



普通高等教育“十五”国家级规划教材
面向 21 世纪 课 程 教 材

高等学校金融学专业主干课程系列教材

金融市场学

(第二版)

张亦春 郑振龙 主编



高等教育出版社
HIGHER EDUCATION PRESS

普通高等教育“十五”国家级规划教材
面向 21 世纪课程教材

高等学校金融学专业主干课程系列教材

金融市场学

(第二版)

张亦春 郑振龙 主编



高等教育出版社
HIGHER EDUCATION PRESS

内容简介

本书是教育部“高等教育面向 21 世纪教学内容和课程体系改革计划”的研究成果,是高等学校金融学专业主干课教材之一,也是“十五”国家级规划教材。

本书在初版的基础上,再进一步地吸收了 20 世纪 90 年代后期以来金融体系领域理论研究和教材建设的各种国内外最新成果,全面反映了国际范围金融市场的最新发展,内容有所充实,层次有所提升,方法上也有所创新。

本书按以下线索展开。首先,全面、系统地介绍有关金融市场的基础知识,内容涵盖金融市场总体、货币市场、资本市场、外汇市场、衍生市场的基本原理和运作方式。接着,深入阐释各种金融工具的定价模型,其中,关于利率机制与风险机制的剖析为这种阐释奠定了基础,而风险资产的定价、债券价值分析、普通股价值分析、远期、期货、期权的定价等内容则是这种阐释的展开。最后两章则分别从微观主体和宏观主体的角度,探讨了投资管理和金融市场监管的问题。

本书除可作为高等学校教材之外,也是理论研究者 and 实际工作者的参考用书。

与本书配套的还有辅学的模拟实验光盘和教师专用的教学课件。

图书在版编目(CIP)数据

金融市场学/张亦春,郑振龙主编. —2 版. —北京:
高等教育出版社,2003.6

ISBN 7-04-012255-3

I. 金… II. ①张…②郑… III. 金融市场-经济
理论-高等学校-教材 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 026645 号

出版发行 高等教育出版社
社 址 北京市西城区德外大街 4 号
邮政编码 100011
总 机 010-82028899

购书热线 010-64054588
免费咨询 800-810-0598
网 址 <http://www.hep.edu.cn>
<http://www.hep.com.cn>

经 销 新华书店北京发行所
印 刷 化学工业出版社印刷厂

开 本 787×960 1/16
印 张 29
字 数 540 000

版 次 1999 年 10 月第 1 版
2003 年 6 月第 2 版
印 次 2003 年 6 月第 1 次印刷
定 价 38.00 元(含光盘)

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题,请到所购图书销售部门联系调换。

版权所有 侵权必究

总 前 言

面向 21 世纪金融学专业 6 门主干课程教材,是教育部立项的重点项目“金融学系列课程主要教学内容改革研究与实践”的重要成果。参加此项目研究的单位包括厦门大学、复旦大学、中国人民大学、北京大学、武汉大学、中央财经大学、西南财经大学、上海财经大学、华东师范大学等 9 所重点院校。3 年来,本项目在教育部高教司的直接领导下,在总召集人厦门大学张亦春教授的主持下,积极开展各项调查、资料搜集和比较研究,先后召开大、小会议 10 余次,特别是由教育部高教司于 1998 年 8 月发函邀请全国 10 多位同行专家讨论了教材编写大纲和知识点,到会专家提了许多好的意见;教材脱稿后,1999 年 3 月又由教育部高教司发函邀请全国 20 多位著名专家,分别审查了各门教材初稿,会后各主编根据审稿意见对教材初稿又进行了认真修改和完善,最后定稿。可以说,这套教材不仅倾注了主编、参编人员的智慧,而且相当广泛地征求和听取了全国著名专家的意见,是集体智慧的结晶。

面向 21 世纪金融学专业主干课程教材,包括《货币银行学》、《金融市场学》、《国际金融学》、《中央银行学》、《商业银行经营学》和《保险学》,除《货币银行学》列入经济学类专业核心课程另行编写外,其余 5 本教材此次一并出齐。

