

金融市场概论

JINRONG SHICHANG GAILUN

主 编 陈永生

副主编 夏莹焱 周丽晖

四川人民出版社

金融市场概论

JINRONG SHICHANG GAILUN

主 编 陈永生

副主编 夏莹焱 周丽晖

四川人民出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

金融市场概论/陈永生主编. —成都: 四川人民出版社, 1999.4 (2001.9 重印)

ISBN 7-220-04421-6

I. 金... II. 陈... III. 金融市场—概论
IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 064184 号

JINRONGSHICHANG GAILUN

金融市场概论

陈永生 主编

责任编辑
封面设计
技术设计
责任校对

何朝霞
邱云松
杨 潮
伍登富

出版发行
网 址

四川人民出版社 (成都盐道街 3 号)

<http://www.booksss.com>

E-mail: scrmcbf@mail.sc.cninfo.net

防盗版举报电话

(028) 6679239

印 刷

四川福润印务有限责任公司 (028-7856259)

开 本

850mm × 1168mm 1/32

印 张

11.25

插 页

4

字 数

260 千

版 次

1999 年 4 月第 1 版

印 次

2001 年 9 月第 2 次印刷

印 数

5001—8000 册

书 号

ISBN 7-220-04421-6/F·434

定 价

16.00 元

■ 著作权所有·违者必究

本书若出现印装质量问题, 请与工厂联系调换

前 言

如果从 80 年代我国第一次发行债券算起,我国金融市场的发展历史仅有短短十几年的时间。在这十几年时间里,金融市场却从蹒跚学步到茁壮成长,如今已成为了社会主义市场经济不可或缺的组成部分。90 年代初沪、深证券交易所的成立,标志着我国规范化证券交易场所的起步;《证券法》的颁布,是我国证券市场规范化、法制化建设的里程碑。金融市场的飞速发展迫切要求有一本全面、系统阐述其基本原理的教材,为适应高等财经院校教学工作的需要,我们编写了这本教材。我们清楚地认识到,在我国金融市场短暂的历史中,其存在的问题还显露得不太充分,对这些问题的研究也不够深入,作为介绍其基本原理的教材也不会非常完善。

这本教材的分工如下:陈永生负责全书体系设计、修改、定稿;第一章金融市场概论、第二章货币市场由夏莹焱编写;第三章股票市场、第四章债券市场、第五章投资基金由周丽晖编写;第六章创新金融工具、第七章证券市场的监管和自律由陈永生编写。本书适合作为高等财经院校本科教材,其他层次的教学可作适当增删。在重印之前,我们对书中与现实不相符的内容作了删节。

陈永生

2001 年 8 月

2001/8/2

目 录

第一章 金融市场概论	(1)
第一节 金融市场的定义和作用	(1)
一、直接融资与间接融资	(1)
二、金融市场的定义	(3)
三、金融市场的作用	(4)
第二节 金融市场的分类	(7)
一、货币市场与资本市场	(7)
二、发行市场与流通市场	(11)
三、国内金融市场与国际金融市场	(14)
四、现货市场、期货市场与期权市场	(15)
第三节 金融市场的构成	(18)
一、交易主体	(18)
二、金融工具	(20)
三、中介机构	(27)
四、管理机构	(35)
第四节 金融市场的形成与发展	(37)

