

FINANCE



高等学校金融学教材

金融 市场学

JINRONG
SHICHANG XUE

复旦大学

谢百三 主编



北京大学出版社

FINANCE



高等学校金融学教材

金融 市场学

JINRONG
SHICHANG XUE

复旦大学
谢百三 主编



北京大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

金融市场学/谢百三主编. —北京:北京大学出版社, 2003. 1
ISBN 7-301-06131-5

I. 金… II. 谢… III. 金融市场-经济理论 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 000659 号

书 名: 金融市场学

著作责任者: 谢百三 主编

责任编辑: 符 丹 李敬然

标准书号: ISBN 7-301-06131-5/F·0611

出版者: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区中关村北京大学校内 100871

网 址: <http://cbs.pku.edu.cn>

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752027

电子信箱: zpup@pup.pku.edu.cn

排版者: 高新特激光照排中心 62637627

印刷者: 北京飞达印刷有限责任公司

发 行 者: 北京大学出版社

经 销 者: 新华书店

787毫米×1092毫米 16开本 30.75印张 605千字

2003年1月第1版 2003年1月第1次印刷

定 价: 46.00元

主 编 简 介

谢百三,教授,博士生导师。现任复旦大学管理学院证券与资本市场研究所所长。长期从事宏观经济管理、中国当代经济政策、金融与证券方面的教学与科研工作,并代教产业经济学——金融与证券方向的博士生与硕士生。撰写、主编了十一本专著与教材,发表了200多篇金融、证券与经济政策方面的学术论文,代表著作有:《中国当代经济政策及其理论》、《中国市场上的国债、股票、基金和美元》、*China's Economic Policies, Theories and Reforms Since 1949*、《十年一个亿》、《谢百三论中国证券市场》、《谢百三与中国证券市场的几次大争论》、《从国际比较看中国证券市场性缺陷及其矫正》,主持了多个研究课题,是我国有影响的中青年经济学家。本书的其他编撰人员均为复旦大学、清华大学、北京大学专家学者。

13/30 g 17

前 言

笔者在复旦大学任教期间,最受欢迎的两门课中有一门就是金融市场学。每次开这门课,学校总是找来最大的多媒体大教室,而且必须以第一时间用电脑去选课,否则就有可能选不上。学生必须提早1—2小时去占位,偌大的教室总是济济一堂。

细想下来,并非是笔者的讲课有什么特别之处,实在是这门课研究、教授的内容太受学生和家长的重视了,全是当今经济热点。

金融的重要性体现于,无论你今后从事银行、保险、证券、期货、外贸等金融贸易工作,还是从事工、农、商、学、兵工作,无论是做国企干部、当民营企业企业家还是在外资企业任职,你必须懂得金融。如果你通晓金融,没有钱会渐渐致富,反之如果你仅懂其他专业,不懂金融,则仍可能一贫如洗。本书就是本着这种对金融与金融市场学高度重视的态度来编撰的。

如果说,金融是现代经济的枢纽和命脉的话,那么,金融市场学则是研究金融市场运行机制及其各主体行为规律的科学。随着金融在现代经济中的重要地位日益突显,国内外许多高等院校的财务金融系、会计系、财政系、投资学系、国际贸易系、银行保险系、企业管理系、管理学院、经济学院、MBA和EMBA硕士研究生班、博士生班以及总经济师、总会计师、总工程师等企业家培训班都为学员开设了金融市场学课程。本书可以作为上述各院、系及各种课程班教学活动的教材。

本课程的教学目的是要求学生通过学习,熟练地掌握金融市场学的基本理论、基本知识、基本方法,并能理论联系实际地运用所学的理论、知识和方法去分析解决金融市场中遇到的问题,培养学生的现代金融意识,为学生毕业后迅速融入金融市场,熟练地进行投资理财运作或从事理论研究与其他金融业有关的实际工作,打下扎实的基础。