在着手组织编写这套教材时,我们确定的指导思想是:坚持知识、能力、素质协调发展和遵循本学科专业自身发展的规律及特点,在界定各门课程主要理论、观点和知识点的基础上,编写出高水平、高质量、上台阶,融理论性、知识性、前瞻性和启发性于一体,适合我国高等学校金融学专业本科教学需要的真正面向 21 世纪的专业课程教材。我们希望全国金融学专业的广大教师继续关心和支持这项工作,及时将使用这套教材中遇到的问题和改进意见向各位主编反映,以供修订时参考。

教育部面向 21 世纪“金融学系列课程主要教学内容改革研究与实践”项目组

1999 年 6 月

第一版前言

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。随着中国改革开放的日益深入和社会主义市场经济体系的日益完善,金融市场愈益成为整个经济体系的核心,金融市场的地位也愈益重要。金融市场学作为金融学专业主干课程,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,适应教育部“宽口径、厚基础”的改革要求,适应社会主义市场经济对于人才的要求具有重要意义。

金融市场学的教学对象是已掌握了宏微观经济学、货币银行学、财政学、高等数学等基础课程理论知识的高等院校本科学生。本课程的教学目的是要求学生掌握金融市场的基本理论、基本知识和基本技能,掌握金融市场的各种运行机制(包括利率机制、汇率机制、风险机制和证券价格机制等)、金融资产的定价方法(包括货币资金、外汇、风险资产、股票、债券、远期、期货、期权等)、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),并能够运用所学理论、知识和方法分析解决金融市场的相关问题,达到金融学专业培养目标的要求,为日后进一步学习、理论研究和实际工作奠定扎实的基础。

作为面向 21 世纪教学内容和课程体系改革项目的成果之一,本教材的基本内容及教学要求与以前相比有了很大改进,以体现时代发展的需要和学科建设的成果。为了适应 21 世纪对人才的要求和本课程的教学目的,本教材在编写过程中力求做到如下几点:

1. 全面体现反映市场经济普遍规律的金融市场的各种理论,力求通过加强学生的理论功底使学生拥有适应当今金融市场快速变化的能力,提高学生的素质。
2. 力求反映当今世界金融市场理论的最新成果和实践的最新发展,体现超前性原则。
3. 加强对数学和计量经济学在理论研究和实证分析中的运用,使学生掌握现代经济学的分析方法和基本技能。

为达到预定的教学目的,在教学方法上应注意如下几点:

第一,加强对基本理论的讲解和分析,使学生掌握现代经济学先进的分析方法。金融市场是当今社会发展最快的领域之一,为了培养学生的适应能力和创造能力,必须把教学重点放在理论上。我们应当在马列主义指导下,加强对反映

市场经济普遍规律的金融市场理论的学习与研究,加强对数学和计量经济学等现代分析方法的运用,提高金融市场学教学的层次和水平。

第二,注重培养学生分析问题、解决问题的能力。在充分理解和掌握基本理论的基础上,要通过案例教学、课后习题练习等形式培养学生分析问题、解决问题的能力。

第三,坚持理论联系实际的原则,加强学生生活学活用的能力。在教学过程中应联系金融市场领域不断涌现的新情况、新问题,运用教材中的基本理论和方法进行分析、研究,这既可解决教材难以完全反映各种实际情况的问题,又能培养学生的能力。

第四,坚持从实际出发原则。由于各校水平、层次不一,本书编写力求全面反映当今世界较成熟、较前沿的各种理论,其中有些难度较大,在教学要求中做了标记,各校可根据自身情况取舍。此外本教材理论性较强,各校可根据需要开设一些实务性课程,如投资银行业务、证券市场实务等。此外,为保证本教材体系的完整性,我们在写作时力求全面、系统,因此难免会与有些课程有所重复,如第四章和第七章就与国际金融有所重复,任课教师在授课时可酌情删减。

