



系统规范，知识适度前瞻
案例教学，理论联系实际

融会贯通，培养专业思维
形式新颖，适应教学需求



金融市场学

(第三版)

Money and Capital Markets

◎ 主编 杜金富

21 世纪本科金融学名家经典教科书系

金融市场学

(第三版)

Money and Capital Markets



编 杜金富

 中国金融出版社

责任编辑：王效端 张菊香

责任校对：李俊英

责任印制：赵燕红

图书在版编目 (CIP) 数据

金融市场学 (Jinrong Shichangxue) / 杜金富主编. —3 版. —北京: 中国金融出版社, 2018. 7

(21 世纪本科金融学名家经典教科书系)

ISBN 978 - 7 - 5049 - 9587 - 2

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

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 104945 号

出版 **中国金融出版社**
发行

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 [http: //www. chinafph. com](http://www.chinafph.com)

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 185 毫米×260 毫米

印张 27

字数 640 千

版次 2007 年 5 月第 1 版 2013 年 3 月第 2 版 2018 年 7 月第 3 版

印次 2018 年 7 月第 1 次印刷

定价 55.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 9587 - 2

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

编辑部邮箱: [jiaocaiyibu@126. com](mailto:jiaocaiyibu@126.com)

21 世纪高等学校金融学系列教材 编审委员会

顾问：

吴晓灵（女） 清华大学五道口金融学院 教授 博士生导师

陈雨露 中国人民大学 教授 博士生导师

王广谦 中央财经大学 教授 博士生导师

主任委员：

蒋万进 中国金融出版社 总编辑

史建平 中央财经大学 教授 博士生导师

刘锡良 西南财经大学 教授 博士生导师

委员：（按姓氏笔画排序）

丁志杰 对外经济贸易大学 教授 博士生导师

马君潞 南开大学 教授 博士生导师

王爱俭（女） 天津财经大学 教授 博士生导师

王效端（女） 中国金融出版社 副编审

王 稳 对外经济贸易大学 教授 博士生导师

王 能 上海财经大学 美国哥伦比亚大学 教授 博士生导师

王 聪 暨南大学 教授 博士生导师

卞志村 南京财经大学 教授 博士生导师

龙 超 云南财经大学 教授

叶永刚 武汉大学 教授 博士生导师

邢天才 东北财经大学 教授 博士生导师

朱新蓉（女） 中南财经政法大学 教授 博士生导师

孙祁祥（女） 北京大学 教授 博士生导师

孙立坚 复旦大学 教授 博士生导师

李志辉 南开大学 教授 博士生导师

李国义 哈尔滨商业大学 教授

杨兆廷 河北金融学院 教授

杨柳勇 浙江大学 教授 博士生导师

杨胜刚 湖南大学 教授 博士生导师

汪 洋 江西财经大学 教授 博士生导师

沈沛龙 山西财经大学 教授 博士生导师
宋清华 中南财经政法大学 教授 博士生导师
张礼卿 中央财经大学 教授 博士生导师
张 杰 中国人民大学 教授 博士生导师
张桥云 西南财经大学 教授 博士生导师
张志元 山东财经大学 教授
陆 磊 广东金融学院 教授 博士生导师
陈伟忠 同济大学 教授 博士生导师
郑振龙 厦门大学 教授 博士生导师
赵锡军 中国人民大学 教授 博士生导师
郝演苏 中央财经大学 教授 博士生导师
胡炳志 武汉大学 教授 博士生导师
胡金焱 山东大学 教授 博士生导师
查子安 中国金融出版社 副总编辑
贺力平 北京师范大学 教授 博士生导师
殷孟波 西南财经大学 教授 博士生导师
彭建刚 湖南大学 教授 博士生导师
谢太峰 首都经济贸易大学 教授 博士生导师
赫国胜 辽宁大学 教授 博士生导师
裴 平 南京大学 教授 博士生导师
潘英丽（女） 上海交通大学 教授 博士生导师
潘淑娟（女） 安徽财经大学 教授
戴国强 上海财经大学 教授 博士生导师

第三版前言

《金融市场学》自 2007 年出版以来，得到了理论界、实务部门和教育部门的积极反映。本教材一直坚持理论与实际相结合、定性与定量相结合、国内做法与国际惯例相结合的特点，介绍最新的金融市场学方面的知识。随着金融市场的不断发展，金融交易的主体、工具、结构等内容发生了变化，这些都需要在教材中得到反映。这次修订主要有：在交易主体上，增加了介绍“非居民”的内容；在交易工具上，增加了介绍“资产证券化产品”的内容；在市场结构上，增加了“国际金融市场”一章，并介绍人民币离岸市场的内容；每一部分的内容都补充介绍中国金融市场的有关情况；在表述方面进行了较大修订，力求使读者更好地理解 and 把握有关内容。

