

新编高等教育金融类教材

XIN BIAN GAO DENG JIAO YU JIN RONG LEI JIAO CAI

金融市场

中国人民银行成人教育教材编审委员会 编

XIN BIAN GAO DENG JIAO YU JIN RONG LEI JIAO CAI

●陕西人民出版社

金 融 市 场

主 审 王学青

主 编 郭国有

副主编 岳忠宪 沈 悦

陕 西 人 民 出 版 社

(陕)新登字 001 号

金 融 市 场

主 审 王学青

主 编 郭国有

副主编 岳忠宪

沈 悦

陕西人民出版社出版发行

(西安北大街 131 号)

新华书店经销 陕西省委党校印刷厂印刷

850×1168 毫米 32 开本 12.25 印张 273 千字

1995 年 12 月第 1 版 1995 年 12 月第 1 次印刷

印数:1—10000

ISBN 7-224-04034-7/F·504

定价:13.00 元

编写说明

党的十四大提出了建立社会主义市场经济的宏伟目标,我国金融体制改革不断深入,金融体系及其运行机制发生了很大的变化,确立了“建立在国务院领导下的独立执行货币政策的中央银行宏观调控体系;建立政策金融与商业金融分离、国有商业银行为主体、多种金融机构并存的金融组织体系;建立统一开放、有序竞争、严格管理的金融市场体系”的目标。在新的条件下,如何充分发挥人民银行的作用,把人民银行办成真正的中央银行,建立同市场经济相一致的、强有力的中央银行宏观调控与监管体系,这既是健全和完善我国金融体系的现实问题,也是金融理论研究和教学实践的重要课题。为此,我们组织有关人员新编了这套适应新形势的系列教材。

这套系列教材突出了如下特点:首先,把国际金融市场金融的国际惯例同发展中国金融业结合起来,使教材内容做到既能反映市场经济条件下金融的基本理论、基本知识和基本技能,又能解决中国金融发展中的现实问题。其次,把金融发展的三新(新知识、新

业务、新技术)教育同金融学历教育结合起来,使金融理论教育能做到培养现代金融意识,适应现代金融建设,同时,达到解决金融从业人员学历教育的目标。再次,把金融改革与发展趋势同现实的针对性与实用性结合起来,使学员既能展望未来,又能立足现实。

本系列教材是中国人民银行总行指定的成人学历教育教材,适用于脱产、业余、函授等各类成人高等学历教育及“专业证书”教育,亦可用于金融系统各级各类干部的适应性培训。

中国人民银行
成人教材编审委员会
1994.7

前 言

金融市场是现代市场经济中市场体系的重要组成部分。在现代市场经济运行中,金融市场以其特有的融通资金的效率与魅力,将触角延伸至社会经济的各个角落,甚至跨越国界在全球经济圈内渗透扩展。金融市场通过其独特的融资导向与优化资源配置功能,实现储蓄向投资的转化,推动社会经济的运行和发展。

我国正处在向社会主义市场经济体制的转换过程,为了加快这个转换过程,首先要抓好企业经营机制转换、培育和完善市场体系、完善分配制度和社会保障体系以及转换政府职能等关键环节。实行社会主义市场经济,培育和完善的体系,无疑是一个中枢纽,其中包括商品市场、劳务市场、技术市场和金融市场,而金融市场在市场体系中处于主导地位。我国的金融市场,是改革开放政策的产物,已有十几年的培育和发展历史。通过市场筹集资金已经达到相当规模,在我国资金配置中正在发挥重要作用,金融市场已成为促进国民经济顺利运行的一种不可缺少的重要机制。

《金融市场》一书就是根据这一指导思想,结合我国金融市场发展现状编写出来的。全书共设14章,分为四大部分:第一部分(第一、二章)阐述金融市场的基本原理,从金融市场的产生、历史沿革、发展轨迹入手,分析金融市场的形成与发展,研究金融市场与商品经济的内在联系及其运行机制。第二部分包括第

三、四、五、六、七、八、九、十、十一、十二章,主要阐述同业拆借市场、票据贴现市场、企业债券市场、股票市场、外汇市场、黄金市场等的融资行为、运行机制、操作方法和投资策略。第三部分(第十三章)着重阐述国际货币市场与债券市场的运行机制与操作方法及其特点。第四部分(第十四章)重点研究在我国社会主义市场经济条件下,金融市场的管理特点、管理手段和管理办法。

