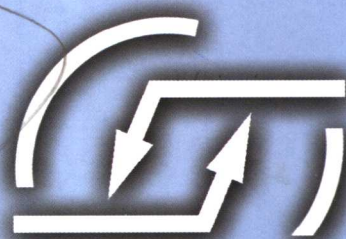


JINRONG SHICHANGXUE



金融市场学



主编 杜金富



中国金融出版社
CHINA FINANCIAL PUBLISHING HOUSE

F830.9/207

2007

21 世纪高等学校金融学系列教材

金融市场学

主 编 杜金富



中国金融出版社

责任编辑：彭元勋 周丽娜

责任校对：潘洁

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

金融市场学 (Jinrong Shichangxue) / 杜金富主编. —北京: 中国金融出版社, 2007. 5

(21 世纪高等学校金融学系列教材. 货币银行学子系列)

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4264 - 7

I. 金… II. 杜… III. 金融市场—经济理论—高等学校—教材
IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 023651 号

出版

发行

中国金融出版社

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010)63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 23.5

字数 469 千

版次 2007 年 5 月第 1 版

印次 2007 年 5 月第 1 次印刷

印数 1—5000

定价 34.50 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4264 - 7/F. 3824

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010)63263947

21 世纪高等学校金融学系列教材 编审委员会

顾问:

黄 达 中国人民大学 教授 博士生导师

主任委员:

李守荣 中国金融出版社 编审

刘锡良 西南财经大学 教授 博士生导师

副主任委员: (按姓氏笔画排序)

吴晓求 中国人民大学 教授 博士生导师

宋逢明 清华大学 教授 博士生导师

张 杰 中国人民大学 教授 博士生导师

张亦春 厦门大学 教授 博士生导师

周战地(女) 中国金融出版社 副编审

委员: (按姓氏笔画排序)

王振山 东北财经大学 教授 博士生导师

王爱俭(女) 天津财经大学 教授 博士生导师

史建平 中央财经大学 教授 博士生导师

刘 亚 对外经济贸易大学 教授 博士生导师

朱新蓉(女) 中南财经政法大学 教授 博士生导师

李志辉 南开大学 教授 博士生导师

汪祖杰 南京审计学院 教授

陈伟忠 同济大学 教授 博士生导师

姚长辉 北京大学 教授 博士生导师

胡炳志 武汉大学 教授 博士生导师

胡庆康 复旦大学 教授 博士生导师

赵锡军 中国人民大学 教授 博士生导师

高正平 天津财经大学 教授 博士生导师

崔满红 山西财经大学 教授 博士生导师

彭元勋 中国金融出版社 副编审

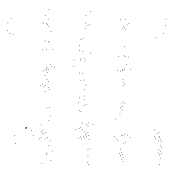
彭建刚 湖南大学 教授 博士生导师

潘英丽(女) 上海交通大学 教授 博士生导师

戴国强 上海财经大学 教授 博士生导师

主编简介

杜金富，经济学博士，研究员。内蒙古赤峰市人。改革开放初考入辽宁财经学院，主修金融。1984年获得经济学硕士学位后，任教于东北财经大学。1991年考入中国人民银行研究生部攻读博士学位，研究金融市场。发表学术论文50余篇，出版《货币与金融统计学》、《金融市场学》、《金融资产论》、《货币银行学》、《征信理论与实践》等多部著作，主持编写金融证券系列教材多本，翻译出版了伊利诺斯大学的教材《金融市场》。



货币银行学子系列

前 言

近年来,随着我国金融市场的发展,有关金融市场学方面的教材出版较多,各具特色:从来源看,既有国内编写的,也有翻译国外的;从内容的侧重点看,有的侧重于理论,有的侧重于实务,有的侧重定性方面的研究,有的侧重定量方面的分析;从内容的构成看,除了基础知识外,有的延伸到投资学方面,有的延伸到货币银行学,有的甚至按市场工具出版不同内容的教材;从内容的深浅程度看,有的只介绍入门知识,有的介绍较为深厚的基础知识,有的内容较为复杂,包括了金融工程和投资学等方面技术性很强的知识。本教材的主要特点是理论与实务相结合、定性与定量相结合,国内做法和国际惯例相结合,向学生介绍最新的金融市场方面的基础知识,为其学习其他课程,如投资学、金融工程、金融衍生工具、企业财务管理、金融风险管理等课程打基础。

