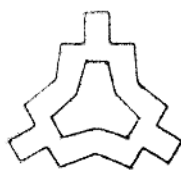


改革中的金融市场

• 王立勋 张建文 武康明 编著



.5

山西经济出版社

改革中的金融市场

王立勋 张建文 武康明

山西经济出版社出版发行（太原并州北路11号）

山西新华印刷厂一分厂印刷

开本：787×1092 1/32 印张：7.25字数：150千字

1990年11月第1版 1990年11月太原第1次印刷

印数：1—6000册

ISBN 7-80577-068-9

F·68 定价：3.30元

前 言

早在新中国建立之前，金融市场就已经在我国的一些大中城市推开了。但在新中国成立后的近三十年中，政府对民间的证券发行、证券交易等活动一直采取排斥的态度。久而久之，新的一代人对金融市场仅为一知半解，甚至全然不晓。

随着我国改革开放的步步深入和经济的迅猛发展，金融市场已成为一个不容回避的问题再次摆在了我们的面前。为了使广大读者对金融市场有一个全面、系统的认识，我们编著了这本书。在写作过程中，为了区别于普通的教材和一般的常识性读物，我们本着在内容上力求广泛一些、在论述时力求简短一些的原则，对金融市场作了初步性的探索。书中除论述了金融市场的类型、金融工具的种类以及资金拆借市场、贴现市场、证券市场、股票市场的业务知识以外，还详细地介绍了国内经济理论界十年改革以来，见诸于书刊、报纸上的各种有关金融市场方面的学术观点，这对经济理论工作者和实际工作者都有一定的参考价值。

此外，从学术研究的角度出发，书的最后一部分还删节、摘录了国家有关部门近几年来针对金融市场的业务开展、行政管理所签发的一些文件、通知，这无疑有助于读者了解我国金融市场实际的开放程度和国家在发展金融市场方

面所采取的措施，与本书的前一部分内容起着相互参照的作用。

考虑到我国对黄金管制十分严格，居民的生活也普遍不十分富裕，不可能在短期内形成一个较活跃的国内黄金交易市场，故而把黄金市场的内容归入国际金融市场一章。

本书可作为银行工作者和金融理论工作者在学习业务、进一步钻研金融市场理论时的参考书，也可为那些初步涉足金融市场的朋友提供最基本的知识。

愿此书能够成为各位读者掌握金融市场知识、参与金融市场活动的良师与阶梯。

在本书的编写过程中，得到了金孟钟、宋云剑、田喜成、范守琪、谢作瑜、李燕玲、曹世福、吕静等同志的大力协助，对此，向他们表示感谢。

作者 1989. 8

目 录

第一部分 金融市场概述

第一章 金融市场总论 (1)

第一节 金融市场的产生与特性 (2)

第二节 金融市场的参与者 (4)

第三节 金融市场成熟的标志 (6)

第四节 金融市场的类型 (8)

第五节 金融工具的种类 (11)

一、有价证券

二、票据

三、可转让定期存单

四、提单

第六节 金融市场上的利息率与价格 (25)

第七节 我国金融市场在国民经济发展中 的作用 (28)

第二章 资金拆借市场 (31)

第一节 资金拆借市场的概念与活动范围 (31)

第二节 资金拆借的参与者及活动方式 (32)

第三节 资金拆借程序 (33)

第四节 同业拆借 (34)

第五节 搞好资金拆借市场应注意的几个 问题 (36)

第三章 贴现市场	(38)
第一节 贴现的特点.....	(38)
第二节 贴现政策.....	(40)
第三节 债券贴现.....	(41)
第四节 押汇贴现.....	(42)
第五节 票据贴现.....	(43)
一、期票的贴现	
二、商业远期汇票的承兑	
三、汇票的贴现及其核算程序	
第四章 证券市场	(53)
第一节 证券的发行.....	(53)
一、证券种类的选择	
二、证券发行方式的选择	
第二节 证券的流通转让.....	(58)
第三节 证券流通转让所依赖的组织形式.....	(60)
第四节 证券的信用等级评价.....	(62)
第五节 证券市场的管理.....	(62)
第五章 债券市场	(65)
第一节 发展债券市场的积极作用.....	(65)
第二节 债券的发行程序.....	(66)
第三节 债券发行应注意的几个问题.....	(67)
第四节 债券购买人应注意的几个问题.....	(68)
第五节 与股票相比 以债券形式集资的 利弊.....	(69)
第六章 股票市场	(70)
第一节 发行股票应遵循的几个原则.....	(70)

