

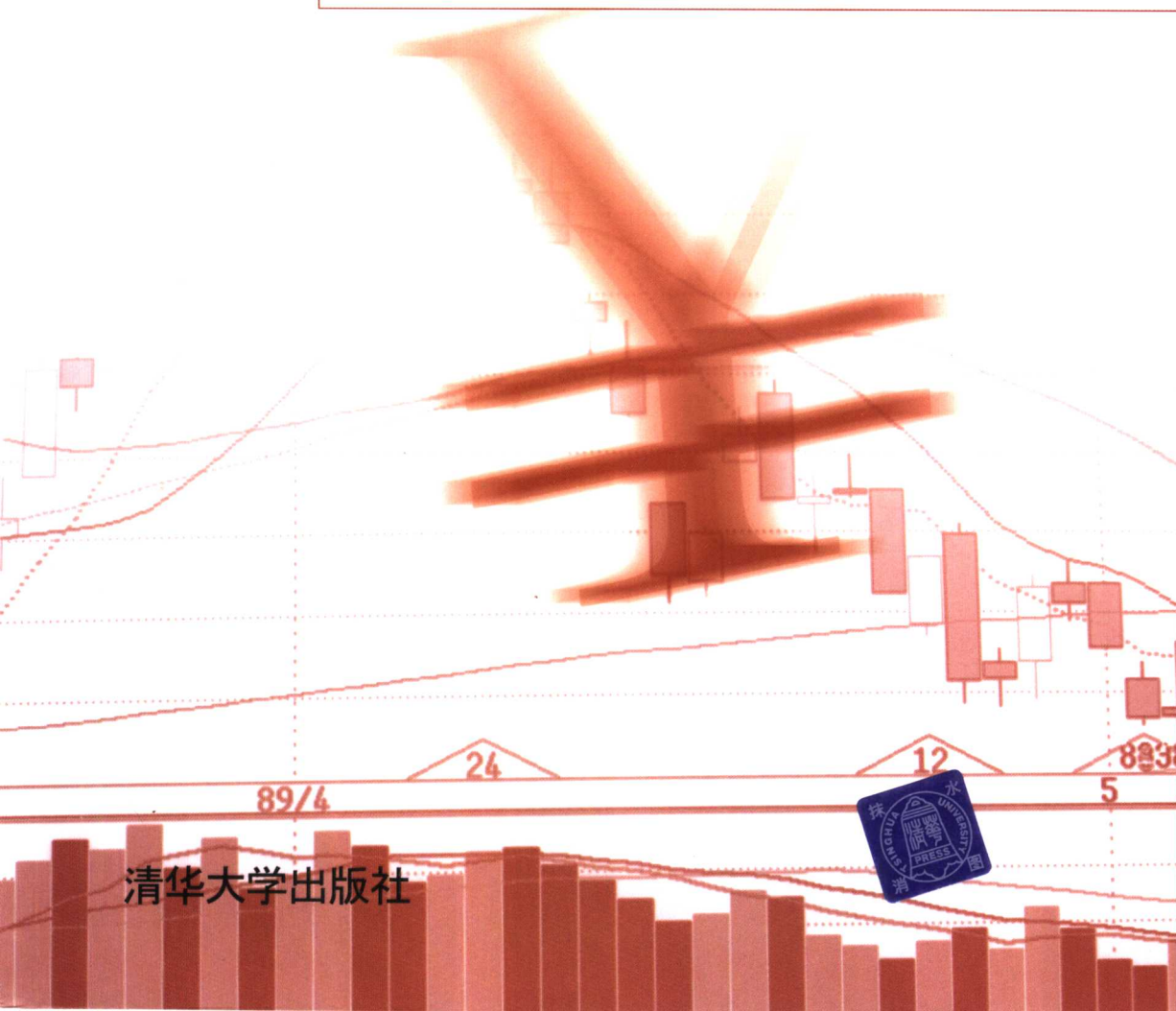
B&E

金融学系列

金融学

苏平贵 主编 孙 刚 主审

Finance



清华大学出版社

B&E

金融学系列

金融学

苏平贵 主编 孙 刚 主审

Finance



清华大学出版社
北 京

内 容 简 介

本书从各类经济主体,特别是从家庭和企业如何在不确定条件下对货币这种稀缺资源进行跨时期配置的角度,来阐述金融体系的结构、构成及其在资源配置中的主要功能,讲解金融学的一般原理、核心理论及其在资源配置中的应用。

