



普通高等教育“十一五”国家级规划教材



面向 2 1 世 纪 课 程 教 材

金融市场学

(第三版)

□ 张亦春 郑振龙 林 海 主编



高等教育出版社
Higher Education Press

F830.9/228

2008



普通高等教育“十一五”



面向 21 世纪 课程教材

金融市场学

(第三版)

□ 张亦春 郑振龙 林 海 主编



高等教育出版社
Higher Education Press

内容简介

本书为普通高等教育“十一五”国家级规划教材,高等学校金融学专业主干课程教材。

全书以国内外金融市场研究和教材建设的最新进展为主线组织编写,对第二版进行了大规模的修订和完善。全书分为四个部分,共14章,系统介绍了国内外金融市场的产品、机制以及相关理论。第一部分介绍了金融市场的主要类型,如货币市场、资本市场和外汇市场;第二部分介绍了金融市场的主要产品,如债券、股票、远期、期货、期权、抵押性资产等;第三部分介绍了金融市场的主要理论,如投资组合理论、CAPM理论等;最后一部分则对金融市场理论的发展进行了总结和归纳。

本书适合作为普通高等学校金融学、经济学、工商管理等专业本科阶段的金融市场学课程教材,也可以作为银行、保险公司、证券公司等金融机构的培训教材。

本书设置了教学网站:<http://efinance.org.cn/fm.htm>。该网站有教学支持资源供教师下载。

图书在版编目(CIP)数据

金融市场学/张亦春,郑振龙,林海主编. —3版. —北京:高等教育出版社,2008.3

ISBN 978-7-04-023133-5

I. 金… II. ①张…②郑…③林… 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(2008)第 021363 号

策划编辑	于明	责任编辑	顾瑶	封面设计	张楠	责任绘图	郝林
版式设计	范晓红	责任校对	俞声佳	责任印制	韩刚		

出版发行 高等教育出版社

社址 北京市西城区德外大街4号

邮政编码 100011

总机 010-58581000

经销 蓝色畅想图书发行有限公司

印刷 北京中科印刷有限公司

购书热线 010-58581118

免费咨询 800-810-0598

网址 <http://www.hep.edu.cn>

<http://www.hep.com.cn>

网上订购 <http://www.landaco.com>

<http://www.landaco.com.cn>

畅想教育 <http://www.widedu.com>

开本 787×1092 1/16

印张 24

字数 480 000

版次 1999年10月第1版

2008年3月第3版

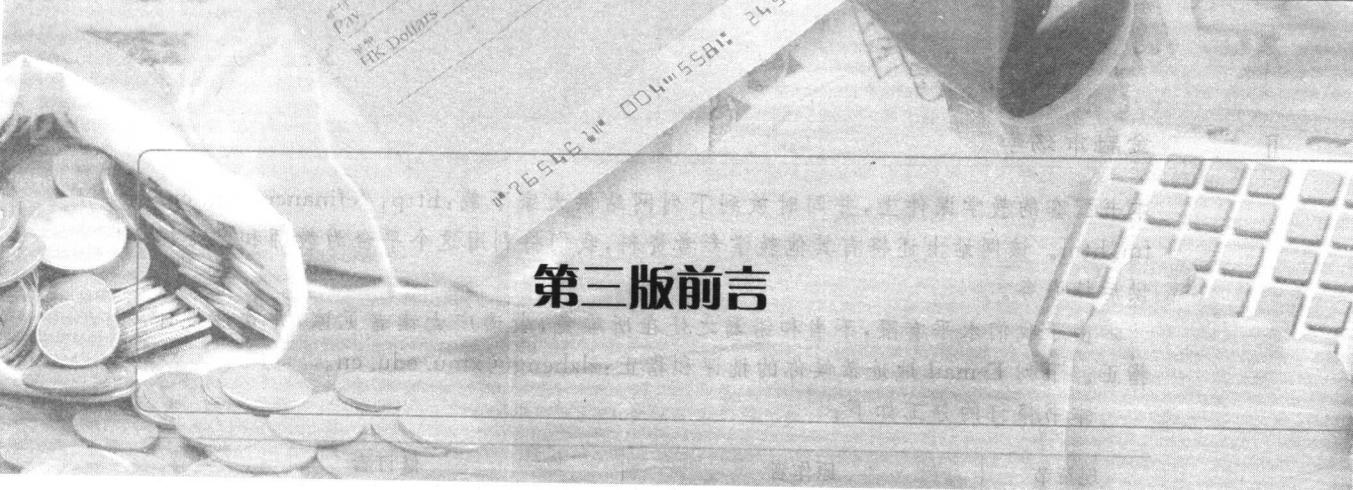
印次 2008年3月第1次印刷

定价 33.00元

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题,请到所购图书销售部门联系调换。

版权所有 侵权必究

物料号 23133-00



第三版前言

在过去的几年中,国内外金融市场发生了巨大的变化与发展,主要体现为:(1)新的金融产品层出不穷;(2)新的金融市场理论在不断地发展。基于此,本书在前两版的基础上进行了大规模的修订和完善,力图能够反映近年来金融场所发生的最新变化和理论的最新进展。

