



21世纪高等院校经济与管理类继续教育教材

金融市场教程

郭 研 编著



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS



21世纪高等院校经济与管理类继续教育教材

金融市场教程

郭 研 编著



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

金融市场教程/郭研编著. —北京:北京大学出版社, 2004. 2

ISBN 7-301-06953-7

I. 金… II. 郭… III. 金融市场-高等学校-教材 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 007029 号

书 名: 金融市场教程

著作责任者: 郭 研 编著

责任编辑: 刘云艳 梁鸿飞

标准书号: ISBN 7-301-06953-7/F·0780

出版发行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区中关村北京大学校内 100871

网 址: <http://cbs.pku.edu.cn> 电子信箱: em@pup.pku.edu.cn

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 经管事业部 62752926

排版者: 北京高新特打字服务社 51736661

印刷者: 世界知识印刷厂

经销者: 新华书店

890 毫米×1240 毫米 A5 15.75 印张 450 千字

2004 年 2 月第 1 版 2004 年 2 月第 1 次印刷

定 价: 25.00 元

本书如有质量问题, 请与教材供应部门联系。

版权所有 侵权必究

21 世纪高等院校经济与管理类继续教育教材

编 委 会

顾 问：李国斌 侯建军 张文定

主 任：郑学益

执行主任：崔建华

编 委(按姓氏笔画为序)：

丁国香 刘广送 朱正直 张玫玫

陈 莉 郑学益 林君秀 崔建华

符 丹 梁鸿飞 熊汉富

内 容 提 要

本书系统地介绍了金融市场的职能、金融工具的交易、衍生金融工具的创生、金融机构在市场中的作用和金融市场的监管。在对上述知识的介绍中,以大量的关于中国金融市场的素材为背景展开了对中国金融市场的改革和发展的描述与分析。

本书对金融市场的宏观经济作用,金融市场参与者的微观行为进行了理论剖析,有助于读者更好地把握金融市场、金融工具和金融机构之间的相互关系及其动态发展脉络。关于金融衍生品的介绍和金融创新的介绍对于读者思考中国金融市场的发展和改革方向具有启发意义。

作者简介

郭研, 北京大学经济学院副教授, 主要讲授经济学原理和金融市场学等课程。在北京大学经济学院获经济学博士学位, 曾在伦敦经济学院从事博士后研究工作。主要研究领域是微观经济学、金融监管和金融中介理论。

前 言

在过去的 20 年中,中国的金融市场、工具和机构经历了兴起、发展和不断完善的过程。伴随着中国的企业、政府和居民对金融市场的了解和参与程度的加深,人们越来越感觉到有必要系统地了解这个复杂的,同时又与生活息息相关的世界。

在过去的金融市场课程的讲授中,教师和学生总是为了许多实则简单但对于他们却极为陌生的一些概念而煞费苦心。今天这一现象已经大为改观,但同学们在阅读国外教科书的同时迫切地想了解中国的金融市场、金融工具和金融机构的发展情况。经过几年的金融市场课程的教学实践,我终于斗胆编写一部既反映发达国家金融市场、工具和机构最新发展,同时又能够令读者了解中国金融市场、工具和机构的发展和改革历程的教科书。

本书的意图在于通过对金融市场基本理论及其最新发展进行介绍的同时,向读者展开一幅中国金融市场改革发展的图画。在尽可能的情况下,以中国的情况为背景教授金融市场、工具和机构的基本知识。由于许多金融领域中的新工具、新机构在我国尚没有出现,所以没有办法全部用中国的资料支持本课程中的所有知识。

对于金融市场学这门课程的教学历来在教师中有许多不同角度的理解。有的教师把它当作一门货币和银行学的课程,主要强调的是金融市场的宏观经济学意义,不对金融工具和机构进行详细的分析;有的教师把它当作一门货币和资本市场课程,热衷于介绍机构和

市场的工具交易,但缺乏对金融市场微观理论的强调和金融资产的定价方法的介绍;有的教师倾向于介绍市场的微观结构和职能,以及资产定价模型和工具的创新思想,而略去宏观经济学工具。显然一部完整的金融市场学教科书需要涵盖上述所有内容,但这并不妨碍教师针对不同授课对象讲授时的不同重点的选择。