一、金融市场的形成与发展趋势·····	(37)
二、我国的金融市场·····	(39)
第二章 货币市场·····	(45)
第一节 同业拆借市场·····	(45)
一、同业拆借市场的形成和发展·····	(45)
二、同业拆借的类型·····	(47)
三、同业拆借市场的运行程序·····	(49)
四、我国的同业拆借市场·····	(52)
第二节 银行承兑汇票市场·····	(55)
一、票据的类型·····	(55)
二、银行承兑汇票的性质和意义·····	(57)
三、银行承兑汇票的一级市场·····	(58)
四、银行承兑汇票的二级市场·····	(60)
五、我国银行承兑汇票与贴现的处理程序·····	(63)
第三节 商业票据市场·····	(65)
一、商业票据的性质及意义·····	(65)
二、商业票据市场的参与者·····	(67)
三、商业票据的发行·····	(69)
四、商业票据的发行价格和发行成本·····	(72)
第四节 大额可转让定期存单市场·····	(75)
一、大额可转让定期存单市场的形成与意义·····	(75)
二、大额可转让定期存单的发行·····	(77)
三、大额可转让定期存单的流通、转让·····	(78)
四、我国的大额可转让定期存单市场·····	(79)
第五节 国库券市场·····	(81)
一、国库券市场的形成与作用·····	(81)

二、国库券的发行与流通	(83)
三、国库券的价格与收益	(84)
第六节 证券回购市场	(86)
一、证券回购市场概述	(86)
二、证券回购市场的运行	(89)
三、我国的证券回购市场	(92)
第三章 股票市场	(95)
第一节 股份公司制度的形成和发展	(95)
一、股份公司制度	(95)
二、股份公司制度	(98)
第二节 股票	(105)
一、股票的性质和特征	(105)
二、股票的收益	(107)
三、股票的类别	(108)
四、股票市场的功能	(117)
第三节 股票价格	(119)
一、股票的面值、帐面价值与市场价格	(119)
二、股票价格的形成	(120)
三、股价指数	(121)
第四节 股票的发行市场	(124)
一、股票发行的目的	(124)
二、股票发行的方式	(126)
三、股票的发行程序	(137)
第五节 股票的流通市场	(142)
一、股票流通市场的构成	(143)
二、证券交易所的组织和运作	(148)

三、国外主要的证券交易所	(159)
第六节 股票投资分析	(161)
一、股票投资的风险	(161)
二、影响股价的因素	(163)
三、股票投资的基本分析	(167)
四、股票投资的技术分析	(173)
第四章 债券市场	(182)
第一节 债券概论	(183)
一、债券的性质和特征	(183)
二、债券的分类	(187)
三、债券市场的功能	(196)
第二节 债券的发行市场	(198)
一、发行的目的	(198)
二、债券的发行条件	(199)
三、债券发行的方式	(204)
四、债券的发行程序	(210)
第三节 债券的信用评级	(213)
一、债券信用评级的作用	(213)
二、信用评级的原则和内容	(215)
第四节 债券的流通市场	(217)
一、债券的转让	(217)
二、债券的转让价格	(219)
第五节 国际债券市场	(230)
一、国际债券市场的形成和发展	(230)
二、国际债券市场的类别	(232)
三、国际债券市场的交易工具	(235)

四、国际债券的发行和流通	(236)
第五章 投资基金	(239)
第一节 投资基金的含义及其产生与发展	(239)
一、投资基金的含义	(239)
二、投资基金的产生及发展	(241)
第二节 投资基金的作用和类型	(242)
一、投资基金的作用	(242)
二、投资基金的类型	(244)
第三节 投资基金的运作	(249)
一、投资基金的经营机构	(249)
二、投资基金的设立和营运	(252)
三、投资基金的收益、费用及利润分配	(255)
第六章 创新金融工具	(257)
第一节 信用交易	(257)
一、买空	(258)
二、卖空	(262)
三、同时买空和卖空	(264)
第二节 期货交易	(266)
一、金融期货的特点	(267)
二、期货合约	(269)
三、期货合约的价格及交易策略	(270)
第三节 期权	(273)
一、期权概述	(273)
二、期权的价格	(275)
三、期权交易策略	(282)
第四节 互换	(285)