本教材由厦门大学张亦春教授担任主编、郑振龙教授担任副主编,负责制订教材写作大纲、教学基本要求和教学要点,并对全书作了逐字逐句的修改和总纂。本书各章分工如下:第一、二、三、十四章由厦门大学张亦春教授编写;第四、七章由厦门大学李晓峰副教授编写;第五、十二、十三、十六、十七章,附录和参考文献由厦门大学郑振龙教授编写;第六章由北京大学吕随启副教授编写;第八、九章由厦门大学陈国进副教授和郑振龙教授编写;第十、十一章由复旦大学刘红忠教授编写;第十五和十八章由中国人民大学赵锡军副教授编写。

本书的写作得到了众多专家、学者的大力支持、指导和帮助。江其务教授(陕西财经学院)、周升业教授(中国人民大学)、曾康霖教授(西南财经大学)、白钦先教授(辽宁大学)、曹凤岐教授(北京大学)、俞天一教授(中国金融学院)、李继熊教授(中央财经大学)和沈伟基教授(中国人民大学)对本教材的编写大纲提出了系统、宝贵的修改意见。林继肯教授(东北财经大学)、周升业教授(中国人民大学)、白钦先教授(辽宁大学)、邱华炳教授(厦门大学)、何泽荣教授(西南财经大学)、曹凤岐教授(北京大学)、马君潞教授(南开大学)、魏华林教授(武汉大学)和王广谦教授(中央财经大学)对本教材的初稿提出了全面、细致、宝贵的修改意见。在此,我们表示深深的谢意。我们要特别感谢教育部高教司财经政法处对本教材的写作和出版所给予的始终如一的支持。我们还要感谢高等教育出版社为本教材的出版所付出的辛勤努力和巨大的支持。

本书是金融学专业的骨干课教材,也是经济学类大学本科的教材,也可作为

理论研究和实际工作者的参考书。由于编者水平有限,加上时间仓促,书中可能有不妥或错误之处,还望广大读者不吝指正,并请为本书的修订工作多提宝贵意见。

编 者

1999 年 6 月

第二版前言

本书第一版已出版近4年了。第一版出版以后,得到了广泛的好评。据不完全统计,目前已有近200所高校的4万多名金融专业本科生使用此教材。这些师生在使用本教材的过程中,给我们提供了非常富有建设性的意见和建议。在此我们表示衷心的感谢!

根据国内外金融市场研究和教材建设的最新进展、我们在教学第一线所积累的经验以及众多同行师生的意见和建议,我们对第一版进行了大规模的修订和完善,主要有:

第一,为节省篇幅,去掉了“筹资行为”、“套期保值行为”和“套利行为”三章。新增了“效率市场假说”一章。另外,将“外汇市场”和“汇率机制”两章的内容精简成“外汇市场”一章。这样,总章数由原来的18章减少到现在的15章。

第二,对“利率机制”、“风险机制”、“风险资产的定价”、“债权价值分析”、“普通股价值分析”、“投资管理”等各章作了大幅度的修订和补充,增加了很多内容,其余各章也作了一定程度的修改。

第三,为了培养学生的动手能力和对数学应用的兴趣,我们对本书所涉及的几乎所有计算问题都编写了EXCEL软件,放在书后所附的光盘中。这些软件都是未加密的,读者可以很容易看出各单元格之间的相互联系。教师可以鼓励学生们自己动手再编一次,以进一步激发他们的学习热情。

第四,为了方便教师们布置作业和批改作业,我们对大多数章节的习题都作了大幅修改,题量增多了。我们还把计算题和有难度的所有题目的答案全部放在与本书配套的教学课件中。

第五,为了节省教师的备课时间,我们还制作了讲义幻灯片(Powerpoint)放在与本书配套的教学课件上,并同时放在下列网址上供大家下载:<http://efinance.nease.net/fm.htm>。该网址上还将有其他教学参考资料。我们将利用这个平台为教师和学生提供后续服务。