第三版的修订工作由杜金富主持。第一章、第三章由杜金富修订，第二章由阮健弘、潘亚柳修订；第四章由夏群修订；第五章由陈锐修订；第六章由于菁修订；第七章由彭莲珠修订；第八章由张文红、潘明霞修订；第九章由蔡志斌修订；第十章由张文红、王家辉修订；第十一章由叶龙森修订；第十二章由陈浩、潘明霞修订；第十三章由吴宗保修订；第十四章由陈浩、安康、白玮撰写；第十五章由阮健弘、潘亚柳修订。全书由阮健弘、叶龙森、张文红统稿。书中如有错漏之处，希望读者和专家不吝赐教。

编者
2018 年 6 月

目 录 Contents

1	第一章 导论	21	第一节 金融机构体系概述
1	第一节 金融市场概述	21	一、金融机构作用及分类
1	一、经济运行与金融市场	22	二、金融市场经营性中介机构
2	二、储蓄、投资与金融市场	25	三、金融市场服务性中介机构
3	三、金融市场的定义	28	第二节 初级市场
5	四、金融市场功能	28	一、初级市场的概念及分类
6	第二节 金融市场的要素	29	二、初级市场的构成
6	一、金融市场主体	30	三、初级市场管理
8	二、金融市场工具	33	第三节 次级市场
9	三、金融市场媒体	33	一、次级市场的主要功能及基本交易形式
10	四、金融市场组织方式	36	二、交易制度
11	第三节 金融市场的结构	40	三、结算制度
12	一、货币市场和资本市场	44	本章小结
12	二、初级市场和次级市场	45	本章重要概念
12	三、公开市场、议价市场、店头市场和第四市场	45	思考题
13	四、现货市场、期货市场和期权市场		本章参考书
13	五、国内金融市场和国际金融市场	46	第三章 金融资产
14	第四节 金融市场的形成和发展	46	第一节 金融资产概述
14	一、金融市场的形成	46	一、金融资产的定义
14	二、金融市场的发展	48	二、金融资产的要素
16	三、旧中国金融市场的产生与发展	50	三、金融资产的性质及作用
16	四、新中国的金融市场	52	第二节 金融资产的类型
17	五、金融市场的发展趋势	52	一、同业拆借资金
19	本章小结	53	二、票据
19	思考题	53	三、回购协议
		54	四、外汇
		54	五、债券
		54	六、股票
21	第二章 金融市场组织与结构		

54	七、黄金	103	二、资本资产定价模型
55	八、金融衍生工具	106	三、因子模型
55	九、资产证券化	107	四、套利定价理论
56	十、投资基金份额(基金单位)	111	第三节 有效市场与行为金融理论
57	第三节 金融资产的创造	111	一、有效市场理论
57	一、其他金融资产的创造	113	二、行为金融理论
59	二、货币资产的创造	115	本章小结
62	本章小结	62	本章重要概念
62	思考题	62	本章参考书
63	第四章 利率水平与证券价格	118	第六章 货币市场
63	第一节 利率与利率水平	118	第一节 货币市场概述
63	一、利息与利率	118	一、货币市场定义及特点
64	二、利率水平的决定:利率理论	120	二、货币市场的参加者和货币市场工具
67	三、利率的几种主要形式	120	三、中央银行与货币市场
70	第二节 终值、现值和年金	122	第二节 同业拆借市场
70	一、终值、现值	122	一、同业拆借市场的概念及特点
72	二、总现值、净现值和内部收益率	123	二、同业拆借市场的形成及发展
76	三、年金	125	三、同业拆借市场的参与者
78	第三节 利率期限结构与风险结构	126	四、同业拆借市场的分类
78	一、利率风险结构	128	五、同业拆借市场的支付工具和利率
81	二、利率期限结构	128	六、同业拆借市场的操作
84	第四节 利率与证券价格	130	七、各国同业拆借市场的比较
84	一、利率与金融资产价格的计量单位	131	第三节 票据市场
85	二、证券收益率的度量	131	一、票据概述
86	三、利率(收益率)与证券价格的关系	134	二、商业票据市场
88	本章小结	89	本章重要概念
89	思考题	89	本章参考书
90	第五章 风险资产的定价	138	三、银行承兑汇票市场
90	第一节 收益、风险与理性投资者	141	四、可转让大额定期存单市场
90	一、收益及其度量	145	第四节 回购协议市场
94	二、风险及其度量	145	一、回购协议市场的概念及特点
97	三、理性投资者的收益—风险偏好	146	二、回购协议市场的形成及发展
98	第二节 资产定价模型与套利定价理论	147	三、回购协议市场的参与者
99	一、投资组合理论	148	四、回购协议的基本要素
		149	五、回购协议市场的交易及风险
		151	本章小结
		153	本章重要概念
		153	思考题
		153	本章参考书