本教材由杜金富主编、设计体系、统稿并编写第一章、第二章、第三章;周郑编写第四章;余明编写第五章;宋玮编写第六章、第九章;刘阳编写第七章、第十章;郭田勇编写第八章、第十二章;王毅编写第十一章;李广学编写第十三章。

欢迎读者对本书提出批评和建议。

编者
2007年4月

目 录

| | |
|----|-----------------------|
| 1 | 第一章 导论 |
| 1 | 第一节 金融市场概述 |
| 1 | 一、经济运行与金融市场 |
| 2 | 二、储蓄、投资与金融市场 |
| 4 | 三、金融市场的定义 |
| 6 | 第二节 金融市场的要素 |
| 6 | 一、金融市场主体 |
| 7 | 二、金融市场工具 |
| 8 | 三、金融市场媒体 |
| 10 | 四、金融市场组织方式 |
| 12 | 第三节 金融市场的结构 |
| 12 | 一、货币市场和资本市场 |
| 13 | 二、初级市场和次级市场 |
| 13 | 三、公开市场、议价市场、店头市场和第四市场 |
| 14 | 四、现货市场、期货市场和期权市场 |
| 14 | 第四节 金融市场的形成和发展 |
| 14 | 一、金融市场的形成 |
| 15 | 二、金融市场的发展 |
| 17 | 三、旧中国金融市场的产生与发展 |
| 17 | 四、新中国的金融市场 |
| 20 | 第二章 金融资产与资金流动 |
| 20 | 第一节 金融资产概述 |
| 20 | 一、金融资产的定义 |
| 23 | 二、金融资产的要素 |

| | |
|----|------------------------|
| 24 | 三、金融资产的性质及作用 |
| 27 | 第二节 金融资产的创造 |
| 27 | 一、其他金融资产的创造 |
| 30 | 二、货币资产的创造 |
| 33 | 第三节 简单的资金流动分析 |
| 33 | 一、部门资金平衡表 |
| 35 | 二、储蓄、投资与资金流动 |
| 37 | 第四节 资金流量的核算 |
| 37 | 一、资金流量核算的起源与发展 |
| 38 | 二、资金流量核算的对象和范围 |
| 39 | 三、资金流量表的交易分类 |
| 41 | 四、资金流量表的部门分类 |
| 44 | 五、资金流量表的表式、记账方法和主要平衡关系 |
| 45 | 六、资金流量表与金融资产 |
| 47 | 第三章 利率水平与证券价格 |
| 47 | 第一节 利率概述 |
| 47 | 一、利率理论 |
| 50 | 二、利率的几种主要形式 |
| 54 | 第二节 终值、现值和年金 |
| 54 | 一、终值、现值 |
| 56 | 二、总现值、净现值和内部收益率 |
| 60 | 三、年金 |
| 63 | 第三节 利率期限结构 |
| 63 | 一、收益率曲线 |
| 64 | 二、收益率曲线与借款人和贷款人 |
| 65 | 三、收益率曲线解释 |
| 66 | 第四节 利率与证券价格 |
| 66 | 一、利率与金融资产价格的计量单位 |
| 67 | 二、证券收益率的度量 |
| 68 | 三、利率(收益率)与证券价格的关系 |
| 72 | 第四章 金融市场与资产价格 |
| 72 | 第一节 收益、风险与理性投资者 |

