



全国经济专业技术资格考试用书

2015

金融专业 知识与实务

人力资源社会保障部人事考试中心 组织编写

(中级)

● 登录<http://rsks.class.com.cn>获取增值服务



 中国人事出版社

全国经济专业技术资格考试用书

金融专业 知识与实务(中级)

2015

人力资源社会保障部人事考试中心 组织编写

主 编

刘 亚

编写人员

刘 亚 郭 敏 屈满学 何丽芬 李伟平



中国人事出版社

图书在版编目(CIP)数据

金融专业知识与实务:中级:2015/人力资源社会保障部人事考试中心组织编写. —北京:
中国人事出版社,2015

全国经济专业技术资格考试用书

ISBN 978-7-5129-0907-6

I. ①金… II. ①人… III. ①金融-资格考试-自学参考资料 IV. ①F83

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 103651 号

2015 年版全国经济专业技术资格考试用书防伪标识鉴别方法:

1. 防伪印制:防伪标识纸张中有一条开天窗式的金属安全线。防伪标识中央黑色的“RSKS”,在 50℃以上高温下消退,恢复自然温度重新显现。

2. 网站防伪查询及增值服务获取:刮开防伪标识中的涂层,获取防伪码。登录中国人事考试图书网(<http://rsk.class.com.cn>),即可按照提示查询真伪,同时还可获得网站提供的增值服务。

3. 粘贴位置:封面左下方。

中国人事出版社出版发行

(北京市惠新东街 1 号 邮政编码:100029)

*

河北省零五印刷厂印刷装订 新华书店经销

787 毫米×1092 毫米 16 开本 17.25 印张 443 千字

2015 年 6 月第 1 版 2015 年 8 月第 3 次印刷

定价:55.00 元

售书网站:中国人事考试图书网

网址:<http://rsk.class.com.cn>

咨询电话:400—606—6496 / 010—64962347

版权专有 侵权必究

如有印装差错,请与本社联系调换:010—80497374

我社将与版权执法机关配合,大力打击盗印、销售和使用盗版
图书活动,敬请广大读者协助举报,经查实将给予举报者奖励。

举报电话:010—64954652



前言

为做好全国经济专业技术资格考试工作,促进经济专业技术人员不断提高业务知识和能力,更好地为经济建设服务,根据最新修订的《经济专业技术资格考试大纲》,结合我国的社会经济发展和方针、政策及法律法规的变化,特别是“十二五”规划和党的十八大以来中央有关精神和内容,我们在认真听取专家和应试人员意见的基础上,组织专家对《全国经济专业技术资格考试用书》进行了重新编写,供广大应试人员和有关人员学习参考。

书中疏漏及不足之处,恳请指正。

人力资源社会保障部人事考试中心

2015年5月16日

目 录

第一章 金融市场与金融工具	(1)
第一节 金融市场与金融工具概述	(1)
第二节 货币市场及其工具	(5)
第三节 资本市场及其工具	(10)
第四节 金融衍生品市场及其工具	(16)
第二章 利率与金融资产定价	(20)
第一节 利率的计算	(20)
第二节 利率决定理论	(23)
第三节 收益率	(26)
第四节 金融资产定价	(28)
第五节 我国的利率市场化	(33)
第三章 金融中介与金融制度	(37)
第一节 金融中介	(37)
第二节 金融制度	(41)
第三节 我国的金融中介体系与金融制度	(48)
第四节 互联网金融	(61)
第四章 商业银行经营与管理	(66)
第一节 商业银行经营与管理概述	(66)
第二节 商业银行经营	(68)
第三节 商业银行管理	(78)
第四节 改善和加强我国商业银行的经营与管理	(91)
第五章 投资银行与证券投资基金	(94)
第一节 投资银行概述	(94)
第二节 投资银行的主要业务	(97)
第三节 证券投资基金概述	(112)
第四节 证券投资基金的基金管理人和托管人	(119)
第六章 信托与租赁	(123)
第一节 信托概述	(123)
第二节 信托公司的经营与管理	(131)
第三节 租赁概述	(137)

第四节 金融租赁公司的经营与管理	(144)
第七章 金融工程与金融风险	(149)
第一节 金融工程	(149)
第二节 金融风险及其管理	(164)
第八章 货币供求及其均衡	(179)
第一节 货币需求	(179)
第二节 货币供给	(182)
第三节 货币均衡	(187)
第九章 中央银行与金融监管	(196)
第一节 中央银行概述	(196)
第二节 货币政策体系	(200)
第三节 金融监管概述	(221)
第四节 金融监管的框架和内容	(225)
第十章 国际金融及其管理	(236)
第一节 汇率	(236)
第二节 国际收支及其调节	(242)
第三节 国际储备及其管理	(246)
第四节 国际货币体系	(248)
第五节 离岸金融市场	(252)
第六节 外汇管理与外债管理	(255)
金融专业知识与实务(中级)模拟试卷	(261)

第一章 金融市场与金融工具

第一节 金融市场与金融工具概述

一、金融市场的含义与构成要素

(一) 金融市场的含义

金融市场是买卖金融资产(如股票和债券等)的有价证券,使资金从金融资产的买方流向卖方的市场。金融市场的存在为资金供给方和资金需求方提供了重要的融资渠道。金融市场为家庭、企业以及政府机构的融资和投资活动提供了便利。金融市场是由不同市场要素构成的相互联系、相互作用的有机整体,是各种金融交易及资金融通关系的总和。