155	第七章 外汇市场	213	思考题	214	本章参考书
155	第一节 外汇市场概述				
155	一、外汇的定义	215	第九章 股票市场		
156	二、外汇市场的定义	215	第一节 股票概述		
156	三、外汇市场的要素构成	215	一、股票的概念		
158	四、外汇市场的划分	216	二、股票的特点		
159	五、外汇市场的功能	216	三、股票的种类		
159	六、世界主要的外汇市场	217	四、普通股股票		
161	第二节 外汇市场中的汇率	218	五、优先股股票		
161	一、汇率及其决定	220	第二节 股票的发行市场		
167	二、汇率的报价方式	220	一、股票发行的种类		
169	三、汇率的种类	220	二、股票发行的审批或注册		
174	第三节 外汇交易	220	三、股票发行价格		
175	一、外汇交易的层次	221	四、股票发行方式		
175	二、外汇交易方式	224	五、股票承销方式		
181	第四节 中国外汇市场	224	六、股票上市		
181	一、中国外汇市场	226	第三节 股票的流通市场		
183	二、人民币汇率制度	226	一、股票流通市场的作用		
185	三、外汇市场改革展望	226	二、股票流通市场的组织形式		
186	本章小结	186	三、股票流通市场的交易方式		
187	思考题	187	四、股票流通市场的场外交易活动		
			五、股票交易过程		
188	第八章 债券市场	233	第四节 股票市场价格与收益		
188	第一节 债券概述	233	一、股票的价值		
188	一、债券的含义与特征	234	二、影响股票价格的主要因素		
189	二、债券的种类	237	三、股票价格指数		
192	第二节 债券市场的交易	241	四、股票的收益率		
192	一、债券的发行市场	243	第五节 二板市场		
197	二、债券的流通市场	243	一、二板市场的概念与分类		
201	第三节 债券估价和债券收益	245	二、二板市场的特点		
201	一、债券估价	245	三、二板市场的保荐人制度		
206	二、债券的收益率	246	四、二板市场的做市商制度		
208	第四节 中国债券市场发展概况	247	五、二板市场的鼻祖：美国纳斯达克市场（NASDAQ）		
208	一、中国国债市场概况	250	本章小结	251	本章重要概念
210	二、中国企业债券市场概况	251	思考题	251	本章参考书
211	三、中国金融债券市场概况				
213	本章小结	213	本章重要概念		

253	第十章 黄金市场	297	思考题	297	本章参考书
253	第一节 黄金市场概述				
253	一、黄金及其属性	298	第十二章 资产证券化		
255	二、黄金市场的形成和发展	298	第一节 资产证券化概述		
255	第二节 黄金市场的交易	298	一、资产证券化的概念		
256	一、市场交易主体	298	二、资产证券化的产生与发展		
256	二、市场的交易方式和交易品种	299	三、资产证券化的特点		
264	第三节 中国黄金市场	301	四、资产证券化的动因		
264	一、新中国黄金市场发展情况	302	五、我国资产证券化的发展		
265	二、中国黄金市场概况	305	第二节 资产证券化的机制与结构		
266	三、中国黄金市场交易品种简介	305	一、适合资产证券化的资产特征		
267	本章小结	306	二、资产证券化的交易结构和参加者		
268	思考题	308	三、资产证券化的基本品种		
		309	四、资产证券化中的基本技术环节		
270	第十一章 金融衍生工具市场	312	第三节 住宅抵押贷款证券		
270	第一节 金融衍生工具概述	313	一、住宅抵押贷款的特点		
270	一、金融衍生工具的概念和特征	313	二、住宅抵押贷款转付证券		
271	二、金融衍生工具的产生和发展	315	三、担保住宅抵押贷款凭证		
272	三、金融衍生工具市场的参与者	316	四、住宅抵押贷款衍生性证券		
272	四、金融衍生工具的种类和功能	317	五、住宅抵押贷款证券定价		
275	第二节 金融远期市场	318	第四节 金融资产担保证券		
275	一、金融远期市场概述	318	一、汽车贷款债权证券		
275	二、远期利率协议	319	二、信用卡债权证券		
278	第三节 金融期货市场	321	三、商业不动产抵押贷款证券		
278	一、金融期货市场概述	322	本章小结	323	本章重要概念
282	二、利率期货市场	323	思考题	323	本章参考书
286	三、股指期货市场				
287	第四节 金融期权市场	324	第十三章 投资基金市场		
287	一、金融期权市场概述	324	第一节 投资基金市场概述		
289	二、金融期权的交易	324	一、投资基金的概念和特征		
290	三、金融期权的种类	326	二、投资基金市场参与的主体		
292	四、金融期权的损益	328	三、投资基金的起源与发展		
293	第五节 金融互换市场	331	第二节 投资基金的类型		
293	一、金融互换市场概述	331	一、封闭式基金和开放式基金		
294	二、货币互换和利率互换	332	二、契约型基金和公司型基金		
296	三、金融互换的功能	332	三、股票、债券、货币市场、混合和 衍生性商品基金		
296	本章小结				
		297	本章重要概念		

