

高等学校应用创新型人才培养系列教材

金融学专业

# 金融市场学

主 编 许文新

高等教育出版社

高等学校应用创新型人才培养系列教材

金融学专业

# 金融市场学

Jinrong Shichangxue

主 编 许文新

高等教育出版社·北京

## 内容简介

本教材是高等学校金融学专业“应用创新型”人才培养系列教材之一。主要内容包括分析了金融市场的运行机制、发展轨迹、各主体参加者及其行为规律,以及货币市场、资本市场、外汇市场、黄金市场、金融衍生品市场的具体情况。

本教材吸收了近年来金融市场理论研究方面的最新成果,特别是主要金融工具的投资价值分析、市场退出、基金发行与管理等方面的最新研究成果,密切联系我国金融市场改革发展的动向,吸收了很多新的金融法规,更新了各子市场业务操作方面的内容。

本教材除作为高等院校金融学专业相关课程教材,还可以作为广大社会读者全面了解金融市场知识的读本。

## 图书在版编目(CIP)数据

金融市场学/许文新主编. —北京:高等教育出版社,2015.8

金融学专业

ISBN 978-7-04-043422-4

I. ①金… II. ①许… III. ①金融市场—经济理论—高等学校—教材 IV. ① F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 163911 号

|      |     |      |     |      |     |      |     |
|------|-----|------|-----|------|-----|------|-----|
| 策划编辑 | 郭金录 | 责任编辑 | 郭金录 | 特约编辑 | 吕培勋 | 封面设计 | 李树龙 |
| 版式设计 | 范晓红 | 插图绘制 | 杜晓丹 | 责任校对 | 刁丽丽 | 责任印制 | 尤静  |

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 100120  
印 刷 北京四季青印刷厂  
开 本 787mm×1092mm 1/16  
印 张 23.5  
字 数 500 千字  
购书热线 010-58581118

咨询电话 400-810-0598  
网 址 <http://www.hep.edu.cn>  
<http://www.hep.com.cn>  
网上订购 <http://www.landaco.com>  
<http://www.landaco.com.cn>  
版 次 2015 年 8 月第 1 版  
印 次 2015 年 8 月第 1 次印刷  
定 价 39.00 元

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

物料号 43422-00



## 编委会名单

编委会顾问：曾康霖

编委会主任：周好文

编委会副主任：（按姓氏拼音排序）

蔡则祥 陈尊厚 郭颂平 贺 瑛 吴少新 赵福春

编委会主要成员：（按姓氏拼音排序）

边智群 蔡则祥 曹 艺 陈尊厚 程培先 郭颂平 贺 瑛  
姜佰谦 林江鹏 刘东辉 刘志梅 马 欣 秦菊香 孙 莉  
唐明琴 王春满 王家华 吴少新 许传华 许文新 杨丽萍  
杨兆廷 张 维 赵福春 周好文



# 总 前 言

金融是现代经济的核心，在资源配置中起关键作用。在金融全球化背景下，其运行状况关系到一国经济运行的稳定和效率，乃至影响国家经济安全。近年来，随着我国经济实力的不断增长，中国金融国际化的步伐在加快，金融人才需求呈现出高端化和多样化的趋势，这对我国金融高等教育和金融人才培养提出了新的要求。未来我国金融人才的培养既要适应经济全球化的大趋势，更要立足中国经济、金融改革与发展实际，确立多样化人才培养目标，不断创新人才培养模式，既要培养厚基础、宽口径、复合型、国际化高级人才，又要培养专业技能熟练、实践能力强的应用型专门人才，以满足社会经济发展对金融人才的多样化、多层次需求。

从我国目前金融人才供求水平来看，主要是人才质量和结构矛盾较为突出。一方面，国内许多金融类企业面临适应经济、金融全球化的“应用创新型”专业人才紧缺的状况，“招不到合适人才”；另一方面，每年金融类专业部分毕业生就业形势严峻，“找不到对口工作”。究其原因，主要是由于目前我国金融学专业人才培养的质量和结构还远远不能满足经济和社会发展的需求。因此，抓紧培养知识、能力、素质协调发展的“应用创新型”金融人才显得尤为重要。“应用创新型”人才应全面掌握金融学专业基本理论体系和专门知识，以及金融领域基本工作技能，金融分析的基本工具和方法；能熟练运用计算机、外语和数学等现代金融活动所必需的工具；具有良好的人文品德修养、职业道德和社会责任感；形成良好的金融职业素养。