(二) 金融市场的构成要素

尽管各国各地区的金融市场的组织形式和发达程度有所不同,但都包含四个基本的构成要素,即:金融市场主体、金融市场客体、金融市场中介和金融市场价格。

1. 金融市场主体

金融市场主体是指在金融市场上交易的参与者。在这些参与者中,既有资金的供给者,又有资金的需求者。二者的相互关系使得市场上资金的融通成为可能,从而促进了金融市场的形成。在金融市场上,市场主体具有决定性意义。市场交易主体的数量决定着金融工具的数量和种类,进而决定了金融市场的规模和发展程度。同时,金融市场主体的多少与交易的频繁程度也影响着金融市场的深度、广度与弹性。

一般来说,金融市场的主体包括家庭、企业、政府、金融机构、中央银行及监管机构。

(1)家庭。家庭是金融市场上主要的资金供应者。他们以购买债券、股票、投资基金等金融工具的方式,将手中的闲置资金投入市场,实现资金的保值和增值。家庭也会成为金融市场的资金需求者,例如,他们通常需要为购房支出融资。此外,家庭还会为购买汽车和家具等融资,产生分期偿还的债务。

(2)企业。企业是金融市场运行的基础,是重要的资金需求者和供给者。一方面,为了扩大生产规模或弥补暂时性的资金不足,企业通过向银行借款、发行债券或股票等方式筹集资金,成为金融市场上的资金需求者。另一方面,由于企业的资金收入和支出在时间上往往是不对称的,因此在生产经营的过程中会有部分暂时闲置的货币资金。为了实现资金的保值和增值,企业会将其投入金融市场,作为金融市场上资金的供给者。除此之外,企业还是金融衍生品市场上重要的套期保值主体。

(3)政府。在金融市场上,各国的中央政府和地方政府通常是资金的需求者。它们通过发行国债或地方政府债券来筹措资金,用于弥补财政赤字、投资基础建设项目等。政府也会出现短期资金盈余,如税款集中收进却尚未产生支出时。此时,政府部门也会成为暂时的资金供应者。

(4)金融机构。金融机构是金融市场上最活跃的交易者,分为存款性金融机构和非存款性金融机构。存款性金融机构从资金供给方吸纳资金,并通过贷款或购买有价证券将其提供给资金需求方。存款性金融机构主要包括商业银行、储蓄机构和信用合作社等。非存款性金融机构不直接吸收公众存款,其资金是从存款以外的渠道获取的。非存款性金融机构在金融

市场上扮演着重要的金融中介的角色,包括保险公司、退休养老基金、投资银行和投资基金等机构。各类金融机构通过各种方式,一方面向社会吸收闲散资金,另一方面又向需要资金的部门提供资金,在金融市场上扮演着资金需求者和资金供给者的双重身份。

(5)中央银行。中央银行在金融市场上处于一种特殊的地位,既是金融市场中重要的交易主体,又是监管机构之一。从参与金融市场交易的角度来看,中央银行作为银行的银行,充当最后的贷款人,从而成为金融市场资金的供给者。此外,为了执行货币政策,调节货币供应量,中央银行以公开市场操作的方式参与金融市场交易。中央银行的公开市场操作不以营利为目的,但会影响到金融市场上资金供求双方的行为和金融工具的价格。同时,中央银行还与其他监管机构一起,代表政府对金融市场上交易者的行为进行监督和管理,以防范金融风险,确保金融市场平稳运行。

2. 金融市场客体

金融市场客体即金融工具,是指金融市场上的交易对象或交易标的物。

(1)金融工具的分类。第一,按期限不同,金融工具可分为货币市场工具和资本市场工具。货币市场工具是期限在一年以内的金融工具,包括商业票据、国库券、银行承兑汇票、大额可转让定期存单、同业拆借、回购协议等。资本市场工具是期限在一年以上,代表债权或股权关系的金融工具,包括中长期国债、企业债券、股票等。

第二,按性质不同,金融工具可分为债权凭证与所有权凭证。债权凭证是发行人依法定程序发行并约定在一定期限内还本付息的有价证券。它反映了证券发行人与持有人之间的债权债务关系。所有权凭证主要是指股票,是股份有限公司发行的、用以证明投资者的股东身份和权益、并据以取得股息红利的有价证券。它反映的是股票持有人对公司的所有权。

第三,按与实际金融活动的关系,可分为原生金融工具和衍生金融工具。前者是指商业票据、股票、债券、基金等基础金融工具。后者是一种金融交易合约,这种合约的价值从前者的价值中派生出来,包括期货合约、期权合约、互换合约等衍生金融工具。投资者可以利用衍生金融工具进行投机和风险管理。

(2)金融工具的性质。第一,期限性。期限性是指金融工具中的债权凭证一般有约定的偿还期,即规定发行人到期必须履行还本付息义务。债券一般有明确的还本付息期限,以满足不同筹资者和投资者对融资期限和收益率的要求。债券的期限具有法律约束力,是对融资双方权利和义务的保障。

第二,流动性。流动性是指金融工具在金融市场上能够迅速地转化为现金而不致遭受损失的能力。它主要通过买卖、承兑、贴现与再贴现等交易来实现。金融工具的收益率高低和发行人的资信程度也是决定流动性高低的重要因素。