本书的编写,瞄准国际先进水平,充分借鉴和吸收国内外同类教材和学术专著的最新成果,全面反映金融学科的主要内容,力争在结构体系安排、框架设计、内容取舍、讲述方式等方面均有所创新和提升,以适应 21 世纪对高素质人才的要求。

本书不仅可以作为综合院校应用经济学专业和财经院校各专业的专业课教材使用,而且可以作为社会上广大从事企业管理以及有意提高家庭理财水平的各类人员的参考书。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13501256678 13801310933

图书在版编目(CIP)数据

金融学/苏平贵主编. —北京:清华大学出版社,2007.8

(B&E 金融学系列)

ISBN 978-7-302-15338-2

I. 金… II. 苏… III. 金融学 IV. F830

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 079550 号

责任编辑:刘志彬

责任校对:王凤芝

责任印制:李红英

出版发行:清华大学出版社 地 址:北京清华大学学研大厦 A 座

<http://www.tup.com.cn> 邮 编:100084

c-service@tup.tsinghua.edu.cn

社 总 机:010-62770175 邮购热线:010-62786544

投稿咨询:010-62772015 客户服务:010-62776969

印 刷 者:北京嘉实印刷有限公司

装 订 者:北京市密云县京文制本装订厂

经 销:全国新华书店

开 本:185×260 印 张:23 插页:1 字 数:450 千字

版 次:2007 年 8 月第 1 版 印 次:2007 年 8 月第 1 次印刷

印 数:1~5000

定 价:35.00 元

本书如存在文字不清、漏印、缺页、倒页、脱页等印装质量问题,请与清华大学出版社出版部联系调换。联系电话:(010)62770177 转 3103 产品编号:023572-01



前言

现代经济体系的核心是金融，经济体系中的所有经济主体都是在一定的金融体系和金融环境背景下，从事各类经济活动，做出各种经济金融决策的。这些经济活动效率的高低，经济金融决策最终效果的好坏，很大程度上取决于它们是否充分利用了金融体系的各项功能，是否符合金融学的基本原理。因此，广泛了解金融体系的构成及各项功能，深入掌握金融学的一般原理和核心理论，对于深刻理解现代经济活动的运行，正确做出各种经济金融决策具有十分重要的意义。同时，随着现代经济管理科学的发展，各学科之间相互联系、相互交叉和相互融合的趋势越来越明显，因此掌握好金融学的一般原理，对于学好相关专业课程也有重要意义。我们编写的这本《金融学》教材正是一本从各经济主体特别是家庭和企业如何进行经济金融决策的角度，来阐述金融学一般原理的专业基础课教科书。相信深入掌握本书的基本原理，深刻体会其中的精神实质，对读者今后继续学习其他学科及将来踏入社会从事企业管理和家庭财产管理都会有所帮助。

概括地讲，金融学是一门研究人们如何在不确定条件下对货币这种稀缺资源进行跨时期配置的科学。在市场经济中，这种配置是在一定的金融体系下进行的。因此，本教材的核心是阐述各类经济主体如家庭和企业部门，如何在一定的金融结构体系框架下运用金融学原理对货币资源进行跨期配置。全书共分五大部分：

