期,银行活期存款可以随时提取等。三是收益性,即金融活动都有一定的收益,债权人(授信人)除了可以等值收回原来付出的货币资金外,还可以得到额外的收入,如债务人(受信人)向债权人支付的利息等。四是风险性,即一切金融活动都是程度不同的风险投资活动,授受信用双方都有蒙受意外损失的可

能性。

资金融通的方式主要分为两种：一是直接融资；二是间接融资。所谓直接融资，是指资金的盈余方和短缺方即资金供求双方直接进行资金融通的交易活动。如资金需求者通过发行股票、债券的方式直接从资金供给者那里获得资金等。所谓间接融资是指资金的盈余方和短缺方即资金供求双方必须通过金融中介机构，如银行等才能实现资金融通的交易活动。例如企业、单位和个人可以通过银行贷款获得资金等。当然，直接融资和间接融资的划分不是绝对的，两者的区分也不能过分强调，随着金融业的不断创新，两者在实践上的区别已经逐渐模糊。

（二）金融资产

资产是指对有价值的资源的所有权。它分为有形资产和无形资产。有形资产也称实物资产，它是指具有特定物质形态的有价值的所有权，如住宅、厂房、机器设备、各种建筑物以及生活必需品等。它们是社会财富的代表，可以直接用于消费，也可以直接用于生产。无形资产是指没有特定物质形态但能带来收益的所有权，如商标、商誉、知识产权、计算机软件、各种有价证券等。

金融资产属于无形资产的一种。它是指建立在债权债务关系基础上的要求另一方提供报偿的所有权或索取权，具体地说是指一切代表未来收益或资产合法要求权的具有资金融通性质的凭证。金融资产不是社会财富的代表，即它不能直接用于生产和消费；但它却是居民、企业和政府机构财富的代表，即居民可以凭借它向企业或政府机构索取应得的收入，企业和政府机构凭借它也可以向其他企业或政府机构索取应得的收入。金融资产主要包括三类证券：一是债务性证券，如个人和机构在银行的存款、银行拥有的对个人、企业和政府机构的各种债权以及投资者拥有的企业债券、回购协议、商业票据等；二是权益性证券，如公司股票等；三是以以上两类证券为基础派生出来的衍生性证券，如期货合约、期权合约、互换合约等。

金融资产和实物资产具有密切的联系。一方面，金融资产的运动离不开实物资产，它是实物资产运动的反映。各种实物资产运动

所带来的收入要根据金融资产所有权的情况进行分配。拥有财富的个人和机构可以消费财富也可以投资于金融资产,如购买股票、债券、期货等。公司股票的红利水平取决于公司的经营情况,债券收益的高低要受到公司的盈利状况的影响,期货市场的价格波动最终受到现货市场的制约等。另一方面,金融资产对于实物资产的运动具有推动和润滑作用。通过金融资产的交易可以实现实物资产的转移和最优配置。

金融资产和实物资产也有较大的区别。一是金融资产总是和金融负债相对立而存在,即金融资产和金融负债是一个问题的两个方面,对债权人来说是金融资产,对债务人来说就是金融负债。例如,对银行存款来说,存款人拥有的是金融资产而银行拥有的是金融负债;对公司股票来说,持股人拥有的是金融资产而发行股票的公司拥有的是金融负债。但实物资产则不具有这种两面性,要么拥有某一实物的所有权,要么不拥有。二是金融资产在金融交易活动中具有可创造和可消失的特点。如对于一个在银行存入一笔现金的居民来说,在存款活动完成的同时,就产生了他拥有银行的一项金融资产,一旦他取出这笔存款,他拥有银行的金融资产就随之消失。但对于一项实物资产来说,这种情况是不会发生的,即实物资产的拥有者可以在交易活动中发生改变,但实物资产本身是不会消失的。

(三) 金融产品

金融产品是指由金融机构设计和开发的各种金融资产,如银行储蓄、政府债券、企业债券、股票、商业票据、回购协议、期货、期权、掉期和互换等。而对于那些不是由金融机构设计和发行的非标准的债权债务关系,如亲朋好友之间的借贷收据,虽然也称为金融资产,但不能称作金融产品。另外,金融产品通常是标准化的,具有规模大、整齐划一的特点,如具有统一的期限和面值等。它的好处是容易进行资产组合和交易。

(四) 金融工具

金融工具是指那些可以用来进行交易的金融产品。它通常是一种

标准化的合约或凭证。这种凭证属于一种法律契约,受法律保护。金融工具的标准化表现在对金融工具的交易单位、交易品种、交易期限、交易地点以及交易规则等方面都进行了统一的规定,以便于交易和流动。它与金融产品的区别在于金融工具是可以交易的,而金融产品则不一定是可以交易的。如银行存款属于金融产品但不是金融工具,因为银行存款不是标准化的,即它在市场中不能流动。金融工具的种类根据交易对象可分为货币市场工具,如商业票据、短期公债、可转让大额定期存单、回购协议等;资本市场工具,如股票、公司债券、中长期公债等;衍生工具,如期货、期权、掉期、互换等。

