




全国经济专业技术资格考试用书

(中级)

2018 金融专业 知识与实务

人力资源和社会保障部人事考试中心 组织编写

 中国人事出版社



全国经济专业技术资格考试用书 (中级)


登录 <http://rsk.class.com.cn> 可获取出版机构提供的增值服务
微信扫码即可免费获取机考仿真练习



2018

金融专业 知识与实务

人力资源和社会保障部人事考试中心 组织编写

 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:2018/人力资源和社会保障部人事考试中心组织编写.--北京:中国人事出版社,2018

全国经济专业技术资格考试用书

ISBN 978-7-5129-1297-7

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(2018)第 055081 号

2018 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. 无色荧光防伪印刷:紫外光源下观察,防伪标识上可以见红色的“RS”,自然光下观察,文字不可见。

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。也可以用微信扫一扫防伪标识上的二维码验证真伪并获取增值服务。

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 17.75 印张 454 千字

2018 年 5 月第 1 版 2018 年 5 月第 1 次印刷

定价:70.00 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:010-50948191

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,特别是党的十九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。

本书由毛德君、贾力军、曲迎波、李博楠、王勇、陈国莉、梁晓娟、付玲玲、刘瑞娜、毛彦军、冯毅等进行修订。

书中疏漏及不足之处,恳请指正。

人力资源和社会保障部人事考试中心

2018年5月

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	(4)
第三节 资本市场及其工具	(9)
第四节 金融衍生品市场及其工具	(17)
第五节 互联网金融	(20)
第二章 利率与金融资产定价	(25)
第一节 利率的计算	(25)
第二节 利率决定理论	(28)
第三节 收益率	(31)
第四节 金融资产定价	(33)
第五节 我国的利率市场化	(38)
第三章 金融机构与金融制度	(43)
第一节 金融机构	(43)
第二节 金融制度	(47)
第三节 我国的金融机构体系与金融制度	(54)
第四章 商业银行经营与管理	(69)
第一节 商业银行经营与管理概述	(69)
第二节 商业银行经营	(71)
第三节 商业银行管理	(80)
第四节 改善和加强我国商业银行的经营与管理	(94)
第五章 投资银行与证券投资基金	(97)
第一节 投资银行概述	(97)
第二节 投资银行的主要业务	(100)
第三节 证券投资基金概述	(114)
第四节 证券投资基金的基金管理人和托管人	(121)
第六章 信托与租赁	(125)
第一节 信托概述	(125)
第二节 信托公司的经营与管理	(134)
第三节 租赁概述	(141)

第四节 金融租赁公司的经营与管理	(148)
第七章 金融工程与金融风险	(153)
第一节 金融工程	(153)
第二节 金融风险及其管理	(169)
第八章 货币供求及其均衡	(184)
第一节 货币需求	(184)
第二节 货币供给	(187)
第三节 货币均衡	(193)
第九章 中央银行与金融监管	(202)
第一节 中央银行概述	(202)
第二节 货币政策体系	(206)
第三节 金融监管概述	(229)
第四节 金融监管的框架和内容	(232)
第十章 国际金融及其管理	(243)
第一节 汇率	(243)
第二节 国际收支及其调节	(249)
第三节 国际储备及其管理	(253)
第四节 国际货币体系	(255)
第五节 离岸金融市场	(258)
第六节 外汇管理与外债管理	(261)
金融专业知识与实务(中级)模拟试卷	(268)

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

金融市场是资金融通的市场,是以金融资产为交易对象而形成的供求关系及其机制的总和。这个表述包含三层含义:①金融市场是进行金融资产交易的场所。这个场所有时是有形的,如证券交易所;有时则是无形的,如很多交易都是通过电信网络构成的看不见的市场进行的。②金融市场反映了金融资产的供给者与需求者之间的供求关系,揭示了资金的归集与传递过程。③金融市场包含金融资产交易过程中所产生的各种运行机制,其中最主要的是价格机制。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。

(二) 金融市场的构成要素

尽管各国各地区金融市场的组织形式和发达程度有所不同,但都包含三个基本的构成要素,即金融市场主体、金融市场客体和金融市场价格。

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。两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、金融机构和金融调控及监管机构。