第一部分包括第一章~第四章，主要阐述企业和家庭部门进行经济金融决策和货币资源跨期配置的宏观金融背景和金融结构体系及其在资源配置中的主要功能；

第二部分包括第五章~第七章，主要阐述作为金融学三大理论支柱之一的货币时间价值理论，以及建立在该理论基础之上的债券及股票价值评

估理论；

第三部分包括第八章~第十章，主要阐述家庭与企业如何运用第二部分提出的有关理论进行各种经济金融决策及资源的跨时期配置问题；

第四部分包括第十一章~第十二章，主要阐述作为金融学三大理论支柱之一的风险管理理论，包括套期保值理论、类似于保险的期权保值理论、分散投资理论（即投资组合理论），以及家庭和企业如何运用这些理论规避和管理它们可能遇到的各种风险；

第五部分包括第十三章~第十五章，主要阐述作为金融学三大理论支柱之一的资产定价理论，包括资本资产定价理论、远期期货定价理论和期权定价理论，以及这些定价理论在企业 and 家庭的经济金融决策和资源配置中的各种应用。

总体上看，本教材是从企业和家庭的经济金融决策和资源配置的角度，来组织和安排各章节的框架结构体系，阐述金融体系的结构、功能以及金融学的核心理论、一般原理及其应用的，而不是从金融市场和金融机构本身管理的角度来介绍有关理论的，这就使得本书广泛适用于综合院校应用经济学专业以及财经院校各专业学生作为专业基础课教材使用，也适合社会上广大从事企业管理以及有意提高家庭理财水平的各类人员使用。

本教材的编写，瞄准国际先进水平，全面反映金融学科的主要内容和最新动态，力争在结构体系安排、框架设计、内容取舍等方面均有所创新，尽量做到与国际高水平大学同类教材同步和接轨。

本教材由苏平贵提出编写大纲并负责总纂工作，由孙刚负责主审，全书由各位参编人员按分工协作的原则共同完成，各部分的具体分工如下：

苏平贵：第一、二、三、十二、十三、十四、十五章；

徐明圣：第四、五、十一章；

张琦：第八、九、十章；

孙音：第六、七章；

孙刚：主审。

本书是在各位作者多年从事金融学教学研究、长期思考《金融学》学科体系框架结构的构成和主要内容、广泛参阅和积累有关学术资料、充分借鉴和吸收国内外同类教材和学术专著精髓的基础上编写而成的。但是，由于我们水平有限，本教材中肯定还存在许多不成熟、不科学的地方，恳请专家学者和广大读者提出宝贵意见，以便我们尽快修改、更正。

苏平贵

2007年3月



第一章 金融体系概述	1
第一节 金融体系与经济活动	1
一、关于金融与金融学的概念及定义	1
二、金融体系的含义	4
三、市场经济中的金融体系	6
四、融资方式与金融体系	7
五、金融体系下的政府、企业及家庭	9
第二节 金融体系的构成与功能	11
一、金融体系的构成	11
二、金融体系的主要功能	18
重要概念	20
思考与练习题	21
第二章 金融机构体系	22
第一节 金融机构体系概述	22
一、金融机构体系的含义	22
二、金融机构体系的构成	23
第二节 中央银行	28
一、中央银行的性质	28
二、中央银行的业务	28
三、中央银行的职能	33
第三节 商业银行	40
一、商业银行的性质	40

二、商业银行的主要业务	40
三、商业银行的职能	49
第四节 其他主要金融机构	52
一、投资银行	52
二、保险公司	56
三、投资基金	57
四、信托公司	59
五、养老或退休基金	60
重要概念	60
思考与练习题	60
第三章 金融工具及其交易市场体系	61
第一节 金融工具及其交易市场体系概述	61
一、金融工具及其交易市场体系的含义	61
二、金融工具及其交易市场体系的构成	62
第二节 原生金融工具及其交易市场体系	67
一、货币市场	67
二、资本市场	74
三、外汇市场	80
第三节 衍生金融工具及其交易市场体系	87
一、金融远期市场	87
二、金融期货市场	89
三、金融期权市场	92
重要概念	95
思考与练习题	95
第四章 利率体系	96
第一节 利率体系的构成	96
一、利息及其本质	96
二、利率体系的构成	97
三、利率的经济功能与作用	100
第二节 利率水平的决定	101
一、流动性偏好理论	101

