

 21 世纪高等院校教材

Financial
Markets

金融市场学

冯晋主编



科学出版社
www.sciencep.com

21 世纪高等院校教材

金 融 市 场 学

冯 晋 主编

科 学 出 版 社

北 京

内 容 简 介

本书充分吸收了国内外金融市场理论研究和实践的最新成果,形成了一个具有较强可操作性的金融市场体系。本书将金融市场的定性分析和定量分析结合在一起,整个体系比较完整。本书全面系统地介绍了金融市场的功能及其发展趋势,货币市场、股票市场、债券市场、投资基金市场、外汇市场、期货市场、黄金市场的基本知识和基本原理,普通股价值分析方法,金融市场风险与监管的基本理论与方法以及广泛适用于各金融市场行情分析的技术分析方法。此外,针对我国股票市场的发展现状,对股票上网定价发行方式和公司分拆上市进行了案例分析。

本书可作为高等院校财经专业、管理专业本科生教材和 MBA 教学参考教材,也可作为金融工作者和自学人员的参考书。

图书在版编目(CIP)数据

金融市场学/冯晋主编. —北京:科学出版社, 2004.5

21 世纪高等院校教材

ISBN 7-03-013015-4

I. 金… II. 冯… 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 022289 号

责任编辑:卢秀娟 徐蕊/责任校对:钟洋

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 5 月第 一 版 开本: B5 (720×1000)

2004 年 5 月第一次印刷 印张: 22

印数: 1—4 000 字数: 419 000

定价: 30.00 元

(如有印装质量问题,我社负责调换(环伟))

前 言

随着社会经济的发展和对外开放程度的加深,金融市场在我国国民经济发展过程中所处的地位越来越重要。近 20 年,我国金融市场经历了一个从无到有、不断规范、不断深化的过程。金融市场对国民经济和人民生活的影响日趋显著。在全球范围内,随着金融自由化、金融创新和金融全球化的推进,金融市场运行状态已成为各国货币当局、经济工作者和企业管理者密切关注的问题。

金融市场学是对金融市场的运行状况和运行机理的高度概括和总结并已成为高等财经院校金融学、财务管理等专业的基础课程。

本书在大量参考国内外金融市场学教材的基础上,从理论上全面阐述了金融市场的基本概念、金融市场在经济中的地位、功能和参与主体及金融市场监管等内容。本书从实际操作的角度出发,详细介绍了具体的金融市场和股票价值分析方法并结合国内实际进行了案例分析,以便读者能够运用所学理论知识和方法解决金融市场实际问题。

金融市场行情走势直接关系到投资者的切身利益和投机者的交易风险,也会对筹资者的决策产生影响。因此,本书全面系统地介绍了适用于各金融市场行情分析的技术分析方法。

本书将金融市场的定性分析和定量分析结合在一起,力求采用最新的资料并充分吸收国内外金融市场理论研究和实践的最新成果,形成一个科学的金融市场体系。

本书由冯晋任主编,负责全书的设计编撰。本书各章具体编写分工如下:第一章、第四章、第九章由冯晋编写;第二章由成力为编写;第三章由杨喜月编写;第五章由赵泽斌编写;第六章、第七章由王雅杰编写;第八章由康宇虹编写;第十章由乔立新编写;第十一章由王雪峰编写。

本书编写过程中得到了哈尔滨工业大学管理学院和科学出版社的大力支持。卢秀娟、徐蕊编辑对本书的出版给予了大力帮助,在此一并表示感谢!