本书主编对修订稿进行了全面、细致的审订。由于我们水平所限,不当和漏洞之处在所难免,敬请广大读者谅解,并欢迎批评指正。下列E-mail地址恭候您的批评和指正:zlzheng@jingxian.xmu.edu.cn。

本书修订的分工如下:

现章节	原 作 者	修 订 者
第一章	厦门大学张亦春教授、博导	厦门大学张亦春教授、博导
第二章	厦门大学张亦春教授、博导	厦门大学张亦春教授、博导
第三章	厦门大学张亦春教授、博导	厦门大学张亦春教授、博导
第四章	厦门大学李晓峰教授	厦门大学李晓峰教授
第五章	厦门大学郑振龙教授、博导	厦门大学郑振龙教授、博导
第六章	北京大学吕随启副教授	厦门大学郑振龙教授、博导
第七章	厦门大学陈国进教授、 厦门大学郑振龙教授、博导	厦门大学郑振龙教授、博导
第八章	厦门大学陈国进教授、 厦门大学郑振龙教授、博导	厦门大学郑振龙教授、博导
第九章		厦门大学郑振龙教授、博导
第十章	复旦大学刘红忠教授、博导	复旦大学刘红忠教授、博导
第十一章	复旦大学刘红忠教授、博导	复旦大学刘红忠教授、博导
第十二章	厦门大学郑振龙教授、博导	厦门大学郑振龙教授、博导
第十三章	厦门大学郑振龙教授、博导	厦门大学郑振龙教授、博导
第十四章	中国人民大学赵锡军教授、博导	中国人民大学赵锡军教授、博导
第十五章	中国人民大学赵锡军教授、博导	中国人民大学赵锡军教授、博导
软 件		厦门大学郑振龙教授、博导
课 件		厦门大学郑振龙教授、博导

本书第一版获得了教育部 2002 年全国普通高等院校优秀教材二等奖。本书的修订版被教育部确定为“十五”规划国家重点教材。本书的修订和出版得到了高等教育出版社和厦门大学金融系的鼎力资助,得到了美国康耐尔大学周颖刚博士、厦门大学金融系蒋峰、林海、康朝锋、甘少浩、陈森鑫、马喜德、俞琳、黄兴李、郑泽星,天津财经学院张元萍教授,江西财经大学的胡援成教授、河北大学边卫红副教授,山东财政学院的宋琳教授、中国人民银行秦国楼、陈惠玲等的大力帮助,以及高等教育出版社刘清田、孙乃彬、徐强的大力支持,在此特表感谢!

张亦春 郑振龙

2003 年 3 月 28 日

目 录

第一章 金融市场概论	(1)
第一节 金融市场的概念与功能	(1)
第二节 金融市场的类型	(5)
第三节 金融市场的主体	(10)
第四节 金融市场的趋势	(13)
第二章 货币市场	(24)
第一节 同业拆借市场	(24)
第二节 回购市场	(27)
第三节 商业票据市场	(29)
第四节 银行承兑票据市场	(32)
第五节 大额可转让定期存单市场	(35)
第六节 短期政府债券市场	(39)
第七节 货币市场共同基金市场	(43)
第三章 资本市场	(47)
第一节 股票市场	(47)
第二节 债券市场	(66)
第三节 投资基金	(72)
第四章 外汇市场	(80)
第一节 外汇市场概述	(80)
第二节 外汇市场的构成	(85)
第三节 外汇市场的交易方式	(88)
第四节 汇率的决定与变动	(96)
第五章 衍生市场	(113)
第一节 衍生市场概述	(113)
第二节 金融远期市场	(116)
第三节 金融期货市场	(125)
第四节 金融期权市场	(129)
第五节 金融互换市场	(136)
第六章 利率机制	(146)
第一节 利率概述	(146)

