

对外经济贸易大学
国际工商管理学院 MBA 系列教材

金融市场学

刘园 主编

对外经济贸易大学出版社

660

F-830.8-43
L-76

金融市场学

主编 刘 园



A1030715

对外经济贸易大学出版社

(京)新登字 182 号

图书在版编目(CIP)数据

金融市场学/刘园主编. —北京:对外经济贸易大学出版社, 2002

国际工商管理学院 MBA 系列教材

ISBN 7-81078-193-6

I. 金… II. 刘… III. 金融市场—经济理论—研究生—教材 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 068533 号

© 2002 年 对外经济贸易大学出版社出版发行

版权所有 翻印必究

金融市场学

主编 刘 园

责任编辑 李 艺

对外经济贸易大学出版社

北京市朝阳区惠新东街 12 号 邮政编码:100029

网址:<http://www.uibep.com>

北京山华苑印刷有限责任公司印装 新华书店北京发行所发行

开本:787×1092 1/16 46.5 印张 899 千字

2002 年 11 月北京第 1 版 2002 年 11 月第 1 次印刷

ISBN 7-81078-193-6/F·103

印数:0001—5000 册 定价:75.00 元

前 言

自 20 世纪 80 年代以来,随着世界经济一体化进程的加快,金融市场对经济的影响力日显突出。在经济发展的每一个阶段,资金的筹集与运用、资本市场的建立、货币市场的创新以及一国宏观经济的调整,无不涉及到金融市场的设计与有效运行。如今,金融市场已成为整个经济体系的核心。在这种背景下,洞悉国际金融市场的先进经验,掌握金融市场的运作规律,已是对一个经济工作者或企业管理者的一个基本要求。

但是,金融市场在这些年里也在发生着显著而深刻的变化,大量的金融工具随着经济与技术的发展不断出现,并且他们的交易数额也在不断地迅速增加。一些新型的金融市场从无到有,并开始在整个金融市场中扮演着愈来愈重要的角色。本书力求以最新的资料和完整的结构来反映金融市场的这些新变化,以帮助读者更为清晰地理解金融市场体系的发展。

本书首先对金融市场的基本概念进行了讨论。由此出发,对金融市场的形成、发展及其功能进行了阐释,然后对金融市场的参与主体、金融工具所发挥的作用及金融市场的监管等内容进行了较为细致的探讨。

在对金融市场的基本情况讨论之后,本书详细介绍了各个具体的金融市场。在这一部分中,除了对各个金融市场的运作规律加以介绍外,本书结合国际国内金融市场的热点问题,加入了大量的生动案例,以帮助读者更好地理解书中的内容。

本书在成稿过程中,得到了国内外很多学者的热情帮助和大力支持,在此深表感谢。参加本书编写的还有卫志毅、徐潇鹤、文姗、贾琅等。

刘 园

2002 年 7 月 10 日

目 录

第一章 金融市场概述	(1)
第一节 金融市场的概念及要素构成.....	(1)
第二节 金融市场的类型及执行功能.....	(7)
第三节 金融市场的形成和发展	(23)
第四节 金融市场与世界经济体系	(29)
第五节 金融市场发展的新趋势	(33)
附 1:国际银行业发展的新趋势	(47)
附 2:我国金融市场的形成与发展	(53)
第二章 金融市场的参与者	(56)
第一节 存款性金融机构	(56)
第二节 主要的非存款性金融机构	(84)
第三节 其他非存款性金融机构.....	(104)
第四节 中央银行.....	(111)
案例:美国联邦储备体系介绍	(115)
附:有关中央银行独立性的争论	(121)
第五节 政府.....	(123)
附:美国政府在金融市场上的行为举例	(124)
第六节 工商企业.....	(131)
第七节 个人.....	(136)
第三章 金融市场的交易对象	(139)
第一节 传统的金融工具.....	(139)
附:公司债券的新种类	(167)
第二节 衍生金融工具.....	(168)
第四章 金融市场的监管	(195)
第一节 金融监管的背景.....	(195)

