

 **21** 世纪高等院校教材

金·融·学·系·列



金融 市场学

◎ 沈悦 主编



科学出版社

www.sciencep.com

21 世纪高等院校教材:金融学系列

金融市场学

沈 悦 主编

科学出版社

北 京

内 容 简 介

本书结合 20 世纪 90 年代以来金融的自由化、全球化和证券化趋势,对金融市场的理论与运行情况进行了全面系统的介绍。全书主要包括金融市场概况、金融市场理论和金融监管等三方面内容。本书深入分析了金融市场,包括货币市场、资本市场、外汇市场、保险市场、风险投资市场、金融衍生市场的具体情况,交易和运作方式,对金融系学生、金融从业人员具有很强的指导性。金融市场的有关理论包括有效市场假说、投资组合、资本资产定价、套利定价等基本理论,本书对这些理论的发展与应用都进行了详细的阐释。金融监管包括国内金融监管和开放经济条件下的金融监管,理论界最新的发展动向对金融从业人员具有一定指导意义。全书反映了国内外金融市场学的最新发展,体系完善,思路清晰,具有理论和实践意义。

本书适合作为高等院校金融系本科、专科学生作为教材,也可供金融业从业人员参考。

图书在版编目(CIP)数据

金融市场学/沈悦主编. —北京:科学出版社,2004

21 世纪高等院校教材:金融学系列

ISBN 7-03-014041-9

I. 金… II. 沈… 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(2004)第 077218 号

责任编辑:卢秀娟 郝继涛 刘 欢 李 扬/责任校对:包志虹

责任印制:安春生/封面设计:陈 敬

科学出版社 出版

北京东黄城根北街16号

邮政编码:100717

<http://www.sciencep.com>

双青印刷厂 印刷

科学出版社发行 各地新华书店经销

*

2004 年 8 月第 一 版 开本: B5(720×1000)

2004 年 8 月第一次印刷 印张: 21 1/2

印数:1—3 000 字数: 403 000

定价: 30.00 元

(如有印装质量问题,我社负责调换〈环伟〉)

金融学系列教材编委会

主 任 周好文

副主任 李 成

委 员 徐成贤 余 力 王晓芳 张成虎

冯 涛 李富有 沈 悦 任 远

何雁明 王文博 安德利 刘 愈

郝渊晓 赵昌昌 魏 玮 崔建军

胡 智 程婵娟 陈卫东 何建奎

组 织 李 成

丛 书 序

“21 世纪高等院校教材:金融学系列”教材是西安交通大学经济与金融学院学科建设的组成部分,经过专家论证和广大教师的共同努力,终于和读者们见面了。

西安交通大学是一所覆盖理、工、医、经、管、文、法等多学科的综合性和大学。1896 年始创于上海的南洋公学,1921 年改称为交通大学,1956 年主体内迁西安,1959 年定名为西安交通大学。现有院士 14 名,88 个学科(专业)有博士学位授予权,146 个学科(专业)有硕士学位授予权。

编写金融学系列丛书,是基于我国经济国际化的不断发展,特别是加入 WTO 后对金融人才的迫切需求。为了培养高质量、复合型、应用型和创新型的金融人才,丛书委员会对此进行了认真的论证和积极的组织。

这套丛书的特点有四个方面:第一,学术理论前瞻。丛书立足于金融全球化背景,从金融发展进程和当前趋势,揭示了金融运动客观规律,吸收了当前国内外最新研究成果,将我国金融发展置于全球金融发展格局之中进行审视。第二,学科体系完整。这套丛书是目前国内金融学科丛书群体中最大的教科书体系,包括了金融学所有基础课程和当前金融学专业课程,在满足读者系统学习的同时,又给乐于钻研的读者提供了选择空间。第三,学风严谨务实。丛书体现了综合性大学的多学科和综合性优势,顺应了自然科学和社会科学交融研究的国际化潮流,避免了单一学科的狭隘性。丛书融合了经济学、管理学、工学、理学和医学的研究方法,引导读者进行多视角思维,有利于他们全方位、立体化地认识经济与金融发展。第四,适用读者面宽。丛书在严格的逻辑性和理论性要求前提下,考虑了当前经济发展对金融知识的需求,使抽象原理和专业内容通俗化,提高在校经济、管理、人文、法律学科学生的学习效率,也方便在职人员学习。