二、可贷资金理论	103
第三节 利率的主要影响因素	105
一、通货膨胀预期	105
二、违约风险	106
三、税率水平	108
四、经济周期	108
第四节 利率的期限结构	109
一、利率的期限结构	109
二、利率的期限结构理论	109
重要概念	112
思考与练习题	112
第五章 货币的时间价值及现金流贴现分析	114
第一节 货币的时间价值及复利计息	114
一、货币时间价值的含义	114
二、利息的计算	115
三、计息次数	116
第二节 现金流贴现分析与投资决策准则	117
一、终值、现值与贴现	117
二、投资决策准则	119
第三节 多重现金流及年金	121
一、多重现金流的现值与终值	121
二、年金的现值与终值	124
第四节 通胀、税收及不确定性对货币时间价值的影响	128
一、通货膨胀与现金流贴现分析	128
二、税收与现金流贴现分析	130
三、不确定性与现金流贴现分析	131
重要概念	131
思考与练习题	131
第六章 债券价格评估	133
第一节 债券属性与价值评估	133
一、债券属性及构成要素	133



二、不同类型债券的价格评估	135
三、剥离债券——将息票债券拆分成若干零息债券的方法	140
第二节 债券收益率的影响因素	141
一、息票利率	141
二、违约风险	142
三、其他因素	142
第三节 债券价格的波动性	144
一、债券价格波动的影响因素	144
二、债券价格随到期日临近的波动	146
三、债券价格随市场利率的波动	147
重要概念	151
思考与练习题	151
第七章 股票价值评估	154
第一节 股票价值分析及评估	154
一、股票的价值和收益	154
二、股票价值评估方法	155
第二节 股利政策对股东财富和股票价格的影响	169
一、股利支付的顺序和方式	169
二、股利政策对股东财富和股价的影响	170
重要概念	173
思考与练习题	174
第八章 家庭金融决策	175
第一节 家庭金融决策概述	175
一、家庭金融决策及其影响因素	175
二、家庭的储蓄、借贷及投资方式选择	178
第二节 家庭金融决策的主要类型	183
一、年金的购买	183
二、住房抵押贷款及汽车贷款	184
三、教育储蓄及专业教育投资	188
四、生命周期储蓄模型	190

重要概念.....	197
思考与练习题.....	197
第九章 企业的金融决策——资本成本与资本结构.....	198
第一节 企业及其金融决策.....	198
一、企业的组织形式	198
二、企业管理的目标	202
三、企业金融决策的主要内容	203
第二节 资本成本.....	205
一、内部融资与外部融资	205
二、资本成本及其主要影响因素	210
三、资本成本的计算	211
第三节 资本结构.....	219
一、杠杆效益	219
二、资本结构	223
三、资本结构理论	227
重要概念.....	232
思考与练习题.....	232
第十章 企业的金融决策——资本预算决策.....	234
第一节 资本预算决策的原理及其主要方法.....	234
一、资本预算的概念及程序	234
二、资本预算的方法和准则	236
三、资本预算中现金流的预测	249
四、资本预算中贴现率的估计	253
第二节 不同类型投资项目的资本预算.....	254
一、新产品开发型投资项目的资本预算	254
二、削减成本型投资项目的资本预算	255
三、期限不同的投资项目的资本预算	256
四、相互排斥的投资项目的资本预算	258
重要概念.....	259
思考与练习题	259

第十一章 风险管理	262
第一节 风险概述	262
一、风险的定义	262
二、风险的类型	264
三、人们对待风险的态度	266
第二节 风险管理的过程与方法	267
一、风险管理的目标	267
二、家庭及企业面临的风险	268
三、风险管理过程	269
四、风险管理方法的选择	270
第三节 风险转移的主要方法	272
一、套期保值	272
二、保险与期权交易	276
三、分散投资	278
重要概念.....	279
思考与练习题.....	280
第十二章 资产组合理论	281
第一节 资产及其组合的收益与风险	281
一、资产的收益与风险概述	281
二、单项资产的收益与风险的度量	283
三、资产组合收益与风险的度量	286
四、资产组合的系统风险与非系统风险	290
第二节 资产组合的选择	291
一、资产组合的选择及其影响因素	291
二、无风险资产与单一风险资产的组合	292
三、投资组合的有效性	295
四、多种风险资产的有效组合	295
重要概念.....	301
思考与练习题.....	301