作为对培养金融专业新型人才这一社会需求的回应，2012年12月，在高等教育出版社的组织协调下，原中国人民银行所属六所院校聚首北京，共同商定联合编写金融学专业“应用创新型”人才培养系列教材。这些原中国人民银行所属院校从事金融教学、研究已经50多年，专业功底厚实。更为难得的是它们始终参与、跟踪我国金融改革

总前言 □

发展,熟悉金融业务及其发展变化,较早形成了实力型师资队伍,教材建设的经验也比较丰富。以它们为主通力合作,承担编写工作,再合适不过。

为了能够让该系列教材的研发有的放矢、凝聚共识,结合新时期金融学“应用创新型”人才培养的主要特点,编委会总结了我国高校金融学专业所选用教材现存的主要问题:一是教材老化太快。以国有银行股改上市为标志,近十年来金融业的转型变化最快、最为实质,从制度、组织、内部管理、经营机制,到业务、产品和技术手段,均被不断创新,市场逻辑强力主导金融变革前行。仅从业务层面看,资本节约型业务成为普遍选择,零售业务、小企业融资、“三农”服务以及中间业务蓬勃发展,财富管理等各类资产管理业务在银行、证券、保险等行业迅速兴起。传统业务正在向多元化价值增值型业务转型,综合经营已经显化。新情况的产生凸显出已有教材的局限性,书本与现实的差距正在拉大。二是教材选择左右为难。已有版本大部分是研究型的,教材优秀,越编越厚,理论够肥,技能偏瘦,不太适合“应用创新型”人才的培养和教学,学生厌烦,老师无奈,用人单位抱怨。纠结之中,大家盼望能出一套新书,把金融服务的基本理论、知识和技能讲得清楚、明白而简练,把近年来金融转型的创新发展及其趋势概括进来,以利对学生进行未来从业的基本功训练。

基于对以上问题的分析和总结,编委会对本系列教材的研发明确提出了以下几点要求:

其一,教材内容要兼顾眼前和长远,较好地适应金融业发展变化。现代金融业创新很快,但方向和路径确定:一是不断提升服务质量,更新技术,使公众金融消费更加便利、安全;二是科学管理公众财富,努力实现公众财富的安全和增值;三是不断提高经营水平以利增加社会福利,防止风险损失外化。把握以上三条,内容的取舍选择就有“主心骨”,可以按这三条组织贯穿。具体到各门课程,认真概括现阶段金融业的创新变化,参照国际同业的最新发展,分析未来发展趋势,对现有教材的基本知识和技能重新提炼,全面更新。

其二,教材主要侧重金融专业的基本技能。金融实务虽然浩繁庞杂,但其业内一般性、普适性的技艺可以被提炼出来。任何行业都有业内通用的技术元素,正像一套令人眼花缭乱的武术一样,不过是由一些基本的拳脚招式有机整合而成。基本招式学到手,变成自己的能力,方才称得上基本技能。基本技能提炼得越全面、越准确,教材内容就越稳定、应变能力就越强。因此,本系列教材的内容力求精练、简约,表达清晰,按国际同业通用规则标准化讲述。



其三，理解和掌握基本技能，必须明确相关基本理论和知识，做到“知其所以然”。本系列教材以基本技能为导向，即掌握技能需要什么理论知识，就讲什么理论知识，并不追求理论的全面系统性，不考证理论的来龙去脉。换句话说，讲理论知识是为了应用，而不是去探讨研究。在经济学、数学、统计学、会计学等公共基础课程中，已经奠定了专业理论基础，一些原理、模型等理论工具讲得比较系统、清楚。专业基础课如金融学、金融市场学、投资学等，不再需要重复讲述公共课中已有的理论，只讲更为专业对口并被实践应用的理论。而一般专业课则只讲知识和技能，必须提到的理论，点到为止，直接将理论工具加以运用。如此，大幅度减少重复内容，避免教材越编越厚。

其四，编写形式新颖。本系列教材的编写体例力争实现内容与形式的统一，并进行了大胆探索与创新，各章有引例（引言）、知识结构图、小资料（小案例、小链接）、本章小结、复习思考题、关键术语、案例分析、本章实训、延伸阅读等栏目，便于在教学中启迪思维，开阔视野。