第二节	金融监管的依据	(200)
第三节	金融市场监管的内容	(208)
第四节	金融市场监管的组织体系	(211)
第五节	金融市场监管的原则和标准	(219)
第六节	世界主要国家及中国的金融监管体系	(235)
第五章	货币市场	(242)
第一节	货币市场概述	(242)
第二节	短期国库券同业拆借及回购协议	(246)
第三节	商业票据与银行承兑汇票	(255)
第四节	大额可转让定期存单及货币市场共同基金	(265)
第五节	联邦基金及贴现窗口贷款	(272)
第六章	外汇市场	(277)
第一节	外汇市场概述	(277)
第二节	外汇和汇率	(289)
	附:主要西方汇率理论	(310)
第三节	外汇交易	(319)
第四节	外汇交易风险管理	(349)
第七章	证券市场	(360)
第一节	证券市场概述	(360)
第二节	证券投资工具	(368)
第三节	证券市场的形式与发展	(381)
第四节	证券市场管理	(387)
第五节	世界主要证券市场	(396)
	附 1:证券市场国际化进程	(410)
	附 2:中国债券市场的特点及发展	(411)
第八章	证券投资风险管理与技术分析	(417)
第一节	证券的发行运作	(417)
第二节	证券投资风险及规范	(433)

第三节 证券投资基本分析.....	(443)
第四节 证券投资技术分析.....	(455)
第九章 金融期货市场.....	(485)
第一节 金融期货市场概述.....	(485)
附:新兴金融衍生品市场发展的路径选择	(497)
第二节 金融期货的定价.....	(499)
第三节 利率期货市场.....	(518)
第四节 外汇期货市场.....	(533)
第五节 股票指数期货市场.....	(547)
附:我国发展股指期货的必要性可行性分析	(571)
第十章 金融期权市场.....	(578)
第一节 金融期权市场概述.....	(578)
第二节 期权的定价.....	(587)
第三节 利率期权市场.....	(616)
附:美国污水处理公司的融资案例研究	(625)
第四节 货币期权市场.....	(630)
第五节 股票期权市场.....	(636)
附:股票期权在公司管理中的应用——员工股票期权计划	(644)
第十一章 金融互换市场.....	(648)
第一节 金融互换市场概述.....	(648)
第二节 金融互换的定价.....	(668)
第三节 利率互换市场.....	(688)
附:B·F·GOODRICH 与 RABOBANK 的利率互换	(703)
第四节 货币互换市场.....	(709)
参考文献.....	(730)

第一章 金融市场概述

【内容摘要】 本章通过对金融市场的概念及要素、金融市场的类型及执行功能、金融市场的形成和发展、金融市场与世界经济体系、金融市场发展的趋势等多个方面内容的论述来对金融市场这一概念进行整体性的分析和探讨,帮助读者对金融市场的概念形成宏观上的认识。本章还在多处介绍了有关金融市场发展史的沿革以及国内外金融市场的联系和发展趋势的材料,其中列举了大量的史实和部分案例,希望对读者的学习和对相关内容的理解提供帮助。

【主要知识点归纳】 金融市场的概念及要素构成;金融市场的类型和执行功能;金融市场的形成和发展;金融市场与世界经济体系;金融市场发展的新趋势;国际银行也发展的新趋势。

第一节 金融市场的概念及要素构成

一、金融市场的概念

(一)金融

顾名思义,金融指资金的融通,即资金的信贷关系。通俗地讲,金融就是指资金由资金盈余单位流向资金短缺单位的过程。融资的形式主要有两种:直接融资和间接融资。

直接融资是指以直接发行股票、债券等各种有价证券而实现的资金融通。间接融资指使资金经过银行和非银行的金融机构而实现的资金融通。资金的融通流通如图 1-1 所示。

(二)金融市场

金融市场是指资金融通的场所或进行金融资产交易的场所。它是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。它包括如下三层含义:一是它是金融资产进行