333	四、全球型、区域型与单一市场型系列基金	375	六、亚洲货币市场
334	五、成长型基金、收入型基金和平衡型基金	377	第四节 人民币离岸市场
334	六、主动型基金和被动型基金	377	一、人民币离岸市场的含义
335	七、在岸基金和离岸基金	377	二、人民币离岸市场的起源与发展
335	八、其他特殊类型基金	380	三、人民币离岸市场业务
339	九、国内证券投资基金现状	381	四、人民币离岸市场的影响
340	第三节 投资基金市场运行	383	本章小结
340	一、投资基金的发行	384	本章重要概念
342	二、投资基金的交易	385	思考题
343	三、投资基金主要当事人	385	本章参考书
346	第四节 投资基金的投资、价格与评价		
346	一、投资基金的投资	387	第十五章 金融市场风险管理与监管
348	二、投资基金的收益、费用、风险和分配	387	第一节 金融市场风险概述
353	三、投资基金的风险与绩效评价	387	一、金融市场风险的定义
355	本章小结	387	二、金融市场风险的类型
356	思考题	388	三、金融市场风险的度量
		393	四、金融市场风险的影响
		394	第二节 金融市场风险的管理
		394	一、金融市场风险管理的目标
		394	二、金融市场风险管理的组织体系
		395	三、金融市场风险管理的程序
		396	四、金融市场风险管理的策略及方法
357	第十四章 国际金融市场	397	第三节 金融市场监管
357	第一节 国际金融市场概述	397	一、金融市场监管概述
357	一、国际金融市场的概念	400	二、金融市场监管的理论基础
358	二、国际金融市场的形成和发展	401	三、金融市场监管的目标与原则
361	三、国际金融市场的作用	402	四、金融市场监管体系
362	第二节 传统的国际金融市场	407	第四节 中国金融市场监管
362	一、国际货币市场	407	一、中国金融市场监管体系的演进与发展
365	二、国际资本市场	409	二、中国金融市场监管的主体
368	三、国际黄金市场	411	三、中国金融市场监管的内容
370	第三节 欧洲货币市场	415	本章小结
371	一、欧洲货币市场的概念	416	本章重要概念
371	二、欧洲货币市场的性质和特点	416	思考题
372	三、欧洲货币市场的形成与发展		本章参考书
373	四、欧洲货币市场的业务		
375	五、欧洲货币市场的影响		

第一章

导 论

“金融市场”这个概念对人们来说并不陌生。《金融时报》和《中国证券报》每天刊登大量股票、债券、外汇和票据的有关信息；电视台每天播发金融市场的新闻报道；通过互联网更是可以便捷地查询到金融市场的实时行情。

金融市场与企业、政府和个人都有着密切的联系。企业经营资金不足可以通过发行股票和债券到金融市场去筹资，也可以到银行申请贷款；企业有了闲置资金可以到金融市场去投资，可以买债券、买股票，也可以将资金存入银行。政府资金不足可以通过发行政府债券到金融市场去筹资；个人缺少资金，如果你有良好的信誉，可以到银行去借款；个人有了闲置资金，可以购买国库券、企业债券、银行大额存单，也可以购买股票，购买的股票达到一定规模，你可能还会当上公司的董事、监事，参与公司的经营决策。金融市场还与中央银行的宏观调控有着密切的联系。当经济运行中银根过松、物价上涨时，中央银行可以卖出手中持有的证券，回笼货币，抽紧银根；当市场上货币疲软、通货紧缩时，中央银行可以买进市场上的证券，投放货币，放松银根。