一、互换的产生和发展	(285)
二、互换交易的种类	(289)
第七章 证券市场的监管和自律	(296)
第一节 证券管理体制	(296)
一、集中立法管理型	(296)
二、自律管理模式	(299)
三、中间型管理模式	(302)
四、我国的证券监管体制	(305)
第二节 证券经营机构的监管和自律	(306)
一、证券经营机构的设立管理	(306)
二、证券经营业务的监管	(308)
三、证券商的自律	(310)
第三节 证券交易所的监管和自律	(312)
一、政府对证券交易所的管理	(312)
二、证券交易所的内部管理	(314)
三、证券交易所的自律管理	(316)
第四节 证券发行市场的监管	(318)
一、证券发行的审核制度	(318)
二、证券发行的信息公开制度	(327)
第五节 证券交易市场的监管	(337)
一、证券上市制度	(337)
二、信息持续性披露制度	(343)
三、操纵市场与内幕交易的监管	(347)

第一章 金融市场概论

金融市场是现代货币信用制度的产物，以其独特的交易方式和运行机制，将所有金融机构，一切融资行为联系起来，构成资金融通的综合体系，动员和推进社会资金的运动。在现代金融领域中，金融市场占据日益重要的地位，往往反映出一国金融业及金融体系的发展水平和完善程度。

第一节 金融市场的定义和作用

一、直接融资与间接融资

社会资金的融通可以通过两种方式实现。一种是资金盈余单位购买企业、政府出售的证券，将资金直接转移到短缺单位，这种方式称为直接融资。企业、政府等出售的证券称为直接证券，主要包括各类债券和股票。另一种方式是金融机构通过发行债务凭证将盈余单位的资金集中起来贷给短缺单位使用，这种方式称为间接融资，金融机构发行的债务凭证称为间接证券，主要包括存款单、人寿保险单、受益凭证等。

实际上,社会资金的绝大部分是通过金融机构进行间接转移和流动,这主要是由于间接融资与直接融资相比,具有以下优点:

1. 融资风险减小。任何投资都存在一定的风险。在金融市场购买证券进行投资也要承担风险,因为证券的经常收益和价差收益具有不确定性。但是,证券投资的风险往往可以通过金融资产的多样化,即投资于各种不同的证券,得以分散和减少。在直接融资中,个别投资者由于盈余资金有限,所能购买的直接证券种类也是有限的,因而很难进行分散投资,降低风险;而金融机构可以把众多个别投资者的资金集中起来,汇集成为巨额资金,投向不同的用资单位和证券,通过自身的经营技能和更大数量资产的多样化减少风险。

2. 融资成本降低。融通资金必然花费一定的费用。首先,必须对借款人进行资信调查和研究市场动向,搜集有关信息不仅需要专门知识,而且要花一定时间和费用;其次,购买和出售证券都需要支付费用,即经纪人的手续费及其他费用。在直接融资中,个别投资者受时间、知识不足的限制,进行信息搜寻和分析判断必然十分困难,并且在买卖证券的过程中,由于交易分散,金额较小,无法享受大规模交易的佣金折扣优惠,因此,直接融资成本较高;而在间接融资中,金融机构作为资金融通的专业性中介,具备足够的人力、物力进行全面、集中的信息搜寻,并作出较为准确的分析判断,同时,在资金交易主面,金融机构的大额交易能够享受佣金折扣,从而使单位资金分摊的融资成本大为降低,可以说,金融机构存在着规模经济性,大大降低了融资费用。

3. 证券的流动性增强。证券的流动性与其风险程度密切

相关。金融机构发行的间接证券由于风险很小，并且票面额度灵活，存取方便，转让时容易被人接受，发生损失的可能性很小，故流动性较高。而直接证券虽然也能随时转让，但因其发行者的资信等级一般低于金融机构，风险程度较高，故流动性通常较低，在转让中时常遭受价格损失。