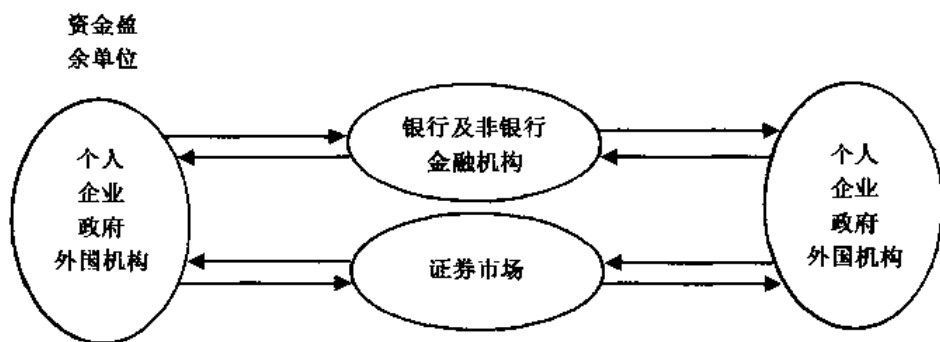


图 1-1 资金的融通过程

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机制。这里，金融资产是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。一类是债务性证券(Debt Securities)，代表其发行者在某一特定时期中按约定条件支付一定回报给证券持有人的承诺，如债券、存款单等；另一类为权益性证券(Equities)，要求发行者在支付债务性证券后按收益对权益性证券的所有者进行支付，其中最典型的是普通股。金融市场通常又分为广义金融市场和狭义金融市场。广义金融市场是指包括直接融资和间接融资活动的金融市场；狭义金融市场是指包括直接融资活动的金融市场。

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，而是一种借贷关系和委托代理关系，是以信用为基础的资金的使用权和所有权的暂时分离或有条件让渡。(2)市场交易的对象是一种特殊的商品即货币资金。金融市场上之所以会发生货币资金的借贷和有条件的让渡，是因为当其转化为资本使用时能够带来增加的货币。(3)市场交易的场所在大部分情况下是无形的，通过电讯及计算机网络等方式进行的交易已越来越普遍。

事实上，金融市场作为一个惯用的经济范畴，在长期的运作和发展过程中已经形成了一种惯例性的概念模式。将其与中国金融市场发展的现状结合，我们也可以给金融市场定义如下：金融市场是办理各种票据、有价证券、外汇和金融衍生品买卖，以及同业之间进行货币借贷的场所。

二、金融市场的要素构成

世界各国金融市场的发达程度尽管各不相同，但就金融市场本身的构成要素来说，都

不外乎金融市场的主体、金融市场的客体、金融市场的媒体和金融市场的价格这几个方面。

(一) 金融市场主体

所谓金融市场主体,即金融市场的交易者。这些交易者可以是资金的供给者,也可以是资金的需求者,还可能以双重身份出现。这一时期的资金短缺者,另一时期可能成为资金盈余者,这样的关系转换随时随地都在发生。对于金融市场来说,市场主体具有决定性的意义。一般来说,交易主体的多寡决定了金融市场规模的大小。一个交易内容多样化、交易数量巨大的金融市场,是经济活跃和发达的重要条件。金融市场自身是否发达,除决定于社会生产力的发展水平外,另一个十分重要的因素便是该市场是否拥有足够的市场主体,是否能够包容大量的和多样化的交易内容,能否引起大量的交易对手介入,从而保持市场的繁荣与稳定。