总之，金融市场在经济活动中发挥着重要的作用。它为企业筹资和投资提供了有效的机制，为政府开辟了一个经常性的稳定的筹资渠道，为个人创造了借钱消费和投资获利的方便条件，为中央银行的宏观调控提供了有效的政策工具。

人们虽然接触金融市场并知道这个概念，但要说清金融市场并非易事。让我们从最基本的概念谈起，逐步揭开盖在金融市场上的神秘面纱。

第一节 金融市场概述

一、经济运行与金融市场

为了说明金融市场在经济运行中的作用，我们从最简单的两部门经济循环分析入手。假定整个社会经济部门由家庭和企业两部门构成，家庭向企业提供劳动、资本、土地和自然资源等生产要素，企业用这些生产要素生产各种产品及劳务。在商品经济条件下，家庭向企业提供生产要素，企业为了换取这些生产要素要向家庭进行支付，这些支付称为收入；家庭购买企业的各种消费和劳务也必须进行支付，这些支付称为消费支出。假设家庭向企业提供生产要素 100 亿元，企业生产的商品及劳务也为 100 亿元。企业生产的商品与劳务全部为家庭

所购买,则整个经济运行处于均衡状态。若家庭的收入并没有全部用于购买消费,只消费 90 亿元,储蓄 10 亿元,则企业出售商品及劳务 90 亿元,投资 10 亿元。储蓄转化为投资是通过金融市场来实现的。两部门的经济循环如图 1-1 所示。

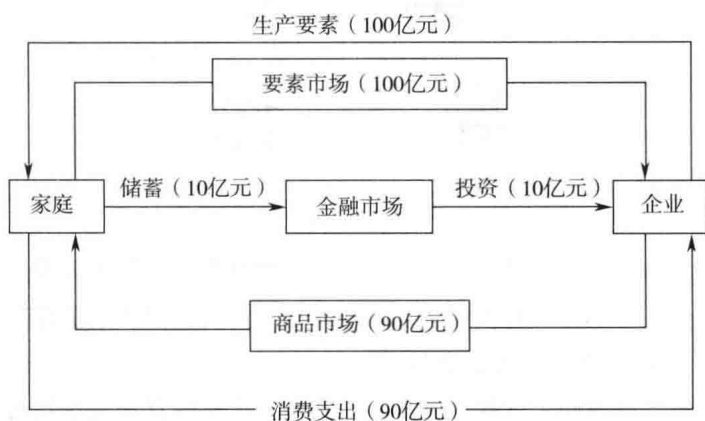


图 1-1 两部门的经济循环

通过图 1-1 可以看出,在经济循环中,家庭向企业提供生产要素是通过要素市场对等交换而实现的。在要素市场上,家庭向企业提供生产要素,相应地从企业获得对等的生产要素收入。而企业向家庭提供商品和劳务,是通过商品劳务市场的对等交换实现的。企业在商品劳务市场上向家庭提供商品和劳务的同时,家庭向企业做出对等的消费支出。家庭的储蓄转化为企业的投资则是通过金融市场的交易而实现的。在金融市场上,企业通过向家庭借款等形式,从而使家庭的储蓄转化为企业的投资。金融市场与要素市场和商品市场一起,构成经济运行中的市场体系。尽管在现实经济中,除两部门经济外,还有政府和国外参与下的三部门、四部门经济,但若按交易对象来划分,市场体系是相同的。

二、储蓄、投资与金融市场

如上所述,在经济运行中,金融市场把储蓄转化为投资。金融市场是如何实现这一职能的呢?我们还要从储蓄和投资谈起。

储蓄是指推迟现时的消费行为,是收入扣除消费后的剩余。按储蓄的主体划分,它分为家庭(住户)储蓄、企业储蓄、政府储蓄和外国储蓄。家庭储蓄是家庭可支配收入(劳动收入、财产收入和转移收入)减去消费后的剩余部分。企业储蓄是指企业税后利润中扣除向企业所有者分配利润后的余额。政府储蓄是指政府部门的财政收入扣除用于国防、教育、行政、社会救济等经常项目支出后的剩余部分。外国储蓄是来源于国外的储蓄。外国储蓄实际上是一国进出口差额。如果进出口为逆差,则外国储蓄为正;如果进出口为顺差,则外国储蓄为负。从资金的角度来看,储蓄类似于经济部门的资金盈余。就每一经济部门而言,其收入在一定时期是相对稳定的量,其消费和支出越多,储蓄便越少。储蓄因消费和支出的多少而具有伸缩性。