(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,成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。政府部门是一国金融市场上主要的资金需求者。不管是中央政府还是地方政府,为了调节收支、建设公共工程、干预经济运行或弥补财政赤字,一般都需要通过发行公债来筹集资金。政府也会储蓄短期资金盈余,例如税款集中收进却还尚未产生支出时。此时,政府部门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,扮演着多重角色。首先,它是金融市场上最重要的中介机构,是储蓄转化为投资的重要渠道。其次,金融机构在金融市场上充当资金供给者、需求者和中介等多重角色,它既发行、创造金融工具,也在市场上购买各类金融工具;既是金融市场的中介人,也是金融市场的投资者、货币政策的传递者和承受者。因此,金融机构作为机构投资者在金融市场上具有支配性的作用。

(5)金融调控及监管机构。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,又是金融调控及监管机构之一。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。根据期限、性质,以及与实际金融活动关系的不同,可以对金融工具进行以下分类。

1)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。

2)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。

3)按与实际金融活动的关系,金融工具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。包括期限性、流动性、收益性和风险性。

1)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。

2)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。

3)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。

4)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,是指因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。

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。

金融市场的三个要素相互联系、相互影响。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。金融市场价格则是伴随金融市场交易产生的,也是金融市场中不可或缺的构成要素。

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,种类丰富。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。按照交易的标的物、作用、性质、场所等不同,金融市场可分为不同的类型。

(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、债券市场、股票市场、外汇市场、衍生品市场、保险市场和黄金市场等。

(二) 按交易中介划分

按照交易中介作用的不同,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,一般是指政府、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指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) 按交易性质划分

按照金融交易的性质,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或初级市场,是指新发行的证券或票据等金融工具最初从发行者手中出售到投资者手中的市场,包括筹资规划、创设证券及推销证券等一系列活动。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或次级市场,是指对已经发行的证券或票据等金融工具进行转让交易的市场。它具有两种形态:一是有固定场所,集中进行竞价交易的证券交易所;二是分散的场外交易市场。其中,证券交易所因其独特的交易特征成为流通市场的核心,而场外交易市场通过广泛运用电子计算机网络及通信技术,呈现出极为活跃的发展趋势。

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

按照金融交易是否有固定场所,金融市场可划分为场内市场和场外市场。场内市场又称证券交易所市场。证券交易所是证券买卖双方公开交易的场所,是一个高度组织化、集中进行证券交易的场所,是整个证券市场的核心。证券交易所本身并不买卖证券,也不决定证券价格。场外市场又称柜台市场(Over-the-Counter,简称OTC)或店头市场,指在交易所市场外由证券买卖双方当面议价成交的市场。场外市场是最原始的市场,后来人们发现场外市场的交易成本很高,信息披露不充分,才开始组建场内市场。场内市场的发展不能取代场外市场。随着金融交易朝着电子化、网络化、无纸化的方向发展,场内市场与场外市场的界限已经越来越模糊。

(五)按交易期限划分

按照交易期限的不同,金融市场可划分为货币市场和资本市场。货币市场是指期限在一年以内,以短期金融工具为媒介进行资金融通和借贷的交易市场。资本市场是指以期限在一年以上的金融资产为交易标的物的金融市场。

(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。大多数国际金融市场没有固定的交易场所,属于无形市场。

(七)按成交与定价方式划分

按照成交与定价方式的不同,金融市场可分为公开市场和议价市场。公开市场是指众多的买主和卖主公开竞价形成金融资产的交易价格的市场。金融资产在到期偿付之前可以自由交易,一般在有组织的证券交易所进行。议价市场是指买卖双方通过协商形成金融资产交易价格的市场,该市场没有固定场所,相对分散。

(八)按交割时间划分

按照金融交易的交割时间,金融市场可分为即期市场和远期市场。即期市场是指交易双方在成交后即时进行清算交割的交易市场。远期市场是指交易双方达成成交协议后,不立即交割,而是约定在一定时期后,按照合同规定的数量和价格进行清算和交割的市场。

第二节 货币市场及其工具

一、货币市场及其构成

货币市场是专门服务于短期资金融通的金融市场,主要包括同业拆借市场、回购协议市场、商业票据市场、银行承兑汇票市场、短期政府债券市场和大额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求;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。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。③同业拆借市场可及时反映资金供求变化,提高金融资产的盈利水平。