金融市场主体不仅决定了金融规模的大小,也推动了种类繁多的金融工具的出现。数量众多的金融市场交易者及其经常的、频繁的交易行为,势必创造出竞争更为激烈的市场环境,导致金融市场业务的多样化,对金融交易市场的深度、广度和弹性产生巨大的影响。金融市场的深度、广度和弹性是发达的金融市场必须具备的三大特点。深度(Depth)是指金融商品的初始开价同最后成交价之间的差额所维持的一定范围,它不能过大;广度(Breadth)是指交易者和交易工具的构成应当复杂多样,使交易活动不致“一边倒”,“系统性风险”相对易于约束;弹性(Resiliency)则是指金融商品的价格变动能够较为规律地进行,大幅波动可以在较短的时间内得以调整。一个金融市场是否具备深度、广度和弹性,虽然还要取决于金融市场的组织程度等相关因素,但一般来说,丰富而多样的金融市场主体及其相互间的激烈竞争,是使市场具备这三个特征的先决条件。

(二) 金融市场客体

金融市场的客体是指金融市场的交易对象或交易的标的物,亦即通常所说的金融工具。金融工具可以是折现借款、商业票据(Commercial Paper)、购回协议(Repurchase Agreement)、国库券、政府短期债券等;也可以是资本市场金融工具,如长期债券(包括长期国库券)、公司股票、外汇市场的各类外汇,等等。

金融工具最初又称信用工具。信用工具是表示债权、债务关系的凭证,是具有法律效力的契约。远在金融市场形成以前,信用工具便已产生。它是商业信用发展的必然产物。但是由于商业信用的局限性,这些信用工具只能存在和应用于商品买卖双方,缺乏广泛的流动性和适用性。随着商品经济的进一步发展,在商业信用的基础上,又产生了银行信用

和金融市场;银行信用和金融市场的产生和发展反过来又进一步促进了商业信用的发展,使信用工具成为金融市场的交易对象,从而将信用工具的潜在重要性日益体现出来。在现代金融市场上,信用工具虽然仍是最主要的交易客体,但具有广泛流动性的交易对象还有反映股权或所有权关系的股票以及其他金融衍生商品。它们都是维系金融市场运作的工具,因而称之为金融工具。据美国学者戈德史密斯统计,在当代美国,金融工具中大约有 3/4 是债权形式,另外的 1/4 为公司股权形式。

20 世纪 60 年代以来,随着市场经济的深入发展,世界金融领域也发生了巨大的变化,出现了金融活动证券化和国际金融市场一体化的新趋势,许多国家的金融活动逐渐转变为主要以金融工具买卖的形式来进行,金融市场在一国经济中的重要性迅速增强。这种趋势的产生并非空穴来风,而是有其深刻的理论根源。

首先,金融工具作为法律契约,其本身所包含的权利和义务必然要受到法律的保护,从而使货币资金供求双方能够在心理上获得高于信用贷款的安全保障,货币资金盈余者会更加乐于投资,货币资金短缺者的筹资活动也会受到鼓励而变得更加积极。这种客体的法律内涵不仅增加了金融市场主体的数量,扩大了金融规模,也使金融工具的流动性进一步增加。

其次,金融工具既然是有价的证券、信用的凭证,随时可以进行流通转让,那么由社会经济环境和债务人自身的经济实力所决定的清偿可能性便会从证券的市场价格上得到有效的反映。因此,从这种意义上说,金融工具成了社会公众对经济变动和债务单位的财务进行监控的一种手段,从而使金融工具的持有者能在追求盈利和保障安全之间进行理智的选择和转换,金融工具的流通性恰恰使这种选择的透明度大幅增强。

再次,金融工具对买进或持有者来说就是金融资产,而金融资产较真实资产(Real Assets)具有更高的流动性。一些金融资产正是因为其高度的流动性而成为货币或货币的替代物,从而使金融市场成为现代市场经济条件下中央银行实施货币政策、调节货币供应量机制的重要组成部分。