第二节 利率水平的决定	(157)
第三节 利率的结构	(165)
第七章 风险机制	(173)
第一节 金融风险的定义和种类	(173)
第二节 投资收益与风险的衡量	(174)
第三节 证券组合与分散风险	(182)
第四节 风险偏好和无差异曲线	(185)
附录 A 投资收益与风险衡量方法的讨论	(196)
附录 B 预期收益率、均方差、协方差和相关系数的经验估计	(199)
第八章 风险资产的定价	(201)
第一节 有效集和最优投资组合	(201)
第二节 无风险借贷对有效集的影响	(203)
第三节 资本资产定价模型	(212)
第四节 关于资本资产定价模型的进一步讨论	(221)
第五节 套利定价模型	(225)
第六节 资产定价模型的实证检验	(231)
第九章 效率市场假说	(242)
第一节 效率市场假说的定义与分类	(242)
第二节 效率市场假说的理论基础	(243)
第三节 效率市场假说的实证检验	(251)
附录 独立同分布、鞅过程和白噪音	(255)
第十章 债券价值分析	(260)
第一节 收入资本化法在债券价值分析中的运用	(260)
第二节 债券属性与价值分析	(263)
第三节 债券定价原理	(273)
第十一章 普通股价值分析	(285)
第一节 收入资本化法在普通股价值分析中的运用	(285)
第二节 股息贴现模型之一:零增长模型	(287)
第三节 股息贴现模型之二:不变增长模型	(288)
第四节 股息贴现模型之三:三阶段增长模型	(289)
第五节 股息贴现模型之四:多元增长模型	(294)
第六节 市盈率模型之一:不变增长模型	(297)
第七节 市盈率模型之二:零增长和多元增长模型	(303)
第八节 负债情况下的自由现金流分析法	(305)
第九节 通货膨胀对股票价值评估的影响	(307)

第十二章 远期与期货的定价	(313)
第一节 远期价格与期货价格的关系	(313)
第二节 无收益资产远期合约的定价	(314)
第三节 支付已知现金收益资产远期合约的定价	(317)
第四节 支付已知收益率资产远期合约的定价	(322)
第五节 期货价格与现货价格的关系	(326)
第十三章 期权的定价	(330)
第一节 期权价格的特性	(330)
第二节 期权组合的盈亏分布	(341)
第三节 期权定价的理论基础	(352)
第四节 布莱克-舒尔斯期权定价模型	(359)
第五节 二叉树期权定价模型	(365)
第十四章 投资管理	(374)
第一节 投资管理	(374)
第二节 投资决策过程	(380)
第三节 积极的投资管理理论	(384)
第四节 投资业绩评估	(392)
第五节 国际环境下的投资	(399)
第十五章 金融市场监管	(408)
第一节 金融市场监管概述	(408)
第二节 金融监管理论依据	(416)
第三节 证券市场监管的基本内容	(424)
参考文献	(439)
附表:标准正态分布累积概率函数表	(444)
教学支持说明	(448)

第一章 金融市场概论

在现代经济系统中,有三类重要的市场对经济的运行起着主导作用,这就是要素市场、产品市场和金融市场。要素市场是分配土地、劳动与资本等生产要素的市场,产品市场是商品和服务进行交易的场所。在经济系统中,引导资金的流向,沟通资金由盈余部门向短缺部门转移的市场即为金融市场。

第一节 金融市场的概念与功能

一、金融市场的概念

金融市场是指以金融资产为交易对象而形成的供求关系及其机制的总和。它包括如下三层含义,一是它是金融资产进行交易的一个有形和无形的场所;二是它反映了金融资产的供应者和需求者之间所形成的供求关系;三是它包含了金融资产交易过程中所产生的运行机制,其中最主要的是价格(包括利率、汇率及各种证券的价格)机制。

金融资产是指一切代表未来收益或资产合法要求权的凭证,亦称为金融工具或证券。金融资产可以划分为基础性金融资产与衍生性金融资产两大类。前者主要包括债务性资产和权益性资产;后者主要包括远期、期货、期权和互换等。