| | |
|-----|----------------------|
| 72 | 一、收益及其度量 |
| 76 | 二、风险及其度量 |
| 81 | 三、理性投资者的收益—风险偏好 |
| 82 | 第二节 资产定价理论 |
| 83 | 一、投资组合理论 |
| 88 | 二、资本资产定价模型 |
| 93 | 三、因素模型 |
| 94 | 第三节 有效市场与行为金融 |
| 95 | 一、有效市场理论 |
| 98 | 二、行为金融理论 |
| 103 | 第五章 金融市场组织与结构 |
| 103 | 第一节 金融机构体系概述 |
| 103 | 一、金融机构的作用及分类 |
| 104 | 二、金融市场中中介机构 |
| 106 | 三、金融市场的服务中介机构 |
| 109 | 第二节 初级市场 |
| 110 | 一、初级市场的概念及分类 |
| 110 | 二、初级市场的构成 |
| 112 | 三、初级市场管理 |
| 115 | 第三节 次级市场 |
| 115 | 一、次级市场的主要功能及基本交易形式 |
| 118 | 二、交易制度 |
| 122 | 三、结算制度 |
| 130 | 第六章 货币市场 |
| 130 | 第一节 货币市场概述 |
| 130 | 一、货币市场及特点 |
| 132 | 二、货币市场的参加者和货币市场工具 |
| 133 | 三、中央银行与货币市场 |
| 135 | 第二节 同业拆借市场 |
| 135 | 一、同业拆借市场的概念及特点 |
| 136 | 二、同业拆借市场的形成及发展 |
| 139 | 三、同业拆借市场的参与者 |

| | |
|-----|----------------------|
| 140 | 四、同业拆借市场的分类 |
| 142 | 五、同业拆借市场的支付工具和利率 |
| 143 | 六、同业拆借市场的操作 |
| 145 | 七、各国同业拆借市场的比较 |
| 146 | 第三节 票据市场 |
| 146 | 一、票据概述 |
| 149 | 二、商业票据市场 |
| 153 | 三、银行承兑汇票市场 |
| 157 | 四、可转让大额定期存单市场 |
| 164 | 第七章 外汇市场 |
| 164 | 第一节 外汇市场概述 |
| 164 | 一、外汇的定义 |
| 165 | 二、外汇市场的定义 |
| 166 | 三、外汇市场的要素构成 |
| 167 | 四、外汇市场的划分 |
| 169 | 第二节 外汇市场中的汇率 |
| 169 | 一、汇率及其决定 |
| 177 | 二、汇率的报价方式 |
| 179 | 三、汇率的种类 |
| 185 | 第三节 外汇交易 |
| 185 | 一、外汇交易的层次 |
| 186 | 二、外汇交易方式 |
| 195 | 第八章 债券市场 |
| 195 | 第一节 债券市场概述 |
| 195 | 一、债券的含义与特征 |
| 196 | 二、债券的种类 |
| 199 | 第二节 债券市场的交易 |
| 199 | 一、债券的发行市场 |
| 203 | 二、债券的流通市场 |
| 208 | 第三节 债券估价和债券收益 |
| 208 | 一、债券估价 |
| 214 | 二、债券的收益率 |

| | |
|-----|----------------------|
| 218 | 第九章 股票市场 |
| 218 | 第一节 股票概述 |
| 218 | 一、股票的概念 |
| 219 | 二、股票的特点 |
| 220 | 三、股票的种类 |
| 220 | 四、普通股股票 |
| 222 | 五、优先股股票 |
| 224 | 第二节 股票的发行市场 |
| 224 | 一、股票发行的种类 |
| 224 | 二、股票发行的审批或注册 |
| 225 | 三、股票发行价格 |
| 226 | 四、股票发行方式 |
| 228 | 五、股票承销方式 |
| 229 | 六、股票上市 |
| 230 | 第三节 股票的流通市场 |
| 230 | 一、股票流通市场的作用 |
| 231 | 二、股票流通市场的组织形式 |
| 231 | 三、股票流通市场的交易方式 |
| 232 | 四、股票流通市场的场外交易活动 |
| 233 | 五、股票交易过程 |
| 238 | 第四节 股票市场价格与收益 |
| 238 | 一、股票的价值 |
| 240 | 二、影响股票价格的主要因素 |
| 244 | 三、股票价格指数 |
| 248 | 四、股票的收益率 |
| 253 | 第十章 金融衍生工具市场 |
| 253 | 第一节 金融衍生工具概述 |
| 253 | 一、金融衍生工具的概念和特征 |
| 254 | 二、金融衍生工具的产生和发展 |
| 255 | 三、金融衍生工具市场的参与者 |
| 256 | 四、金融衍生工具的种类和功能 |
| 259 | 第二节 金融远期市场 |
| 259 | 一、金融远期市场概述 |

