

高等院校“十三五”金融管理类规划教材

金融市场学

杨丽 编著

Financial

Markets



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

高等院校“十三五”金融管理类规划教材

金融市场学

杨丽 编著

Financial

Markets



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

金融市场学 / 杨丽编著. —北京: 经济管理出版社, 2017. 9

ISBN 978-7-5096-5389-0

I. ①金… II. ①杨… 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 (2017) 第 235523 号

组稿编辑: 王光艳

责任编辑: 许 兵

责任印制: 司东翔

责任校对: 董杉珊

出版发行: 经济管理出版社

(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址: www.E-mp.com.cn

电 话: (010) 51915602

印 刷: 三河市延风印装有限公司

经 销: 新华书店

开 本: 710mm×1000mm/16

印 张: 25

字 数: 490 千字

版 次: 2018 年 1 月第 1 版 2018 年 1 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5096-5389-0

定 价: 68.00 元

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

目 录

第一部分 导论

第一章 金融市场概述	3
第一节 金融市场基本概念	3
一、金融和金融市场	3
二、金融市场客体	5
三、金融市场主体	8
第二节 金融市场的储蓄—投资转化机制	11
一、储蓄与投资	12
二、储蓄—投资转化方式	14
第三节 金融市场的主要类型	18
一、货币市场与资本市场	18
二、初级市场与二级市场	19
三、有形市场与无形市场	20
四、公开市场与议价市场	20
五、外汇市场、黄金市场与衍生金融市场	21
六、在岸金融市场与离岸金融市场	22
第四节 金融市场功能	25
一、金融市场的功能——宏观视角	25
二、金融市场的功能——微观视角	26
第五节 金融市场的发展趋势	27

一、金融全球化	27
二、金融自由化	29
三、金融工程化	29
第二章 金融市场中的机构	35
第一节 金融市场的信息不对称	35
一、逆向选择	36
二、道德风险	36
三、激励相容	37
第二节 金融中介机构	37
一、金融中介机构的作用	38
二、存款性金融机构	39
三、非存款性金融机构	43
第三节 金融市场中其他专业服务机构	48
一、会计师事务所及其作用	48
二、信用评级机构及其作用	53
第四节 金融监管机构	56
一、公共监管机构	56
二、行业自律组织	61

第二部分 基础性金融市场

第三章 货币市场	69
第一节 同业拆借市场	69
一、同业拆借市场概述	69
二、同业拆借市场的主要参与者	71
三、同业拆借市场的利率	72
四、中国的同业拆借市场发展现状	75
第二节 证券回购市场	77
一、证券回购市场概述	77

二、证券回购市场分类	78
三、中国的证券回购市场	80
第三节 商业票据市场	81
一、商业票据市场的产生与发展	81
二、商业票据市场的参与者	83
三、商业票据市场的优势	84
四、信用评级对商业票据市场的关键作用	85
五、中国的短期融资券市场	87
第四节 银行承兑汇票市场	89
一、银行承兑汇票概述	89
二、银行承兑汇票的主要特点	89
三、银行承兑汇票的票据行为	90
第五节 可转让定期存单市场	93
一、大额可转让定期存单市场的产生与发展	93
二、大额可转让定期存单的市场构成	96
三、中国的大额可转让定期存单市场	98
第六节 短期政府债券市场	101
一、短期政府债券的发行	101
二、短期政府债券的市场特征	102
第七节 货币市场共同基金市场	103
一、货币市场共同基金的发展历史	104
二、货币市场共同基金的市场运作	104
三、货币市场共同基金的发展方向	105
第四章 股票市场	109
第一节 股票基础知识	109
一、股票的概念	109
二、普通股和优先股	110
三、中国现行的其他股票分类	115
第二节 股票市场	118



一、股票一级市场	118
二、股票二级市场	121
第三节 股票价格指数	125
一、股票价格平均数	125
二、股票价格指数	127
三、国际主要的股票价格指数	128
四、我国主要的股票价格指数	129
第四节 普通股价值分析	131
一、收入资本化法的一般形式	131
二、股息贴现模型	131
三、用股息贴现模型指导证券投资	133
第五章 债券市场	138
第一节 债券概述	138
一、债券及其特征	138
二、债券主要种类	140
第二节 债券市场	144
一、债券发行市场	144
二、债券的流通市场	146
第三节 债券价值分析	146
一、利用收入资本化法进行债券定价	146
二、债券定价原理	149
第四节 债券的久期和凸度	153
一、债券的久期	153
二、债券的凸度	154
第六章 外汇市场	157
第一节 外汇与外汇市场概述	157
一、外汇与外汇市场的内涵	157
二、外汇市场的主要功能	159
第二节 外汇市场的价格：汇率	161