第三,收益性。收益性是指金融工具的持有者可以获得一定的报酬和价值增值。它包括两个方面:一是金融工具定期的股息和利息收益;二是投资者出售金融工具时获得的价差。

第四,风险性。风险性是指金融工具的持有人面临的预定收益甚至本金遭受损失的可能性。金融工具的风险一般来源于两个方面:一是信用风险,即一方不能履行责任而导致另一方发生损失的风险;二是市场风险,是指金融工具的价值因汇率、利率或股价变化而发生变动的风险。具有风险性是各类金融工具的共同特征,但风险大小则与金融工具的设计有关,不同的金融工具往往具有不同的风险状况。

金融工具的上述四个性质之间存在着一定的联系。一般而言,金融工具的期限性与收益性、风险性成正比,与流动性成反比。而流动性与收益性成反比,即流动性越强的金融工具,越

容易在金融市场上迅速变现,所要求的风险溢价就越小,其收益水平往往也越低。同时,收益性与风险性成正比,高收益的金融工具往往风险也高,低收益的金融工具往往风险也低。

3. 金融市场中介

金融市场中介是指在金融市场上不直接进行金融资产交易,但却为其他交易者充当交易媒介促使交易完成的机构或个人。金融市场中介参与金融市场活动的目的是获取佣金,其本身并非真正的资金供给者或需求者。金融市场中介作为融资双方的代理人或联系人,在金融市场上发挥着促进资金融通、降低交易成本、构造和维持市场运行的作用。

4. 金融市场价格

金融市场的价格也是金融市场的基本构成要素之一,它通常表现为各种金融工具的价格。由于金融市场价格与投资者的利益密切相关,因而受到广泛的关注。不同的金融工具有着不同的价格,且影响其变动的因素十分广泛,这也使金融市场的价格形成变得更加复杂。

价格机制在金融市场中发挥着极为关键的作用,是金融市场高速运行的基础。在一个有效的金融市场中,金融工具的价格能及时、准确、全面地体现该工具所反映的资产的价值,反映各种公开信息,引导市场资金的流向。

金融市场的四个要素之间是相互联系、相互影响的。其中,金融市场主体和金融市场客体是构成金融市场最基本的要素,是金融市场形成的基础。金融市场中介和金融市场价格则是伴随金融市场交易产生的,它们也是金融市场中不可或缺的构成要素,对促进金融市场的繁荣和发展具有重要意义。

二、金融市场的类型

金融市场是一个由许多子市场构成的庞大的市场体系,内含丰富的种类。各种类型的子市场的组成和关系就是通常所说的金融市场结构。研究金融市场的类型及其结构,对于判断一国金融市场的发展程度,确定金融市场的发展特点以及完善对金融市场的管理,都具有重要的意义。

(一)按交易标的物划分

按照市场中交易标的物的不同,金融市场划分为货币市场、资本市场、外汇市场、衍生品市场、保险市场和黄金市场等。

(二)按交易中中介划分

按照交易中中介作用的不同,金融市场可以划分为直接金融市场和间接金融市场。直接金融市场是指资金需求者直接向资金供给者融通资金的市场,一般指的是政府、企业等通过发行债券或股票的方式在金融市场上筹集资金。而间接金融市场则是以银行等信用中介机构作为媒介来进行资金融通的市场。在间接金融市场上,资金供给者将闲置资金贷放给银行等中介机构,再由这些信用中介机构转贷给资金需求者。

值得注意的是,直接金融市场和间接金融市场的差别并不在于是否有中介机构参与,而在于中介机构在交易中的地位和性质。在直接金融市场上也有中介机构,但这些机构并不作为资金的中介,而仅仅是充当信息中介和服务中介。

(三)按交易程序划分

按照金融工具的交易程序不同,金融市场可以划分为发行市场和流通市场。

发行市场又称一级市场、初级市场,是金融工具首次出售给公众所形成的交易市场。在一级市场中,投资银行、经纪人和证券商等作为经营者,承担政府和公司企业新发行债券的承购和分销业务。流通市场又称二级市场、次级市场,是已发行的金融工具在投资者之间买卖流通

的市场。投资者可以在二级市场上出售持有的金融资产,以满足其对现金的需求。

发行市场是流通市场的前提和基础,流通市场为金融资产提供良好的流动性,是发行市场的重要补充。流通市场上的交易情况影响着发行市场上的金融工具价格,其价格变动也反映着一国宏观经济的运行态势。

(四)按有无固定场所划分

按照金融交易是否存在固定场所,金融市场可划分为有形市场和无形市场两类。有形市场是指有固定的交易场所、集中进行交易的场所,一般指证券交易所、期货交易所等有组织的交易场所。无形市场是在证券交易所外进行的金融资产交易的总称。它本身并没有集中固定的交易场所,通过现代化的电信工具和网络实现交易。在现实世界中,大部分的金融交易是在无形市场上进行的。

(五)按本原和从属关系划分

按照金融工具的本原和从属关系不同,金融市场可划分为传统金融市场和金融衍生品市场。传统金融市场又称基础性金融市场,是指一切基础性金融工具的交易市场,主要包括货币市场、资本市场、外汇市场等。金融衍生品市场是从基础性金融市场中派生出来的,从事以传统金融工具为基础的金融衍生品交易的市场。

(六)按地域范围划分

按照地域范围的不同,金融市场可分为国内金融市场和国际金融市场。国内金融市场是指金融交易的范围仅限于一国之内的市场。它在一国内部,交易以本币计价,受本国法律制度的规范和保护。国内金融市场又包括全国性金融市场和地区性金融市场。国际金融市场是金融工具在国际间进行交易并引起资本在国际间流动的市场。它大多数没有固定的交易场所,属于无形市场。