金融市场与要素市场和产品市场的差异在于:(1)在金融市场上,市场参与者之间的关系已不是一种单纯的买卖关系,而是一种借贷关系或委托代理关系,是以信用为基础的资金的使用权和所有权的暂时分离或有条件的让渡;(2)市场交易的对象是一种特殊的商品即货币资金。金融市场上之所以会发生货币资金的借贷和有条件的让渡,是因为当其转化为资本使用时能够带来增加的货币资金余额;(3)市场交易的场所在大部分情况下是无形的,通过电讯及计算机网络等进行交易的方式已越来越普遍。

在当今世界上,伴随着经济全球一体化趋势的发展,经济金融化的进程也日益加剧,程度不断加深。这突出地表现为:经济关系日益金融关系化,社会资产日益金融资产化,融资非中介化、证券化趋向越来越明显。在这种情况下,金融业的发展所带来的影响已不仅仅局限于其产业内部,而是涉及到了社会经济政治生活的各个层面,世界各国都越来越关注和重视金融业的发展及由此带来的巨大影响。自20世纪90年代以来,由于世界有关国家和地区频繁发生金融危

机,对正常的经济发展及政治生活的稳定产生了巨大的冲击,因此,人们对当今金融市场的发展现状和趋势、国际金融体制和秩序以及传统的金融理论开始进行一系列的反思和新的探索。在一个各种不同利益交集的、充满变幻的全球一体化的金融市场上,只有深刻地理解了金融市场上各经济主体的行为规律及金融市场的运行机制,才能对当前世界上复杂的经济金融问题作出客观而具体的分析,以指导我们的行动。

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运行来实现。金融市场在市场机制中扮演着主导和枢纽的角色,发挥着极为关键的作用。在一个有效的金融市场上,金融资产的价格和资金的利率能及时、准确和全面地反映所有公开的信息,资金在价格信号的引导下迅速、合理地流动。金融市场作为货币资金交易的渠道,以其特有的运作机制使千百万居民、企业和政府部门的储蓄汇成巨大的资金流,润滑和推动着商品经济这个巨大的经济机器持续地运转。金融市场还以其完整而又灵敏的信号系统和灵活有力的调控机制,引导着经济资源向着合理的方向流动,优化资源的配置。在金融市场上,价格机制是其运行的基础,而完善的法规制度、先进的交易手段则是其顺利运行的保障。

二、金融市场的功能

金融市场作为金融资产交易的场所,从整个经济运行的角度来看,它提供如下几种经济功能。

(一) 聚敛功能

金融市场的聚敛功能是指金融市场引导众多分散的小额资金汇聚成为可以投入社会再生产的资金集合功能。在这里,金融市场起着资金“蓄水池”的作用。在国民经济四部门中,各部门之间、各部门内部的资金收入和支出在时间上并不总是对称的。这样,一些部门、一些经济单位在一定的时间内可能存在暂时闲置不用的资金,而另一些部门和经济单位则存在资金缺口。金融市场就提供了两者沟通的渠道。

金融市场是由资金供应者和资金需求者组成的。资金供应者就是在一定时间内的资金有余者,这些资金有余者的资金之所以暂时闲置,或者是因为要预防未来的意外急需,或者是要等到积累到足够数量之后再再进行某项大额投资或消费。如个人为预防意外事件、或为了满足将来生活及购买大件消费品之需而进行储蓄,企业为了积存足够的资金投资于某个新项目而进行的资金积累等。这些暂时闲置的资金在使用之前有通过投资谋求保值增值的需要。对资金需求者来说,其资金的需要往往是由于要进行某项经济活动,或为了满足其比较迫切的需要,但手中积累的资金不足,因此,需要寻求更多的资金来源。但是,经济中各