本教材编撰者多为复旦大学、清华大学、北京大学的专家学者,他们受北京大学出版社委托,发扬群体的力量,研究、参阅了很多金融学、投资学与金融市场学的教材及当代这一学科前沿研究的中外资料,去粗取精,精心编写,逐字逐句推敲编撰,努力为读者提供较好的知识结构及含金量较高的教材。

在本书的编写中,我们力求做到以下几点:

一、实事求是虚心认真地学习与研究已有的相关教材的体系、结构和原理,博采众长,力求全面准确地阐述金融市场的规律及各种基本理论,使学生的理论功底

能打得较扎实,以求其在进入社会实践后有适应金融市场瞬息万变的能力。本书将教学效果放在一切问题的首位,一切从教学实际出发、从如何有利于学生学习出发来组织编写。

二、本书力求反映当今世界金融市场理论的最新成果和金融市场实践的最新进展,使学生在学到扎实的理论基础的同时,对国际金融市场日新月异的变化,有一个初步了解。故对各类衍生品种的金融创新尽可能予以详细介绍。此外,在债券市场、股票市场、外汇市场、黄金市场等章中,均对美国、欧洲、日本等发达国家(地区)市场进行比较研究,使教材具有前瞻性。

三、中国是 21 世纪初经济发展最快的大国,极有可能成为世界经济的又一个火车头,而中国金融市场又在整个经济的振兴与腾飞中处于最重要、最敏感地位。因此,本书在强调基本理论的同时,还特别注意研究介绍中国金融市场的理论发展与实践情况,如国债市场、股票市场、外汇市场、黄金市场等章节均特别介绍了中国的情况。尤其是“国债市场”、“可转换公司债券”等内容,在其他教材中往往一带而过,而由于我国实行积极的财政政策及证券市场大起大落的巨幅波动性,这些内容可能对中国学生十分重要,故本书予以重点介绍。无数事实证明,经济理论、金融理论是致用之学,一定要与中国实践相结合,否则将一事无成。

在本教材使用中,应特别注意以下几点:

一、学生在学习本课程的同时,应重温宏观经济学、财政学、货币银行学等课程,上述课程与本课程关系密切、相互融通。未学过上述课程的学生,只要联系实际,认真学习、理解,也一定能学好这门课程。

二、对本课程的基本理论要理解透彻,有些概念、原理、公式应予以强化、熟记。无论金融市场如何千变万化,基本理论都是掌握本课程的基石。

三、我们再一次强调,要坚持理论联系实际,尤其是联系中国实际的原则。在教学中,要多寻找案例,让学生到金融市场中去调查研究,培养学生联系实际,独立思考的能力。

四、对于本课程的教学,应该抓住重点;除了基本理论必须讲透外,还应该结合实际,可以重点选择同业拆借市场、国债市场、股票市场、外汇市场与金融衍生工具市场等,不要平均分配力量。培养学生有较高的金融意识也是本课程的重要目标之一。相当多的内容可以仅作一般介绍,让学生自学,使他们在以后工作中边实践、边领会、边理解。

五、本教材与其他教材一个不同点是,某些章节内容有少量重复,如“期货交易与期货市场”分别在国债市场、股票市场、外汇市场、黄金市场等章中作了有特色之介绍后,又在金融衍生工具书中作了整体上的介绍。

这是考虑到:第一,金融市场学本应该用两个学期来讲授与学习;但目前国内相当部分院校只用了一学期来教学。这样,教师学员可以根据学校安排课时的长

短,二者选一地进行讲授与学习。第二,金融市场学的含金量很高,包含了金融学、货币银行学、证券投资学等多门学科的知识。有关各个市场的理论与实践的内容也极为丰富,差别较大。我们在编写中很难割爱,尽可能地对每个分市场都作了较深入、详细的研究与论述,这样也可供人们研究参考使用。

六、应该指出的是,本书主要是面对文科师生的,但数学基础好的理科师生,读了也一定受益匪浅。

我国著名经济学家、经济学泰斗、哈佛大学博士毕业的陈岱荪教授生前曾在一所中国著名大学经济管理学院成立典礼时讲过:

“(理工科)大学办经济管理学院是有优势的,我们要利用优势,同时要避免覆辙。优势在哪里?在于我们有工科大学所具有的数理运算课程作为学习基础的辅助学科,在这个基础上,学习经济管理是很好的。……但要防止覆辙。什么是覆辙呢?这就是利用数学和理工科知识来分析经济问题也存在理论脱离实际的问题。……在我们过去高等院校研究机构中,经济学的探讨研究恰恰犯了理论脱离实际的毛病。我们尽在概念上兜圈子,从概念到概念,不切实际地进行所谓理论研究,这就是‘前车之辙’。我们现在用比较准确定量的数学表达式进行经济分析,仍然有可能脱离实际。最近我们看到有些文章,它虽不是从概念到概念,而是从公式到公式,从数字到数字的空对空表达。这不过是从概念游戏变为公式或数字游戏,同样也是理论脱离实际。这就是‘后车之戒’。我认为这是我们具有上述优势的院系所应特别注意的问题。”^①

陈岱荪先生的话,我们应永远铭记在心,即我们一定要重视现代数学,同时又要理论联系实际。数学是论证经济学、金融学的工具。故本书第十五章《金融市场的现代数学模型分析方法》,我们选择了最主要的几个数学模型进行深入透彻的介绍,供有高等数学基础的高年级学生参考使用。该章由焦巍巍编写,并由范龙振教授逐字逐句审阅。

参加本教材编写的有来自复旦大学、清华大学、北京大学的专家学者:谢百三、卢华、龙云、徐岚、杨艳、刘翎、俞超、黄靓、冷熾熾、邵颖婕、王香双、陆梅婷、王彬、李娜、张长起、焦巍巍、梅欢、王秋祥、史燕芸、朱含悦、陈霆、倪勇、范龙珍、张力勇。全书由谢百三构思主编、谢百三、卢华、龙云统稿,谢百三总纂定稿。博士生卢华、硕士生王香双冒着暑期酷热,为本书编辑做了很多具体工作。

北京大学出版社社长彭松建教授亲自支持这一选题。符丹先生、李敬然同志为此书的编辑挑灯夜战,付出了很多辛劳。本书编写中,我们学习、参考、借鉴了大量金融学、金融市场学、财政学等专业参考书、研究资料,这些参考书目、研究资料均附于全书最后。在此我们对上述专家学者及各方给予我们帮助的人士表示深深的

^① 《陈岱荪文集》,北京大学出版社,第903页。原载《清华经济管理学院研究》创刊号,1985年4月。

敬意和诚挚的感谢。

这是我们首次编写《金融市场学》教材,有何不足之处,敬请批评指正。我坚信它一定会逐渐成为一本受全国广大师生与企业家欢迎的较好教材。

复旦大学管理学院教授、博士生导师

谢百三于上海

2002年12月1日

目 录

第一章 金融市场概论	(1)
第一节 金融市场要素构成	(1)
第二节 金融市场形成和发展	(6)
第三节 金融市场功能	(16)
第四节 金融市场分类	(18)
第二章 金融市场主体	(23)
第一节 个人与家庭	(23)
第二节 企业	(24)
第三节 政府	(25)
第四节 存款性金融机构	(27)
第五节 非存款性金融机构	(33)
第三章 金融市场媒体	(38)
第一节 金融市场经纪人	(38)
第二节 投资银行、证券公司、商人银行	(42)
第三节 证券交易所	(47)
第四节 信托投资公司、基金公司等其他金融市场媒体	(55)
第四章 同业拆借市场	(58)
第一节 同业拆借市场形成、特点与功能	(58)
第二节 同业拆借市场分类、参与者与支付工具	(62)
第三节 同业拆借市场运作程序	(65)
第四节 同业拆借利率及利息的计算	(66)
第五节 同业拆借市场管理	(70)
第六节 美国、日本、新加坡同业拆借市场	(71)
第七节 中国同业拆借市场	(74)
第五章 票据市场	(77)
第一节 票据概论	(77)
第二节 商业票据市场	(81)
第三节 银行承兑汇票市场	(86)
第四节 大额可转让存单市场	(91)