三、金融市场的有效性

金融市场的有效性有广义、狭义之分。

广义的金融市场有效性通常包括三个方面,即市场活动的有效性、市场定价的有效性及市场分配的有效性。市场有效性的标志可从四个方面来考察:第一,交易成本低廉,市场管理和市场秩序良好,能够吸引众多的交易者;第二,由于有众多的交易者参加市场活动,所以市场很有深度,即市场供给和需求的价格弹性较大,一旦市场价格稍有变动就会引起供给量和需求量的大幅度变动,致使价格迅速达到一种新的平衡,因而能够保持市场价格的持续性;第三,市场价格能够及时、准确和全面地反映所有公开的信息;第四,资金能够根据价格信号迅速、合理地流动,实现资金资源的优化分配。有效市场并不是自发产生的。从市场的产生到形成有效市场,其间要有一个调整修正过程。在这一过程中,是否遵循“公平、公正、公开”和“真实、可靠”两个原则而运作,是能否形成有效市场的关键所在。市场运作既要符合上述两个原则,又要依赖具体而又有机组合的内部运行机制和外部运作环境。也就是说,市场的有效运作需要内外两种相联系的条件。从内部而言就是要有合理的市场结构;从外部而言要有良好的监管。

狭义的金融市场有效性是指金融市场定价的有效性,即金融产品的市价对各种信息能够做出充分反映。狭义金融市场有效性分析一般是针对资本市场,尤其是股票市场。根据信息对证券市场的反映程度,可将证券市场的信息分为三种不同层次类型:历史的信息(证券公司过去的价格和成交量)、已公开的信息(包括盈利报告、年度报告、财务分析人员公布的盈利预测和公司发布的新闻、公告等)、所有信息(包括所谓内幕信息)。根据股票对相关信息反映的范围不同,相应将有效市场分为三个不同的类型:弱式有效市场、半强式有效市场和强式有效

市场。

在弱式有效市场中,股价已经反映了全部能从市场交易数据中得到的信息,这些信息包括譬如过去的股价、交易量、空头的利益等。该假定认为市场的价格趋势分析是徒劳的,过去的股价资料是公开的且几乎毫不费力就可以获得。弱式有效市场假定认为,如果这样的数据曾经传达了未来业绩的可靠信号,那所有投资者肯定已经学会如何运用这些信号了。随着这些信号变得广为人知,它们最终将失去其价值。

在半强式有效市场中,与公司前景有关的全部公开的已知信息一定已经在股价中反映出来了。除了过去的价格信息外,这种信息还包括公司生产线的基本数据、管理质量、资产负债表组成、持有的专利、利润预测以及会计实务等。此外,如果任何一个投资者能从公开已知资源中获取这些信息,可以认为它会被反映在股价中。

在强式有效市场中,股价反映了全部与公司有关的信息,甚至包括尚未公开的或者原本属于保密的内部信息。然而,种种迹象表明,这样的假设在现实生活中很难得到证明,因为只有那些以内幕信息为前提的交易才能赚取超常收益。

有效市场假设的分类对实际证券分析有一定的意义。首先,如果弱式有效市场存在,则过去的历史价格信息已经完全反映在当前的价格中,未来的价格变化将与当前及历史价格无关,这时技术性分析所提供的根据过去价格变动预测出未来的图表是没有任何实际意义的。如果不运用进一步的价格序列以外的信息,明天价格最好的预测值将是今天的价格。因此,在弱式有效市场中,技术分析将失效。其次,如果半强式有效市场存在,那么仅仅以公开资料为基础的分析将不能提供任何帮助,因为针对当前已公开的资料信息,目前的价格是合适的,未来的价格变化与当前已知的公开信息毫无关系,其变化纯粹依赖于明天新的公开信息。对于那些只依赖于已公开信息的人来说,明天才公开的信息,他今天是一无所知的,所以不用未公开的资料,对于明天的价格,他的最好预测值也就是今天的价格。所以在这样的一个市场中,已公布的基本信息无助于分析家挑选价格被高估或低估的证券,基于公开资料的基础分析毫无用处。第三,如果强式有效市场存在,人们获取内部资料并按照它行动,这时证券价格已经包括和反映了这些信息。所以在这种市场中,任何企图寻找内部资料信息来打击市场的做法都是没有必要的。

第二节 货币市场及其工具

一、货币市场及其构成

货币市场是指交易期限在一年以内,以短期金融工具为媒介进行资金融通和借贷的交易市场,主要包括同业拆借市场、回购协议市场、票据市场、银行承兑汇票市场、短期政府债券市场和大量可转让定期存单市场等。货币市场中交易的金融工具一般都具有期限短、流动性高、对利率敏感等特点,具有“准货币”特性。货币市场活动的主要目的是保持资金的流动性:一方面,满足资金需求者的短期资金需要;另一方面,为资金充裕者的闲置资金提供短期盈利机会。

(一) 同业拆借市场

同业拆借市场是指具有法人资格的金融机构或经过法人授权的金融分支机构之间进行短期资金头寸调节、融通的市场。

同业拆借市场有以下特点:①期限短。同业拆借市场的期限最长不得超过一年,这其中又以隔夜头寸拆借为主。②参与者广泛。现代同业拆借市场的参与者相当广泛,商业银行、非银

行金融机构和中介机构都是同业拆借市场的主要参与者。③在拆借市场交易的主要是金融机构存放在中央银行账户上的超额准备金。④信用拆借。同业拆借活动都是在金融机构之间进行的,市场准入条件比较严格,金融机构主要以其信誉参加拆借活动。也就是说,同业拆借市场基本上都是信用拆借。