基于上述原因,许多西方经济学家认为,金融工具的数量和种类的多少,是一国金融是否发达或经济发展水平高低的重要标志。戈德史密斯曾用金融相联比率(即全部金融资产总值与全部真实资产之比)这样一个指标,来衡量一国经济基础的强弱。他认为这个比率越高,经济的金融基础也就越雄厚,经济发展的潜力也就越发巨大。虽然这样的类比略显机械,大量的统计数据也都证明了此种结论的局限性,但一般而言,金融工具品种和数量的增长,应当是金融市场发达的重要表现,有利于活跃经济和改善资源配置。

在经济发达国家的金融市场中,金融工具种类庞杂、为数众多,为了分析方便,需要对其加以分类。

1. 按权利的标的物划分

可分为票据和证券。票据表现为持有者的权利转化为对货币的索取权,如汇票、本票、支票;证券则说明了一种投资事实,体现了投资者的权利,如股票和债券。票据和证券之间既有区别又有联系。从法律上讲,证券是个内涵相当广泛的概念,一般指可以反映某种法律行为的书面文件或凭证。它又可分为证据证券、所有权证券及有价证券。证据证券是一种单纯证明事实的文件;所有权证券是用以确认持证人是某种权利的合法拥有者,如存单和定期存折;有价证券则视为某种权利的标的物,其所有者有权取得一定收入(有价)。要行使该项权利必须拥有该证券,要转移(如出卖)该项权利也必须拥有该证券。上述票据和证券都可归为有价证券类。

在一些西方发达国家,又将有关证券细分为商品证券、货币证券和资本证券。商品证券是将某种物质资料转化为有价证券,如提单、运货单据等。而货币证券,是把商品行为转化为对货币索取权的有价证券,如汇票、本票、支票等。资本证券则是表明投资的事实,即把投资者的权利转化为有价证券,如股票、公司债券等。由于货币证券和资本证券最为重要,因而被称为金融市场的两大家族。

我国使用的有价证券概念与西方国家不尽相同,有票据与证券之分,这大概相当于上述的货币证券和资本证券。在西方国家的商法中,也有把货币证券叫作有价证券,但在日常生活中所说的有价证券或证券,则多指资本证券。

2. 按索取权的性质划分

金融工具可分为股权证券(股票)和债权证券(债券)

前者的所有者以股东的身份出现,索取股息和红利;后者的持有者则是以债权人的身份出现,获得本金与利息。

3. 按发行者的身份划分

债权证券又可分为政府债券、企业债券(或公司债券)和金融债券。

4. 按发行期的长短划分

证券又可分为短期(1年以内)、中长期(1年以上)和永久性(如股票)。

5. 按发行者的资信划分

证券又可划分为若干等级。如美国穆迪投资服务公司和标准—普尔公司根据各大企业的历史财务和清偿状况划分了其债券的级别,在美国甚至整个国际金融市场上都受到极大的重视。穆迪的评级级别分为:Aaa, Aa, A, Baa, Ba, Caa, Ca, C。标准—普尔的级别为:AAA, AA, A; BBB, BB, B; CCC, CC, C; DDD, DD, D。

此外,还可以按照流动性的高低、交易费用的大小、抵押品的有无以及市场竞争条件的优劣等标准将证券进行更多种类的划分。但其中最有意义的分类方式,还是将证券按

其品种划分为:票据、债券和股票。

不同的金融工具将在不同的市场上为不同的交易者服务。如债券市场交易的主要是各种债券,债券就成为债券市场的主要金融工具,为该市场的交易者提供服务。同样的,外汇成为外汇市场主要的金融工具。

金融工具之间的各种差别概括起来有三个方面的不同:即流动性、风险性和收益性。它们之间是有矛盾的。流动性强的工具,收益性一般来说比较低;风险性较高的工具,其收益性也就比较高;而流动性和风险性之间一般而言是相悖的。金融市场主体就是要在三性之间进行选择,以寻求最有利于自己的组合方式。

