

教育部国家重点学科示范课程教材

理 财 系 列

总主编 陈雨露 汪昌云



金融市场、工具 与金融机构

马丽娟 编著

 中国人民大学出版社

F-830

142

F830

142

教育部国家重点学科示范课程教材·理财系列

总主编 陈雨露 汪昌云

金融市场、工具与金融机构

马丽娟 编著

中国人民大学出版社

· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

金融市场、工具与金融机构/马丽娟编著.

北京: 中国人民大学出版社, 2009

教育部国家重点学科示范课程教材·理财系列

ISBN 978-7-300-09689-6

I. 金…

II. 马…

III. ①金融市场-高等学校-教材②金融机构-高等学校-教材

IV. F830

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 138865 号

教育部国家重点学科示范课程教材·理财系列

总主编 陈雨露 汪昌云

金融市场、工具与金融机构

马丽娟 编著

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室)

010-62511398 (质管部)

010-82501766 (邮购部)

010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司)

010-62515275 (盗版举报)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com> (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京鑫丰华彩印有限公司

规 格 170 mm×228 mm 16 开本

版 次 2009 年 1 月第 1 版

印 张 33.5

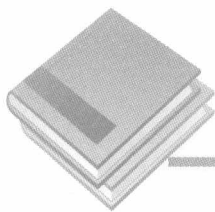
印 次 2009 年 1 月第 1 次印刷

字 数 612 000

定 价 39.90 元

版权所有 侵权必究

印装差错 负责调换



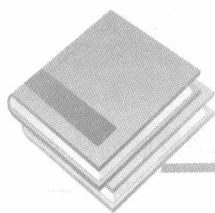
出版说明

理财是指政府、企业（含非营利机构）和个人以风险控制为核心、绩效提升为准则，有效地筹划、决策和监督资金运动的过程。与我国经济迅速发展相联系，我国现行的理财教育发展速度很快，正面临着人才需求巨大，但教学对象复杂，教学层次多，专业方向单一，教材不规范的严峻挑战。在教育部高等教育司领导的支持下，由教学指导委员会专家陈雨露教授和国家杰出青年汪昌云教授牵头，携手教学与研究一线的学科带头人，编写了这套教材。

本套教材适用于高等院校应用经济与财会专业本科生或低年级研究生。对理财有兴趣的学界人士和从事理财实务工作及监督工作的业界精英，也会从阅读中受惠。

本套教材是在理财教学教材出版方面的一种尝试。为使教材更适于教学，我们真诚地期待广大读者提出宝贵的意见和建议。





前 言



马丽娟教授，1986年在中国人民大学获经济学学士学位，1991年、2004年在中央财经大学分获经济学硕士和博士学位。自1986年至今在中央财经大学金融学院任教。2003年5月至11月以访问学者身份访问英国阿斯顿大学。主要研究领域为金融市场与金融机构、商业银行经营与发展、信托与租赁。著有《经济发展中的金融中介》，



在《财贸经济》、《财政研究》等杂志上发表论文 20 余篇，并参与“21 世纪中国金融学专业教育教学改革与发展战略研究”等重大课题研究。

在经济与金融的理论和实践中，储蓄—投资转化是推动经济发展的核心环节，也是理论研究的重要内容。就储蓄—投资转化的资金流动而言，包括各种金融中介机构、各种金融工具与市场在内的整个金融体系为创造新的财富所进行的各种形式的资源重新配置。这也成为金融体系存在的理由和发展的动力。同时，为维护金融体系正常、有序运行，各种金融中介机构、金融工具与市场也接受来自中央银行或相应监管机构的依法合规的监督管理，从而形成更具广泛意义的金融体系全貌。本书就是以储蓄—投资转化的资金运行为研究起点，通过对各种金融市场和工具，以及金融中介机构的剖析，来感受和探讨金融体系是如何推动社会资金流转顺利和有效进行，并持久发展的。