同业拆借市场有以下功能:①调剂金融机构间资金短缺,提高资金使用效率。有了同业拆借市场,金融机构就可以在不用保持大量超额准备金的前提下,满足存款支付及汇兑清算的需要。同业拆借市场使具有超额准备金头寸的金融机构可以及时拆出资金,减少闲置资金,提高资金使用效率和盈利水平;同时,也为准备金不足的金融机构提供了高效率、低成本地获取资金的途径。②同业拆借市场是中央银行实施货币政策,进行金融宏观调控的重要载体。同业拆借市场利率有效地反映了资金市场上短期资金的供求状况,中央银行根据其利率水平,了解市场资金的松紧状况,运用货币政策工具进行金融宏观调控,调节货币供应量,实现货币政策目标。

(二) 回购协议市场

回购协议市场是指通过证券回购协议进行短期货币资金借贷所形成的市场。证券回购协议是指证券资产的持有人在卖出一定数量的证券资产的同时与买方签订的在未来某一特定日期按照约定的价格购回所卖证券资产的协议。

从表面上看,证券回购是一种证券买卖,但实际上它是一笔以证券为质押品而进行的短期资金融通。证券的卖方以一定数量的证券为抵押进行短期借款,条件是在规定期限内再购回证券,且购回价格高于卖出价格,两者的差额即为借款的利息。

在证券回购协议中,作为标的物主要是国库券等政府债券或其他有担保债券,也可以是商业票据、大额可转让定期存单等其他货币市场工具。

证券回购作为一种重要的短期融资工具,在货币市场中发挥着重要作用:①证券回购交易增加了证券的运用途径和闲置资金的灵活性。通过回购交易,证券交易商可以融入短期资金,或者通过逆回购交易买入证券以满足自己或客户的需要,有些交易商甚至利用回购协议市场进行空头交易,实现套利目的。商业银行通过回购交易,能够不断地调剂头寸余缺,保持资产与负债的动态均衡,使存贷差资金得到很好的利用。对一般投资者来说,证券回购市场也提供了更加灵活地选择到期日以及规避债券价格变动风险的手段。②回购协议是中央银行进行公开市场操作的重要工具。在市场经济较为发达的国家或地区,中央银行常常通过回购协议进行公开市场操作,达到间接调控货币市场的目的。即中央银行以回购或逆回购方式吞吐基础货币,减少或增加短期内社会的货币供应量。这样操作的最大优点是能够减少利率波动给中央银行持有债券资产带来的资本损失,对证券市场的冲击也比直接买卖有价证券带来的冲击小。因此,回购协议在中央银行公开市场操作中占据日益重要的地位。

(三) 商业票据市场

商业票据是公司为了筹措资金,以贴现的方式出售给投资者的一种短期无担保的信用凭证。由于商业票据没有担保,完全依靠公司的信用发行,因此其发行者一般都是规模较大、信誉良好的公司。商业票据市场就是这些公司发行商业票据并进行交易的市场。

一般来说,商业票据的发行期限较短,面额较大,且绝大部分是在一级市场上直接进行交易。商业票据具有融资成本低、融资方式灵活等特点,并且发行票据还能提高公司的声誉。因此无论对于发行者还是投资者而言,商业票据都是一种理想的货币市场工具。

(四) 银行承兑汇票市场

汇票是由出票人签发的委托付款人在见票后或票据到期时,对收款人无条件支付一定金

额的信用凭证。由银行作为汇票的付款人,承诺在汇票到期日支付汇票金额的票据,称为银行承兑汇票,以此为交易对象的市场就是银行承兑汇票市场。

银行承兑汇票市场主要由一级市场和二级市场构成。一级市场即发行市场,主要涉及汇票的出票和承兑行为;二级市场相当于流通市场,涉及汇票的贴现与再贴现过程。

银行承兑汇票具有以下特点:①安全性高。由于汇票的主债务人是银行,因此相对于商业票据而言,银行承兑汇票的信用度较高,投资者的收益能够得到更好的保障。②流动性强。银行承兑汇票以银行信用为付款保证,在市场上易于转让或贴现,变现能力强。③灵活性强。银行承兑汇票的持有人既可以选择在二级市场上出售票据或办理贴现,也可以持有汇票到期获得收益。正是由于银行承兑汇票具有的以上特点,使其成为货币市场上最受欢迎的一种短期信用工具。

(五) 短期政府债券市场

短期政府债券是政府作为债务人,发行的期限在一年以内的债务凭证。广义的短期政府债券不仅包括国家财政部门发行的债券,还包括地方政府及政府代理机构所发行的债券;狭义的短期政府债券则仅指国库券。一般所说的短期政府债券市场指的就是国库券市场。

短期政府债券以国家信用为担保,几乎不存在违约风险,也极易在市场上变现,具有较高的流动性。同时,政府债券的收益免缴所得税,这也成为其吸引投资者的一个重要因素。相对于其他货币市场工具而言,短期政府债券的面额较小。