| | |
|-----|-------------------|
| 260 | 二、远期利率协议 |
| 263 | 第三节 金融期货市场 |
| 263 | 一、金融期货市场概述 |
| 267 | 二、外汇期货市场 |
| 270 | 三、利率期货市场 |
| 271 | 四、股指期货市场 |
| 273 | 第四节 金融期权市场 |
| 273 | 一、金融期权市场概述 |
| 275 | 二、金融期权的交易 |
| 276 | 三、金融期权的种类 |
| 279 | 四、金融期权的损益 |
| 280 | 第五节 金融互换市场 |
| 280 | 一、金融互换市场概述 |
| 281 | 二、货币互换和利率互换 |
| 284 | 三、金融互换的功能 |
| 287 | 第十一章 资产证券化 |
| 287 | 第一节 资产证券化概述 |
| 287 | 一、资产证券化概念 |
| 288 | 二、资产证券化的产生与发展 |
| 289 | 三、资产证券化的特点 |
| 290 | 四、资产证券化动因 |
| 291 | 第二节 资产证券化的机制与结构 |
| 291 | 一、适合资产证券化的金融资产特征 |
| 292 | 二、资产证券化的交易结构和参加者 |
| 294 | 三、资产证券化的基本品种 |
| 296 | 四、资产证券化中的基本技术环节 |
| 299 | 第三节 住宅抵押贷款证券 |
| 299 | 一、住宅抵押贷款的特点 |
| 300 | 二、住宅抵押贷款转付证券 |
| 302 | 三、担保住宅抵押贷款凭证 |
| 303 | 四、住宅抵押贷款衍生性证券 |
| 304 | 五、住宅抵押贷款证券定价 |
| 305 | 第四节 金融资产担保证券 |

| | |
|-----|-----------------------------|
| 305 | 一、汽车贷款债权证券 |
| 307 | 二、信用卡债权证券 |
| 309 | 三、商业不动产抵押贷款证券 |
| 313 | 第十二章 投资基金市场 |
| 313 | 第一节 投资基金市场概述 |
| 313 | 一、投资基金的概念和特征 |
| 315 | 二、投资基金市场参与的主体 |
| 318 | 三、投资基金的起源与发展 |
| 321 | 第二节 投资基金的类型 |
| 321 | 一、封闭式基金和开放式基金 |
| 322 | 二、契约型基金和公司型基金 |
| 322 | 三、股票基金、债券基金、货币市场基金和 混合基金 |
| 323 | 四、成长型基金、收入型基金和平衡型基金 |
| 323 | 五、主动型基金和被动型基金 |
| 323 | 六、在岸基金和离岸基金 |
| 324 | 七、其他特殊类型基金 |
| 325 | 八、国内证券投资基金现状 |
| 325 | 第三节 投资基金市场运行 |
| 325 | 一、投资基金的发行 |
| 328 | 二、投资基金的交易 |
| 329 | 三、投资基金主要当事人 |
| 333 | 第四节 投资基金的投资、价格与评价 |
| 333 | 一、投资基金的投资 |
| 335 | 二、投资基金的收益、费用和分配 |
| 338 | 三、投资基金的绩效评价 |
| 342 | 第十三章 证券投资技术分析 |
| 342 | 第一节 技术分析的基本假设与分类 |
| 342 | 一、技术分析的三个假设 |
| 343 | 二、技术分析要素 |
| 344 | 三、技术分析方法的种类 |
| 345 | 第二节 技术图表的制作与分析 |

| | |
|-----|-----------------|
| 345 | 一、K线图 |
| 347 | 二、支撑线和压力线 |
| 349 | 三、趋势线 |
| 350 | 四、柱状图 |
| 351 | 第三节 证券投资的技术分析指标 |
| 351 | 一、量价分析指标 |
| 352 | 二、涨跌指标分析 |