(二) 回购协议市场

回购协议市场又称证券购回协议市场,是指通过回购协议进行短期资金融通交易的场所,市场活动由回购与逆回购组成。回购协议是指资金融入方在出售证券的同时和证券购买者签订的、在一定期限内按原定价格或约定价格购回所卖证券的协议。

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。②回购协议是中央银行进行公开市场操作的重要工具。③回购协议交易有助于降低交易者的市场风险,降低经营成本,增强市场竞争能力和稳定性。④发展回购协议市场有助于推动银行间同业拆借行为规范化,有助于扩大国债交易规模。

(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,才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

短期政府债券是指一国政府部门为满足短期资金需求而发行的一种期限在一年以内的债券凭证。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(Certificates of Deposit, 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。1998年10月,保险公司进入同业拆借市场。1999年8月,证券公司进入同业拆借市场。2002年6月,中国外汇交易中心开始为进入机构办理外币拆借业务,统一的国内外币同业拆借市场正式启动。2007年8月中国人民银行《同业拆借管理办法》正式施行,根据规定16类金融机构可以申请进入同业拆借市场。

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。

2017年,同业拆借累计成交79万亿元,日均成交3147亿元,同比下降17.7%。从期限结构看,市场交易更趋集中于隔夜品种,隔夜品种的成交量占总量的86.1%。

(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。自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,双方约定在未来某一日期由正回购方按约定回购利率计算的金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。

2017年,银行间市场债券回购累计成交616.4万亿元,日均成交2.5万亿元,同比增长2.5%。从期限结构看,市场交易更趋集中于隔夜品种,隔夜品种占总量的80.5%。

(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,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。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5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,我国货币市场又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,最长期限不超过365天。作为一种崭新的金融工具,短期融资券具有以下特点:①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。②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。③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。④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》,该办法所称的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,面额固定(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限制CDs的利率和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。为了规范大额存单业务的发展,2015年6月,中国人民银行发布《大额存单管理暂行办法》,《大额可转让定期存单管理办法》同时废止。

同业存单是指由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。2013年12月,中国人民银行发布实施《同业存单管理暂行办法》。此后,中国银行、中国建设银行、国家开发银行等10家金融机构分别发行了首批同业存单产品,并陆续开展了二级市场交易,初步建立了同业存单双边报价做市制度。2017年9月1日起,同业存单的期限明确为不超过1年,取消2年和3年期同业存单,此前已发行的1年期(不含)以上同业存单可继续存续至到期。同业存单作为存款类金融机构以规范的市场化方式进行同业间融资的金融工具,是货币市场上重要的交易品种,具有以下几个特点:①投资和交易主体均为银行间市场成员。同业存单的发行主体为银行业存款类金融机构,投资和交易对象为银行间拆借市场成员、基金管理公司及基金类产品。②市场化的定价原则。同业存单的发行价格以市场化方式来确定,利率参考Shibor或以Shibor为浮动利率计息基准确定。③发行方式标准化、透明化。同业存单发行采取电子化的方式,在银行间市场上公开或定向发行。年度发行计划、发行公告等相关信息均通过中国货币网和上海清算所官方网站予以披露。④具有较好的二级市场流动性。公开发行的同业存单可进行交易流通,并可作为回购交易的标的物。同业存单的推出,有利于进一步拓宽银行业存款类金融机构的融资渠道,改善金融机构的流动性管理;有利于提高同业业务定价透明度,引导和规范同业业务发展,促进银行间市场平稳运行;有利于扩大Shibor运用的市场基础,支持和验证中长端Shibor的基准性,进一步健全金融市场基准利率体系。

大额存单是由银行业存款类金融机构面向非金融机构投资人发行的记账式大额存款凭证。2015年6月2日,中国人民银行正式发布《大额存单管理暂行办法》,6月15日,市场利率定价自律机制核心成员正式启动发行首期大额存单产品。7月30日,大额存单发行主体范围由市场利率定价自律机制核心成员扩大到基础成员中的全国性金融机构和具有同业存单发行经验的地方法人金融机构及外资银行,机构数由9家扩大至102家。截至2017年9月末,共有560家金融机构披露了2017年同业存单年度发行计划。2016年6月6日,中国人民银行进一步将个人投资人认购大额存单的起点金额由30万元调整至20万元。2017年,金融机构陆续发行大额存单2.3万期,发行总量为6.2万亿元,同比增加9343亿元。同时,中国人民银行正在积极推进大额存单二级市场转让交易。大额存单发行交易的有序推进,是利率市场化改革的重要举措,进一步扩大了金融机构负债产品市场化定价范围,有利于培养金融机构的自主定价能力,健全市场化利率形成和传导机制。