第六章 债券市场	(95)
第一节 债券概论	(95)
第二节 债券市场形成与功能	(100)
第三节 债券发行市场	(101)
第四节 债券流通市场	(102)
第五节 可转换公司债券市场	(103)
第七章 国债市场	(131)
第一节 国债与国债市场概论	(131)
第二节 国债发行市场	(134)
第三节 国债流通市场	(138)
第四节 美国、英国、日本国债市场	(148)
第五节 中国国债市场	(166)
第八章 股票市场	(174)
第一节 股票与股票市场概论	(174)
第二节 股票发行市场	(179)
第三节 股票流通市场	(185)
第四节 股票价格指数	(194)
第五节 股票转让价格与市场效率	(198)
第六节 股票市场基本分析	(199)
第七节 股票指数期货交易市场	(207)
第八节 美国、英国、德国、日本股票市场	(218)
第九节 韩国、香港、台湾、新加坡股票市场	(242)
第十节 中国股票市场	(258)
第九章 外汇市场	(271)
第一节 外汇与汇率	(271)
第二节 外汇市场概述	(277)
第三节 外汇市场交易方式	(282)
第四节 外汇市场管制	(289)
第五节 中国外汇管理体制	(293)
第六节 英国、美国、日本的外汇市场	(301)
第七节 中国个人外汇实盘交易——“外汇宝”	(306)
第十章 基金市场	(313)
第一节 基金及基金市场概论	(313)
第二节 基金发行市场	(318)
第三节 基金的上市及投资运作	(322)

第四节 美国、英国、日本的基金市场.....	(325)
第五节 中国的基金市场.....	(328)
第十一章 黄金市场.....	(330)
第一节 黄金市场概述.....	(330)
第二节 黄金流通市场.....	(333)
第三节 黄金市场交易方式.....	(336)
第四节 英国、瑞士、美国、新加坡、香港等国(地区)的黄金市场.....	(344)
第五节 中国黄金市场.....	(348)
第十二章 抵押与证券化市场.....	(351)
第一节 初级抵押市场.....	(351)
第二节 抵押证券化市场.....	(356)
第三节 资产证券化市场.....	(360)
第四节 美国、英国、法国和香港住宅抵押证券化市场.....	(364)
第十三章 金融衍生工具市场.....	(371)
第一节 金融期货市场.....	(371)
第二节 金融期权市场.....	(380)
第三节 金融互换市场.....	(384)
第四节 金融远期市场.....	(387)
第十四章 金融市场投资运作中的技术分析.....	(389)
第一节 技术分析概述.....	(389)
第二节 技术分析的理论和方法.....	(391)
第十五章 金融市场的现代数学模型分析方法.....	(402)
第一节 无风险证券的估价.....	(402)
第二节 金融风险的基本分析工具.....	(403)
第三节 资产组合理论.....	(406)
第四节 证券组合理论.....	(409)
第五节 资本资产定价模型(CAPM).....	(416)
第六节 因素模型.....	(423)
第七节 套利定价理论(APT)	(426)
第十六章 金融市场监管.....	(431)
第一节 金融市场监管的理论依据与现实意义.....	(431)
第二节 金融市场监管概论.....	(437)
第三节 国外金融市场监管.....	(443)
第四节 中国金融市场监管.....	(447)
第十七章 世界金融市场发展的回顾与展望.....	(454)

第一节	二战后世界金融市场的空前发展.....	(454)
第二节	当今世界金融市场格局与未来展望.....	(466)
第三节	世界金融市场发展对中国的启示.....	(474)
参考文献		(478)