第二节	股票发行价格的制定.....	(71)
第三节	股票价格指数.....	(72)
第四节	股票的发行方式.....	(74)
第五节	股票的交易方式.....	(74)
	一、交易所内的股票买卖	
	二、场外的股票交易	
	三、抛空	
	四、期权交易	
	五、股票指数期货交易	
第六节	购买股票的几种策略.....	(80)
	一、平均成本法	
	二、不变比例计划	
	三、可变比例计划	
	四、渔翁撒网	
	五、赚10%的计划	
	六、“买平均高”与“买平均低”	
第七节	股票市场常用术语.....	(83)
第七章	国际金融市场.....	(88)
第一节	黄金市场.....	(89)
	一、开办黄金市场应具备的条件	
	二、黄金的现货交易	
	三、黄金的期货交易	
	四、世界上几个主要黄金市场的业务	
	介绍	
	五、我国对金银的管理规定	
	六、黄金在我国货币领域内的使用	

第二节 主要国际金融机构业务…………… (94)

- 一、国际货币基金组织
- 二、国际复兴开发银行 (世界银行)
- 三、国际开发协会
- 四、国际金融公司
- 五、国际清算银行
- 六、亚洲开发银行
- 七、非洲开发银行
- 八、欧洲投资银行
- 九、泛美开发银行
- 十、阿拉伯货币基金组织

第三节 外资的利用…………… (101)

- 一、利用外资的几种形式
- 二、我国利用外资应注意的几个问题

第四节 外汇市场…………… (106)

- 一、外汇市场的分类
- 二、外汇市场的作用
- 三、外汇市场的参与者
- 四、外汇市场的业务内容
- 五、外汇管制
- 六、开放我国外汇市场的意义及应注意的几个问题

第二部分 改革十年来我国经济理论
界对金融市场的争论

1、是金融市场？还是资金市场？…………… (115)

- 2、我国有必要建立金融市场吗? (119)
- 3、社会主义金融市场的特点 (130)
- 4、撩开我国目前金融市场的面纱 (131)
- 5、我国的金融市场应向何处去? (148)

第三部分 金融市场业务有关 规定的文件摘编

- 1、中国人民银行关于1988年发行金融债券
 发放特种贷款的规定 (163)
- 2、中国农业银行1988年发行金融债券发放
 特种贷款的实施办法 (165)
- 3、中国银行关于发行金融债券、开办人民币
 特种贷款实施办法 (166)
- 4、中国人民银行1985年国库券贴现办法 (167)
- 5、中国人民银行、财政部第二批开放国库券
 转让市场试点实施方案 (169)
- 6、中国人民银行关于推进金融机构同业拆借
 有关问题的通知 (172)
- 7、中国银行(信托咨询公司)办理外汇调剂
 业务试行办法 (173)
- 8、国家外汇管理总局对外汇、贵金属和外汇
 票证等进出国境的管理施行细则 (175)
- 9、对金银进出国境的管理办法 (176)
- 10、对个人的外汇管理施行细则 (179)
- 11、审批个人外汇申请施行细则 (181)
- 12、中国人民银行对非银行金融机构的外汇管理

办法.....	(183)
13、中国人民银行关于中国境内机构在境外发 行债券的管理规定.....	(185)
14、国家外汇管理局关于外汇调剂的规定.....	(188)
15、国家计委、外贸部、国家外汇管理总局 出口商品外汇留成试行办法.....	(191)
16、关于非贸易外汇留成试行办法.....	(194)
17、金融机构代客户办理即期和远期外汇买卖的 管理规定.....	(196)
18、企业债券管理暂行条例.....	(199)
19、国务院关于加强股票、债券管理的通知.....	(203)
20、国务院关于发行国家重点建设债券和重点 企业债券的通知.....	(204)
21、中国人民银行关于设立证券公司或类似金 融机构须经中国人民银行审批的通知.....	(206)
22、中国人民银行关于广州证券交易所有限公 司问题的复函.....	(208)
23、中国人民银行关于对非银行金融机构进行 清查的通知.....	(208)
24、中国人民银行关于不得自行开办本票业务 的通知.....	(210)
25、中国人民银行、中国工商银行、中国农业 银行、中国银行、中国人民建设银行关于 对国库券进一步加强管理的通知.....	(211)
26、财政部、中国人民银行关于坚决制止用非 法倒卖的国库券抵还、抵押贷款的通知.....	(212)

- 27、中国人民银行、财政部关于国库券转让市场有关问题的通知…………… (213)
- 28、中国人民银行、中国工商银行关于用商业汇票承兑、贴现办法清理拖欠货款的通知… (214)
- 29、中国人民银行商业汇票承兑、贴现暂行办法…………… (216)
- 30、中国人民银行山西省分行关于企业股票、债券管理的暂行规定…………… (218)
- 31、国务院关于加强外汇管理的决定…………… (220)