纵观金融体系的变革与成长，金融工具的创新大力推动了金融市场、金融机构的发展和融合，而金融市场、金融机构的不断发展、融合又为金融工具创新开辟了更为广阔的空间和提供了持续动力，并受到越来越多的社会关注。就个人而言，人们对金融服务与交易所带来的便捷和收益更加认可与青睐；就企业而言，企业融资的途径与方式、企业的资本运营更加依赖金融机构与市场发展的广度与深度；就国家总体经济发展而言，各种融资交易和投资管理也显得越发重要。总的来说，金融市场、金融工具以及金融机构在社会生产和生活中越来越重要。然而，金融市场、金融工具以及金融机构在我国正处于变化和完善之中，与西方成熟且较为稳定的金融体系和制度相比较，极具特殊性，并发挥着不同的作用。这种变化和发展要求我们在专业课程学习中，必须积累足够的专业知识，以满足未来工作需求的新思路、新方法。

本书在体系设计和内容上作了一些细致的安排。本书主要内容和特色之处是全书分上、中、下三篇。上篇为导论，分三章阐释了金融体系的基本问题，即金融体系的基本原理、组织架构、工具定价，作为本书研究的理论基础。这一分析体系的构建是本书的一大特色。中篇为金融市场与工具，分六章介绍各类金融市场及工具，认识其运行特征。在这一章中将风险投资市场作为对传统资本市场的补充纳入到对市场和工具分析的体系中，这一内容补充是本书的第二大特色。下篇为金融中介机构，分七章介绍各类金融机构的经营特征及各自的作用。在下篇，我们基于金融中介机构概念的重新界定，将不直接承载资金转移，但为融资过程提供辅助金融服务的组织，如专业化的信息咨询机构也列入金融中介机构考察的范围，应该说，这也是基于深刻认识客观现实的需要。例如，集中于 2007

年在世界范围扩散开的美国次贷危机,引发了人们对信用评级公司作用的重新评价和认识,以及对会计师事务所和金融事务的律师事务所的关注。这是本书的第三大特色。

由于篇幅限制,以及与以往教材的交叉,我们只是选取了主要的市场、主要的工具和主要的金融中介机构作为研究对象,对于在经济运行中同样发挥特殊作用的一些机构未列入本书的研究范围,比如信托机构、融资租赁公司。由于这些机构在经营上的特殊性,在以往金融学专业的教材和课程设置中都有独立设置,为避免重复,在本书中没有列入考察范围。

本书作者均来自中央财经大学金融市场和金融机构教学与科研团队。在编写过程中,我们力求构建关于金融市场与工具、金融机构在金融体系运行中最简约的框架,以便于各类读者学习和掌握有关的基本原理和主要发展变化的脉络,也为课程的讲授提供一定的发挥空间。但是,在现实发展中,金融工具与金融市场、金融机构正发生着不断的演变,因而对于金融市场、工具及金融机构的学习和理解也远不止本书所提供的这些。

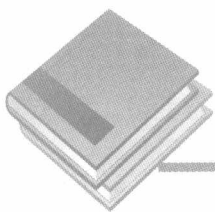
本书作者感谢中央财经大学金融学院的李健教授,在本书出版过程中给予了大力支持。此外,还感谢中央财经大学金融学院的贾玉革副教授,在本书框架体系完善中提供了很好的建议。中央财经大学的研究研究生杨茜、汪玲、李雪为本书资料搜集与整理提供了帮助,我们在此也表示感谢。

本书共十六章。各章作者分工如下:第1、2、3章,马丽娟;第4章,万方;第5章,王汀汀;第6章,孙耀东;第7章,李俊峰;第8章,应展宇;第9章,王汀汀;第10、11章,马亚;第12章,李俊峰;第13章,孙耀东、张洪斌;第14章,王汀汀;第15、16章,马丽娟。全书由马丽娟教授负责定稿和总纂。