我们对第二版所进行的修订和完善主要有:

1. 降低难度。第二版用了大量的篇幅介绍金融工程中衍生产品定价的理论内容,第三版在此基础上进行大幅删减,大大地降低了难度,同时增加了很多新的金融产品的介绍。具体而言,删除了“投资管理”和“金融市场监管”两章,“衍生市场”、“远期与期货的定价”以及“期权的定价”三章精简为“金融远期、期货和互换”和“期权和权证”两章,“风险机制”和“风险资产的定价”精简为“投资组合理论”和“资产定价理论”两章,新增“抵押和证券化资产”和“现代金融市场理论的发展”两章。这样,本书的总章数由原来的 15 章减少为现在的 14 章。需要特别指出的是,最后一章“现代金融市场理论的发展”是对现代金融市场理论最新发展的综述性描述,其内容可以穿插在相关章节中进行介绍,也可以作为学期教学的最后总结。

2. 对保留的章节进行了大量修订。其中,“金融市场概论”一章在第二版中的第一节和第三节并为第三版的第一节,第二版中第一节的第二部分作为新的第三节;在“债券价值分析”一章中,将久期和凸度单独列出作为第四节,并增加了对免疫的简单介绍,等等。

3. 增加了大量关于中国市场实际情况的介绍。在书中增加相关阅读内容穿插在正文的相关部分,介绍中国金融市场的发展和改革。

4. 每章章末增加了“进一步阅读”板块,供有兴趣进一步了解相关知识的读者参考。这些文献的电子版大部分都会放到网站:<http://efinance.org.cn/fm.htm> 上供大家下载。

5. 保留了第二版的许多特色:(1)对本书涉及的计算问题编写了 Excel 文件,放在教学网站 <http://efinance.org.cn/fm.htm> 上,教师可以鼓励学生自己动手再编一次,以激发他们的学习热情。(2)对章节的习题进行了大幅修改,其答案全部放在与本书配套的教学课件中。(3)为了节省教师的备课时间,制作了讲义的幻灯片放在与

本书配套的教学课件上,并同时放到下列网站供大家下载:<http://efinance.org.cn/fm.htm>。该网站上还将有其他教学参考资料,我们将利用这个平台为教师和学生提供后续服务。

由于我们水平有限,不当和错漏之处在所难免,敬请广大读者见谅,并欢迎批评指正。下列 E-mail 地址恭候你的批评和指正: zljzheng@xmu.edu.cn。

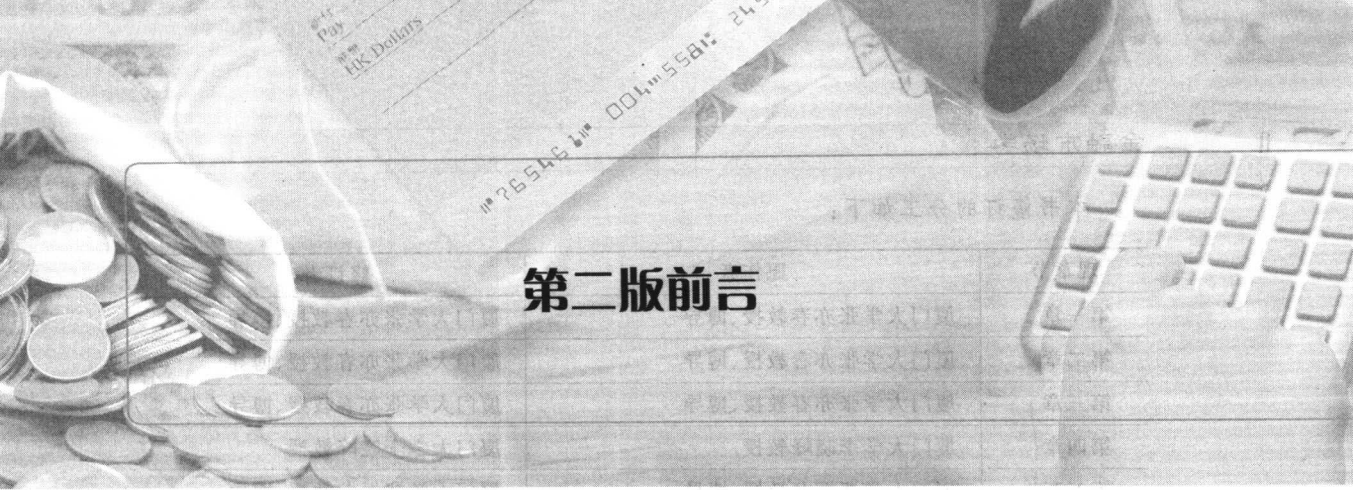
本书修订的分工如下:

现章节	原作者	修订者
第一章	厦门大学张亦春教授/博导	厦门大学张亦春教授/博导、许文彬副教授
第二章	厦门大学张亦春教授/博导	厦门大学张亦春教授/博导、许文彬副教授
第三章	厦门大学张亦春教授/博导	厦门大学张亦春教授/博导、许文彬副教授
第四章	厦门大学李晓峰教授/博导	厦门大学郭晔副教授
第五章	复旦大学刘红忠教授/博导	厦门大学林海副教授、陈森鑫博士
第六章	复旦大学刘红忠教授/博导	厦门大学陈森鑫博士
第七章	厦门大学郑振龙教授/博导	厦门大学郑振龙教授/博导、陈森鑫博士
第八章	厦门大学郑振龙教授/博导	厦门大学林海副教授
第九章		厦门大学林海副教授
第十章	厦门大学郑振龙教授/博导	厦门大学郑振龙教授/博导、林海副教授
第十一章	厦门大学郑振龙教授/博导	厦门大学郑振龙教授/博导、林海副教授
第十二章	厦门大学郑振龙教授/博导	厦门大学郑振龙教授/博导、林海副教授
第十三章	厦门大学郑振龙教授/博导	厦门大学郑振龙教授/博导、林海副教授
第十四章		厦门大学林海副教授
软件	厦门大学郑振龙教授/博导	厦门大学郑振龙教授/博导、林海副教授
课件	厦门大学郑振龙教授/博导	厦门大学郑振龙教授/博导、林海副教授

本书的修订和出版得到了高等教育出版社和厦门大学金融系的鼎力资助,得到了美国康奈尔大学周颖刚博士,厦门大学王亚南经济研究院任婕茹、邹春昊,厦门大学金融系蔡艳菲、陈小平、黄捷、林华、林晶、李君、李磊磊、林翟、元倩昵,天津财经学院张元萍教授、江西财经大学胡援成教授、河北大学边卫红副教授、山东财政学院宋琳教授等的大力支持和帮助,以及高等教育出版社相关编辑的大力支持,在此特表示感谢!

张亦春 郑振龙 林 海

2007年12月



第二版前言

本书第一版已出版近4年了。第一版出版以后,得到了广泛的好评。据不完全统计,目前已有近200所高校的4万多名金融专业本科生使用此教材。这些师生在使用本教材的过程中,给我们提供了非常富有建设性的意见和建议。在此我们表示衷心的感谢!

根据国内外金融市场研究和教材建设的最新进展、我们在教学第一线所积累的经验以及众多同行师生的意见和建议,我们对第一版进行了大规模的修订和完善,主要有:

第一,为节省篇幅,去掉了“筹资行为”、“套期保值行为”和“套利行为”三章。新增了“效率市场假说”一章。另外,将“外汇市场”和“汇率机制”两章的内容精简成“外汇市场”一章。这样,总章数由原来的18章减少到现在的15章。

第二,对“利率机制”、“风险机制”、“风险资产的定价”、“债权价值分析”、“普通股价值分析”、“投资管理”等各章作了大幅度的修订和补充,增加了很多内容,其余各章也作了一定程度的修改。

第三,为了培养学生的动手能力和对数学应用的兴趣,我们对本书所涉及的几乎所有计算问题都编写了Excel软件,放在书后所附的光盘中。这些软件都是未加密的,读者可以很容易看出各单元格之间的相互联系。教师可以鼓励学生自己动手再编一次,以进一步激发他们的学习热情。

第四,为了方便教师布置作业和批改作业,我们对大多数章节的习题都作了大幅修改,题量增多了。我们还把计算题和有难度的所有题目的答案全部放在与本书配套的教学课件中。

第五,为了节省教师的备课时间,我们还制作了讲义幻灯片(Powerpoint)放在与本书配套的教学课件上,并同时放在下列网址上供大家下载:<http://efinance.nease.net/fm.htm>。该网站上还将有其他教学参考资料。我们将利用这个平台为教师和学生提供后续服务。

本书主编对修订稿进行了全面、细致的审订。由于我们水平所限,不当和错漏之处在所难免,敬请广大读者谅解,并欢迎批评指正。下列E-mail地址恭候您的批评和指正: zljzheng@jingxian.xmu.edu.cn。