感谢西安交通大学的支持,感谢中国人民银行的帮助,感谢科学出版社卢秀娟编辑的操劳。同时,我们渴望得到国内外金融理论和实务部门专家的批评与建议。

我们的联系方式如下:

西安交通大学金融学系列丛书编委会

通信地址: 陕西省西安市雁塔西路 74 号

邮政编码: 710061

传真: 029-82656294

E-mail: JRX@xjtu.edu.cn

科学出版社经济管理编辑部

通信地址: 北京市东黄城根北街 16 号

邮政编码: 100717

传真: 010-64011127

E-mail: lxj@cspg.net

金融学系列丛书编委会

2003 年 12 月

前 言

经过长达 8 个月有张有弛、分工有序、紧密配合的工作后,这本《金融市场学》终于完成了从确定大纲、安排写作、完成初稿、反复修改到最后定稿的整个工作,与读者见面了。

作为“21 世纪高等院校教材:金融学系列”教材之一,这本《金融市场学》是在金融市场发展日新月异、金融创新步伐不断加快、金融衍生工具层出不穷的背景下,为适应国内金融学本科教学的需要而编写的。因为当前世界的现实是,任何国家都不能脱离其他国家而生存下去,也没有一个国家愿意脱离世界经济而自行发展,这就是全球化时代。在全球化时代,经济的全球化促进了金融的自由化和国际化发展,金融的国际化 and 自由化已经成为经济全球化的最新态势。正向经济学家沙奈(2001)所说,“如果了解当代世界资本主义运动,就应该从金融领域出发,而不能仅仅从产业资本的运营出发。”

非常有历史意义的事情是,在人类社会刚刚进入 21 世纪的头一年,中国就以发展中国家的身份加入了 WTO,成为国际经济舞台上名副其实的成员国之一,似乎瞬息之间我们已经进入了一个所谓全球化的时代。面对全球化的滚滚浪潮,对于已经作为 WTO 成员国的中国来讲,不管是主动或是被动,我们已经被推入全球化的浪潮中了。从这一点讲,我们走的是一条不归路。对于中国的金融业来讲,为了能够顺应金融全球化的趋势,在加快发展本国金融市场的同时成功加入全球化,认真学习金融市场的基本知识,深入了解金融市场的运作机制,系统掌握金融市场的操作技术已经成为历史的需要。这正是本书编写的目的和要旨所在。

与国内目前现有的“金融市场学”教材相比较,本教材有以下特点:

第一,设计先进。在最初确定写作大纲时,我们就在第一章和最后一章加入了新内容,在介绍“金融市场学”基本内容的基础上,使学生能够结合现实了解当今金融市场运作的基本动态和最新趋势,并且将中国的金融市场发展放在开放经济框架下进行分析。

第二,内容合理。在设计本书写作内容和具体编写过程中,我们参阅了大量中外教材,进行了多次讨论,认为就国内目前大学本科生的知识层次和接受能力看,教材的编写应当体现的原则是:既要介绍金融市场的基本内容,又要结合中国金融市场发展的实际,使学生能够学以致用。因此,在编写本教材过程中,我们对“金融市场学”的基本内容介绍得比较具体,而对有些过于复杂的技术细节没有进行展开。

第三,层次适中。在编写过程中,我们一直坚持的一个最基本的原则是,既然本教材的使用对象是国内经济学、管理学专业的学生,而在中国目前金融市场还发育不良、市场价格还未真正形成、子市场还残缺不全的背景下,完全没有必要将以介绍已经发育完善的国外金融市场的“金融市场学”的内容照搬过来,在内容的设计上,一定要适中,切合中国国内学生的层次需要。

需要说明的是,在本书编写过程中,得到了西安交通大学和科学出版社的大力支持,责任编辑卢秀娟女士更是付出了大量心血,才使本书能够在尽可能短的时间内顺利出版。再次表示诚挚的感谢。尽管编写本书的作者都是长期从事金融市场学教学的、有丰富教学与科研经验的教师,但由于时间和水平等原因,书中肯定还有不少错误与遗漏,恳请读者及时发现,我们将虚心接受批评与指正。