本书各章分别由下列同志执笔:第一、二章郭国有;第三、十三、十四章岳忠宪;第四、八、十二章沈悦;第九、十、十一章彭中明;第五、六、七章周鹏义。郭国有任主编,负责全书的总纂。岳忠宪、沈悦任副主编,协助总纂。

由于金融市场在我国起步较晚,许多理论问题和业务操作正在探索、实践和完善之中。加之我们水平有限,书中难免有缺点和错误,敬请专家、学者和读者批评指正。

作 者

1995 年 8 月

目 录

第一章 金融市场概论	(1)
第一节 金融市场的概念与特征.....	(1)
第二节 金融市场的形成与发展.....	(9)
第三节 金融市场的功能	(19)
第二章 金融市场运行机制	(25)
第一节 金融市场的构成要素	(25)
第二节 金融市场的微观运行机制	(42)
第三节 金融市场的宏观调控机制	(55)
第三章 同业拆借市场	(61)
第一节 同业拆借市场概述	(61)
第二节 同业拆借市场的运作	(72)
第四章 票据贴现市场	(80)
第一节 票据贴现的性质与作用	(80)
第二节 票据贴现的业务操作	(89)
第五章 企业债券市场	(101)
第一节 企业债券的性质与种类.....	(101)
第二节 企业债券的发行与流通.....	(106)
第三节 企业债券的偿还与付息.....	(120)
第四节 企业债券的评级.....	(122)
第六章 金融债券市场	(128)
第一节 金融债券的特征与种类.....	(128)

第二节	金融债券的发行与流通	(134)
第三节	可转让大额定期存单市场	(140)
第七章	国家债券市场	(148)
第一节	国家债券的特点与种类	(148)
第二节	国债发行市场	(158)
第三节	国债流通市场	(167)
第四节	国债的偿还与付息	(176)
第八章	股票市场	(181)
第一节	股票概述	(181)
第二节	股票发行市场	(192)
第三节	股票流通市场	(203)
第九章	外汇市场	(222)
第一节	外汇市场概述	(222)
第二节	外汇市场的分类	(233)
第三节	外汇市场的业务操作	(241)
第十章	金融期货与期权市场	(249)
第一节	金融期货与期权市场概述	(249)
第二节	金融期货的种类与操作程序	(258)
第三节	金融期权交易的种类	(272)
第十一章	投资基金市场	(284)
第一节	投资基金概述	(284)
第二节	投资基金的分类	(288)
第三节	投资基金的运作机制	(294)
第十二章	黄金市场	(300)
第一节	黄金市场概述	(300)
第二节	黄金市场价格	(307)

第三节	黄金市场业务操作.....	(315)
第十三章	国际货币市场与债券市场.....	(320)
第一节	国际金融市场的概述与形成.....	(320)
第二节	国际货币市场.....	(324)
第三节	国际债券市场.....	(335)
第十四章	金融市场管理.....	(347)
第一节	金融市场管理概述.....	(347)
第二节	货币市场的管理.....	(357)
第三节	资本市场的管理.....	(362)
第四节	对金融市场中介机构的管理.....	(368)

第一章 金融市场概论

金融市场是现代市场经济社会中,市场体系的重要组成部分。在现代市场经济运行中,金融市场以其特有的融通资金的效率与魅力,将触角延伸至整个社会经济生活的各个角落,推动着社会资金的正常运行。本章着重阐述金融市场的历史沿革、发展轨迹和社会功能。

第一节 金融市场的概念与特征

一、金融市场的含义

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,由其

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多余单位的资金,再由金融机构向资金不足单位融通资金。这种融资途径称为间接融资。两种融资途径构成现代金融市场活动的基本内容。

二、金融市场的特征

在现代经济社会中,存在着种类众多的市场。每个市场都有其自身的运行特征。金融市场作为市场体系的一个重要组成部分,一方面具有与一般商品市场相同的地方,另一方面也具有特殊的地方。金融市场的特殊性,具体表现在以下几个方面:

(一)金融市场是金融交易的最新发展方式

金融市场上的资金融通,是进行金融交易的一种方式,但并没有包括全部金融交易方式。从历史上看,金融交易方式经历过一个漫长发展过程,大体上经历了三种演变方式:第一种方式就是通过私人直接借贷方式,如古老的高利贷信用,就是一种人们直接融资的方式;第二种方式就是通过以金融机构为中介的间接借贷方式。如银行信用,就是这种金融交易方式的典型形式;第三种方式就是通过金融市场以信用工具为融资手段而进行的交易,这是人类历史上金融交易方式的最新发展,也是金融交易方式发展的最新阶段,是货币信用制度发达的标志。但是金融市场交易方式发展起来之后,并不能取代银行信用的主导地位。两者在整个社会金融活动中,并不能相互替代,而是共同为社会经济运行服务。