第一部分 金融市场概述

在当今高度发达的商品经济时代，大多数国家里都有程度不同的金融市场。这些金融市场不仅用灵活多样的融资方式沟通了资金不足者与资金剩余者之间的联系，而且以强有力的机制促使资金作最有效的分配，避免了资金浪费，有利于整个国民经济健康、快速地发展。因此，许多发达国家都把建立、完善金融市场当作一项重要的经济工作去抓。从实际经济生活中看，金融市场已成为各国金融体系甚至世界金融体系中极为重要的一环。

第一章 金融市场总论

金融市场，是资金的供应者与资金的需求者相互进行资金融通和买卖债券、买卖黄金的场所。有时，也泛指货币经营的某种方式或行为。金融市场，有广义与狭义之分。广义金融市场，包括协议信贷市场和公开市场；狭义金融市场，则专指公开市场。协议信贷市场，要受各方面的管理，计划性较强，在这里只能进行由国家各级银行严格控制的那种存款、贷款业务活动。公开市场则相反，是比较自由的，任何人都可以来这里融通资金、买卖证券。本书里所讲的金融市场，主要以狭义的为限。

第一节 金融市场的产生与特性

金融市场的出现，是与商品生产的充分发展分不开的，它标志着货币信用关系达到了一个崭新的阶段。

众所周知，数以万计的经济单位在组织商品生产和商品流通的时候，由于季节性、周期性、临时性的影响，经常会交叉出现一些资金短缺或资金闲置的现象，并且是商品经营规模越大，这种现象越严重。每当这个时候，从资金的短缺一方来说，急需在短期内补充大量资金，以度过难关，维持自己正常的经营活动；从资金的闲置一方来说，尽管资金游离于生产过程和流通过程的时间并不长，但它毕竟失去了增殖的功能，与其白白地放在那里，还不如暂时投放出去赚几个利息。前者形成了对社会资金的需求，后者则有能力提供一定数量的资金。当双方普遍以债券、股票等信用工具为媒介直接或间接发生融资行为时，就意味着金融市场产生了。这里附带说一句，为数众多的个人消费者，他们虽然不是工厂主，也不是商店经理；既不用为生产发愁，也不用为流通烦恼，但他们手中却经常握有一定数量的消费基金。当人们的生活十分富足以后，出于保值、投机的目的，他们也会象其他经济单位一样，客观上需要一个金融市场，参与金融市场上的各种活动，自觉不自觉地充当资金需求者与资金供应者的角色。

金融市场作为商品货币关系进一步发展的必然产物，在封建社会末期就已略具雏形，但高度发达的金融市场则是在资本主义社会才建立起来的。到了帝国主义时代，金融市场更是发展到了顶峰。这时，金融市场不仅在资本主义国家内

部已相当普遍，而且出现了世界性的金融市场和世界性的大金融中心。在社会主义条件下，由于也存在商品生产，存在货币信用，所以客观上也存在一个金融市场，只是由于政策上、经济上、认识上等各方面的原因，显得很不完善、很不正规罢了。

一般来讲，只要是金融市场，不论在任何社会条件下，都具有以下特性：

1、交易对象较单纯——只是资金、证券、黄金。

2、融资动机多样化——有的为了生产和流通，有的为了保值，有的为了还债，有的为了投机，也有的为了消费。

3、成交方式很灵活——有的业务可以在固定场地（例如交易所）办理；有的业务即使在无形市场上，通过电话、传真等通讯设备也可以办理；还有的业务在上述两种场合下都能办理。至于采取何种交易方式，客户可以根据每笔业务的性质、自己对市场将来行情的预测以及本人的偏好进行选择。

4、信用关系证券化——人情观念、长官意志、君子协定在这里可以说已没有立足之地，一切资金上的往来，包括赊销、预付等等，均以书面凭证为据。

5、价格变动幅度大——在证券交易、黄金买卖、外币兑换中，往往是昨日价与今日价不同，开盘价与收盘价不同。尤其是经济动荡时期里的股票，也许刚才还是每股100元的的售价，转眼间就会变成几十元、几元的售价。因而，在金融市场上，倾刻间成为破落户者有之，成为腰缠万贯者亦有之。

第二节 金融市场的参与者

参与金融市场活动的主体大致是资金供给者、资金需求者和交易中介者。其中，资金供给者与资金需求者又分为四种类型：

第一，个人。他们往往充当双重角色。用节余款项购买有价证券、黄金时，成为金融市场上的资金供应者；以分期付款购买耐用消费品或因急需款项而进行票据贴现时，又成为金融市场上的资金需求者。