由于编者水平有限,书中难免有不当或错误之处,恳请广大读者批评指正。

冯 晋

2004 年 1 月于哈尔滨工业大学

目 录

第一章 金融市场概论	1
第一节 金融市场的构成	1
第二节 金融市场的分类	7
第三节 金融市场的功能	10
第四节 金融市场的形成与发展	13
第二章 货币市场	20
第一节 货币市场概述	20
第二节 同业拆借市场	22
第三节 短期政府债券市场	27
第四节 商业票据与银行承兑汇票市场	30
第五节 大额可转让定期存单市场及货币市场共同基金市场	36
第六节 回购市场	42
第三章 股票市场	46
第一节 股票特征与类型	46
第二节 股票价值与价格	49
第三节 股票的发行	54
第四节 股票的交易	64
第四章 债券市场	81
第一节 债券市场概述	81
第二节 债券发行市场	88
第三节 债券流通市场	94
第四节 政府债券市场	97
第五节 公司债券	101
第六节 国际债券市场	105
第七节 债券价值及投资收益率分析	110
第五章 投资基金市场	117
第一节 投资基金概述	117
第二节 投资基金市场的构成	125

第三节	投资基金的运作	138
第四节	投资基金的费用与收益分配	147
第六章	外汇市场	154
第一节	外汇市场概述	154
第二节	外汇市场的交易活动	162
第三节	外汇风险及其管理	169
第四节	世界主要的外汇市场介绍	175
第七章	期货市场	178
第一节	期货市场概述	178
第二节	商品期货市场	187
第三节	金融期货市场	197
第四节	金融期权市场	207
第八章	黄金市场	219
第一节	黄金市场概述	219
第二节	黄金交易市场	222
第三节	世界主要国际黄金市场	231
第九章	技术分析	235
第一节	技术分析概述	235
第二节	道氏理论	238
第三节	K 线理论	240
第四节	趋势线理论	244
第五节	黄金分割率理论	254
第六节	波浪理论	256
第七节	量价关系理论	260
第八节	移动平均线分析	261
第九节	技术指标分析	270
第十章	普通股价值分析	290
第一节	股息贴现模型	290
第二节	普通股价值的市盈率模型	295
第十一章	金融市场风险与监管	299
第一节	金融市场风险	299
第二节	金融市场监管	303
第三节	金融市场监管模式	320

第四节 国外金融市场监管.....	328
第五节 中国金融市场监管.....	332
主要参考文献.....	339

第一章 金融市场概论

金融市场是资金融通的场所。随着社会经济的发展和对外开放程度的加深，金融市场在我国国民经济发展过程中所处的地位越来越重要。近 20 年，我国金融市场经历了一个从无到有、不断规范、不断深化的过程。金融市场对国民经济和人民生活的影响日趋显著。在全球范围内，随着金融自由化、金融创新和金融全球化的推进，金融制度的健全和运行状态的稳定已成为各国货币当局密切关注的问题。本章系统地介绍了金融市场的含义及构成要素、金融市场的类型、金融市场的功能、金融市场的形成和发展趋势等。通过对金融市场的基础性和整体性内容的探讨，有助于读者对金融市场形成客观的总体认识。

第一节 金融市场的构成

一、金融市场的内涵和基本特征

金融市场（financial market）是指以金融资产为交易对象而形成的资金供应者和资金需求者进行资金融通的场所。其具体含义为：金融市场是一个进行金融资产交易的场所，这个场所既可以是一个有形的场所也可以是一个无形的场所；金融市场中的交易对象是金融资产，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，亦称为金融产品，它是一种无形资产；金融市场包含了金融资产在交易过程中所产生的各种运行机制，如：价格机制、发行机制、监督机制等。

金融市场与其他要素市场和商品市场相比有着一定的共同特征，如参加主体均为个人、企业、金融机构和政府机构等。但也存在着较大的区别，其具体特征表现为：金融市场中的借贷关系不是单纯的买卖关系，它是一种建立在信用基础上的借贷关系或委托代理关系；金融市场的交易对象为特定的商品即金融工具，如股票、票据、债券、外汇、期货合约、期权合约等；金融市场的交易大多可以在无形市场中进行，如：通过电话、电脑、互联网等组织形式完成各种交易。

实践表明：金融市场的发展对世界各国的经济发展起着越来越重要的作用。它突出地表现为能够优化资源配置、产生合理的价格、形成高效率的投融资体制、提供客观有效的风险规避手段和宏观调控的政策工具等。因此，对现代金融市场的发展现状、运行趋势、与经济发展的互动关系进行深入研究显得尤为重要。