投资是指以增值盈利为目的的资本投入,通常表现为购置生产设备、建筑和存货。这里所讲的投资是指实物投资,不同于金融投资。金融投资如购买股票和债券,并不直接增加经

济体的生产基础。当一个人买了一张股票而另一个人卖了一张股票,从全社会的角度观察并不增加净投资。投资按其主体划分,也分为家庭投资、企业投资、政府投资。国外投资不在其中,是因为它已包括在前三项之中。家庭投资是指家庭的资本性项目支出,主要是指住户用于住宅和其他实物资产的投资,以及储蓄、证券和其他金融投资;也有人认为还应包括家庭部门在耐用消费品方面的支出。企业投资包括非住宅性固定资产投资,即企业用于购买厂房和设备方面的投资;存货投资是处于生产过程中的在产品和待出售的产成品,以及投入品价值的增值部分;住宅性固定资产投资指为建造新的住宅而进行的投资。政府投资的重要项目是公用基础设施。

从上述分析可以看出,储蓄和投资在家庭、企业、政府和国外四个部门都同时存在。虽然国民收入中各个部门总和的储蓄和投资在事后应该平衡,但各部门各自的储蓄和投资通常是不平衡的。家庭部门的储蓄通常大大高于其投资,是一个资金盈余部门。企业部门和政府部门的储蓄通常不足以支持其投资,是资金短缺部门。外国投资和外国储蓄的关系是比较复杂的,外国直接投资及其吸引机制或政策能否引起出口的增长,是决定外国投资和外国储蓄之间关系的重要因素。

储蓄和投资在部门间存在着不平衡。就是在各经济部门内的各经济单位间也同样存在着不平衡。例如,在企业部门内部,甲企业可能是资金盈余的储蓄单位,乙企业可能是资金短缺的投资单位。就是甲企业,此时可能是资金盈余的储蓄单位,彼时可能成为资金短缺的投资单位。储蓄和投资在各经济部门及各经济单位存在的不平衡,就需要一个机制,将资金盈余的部门或单位的储蓄转化为资金短缺部门或单位的投资。储蓄转化为投资的机制是复杂且多种多样的。从转化方式来说,分为内部转化方式与外部转化方式。内部转化方式就是指储蓄主体将自身的储蓄直接用于投资,这是人类历史发展早期普遍存在的现象。农民将自己生产的种子用于粮食种植就是一个典型的例子。外部转化方式就是储蓄单位或部门将盈余资金转移给投资单位和部门,双方要签订金融契约。对资金盈余部门或单位而言,它是资金供给部门或单位,转移资金要握有投资部门或单位的金融契约,是金融契约的购买者。对资金短缺部门或单位而言,它是资金需求部门或单位,使用资金要给转移资金的储蓄部门或单位签发金融契约,它是金融契约的出售者。金融契约就是通常所说的金融工具。储蓄与投资的间接转化机制,可表现为买卖金融工具实现储蓄转化为投资的机制。而金融市场就是买卖金融工具的市场。

三、金融市场的定义

“市场”这个概念包括的内容是相当广泛的。市场可以指交易关系的建立,例如某产品抢占了市场,实际上是经营者经营某种产品已经与许多客户重新建立买卖关系;市场可以指实现交易的场所,如我们最为熟悉的农贸市场、超级市场;市场也可以指某种商品的销路,如我们说某商品有无市场,就是指这种商品是否有人购买。

经济学家已为金融市场下过不少定义:“金融市场是金融工具转手的场所。”^①“金融市

① [英] 查理斯·R. 格依斯特: A Guide to the Financial Markets, London. Macmillan, 1982, p. 1.

场是金融资产交易和确定价格的场所或机制。”^①“金融市场应理解为对各种金融工具的任何交易。”^②“金融市场是金融工具交易的领域。”^③这四个定义的共同点是：都把金融工具的交易作为金融市场的立足点。同时，每个定义又各有其不同的侧重点。第一个定义认为金融市场是一个交易金融工具的“场所”；第二个定义也把金融市场作为场所，但同时强调这个场所“确定价格”的机能；第三个定义却不认同金融市场是场所的概念，提出金融市场应是各种交易本身；第四个定义认为，金融市场是金融工具交易的“领域”。

与商品市场一样，金融市场可以是一个场所，如上海证券交易所和深圳证券交易所，它们都有固定的办理交易业务的大厦。但金融市场也可以不是一个场所，而仅仅是一种交易关系。在科学技术发展的今天，一个电话、一个电传，或通过电脑网络，都可实现金融工具的交易。银行家们最熟悉的货币市场，在大多数国家都没有任何具体的、有形的“场所”，但谁也不会否认这些国家货币市场的存在。用场所来定义金融市场恐怕有失偏颇。