第三节 资本市场及其工具

一、资本市场及其构成

资本市场是指以期限在一年以上的金融资产为交易标的物的金融市场。一般来说,资本

市场包括银行中长期存贷款市场和有价证券市场两大部分。通常,资本市场主要是指债券市场和股票市场。

(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、利息支付方式和性质等的不同,债券可分为不同的类型。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,债券可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,债券可分为附息债券、贴现债券和息票累积债券。根据性质的不同,债券又可分为信用债券、抵押债券和担保债券等。根据募集方式的不同,债券可分为公募债券和私募债券。根据债券券面形态的不同,债券可分为实物债券、凭证式债券和记账式债券。根据是否可以转换,债券可分为可转换债券和不可转换债券。

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。根据债券的运行过程和市场的 basic 功能,可将债券市场分为发行市场和流通市场。债券发行市场又称一级市场,是发行单位初次出售新债券的市场。债券发行市场的作用是将政府、金融机构以及工商企业等为筹集资金向社会发行的债券,销售到投资者手中。债券流通市场又称二级市场,是指已发行债券买卖转让的市场。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,把债权变现。根据市场组织形式,债券流通市场可进一步分为场内交易市场和场外交易市场。场内交易市场是指在证券交易所内买卖债券所形成的市场。场外交易市场是在证券交易所以外进行证券交易的市场。根据债券发行地点的不同,债券市场可以划分为国内债券市场和国际债券市场。国内债券市场的发行者和发行地点属于同一个国家,而国际债券市场的发行者和发行地点不属于同一个国家。

债券市场的功能包括:①债券市场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,是一种有价证券。股份有限公司将其资本划分为金额相等的股份,而公司股份采取股票的形式。我国《公司法》规定,股票采用纸面形式或者国务院证券监督管理机构规定的其他形式。股票是一种所有权凭证,实质上代表了股东对股份公司净资产的所有权,股东依法享有资产收益、重大决策、选择管理者等权利,同时也承担相应的责任与风险。

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不必担忧破产。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。根据记名与否,股票可分为记名股票与不记名股票。记名股票是指在股东名册上登记了持有人的姓名或名称及住址,并在股票上同时注明持有人姓名或名称的股票。不记名股票是指股票票面和股份公司股东名册上均不记载股东姓名的股票。根据是否在股票上标明金额,股票可分为有面额股票与无面额股票。有面额股票是指在股票票面上记载一定金额的股票。无面额股票是指股票票面上不记载金额的股票。

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,由专业管理人员投资于股票、债券或其他金融资产,并将投资收益按投资份额分配给基金持有者。它是一种利益共享、风险共担的集合投资方式,其本质是股票、债券和其他证券投资的机构化。

由于基金产品的不断创新,基金的分类也日益复杂。根据不同标准可将证券投资基金划分为不同的种类。

(1)从基金的运作方式来看,根据基金份额是否可增加或减少,可分为开放式基金和封闭式基金。开放式基金设立后,投资者可以随时申购或赎回基金份额,因此基金规模不固定;封闭式基金的规模在发行前已确定,在发行完毕后的规定期限内,基金规模固定不变。

(2)根据组织形态的不同,证券投资基金主要分为公司型基金和契约型基金。公司型基金依据公司章程设立,基金投资者是公司的股东,按照其所持股份分享投资收益,承担有限责任。公司型基金具有独立的“法人”地位,一般设有董事会,代表投资者的利益行使职权。公司型基金虽在形式上类似一般的股份公司,但不设经营管理层,而委托投资顾问(基金管理公司)管理基金资产。契约型基金依据投资者、基金管理人、托管人之间所签署的基金合同而设立,基金投资者的权利主要体现在基金合同的条款上。

(3)根据投资对象的不同,基金可分为股票基金、债券基金、货币市场基金、混合基金等。