不同的交易者对于流动性、风险性和收益性的评估与偏好是千差万别的,并且会随着国民经济状况、家庭收支、生活习惯、心理预期、消费行为等因素的变化而发生变化。由此可见,只有较为多样的金融工具才能为更多的交易者提供选择机会和交易条件。总之,金融市场主体与金融市场客体之间是互相促进、相辅相成的。

(三)金融市场媒体

金融市场媒体是指那些在金融市场上充当交易媒介,从事交易运作或促使交易完成的组织、机构或个人。金融市场媒体同金融市场主体一样,都是金融市场的参与者,因而他们在金融市场上发挥的某些作用是相似的。

金融市场媒体与金融市场主体之间有着重要区别。首先,金融市场媒体(包括中介机构和经纪人)参与金融市场活动,他们并非真正意义上的货币资金供给者或需求者,其直接的动因是要以金融市场中中介活动为途径赚取佣金。其次,就其市场行为而言,金融市场媒体在市场上以投机者而非投资者的身份从事金融交易。当然,投资与投机之间有时是很难截然区分的。原始动机可能不一样,但有时又会相互转化,原来构想投资很可能在事实上成为投机,而原本投机的初衷也可能转变为投资。

金融市场媒体又可分为两类:一类是金融市场商人,如货币经纪人、证券经纪人、证券承销商、外汇经纪人等;另一类则是机构媒体或组织媒体,如证券公司、商人银行、其他金融机构等。由于两类金融市场媒体在开业条件、权利与义务、活动范围、市场客观作用等方面有诸多不同,我们会在后文中分别论述。

(四)金融市场的价格

金融市场的价格是金融市场的基本构成要素之一。由于金融商品的交易价格同交易者的实际收益密切相关,自然倍受关注。但不同的金融工具由于具有不同价格并且它们会受到众多因素的影响,从而使得金融市场变得更为复杂。

金融市场四要素之间是紧密联系、互相促进、相互影响的。其中金融市场主体与金融客体是最基本的要素,只要有这两个要素存在,金融市场便会形成;而金融市场媒体与金融市场价格则是随着前两者的产生而自然产生的,因为它们的存在,使金融市场变得更发达、更完善。

第二节 金融市场的类型及执行功能

一、金融市场的类型

金融市场并不是一个固定不变的大市场,而是由许多具体的子市场组成的、庞大的金融市场体系,由此便引出金融市场的结构(即分类)问题。不同的国家在金融结构方面会存在许多差异,因此,研究金融市场的结构,对判断一国金融市场的发展程度、确定金融市场的发展特点以及完善金融市场的管理,都具有重要意义。

随着金融工具的多样化以及交易方式的复杂化,金融市场也变得日益复杂。按照金融市场的定义及金融工具的种类,金融市场可以划分为同业拆借市场、票据市场、债券市场、股票市场、投资基金市场、外汇市场、金融期货市场,等等,但更具理论意义的则是作如下划分:

(一)按交易内容的期限划分:短期金融市场和长期金融市场

1. 短期资金市场

短期资金市场又称为货币市场(Money Market),是指专门融通短期资金(期限在1年以内)的场所。纽约货币市场是世界上最大的货币市场,伦敦、东京、巴黎也都是世界性的货币市场交易中心。短期资金多在流通领域起着货币作用,主要解决市场主体的短期性、临时性的资金需求。在经济生活中,政府、企业、家庭,以及银行等金融机构,都需要短期资金用于周转,因而成为短期资金市场的主体。短期金融市场使用的金融工具主要是货币头寸、存单、票据和短期公债(即国库券),它们因偿还期限短、风险小以及流动性强等特性往往被作为货币的代用品。由此,短期资金市场又可被划分为同业拆借市场、商业票据市场、银行承兑汇票市场、可转让大额定期存单(NCDs)市场、国库券和其他短期融资市场。