真诚希望读者提出建设性意见,并发至 mlj@cufe.edu.cn,以利于我们对本书作进一步的完善。

中央财经大学 马丽娟





目 录

上 篇

第 1 章 金融体系：原理.....	(3)
第一节 经济运行中的资金流动.....	(4)
第二节 金融体系的内涵及经济功能.....	(9)
第三节 企业融资与金融结构	(22)
第 2 章 金融体系：组织	(31)
第一节 金融工具	(32)
第二节 金融市场分类与市场创新	(41)
第三节 金融中介机构的变化	(45)
第四节 金融监管制度	(48)
第 3 章 金融体系：证券价格与利率	(52)
第一节 利率水平与利率结构	(53)



第二节	证券价格	(62)
第三节	收益与期限的关系	(64)

中 篇

第4章	货币市场	(73)
第一节	货币市场概述	(74)
第二节	同业拆借市场	(76)
第三节	票据市场	(88)
第四节	可转让大额定期存单市场	(101)
第五节	短期政府债券市场	(107)
第六节	回购市场	(113)
第5章	债券市场	(124)
第一节	债券概述	(125)
第二节	债券的发行与流通	(129)
第三节	债券价值分析	(141)
第四节	债券的利率风险	(150)
第6章	股票市场	(158)
第一节	股票概述	(159)
第二节	股票的价值和价格	(171)
第三节	股票市场	(183)
第7章	风险投资市场	(195)
第一节	风险投资市场概述	(195)
第二节	风险投资的运作过程	(204)
第三节	风险投资与经济发展	(208)
第8章	资产证券化市场	(213)
第一节	资产证券化市场概述	(214)
第二节	资产证券化的基本操作流程	(225)
第三节	资产证券化的基本结构	(232)



第四节	资产证券化在中国的实践	(237)
-----	-------------	-------

第9章	衍生金融工具市场	(245)
-----	----------	-------

第一节	衍生金融工具概述	(246)
第二节	远期及其定价	(252)
第三节	期货及其定价	(255)
第四节	互换及其定价	(261)
第五节	期权及其定价	(267)
第六节	其他期权类衍生金融产品	(283)

下 篇

第10章	中央银行	(295)
------	------	-------

第一节	中央银行的产生与职能的完善	(296)
第二节	中央银行的业务运作与金融市场	(306)
第三节	中央银行的政策工具与宏观调控	(315)

第11章	商业银行	(331)
------	------	-------

第一节	商业银行概述	(332)
第二节	商业银行的业务运作	(345)
第三节	商业银行的发展现状与趋势	(354)

第12章	投资银行	(366)
------	------	-------

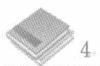
第一节	投资银行概述	(367)
第二节	投资银行的业务	(373)
第三节	投资银行的作用与地位	(380)
第四节	国际投资银行的发展趋势	(384)

第13章	投资基金	(389)
------	------	-------

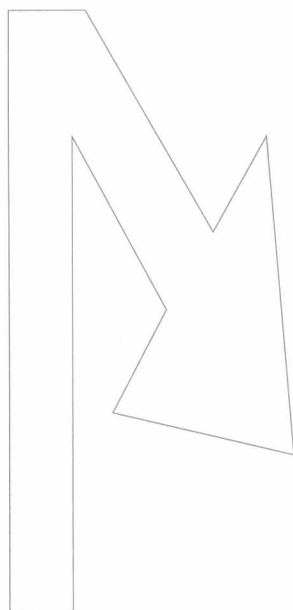
第一节	投资基金概述	(390)
第二节	投资基金的其他分类	(399)
第三节	投资基金的运作机制	(408)
第四节	货币市场基金	(422)



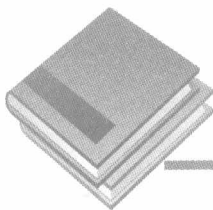
第 14 章	保险公司	(428)
第一节	保险公司概述	(429)
第二节	保险公司的业务与投资	(439)
第三节	国际保险业发展现状	(450)
第 15 章	社会保险与社会保障机构	(466)
第一节	社会保险制度化建立与发展	(467)
第二节	我国的社会保险与社会保障机构	(476)
第三节	我国的养老保险与企业年金	(482)
第 16 章	辅助金融服务机构	(491)
第一节	专业化信息咨询机构概览	(492)
第二节	信用评级公司	(495)
第三节	征信公司	(509)
第四节	会计师事务所	(515)