二、金融市场的构成要素

金融市场同其他商品市场一样存在市场交易双方、交易对象、中介机构和具

体的交易形式。一般我们把它称之为金融市场主体、金融工具、中介机构和金融市场的组织形式，它们是构成金融市场的基本要素。

1. 金融市场主体

金融市场主体即金融市场的交易者，可以表现为自然人或法人。这些交易者可以是资金的供应者，也可以是资金的需求者，或者以双重身份出现。金融市场主体在一定时期可能是资金短缺者，而在另一时期又可能是资金供给者，并且可随时互换角色。一般说来，金融市场主体状况可以决定金融市场状况。例如，金融市场主体能够影响金融市场的融资规模、推动各类金融工具的出现、创造竞争激烈的市场环境，导致金融市场的多样性，同时对金融市场的深度、广度和弹性产生巨大影响。金融市场的深度、广度和弹性是发达的金融市场必须具备的三大特点。深度（depth）是指金融工具叫价与最后成交价的差额维持在很小的范围内；广度（breadth）是指交易者和交易工具复杂多样，使交易活动不至于出现单边市场趋势，系统性风险较小；弹性（resiliency）是指金融工具的交易价格能够有规律地进行，大幅度的异常波动可以在较短的时间内得到调整。具体地说，金融市场主体一般包括政府部门、工商企业、金融机构和个人。

（1）政府部门是金融市场的监管者、调节者和资金需求者。首先，政府各部门通过制定颁布实施各种法律、法规、条例、制度，对监管机构授权等来监管金融市场的运行，使其运行过程符合国家经济发展的长远目标；其次，中央银行通过在金融市场上公开买卖有价证券来调节金融市场上的货币供应量，从而达到调节经济的政策目标；凯恩斯理论认为，财政政策是影响消费和就业水平的一项重要政策。在金融市场上，国债的管理与交易同中央银行的货币政策协同配合共同对金融市场产生影响。例如，国库券是实施财政政策的重要工具，财政部门可以通过发行国库券引导资金流向。此外，国库券也是中央银行执行货币政策、开展公开市场业务的重要工具。再次，中央政府和地方政府是金融市场上主要的资金需求者。一般情况下，中央政府和地方政府都可以通过发行政府债券来筹集资金，进而弥补财政赤字和进行基础设施建设等。在资本市场上，许多国家的中央政府和地方政府都是重要的资金需求者。例如，美国国库券总额约为货币市场其他工具筹资的总和；一些发展中国家的政府不仅是国内金融市场的资金需求者同时也是国际金融市场的资金需求者。更有甚者如非洲、拉丁美洲的一些国家无力偿还到期外债，从而引发地区性金融危机。

（2）现代企业除了传统产业运营之外往往要开展大量的资本运营活动，因此，它们与金融市场的关系日益密切。一方面，工商企业是金融市场上的资金需求者和资金供应者。在工商企业的生产经营活动中，其资金量呈现不断流动状态，进而产生资金的短期性、中期性或长期性的盈余或短缺。调节工商企业资金

余缺除了通过银行等金融机构进行外,还可以通过金融市场来进行。首先,当工商企业产生资金盈余时,它们可以通过金融市场投资产生收益,达到融出资金的效果;其次,它们可以通过发行债券、股票、卖出其所持有的有价证券等手段达到融入资金的效果;再次,工商企业为了转移价格风险获取投机收益而成为金融市场上的套期保值者和投机者。现代经济运行过程中,实物商品价格和金融商品价格的变化日益剧烈,具有很高的不确定性,给工商企业的生产经营活动带来很大的影响。为了转移、回避、分散和防范价格风险,工商企业往往要通过在期货市场与现货市场同时做方向相反、数量相同的交易进行套期保值;最后,工商企业通过对金融市场未来发展趋势的判断分析进行股票交易、外汇交易、期货交易、期权交易等投机活动获取风险收益。世界各国实践表明,工商企业是现代金融市场上较为活跃的主体。