本书由沈悦任主编,具体编写分工为:沈悦(第一、十五章)、毛英(第二章)、邓彤(第三、四章)、李世瑛(第五章)、刘亚萍(第六、七章)、陈卫东(第八、十三章)、李江(第九、十章)、阎敏(第十四章)、谢坤峰(第十一章)、李良瑞、安德利(第十二章)。

沈 悦

2004年6月

目 录

丛书序

前言

第一章 导论	1
第一节 储蓄、投资与金融市场	1
第二节 金融市场的构成与分类	5
第三节 金融市场的参与者	10
第四节 金融市场的功能	14
第五节 金融市场的发展趋势	17
第二章 货币市场	28
第一节 货币市场概述	28
第二节 短期借贷市场	29
第三节 同业拆借市场	31
第四节 回购市场	34
第五节 商业票据市场	37
第六节 票据承兑市场	38
第七节 大额可转让市场	45
第八节 短期政府证券市场	47
第九节 货币市场共同基金	51
第三章 资本市场	54
第一节 股票市场	54
第二节 债券市场	64
第三节 投资基金	71
第四章 外汇市场	80
第一节 外汇与汇率	80
第二节 外汇市场概述	86
第三节 外汇市场的交易方式	89
第五章 保险市场	95
第一节 保险市场概述	95
第二节 保险市场的构成	101
第三节 保险市场的供给与需求	107

第四节 保险市场与证券市场的关系·····	114
第六章 风险投资市场 ·····	127
第一节 风险投资概述·····	127
第二节 风险投资的运作方式·····	130
第三节 风险投资的退出·····	135
第四节 我国风险的现状与发展·····	137
第七章 金融衍生市场 ·····	144
第一节 金融衍生市场概述·····	144
第二节 金融远期市场·····	147
第三节 金融期货市场·····	149
第四节 金融期权市场·····	162
第五节 金融互换市场·····	168
第八章 有效市场假说 ·····	172
第一节 有效市场假说及其理论基础·····	173
第二节 有效市场假说的实证检验·····	176
第三节 对有效市场假说的挑战·····	179
第九章 投资组合理论 ·····	189
第一节 金融风险·····	189
第二节 收益与风险的测定·····	194
第三节 马科威兹投资组合理论·····	201
第十章 资本资产定价理论 ·····	211
第一节 基本假定·····	211
第二节 分离理论·····	212
第三节 资本市场线·····	213
第四节 证券市场线·····	217
第五节 β 系数与资本资产定价模型的应用·····	220
第六节 证券风险的分解与分散化的效果·····	224
第十一章 套利定价理论 ·····	228
第一节 套利理论的研究思路与假定·····	228
第二节 证券市场曲线、套利组合·····	232
第三节 套利定价模型·····	234
第四节 套利定价理论与资本资产定价模型·····	238
第五节 套利定价模型的应用·····	240
第十二章 金融市场监管理论 ·····	243
第一节 公共利益理论·····	243

第二节 俘虏理论.....	245
第三节 监管经济理论.....	245
第四节 监管辩证论.....	249
第五节 金融监管理论的新进展.....	250
第六节 金融监管理论的变革.....	252
第七节 金融监管理论的展望.....	255
第十三章 金融市场监管概述.....	258
第一节 金融市场监管目的.....	258
第二节 金融市场监管主体.....	263
第三节 金融市场监管对象.....	274
第四节 金融市场监管方式.....	276
第十四章 金融市场监管体系.....	281
第一节 金融市场监管体系概述.....	281
第二节 银行业监管.....	286
第三节 证券业监管.....	295
第四节 保险业监管.....	303
第十五章 开放经济条件下的金融监管.....	308
第一节 金融开放与金融监管.....	308
第二节 金融创新与金融监管.....	315
第三节 网络金融与金融监管.....	322
参考文献.....	328

第一章 导 论

【本章提要】 金融市场是现代经济发展的主要子市场之一。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、劳动和资本等生产要素的市场;产品市场是进行商品和服务交易的市场;而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为金融市场。

第一节 储蓄、投资与金融市场

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形成的运行机制,其中最主要的是价格机制。这里,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,亦称为金融工具或金融证券。