其五，网络资源支持。本系列教材通过二维码技术将纸质教材与数字化资源实现互联，尤其是部分教材与主编所在高校负责的省级精品资源共享课（省级精品课程）实现互联，通过为广大教师、学生提供相关课程的教学课件、教学计划、教学大纲、案例、试卷等辅助教学资源和学习资料，力求对大家的教学和学习有所帮助，也希望成为金融学专业教师资源共建共享的有效途径。

本系列教材的大纲完成后，编委会于2013年4月邀请国内著名专家召开了教材大纲审定会议。审定专家有：西南财经大学曹康霖教授、中央财经大学李健教授、南开大学范小云教授、厦门大学陈蓉教授、康国彬教授。专家们在认真听取了各位主编对大纲的介绍后，逐一对大纲提出了具体指导性意见。会后，各位主编根据专家的意见进行了认真修改和完善。为进一步把握本系列教材的编写质量并广泛征求意见，2013年11月，在各位主编提交样章后，编委会又邀请了一批专家对本系列教材的样章进行了审定。审定专家有：中南财经政法大学朱新蓉教授、韩旺红教授、张金林教授、章晟教授、万健琳副教授；湖南大学乔海曙教授、彭建刚教授、姚小义教授；厦门大学康国彬教授和陈蓉教授；对外经济贸易大学邹亚生教授；江西财经大学桂荷发教授；中央财经大学许飞琼教授、栾华教授，马亚副教授、聂利君副教授；内蒙古财经大学王青山教授；南开大学何青副教授。专家们在结合本系列教材的编写原则和设计的要求，认真审阅了样章，对所评审教材样章提出了具体修改意见，并对下一步的写作提出了很多宝贵意见。

评审后，各位主编又根据专家的意见进行了认真修改、完善，最后编写完成并定稿。可以说，本系列教材不仅反映了原中国人民银行所属六所高校几十位教师的研究成果和教学经验，而且凝聚了审稿专家和所有参与本项目研究、写作的全国同行专家的智慧，是集体智慧的结晶。

教材出版了，编写工作只完成了起步阶段的任务。对教材中的不足与不当之处，敬请广大读者和教师批评与指正，以便再版时修正和完善。

金融学专业“应用创新型”人才培养系列教材编委会

2014年7月





进入 21 世纪以来，我国金融市场的改革进程及速度明显加快，特别是多层次资本市场建设举措及激活内、外资融资渠道的“组合拳”越来越为全世界所瞩目。目前，国与国之间的高层次博弈主要集中在金融领域，金融业已成为国际上公认的百业之首。在全球三级经济圈的角逐中，金融业的地位日益凸显。在第四次浪潮——资本金融全球化浪潮的大背景下，资本实力的强弱，直接制约着该国在国际事务中的主导权及话语权。经过 37 年的改革开放历程，2014 年我国 GDP 已超过 10 万亿美元规模，成为全世界第二大 GDP 生产国。与此同时，我国的进出口贸易总额已位居全球第一位，占比达到 12%。我国的外汇储备 2014 年 9 月末已达到 3.89 万亿美元，位居全球第一位。但是，我们在取得一系列巨大成就的同时，还应清醒地认识到：我国虽然已经成为金融大国，但距离金融强国尚有一定的距离，人民币国际化进程正处在攻坚克难的阶段，人民币在资本项目下尚未实现完全可自由兑换，金融高端人才的短缺正制约着我国金融创新向更深层次迈进。

金融人才的培养关乎未来我国金融业的可持续发展，而课程教材的更新与创新是金融教育的关键所在。本书的编写，亦是基于新形势发展的客观需求，顺势而为。目前，间接金融的发展势头不明显，甚至有下降的趋势，而直接金融的上升态势明显。金融市场的融资由于其效率性、透明性、公正性、低成本性被广泛认知，因此其发展前景被寄予厚望。在 2009 年 3 月的国务院常务会议上，明确将上海作为我国唯一的国际金融中心候选城市。2014 年 11 月新华·道琼斯国际金融中心发展指数报告，在国际金融中心排名中，上海与香港并列全球第五位。

上述改革与发展及宏观大背景为本书的编写提供了丰富的养分及素材，奠定了相应的理论与实务基础。本书不仅在内容上更加丰富，而且更着重从理论和实践结合上进行创新，并突出以下特点：（1）吸