第一章 金融市场概论

第一节 金融市场要素构成

一、金融市场的定义

所谓金融,即指货币资金的融通,是货币流通、信用活动及与之相关的经济行为的总称。金融包括货币的发行与回笼,银行的存款与贷款,有价证券的发行与流通,外汇及金银的买卖,保险与信托,国内国际的货币支付与结算等。金融分为“直接金融”,即指没有金融机构介入的资金融通方式;以及“间接金融”,即通过金融机构进行的资金融通方式。金融的最基本特征和作用就是采用还本付息的方式聚集资金和分配资金,调集城乡居民、企事业单位与政府之间的资金余缺。金融是现代经济的核心。经济决定金融,经济的发展水平决定金融的发展水平;但金融又会反作用于经济,其发展速度与信贷结构又影响着经济的发展速度和结构。

而金融市场,就是指金融商品的交易场所。

对此应当从以下三方面理解。首先,金融市场的交易对象是同质的金融商品,即货币资金等。其次,金融市场的参与者是资金的供给者和需求者。前者拥有闲置的盈余资金,后者则面临资金不足。交易双方的关系不再是单纯的买卖关系,而是建立在信用基础上的、一定时期内的资金使用权的有偿转让。第三,金融市场不受固定场所、固定时间的限制。随着现代通讯手段的发展和计算机网络的普及,越来越多的金融交易借助于无形市场,在瞬间便可以完成。故可以这样说,金融市场是办理各种票据、有价证券和外汇买卖以及同业之间进行货币借贷的场所。

进一步来看,金融市场不仅仅指金融商品的交易场所,还涵盖了一切由于金融交易而产生的关系。其中最主要的是金融商品的供求关系,以及金融交易的运行机制——价格机制,表现为金融产品的价格和资金借贷的利率。在金融市场上,利率就是资金的价格。在这种特殊价格信号的引导下,资金自动、迅速、合理地流向高效率的部门,从而优化资源配置,推动经济持续快速发展。

二、金融市场要素构成

全国各地金融市场的组成形式和发达程度尽管各不相同,但都是由四大基本要素构成的,这四大要素分别为:金融市场主体、金融市场客体、金融市场媒体和金

融市场价格。

(一) 金融市场主体

金融市场主体是指金融市场的交易者。

在金融市场上,市场主体具有决定性意义。首先,交易主体数量的多少决定了金融市场的规模大小和发达程度。众多交易者的参与,可以有效防止金融市场的垄断,促进竞争,保持市场的繁荣和稳定。其次,金融市场主体间的竞争造就了品种繁多的金融产品,导致金融市场业务的不断创新,促进金融部门效率的提高,更好地满足投资者和筹资者的需要,成为连接国民经济各部门的纽带。最后,金融市场主体的多少与交易的频繁程度影响着金融市场的深度、广度与弹性。

根据交易者与资金的关系,可将金融市场主体划分为资金需求者和资金供给者两类。资金需求者即筹资人,也是金融工具的发行者和出售者,通过发行金融工具来筹集资金。资金供给者即投资人,也是金融工具的购买者。他们通过购买金融工具,将自身暂时不用的闲置货币资金提供给资金短缺的筹资人。随着资金的流动和经济活动的不断进行,金融市场的交易者时而资金多余,时而资金不足,投资人和筹资人之间随时可能发生角色互换。现在的资金需求者很可能成为未来的资金供给者,而现在的资金供给者也可能成为未来的资金需求者。

根据宏观国民经济部门来划分,金融市场主体又可分为个人与家庭、企业、政府、金融机构和中央银行五大类。

1. 个人与家庭

个人与家庭是一切经济(尤其是金融)活动的基石。个人和家庭主要以资金供给者的身份参与金融市场交易。扣除日常生活开支后,个人和家庭可能会产生一定数量的货币资金剩余。有时,为了满足未来某个特定时期的消费需要,或为防应急计,需要留存一定数量的货币收入,不用于当期消费。这一笔闲置资金自然就有保值增值的需要。将之存入银行,可获得利息;将其投资于股票、债券,或购买共同基金、保险等可获得投资收益。这样,个人和家庭就成为金融市场上的资金供给者。