金融证券又分为两类:一类是债务性证券(debt securities),代表其发行者在某一特定时期中要按约定条件支付一定的回报给持有人的承诺,如债券、存款单等;另一类是权益性证券(equities),要求发行者在支付债务性证券后按收益对权益性证券的所有者进行支付,其中最典型的是普通股。

金融市场与要素市场和产品市场的差异主要体现在以下三个方面: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,而是一种借贷关系和委托代理关系,是以信用为基础的资金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,经济金融化的程度不断加深。这突出地表现为:经济关系日益金融化,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,而是涉及到社会生活的各个层面,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。20世纪90年代以来,一些国家和地

区频繁发生金融危机,对政治稳定和经济发展产生了巨大的冲击。因此,人们对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做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服务于居民、企业和政府部门。金融市场还以其完整而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、国民经济中的储蓄和投资

金融市场在现代经济系统中起着重要的作用,这与其引导储蓄向投资的转化具有很大的关系。我们知道,在开放经济条件下,宏观经济存在着如下恒等关系式:

$$C + S + T + M = C + I + G + X \quad (1-1)$$

其中, C 为消费, S 为储蓄, T 为税收, M 为进口, I 为投资, G 为政府支出, X 指出口。该等式涉及到四个部门,即居民部门、企业部门、政府部门和国外部门。将等式做一下变换,则有

$$(S - I) + (T - G) = X - M \quad (1-2)$$

上式表示当私人部门(包括居民部门和企业部门)和政府部门(合称国内部门)均出现顺差时,进出口一定也是顺差。相反,当前者均为逆差,或者私人部门的顺差不足以弥补政府部门的逆差时,进出口一定是逆差。因此,该等式实际上表达了四大部门收支差额之间的相互关系,也反映了总储蓄和总投资的事后恒等关系。下面进行具体分析:

(一) 国民经济中的储蓄

按照宏观经济分析中的四部门分类法,可将全社会的储蓄来源分为居民储蓄、企业储蓄、政府储蓄及国外储蓄四类。相应地,全社会的投资则分为居民投资、企业投资和政府投资。国外投资不在其中,是因为它已包括在前三者之中。

从宏观经济运行的角度来看,储蓄实质上是社会资本的聚集和形成过程。它提供一国经济在一定时期内可运用的总资本增量。具体地说,储蓄包括以下四个来源:①居民储蓄。居民储蓄是居民可支配收入减去消费后的剩余部分。在现代经济中,居民的收入来源于其劳动收入、财产收入及转移收入三部分。影响居民消费的因素很多,如收入水平、商品价格水平、利率水平、收入分配状况、消费者偏好、家庭财产状况、消费信贷状况、消费者年龄构成以及制度、风俗习惯等。一般认为,这些因素中起决定作用的是居民收入水平,它通过居民的边际消费倾向来影响消费,即消费随收入的增加而增加的比率递减。由此可知,储蓄随收入的增加而增加的比率递增。②企业储蓄。企业储蓄是企业留存的未分配利润。企业生产经营活动中所取得的收入,在扣除成本、税收后就形成了企业的税后利润,企业所取得的税后利润,一部分用来分配股息红利,另一部分留存企业,形成企业储蓄。企业储蓄的大小既与企业的生产经营管理水平及赢利状况有关,也与企业的利润分配政策、企业的竞争力及企业所面临的社会经济背景密不可分。③政府储蓄。政府储蓄是政府部门的财政收入扣除用于国防、教育、科技、文化、行政及社会救济等经常项目支出后的剩余部分,即 $T - G$ 。政府储蓄的来源主要有税收、规费收入和债务收入。其中,税收是政府收入的最主要来源。税收的多少不仅影响政府储蓄水平,而且还通过收入效应、替代效应和财富效应影响社会的总产出水平和其他部门的储蓄水平。债务收入是政府收入的另一重要来源。一般来说,它和其他部门的储蓄水平存在着此消彼涨的关系。④国外储蓄。国外储蓄指的是进出口差额,即 $M - X$ 。当进口大于出口时,国外储蓄为正,反之为负。从前述开放经济下的国民经济恒等式看,当国内总投资大于国内总储蓄,也即 $I > S + (T - G)$ 时,就需要国外储蓄来弥补。如果国内总储蓄大于国内总投资,则表明国内储蓄过剩,此时一定存在贸易盈余,即 $X > M$ 。