收我国近几年来在金融市场理论研究方面取得的最新成果，特别是在主要金融工具的投资价值、市场退出、基金发行与管理等方面的最新研究成果；（2）密切联系我国金融市场改革发展的最新动态，吸收不少新的金融监管法规，摒弃了一些陈旧的观点；（3）更新增补了各个子市场业务操作方面的内容，适应了时代发展的步伐；（4）在金融市场理论研究方面不仅拓宽了广度，更注重了深度，使其更适合培养我国中高层次金融市场人才的需求。

本书是研究市场经济条件下金融市场运行机制、发展轨迹、各主体参与者行为规律的科学。本书深入分析了金融市场的内涵及外延，包括货币市场、资本市场、国际外汇市场、黄金市场、金融衍生品市场的具体情况、交易和运作模式，力求为培养高素质的金融市场人才打好理论及实践基础。

本书各章编撰者如下：第1章、第2章、第3章、第8章、第11章为许文新编写；第4章、第5章为张晖编写；第6章为章劼编写；第7章为方磊编写；第9章为金丹编写；第10章为苗闫编写；第12章由褚红素编写；全书由许文新担任主编。高等教育出版社郭金录首席编辑为本书的编撰出版付出了辛勤的劳动，在此一并表示感谢。本书在编写过程中参考吸收了国内外学术界关于金融市场理论和实践研究的最新成果，在此向有关作者致以诚挚的谢意。

由于编撰者的学识水平有限，书中难免错误和不当之处，还望读者和专家不吝赐教，斧正谬误。

编者

2015年5月于上海

## 郑重声明

高等教育出版社依法对本书享有专有出版权。任何未经许可的复制、销售行为均违反《中华人民共和国著作权法》，其为人将承担相应的民事责任和行政责任；构成犯罪的，将被依法追究刑事责任。为了维护市场秩序，保护读者的合法权益，避免读者误用盗版书造成不良后果，我社将配合行政执法部门和司法机关对违法犯罪的单位和个人进行严厉打击。社会各界人士如发现上述侵权行为，希望及时举报，本社将奖励举报有功人员。

反盗版举报电话 (010) 58581897 58582371 58581879

反盗版举报传真 (010) 82086060

反盗版举报邮箱 dd@hep.com.cn

通信地址 北京市西城区德外大街4号

高等教育出版社法务部

邮政编码 100120

|                         |     |
|-------------------------|-----|
| 第一章 金融市场概述 .....        | 1   |
| 第一节 金融市场的定义与要素 .....    | 3   |
| 第二节 金融市场的分类与功能 .....    | 12  |
| 第三节 金融市场的形成与发展 .....    | 18  |
| 第二章 货币市场（上） .....       | 23  |
| 第一节 货币市场概述 .....        | 25  |
| 第二节 同业拆借市场 .....        | 28  |
| 第三节 大额可转让定期存单市场 .....   | 35  |
| 第四节 商业票据、银行承兑汇票市场 ..... | 42  |
| 第五节 央行票据 .....          | 52  |
| 第三章 货币市场（下） .....       | 55  |
| 第一节 短期国债市场 .....        | 57  |
| 第二节 回购协议市场 .....        | 62  |
| 第三节 货币市场共同基金 .....      | 68  |
| 第四章 资本市场（上）——股票市场 ..... | 75  |
| 第一节 股票及股票市场概述 .....     | 77  |
| 第二节 股票的发行与流通市场 .....    | 81  |
| 第三节 股票交易 .....          | 92  |
| 第五章 资本市场（中）——债券市场 ..... | 101 |
| 第一节 债券与债券市场概述 .....     | 103 |
| 第二节 债券的发行与交易 .....      | 110 |
| 第三节 债券交易价格及收益率 .....    | 121 |