(3) 金融机构泛指从事各类金融活动的组织,一般是指商业银行、保险公司、投资基金机构、证券公司、期货经纪公司。商业银行是以创造最大化利润为目标,通过多种金融负债筹集资金,进行多种金融资产的经营活动和信用创造,为客户提供多功能、综合性服务的金融企业,它是最重要的、最基本的金融机构,是金融市场中最主要的金融机构之一。商业银行既是金融市场上的资金供应者,又是资金需求者,既参与货币市场活动,又参与资本市场活动,因此,它是金融市场上的重要主体。此外,商业银行在金融市场上还发挥着信用中介功能、支付中介功能和金融服务等功能。保险公司一般可分为人寿保险公司及财产和灾害保险公司。人寿保险公司是为人们因意外事故或死亡而造成的经济损失提供保险的金融机构。它的保险金支付具有较高的可预测性,即只有当契约规定的事件发生时或到约定的期限时才对投保人进行支付。因此,其保费收入一般是稳定的。人寿保险公司是金融市场上的主要资金供应者之一,为了追求高收益,其资金主要投资于具有高收益高风险的股票等金融工具或一部分用于放款。在一些西方国家人寿保险公司是金融市场上最大、最活跃的机构投资者。财产和灾害保险公司是为企业及居民提供财产意外损失保险的金融机构。为追求资金的流动性,其资金主要投向于货币市场上的金融工具、安全性较高的政府债券和高级别的公司债券等。投资基金机构是通过发行基金股份或受益凭证,汇集众多具有共同投资目的的社会大众投资者的资金,由专家进行组合投资,并将投资收益分配给基金持有者的一种金融中介机构。投资基金是金融市场上的主要资金供应者,其资金主要投放于股票、债券、期货合约和期权合约等金融工具。证券公司是指依法设立具有法人资格可经营证券业务的金融机构。证券公司的主要业务有代理证券发行、代理证券买卖、自营证券买卖以及其他咨询服务业务等。证券公司是证券市场的最活跃的金融机构之一,既可以是证券市场上的资金供应者又可以是证券市场上的资金需求者。期货经纪公司是指依法设立具有法人资格可经营期

货业务的金融机构。期货经纪公司在期货交易中占有重要地位,大部分期货交易都是通过它作为中介机构来完成的。

(4) 个人是金融市场中最活跃的主体之一。个人的收入具有多元化和分散性的特点。一般情况下,为了节俭或预防不测,个人的收入在扣除一定的支出后,其差额部分往往形成经常性储蓄。这部分资金可以满足个人购买住房、汽车等耐用消费品和进行投资以使其保值增值等需求。个人在金融市场上投资时一般都会考虑其经济状况、金融工具的期限、收益和对风险的偏好程度等因素。从个人的具体交易行为来看:一方面,个人投资者通过购买各类有价证券、期货合约、外汇等金融工具实现投资或投机目的,进行资金的融出,成为资金供应者;另一方面,他们也可以通过抵押、变现其所持有的各类金融资产进行资金的融入,达到筹资的目的,成为资金的需求者。个人投资者的消费观念和投资观念千差万别,导致其参与金融市场的活动领域极其广泛。总的来说,虽然个人投资者为了购买耐用消费品有时表现为金融市场上的资金需求者,但从世界各国金融市场的具体状况来看,个人投资者都是金融市场上重要的资金供给者。