上
篇



导 论



第 1 章

金融体系:原理

本篇将作为本书研究的起点。金融市场、金融工具、金融机构都是在一定的金融体系框架之下产生、运作和发展的,因而掌握金融体系建立和运行的原理、了解金融体系运行的主要构成体系、认识金融体系运行的最核心的定价问题,就成为本书开篇的重要内容。

本章主要内容是考察金融体系发展的起点、过程和终点,认识金融体系所具有的功能。

具体学习目标:

- 认识储蓄—投资转化关系
- 掌握金融体系的内涵和构成
- 掌握金融市场与金融中介机构的关系
- 掌握金融体系的功能
- 了解企业融资与金融结构的关系



第一节 经济运行中的资金流动

一、储蓄—投资转化的经济分析

(一) 储蓄—投资转化动因

为更直观地反映问题，我们将经济运行中的五大经济部门^①还原成简单的二元部门并进行分析。在简单的二元经济模式分析中，只有家庭部门和企业部门之间存在经济交往，并假设：家庭部门向企业提供劳务，企业支付货币用以购买劳务，形成家庭部门的货币收入；家庭部门用所取得的货币收入购买企业提供的产品，形成家庭部门的消费支出。由此，社会经济进入一种平稳运行态势，如图1—1。

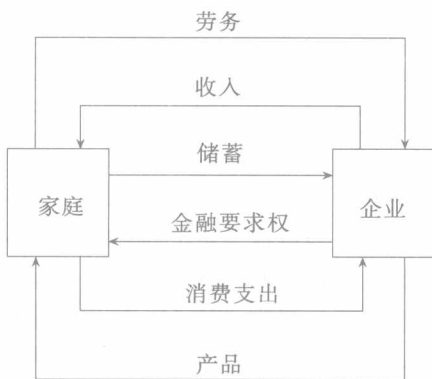


图 1—1 两部门之间的经济交往

上述经济关系并非能够持久地处于平衡状态。就企业而言，企业需要通过增加投资以扩建新的生产或办公用建筑、维护旧设备或更新设备，进行扩大再生

^① 资金流量表是反映一个国家国民收入在各经济部门的流量分布和资金运动详细情况的报表，分为实物交易部分和金融交易部分。通常，资金流量表把国民经济划分为五大部门：（1）非金融企业部门（即通常所说的企业部门）；（2）住户部门；（3）政府部门；（4）金融部门；（5）国外部门。具体编制时，把5个部门的资金来源和运用项目列入一张表中。实物交易资金流量表反映各个部门及国民经济总体的资金分布情况，从这张表中可以看到在国民经济运行中哪些是资金融入部门，哪些是资金融出部门。金融交易资金流量表反映各个部门内部的资金盈亏与融通情况，从该表中可以看到各个部门金融资产的分布和资金融通的主要方向、途径和数量。

产,以保持企业持久发展动力。然而,企业扩展业务所需的资金常常处于紧张状态:如果依靠自身积累(即未分配利润)形成的储蓄进行未来投资,会抑制当前支出,限制经济的深入进行;如果必须克服资金紧张障碍,同时投资所需资金数量又过大,则仅仅依靠自身力量难以满足扩大再生产需求。在这种形势下,企业会考虑借助外部资金力量来实现投资。于是,企业作为赤字部门产生了融入资金需要。

就家庭部门而言,则恰恰会有资金的盈余。一些家庭除了扩大消费,还出于某种特殊的考虑,如将来退休养老、子女未来教育、规避通货膨胀下通货贬值的风险等,因而不会把当期收入全部消费掉,而是存起来形成家庭部门的储蓄。一般情况下,家庭部门希望通过特定渠道把储蓄运用出去,来投资获利。例如,借给需要进行生产性投资的企业,获得货币资金增值的回报。于是,家庭部门作为盈余部门,产生了把剩余的货币收入贷放出去的需要。当资金从资金盈余部门流入资金赤字部门,则经济继续深入发展,社会福利会有进一步改善,仍如图1—1。因而,储蓄—投资转化的动因是企业融资需求。