(二) 国民经济中的投资

投资是对储蓄收入的运用。一国的储蓄总额,只有在经过投资阶段之后,才能最终形成资本。国民经济中的投资一般指为获得资本品而进行的资金运用。如用于厂房和设备的支出、购买原材料、存货所占用的资金等。具体包括:①居民投资。居民投资指的是居民部门的资本性项目支出,主要包括居民用于住宅的投资支出。这与通常所说的居民通过购买股票、债券和在银行存款等活动进行投资是有区别的。②企业投资。企业部门是最重要的投资主体,它不仅以自身的储蓄支持着相当一部分的投资,而且还是投资活动的最终承受者,其他部门的投资实际上都最终归入到企业,由企业部门进行实际的投资活动。企业投资可以分为三类:一类是非住宅性固定资产投资,用于购买厂房和设备;另一类为住宅性固定资产投资,用于建造新的住宅;第三类为存货投资,包括产成品、在产品以及投入品价值的增加部

分。③政府投资。政府投资指由政府出资进行厂房、设备及住宅等固定资产设施的建设活动。在现代经济中,政府投资主要集中在私人无力投资或不愿投资的大型基础设施建设项目及社会公益项目等的投资上,政府部门投资的目的着眼于提供社会公共产品和弥补市场缺陷。当然,在不同的国家及不同的经济发展阶段,政府部门的投资规模及投资方向是有差别的。

公式(1-2)所反映的情况只是一种事后的等式。在实际经济活动中,事前的储蓄和投资受多种因素的影响,如各经济主体决策时所面临的客观经济环境、各自的效用函数、对未来收入水平的估计等。因此,储蓄与投资总量在事前并不必然地相等,有可能出现储蓄不足或投资不足的现象。如果储蓄的愿望大于投资的愿望,储蓄不能全部转化为投资,则意味着对经济总产品的需求不足,导致实际存货的增加,从而有可能造成生产设备的闲置,就业和收入的下降,甚至还可能发生经济萧条;相反,如果储蓄的愿望小于投资的愿望,发生储蓄不足时,那么就会产生对现有经济总产品的过度需求,实际经济中就会存在通货膨胀的压力。

另一方面,不仅宏观层次上的储蓄和投资有可能不等,而且,微观上也是这样。国民经济各部门都有储蓄和投资,但各部门内部的储蓄和投资也通常不是正好相等的。拥有有利投资机会的人不一定是储蓄者,而且,一般来说,为扩大生产而进行的投资所需资金量是巨大的,单个经济单位要进行资金的积累将是长期的,因而容易错过有利的投资机会。所以,只有将资金盈余部门的积累转移到资金短缺部门,才能解决这一问题。这实际上涉及到储蓄—投资的转化机制问题。

三、储蓄-投资转化机制和金融市场

储蓄-投资的转化机制按方式可以划分为直接转化机制和间接转化机制。直接转化机制,是指储蓄主体将自身的储蓄资源直接进行投资的过程,储蓄者和投资者是二位一体的。这种储蓄向投资的转化方式已不是现代经济的主流。另一种转化机制即间接转化机制,是指储蓄者通过购买各种金融产品的方式将储蓄转移到投资者手中,由投资者完成投资的过程。与直接转化机制相比,间接转化机制具有如下优点:一是它有利于小额储蓄的积累,从而形成足够规模的资金集合,为规模投资提供合适的资本支持;二是它能缓解储蓄规模与投资需求在空间和时间上的不一致,有利于充分调动社会储蓄资源,更好地发挥其效用;三是间接转化一般要通过中介机制来进行,在中介过程中,如果形成合适的制约机制的话,将有利于储蓄资源的优化配置。接下来我们就来讨论如何形成这种合适的制约机制。

储蓄向投资转化的间接转化机制主要有财政和金融两个渠道。财政的作用主要体现在:政府通过财政和税收政策对国民收入进行再分配,储蓄的形成及储蓄向投资转化的规模和结构均会受到影响。财政收支的过程不仅决定了政府部门的储蓄和投资规模,而且还全面影响着居民部门和企业部门的收入分配和储蓄形成,在