市场最主要的机能就是确定所交易对象的价格，金融市场也不例外。但是，有无必要在定义金融市场时特别强调这一机能，并将其和交易并列起来，是值得讨论的。我们知道，同所有的商品交易一样，金融交易基本上包括三个环节：第一个环节是交易双方发生联系，确定交易的对象和数额；第二个环节是双方计价和还价，共同决定交易对象的价格；第三个环节是买卖成交，买方付钱，卖方交货。可见，交易本身便已包含确定价格的过程。因此，在用金融工具交易的概念定义了金融市场之后，又加上对价格形成机能的强调，便显得无此必要，况且这个定义仍属“场所”概念的同类。

第三个定义实际指的金融市场是多种金融交易关系的总和。这个定义认为不同类型、不同特点、不同形式的金融交易，可分别构成不同类型、不同特点、不同形式的金融市场，而所有的金融交易汇合在一起便构成金融市场。实际金融交易关系或交易总和是一个含糊不清的概念。既然是总和，就存在多种金融交易或交易关系，而实际上金融交易不能同时存在多种形式。虽然金融市场可以按不同标准划分为多种形式的市场，但要给金融市场上定义，恰恰需要从一般定义上去把握，它必须概括多种形式金融市场最本质的东西。显然，把金融市场定义为金融交易的总和是达不到这样的目的的。

第四个定义认为，金融市场的含义是金融工具交易领域。金融交换领域既包括了金融交易关系，同时又突破了“场所”的局限；既包括有形金融市场，也包括无形金融市场，是对金融市场一般定义上的概括。

金融市场可分为广义的金融市场和狭义的金融市场。广义金融市场包括协议贷款市场和公开金融市场。

协议贷款市场是借款人和贷款人之间通过个别协商借贷合同条件，从而实现资金借贷的市场。它主要包括把闲置资金存入银行、向银行借入资金等金融交易市场。存款市场、贷款市场、贴现市场都属于协议贷款市场的范畴。协议贷款市场的主要特点是，金融交易以固定

① [美] 蒂姆·S. 肯波贝尔：Financial Institutions. Markets, and Economic Activity, U. S. A. McGraw - Hill Inc. 1982, p. 2.

② [美] 杜德雷·G. 卢科特：Money and Banking, McGraw - Hill Book company Second edition. 1980. p. 111.

③ 赵海宽、杜金富：《资金知识入门》，2页，南昌，江西人民出版社，1993。

客户的交易关系为限；交易价格（存贷款利率）和条件由双方协商议定，其议定的价格既不适用于下次交易，也不适用于与他人交易。因此，协议贷款市场又称客户市场。

公开金融市场又称非个人性市场，是任何人、任何机构都可以自由进出的市场。在这个市场上，交易工具的价格和条件对所有市场参与者都是公开、公正、公平的。任何符合条件的机构和个人都可以参与交易活动。货币市场、股票市场、债券市场是公开金融市场的典型代表。公开金融市场一般又称狭义金融市场。本教材主要介绍狭义金融市场。

四、金融市场功能

金融市场作为储蓄转化为投资的中介环节和传递机制，最基本的功能是资金汇聚与配置，并由此能够使资金供求双方发现合理的资金价格并有效规避风险，使宏观政策当局能够依据对经济运行周期的判断，依托金融市场调节市场利率，调控货币供求。

1. 资金汇聚与资金配置功能。金融市场不但在资金盈余者和需求者之间充当中介，调剂余缺，而且可以把闲散的消费性货币和手持现金聚集在一起，把不能形成投资规模的小额生产资金聚集成具有投资能力的大额资金，为经济发展提供资金来源，起到资金“蓄水池”作用。资金汇聚功能是金融市场的最基本功能。在一个有效的金融市场上，资金需求方可以很方便地通过直接（如股票、债券）或间接融资（如信贷）方式获取资金，而资金供应者也可以通过金融市场为闲置资金找到合意投资渠道。金融市场越是发达，越能在更大的范围内（如国际范围）为筹资人和投资人开辟投融资途径，扩大资金供求双方接触机会，便利金融交易，降低融资成本。

资金配置功能是指金融市场可以有效引导资金流向，使资金在更大范围内在不同地区、不同部门之间流动，提高资金的使用效率。如在证券市场上，那些经营业绩好并能给投资者丰厚回报的公司，自然会受到投资者的青睐，社会资金会向其倾斜，使这些公司能够以较为优惠的条件、较低的财务成本，从证券市场上筹集资金。通过金融市场各参与主体对资金需求的自由竞争，金融市场发挥资金流动的导向作用，促进社会资源优化配置。