2. 长期资金市场

长期资金市场又被称为资本市场,指专门融通期限在1年以上的中长期资金市场。交易期限短则数年,长的可达数10年。长期资金大都用于参加社会大生产过程,发挥“资

本”的作用,主要是满足政府或企业部门对长期资本的需求。长期性金融工具主要是指各类有价证券,即债券和股票,其偿还期长、流动性小、风险较大。长期金融市场主要包括债券市场和股票市场。纽约证券交易所就是一个比较大的资本市场。

货币市场和资本市场所包含的内容还相当丰富,在以标的物为标准的分类中我们还将作较为详细的介绍。

(二)按交割方式划分:现货市场、期货市场和期权市场

1. 现货市场(Spot Market)

现货市场是随着交易协议的达成而立即进行交割的市场。如外汇市场中的即期外汇交易就属于外汇的现货交易,此种外汇资金在两个交易日内完成交割。

2. 期货市场(Future Market)

期货市场是指交易协议虽然已达成,交割却要在之后的某一特定时间进行的市场。在期货市场上,成交和实际交割是分离的。在期货交易中,由于交割要按成交时的协议价格进行,而证券价格在实际交割时的或升或降,就可能使交易者获得利润或蒙受损失。因此,买者和卖者只能根据自己对市场的判断,完全依靠投机心理,或者说是以投机来引导投资。

3. 期权市场(Option Market)

期权市场即各种期权进行交易的场所,是期货交易市场和延伸。期权交易是指买卖双方按成交协议签订合同,允许买方在交付一定的期权费用(或保险费)后,即取得在特定的时间内,按协议价格买进或卖出一定数量的证券的权利。但在协议合同生产前,购买期权的一方如不行使该权利,期权合同会自动失效。

(三)按标的物划分:货币市场、资本市场、外汇市场和黄金市场

1. 货币市场

如前所述,货币市场是指以期限在1年之内的金融资产为交易标的物的短期金融市场。这个市场的主要功能是保持金融资产的流动性,以便使其可以随时转换成现实的货币。它的存在,一方面满足了借款者的短期资金需求,另一方面也为暂时闲置的资金找到了出路。在美国金融史上,早期的货币市场概念在狭义上是指对证券经纪商和交易商进行通知放款的市场。后来,货币市场的概念被扩展到广义上,包含了短期资金市场和对国库券、商业票据、银行承兑汇票、可转让定期存单、回购协议、联邦资金等短期信用工具买卖的市场。许多国家将银行短期贷款也归入货币市场的业务范围。一般来说,资金借贷以3个月到6个月的期限最为普遍,而债券则以6到9个月期为常见。由于该类市场信

用工具随时可以在发达的二级市场上出售变现,具有很强的变现性和流动性,其功能近似于货币,故称货币市场。又由于该市场主要经营短期资金的借贷,故亦称短期资金市场。

货币市场一般没有正式的组织,所有交易特别是二级市场的交易几乎都是通过电讯方式联系进行的。交易量巨大是货币市场区别于其他市场的重要特征之一。巨额交易使得货币市场实际上成为一个批发市场。由于货币市场运作的客观性及竞争性,它又是一个公开市场,任何人都可以进入市场进行交易,在那里不存在固定不变的客户关系。

货币市场具体可分为短期信贷市场、短期证券市场和贴现市场。

(1) 短期信贷

短期信贷是指国际银行同业间短期资金拆放或拆借以及对外部工商企业的短期贷款。在伦敦银行同业英镑资金拆放市场上,常见的拆借期限为1日、1月、3月、6月,最长不超过1年,每笔金额最低为25万英镑,最高达几百万英镑。伦敦银行间同业拆放利率(LIBOR)已成为国际贷款制定利率的参照基础。英国的商人银行、海外银行、外国银行等都在这个市场上通过电话凭信用直接交易,或由货币经纪人做中介进行交易以平衡其短期资金头寸。