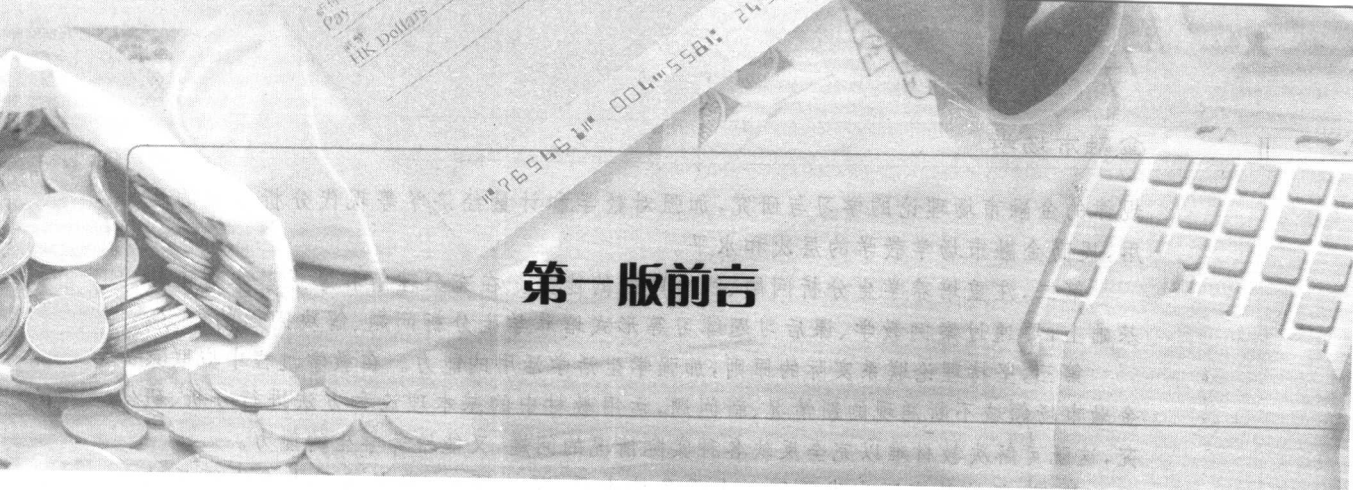
本书修订的分工如下:

现章节	原作者	修订者
第一章	厦门大学张亦春教授、博导	厦门大学张亦春教授、博导
第二章	厦门大学张亦春教授、博导	厦门大学张亦春教授、博导
第三章	厦门大学张亦春教授、博导	厦门大学张亦春教授、博导
第四章	厦门大学李晓峰教授	厦门大学李晓峰教授
第五章	厦门大学郑振龙教授、博导	厦门大学郑振龙教授、博导
第六章	北京大学吕随启副教授	厦门大学郑振龙教授、博导
第七章	厦门大学陈国进教授、厦门大学郑振龙教授、博导	厦门大学郑振龙教授、博导
第八章	厦门大学陈国进教授、厦门大学郑振龙教授、博导	厦门大学郑振龙教授、博导
第九章		厦门大学郑振龙教授、博导
第十章	复旦大学刘红忠教授、博导	复旦大学刘红忠教授、博导
第十一章	复旦大学刘红忠教授、博导	复旦大学刘红忠教授、博导
第十二章	厦门大学郑振龙教授、博导	厦门大学郑振龙教授、博导
第十三章	厦门大学郑振龙教授、博导	厦门大学郑振龙教授、博导
第十四章	中国人民大学赵锡军教授、博导	中国人民大学赵锡军教授、博导
第十五章	中国人民大学赵锡军教授、博导	中国人民大学赵锡军教授、博导
软件		厦门大学郑振龙教授、博导
课件		厦门大学郑振龙教授、博导

本书第一版获得了教育部 2002 年全国普通高等院校优秀教材二等奖。本书的修订版被教育部确定为“十五”规划国家重点教材。本书的修订和出版得到了高等教育出版社和厦门大学金融系的鼎力资助,得到了美国康奈尔大学周颖刚博士、厦门大学金融系蒋峰、林海、康朝锋、甘少浩、陈森鑫、马喜德、俞琳、黄兴李、郑泽星,天津财经学院张元萍教授,江西财经大学的胡援成教授、河北大学边卫红副教授,山东财政学院的宋琳教授、中国人民银行秦国楼、陈惠玲等的大力帮助,以及高等教育出版社刘清田、孙乃彬、徐强的大力支持,在此特表感谢!