此外,在开放的金融市场中,按金融市场主体来源的地域范围来看,金融市场主体既包括国内投资者也包括国外投资者。

2. 金融工具

金融工具(financial instruments)是指金融市场的交易对象或交易标的物,它泛指在金融市场上进行资金融通的各类凭证或契约。金融工具主要表现为以下两个方面的特点:其一,金融工具是一种标准化的契约凭证,即融通资金的凭证是统一的、规范的、标准化的;其二,金融工具具有很高的流动性,即融通资金的凭证在金融市场上是被普遍接受的,可以非常方便地交易和流通。金融工具与金融资产的关系非常密切,所谓金融资产是指能够代表一定价值的对财产或所得具有索取权的无形资产,如,现金、存款、贷款、票据、股票、债券、应收账款、外汇和保险单等。金融工具与金融资产的相互关系具体表现为:金融工具是金融资产的某一特定表现形式。金融工具对于买入者或持有者来说就是金融资产;金融工具不能完全等同于金融资产。有些金融工具不是金融资产。如金融期货合约、期权合约等只是表明进行买卖某种金融资产的一种权力,并不完全体现为金融资产。金融资产也不能全部成为金融工具,如有些存款和贷款对于储户和银行来说虽然都是重要的金融资产,但都不能在金融市场上交易,因而不能成为金融工具。金融工具种类繁多,主要可分为票据、债券、外汇、股票、基金、期货合约、期权合约等。

(1) 票据(commercial paper)是指出票人自己承诺或委托付款人在特定时期无条件支付一定数量资金并可以流通转让的有价证券。票据按信用关系的不

同,一般可以分为汇票、期票(本票)和支票。

(2) 债券(bond)是指依照有关法律发行,附有一定票面利息率和本息偿付日期,反映债权与债务关系的凭证。债券是确定债权债务关系的书面凭证,其中,债务人是债券的发行人,债权人是债券投资者。债券使借贷关系证券化从而使借贷条件和标准呈现出同一性、开放性和流动性的特点。债券按发行主体的不同可分为政府债券、公司债券和金融债券;按利息支付方式的不同分为付息债券和零息债券;按期限的不同分为短期债券、中期债券、长期债券、永久性债券、可延期债券、自选到期日债券等;按有无担保划分为担保债券和无担保债券;按募集方式可划分为公募债券和私募债券;按附权方式可划分为可转换债券和附新股认购权债券等。

(3) 外汇(foreign exchange)是指在国际结算时能被各国接受的、在国际金融市场上可以自由买卖的货币。它主要包括美元、日元、港币、欧元、英镑、外币有价证券、外币支付凭证和其他外汇资金等。

(4) 股票(stock)是指股份公司发给股东证明其所入股份的凭证。投资者通过持有股票可获得其价格增值收益和分红派息收益。股票的种类繁多,一般可分为普通股和优先股、记名股票和无记名股票、有面额股票和无面额股票等。

(5) 基金(fund)是指由投资基金机构作为发起人向社会公众公开发行,证明持有人可按其持有份额享有资产所有权、资产收益权和剩余财产分配权的有价证券。基金由托管人托管,基金管理人管理运用,从事债券、股票、外汇等金融工具的投资来获取投资收益。

(6) 期货合约(futures contracts)是一种由期货交易所统一制定的规定在将来某一特定的时间和地点交割一定数量和质量商品或货币的标准化合约。期货合约是在远期合约基础上发展起来的一种标准化合约。期货交易者通过期货合约交易可以降低交易成本,进行套期保值和投机获利。

(7) 期权合约(options contracts)是一种建立在期货合约基础上并附设一定选择权的金融衍生工具。投资者利用期权合约进行期权交易可以达到规避风险和投机获利的目的。

3. 中介机构

中介机构是指在金融市场上充当交易媒介、从事资金融通交易或促使交易顺利完成的各类组织和机构。中介机构可以提高金融市场的运作效率并促进金融市场的发展。中介机构主要包括证券公司、期货经纪公司、外汇经纪人、会计师事务所、律师事务所、资产评估事务所、证券交易所、商品交易所、证券承销商、证券登记结算公司、投资咨询公司、信用评级机构、商业银行、金融公司、财务公司和信托公司等。在以上中介机构中,交易所的地位显得特别突出。所谓交易