本书结构

本书共分六个部分:

在本书第一部分的概论中,首先介绍了金融资产与实际资产间的联系和金融市场在整个经济体系中的作用,从整体上认识金融部门与实际部门之间的关系。同时在第一部分还对金融市场的监管、发展趋势,尤其对金融市场的创新进行了介绍。

第二部分讨论了利率的决定和金融资产的基本定价原则。对利率水平和利率随时间变动所形成的利率期限结构进行了解释;对金融资产价格对利率变动的反应进行了分析;对金融资产的风险-收益的衡量进行了介绍。

第三部分介绍了不同的金融机构及其在金融市场中的作用和投资行为。

第四部分从金融市场的组织和结构入手探讨具体的市场工具,各种金融工具的特征、一级市场的发行和二级市场的交易情况以及这些工具的价值是如何决定的。

第五部分专门介绍金融衍生工具。主要讨论了衍生工具的产生、在市场中避险保值的应用和各种衍生工具价格的决定等。这是一个全新的领域,也是过去几十年金融市场中发展迅速的领域,对于中国金融市场中未来衍生工具交易的发展具有重要的启发意义。

第六部分介绍了国际金融市场。从汇率的决定入手,分析了汇率制度、国际货币体系的形成以及国际金融市场中金融工具的交易和金融机构的作用。

本书使用的范围

本书是为金融系和经济系本科生金融市场学课程所设计的教材,同时也适用于成人、远程和函授教育。教师可以根据不同的需要对教材的内容进行取舍。书中的阅读材料基本都是来自中国金融市场的素材,有助于自学。一些章节后面的附录可以作为希望深入了解相关内容的学生的补充材料。

致谢

在本书的写作过程中得到过我的同事、学生的大量帮助,尤其是在学生在课堂中的不断提问使我意识到以往教材中的问题并得以在本书的编写中得到改进。特别要感谢的是我的同事和朋友陶涛,她曾经在本书作为内部试用教材时,协助我完成了对中国金融市场的编写工作,虽然在本书的编写中这部分内容大部分被更新,但她的大量工作使这本教材的前身——试用教材在最初就能够在结构上保持完整,并能够尽量运用中国的素材帮助学生理解金融市场。

感谢北京大学经济学院成人教育部对这本教材的资助以及它多年的信任使这本教材得以在教学实践中不断完善。感谢北京大学出版社的梁鸿飞编辑,没有他的督促和帮助,本书将难以顺利完成和出版发行。

最后还要对我的家人对我工作的支持表示深深的谢意。

作者非常欢迎对本书的任何评论和改进的建议,请通过电子邮件或北京大学出版社与我联系(本人 E-mail:guoyan@ccermail.net)。

郭 研

2004年2月2日

目 录

第一部分 概 论

第一章 概论	(3)
第一节 金融资产	(4)
第二节 金融市场	(10)
第三节 金融中介	(16)
第二章 资金流量分析	(23)
第一节 基本概念	(23)
第二节 资金流分析	(27)
第三章 中央银行与货币供给	(33)
第一节 货币与金融体系	(33)
第二节 中央银行	(50)
第四章 金融监管：政府在金融市场中的作用	(64)
第一节 金融监管的经济基础	(65)
第二节 金融监管的目标、形式和内容	(69)
第三节 中国的金融监管	(73)

第四节 国外的金融监管	(81)
第五章 金融创新与改革	(87)
第一节 金融创新	(87)
第二节 金融业的改革	(90)

第二部分 利息率和金融资产的定价

第六章 利息率的决定	(107)
第一节 古典利率理论	(107)
第二节 名义利率及其决定	(117)
第七章 利率的期限结构	(133)
第一节 即期利息率和远期利息率	(134)
第二节 利率期限结构的理论	(137)
第八章 金融资产的特征和定价	(149)
第一节 金融资产的特征	(149)
第二节 金融资产的定价	(154)
第九章 风险、收益和金融资产的定价模型	(166)
第一节 资产组合理论	(167)
第二节 资产定价模型	(176)