经济单位自身的闲置资金是相对有限的,这些暂时不用的资金就显得相对零散,不足以满足大规模的投资要求,特别是企业为发展生产而进行的大额投资和政府部门进行大规模的基础设施建设与公共支出的要求。这就需要一个能将众多的小额资金集合起来以形成大额资金的渠道,金融市场就提供了这种渠道,这就是金融市场的资金聚敛功能。

金融市场之所以具有资金的聚敛功能,一是由于金融市场创造了金融资产的流动性。现代金融市场正发展成为功能齐全、法规完善的资金融通场所,资金需求者可以很方便地通过直接或间接的融资方式获取资金,而资金供应者也可通过金融市场为资金找到满意的投资渠道;另一个原因是金融市场的多样化的融资工具为资金供应者的资金寻求合适的投资手段找到了出路。金融市场根据不同的期限、收益和风险要求,提供了多种多样的供投资者选择的金融工具,资金供应者可以依据自己的收益风险偏好和流动性要求选择其满意的投资工具,实现资金效益的最大化。

(二) 配置功能

金融市场的配置功能表现在三个方面:一是资源的配置,二是财富的再分配,三是风险的再分配。

在经济的运行过程中,拥有多余资产的盈余部门并不一定是最有能力和机会作最有利投资的部门,现有的资产在这些盈余部门得不到有效的利用,金融市场通过将资源从低效率利用的部门转移到高效率的部门,从而使一个社会的经济资源能最有效地配置在效率最高或效用最大的用途上,实现稀缺资源的合理配置和有效利用。在金融市场中,证券价格的波动,实际上反映着证券背后所隐含的相关信息。投资者可以通过证券交易中所公开的信息及证券价格波动所反映出的信息来判断整体经济运行情况以及相关企业、行业的发展前景,从而决定其资金和其他经济资源的投向。一般地说,资金总是流向最有发展潜力,能够为投资者带来最大利益的部门和企业。这样,通过金融市场的作用,有限的资源就能够得到合理的利用。

财富是各经济单位持有的全部资产的总价值。政府、企业及个人通过持有金融资产的方式来持有的财富,在金融市场上的金融资产价格发生波动时,其持有数量也会发生变化。一部分人的财富量随金融资产价格的升高而增加,而另一部分人的财富量则由于金融资产价格的下跌而相应减少。这样,社会财富就通过金融市场价格波动实现了财富的再分配。

金融市场同时也是风险再分配的场所。在现代经济活动中,风险无时不在、无处不在。而不同的主体对风险的厌恶程度是不同的。利用各种金融工具,风险厌恶程度较高的人可以把风险转嫁给厌恶风险程度较低的人,从而实现风险的再分配。

（三）调节功能

调节功能是指金融市场对宏观经济的调节作用。金融市场一边连着储蓄者,另一边连着投资者,金融市场的运行机制通过对储蓄者和投资者的影响而发挥作用。

首先,金融市场具有直接调节作用。在金融市场大量的直接融资活动中,投资者为了自身利益,一定会谨慎、科学地选择投资的国家、地区、行业、企业、项目及产品。只有符合市场需要、效益高的投资对象,才能获得投资者的青睐。而且,投资对象在获得资本后,只有保持较高的经济效益和较好的发展势头,才能继续生存并进一步扩张。否则,它的证券价格就会下跌,继续在金融市场上筹资就会面临困难,发展就会受到后续资本供应的抑制。这实际上是金融市场通过其特有的引导资本形成及合理配置资源的机制,首先对微观经济部门产生影响,进而影响到宏观经济活动的一种有效的自发调节机制。