政府发行短期政府债券,通常是为了满足短期资金周转的需要。除此之外,它也为中央银行的公开市场业务提供了一种可操作的工具。

(六) 大额可转让定期存单(CDs)市场

大额可转让定期存单(CDs)是银行发行的有固定面额、可转让流通的存款凭证。它产生于美国,由花旗银行首先推出,是银行业为逃避金融法规约束而创造的金融创新工具。

与传统的定期存单相比,大额可转让定期存单具有以下特点:①传统定期存单记名且不可流通转让;大额可转让定期存单不记名,且可在市场上流通并转让。②传统定期存单的金额是不固定的,由存款人意愿决定;大额可转让定期存单一般面额固定且较大。③传统定期存单可提前支取,但会损失一些利息收入;大额可转让定期存单不可提前支取,只能在二级市场上流通转让。④传统定期存款依照期限长短有不同的固定利率;大额可转让定期存单的利率既有固定的,也有浮动的,一般高于同期限的定期存款利率。

二、我国的货币市场及其工具

(一) 同业拆借市场

我国同业拆借市场的发展始于20世纪80年代。1984年10月,国家对信贷资金管理体制实行了重大改革,允许各专业银行互相拆借资金。新的信贷资金管理体制实施后不久,各专业银行之间、同一专业银行各分支机构之间即开办了同业拆借业务。1993年前后,金融机构之间出现了拆借混乱的局面,主要表现为信托投资公司等非银行金融机构从商业银行拆入资金,并将拆入的短期资金进行证券投资和房地产投资。面对此种情况,中国人民银行开始规范同业拆借市场。1996年1月3日,经过中国人民银行长时间的筹备,全国统一的银行间同业拆借市场正式建立。

我国同业拆借市场主体日益多元化,满足了金融市场中调剂资金余缺、资产负债管理等多种交易需求。同业拆借市场的参与机构包括了中资大型银行、中资中小型银行、证券公司、基金公司、保险公司、外资金融机构以及其他金融机构(如城市信用社、农村信用社、财务公司、信托投资公司、金融租赁公司、资产管理公司、社保基金、投资公司、企业年金、其他投资产品

等)。同业拆借期限最短为1天,最长为1年。全国银行间同业拆借中心按1天、7天、14天、21天、1个月、2个月、3个月、4个月、6个月、9个月、1年共11个品种计算和公布加权平均利率。

2014年,同业拆借累计成交37.7万亿元,日均成交1507亿元。从期限结构看,市场交易仍主要集中于隔夜品种,拆借隔夜品种的成交量占市场交易总量的78.3%。

(二) 回购协议市场

我国证券回购市场的发展是从1991年国债回购开始的。1993年起随着证券市场规模的扩大,国债回购交易得到迅速发展,回购协议市场成为一个重要的短期资金融通市场。1997年6月前,债券回购主要集中于上海证券交易所。1997年初,为了防止银行资金流入股票市场,中国人民银行决定商业银行退出证券交易所的回购交易,并在银行间债券市场开展回购交易。自2000年起,证券公司、基金管理公司等金融机构只要满足一定的条件,也可以进入这一市场参与回购交易。目前,具有债券交易资格的商业银行及其授权分支机构、农村信用联社、城市信用社等存款类金融机构,保险公司、证券公司、基金管理公司及其管理的基金、资产管理组合、保险产品、财务公司等非银行金融机构,以及经营人民币业务的外资金融机构,均可进入市场进行交易。

回购协议主要有质押式回购和买断式回购两种。质押式回购是交易双方进行的以债券为权利质押的一种短期资金融通业务,指资金融入方(正回购方)在将债券出质给资金融出方(逆回购方)融入资金的同时,双方约定在将来某一日期由正回购方按约定回购利率计算的资金融额向逆回购方返还资金,逆回购解除出质债券上质权的融资行为。质押式回购的期限为1天到365天。买断式回购指债券持有人(正回购方)将债券卖给债券购买方(逆回购方)的同时,交易双方约定在未来某一日期,正回购方再以约定价格从逆回购方买回相等数量同种债券的交易行为。买断式回购的期限为1天到91天。

我国证券回购市场已经成为市场参与者进行短期融资、流动性管理的主要场所,成为央行进行公开市场操作、实现货币政策传导的重要平台。银行间回购利率也已成为反映货币市场资金价格的市场化利率基准,为货币政策的决策提供了重要依据,在利率市场化进程中扮演重要角色。

2014年,银行间市场债券回购累计成交224.4万亿元,日均成交8977亿元。从期限结构看,市场交易仍主要集中于隔夜品种,回购隔夜品种的成交量占市场交易总量的78.1%。

(三) 商业票据市场

按照《中华人民共和国票据法》的规定,我国的票据包括支票、本票和汇票。支票是出票人签发的,委托办理支票存款业务的银行或者其他金融机构在见票时无条件支付确定的金额给收款人或者持票人的票据。本票是出票人签发的,承诺自己在见票时无条件支付确定的金额给收款人或者持票人的票据。《中华人民共和国票据法》所称的本票是指银行本票。汇票是由出票人签发,付款人见票后或票据到期时,在一定地点对收款人无条件支付一定金额的信用凭证。汇票按出票人不同可分为银行汇票和商业汇票。银行汇票是汇款人将款项交给银行,由银行签发给汇款人,持往异地由指定银行办理转账或向指定银行兑取款项的票据。商业汇票是收款人对付款人签发的,要求付款人于一定时间内无条件支付一定金额给收款人或持票人的一种书面凭证。另根据我国现行规定,商业票据也可由付款人签发或承兑申请人签发,于到期日向收款人支付款项。