第一章

货币银行学子系列

导 论

“金融市场”这个概念对人们来说并不陌生。《金融时报》和《中国证券报》每天刊登大量股票、债券、外汇和票据的有关信息。电视台每天播发金融市场的有关行情。

金融市场与企业、政府和个人都有着密切的联系。企业经营资金不足怎么办？到金融市场去筹资，可以发行股票和债券，可以到银行申请贷款。企业有了暂时闲置资金怎么办？到金融市场去投资，可以买债券，可以买股票，可以到银行存款。政府资金不足怎么办？到金融市场去筹资，可以发行政府债券。个人缺少资金怎么办？如果你有良好的信誉，你可以到银行去借款。个人有了闲置资金可以购买国库券、企业债券、银行大额存单，也可以购买股票。购买的股票达到一定规模，你可能还会当上公司的董事、监事，参与公司的经营决策。金融市场还与中央银行的宏观调控有着密切的联系，当经济运行中银根过松，物价上涨时，中央银行可以卖出手中持有的证券，回笼货币，抽紧银根；当市场上货币疲软、通货紧缩时，中央银行可以买进市场上的证券，投放货币，放松银根。

总之，金融市场在经济活动中发挥重要的作用。它为企业筹资和投资提供了有效的机制；为政府开辟了一个经常性的稳定的筹资渠道；为个人创造了借钱消费和投资获利的方便条件；为中央银行的宏观调控提供了有效的政策工具。

人们虽然接触金融市场，并知道这个概念，但要说清金融市场并非易事。让我们从最基本的概念谈起，逐步揭开盖在金融市场上的神秘面纱。

第一节 金融市场概述

一、经济运行与金融市场

为了说明金融市场在经济运行中的作用，让我们从最简单的两部门经济循环分析入手。假定整个社会经济部门由家庭和企业构成。家庭向企业提供劳动、资

本、土地和自然资源等生产要素，企业用这些生产要素生产各种产品及劳务。在商品经济条件下，家庭向企业提供生产要素，企业为了换取这些生产要素要向家庭进行支付，这些支付称为收入。家庭购买企业的各种消费和劳务也必须进行支付，这些支付称为消费支出。假设家庭向企业提供生产要素 100 亿元，企业生产的商品及劳务也为 100 亿元。企业生产的商品与劳务全部为家庭所购买，则整个经济运行处于均衡状态。若家庭的收入并没有全部用于购买消费，只消费 90 亿元，储蓄 10 亿元，则企业出售商品及劳务 90 亿元，投资 10 亿元。储蓄转化为投资是通过金融市场来实现的。两部门的经济循环如图 1-1 所示。

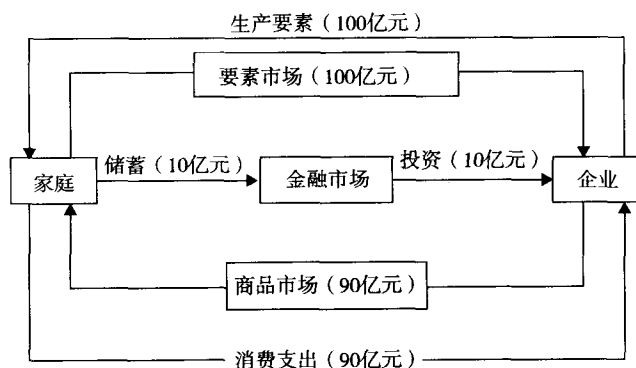


图 1-1 两部门的经济循环

通过图 1-1 可以看出：在经济循环中，家庭向企业提供生产要素是通过要素市场对等交换而实现的。在要素市场上，家庭向企业提供生产要素，相应的从企业获得对等的生产要素收入。而企业向家庭提供商品和劳务，是通过商品劳务市场的对等交换实现的。企业在商品劳务市场上向家庭提供商品和劳务的同时，家庭向企业做出对等的消费支出。家庭的储蓄转化为企业的投资则是通过金融市场的交易而实现的。在金融市场上，企业通过向家庭借款等形式，从而使家庭的储蓄转化为企业的投资。金融市场与要素市场和商品市场一起，构成经济运行中的市场体系。尽管在现实经济中，除两部门经济外，还有政府和国外参与下的三部门、四部门经济，但若按交易对象来划分，市场体系是相同的。