在当今社会,个人和家庭也时常以资金需求者身份出现,主要用于耐用消费品的购买,例如住宅、汽车等等,通常是通过抵押贷款的形式出现。在美国等发达国家,对个人与家庭购买消费品的贷款业务十分发达。中国的这一业务也在日渐扩大。

2. 企业

企业在金融市场上既是买方,又是卖方。一方面,为了维系简单再生产与扩大生产规模,增加固定资产,或弥补流动资金的周转不畅,企业需要及时补充资金,从而成为金融市场的资金需求者。企业可通过向银行借款,发行债券、股票等多种方式来筹集资金。另一方面,企业的资金收入和资金支出在时间上往往并不对称,在再生产过程中,有时会游离出一部分闲置资金。为使之得到充分利用,企业会以资

金供给者身份,将这部分资金暂时让渡给金融市场上的资金需求者,获得投资收益。此外,企业经常是金融衍生市场中套期保值的主要力量。

3. 政府

中央政府和各级地方政府通常是金融市场上的资金需求者。为了弥补财政赤字,进行宏观经济调控,履行公共经济职能等,政府部门往往通过发行各种国债、举借外债等形式来募集资金,为发展本国经济服务。有时,政府部门也会成为金融市场暂时的资金供给者,例如税款集中收进却尚未形成支出时。政府也会在国际金融市场上成为资金的需求者与供给者,如中国曾在美国、日本的债券市场上发行债券,筹集外资;也曾多次购买美国市场的国债。而一些石油输出国则往往是国际金融市场上的资金供给者。

4. 金融机构

金融机构是金融市场的主要参与者,金融机构又分为银行性金融机构和非银行性金融机构两种。

银行性金融机构是指以吸收存款方式的获得资金,以发放贷款或投资证券等方式获得收益的金融机构,主要包括商业银行、信用合作社,以及西方一些国家中的一种专门吸收储蓄存款作为资金来源的储蓄机构。非银行性金融机构则是指以发行证券或契约方式筹集资金的金融机构,包括投资银行(证券公司)、保险公司、财务公司、信托投资公司等银行体系以外的金融机构。各类金融机构通过各种方式,一方面向社会吸收闲散资金,另一方面又向需要资金的部门、单位和个人提供资金,在金融市场上担当着资金需求者和资金供给者的双重身份。

5. 中央银行

中央银行在金融市场中的地位极为重要与特殊。中央银行既是金融市场中的主体交易者,又是金融市场的监管者。

作为交易者,中央银行作为银行的银行,虽然不直接向企业或个人提供资金,但它通过再贴现业务向其他金融机构发放贴现贷款,并在商业银行发生挤兑危机时承担最后贷款人角色,成为金融市场的资金提供者。此外,中央银行通过公开市场业务,在金融市场上买卖证券,调节货币供给量,执行货币政策,成为金融市场的资金供给者,也可以成为金融市场的资金需求者。应该指出的是,中央银行的公开市场操作业务是不以盈利为目的的,但会迅速地影响到金融市场上资金供求双方的行为及金融工具的价格。有的国家的中央银行还受政府委托,代理政府对国债还本付息,接受外国中央银行之委托,在金融市场上参与金融市场活动和买卖证券等。