所是指专门设立的有组织的证券或期货合约买卖场所。一般情况下可将交易所分为证券交易所和期货交易所（商品交易所）。交易所是金融市场发展到一定阶段的产物，是集中交易制度下金融市场的组织者和一线监管者。交易所主要有公司制和会员制两种组织形式。公司制交易所是以股份公司形式组织的交易所，即由股东共同出资、提供进行证券、期货交易必备的场地、设备、人员，依法进行各类证券和期货合约的买卖和交割。公司制交易所与其他股份公司一样，是一种以赢利为目的，自负盈亏的经济实体。其最高权力机构为股东大会，交易所内设有董事会和监事会等常设机构。交易所的收入来源主要为上市公司的上市费、证券交易手续费和其他服务费用。同时，交易所要承担场内交易双方违约产生的损失赔偿责任。会员制交易所是由交易所会员共同协商，制定规章和管理细则，依法经国家主管机关批准设立的社团法人组织。会员制交易所不以赢利为目的。交易所的会员可以是自然人也可以是法人，但必须经国家有关管理机关批准才能具有会员资格。会员制交易所的最高权力机构是会员大会，常设执行机构为理事会。无论是公司制交易所还是会员制交易所都具有严密的组织和规章制度，都必须具备一定的条件并经严格的审批手续依法设立。中介机构是金融市场的主要参加者，但与金融市场主体有着明显的不同。中介机构参与金融市场的主要目的不是进行筹资或投资，而是提供大量的咨询服务、交易设施等，进而赚取咨询服务费用、佣金收入和席位费等。中介机构是连接投资者与筹资者的桥梁，是金融市场不可缺少的一个组织系统。金融市场功能的发挥在很大程度上取决于中介机构的素质、服务水平、技术水平和基础条件等因素。通过各类中介机构的经营服务活动，沟通了资金供应者和资金需求者之间的联系，促进了金融市场上的各种交易的进行，维持了金融市场秩序。

4. 金融市场的组织形式

金融市场的组织形式是金融市场主体进行金融工具买卖的一个关键环节，是金融市场不可缺少的一个重要系统，它一般有两种形式，即拍卖方式和柜台交易。

（1）拍卖方式是在金融市场上进行交易的金融工具都以拍卖的方式成交。与商品拍卖一样，金融工具交易中的拍卖也是买卖双方通过公开竞价来确定交易价格。具体地说，公开竞价的方法有两种：一种是由出售者通过各种手势或高声叫价报出金融工具的卖出价，通过买入者的激烈竞争，报出买价，最终将金融工具卖给出价最高的购买者；另一种是通过计算机的自动撮合，按照价格优先和时间优先的原则实现金融工具的自动交易。价格优先原则是指在金融工具的成交过程中，价格较高的买入申报优先于价格较低的买入申报；价格较低的卖出申报优先于价格较高的卖出申报；市价买卖申报优先于限价买卖申报。时间优先原则是指

在金融工具的成交过程中,同价位申报,依照申报时间顺序来决定优先顺序,即先提出报价的交易者优先成交。拍卖方式亦可分为单向拍卖和双向拍卖。单向拍卖的交易一方为一个交易单位,而另一方则是一个交易群体,即存在一批进行购买或出售金融工具的交易者。当单个交易单位报出买价或卖价后,由群体单位交易者相互竞争竞相提高买入价或压低卖出价格,直至最终单个交易单位将金融工具卖给出价最高的群体交易单位中的购买者,或从卖价最低的群体交易单位中的卖出者买回金融工具。双向拍卖的交易双方均为群体交易单位,交易双方在进行竞价时,买方会不断提高其买入价而卖方则不断降低其卖出价,从而使买价和卖价不断趋近,直至最终成交。拍卖方式的一个显著特点是,交易双方都是通过交易所中拥有会员资格的经纪商接受其买卖委托在交易所内完成金融工具的交易。