第十三章 资本资产定价理论及其应用	303
第一节 资本资产定价模型	303
一、资本资产定价模型的基本假定	303
二、资本市场线	304
三、证券市场线	306
第二节 资本资产定价理论的应用	310
一、在投资组合选择中的应用	310
二、在资产估价及投资中的应用	311
三、在股票价格评估及公司资本成本估算中的应用	312
重要概念	314
思考与练习题	314
第十四章 远期、期货定价理论及其应用	316
第一节 远期及期货的套利定价理论	316
一、影响远期及期货价格的主要因素	316
二、远期及期货的套利定价原理	319
第二节 期货价格理论在套期保值中的应用	329
一、期货套期保值的基本原理	329
二、期货套期保值的基差风险	331
三、最优套期保值比率	332
重点概念	334
思考与练习题	334
第十五章 期权定价理论及其应用	335
第一节 期权定价模型	335
一、期权的价值及其构成	335
二、影响期权价格的因素	337
三、欧式看涨期权与看跌期权之间的平价关系	338
四、二项式期权定价模型	340
五、布莱克—斯科尔斯期权定价模型	344
第二节 期权定价理论的应用	346
一、在公司资金管理及风险管理中的应用	346

二、在企业融资决策中的应用	347
三、在企业投资决策中的应用	351
四、在解决委托—代理问题中的应用	353
五、在企业收购兼并中的应用	353
重要概念	353
思考与练习题	354
参考文献	355



金融是现代经济的核心,金融体系是现代经济体系的重要组成部分,金融系统是现代经济系统的一个重要子系统。同时,金融体系本身也是一个复杂的系统,它由金融工具体系、机构体系、金融市场体系和金融监管体系等构成。现代经济体系下的各种经济主体如政府、企业和家庭是在一定的金融体系下,从事各种经济活动,作出各种经济决策的。金融体系的任何变化,都会对他们的经济行为产生影响,从而对整个经济体系的健康发展产生深刻的影响。金融体系的平稳高效运行,是整个经济体系正常运转的重要前提条件。因此,对于经济体系中的各类经济主体来说,了解金融体系的结构构成和主要功能都具有重要意义。

第一节 金融体系与经济活动

一、关于金融与金融学的概念及定义

国内外经济学家曾给金融下过很多的定义,其中比较权威、比较能反映现代经济与金融活动特点的定义反映在两本金融学辞典中。其中之一是由美国金融学家格莱恩·马恩(Glenn G. Munn)等主编的《银行业与金融百科全书》中给出的金融的定义,它认为金融(Finance)有三个含义:

(1) 为组建、重建或扩建企业,通过出售股票、债券或其他金融工具,而筹集必要货币的行为;

(2) 从最广泛应用的意义讲,是指关于货币、信用、银行业务及其运作与发展的理论与实践。它包括货币、信用、银行业务、证券、投资、投机、外汇、创建企业与重组企业、经纪人业务和信托业务等;

(3) 从最初的意义来看,是指由政府通过税收或发行债券来筹集资金并对其收入与支出进行管理,现在专指公共财政(Public Finance)。

“金融是管理货币的科学,它同经济学及会计学密切相关。经济学的任务是理解货币

信用流动的组织结构、利润最大化的原则及公司理论。会计学研究并提供资金来源及金融管理的其他资料。

金融理论主要研究在不同时间及不同状态下,经济资源的积累与分配问题。金融试图解释货币与资本市场是如何协助分配资源的,同时要研究和考虑对公司的评价、公司的投资机会及可以改变这些价值的各种机会。它涉及合并、兼并及资金的使用,包括这些行为对公司获利的可能性及成长的影响。金融理论适用于非赢利机构及以赢利为目的的企业。”^①