(二)金融市场是一个与商品交易不同的抽象市场

商品市场是在一定空间范围内进行交易的有形市场,现代市场体系中的消费品市场、生产资料市场、劳动力市场、技术市场等都是有形的市场,只有金融市场和信息市场是突破空间限制的无形市场。金融市场是一个既无一定空间限制,也非集中一个场所(黄金市场、股票交易所例外)进行的一个区域。例如,货币市场的很多交易,都是通过经纪人或交易商的电话联系而成交的,这就突破了空间限制。外汇市场的交易更是如此,交易双方的距离,远在千里、万里之外也能顺利进行。

(三) 金融市场是一个开放性的公开市场

一般的金融机构在进行放款时,总是在一些长期往来较为熟悉的客户中进行,交易条件(如利率、期限等)是由交易双方共同协商,既不公开,也不适用于下次或其他交易。而金融市场是公开的,任何个人或机构都能以同一利率或价格进行交易,在平等的条件下竞争。换言之,金融市场的参加者,是非特定的个人或机构,凡能满足开放的金融市场交易制度规定要求的个人或机构,均可自由进出金融市场。由于现代科技的运用,使得在任何一个时间内,全国各地价格基本一致,不会有太大差别,不仅证券市场价格是如此,就是短期资金市场利率也是如此。

(四) 金融市场是一个以信用工具为交易对象的市场

一般普通市场大都以多种多样的商品为交易对象,金融市场交易的对象不是千差万别的具有各种使用价值的商品,而是同一类性质的商品——资金,无论是短期资金市场即货币市场,还是长期资金市场即资本市场,交易的资金商品都是同质的,它们又都是以便利资金的融通为主要任务,通过融资获得更大利润。

(五) 金融市场是一个既包括直接融资又包括间接融资的市

场

金融市场包括的范围十分宽广,它不仅超越货币市场和资本市场的范围,而且在金融市场上的各种资金融通活动中,既有资金供求双方直接发生联系的直接融资方式,如证券市场上的各种证券融资;也包括金融机构与非金融机构,或金融机构相互之间的间接融资方式,如协议信贷市场上的资金融通,同业拆借市场上金融机构相互之间的融资活动等等。由此可见,金融市场是各种金融商品交易活动的总和,是一个多功能、综合性、不断创新的金融商品交易市场。

三、金融市场的分类

金融市场是一个相当庞大的市场体系,根据不同的标准,可以从不同的角度,进行各种各样的分类。按其活动方式可分为放款市场和证券市场,证券市场又可分为证券发行市场和证券流通市场;按融资期限可分为短期市场(货币市场)和中长期市场(资本市场);按地域范围可分为地方性、区域性、全国性、国际性市场;根据不同的交易性质可分为股票市场、债券市场、黄金市场、外汇市场、现货市场、期货市场;按交易场所或组织形式可分为有形市场和无形市场等。

金融市场的划分方法由于是从不同的角度去概括金融活动的某一主要方面的特征,因而各个市场之间都是互相联系、互相依存、相对独立,又紧密交叉地结合在一起的。例如,债券市场既存在债券的初级市场,又存在债券的二级市场,既可进一步分为债券的现货市场,又可分为债券的期货市场。

(一)货币市场与资本市场

按照期限的长短划分,人们习惯把金融市场分为货币市场

和资本市场两大部分。证券偿还期在 1 年以下的属于货币市场范围,证券偿还期在 1 年以上的则被划归为资本市场。因此,通常把货币市场称为短期金融市场,把资本市场称为长期金融市场。

货币市场的功能是供应短期资金,是作为货币市场的参加者调节短期资金供需的场所。银行、企业、政府由于发生临时性、周转性资金不足时,通过发行短期债务工具的办法来解决。而那些手持多余货币的人,或需调整金融资产结构的单位,大都在货币市场上购买短期金融资产。这些短期金融资产最大的特点是期限短、风险小、流动性强、交易频繁、买卖方便、变现能力强,是和货币最为接近的金融工具。