2. 价格发现和风险规避功能。金融市场通过公开、公正、高效、竞争的交易运行机制，形成具有真实性、预期性、连续性和权威性的价格发现过程。一般而言，金融资产的票面价值并不代表其自身的内在价值，只有通过金融市场买卖双方的充分交易，“价格”才能被发现。

通过金融市场的“价格”发现，可以降低市场参与者分担的风险。首先，金融市场可以提供有效分配风险的手段，将风险暴露转移给那些愿意承担风险的人。期货和期权市场可以将价格、利率、汇率风险从试图减少风险的生产商、投资者手里转移到专靠风险赚钱的投机者手中。比如，进出口商为了避免汇率风险可以买卖远期外汇合约或买进看涨期权或卖出看跌期权的方式进行套期保值；股票投资者可以在购买股票的同时买入股指期货进行风险对冲，避免价格风险。其次，金融市场也可以有效降低投资的非系统性风险。利用金融市场的多层次性和多元性，把财富分散化投资于各种各样的不同资产组合，“不把鸡蛋放在同一个篮子里”，以降低风险。简单而言，如果将资金平均分配在 50 只股票上，即便其中一家公司不幸倒闭，损失亦只占投资总额的 2%，比单独投资在这家要倒闭的公司而蒙受的损失要少得多。

3. 市场反映和宏观调控功能。金融市场能够汇集微观企业运营、国民经济运行和国际市场变化的各类信息,被认为是国民经济的“晴雨表”和“气象台”,既便于投资者把握各种金融产品的行情和投资机会,产业部门根据市场价格变动找到或调整自己的经营方向和目标,也可以为国家宏观调控提供平台。

政府部门可以通过金融市场的价格调控和金融调控贯彻其宏观调控意图。价格调控主要是通过金融市场上利率、金融资产收益率的变化来调节资金的供求,进而得以调节由供求关系决定的商品价格。金融调控主要是指利用货币政策来调节一定时期的利率和货币流通总量。货币政策关注的目标主要是利率水平和货币总量。通过利率的调节,可以使社会上的资金在投资(在银行、证券市场等投资)、生产、消费三者之间合理地流动和分配,亦可以调节一定时期的货币流量。此外,中央银行还可利用债券市场发行(或回购)一定数量的债券,回收(或投放)相应的基础货币,调节社会货币流通总量。从国际金融市场的角度,中央银行还通过公开市场业务操作,在金融市场上买进或卖出有价证券来吞吐外汇,从而调节资金供求,控制银根的松紧力度。

金融市场联系着每一个经济行为主体,发达的金融市场体系内部、各个子市场之间也高度相关。尤其是近几十年来,金融市场已经成为政府执行稳定经济和避免通货膨胀政策的主要渠道。通过调节利率和信贷可获得性,政府可以影响公众的借款和支出计划,影响就业、生产和价格的增长。

第二节 金融市场的要素

金融市场和其他商品市场一样,也有交易者,即买者与卖者,有交易的对象,有交易的中介机构和交易的具体形式。我们把金融市场上的各种交易者称为金融市场主体,把金融市场上的交易对象称为金融市场客体或工具,把金融市场交易中介机构称为金融市场媒体,把做成交易的具体形式称为金融市场组织方式。金融市场主体、金融市场客体(工具)、金融市场媒体和金融市场组织方式,便构成了金融市场四大要素。

一、金融市场主体

金融市场主体即金融市场的交易者,既有自然人,也有法人,一般包括企业、政府、存款性金融机构、机构投资者、家庭和非居民六个部门。

1. 企业。在生产经营过程中,由于产供销渠道与环节的差异,周期性和季节性等因素的影响,会出现一些企业暂时性的资金盈余,而另外一些企业暂时性的资金短缺。这两类企业除通过银行等金融中介机构进行资金余缺的融通外,资金短缺企业可以在金融市场上发行相应的金融工具得到所需的资金,而资金盈余的企业可以通过在金融市场上购得金融工具,将其暂时盈余的资金投资于生息资产。另外,在创建或扩大生产经营规模时,企业可以发行股票、债券等筹措所需的资金。在金融市场运行中,企业无论是作为资金的需求者还是资金的供给者,均居于非常突出的地位。

2. 政府。政府在金融市场运行中,作为交易者充当双重角色:一是作为筹款者,二是作