一、汇率概述	161
二、固定汇率与浮动汇率	163
三、主要的汇率理论	164
四、汇率变化对经济的影响	167
第三节 外汇市场主要交易活动	168
一、即期外汇交易	168
二、远期外汇交易	171
三、掉期交易	174
四、套汇交易	174
五、套利交易	176
第四节 中国外汇管理体制变迁	177
一、从计划管理到市场调剂的转变	177
二、1994 年之后的外汇管理体制变革	179
三、中国外汇交易中心概况	180
第七章 证券投资基金市场	185
第一节 证券投资基金市场概述	185
一、证券投资基金的概念	185
二、证券投资基金的性质	186
三、证券投资基金的特征	187
四、证券投资基金的作用	188
五、证券投资基金的分类	189
第二节 证券投资基金市场运行	198
一、证券投资基金的发行	199
二、证券投资基金的交易	201
三、证券投资基金的当事人	204
第三节 基金的投资、收益与评价	207
一、证券投资基金的投资	207
二、证券投资基金的收益、费用和分配	210
三、证券投资基金的绩效评价	214

第三部分 衍生性金融市场

第八章 衍生性金融市场概述	223
第一节 金融衍生工具的概念和类型	223
一、金融衍生工具的概念	223
二、金融衍生工具的类型	224
第二节 金融衍生工具市场的起源和发展	227
一、金融衍生工具市场的起源和发展历史	227
二、金融衍生工具市场迅速发展的背景	230
第三节 金融衍生工具市场的特点、功能及主要参与者	234
一、金融衍生工具市场的特点	234
二、金融衍生工具市场的功能	235
三、金融衍生工具市场的主要参与者	238
第九章 金融远期市场	245
第一节 金融远期合约概述	245
一、金融远期合约的含义	245
二、金融远期合约的特征	246
三、金融远期合约的缺陷	246
四、金融远期合约的类别	247
第二节 几种主要的金融远期合约	247
一、远期利率协议	247
二、远期外汇合约	252
三、我国的金融远期合约市场	254
第十章 金融期货市场	257
第一节 金融期货合约概述	257
一、金融期货合约含义及其产生	257
二、期货合约的种类	258

三、金融期货合约的功能	260
四、期货合约的特点	261
五、期货合约的标准化条款及术语	262
六、期货合约和远期合约的比较	266
第二节 金融期货市场的市场结构及交易规则	267
一、金融期货市场的结构	267
二、金融期货市场的主要交易规则	269
第三节 金融期货的价格分析	274
一、无收益资产期货合约的定价	274
二、支付已知现金收益资产的期货合约定价	274
三、支付已知收益率资产期货合约的定价	275
第四节 主要国际期货市场	276
一、北美主要期货市场	276
二、欧洲主要期货交易场所	277
三、亚太地区主要期货交易场所	278
四、中国的衍生工具交易所	279
五、其他有影响力的期货交易场所	279
第十一章 金融互换市场	282
第一节 金融互换合约概述	282
一、金融互换概述	282
二、互换市场的起源和基础	283
三、金融互换的功能	286
四、金融互换市场的局限性	287
第二节 利率互换	287
一、利率互换及其基本结构	287
二、利率互换的基本特征及结构变化	288
第三节 外汇互换	292
一、外汇互换的基本流程	292
二、长期外汇合约与外汇互换的比较	295

第四节 其他互换合约	296
一、分期偿还互换	296
二、延迟起始互换	296
三、远期互换	297
第十二章 金融期权市场	299
第一节 金融期权合约概述	299
一、期权合约与期权市场概述	299
二、金融期权合约的基本构成要素	300
三、金融期权的种类	301
四、期权交易与期货交易的区别	304
五、看涨期权和看跌期权的盈亏分析	305
第二节 期权的内在价值与时间价值	308
一、期权的价值状态	308
二、内在价值与时间价值	309
第三节 影响股票期权价格的因素	310
一、标的股票的价格	311
二、执行价格	311
三、期权的期限	312
四、标的股票收益波动率	312
五、期权期限内无风险利率	312
六、期权到期日前的预期股利	313
第十三章 其他金融衍生工具市场	315
第一节 可转换债券	315
一、可转债的概念	315
二、可转债的特性	316
三、可转换债券的基本要素	317
四、可转换债券价值的分析	318
第二节 权证	320
一、权证含义	320

二、权证类型	321
三、权证与股票期权的区别	323
四、权证的基本要素	323
第三节 资产证券化	324
一、资产证券化的内涵	324
二、资产证券化的产生和发展	325
三、资产证券化的特征	327
四、资产证券化的参与者	329
五、资产证券化的运作流程	331
六、美国次贷危机概况	334