第三部分 金融机构

第十章 存款性金融机构	(187)
第一节 存款性金融机构的经营与管理	(188)
第二节 存款性金融机构	(199)

第十一章 非存款性金融机构	(216)
第一节 保险公司.....	(217)
第二节 投资公司.....	(224)
第三节 养老基金.....	(229)

第四部分 金融市场和金融工具

第十二章 金融市场的组织与结构	(241)
第一节 一级市场.....	(242)
第二节 二级市场.....	(247)
第十三章 货币市场及其工具	(258)
第一节 货币市场概述.....	(259)
第二节 货币市场工具.....	(262)
第三节 货币市场工具的收益率和价格.....	(278)
第十四章 债券市场	(286)
第一节 债券市场概述.....	(287)
第二节 债券市场工具.....	(302)
第十五章 抵押贷款和资产的证券化	(320)
第一节 抵押贷款.....	(321)
第二节 资产证券化.....	(326)
第十六章 股票市场	(344)
第一节 股票市场.....	(345)
第二节 中国的股票市场.....	(365)

第五部分 金融衍生工具市场

第十七章	期货市场及其应用	(379)
第一节	期货市场.....	(380)
第二节	期货交易的应用.....	(393)
第十八章	期权市场	(403)
第一节	期权市场.....	(404)
第二节	期权市场的应用.....	(417)
第十九章	其他金融衍生工具	(427)

第六部分 国际金融市场

第二十章	国际金融市场	(447)
第一节	国际货币体系.....	(448)
第二节	国际金融市场.....	(469)
参考资料		(488)

第一部分 概 论

第一章

概 论

在市场经济中,资源的配置以价格为信号通过居民户、企业和政府的各种交易决策得以完成。在经济学中将市场分为产品市场和生产要素市场。本书我们讨论的是要素市场的一部分,金融资产的交易,即各种金融产品(资源)在金融市场中如何通过交易完成资源的有效配置。本章主要介绍的是金融市场在经济中的作用以及这一作用是如何通过金融资产的交易得以实现的。

通过本章的学习,读者需要掌握的内容有:

- 什么是金融资产,金融资产与有形资产的差异与联系;
- 金融资产的不同现金流索取权;
- 金融资产在未来现金流支付方面的相关风险;
- 债务工具和所有权工具的差异;
- 金融市场的作用和金融体系在经济中的作用;
- 金融市场的不同分类;
- 金融机构在金融市场中提供的服务;
- 直接投资和间接投资的差异;
- 金融中介的作用及其是如何发挥作用的。

第一节 金融资产

一、什么是金融资产

资产是指任何在交易中有价值的财产,被分为有形资产和无形资产。有形资产指具有特定物质形态的财产,如土地、机器和建筑物等。无形资产是指没有具体的物质形态,但对某些未来收益拥有的法定权利,如商誉虽然没有固定的物质形态,但商誉的拥有者具有从商誉中获得收益的权利。

金融资产是一种无形资产,它的主要价值体现在对未来现金流的索取权上。直观上看,金融资产的价值是指在某一时点上,某种金融工具在市场上交易时的价格。对于金融资产的所有者,资产价值代表着一定时期内能够获得未来货币收入的源泉和权利。投资者愿意为获得未来收入而付出的价格,就是金融资产价值的具体表现。

本书的主要内容就是围绕各种类型的金融资产在市场中的交易和金融资产的定价原则而展开的。在金融市场学的范畴中,金融工具(financial instrument)和有价值证券(security)通常被用来和金融资产这一概念相互替换。金融工具是指标明交易双方权利、义务关系的书面凭证。包括股票、债券、贷款合约和存款单等,这些也被称作有价值证券。

在金融市场中,对金融资产的未來现金流承诺支付的一方是金融资产的发行者,拥有金融资产的一方是金融资产的投资者。以下列举一些常见的金融资产:

1. 储户拥有的银行存单;
2. 居民户持有的人寿或财产保险单;
3. 居民获得的住房按揭贷款合约;
4. 企业发行的公司债券;
5. 企业发行的普通股股票;
6. 财政部发行的国债。

储户手中的银行存单是由商业银行发行的金融工具,商业银行