我国的商业票据业务于20世纪80年代初首先在上海产生。1989年,为了支持企业的发

展,拓宽企业合理的资金融通渠道,中国人民银行下发了《关于发行短期融资券有关问题的通知》,以文件形式肯定了各地发行融资券的做法。2000年11月9日,经中国人民银行批准,我国在上海开办了内地第一家专业化票据经营机构——中国工商银行票据营业部,标志着中国票据市场的发展进入了专业化、规模化和规范化的新阶段。2003年6月30日,中国票据网正式启用,虽然目前其各项功能仍急需完善,但是它标志着全国统一的票据市场的形成和我国票据市场长期以来分割局面的结束。经过一系列的规范整顿,我国票据市场进入了良性的、健康的发展轨道。

2014年,在流动性宽松的金融环境下,随着余额宝等互联网货币基金理财产品收益率开始持续下跌,收益率更高和相对稳定的互联网票据受到市场热捧。互联网票据,是指借助互联网、移动通信技术平台为融资企业和公众提供信息平台,以理财产品销售的方式募集社会公众投资资金为融资企业提供商业汇票融资服务的票据业务形式,开创了将融资企业的票据收益权转让给广泛的理财投资人的P2B新模式。互联网票据以其较高的收益率和较低的投资门槛被公众认可和购买,包括阿里金融、京东商城、新浪微财富、苏宁云商等在内的电商平台纷纷把具有更稳定收益回报和风险可控的商业汇票作为理财标的资产,互联网票据理财产品纷纷涌现。在互联网票据新业态发展中,主要商业银行注重互联网金融思维在业务经营中的运用,加大票据金融服务业务创新,重点在电子商业汇票系统代理接入、票据资产管理业务加大创新力度,部分中小银行与互联网票据平台合作发展票据代理审验、托管和托收等票据中介服务,票据业务呈现多元化创新发展趋势。

(四)短期融资券市场

2005年9月中国人民银行制定了《短期融资券管理办法》,该办法的颁布为我国非金融企业提供了一个新的融资渠道,我国货币市场增添了一个高效的货币市场工具。所谓短期融资券,是指中华人民共和国境内具有法人资格的非金融企业,依照《短期融资券管理办法》规定的条件和程序,在银行间债券市场发行并约定在一定期限内还本付息的有价证券。作为一种崭新的金融工具,短期融资券具有4个特点,第一,发行主体是我国“非金融”企业法人,因此短期融资券具有媒介储蓄向投资转化的融资功能;第二,短期融资券具有债券性质,是发行企业的一项负债,必须还本付息;第三,限定在银行间债券市场发行和交易,向银行间市场机构投资者发行,因此对货币市场体系具有一定结构调整作用;第四,该种证券期限较短,本质上是一种融资性商业票据,对企业短期流动性资金管理意义较为重大。2008年4月为进一步完善银行间债券市场管理,促进非金融企业直接债务融资发展,中国人民银行制定并实施了《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》,该办法所称非金融企业债务融资工具,是指具有法人资格的非金融企业在银行间债券市场发行的,约定在一定期限内还本付息的有价证券。短期融资券纳入该办法管理。

2010年12月,中国银行间市场交易商协会推出了一种新型短期直接债务融资产品——超短期融资券。超短期融资券是指具有法人资格、信用评级较高的非金融企业在银行间债券市场发行的,期限在270天以内的短期融资券。作为企业短期直接债务融资产品,超短期融资券属于货币市场工具范畴,产品性质与国外短期商业票据相似,具有信息披露简洁、注册效率高、发行方式高效、资金使用灵活等特点。超短期融资券的推出增加了货币市场短期金融工具的种类,满足了投资者多元化的投资需求,提高了企业直接融资比例,对金融市场将产生积极深远的意义。

(五) 同业存单市场

我国在 1986 年开始就由交通银行、中国银行和中国工商银行相继发行了大额可转让定期存单。1989 年 5 月,中国人民银行发布了《大额可转让定期存单管理办法》(后于 1996 年进行了修订),对 CDs 的管理进行了完善和规范。CDs 利率最高可比同期存款利率上浮 10%,可流通转让,面额较小(对城乡居民个人发行的面额为 1 万元、2 万元、5 万元;对企业、事业单位发行的面额为 50 万元、100 万元、500 万元),需缴存款准备金。不过,出于对高息揽存、存款“大搬家”的忧虑,中国人民银行曾一度限制 CDs 的利率,加之还未形成统一的二限制 CDs 的利率,加之还未形成统一的二级流通市场,以及由于交易制度、技术系统较为落后,CDs 在流通过程中产生了伪造存单用于诈骗等犯罪问题。1996 年以后 CDs 市场几乎陷于停滞,最终中国人民银行于 1997 年 4 月暂停 CDs 的发行。

近年来,我国银行同业存款等网下业务发展较为迅速,在优化银行间资源配置、促进资金有效使用等方面起到了积极的作用,但同时也存在信息不透明、恶性竞争等问题,因此,中国人民银行于 2012 年提出要创新发展同业存单等替代性金融产品。同业存单于 2013 年开始推出,第一批获准发行同业存单的机构包括工、农、中、建以及全国性股份制商业银行在内的 10 多家机构。2014 年 6 月,中国人民银行再次审批了 80 多家机构(主要为地方中小金融机构)成为市场利率定价自律机制成员单位(即具备了发行同业存单的关键条件)。同业存单是指银行业存款类金融机构法人在全国银行间市场上发行的记账式定期存款凭证,是一种货币市场工具。同业存单可以通过全国银行间同业拆借中心的系统进行发行、交易、回购质押,同业存单的投资方包括银行间同业拆借市场成员、基金公司和基金类产品等在上海清算所开立的托管账户的机构。同业存单的发行利率、发行价格等以市场化方式确定。