资本市场的功能是供应中长期资金,是作为在中长期资金的供需双方之间起桥梁作用的场所而存在的。在资本市场上筹集资金大都作为“资本金”,被用作固定资产投资、技术改造或流动资产需要。在资本市场上发行的股票、债券一般偿还期限长、风险大、流动性差。

(二)初级市场和二级市场

初级市场是发行新证券的市场,所以又称发行市场。新公司的成立、老公司的增资,以及政府需要扩大资金来源时,都可以通过初级市场来筹措资金。通过初级市场发行证券筹集资金,能够起到调节资金余缺的作用。

初级市场没有固定的发行场所,也不在有组织的公开交易所内进行。证券发行人可以自行向市场直接发售,但大多通过商业银行、证券公司、信托公司等金融中介机构发售。证券发行的方式分为公募和私募两种。公募方式是指证券在市场上公开竞价发行,购买者多为社会广大公众,而非少数的特定对象。私募

是不通过市场公开发售,而是发行主体在其内部成员中,或是在与其有某种关系的特定对象中销售。私募的价格由发售者独立决定,通常低于公募价格。

二级市场是对已经发行后的旧证券进行买卖转让的场所,是证券所有权转移的市场,所以又称流通市场。人们通过二级市场,能够及时将多余的资金购买证券,也可以卖出旧的换回新的证券,以调整自身的金融资产结构。

二级市场既有在固定场所集中进行证券交易的市场,如证券交易所,也有没有组织、无固定场所进行场外交易的市场,亦称“店头市场”或“柜台市场”。前者称为有形市场,后者称为无形市场。有形市场是有组织、制度化的市场;无形市场是非组织、非制度化的市场。随着现代通讯技术的发展和电子计算机的广泛应用,西方国家越来越多地通过电讯系统进行场外交易活动。

初级市场和二级市场的关系是十分密切的。无初级市场,资金的需求者就无处筹资;无二级市场,持有证券的人就不能出售,使证券失去了流动性。所以,初级市场是前提,二级市场是保证,二者缺一不可。

(三)国内金融市场与国际金融市场

从金融市场活动的地域范围角度出发,可把金融市场分为国内金融市场和国际金融市场。

国内金融市场是在一个国家范围内进行各种金融商品交易的场所,包括许多地方性、区域性、全国性种类众多、门类不同的金融市场。在国内金融市场上,交易双方都是本国居民,通过金融商品的交易达到资源合理配置的目的。由于各国经济政治体制不同,对金融市场监督管理也有明显差别。

国际金融市场是由国际性的资金借贷、结算、黄金和外汇买

卖所形成的市场。包括国际性的货币市场、资本市场、外汇市场、黄金市场。国际金融市场同国内金融市场的主要区别在于,国际金融市场允许其他国家的居民自由参与市场交易活动,不受所在国的金融当局控制,能够促进资金在国际间自由流动和国际贸易的扩大。目前世界上著名的国际市场有伦敦、纽约、东京、巴黎、苏黎世、法兰克福、卢森堡、香港、新加坡、开罗、巴林等等。

(四)现货市场、期货市场与期权市场

现货市场是指成交时商品和货币立即对换,即一手交钱,一手交货,立即交割。一般是上午成交,下午3点就要交割;如果是下午成交,次日上午10点就要交割。通过交割,交易即告结束。

期货市场是指成交后在约定日期实行交割的一种买卖市场。其特点是从成交到交割有一段间隔时期。它是由成交双方协定交易的价格、数量和交割的时间(如3月或半年),按约定的时间遵守协定价格实行交割。由于市场行情可能发生变化,引起价格上下波动,买卖双方均有获利或遭受损失的可能,所以期货市场交易具有强烈的投机性。在期货交易活动中,不少人不一定真正要买,也不一定要卖,而是从事价格投机,获得价差收益。在这种交易活动中,如预期行情将上涨而买进证券时,称为“多头”,如预期行情下跌而卖出证券时,称为“空头”。当代金融商品期货市场的发展,虽然被一些精明强干、敢冒风险的人用来投机,助长了投机行为的滋长,但通过严格的金融市场管理和其他一些防范措施,在一定程度上,也可抵消和抑制投机活动。

期货市场根据商品种类不同,划分为三类期货,即软商品期货、硬商品期货和金融商品期货。金融商品期货基本上可以分为三种类型:一类是利率期货,指代表一定量的以本国货币计算的