张亦春 郑振龙

2003 年 3 月 28 日



第一版前言

金融市场学是研究市场经济条件下金融市场运行机制及其各主体行为规律的科学。随着中国改革开放的日益深入和社会主义市场经济体系的日益完善,金融市场愈益成为整个经济体系的核心,金融市场的地位也愈益重要。金融市场学作为金融学专业主干课程,对于学生全面掌握市场经济条件下金融市场运行的原理和规律,适应教育部“宽口径、厚基础”的改革要求,适应社会主义市场经济对于人才的要求具有重要意义。

金融市场学的教学对象是已掌握了宏微观经济学、货币银行学、财政学、高等数学等基础课程理论知识的高等院校本科学生。本课程的教学目的是要求学生掌握金融市场的基本理论、基本知识和基本技能,掌握金融市场的各种运行机制(包括利率机制、汇率机制、风险机制和证券价格机制等)、金融资产的定价方法(包括货币资金、外汇、风险资产、股票、债券、远期、期货、期权等)、主要金融变量的相互关系、各主体的行为(包括筹资、投资、套期保值、套利、政策行为和监管行为),并能够运用所学理论、知识和方法分析解决金融市场的相关问题,达到金融学专业培养目标的要求,为日后进一步学习、理论研究和实际工作奠定扎实的基础。

作为面向 21 世纪教学内容和课程体系改革项目的成果之一,本教材的基本内容及教学要求与以前相比有了很大改进,以体现时代发展的需要和学科建设的成果。为了适应 21 世纪对人才的要求和本课程的教学目的,本教材在编写过程中力求做到如下几点:

1. 全面体现反映市场经济普遍规律的金融市场的各种理论,力求通过加强学生的理论功底使学生拥有适应当今金融市场快速变化的能力,提高学生的素质。
2. 力求反映当今世界金融市场理论的最新成果和实践的最新发展,体现超前性原则。
3. 加强对数学和计量经济学在理论研究和实证分析中的运用,使学生掌握现代经济学的分析方法和基本技能。

为达到预定的教学目的,在教学方法上应注意如下几点:

第一,加强对基本理论的讲解和分析,使学生掌握现代经济学先进的分析方法。金融市场是当今社会发展最快的领域之一,为了培养学生的适应能力和创造能力,必须把教学重点放在理论上。我们应当在马列主义指导下,加强对反映市场经济普遍

规律的金融市场理论的学习与研究,加强对数学和计量经济学等现代分析方法的运用,提高金融市场学教学的层次和水平。

第二,注重培养学生分析问题、解决问题的能力。在充分理解和掌握基本理论的基础上,要通过案例教学、课后习题练习等形式培养学生分析问题、解决问题的能力。

第三,坚持理论联系实际的原则,加强学生生活学活用的能力。在教学过程中应联系金融市场领域不断涌现的新情况、新问题,运用教材中的基本理论和方法进行分析、研究,这既可解决教材难以完全反映各种实际情况的问题,又能培养学生的能力。

第四,坚持从实际出发原则。由于各校水平、层次不一,本书编写力求全面反映当今世界较成熟、较前沿的各种理论,其中有些难度较大,在教学要求中做了标记,各校可根据自身情况取舍。此外本教材理论性较强,各校可根据需要开设一些实务性课程,如投资银行业务、证券市场实务等。此外,为保证本教材体系的完整性,我们在写作时力求全面、系统,因此难免会与有些课程有所重复,如第四章和第七章就与国际金融有所重复,任课教师在授课时可酌情删减。

本教材由厦门大学张亦春教授担任主编、郑振龙教授担任副主编,负责制定教材写作大纲、教学基本要求和教学要点,并对全书作了逐字逐句的修改和总纂。本书各章分工如下:第一、二、三、十四章由厦门大学张亦春教授编写;第四、七章由厦门大学李晓峰副教授编写;第五、十二、十三、十六、十七章,附录和参考文献由厦门大学郑振龙教授编写;第六章由北京大学吕随启副教授编写;第八、九章由厦门大学陈国进副教授和郑振龙教授编写;第十、十一章由复旦大学刘红忠教授编写;第十五和十八章由中国人民大学赵锡军副教授编写。

本书的写作得到了众多专家、学者的大力支持、指导和帮助。江其务教授(陕西财经学院)、周升业教授(中国人民大学)、曾康霖教授(西南财经大学)、白钦先教授(辽宁大学)、曹凤歧教授(北京大学)、俞天一教授(中国金融学院)、李继熊教授(中央财经大学)和沈伟基教授(中国人民大学)对本教材的编写大纲提出了系统、宝贵的修改意见。林继肯教授(东北财经大学)、周升业教授(中国人民大学)、白钦先教授(辽宁大学)、邱华炳教授(厦门大学)、何泽荣教授(西南财经大学)、曹凤歧教授(北京大学)、马君潞教授(南开大学)、魏华林教授(武汉大学)和王广谦教授(中央财经大学)对本教材的初稿提出了全面、细致、宝贵的修改意见。在此,我们表示深深的谢意。我们要特别感谢教育部高教司财经政法处对本教材的写作和出版所给予的始终如一的支持。我们还要感谢高等教育出版社为本教材的出版所付出的辛勤努力和巨大的支持。