由皮特·纽曼(Peter Newman)等主编的《新帕尔格雷夫货币与金融辞典》认为,“金融通过它所专门研究的问题及其方法而成为经济学的一个分支领域。金融主要研究的是资本市场的运行和资本资产(Capital Assets)的供给与定价。金融的方法是运用近似替代物来定价金融合约与金融工具。”

这两个定义分别从不同的角度指出了金融研究的主要内容,可以把它们概括为:①金融包括企业、政府与家庭的融资,各种金融业务的理论与实践;②金融包括对资本积累与配置问题及微观企业资金运用问题的研究;③金融要对资本市场的运行与金融工具的定价进行分析。这两个定义确定了金融研究的对象和范围,所以应该说它们是关于金融学的范畴与定义。

由于本章的任务是对金融体系与金融结构同经济发展的互动过程与相互关系进行分析,所以还应从金融的定义出发,继续探讨金融本身所具有的内涵,明确金融本身所具有的内容、范畴及其性质与功能。

金融从字面意义上来理解,是融通资金与筹集资金。由于金融活动首先是从货币的出现开始的,并始终同货币(不管是货币符号还是货币替代物)联系在一起,所以金融的定义、范畴始终同货币的含义、范畴联系在一起,并始终包括着货币的范畴。货币在发展,货币的概念、内涵在扩大,金融的概念也在扩大。

金融活动是从货币的出现开始的。货币初始的作用是作为商品交换的媒介,货币最主要的功能是价值手段与支付手段,金融活动的最初级的形式也是以收支为形式的资金的转移,这同货币的支付手段性质是相一致的。收支是金融活动的最初形式,也是最基本的形式,直到今天依然如此,只不过收支转移的形式更加丰富、更加复杂了。

随着货币的形式由金属货币到纸币及纸币符号再到信用货币及概念货币的不断发展,收与支出现了分离的可能性;特别是随着社会经济活动的日益复杂,社会经济中出现了存款储蓄与借贷活动,并逐渐形成了一系列诸如资本、信用、证券、外汇等金融工具和概

^① 格莱恩·马恩, F. L. 戈西亚和查尔斯·沃尔沃夫(Glen Munn, F. L. Garcia and Charles Woelfd)主编, 银行业与金融百科全书, 第9版, Chicago, Cambridge: 银行家出版公司, 1993, 386

念,产生了诸如资本交易、资金流动、债权债务转移、信用、信托、外汇交易等金融活动,建立了同这些金融工具、金融活动有关的金融市场与金融机构组织。因此,如果说货币支付与转移仅仅是金融活动的最初级形式,那么随着资本、信用、证券等金融工具的出现,以及金融机构组织与市场的建立,金融便已经正式产生了。

由于金融工具、金融市场与组织机构及金融活动代表并体现着一定的经济行为与经济关系,因此可以说,这些行为与关系的总和就是金融,即最广泛意义上的金融。所以,广义的金融包含一个国家的所有经济单位、个人及政府与货币、资本、信用、证券等有关的经济活动、经济行为及其体现的各种关系;包含一国的各种金融资产、金融工具、金融市场与金融组织所具有的形式,所占的比例,包括它们同该国其他经济活动、经济部门的关系及相互作用。

由于在现实中,从事金融中介与金融服务、创建金融市场、组织金融活动主要是金融组织与机构,所以金融又可以指以存贷、信用、资本、证券、外汇等金融工具为载体,以银行、证券和保险公司等各种金融组织为中心的各种借贷、资本交易、债权与债务转移等经济活动,即金融活动或称金融业务活动,这是关于金融的狭义概念。

无论是从广义还是狭义来讲,金融都是一个动态概念,它的内涵是随着金融工具、金融市场与金融组织的发展变化,随着金融业务活动的发展变化以及经济发展水平的变化而不断变化的,并将继续发展与变化。