第二，企业，包括工业企业、商业企业、交通运输企业等等。这些企业在资金多余时，用购买债券、股票的方式将闲置资金投入金融市场；当资金短缺时，又用贴现、出售债券和股票的方式从金融市场上取得资金。

第三，政府。国家收支由于受季节性的影响，很难做到时时平衡，特别是在预算收入难以完成或者是预算支出突破计划时，更容易出现巨额赤字。此时，国家便通过金融市场大量发行国库券和公债以取得资金，成为资金需求者。不过，当税收旺季到来时，偶而也会有剩余资金投入金融市场。

第四，各类金融机构。这些机构是金融市场上的主要角色，他们一方面尽力吸收社会存款、向中央银行借入资金，从而在金融市场上筹集大量资金，充当资金的需求者；另一方面又大搞票据贴现等项业务，以此调度资金，赚取利息，向金融市场注入大量资金，充当资金的供给者（金融机构同时还扮演着中介人的角色，这在下面将要讲到）。

活跃于金融市场上的除了有上面讲的资金供给者和资金

需求者以外，还有交易商、经纪人（包括金融机构）这些交易中介者。他们涉足金融市场，并不是期望从中获得可用于社会再生产的资金，也不是利用投放出去的货币挣点利息，而是通过帮助别人买卖证券、融通资金来赚取佣金、手续费，或者干脆自己倒买倒卖有价证券，利用价格的暴涨暴落来捞到好处。对于他们，我们分别介绍一下：

交易商：这种人可谓是典型的投机者，主要是利用自有资金频繁地购买或销售其他经济单位发行的各种金融证券，藉以谋求价格涨落的差价。此外，这些人有时也会代别人买卖一下证券，从中赚取佣金。

经纪人：他们专以中介者的身份，代替客户（买者与卖者）进行各种证券的买进与卖出，然后收取佣金。充当经纪人者，必须具备一定的条件，并要服从交易市场上的有关规定。至于应遵守哪些规定和具备哪些条件，这在不同的国家或是同一国家的不同时期，是有不同内容的。由于经纪人纯是代客买卖，与交易商不同，因而并不承担交易盈亏的风险。例如，某一客户欲买B股票，客户填上一份定单嘱托经纪人，当每股价格跌至100元—105元时，请购进一万股。于是，经纪人马上仔细地调查市场行情，一旦价格合适，就如约买进。如果购买后，B股票继续下跌，那么，无论发生多么大的损失，客户也无权向经纪人索赔。

从活动范围和所接触的对象来讲，经纪人又分为四种：
①佣金经纪人。他们直接接触客户，专门代客户买卖证券，并抽取佣金；②大厅经纪人（亦称二元经纪人），主要是帮助佣金经纪人工作。因为，佣金经纪人有时会收到许多客户的定单，并且是要求买卖不同种类的证券。这样，要在短期

内迅速完成这些任务几乎是不可能的。为了不耽误时机，佣金经纪人就分出一部分定单，雇请大厅经纪人协助完成。其间所需费用，完全由佣金经纪人自己支付；③零股（零星股）经纪人。所谓“零股”，是相对于每笔交易单位而言的。假如某种证券初始交易额的最低起点为100股，或是每一交易单位为100股，则买卖99股以下者均为零股。假如最低交易起点是10股，则买卖9股以下者均为零股。零股经纪人，就是专门从事这种零星业务的经纪人。一般情况下，零股经纪人不直接面对客户，其业务是由各个佣金经纪人提供的，是佣金经纪人接下来的零散活；④专家经纪人。这些人可以称作是经纪人的经纪人，具有专做某种证券生意的丰富经验和知识。他们通常是接受佣金经纪人的委托，固定驻守在某一交易台旁，密切注视着证券行市的涨落，以便及时进行交易。举例讲，一位佣金经纪人收到一份定单，顾客要求以每股80元的价格购买某种股票。假定此种股票当时的价格是90元，佣金经纪人不可能放下别的交易不管，一直守在交易台旁专门等候此种股票的价格跌至80元。于是，他将定单留给“专家”，请专家经纪人代为完成定单上所委托的任务。

第三节 金融市场成熟的标志

每个国家的金融市场，或是每个地区的金融市场，从活动内容到活动方式，都是随商品生产的发展及周围经济环境的变化而不断趋向完善的。在历史行进的长河中，这个演变过程经历了几十年至几百年的时间。作为一个比较发达、比较完善的金融市场，其主要标志应是什么呢？由于金融市场