本书是金融专业的主干课教材,也是经济学类大学本科的教材,也可作为理论研究和实际工作者的参考书。由于编者水平有限,加上时间仓促,书中可能有不当或错误之处,还望广大读者不吝指正,并请为本书的修订工作多提宝贵意见。

编 者

1999年6月



目 录

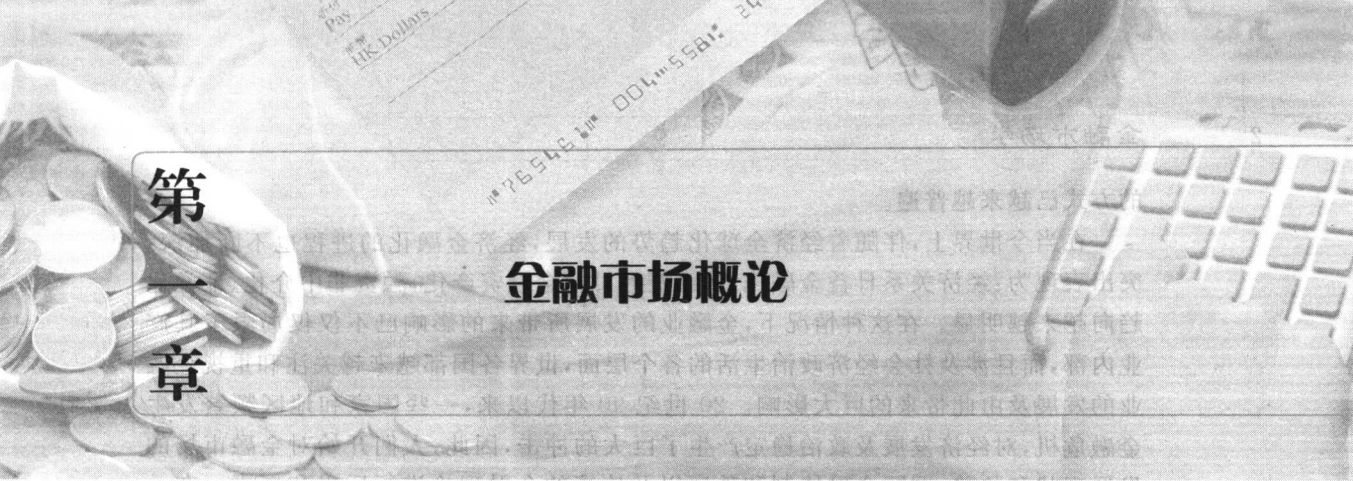
第一章 金融市场概论	1
第一节 金融市场的概念及主体	1
第二节 金融市场的类型	5
第三节 金融市场的功能	10
第四节 金融市场的发展趋势	12
本章小结	20
重要概念	20
进一步阅读	20
习题	21
第二章 货币市场	22
第一节 同业拆借市场	22
第二节 回购市场	27
第三节 商业票据市场	31
第四节 银行承兑票据市场	35
第五节 大额可转让定期存单市场	40
第六节 短期政府债券市场	43
第七节 货币市场共同基金市场	47
本章小结	50
重要概念	50
进一步阅读	50
习题	51
第三章 资本市场	52
第一节 股票市场	52
第二节 债券市场	71

第三节 投资基金市场	76
本章小结	80
重要概念	80
进一步阅读	81
参考文献	81
习题	81
第四章 外汇市场	84
第一节 外汇市场概述	84
第二节 外汇市场的构成	89
第三节 外汇市场的交易方式	93
第四节 汇率决定理论与影响因素	103
本章小结	112
重要概念	112
进一步阅读	113
参考文献	113
习题	113
第五章 债券价值分析	117
第一节 收入资本化法在债券价值分析中的运用	117
第二节 债券定价原理	120
第三节 债券价值属性	123
第四节 久期、凸度与免疫	133
本章小结	138
重要概念	139
进一步阅读	139
参考文献	139
习题	140
第六章 普通股价值分析	142
第一节 股息贴现模型	142
第二节 市盈率模型	152
第三节 负债情况下的自由现金流分析法	159
第四节 通货膨胀对股票价值评估的影响	161
本章小结	163
重要概念	164

进一步阅读	164
参考文献	164
习题	165
第七章 金融远期、期货和互换	167
第一节 金融远期和期货概述	167
第二节 远期和期货的定价	178
第三节 金融互换	186
本章小结	191
重要概念	192
进一步阅读	192
参考文献	193
习题	193
第八章 期权和权证	196
第一节 期权	196
第二节 权证	207
第三节 可转换债券	212
本章小结	217
重要概念	218
进一步阅读	218
参考文献	219
习题	219
第九章 抵押和证券化资产	220
第一节 资产证券化	220
第二节 抵押支持证券	225
第三节 资产支持证券	230
第四节 中国的资产证券化市场	232
本章小结	236
重要概念	237
进一步阅读	237
习题	237
第十章 利率	239
第一节 利率概述	239