其次,金融市场的存在及发展为政府实施对宏观经济活动的间接调控创造了条件。货币政策属于调节宏观经济活动的重要宏观经济政策,其具体的调控工具有存款准备金、再贴现、公开市场操作等,这些政策的实施都以金融市场的存在、金融部门及企业成为金融市场的主体为前提。金融市场既提供货币政策操作的场所,也提供实施货币政策的决策信息。首先,因为金融市场的波动是对有关宏观微观经济信息的反映,所以,政府有关部门可以通过收集及分析金融市场的运行情况来为政策的制定提供依据。其次,中央银行在实施货币政策时,通过金融市场可以调节货币供应量、传递政策信息,最终影响到各经济主体的经济活动,从而达到调节整个宏观经济运行的目的。此外,财政政策的实施也越来越离不开金融市场,政府通过国债的发行及运用等方式对各经济主体的行为加以引导和调节,并为中央银行提供开展公开市场操作的手段,并由此对宏观经济活动产生着巨大的影响。

（四）反映功能

金融市场历来被称为国民经济的“晴雨表”和“气象台”,是公认的国民经济信号系统。这实际上就是金融市场反映功能的写照。

金融市场的反映功能表现在如下几个方面:(1) 由于证券买卖大部分都在证券交易所进行,人们可以随时通过这个有形的市场了解到各种上市证券的交易行情,并据以判断投资机会。证券价格的涨跌在一个有效的市场中实际上是反映着其背后企业的经营管理情况及发展前景。此外,一个有组织的市场,一般也要求上市证券的公司定期或不定期地公布其经营信息和财务报表,这也有助于人们了解及推断上市公司及相关企业、行业的发展前景。所以,金融市场首先是反映微观经济运行状况的指示器。(2) 金融市场交易直接和间接地反映国家货币供应量的变动。货币的紧缩和放松均是通过金融市场进行的,货币政策实

施时,金融市场会出现波动表示出紧缩和放松的程度。因此,金融市场所反馈的宏观经济运行方面的信息,有利于政府部门及时制定和调整宏观经济政策。(3) 由于证券交易的需要,金融市场有大量专门人员长期从事商情研究和分析,并且他们每日与各类工商业直接接触,能了解企业的发展动态。(4) 金融市场有着广泛而及时的收集和传播信息的通讯网络,整个世界金融市场已联成一体,四通八达,从而使人们可以及时了解世界经济发展变化情况。

第二节 金融市场的类型

为了更充分地理解金融市场,尽可能地反映这个复杂市场的全貌,我们从多个角度对金融市场作如下分类。

一、按标的物划分:货币市场、资本市场、外汇市场和黄金市场

(一) 货币市场

货币市场是指以期限在一年及一年以下的金融资产为交易标的物的短期金融市场。它的主要功能是保持金融资产的流动性,以便随时转换成现实的货币。它一方面满足了借款者的短期资金需求,另一方面也为暂时闲置的资金找到了出路。在美国金融史上,早期的货币市场概念狭义地指对证券经纪商和交易商进行通知放款的市場。后来,货币市场的概念又广义地包含了短期资金市场。现在,货币市场一般指国库券、商业票据、银行承兑汇票、可转让定期存单、回购协议、联邦基金等短期信用工具买卖的市场。许多国家将银行短期贷款也归入货币市场的业务范围。一般地说,资金借贷以3~6月期最为普遍,而债券则以6~9月期为多。由于该类市场信用工具随时可以在发达的二级市场上出售变现,具有很强的变现性和流动性,功能近似于货币,故称货币市场。又由于该市场主要经营短期资金的借贷,故亦称短期资金市场。

货币市场一般没有正式的组织,所有交易特别是二级市场的交易几乎都是通过电讯方式联系进行的。市场交易量大是货币市场区别于其他市场的重要特征之一。巨额交易使得货币市场实际上成为一个批发市场。由于货币市场的非人为性及竞争性,因而它又是一个公开市场,任何人都可以进入市场进行交易,在那里不存在固定不变的顾客关系。

(二) 资本市场

资本市场是指期限在一年以上的金融资产交易市场。一般来说,资本市场包括两大部分:一是银行中长期存贷款市场,另一是有价证券市场。本章的讨论主要着眼于后者。

通常,资本市场主要指的是债券市场和股票市场。它与货币市场之间的区