二、储蓄、投资与金融市场

如上所述，在经济运行中，金融市场把储蓄转化为投资。金融市场是如何实现这一职能的呢？我们还要从储蓄和投资谈起。

储蓄是指推迟现时的消费行为，是收入扣除消费后的剩余。按储蓄的主体划分，它分为居民储蓄、企业储蓄、政府储蓄和外国储蓄。居民储蓄是居民可支配

收入（劳动收入、财产收入和转移收入）减去消费后的剩余部分。企业储蓄是指企业税后利润中扣除向企业所有者分配利润后的余额。政府储蓄是指政府部门的财政收入扣除用于国防、教育、行政、社会救济等经常项目支出后的剩余部分。外国储蓄是来源于国外的储蓄。外国储蓄实际上是一国进出口差额。如果进出口为逆差，则外国储蓄为正，如果进出口为顺差，则外国储蓄为负。从资金的角度来看，储蓄类似于经济部门的资金盈余。就每一经济部门而言，其收入在一定时期是相对稳定的量，其消费和支出越多，储蓄便越少。储蓄因消费和支出的多少而具有伸缩性。

投资是指以增值盈利为目的的资本投入，通常表现为购置生产设备、建筑和存货。这里所讲的投资是指实物投资，不同于金融投资。金融投资如购买股票和债券，并不直接增加经济体的生产基础。当一个人买了一张股票而另一个人卖了一张股票，从社会的角度观察并不增加净投资。投资按其主体划分，也分为居民投资、企业投资、政府投资和外国投资四部分。居民投资是指居民的资本性项目支出，主要是指居民用于住宅和其他实物的投资，以及储蓄、证券和其他金融投资；也有人认为还应包括家庭部门在耐用消费品方面的支出。企业投资包括非住宅性固定资产投资，即企业用于购买厂房和设备方面的投资；存货投资包括产成品、在产品以及投入品价值的增值部分；住宅性固定资产投资指为建造新的住宅面积进行投资。政府投资的重要项目是基础设施。外国投资是指外国企业的直接投资。

上述分析可以看出，储蓄和投资在家庭（居民户）、企业、政府和国外四个部门都同时存在。虽然国民收入中各个部门总和的储蓄和投资在事后应该平衡，但各部门各自的储蓄和投资通常是不平衡的。家庭部门的储蓄通常大大高于其投资，是一个资金盈余部门。企业部门和政府部门的储蓄通常不足以支持其投资，是资金短缺部门。外国投资和外国储蓄的关系是比较复杂的，外国直接投资及其吸引机制或政策能否引起出口的增长，是决定外国投资和外国储蓄之间关系的重要因素。

储蓄和投资在部门间存在着不平衡。就是在各经济部门内的各经济单位间也同样存在着不平衡。例如，在企业部门内部，甲企业可能是资金盈余的储蓄单位，乙企业可能是资金短缺的投资单位。就是甲企业，此时可能是资金盈余的储蓄单位，彼时可能成为资金短缺的投资单位。储蓄和投资在各经济部门及各经济单位存在的不平衡，就需要一个机制，将资金盈余的部门或单位的储蓄转化为资金短缺部门或单位的投资。储蓄转化为投资的机制是复杂且多种多样的。从转化方式来说，分为内部转化方式与外部转化方式。内部转化方式就是指储蓄主体将自身的储蓄直接用于投资。这是人类历史发展早期普遍存在的现象。农民将自己生产的种子用于粮食种植就是一个典型的例子。外部转化方式就是储蓄单位或部