二、金融市场的定义

金融市场是建立在金融商品买卖基础上的融资场所、融资机制和各种金融活动的综合体系。按照金融商品的交易内容，金融市场有广义和狭义之分。广义的金融市场涵盖间接融资和直接融资领域，即把社会的一切融资活动，包括存贷业务、保险业务、信托业务、贵金属买卖业务、外汇买卖业务、金融同业拆借和各类有价证券的买卖都纳入金融市场范畴；而狭义的金融市场则把存贷业务、保险业务及信托业务等间接融资活动排除在外，只把同业拆借、外汇买卖和有价证券买卖看作金融市场行为。之所以会存在这种区分，是由于后者具有更为强烈的市场化特征：（1）同业拆借、外汇、有价证券的交易主体双方，是直接通过市场来进行投资、筹资活动，交易方式表现为多边性的竞买竞卖行为，交易价格及条件也是由众多交易者的市场竞争形成。而银行存贷、保险、信托业务的交易双方不是直接通过市场，而是通过金融中介机构实现融资活动，其方式表现为一对一的个别交易，交易价格也由双方协商决定。（2）同业拆借、外汇和有价证券市场的交易客体主要是各种有价票据，具有较为标准的内容和格式，便利市场流通、转让；而存贷、保险及信托业务是通过签订合同完成交易，这些合同的内容和形式不具有标准化，如每笔贷款合同的数量、用途、利率等条款不尽相同，从而使其转让较为困难。通常所讲的金融市

场都是指狭义的金融市场。

对金融市场定义的理解，应注意把握以下几点：

1. 金融市场上进行资金转移的载体是各种金融工具，即是通过金融工具这一特殊商品的买卖活动实现资金融通的目的。金融市场总是表现为金融商品的各种买卖行为，但金融商品本身不是交易的目的，货币资金的转移和融通才是金融市场的实质内容和最终目的。

2. 狭义的金融市场将存贷、保险、信托等间接融资业务排除在外，而主要以直接融资活动为研究对象，但不能将两者割裂开。事实上，金融市场并非单纯的直接融资活动，商业银行、保险公司、信托公司等金融机构为了实现经营目标，常常参与金融市场的买卖活动，并成为金融市场中最重要交易主体，可以说，正是金融市场的存在，将各种金融机构、融资方式汇集到一起，促进了直接融资和间接融资的有效结合，从而构成完整的融资体系。

3. 金融市场不仅是金融商品买卖的场所。这既表现为证券交易所的有形交易场所，也表现为证券公司柜台、电子计算机网络等无形的交易场所，尤为重要，它是一种市场化的融资机制，这种机制将金融市场的参与者平等、并列地集中起来，通过市场内在的价值规律、供求规律、风险规律和竞争规律等调节参与者的行为，决定金融商品的价格，实现社会资金的有效流动和配置。

三、金融市场的作用

金融市场提供了社会资金从盈余部门向短缺部门转移的有效途径，大大促进了资金融通的效率，并对社会货币信用制度的进一步发展产生重要作用。

1. 金融市场的存在为资金的盈余部门和短缺部门提供了一个银行间接融资以外的选择途径。一方面, 缺乏资金的企业、政府等通过金融市场筹集资金, 可以根据资金使用的性质、数额、期限进行自主筹措, 能够保证资金使用的稳定性和灵活性, 减少对银行信用的依赖。另一方面, 随着金融市场发展而不断创新的各种金融工具, 可以满足不同类型储蓄者进行金融投资的需要, 极大刺激了他们的储蓄积极性, 有利于提高社会储蓄率, 进而扩大储蓄和投资的数量规模, 对经济发展产生深远影响。

2. 金融市场以其庞大的规模和完善的市场机制为社会融资提供了卓越的规模经济效应, 大大降低了社会融资成本。孤立地考察单个的直接融资过程, 融资成本必然较高, 但是, 如果存在健全而完善的发行、流通市场, 存在证券公司、经纪人等各种专业性服务中介, 直接融资的缺陷在很大程度上会得以消除。金融市场广泛的参与层面和庞大的交易规模, 加速了信息的传递速度, 提高了金融工具的流动性, 减少了融资的费用。更为重要的是, 金融市场将直接融资与间接融资有效地结合在一起, 既发挥了间接融资风险较小的优越性, 满足分散投资者的需要, 又使企业能够充分享受发行证券筹集资金所具有的自主性、灵活性及稳定性优势, 满足长期资金的需要。