第二节 利率水平的决定	249
第三节 收益率曲线	255
第四节 利率期限结构	259
本章小结	264
重要概念	265
进一步阅读	266
参考文献	266
习题	266
第十一章 效率市场假说	269
第一节 效率市场假说的定义与分类	269
第二节 效率市场假说的理论基础	271
第三节 效率市场假说的实证检验	277
本章小结	281
重要概念	282
进一步阅读	282
参考文献	283
习题	284
附录 独立同分布、鞅差分序列和白噪音	286
第十二章 投资组合理论	288
第一节 金融风险的定义和类型	288
第二节 投资收益与风险的衡量	290
第三节 证券组合与分散风险	296
第四节 风险偏好与无差异曲线	298
第五节 有效集和最优投资组合	303
第六节 无风险借贷对有效集的影响	305
本章小结	311
重要概念	313
进一步阅读	313
参考文献	313
习题	314
附录 A 投资收益与风险的衡量方法的讨论	315
附录 B 预期收益率、均方差、协方差和相关系数的经验估计	318
第十三章 资产定价理论	320
第一节 资本资产定价模型	320

第二节 因素模型与套利定价模型	329
第三节 资产定价模型的实证检验	334
本章小结	339
重要概念	340
进一步阅读	340
参考文献	341
习题	342
第十四章 现代金融市场理论的发展	345
第一节 现代金融市场理论的基础	345
第二节 连续时间金融模型	349
第三节 行为金融理论	353
第四节 随机贴现因子模型	358
本章小结	361
重要概念	362
进一步阅读	362
参考文献	362
习题	365
附表 标准正态分布累积概率函数表	366



第一章

金融市场概论

现代经济体系中,有三类市场对经济运行起着主导作用,它们分别是要素市场、产品市场与金融市场。其中,要素市场指配置土地、劳动与资本等生产要素的市场;产品市场指商品和服务进行交易的场所;而通过资金配置,引导资金由盈余部门流向短缺部门的市场即金融市场。

学完本章后,你应该能够:

- ★ 了解金融市场的概念和主体
- ★ 了解金融市场的主要类型
- ★ 了解金融市场的主要功能
- ★ 了解金融市场的发展趋势

第一节 金融市场的概念及主体

一、金融市场的概念

金融市场是指以金融资产为交易对象而形成的供求关系及其机制的总和。它包括三层含义,一是它是金融资产进行交易的一个有形或无形的场所;二是它反映了金融资产的供应者和需求者之间所形成的供求关系;三是它包含了金融资产交易过程中所产生的运行机制,其中最主要的是价格(包括利率、汇率及各种证券的价格)机制。

金融资产是指一切代表未来收益或资产合法要求权的凭证,亦称为金融工具或证券。金融资产可以划分为基础性金融资产与衍生性金融资产两大类。前者主要包括债务性资产和权益性资产,后者主要包括远期合约、期货合约、期权合约和互换合约等衍生金融工具。

金融市场与要素市场和产品市场的差异在于:①在金融市场上,市场参与者之间的关系已不是一种单纯的买卖关系,而是一种借贷关系或委托代理关系,是以信用为基础的资产的使用权和所有权的暂时分离或有条件的让渡;②交易对象是一种特殊的商品即货币资金。货币资金可以进行借贷及有条件的让渡,是因为当其转化为资本时能够得到增值。③交易场所通常是无形的,通过电信及计算机网络等进行交易

的方式已越来越普遍。

在当今世界上,伴随着经济全球化趋势的发展,经济金融化的进程也不断加深。突出表现为:经济关系日益金融化,社会资产日益金融资产业化,融资非中介化、证券化趋向越来越明显。在这种情况下,金融业的发展所带来的影响已不仅仅局限于其产业内部,而且涉及社会经济政治生活的各个层面,世界各国都越来越关注和重视金融业的发展及由此带来的巨大影响。20世纪90年代以来,一些国家和地区频繁发生金融危机,对经济发展及政治稳定产生了巨大的冲击,因此,人们开始对金融市场的发展现状和趋势、国际金融体制和秩序以及传统的金融理论进行反思和探索。在一个各种不同利益交集的、充满变幻的全球一体化的金融市场上,只有深刻地理解了金融市场上各经济主体的行为规律及金融市场的运行机制,才能对当前复杂的经济金融问题作出客观而具体的分析,以指导我们的行动。