第四部分 金融市场理论

第十四章 金融市场理论	345
第一节 现代金融市场理论综述	345
一、现代金融理论的产生	346
二、现代金融理论的发展	346
三、各种金融投资理论比较	349
第二节 市场有效性理论	352
一、有效市场的定义	352
二、有效市场的类型	354
三、市场有效性的必要条件	355
四、市场为什么会达到有效	356
五、市场中的异象与有效市场	356
六、关于市场有效性理论的评述	358
第三节 投资组合理论	359
一、金融风险的定义和类型	359
二、投资收益与风险的衡量	361
三、证券组合与分散风险	366



第四节 资本—资产定价模型 (CAPM)	368
一、模型的提出	368
二、资本资产定价模型公式	369
三、资本资产定价模型的假设	370
四、资本资产定价模型的优缺点	371
五、Beta 系数	371
第五节 行为金融理论	372
一、行为金融理论的产生与发展	372
二、金融市场中的个体心理与行为偏差	376
三、金融市场中的群体行为：羊群效应	381
参考文献	387

第一部分

导论

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资产买卖实现资金融通的场所。本章主要介绍了金融市场的客体和主体，金融市场的储蓄—投资转化机制以及各种不同的金融子市场；除此之外，还介绍了金融市场的功能及发展趋势。



学习目标

- 理解金融及金融市场的内涵
- 了解金融市场客体与主体
- 理解金融市场储蓄—投资转化机制
- 了解金融市场类型
- 理解金融市场功能
- 了解金融市场发展趋势

第一节 金融市场基本概念

一、金融和金融市场

什么是金融？最简单的理解就是资金的融通，也就是资金在盈余者和需求者之间实现融通。金融市场则是资金供求双方通过金融资产买卖实现资金融通的场所。

作为资金的供给者，无论是省吃俭用一辈子的老人，还是刚刚参加工作为买房、买车、结婚积蓄的年轻人，或是事业有成的“精英人士”，手上的资金量及对风险的偏好和承受能力差异很大，但对安全性和收益性的期望都是一致的。他

们要考虑的问题是怎样合理配置手头的资金，才能使投出去的钱不仅能如期回收，而且还能获得尽可能多的回报。

作为资金的需求者，可能是想架桥、修路、改善城市下水道系统的地方政府，或是雄心勃勃希望扩大生产经营规模的企业家，也可能是怀揣自主创业梦想的大学毕业生，或者是想要买房实现安居梦的工薪一族，他们面临的问题就是可以通过什么途径以最便捷的方式、最低的成本筹集到所需要的资金。

资金在供给者和需求者之间的融通需要通过一定的方式来实现：可以采用债务融资的方式，也就是说资金供给者是债权人，资金需求者是债务人，借款到期之后债务人应该依照借贷契约把本金和利息还给债权人；也可以采用股权融资的方式，资金供给者成为筹资企业的股东，股东期望获得的是企业长期发展带来的红利分配和股份升值的收益。具体而言，股权融资又有合伙人制、有限责任制等差异。很多人一说到企业就会下意识地想到股份有限公司，实际上，这是企业制度发展到相当程度才出现的“高级”方式，也并不是所有企业都愿意采用这种形式，如著名的投资银行高盛就是长期采用合伙人制。究竟选择哪种资金融通方式，是基于市场环境、融资用途、制度约束条件等多种因素的综合决策。

人们常说的金融其实是以一个“体系”的形式存在的，按照博迪、默顿等的界定，金融体系就是市场以及其他金融机构的集合，这些集合被用于金融合同的订立以及资产和风险的交换。金融体系包括股票市场、债券市场和其他金融工具市场，金融中介（如银行和保险公司）、金融服务公司以及对所有这些机构进行监管的监管主体。金融体系中的资金流动如图 1-1 所示，部分资金通过金融中介间接实现融通，也有部分资金则通过金融市场直接实现融通。

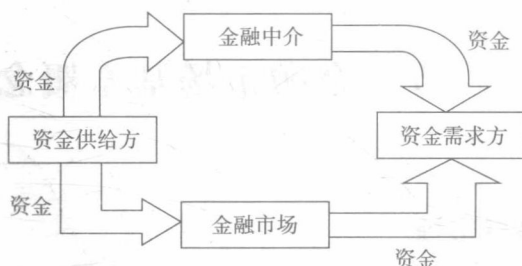


图 1-1 金融体系中的资金流动

从更广阔的视角出发，金融体系大致可以概括为如下五个组成部分。

其一，由货币制度规范的货币流通。合理的货币流通是一个国家或地区经济、金融活动运行的基础。流通中的货币少了，商品和劳务交易就会受到限制，可能出现通货紧缩；而流通中的货币多了，又可能导致通货膨胀。经济运行充满