3. 金融市场的存在有利于提高金融体系的竞争性和融资效率。由于金融市场为资金盈余部门和短缺部门提供了银行体系之外的融资选择机会, 储蓄者可以将各种金融市场工具的收益与银行存款收益进行比较, 企业也能够比较各种资金来源的成本。通过在市场投、筹资与银行存、贷款之间进行收益和成本的权衡, 融资双方自主决定适当的融资方式, 这在客观上导

致资金在金融市场和银行体系之间的竞争性流动，从而迫使金融市场和银行体系都必须提高各自的竞争能力和融资效率，进而促进整个融资体系效率的提高，最终实现社会融资成本的降低和资金的合理流动。

4. 金融场所遵循的公开原则和公平竞争原则对用资者形成社会监督评价机制，促使企业等资金筹集主体改善经营管理水平，努力提高经营业绩和用资效率。金融市场的管理者要求证券发行者，即筹资者必须定期或不定期向社会公众公布其财务、经营状况及业绩，为投资者提供客观、真实、全面的投资信息，证券投资者据此决定是否购买和持有该种证券，这种公开信息机制将企业置于社会公众的经常监督之下，只有不断改善经营管理状况，提高经营业绩，才会吸引投资者的资金投入，否则，就不会有投资者愿意购买其发行的证券，企业难以筹集到生产营运资金，就只能在市场竞争中被淘汰。

5. 金融市场为商业银行等金融机构实施资产负债管理，达到经营目标创造了新的市场条件。通过金融市场，金融机构之间得以调剂资金头寸的余缺，既扩张了银行体系的放款能力，又增强了资金运用的安全性。同时，金融市场为金融机构提供了贷款以外的多种资产形式，如国债、高信用等级商业票据、公司债券等，这类证券资产丰富了金融机构的资产结构，使之更具流动性和安全性；而金融机构进入金融市场，通过发行金融债券的方式筹集资金，改变了被动依赖存款增加负债的局面，事实上，这种主动、灵活的负债管理理念正是 60 年代金融市场创新的产物。

6. 金融市场为中央银行实施货币政策提供传递工具和渠道。中央银行的货币政策是通过货币政策工具来实施，并通过

一定的渠道传递政策意图，最终实现政策目标。中央银行的市场化货币政策工具是存款准备金率、再贴现率及公开市场业务，其中再贴现率的实施必须以商业票据的广泛使用和转让为前提，公开市场业务则以国库券为主要买卖对象，这要求有大规模的国库券市场作为基础。而三大货币政策工具的实施，会直接影响金融市场的资金供求状况，改变市场利率水平，进而影响实际部门中企业和居民的投资、消费行为，达到货币政策的最终目标。可见，市场化的货币政策工具有赖于金融市场的提供，而货币政策意图的传递则必须通过市场机制实现。

第二节 金融市场的分类

根据金融市场活动的特点，按照不同的标准，可以对金融市场进行多种方式的分类，它们从不同的角度概括金融市场活动的特征。在众多的分类方法中，常用的主要有4种：按照对资金需求期限的长短，金融市场可分为货币市场与资本市场；按照交易的层次，可分为发行市场和流通市场；按照交易的范围，可分为国内金融市场与国际金融市场；按照交易的方式，还可划分为现货市场、期货市场及期权市场。此外，还可依据交易对象的不同，将金融市场分为股票市场、债券市场、本币市场、外汇市场和黄金市场；按照交易场所的不同，将金融市场分为有形市场和无形市场。

一、货币市场与资本市场

根据对资金需求的长短，或者按照证券的偿还期限，通常将金融市场分为货币市场与资本市场。

（一）货币市场