|             |                          |     |
|-------------|--------------------------|-----|
| <b>第六章</b>  | <b>资本市场（下）——证券投资基金市场</b> | 129 |
| 第一节         | 证券投资基金概述                 | 131 |
| 第二节         | 证券投资基金的设立                | 141 |
| 第三节         | 投资基金管理与托管机构              | 147 |
| 第四节         | 投资基金的价值分析                | 149 |
| <b>第七章</b>  | <b>国际外汇市场</b>            | 155 |
| 第一节         | 外汇市场概述                   | 157 |
| 第二节         | 国际外汇市场的结构及其运行            | 166 |
| 第三节         | 外汇交易                     | 171 |
| 第四节         | 我国的外汇市场                  | 186 |
| <b>第八章</b>  | <b>黄金市场</b>              | 193 |
| 第一节         | 黄金市场概述                   | 195 |
| 第二节         | 黄金市场的价格                  | 202 |
| 第三节         | 黄金市场的交易方式                | 212 |
| 第四节         | 主要国际黄金市场                 | 217 |
| 第五节         | 上海黄金交易所                  | 220 |
| <b>第九章</b>  | <b>金融衍生品市场</b>           | 225 |
| 第一节         | 金融衍生品市场概述                | 227 |
| 第二节         | 金融远期市场                   | 235 |
| 第三节         | 金融期货市场                   | 240 |
| 第四节         | 金融期权市场                   | 251 |
| 第五节         | 金融互换市场                   | 259 |
| <b>第十章</b>  | <b>投资理论</b>              | 267 |
| 第一节         | 有效市场假说                   | 269 |
| 第二节         | 现代投资组合理论的产生和发展           | 276 |
| 第三节         | 马科维茨的均值方差模型              | 278 |
| 第四节         | 资本资产定价模型                 | 286 |
| 第五节         | 因素模型                     | 289 |
| 第六节         | 套利定价模型                   | 291 |
| <b>第十一章</b> | <b>外国金融市场</b>            | 297 |
| 第一节         | 美国金融市场                   | 299 |
| 第二节         | 欧元金融市场                   | 310 |
| 第三节         | 日本金融市场                   | 315 |

|      |             |     |
|------|-------------|-----|
| 第十二章 | 金融市场监管      | 331 |
| 第一节  | 金融市场监管概述    | 333 |
| 第二节  | 金融市场监管理论的演变 | 336 |
| 第三节  | 我国金融市场监管体系  | 342 |
| 第四节  | 我国互联网金融监管思考 | 354 |
| 参考文献 |             | 359 |



## 第一章

# 金融市场概述

### 本章提要

金融市场是资金供求双方通过金融工具买卖实现资金融通的场所，是金融商品融通关系的总和，是市场规律支配下的金融商品融通的机制和网络。本章着重介绍金融市场的定义与要素，金融市场的分类与功能，金融市场的形成与发展。

### 本章重点

金融市场的构成要素和金融市场的分类。

### 本章难点

金融市场的功能。



## 本章知识结构图







# 第一节 金融市场的定义与要素

## 一、金融市场的定义

金融市场是指资金供求双方通过金融工具买卖实现资金融通的场所，是金融商品融通关系的总和，是市场规律支配下的金融商品融通的机制和网络。按照金融商品的交易内容，金融市场有广义和狭义之分。广义的金融市场是把社会的一切金融业务，包括银行存款业务、贷款业务、保险业务、信托业务、贵金属买卖业务、外汇买卖业务、金融同业资金拆借业务和各类有价证券的买卖都列入金融市场的范围内；狭义的金融市场则把存贷款业务、保险业务、信托业务排除在外，只把金融同业间的资金借贷、外汇买卖和各种有价证券交易活动看作典型的金融市场行为。

金融市场融通资金的具体途径主要有两条：一是由资金不足单位发行直接金融工具，通过与资金有余单位直接协商，由资金有余单位购入所发行的金融工具，从而融入资金；也可以在公开市场上，通过经纪人或交易商将其所发行的金融工具卖给资金有余单位，实现两者之间的资金融通。这种融资途径称为直接融资。二是通过金融机构发行间接金融工具的形式吸收资金有余单位的资金，再由金融机构向资金不足单位融通资金，即间接融资。两种融资途径构成现代金融市场活动的基本内容。

## 二、金融市场的构成要素

金融市场的主体——金融市场的参加者、金融市场的客体——金融工具和金融市场的组织方式，是构成现代金融市场的三大要素。

### （一）金融市场的主体——金融市场的参加者

金融市场的主体，按不同的分类方法可以有不同的划分。首先，按照资金的关系划分，金融市场的主体可分为资金供应方、资金需求方、中介机构及管理者——国家金融监管机构四个部分。金融市场的资金供应方，主要是那些经常出现资金盈余的工