(2) 柜台方式不同于拍卖方式通过交易所集中买卖双方来完成各种金融工具的交易,而是通过中介机构在交易所以外来完成各类金融工具的交易,一般也称为场外交易方式。柜台方式中,金融工具的买卖双方分别同中介机构进行交易,即买入方从中介机构手中买回所需的金融工具或卖出者将金融工具卖给中介机构。柜台方式是一对一的交易方式,不可能产生买方内部或卖方内部的出价、要价竞争,故柜台交易价格一般由中介机构报出,并根据市场交易状况和交易者的接受程度而进行调整。因此,这种交易方式亦称为双价制。一般情况下,中介机构所报出的买入价比卖出价略低,其价差部分则是中介机构的赢利。与拍卖方式相比,柜台方式呈现出非集中性、稳定性低、流动性差等特点,因此,各国政府均加强对柜台方式的监督与管理。

第二节 金融市场的分类

随着金融市场的发展和金融工具的多样化,金融市场也变得日益复杂。为了深入研究金融市场的结构、运行特点、发展趋势以及完善对金融市场的管理,有必要对金融市场的类型进行划分。

一、按融资期限的长短划分

1. 货币市场 (money market)

货币市场又称为短期金融市场,是进行短期资金融通的市场,资金的借贷期为一年以内。货币市场主要解决市场主体的短期性、临时性资金需求,所使用的金融工具主要有同业拆借协议、存单、票据、短期国债等。在经济发展过程中,政府部门、企业、居民以及银行等金融机构都有短期性资金周转需求,因而成为

货币市场主体。货币市场中金融工具的共同特点是期限短、流通性强、交易成本低和风险低。根据货币市场所使用的金融工具又可将货币市场分为同业拆借市场、票据市场、可转让大额定期存单市场和短期债券市场。

2. 资本市场 (capital market)

资本市场又称长期金融市场, 是进行长期资金融通的市场, 资金的借贷期为一年以上。资本市场交易的金融工具的期限短则数年, 长则数十年。资本市场与社会化大生产联系非常密切可以较高程度地满足政府和企业对长期资本的大量需求。资本市场的主要金融工具为长期债券和股票, 其显著特点为融通资金期限长、风险较大。资本市场又可分为长期债券市场和股票市场。

二、按市场层的不同划分

1. 一级市场 (primary market)

一级市场是指首次发行证券或发售某种金融资产的市场, 也称为初级市场或发行市场。例如, 发行债券、股票、进行房屋抵押借款等都是在一级市场中进行的。一级市场的主要功能是进行融资。

2. 二级市场 (secondary market)

二级市场是已发行证券的流通市场, 又称为次级市场, 交易市场。二级市场的主要功能是为投资者提供投资场所, 为资金需求者提交资产变现场所, 最终使投融资双方完成资金的融通。可见, 二级市场是各种金融工具进行交易的枢纽。

一级市场与二级市场的关系十分密切, 具体表现为一级市场是二级市场存在的前提, 二级市场是一级市场的延伸。

三、按交易机制划分

1. 公开市场 (auction market)

公开市场是由众多市场主体以拍卖方式通过公开竞争叫价来确定金融工具成交价格的市场。这类市场是有组织的和有固定场所的有形市场。在公开市场上, 证券交易所和商品交易所都起着中介机构的作用。

2. 场外交易市场 (over-the-counter market OTC)

场外交易市场又称为柜台市场, 它是对未在证券交易所上市的证券而在证券交易所以外进行证券交易的市场。在美国, 场外交易市场行情由“全国证券交易商协会自动报价”系统 (“national association of securities dealers automated quota-

tion" System, NASDAQ) 提供。现已发展为对全球有较高影响力的纳斯达克市场。

3. 第三市场 (the third market)

第三市场又称柜台外市场 (off the board market)。它是指不是某一证券交易所会员的经纪商, 在场外交易市场上买卖在交易所登记上市的普通股票。这种交易方式有可能降低佣金支付费用。

4. 第四市场 (the fourth market)