具体来讲,金融是由以下四个方面组成的。

1. 金融产品(工具)与金融服务

金融产品与金融服务主要包括:①货币及货币的发展形势(如支票、汇票、记账货币、电子货币等)的存储、收支、转移与清算等;②货币与资本的筹集、借贷、交易与流动等服务;③货币市场与资本市场产品及金融衍生工具的交易与中介服务;④其他各种金融工具的开发与市场化服务;⑤信用证明、信用提供与信用扩大服务;⑥各种金融业务咨询、风险管理、风险分析及投资组合管理;⑦企业合并兼并的安排、处理及服务。

2. 金融市场与金融机构组织

同金融产品与金融服务一样,金融市场与金融机构组织是不断发展变化的。在不同的国家或同一个国家的不同发展阶段,金融市场与金融机构组织的形式是不同的。原则上讲,金融市场与金融组织主要包括三个方面的内容:①金融市场的种类、各种金融市场的特征及组织形式;②金融机构的种类、特征及组织形式;③宏观金融调控与金融管理的组织与组织形式。

3. 金融调控与金融监管的方式

金融调控与金融监管是不同的概念,金融调控组织与金融管理组织也是不相同的。金融调控是指一国政府或有关金融当局,通过各种金融政策与手段,来对该国宏观经济运

行态势进行干预,以达到一定的目标,所以是运用金融手段对宏观经济运行进行有目的的调整与控制。而金融监管是指一个国家政府设立什么样的管理组织,通过什么样的方法与手段来对该国的金融组织、金融市场及金融活动进行管理的,例如是否是通过法律手段,或以何种法律手段、规章制度和管理机构来进行监督、管理与控制的。所以金融管理只涉及对金融市场、金融组织与金融活动的管理。

4. 金融关系

金融关系既包括各种金融活动、金融市场、金融组织的内部关系,也包括金融活动所产生的各种关系及金融活动同经济活动的关系等等。主要包括:①金融工具、金融市场、金融机构组织之间的关系,如三者之间的互相影响、制约与联系等;②金融机构组织、金融市场自身之间的关系,即各种不同金融组织的地位与作用、联系与发展,各种不同金融市场的地位与影响等;③金融管理与金融业运行与发展之间的关系;④宏观金融调控与经济运行的关系;⑤金融结构关系,如各种金融工具构成比例关系,金融机构构成比例关系,金融机构同非金融机构的比例关系,金融资产与负债在不同经济部门的分布比例关系,金融资产同总资产及国民财富的比例关系等;⑥金融同经济增长之间的关系。金融不仅体现金融活动自身所产生的各种关系,同时由于它本身就是一种经济活动,所以它必然要反映各种各样的经济关系,体现它与经济活动之间的各种关系,其中最主要的是金融与经济增长之间的关系。在当代,随着金融在经济活动中的作用与地位的上升,金融与经济增长之间的关系变得越来越紧密。

二、金融体系的含义

体系也称系统,它是指由事物的各种构成要素按一定的方式所组成的具有一定结构和功能的有机整体。金融体系也称金融系统,它是由众多相互依存和相互作用的金融要素组成的、具有一定结构和功能并与社会经济环境存在密切关系的有机整体。

由于金融有狭义与广义之分,所以金融体系也有广义与狭义之分。狭义的金融体系是指一个国家的各种金融要素及金融活动的内容、形式、相互关系及构成状况,即该国的金融业是如何构成的,它的市场、机构的组织形式、运作方式及金融产品与服务的形式是怎样的,它们之间的关系如何,又是怎样构成一个互相联系、互相影响、共同起作用的整体和系统的。它主要包括金融产品及服务、金融市场和金融机构组织及它们之间的关系。广义的金融体系除此之外,还包括一国的经济单位、个人及政府金融活动的内容、方式及它们同金融组织和金融市场之间的联系,以及这些联系所构成的总体金融活动。

在现代经济条件下,金融机构组织是金融活动的中心:金融市场是由它们来组织的,绝大部分金融活动是由它们的中介或参与来完成的,金融产品、工具也主要是由它们创造出来的,金融服务也主要是由它们来提供的,它们的经营与业务直接就构成了金融活动,