在上述概念的基础上,金融市场的定义可以概括为:金融市场是指货币资金的供应者和需求者双方借助一定的交易方式,进行金融资产交易或提供金融服务,从而实现资金融通的空间和场所。金融市场既可以是一个有形的固定交易场所,如银行、证券交易所、期货交易所等,交易的对象是各种各样的金融工具;也可以是一个无形的交易网络或空间,如各种场外交易市场等,交易的对象大多是非标准化的金融产品。金融市场的定义包括三层含义:首先,它是一个交易和服务场所;其次,它包含了资金供求双方之间所形成的买卖和服务关系;再次,它包含了进行金融资产交易和提供金融服务过程中所产生的运行机制。

在不同的经济发展阶段,金融市场的交易内容是不同的。在商品经济不发达的阶段,金融市场的交易内容主要是以民间口头的协议方式进行的货币资金的借贷,这是金融市场的雏形;随着资本主义经济的发展,金融市场的交易内容主要是以银行为中心进行的全社会的资金借贷活动;在商品经济高度发达时期,金融市场的交易内容主要是通过金融中介进行的各种证券交易,具体表现为各类金融工具的发行和买卖活动等。

现代意义上的金融市场是市场经济不断发展的产物。它的形成需要具备以下几个条件:

(1) 商品经济高度发达。在发达的商品经济中,存在着大量的资

金需求和供给,这是金融市场能够建立和运行的基本条件。

(2) 完善和健全的金融机构体系。金融机构体系是金融市场的重要主体,通过金融机构提供多种多样的服务,来沟通资金供求者之间的联系,从而赋予金融市场活力,创造金融市场效率。

(3) 金融交易工具的多样化。只有多样化的交易工具才能满足社会上众多投资者和筹资者的多种多样的需求,加速金融资产的流动,从而促进社会资金的合理配置。

(4) 健全的金融法规。健全的金融法律法规是金融市场正常运行的根本保证。只有健全的立法,才能保障交易双方的正当权益,保证金融工具的信用性。

(5) 高效的监管水平。金融市场是现代经济的核心,但同时又是一个竞争性和风险性都比较高的领域。一旦金融市场出现问题就会给国民经济造成巨大的影响,因此只有实施高效的监管,才能保障金融市场的安全运行。

金融市场与要素市场和产品市场等存在着很大的区别,主要表现在:

(1) 交易对象不同。在金融市场上,交易的是一种特殊的商品即金融产品或金融工具,具有高度的抽象性和同质性;而在要素市场和产品市场上交易的通常是有形的商品。

(2) 交易目的不同。在金融市场上,交易的目的通常是实现金融产品或金融工具的增值;而在要素市场和产品市场上交易的目的通常是实现商品本身所有权的转移。

(3) 交易方式不同。在金融市场上,交易的方式主要是竞价方式,即通过买卖双方公开竞价来确定交易价格,一般是在交易所内或通过以计算机为依托的场外市场来进行交易;而在要素市场和产品市场上,交易的方式很少采用竞价式交易。

(4) 交易场所不同。金融交易的场所通常都有严格的规定,如证券的买卖必须在证券交易所进行,期货合约的买卖必须在期货交易所进行等;而要素市场和产品市场的交易场所一般没有具体

的规定。

(5) 交易时间不同。金融交易的时间通常有具体的限制,如在我国,股票交易的时间规定为每周一至周五的上午 9 点 30 分至 11 点 30 分和下午 1 点至 3 点,其他时间不能进行股票交易;而要素市场和产品市场的交易时间则没有统一的限制。

二、金融市场的构成要素

金融市场是一个由众多要素构成的有机整体。一般来说,一个完整的金融市场其组成要素主要有以下几个方面:

(1) 市场主体。金融市场的主体即金融市场的参与者,主要包括居民个人、工商企业、金融机构、中央银行、政府部门和外国机构等。它们在参与金融市场时,可以是资金需求者也可以是资金供给者,甚至可以同时既是供给者又是需求者。其中,金融机构在参与金融市场活动时,常常作为中介机构为金融交易双方提供中介服务;中央银行在参与金融市场活动时,常常具有市场监管者和普通交易者的双重身份。交易主体数量的多少既决定了金融市场的规模大小和活跃程度,又决定了金融市场的广度和深度。

(2) 交易对象。金融市场的交易对象即金融市场交易的标的物,是金融市场交易的客体。从交易的角度看,金融市场的交易对象是各种各样的金融资产、金融产品和金融工具等。

(3) 交易方式。金融市场的交易方式即金融市场的组织方式,是指将交易主体组织起来进行金融工具交易的方式。它包括交易所方式、柜台方式和中介方式。交易所方式是指在特定的交易所内进行交易的方式;柜台方式是指在金融机构如银行、证券公司的柜台上进行交易的方式;中介方式是指通过中介人或中介机构进行交易的方式。中介人和中介机构主要为交易者提供各种各样的金融服务,随着金融市场分工的逐步细化,中介方式将越来越重要和普遍。不同的金融工具,其交易的方式可能是不同的。金融市场的中介主要包括两类:中介机构和中介人。其中,中介人即经纪人;中介机构包括投资银行、投资咨询公司、证券评级机构、会计师事务所和律师