(2) 短期证券

短期证券是指各种偿还期在1年或1年以内的信用工具。

① 国库券

它是西方各国财政部发行的短期债券,用以应付国库季节性财政需要。美国的国债市场非常发达,财政部每周新发行几十亿美元国库券,期限为91天或182天,不载明利息,以贴现方式折价发行。如1万美元,3个月,按98%折价发行,实际预扣利息200美元,约合利率4.08%。由于国库券信用好于银行信用和商业信用,因而利率低于其他短期信用工具。证券商和大金融机构认购时以竞争性投标方式,将其愿支付的价格和拟购的数量报交当地联邦储备银行。银行从总额中减去非竞争性投标金额,按出价依次承购,购满为止。小额投资者可以非竞争性投标的方式,按照竞争性投标的平均价格购买,每笔最多20多万美元。国库券发行后,形成以代理商为中心的二级市场,每天交易量达几十亿美元。国库券到期时按票面金额偿还。

② 银行定期存单

它是银行向存款人开立的不记名大额定期存单。银行可以在发行此种存单前把发行的总额、利率、期限、每张存单面额公布于众,由投资者认购,也可以按投资者的要求随时发行。美国发行的可转让定期存单多为100万美元以上,主要由大的金融机构购买,而众多的个人投资者只能通过购买基金的方式间接参与存单投资。其利率低于同期定期存款利率,期限最短1月,最长1年以上。存单在到期前可以流通转让,到期时,按票面金额和

约定的利率支付利息。

③商业票据和银行承兑票据

美国的商业票据是由信誉卓著的工商企业发行的本票。发行商业票据不需在相关的证券和交易委员会注册,但外国借款人必须要首先经过信用评级,要获得银行的支持并开立一份不可撤销的信用证。商业票据一般以贴现方式折价发行,面额不等,多为100—200万美元之间,主要由非金融机构的公司和投资者购买,其利率和大额可转让存单相似,期限不超过270天,到期前可转让流通。票据经过银行承兑,成为银行承兑票据,其信用好于普通商业票据,富有更强的流通性。此种票据到期时,向付款人提示后取款。英国的商业票据同商品交易相联系,和美国以信用为基础的融资性商业票据不同。

(3) 贴现

贴现是指贴现人把未到期的信用票据,按贴现率扣除贴现日至票据到期日的利息换取现金。贴现率一般高于银行贷款率,可以贴现的信用票据有国库券、短期债券、银行承兑票据和部分商业承兑票据。工商企业通过贴现公司(英国)或商业银行(美国)申请办理未到期票据的贴现。

2. 资本市场

资本市场是指期限在1年以上的金融资产交易的市场。全面地看,资本市场包括两大部分:一是银行中长期存贷款市场,另一是有价证券市场。但是一般将资本市场视同或侧重于证券市场,原因如下:(1)在世界各主要国家的长期资本市场中,证券市场最为重要;(2)从世界金融市场的发展趋势来看,融资证券化特别是长期融资证券化已经成为一种潮流和当今世界融资活动的主要特征。

通常,资本市场主要指的是债券市场和股票市场。它与货币市场之间的区别在于:(1)期限的差别。资本市场上交易的金融工具均在1年以上,最长可达数10年,有些甚至无期限,如股票。而货币市场上一般交易的是1年以内的金融工具,最短的只有几日甚至几个小时。(2)融资的作用不同。货币市场所融通的资金,大多用于工商企业的短期资金周转。而在资本市场上所融通的资金,大多用于企业的创建、更新、扩充设备和储存原料等资本建设项;政府在资本市场上筹集长期资金则主要用于兴办公事业和保持财政收支平衡。(3)风险程度不同。资本市场相对于货币市场,由于期限长,流动性较低,价格变动幅度较大,风险也较高,要求借款者有更高的信用保障。国际资本市场融通资金的主要方式有两种:银行中长期信贷和发行证券。

(1) 银行中长期信贷

银行对工商企业或政府的中长期贷款,其主要用于外国企业固定资产更新、扩建或政府兴建某项较大工程。1—5年为中期贷款,5年以上为长期贷款。金额较小的项目可由