(二) 储蓄—投资转化的载体

当企业需要向家庭部门借款来实现企业的一部分投资时,企业可以通过发行一种注明了一定数额、期限的债权债务关系凭证来获得家庭部门的资金支持,这种由借款人发行的、用于融资交易的凭证就是金融工具。相应地,家庭部门持有由借款人发行的这种表明一定债权债务关系的凭证,可以在将来的某个时刻收回本金,并索取一定收益。因而,这种凭证对于贷款人(即家庭部门)而言就是金融资产。金融资产的出现进一步刺激了家庭部门的储蓄。通过促进储蓄向投资转化,企业获得融资支持,进行扩大再生产,并最终促进了经济,增加社会福利。

(三) 最终贷款人与最终借款人

事实上,经济运行中的家庭部门、企业部门、政府部门都会形成一定储蓄,比如,获得利润而且超过新增投资的企业,就是资金的盈余部门,这些部门的储蓄共同构成一个国家的社会总储蓄,都可以成为投资的来源。而同时,个人、企业、政府部门又都会产生一定的融资需求,比如,除了企业有借入资金的需求,那些希望购买房屋的家庭也会因资金方面的赤字,需要增加资金投入。但是在经济学简单模型的分析中,个人和家庭部门通常被视为当前的盈余部门,在社会融资中充当最终贷款人;而企业通常被视为当前的赤字部门,在社会融资中充当最终借款人。

(四) 储蓄—投资转化实质

由以上分析可以得出,储蓄—投资转化的表象是把一个部门的不同期限不同数量的储蓄转移到另一个部门形成投资的过程,但这个转化过程的实质是实现社



会资源的重新配置以及资源的高效使用，即将资源以最低成本转移到使用者手中，或是用于更好的经济用途，最终促进经济发展。

二、储蓄—投资转化渠道

作为最终贷款人的家庭部门和作为最终借款人的企业部门之间的融资交易一般有两种渠道：一是个体借贷双方直接谈判实现借贷；二是借贷双方间接地通过有组织的金融体系来完成。不同的渠道完成借贷的效果不同。

（一）个体借贷双方直接谈判实现借贷

1. 基本过程

个体借贷双方通过直接谈判来完成金融交易是指资金直接从某一个体贷款人向某一个体借款人方向转移。这里假设不存在有组织的金融市场和金融机构条件，见图 1—2。

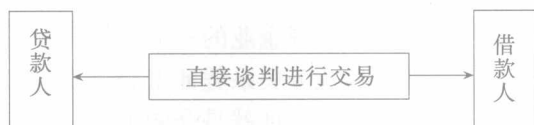


图 1—2 个体贷款人与个体借款人之间的金融交易方式一

直接谈判进行融资时，过于个体化、分散化和随机性，是一种较为原始的选择。在这种融资过程中，个体借贷双方相互寻觅对方，这会付出很大的代价。例如，一个借款人需要找很多人，才能找到一位合适的对象，而且希望借出的金额等于贷款人希望借入的金额；借出的时间长短要等同于借入的时间；爽约的风险大小与借款人融资项目的风险程度如何等。因而，个体借贷者直接进行的融资会存在许多困难，成为阻碍融资顺利进行的障碍。

2. 储蓄—投资转化的制约因素

（1）借贷双方的需求与供给在数量、期限方面不匹配。首先是单一的贷款人受自身可贷出资金数量限制，很难满足借款人一笔数额较大的资金需求。其次是借款人的借款期限通常比较长，而贷款人更喜欢持有一些短期、收益确定的债权。由于客观上存在上述现象，借款人和贷款人之间的借贷意愿强弱不同。因而，最终借款人（不论是生产性资金短缺还是消费资金短缺）不能及时获得所需要的资金；最终贷款人的资金也难以得到有效利用，导致社会资金从盈余部门向资金短缺部门流通不畅。

（2）交易成本较高。个体借贷者直接谈判完成融资交易过程复杂，需要付出