第四市场是指能够为机构投资者不通过证券交易所, 利用先进的通讯网络直接进行交易的市場。该市场交易具有交易数量大、交易费用低、保密性高等特点。

四、按交割方式划分

可将金融市场分为现货市场、期货市场和期权市场。现货市场是指买卖双方成交后立即进行交割, 即采用一手交钱、一手交货、钱货两清交易方式的市场。

期货市场是指交易协议虽已达成, 却要在将来某一特定时间进行交割的市场。事实上, 期货交易的最终目的并不是完全实现商品所有权的转移, 而是通过期货合约买卖来规避价格风险或进行投机获利。

期权市场是期货市场的发展和延伸, 是进行多种期权合约交易的市场。

五、按金融工具的不同

可将金融市场划分为货币市场、债券市场、股票市场、外汇市场、黄金市场和衍生市场。黄金市场是专门集中进行黄金交易的场所。由于目前黄金仍是国际储备之一并且在国际结算中占有重要地位, 因此, 黄金市场仍被看作是金融市场的重要组成部分。衍生市场是以金融衍生工具为交易对象的市场。金融衍生工具是产生于金融原生工具基础上的新型金融工具, 其最大的特点是不能单独交易, 必须以原生商品或基础工具为载体进行交易。衍生市场又可分为期货市场、期权市场和互换市场等。

六、按有无固定交易场所

可将金融市场划分为有形市场 and 无形市场。有形市场是指具有固定交易场所的金融市场。投资者要参与金融市场交易则必需先开立账户, 然后委托交易所具有会员资格的经纪商进行金融工具的买卖, 最终完成交易。

无形市场是指在交易所以外进行金融工具交易的总称。

七、按地域范围

可将金融市场划分为地方性金融市场、全国性金融市场、区域性金融市场和国际金融市场。地方性金融市场和全国性金融市场均属国内金融市场。两者的市场主体同时为某一国家的法人和自然人，不同的是前者所涉及的地域范围相对狭小。区域性金融市场和国际金融市场均属国际金融市场范畴。二者区别在于，前者交易主体范围仅涉及某一地区，如中东地区、东南亚地区等，而后者交易主体范围则包含全球在内。广义的国际金融市场一般包括离岸金融市场。所谓离岸金融市场是指非居民间从事国际金融交易的市场。离岸金融市场是一种无形市场，不受所在国家金融监管机构的管制，资金出入境自由，并可享受税收优惠。

国内金融市场是国际金融市场形成的前提和基础，国际金融市场是国内金融市场发展到一定阶段的产物。

第三节 金融市场的功能

金融市场分支的多样性决定了金融市场功能的多样性。一般认为金融市场的功能主要有：聚集资金的功能、融通资金的功能、优化资源配置功能、提高资金利用效率功能、改善宏观调控手段的功能、防范金融风险功能、改善国际收支的功能和反映信息功能等。

一、聚集资金的功能

金融市场的聚集资金功能是指金融市场通过各种金融工具的交易聚集众多小额资金并投入社会再生产的功能。一方面现实生活中政府各部门、工商企业和社会个人都持有一定数额暂处于静止状态不能投入生产、消费的资金，而其拥有者都有在这些资金投入使用前通过投资进行保值增值的需要；另一方面，在现代化大生产条件下，众多企业在发展过程又需要进行大额投资。与此同时，一些政府部门为了实施各种财政政策如加强基础设施建设、扩大公共开支等同样需要数量可观的资金。因此，在世界各国的经济发展过程中，都需要有一个能将小额资金聚集起来的场所，从而满足社会投资的各种需求。由于金融市场大大提高了金融资产的流动性，使金融市场发展成为功能齐全、法规完善的资金融通场所，为资金供应者提供了满意的投资渠道，为资金需求者融集了大量的资金，并且不同的金融工具在期限、风险和收益等方面又呈现出多样化的特点，从而形成了资金的聚集过程，促进大额资金投资能力的形成。例如从目前我国各金融市场来看，深沪股市的日成交金额均为数十亿或数百亿元人民币；通过国债的发行，国家可以在短时期内募集到数百亿甚至数千亿元人民币。由此看来，金融市场的资金聚