开放经济条件下还影响着国家取得国外资源的规模及结构;金融则是以金融资产的交易为核心形成的储蓄向投资转化的机制。在储蓄转化为投资的金融机制中,通过在金融市场上进行金融资产的交易,使各个储蓄主体和投资主体按照效益原则进行配对,实现储蓄向投资的转化。

储蓄者和投资者之间在金融市场上的资金融通活动有两种方式:一种为直接融资方式,即资金短缺者或借款者通过在金融市场上出售证券,直接从资金盈余者手中获取资金;另一种为间接融资方式,资金盈余者先将资金的使用权转让给银行和其他金融机构,并获得一种代表其权益的金融资产,由金融机构再将资金贷给资金需求者或购买某种直接证券。储蓄者和投资者之间的资金融通活动,无论是采取直接融资方式,还是间接融资方式,都要受到金融市场内在运行机制的约束。在一个有效的金融市场上,金融市场的内在运行机制能保证资金得到合理的配置,增加储蓄者和投资者双方的效益。如果说财政更多地体现了政策意图和政府偏好的话,金融在资金的配置中则更能反映市场内在的要求。现代金融市场一边连接着经济中的储蓄者,另一边连接着经济中的投资者。储蓄向投资的转化将主要在这个市场上进行,包括拥有财政手段的政府部门的储蓄和投资活动也越来越依靠这个市场,如前述的政府储蓄来源中的债务收入以及政府投资中的财政投资等活动皆离不开此。

第二节 金融市场的构成与分类

作为社会经济运行中资金融通的场所,金融市场包含的内容非常广泛,可以被划分为不同的子市场。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,下面我们将从多个角度对金融市场进行分类。

一、按照标的物的不同划分

(一) 货币市场

货币市场,是指以期限在1年以下的金融资产为交易标的物的短期金融市场。货币市场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。它的存在,一方面满足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场。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、联邦资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。一般来说,资金借贷以3~6个月期最为普遍,而债券则以6~9个月期

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,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1年以上的金融资产交易的市场。全面地看,资本市场包括两大部分,即银行中长期存贷款市场和有价证券市场。但是,一般可将资本市场视同或曰侧重于证券市场。理由是:①在世界各主要国家长期资本市场的两大部分中,证券市场最为重要。②从世界金融市场发展趋势看,融资证券化特别是长期融资证券化已成为一种潮流,构成了当今世界融资活动的主要特征。

通常,资本市场主要是指债券市场和股票市场。它与货币市场之间的区别为:①期限不同。资本市场上交易的金融工具均为一年以上,最长者可达数十年,有些甚至无期限,如股票等。而货币市场上交易的一般是一年以内的金融工具,最短的只有几日甚至几小时。②作用不同。货币市场所融通的资金,大多用于工商企业的短期周转资金。而在资本市场上所融通的资金,大多用于企业的创建、更新、扩充设备和储存原料,政府在资本市场上筹集长期资金则主要用于兴办公事业和保持财政收支平衡。③风险程度不同。货币市场的信用工具,由于期限短,因此流动性高,价格不会发生剧烈变化,风险较小。资本市场的信用工具,由于期限长,流动性较低,价格变动幅度较大,风险也较高。

(三) 外汇市场

如同货币市场一样,外汇市场也是各种短期金融资产交易的市场,不同的是货币市场交易的是同一种货币或以同一种货币计值的票据,而外汇市场则是以不同种货币计值的两种票据之间的交换。在货币市场上所有的贷款和金融资产的交易都受政府法令条例管制。但在外汇市场上,一国政府只能干预或管制本国的货币。

外汇市场的含义有广义和狭义之分。狭义的外汇市场指的是银行间的外汇交易,包括同一市场各银行间的交易、中央银行与外汇银行间以及各国中央银行之间的外汇交易活动,通常被称为批发外汇市场(wholesale market)。广义的外汇市场是指由各国中央银行、外汇银行、外汇经纪人及客户组成的外汇买卖、经营活动的总和,包括上述的批发市场以及银行同企业、个人间外汇买卖的零售市场(retail