同业存单业务具有如下特点:第一是低风险,发行人主体为商业银行,风险权重低;第二是高流动性,期限短,以 3 个月至 1 年为主,可交易、可质押;第三是参与便利,投资人为银行间市场所有参与者,只需开立了上海清算所托管账户即可,投资人不受区域限制。相对同业存款而言,省去开立银行账户等烦琐操作流程。

自 2013 年 12 月推出同业存单以后,同业存单在规范银行同业业务、丰富货币市场短期交易工具和增强银行主动管理流动性风险能力等方面发挥了积极作用。

第三节 资本市场及其工具

一、资本市场及其构成

资本市场是融资期限在一年以上的长期资金交易市场。资本市场的交易对象主要是政府中长期公债、公司债券和股票等有偿证券以及银行中长期贷款。在我国,资本市场主要包括股票市场、债券市场和投资基金市场。

(一) 债券市场

1. 债券的概念与特征

债券是债务人依照法定程序发行,承诺按约定的利率和日期支付利息,并在约定日期偿还本金的书面债务凭证。它反映了筹资者和投资者之间的债权债务关系。

根据发行主体的不同,债券可分为政府债券、公司债券和金融债券。根据偿还期限的不同,债券可分为短期债券、中期债券和长期债券。根据利率是否固定,债券分为固定利率债券和浮动利率债券。根据利息支付方式的不同,债券分为付息债券、一次还本付息债券、贴现债

券和零息债券。根据性质的不同,债券又可分为信用债券、抵押债券、担保债券等。

作为资本市场上最为重要的工具之一,债券具有以下特征:①偿还性。债券有规定的偿还期限,债务人必须按期向债权人支付利息和偿还本金。②流动性。在到期日之前,债券一般都可可在流通市场上自由转让变现,具有较强的流动性。一般来说,债券市场越发达,债券发行人的信用程度越高,债券期限越短时,债券的流动性就越强。③收益性。债券能够为投资者带来一定的收入,这种收入主要来源于投资者获得的定期的利息收入以及在二级市场上出售债券时获得的买卖价差。④安全性。与股票等其他有价证券相比,债券的投资风险较小,安全性较高。这是因为:债券的发行要经过有关部门的严格审查,一般只有信誉较高的筹资人才能获准发行债券;债券利率是固定的,且二级市场上的价格也比较稳定;即使在企业破产时,债券的持有者也享有优先于股票持有者的求偿权。

2. 债券市场的含义及功能

债券市场是发行和买卖债券的市场。债券的发行市场又称一级市场,是将新发行的债券从发行人手中转移到初始投资者手中的市场。债券的流通市场又称二级市场,是指已发行的债券在投资者之间转手买卖的场所。债券一经认购,即确立了一定期限的债权债务关系,但通过债券流通市场,投资者可以转让债权,将债权变现。

债券市场的功能包括:①债券资产作为金融市场的一个重要组成部分,具有调剂闲散资金、为资金不足者筹集资金的功能。②债券体现了收益性与流动性的统一,是资本市场上不可或缺的金融工具,吸引了众多的投资者。③债券市场能够较为准确地反映发行企业的经营实力和财务状况。同时,债券市场上的国债利率通常被视为无风险资产的利率,成为其他资产和衍生品的定价基础。④债券市场是中央银行实施货币政策的重要载体。中央银行通过在证券市场上买卖国债或发行中央银行票据进行公开市场操作,对经济进行宏观调控。

(二) 股票市场

股票是由股份有限公司签发的用以证明股东所持股份的凭证,它表明股票持有者对公司的部分资本拥有所有权。股票是代表对一定经济利益分配请求权的资本证券,是资本市场上流通的一种重要工具。

股票有普通股和优先股之分。普通股是最常见的一种股票,其持有者享有股东的基本权利和义务。通常,只有普通股股东有权参与投票决定公司的重大事务,如董事会的选举、批准发行新股、修改公司章程以及采纳新的公司章程等。普通股的股利完全随公司盈利的高低而变化,普通股股东在公司盈利和剩余财产的分配顺序上列在债权人和优先股股东之后,故其承担的风险也相应较高。优先股是指股东享有某些优先权利(如优先分配公司盈利和剩余财产)的股票。优先股股东享有公司的红利,但通常没有投票权。优先股股东与普通股股东一样分享公司所有权,但只有在公司有收益时才能得到补偿。因此,如果公司没有足够的收益去支付优先股股利,可暂缓红利的分发而无须担忧破产。通常优先股股东不参与超过原定年红利之外的利润分配,所有超出支付优先股红利之外的利润属于普通股股东。

股票市场是股票发行和流通的市场,可分为一级市场和二级市场。一级市场就是股票的发行市场,是股份公司发行新股票筹集资本的市场。二级市场即股票的流通市场,是指对已发行的股票进行买卖和转让的市场。股票的发行是流通的基础;流通市场的存在又保证了股票的流动性,为投资者提供了交易变现的途径,保证了股票发行市场的正常运行。

(三) 投资基金市场

证券投资基金通过发售基金份额或收益凭证,将众多投资者分散的资金集中起来,由专业