金融是现代经济的核心。经济的发展依赖于资源的合理配置,而资源的合理配置主要靠市场机制的有效运行来实现。金融市场在市场机制中扮演着主导和枢纽的角色,发挥着极为关键的作用。在一个有效的金融市场上,金融资产的价格能及时、准确地反映所有公开信息,引导资金迅速、合理地流动。金融市场作为货币资金交易的渠道,通过特有的运作机制将居民、企业和政府部门的储蓄汇集成为巨大的资金流,维持并推动着商品经济这个巨大的经济机器的运转。同时,金融市场通过灵敏的信号系统和有力的调控机制,引导经济资源向着合理的方向流动,优化资源的配置。在金融市场上,价格机制是其运行的基础,完善的法规制度、先进的交易手段是其有效运行的保障。

二、金融市场的主体

从动机看,金融市场的主体主要有投资者(投机者)、筹资者、套期保值者、套利者、调控和监管者五大类。金融市场的投资者与实际部门的投资者有所不同,它是指为了赚取差价收入或者股息、利息收入而购买各种金融工具的主体,是金融市场的资金供应者。按交易动机、交易时间长短等划分,广义的投资者又可以分为投资者和投机者两大类。筹资者则是金融市场上的资金需求者。套期保值者是指利用金融市场转嫁自己所承担的风险的主体。套利者则是利用市场定价的低效率来赚取无风险利润的主体。调控和监管者是指对金融市场实施宏观调控和监管的中央银行和其他金融监管机构。这五类主体是由如下六类参与者构成的:

(一) 政府部门

在各国的金融市场上,中央政府与地方政府通常是资金的需求者,它们主要通过发行财政部债券或地方政府债券来筹集资金,用于基础设施建设,弥补财政预算赤字等。政府部门同时也可能是资金的供应者,如在税款集中收进还没有支出时。另外,不少国家政府也是国际金融市场上的积极参加者,比如中东主要石油输出国的政府就是金融市场的资金供应大户,而一些发展中国家的政府则是金融市场上的主要资金需求者。不论是发展中国家还是发达国家,政府部门都是金融市场上的经济行为

主体之一。

(二) 工商企业

在不少国家,国有或私营的工商企业是仅次于政府部门的资金需求者,它们既通过市场筹集短期资金从事经营,以提高企业财务杠杆比例和增加盈利;又通过发行股票或中长期债券等方式筹措资金用于扩大再生产和经营规模。此外,工商企业也是金融市场上的资金供应者之一。为了使生产经营过程中暂时闲置的资金保值或获得盈利,它们会将其暂时让渡出去,以使资金发挥更大效益。此外,工商企业还是套期保值的主体。

(三) 居民个人

居民个人一般是金融市场上的主要资金供应者。人们为了满足个人需求,比如购买住房、汽车等大宗商品或储蓄养老金等,都希望通过资金投资使其保值增值。因此,居民个人在金融市场上购买各种有价证券并组合投资,既能满足日常的流动性需求,又能获得资金的增值。居民个人的投资可以是直接购买债券或股票,也可以是通过金融中介机构进行间接投资,如购买共同基金份额、投入保险等,这些行为都表现为向金融市场提供资金。居民个人有时也有资金需求,但数量一般较小,比如住房抵押贷款等消费贷款。

(四) 存款性金融机构

存款性金融机构是指通过吸收各种存款而获得可利用资金,并将其贷给需要资金的各经济主体或是投资于证券等以获取收益的机构。它们是金融市场的重要中介,也是套期保值和套利的重要主体。存款性金融机构一般包括如下几类:

1. 商业银行

商业银行是最主要的存款性金融机构。早期的商业银行是指接受活期存款,并主要为工商企业提供短期贷款的金融机构。但现代意义上的商业银行已经成为金融领域中业务最广泛、资金规模最雄厚的存款性金融机构。商业银行既是资金的需求者,又是资金的供应者,几乎参与了金融市场的全部活动。作为资金的需求者,商业银行利用其可开支票转账的特殊性,大量吸收居民、企业和政府部门暂时闲置不用的资金,还可以发行金融债券、参与同业拆借等。作为资金的供应者,商业银行主要通过贷款和投资来提供资金。此外,商业银行还能通过派生存款的方式创造和收缩货币,对整个金融市场的资金供应和需求产生巨大的影响。

2. 储蓄机构

西方国家的储蓄机构是专门吸收储蓄存款的机构,其大部分资金运用于发放不动产抵押贷款,投资于国债或其他证券等。与商业银行相比,储蓄机构的资产业务期限长,抵押贷款比重高。政府常利用储蓄机构来实现某些经济目标,其中多为房地产政策目标。因此,一些储蓄机构得到了政府的扶持。储蓄机构在各国的名称不一样,如在美国是储蓄贷款协会、互助储蓄银行,在英国是信托储蓄银行、房屋互助协会,在法国、意大利和德国则为储蓄银行等。在金融市场上,它们与商业银行一样,既是资