作为监管者,中央银行代表政府对金融机构的行为进行监督和管理,防范金融风险,确保金融市场的平稳运行。

(二) 金融市场客体

金融市场客体是指金融市场的交易对象(交易标的物),也就是通常所说的金融工具。

金融工具又称为信用工具,是一种表示债权债务关系的凭证,是具有法律效力的契约,一般由资金需求者向资金供给者出具,并注明金额、利率以及偿还条件等。

金融工具的数量和质量是决定金融市场效率和活力的关键因素。首先,从数量上看,金融市场主体之间的交易必须借助于以货币表示的各种金融工具来实现,否则,资金的融通就无法进行。因此,市场上金融工具的种类、数量越多,就越能为不同偏好的投资人和筹资人提供选择机会,满足他们的不同需求,从而充分发挥金融市场的资金融通功能,对活跃经济、优化资金配置起到积极促进作用。其次,从质量上看,一种理想的金融工具必须既满足资金供给者的需要,又满足资金需求者的需要,同时还必须符合中央银行金融监管的要求。金融工具对于购买者即投资人而言,就是金融资产。因此,衡量一种金融资产质量高低的标准,就是衡量一种金融工具质量高低的标准,通常从流动性、收益性和风险性三方面考虑。流动性是指一种金融资产变现的时间长短、成本高低和便利程度。收益性是指因持有某种金融资产所能够获得的货币收益。风险性是指由于某些不确定因素导致的金融资产价值损失的可能性。每一种金融工具,都是流动性、收益性和风险性三者的有机统一。同时,这三者又是相互矛盾、不可兼得的。流动性较高的金融工具,一般收益性较低,例如银行存款、国债等。收益性较高的金融工具,一般风险程度也较高,例如美国的“垃圾债券”。

金融工具种类繁多,为了加深理解,需要对之进行分类。

1. 按权利的标的物,可分为票据和证券。票据着重体现的是持有者对货币的索取权,例如汇票、本票、支票;证券则着重表明投资的事实,体现投资者的权利,例如股票和债券。

2. 按索取权的性质,可分为股权证券(股票)和债权证券(债券)。股票代表对发行者的所有权,投资者以股东身份出现,索取的是股息和红利。股票可以在股票交易市场转让,但是不可赎回。债券代表对发行者的债权,投资者以债权人的身份出现,索取的是本金和利息。债券可以在债券交易市场转让,到期归还本金和利息。

3. 按发行者的身份,债券又可进一步分为政府债券、公司债券和金融债券。

4. 按发行期长短,可分为短期金融工具(1年以内)、中期金融工具(1年以上,10年以下)、长期金融工具(10年以上)和永久性金融工具(例如股票)。但应指出的是,这里的短期金融工具在1年之内,已成为金融界约定俗成的标准;但中、长期金融工具之间的界限划分,则往往是相对变化的。例如中国相当长时间内将3年(含3年)以上的银行存贷款定位为长期存贷款(有时还实行保值措施),1—3年成为中期。而后来我国发行了长达20年到30年国债后,3—5年期的国债都只能划入中

期国债的范畴了。

5. 按发行者的资信状况,证券又可划分为若干级别。例如美国穆迪投资服务公司划定的债券级别由高到低依次为:Aaa,Aa,A;Baa,Ba,B;Caa,Ca,C。美国标准—普尔公司划定的级别为:AAA,AA,A;BBB,BB,B;CCC,CC,C;DDD,DD,D。

此外,还可以根据金融工具流动性的高低、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等作多种划分。但最常见的划分还是根据金融工具的品种划分为票据、股票和债券。

(三) 金融市场媒体

金融市场媒体是指在金融市场上充当交易媒介,从事交易或促使交易完成的机构和个人。其作用在于促进金融市场上的资金融通,在资金供给者和资金需求者之间架起桥梁,满足不同投资者和筹资者的需要。

金融市场媒体与金融市场主体相比,既有相同点,又有不同点。相同点在于,金融市场媒体和金融市场主体都是金融市场的主要参与者,金融交易的发生都离不开他们,二者在金融市场上的作用有时候是相同的。但金融市场媒体与金融市场主体又具有重要区别。首先,就参与市场的目的而言,金融市场媒体参与市场是为了以市场中介为业获取佣金,其本身并非最终意义上的资金供给者或需求者。其次,金融市场媒体往往是以投机者而非投资者身份从事交易的,故在选择金融产品时,对其流动性、风险性和收益性三者组合的偏好往往与金融市场主体不同。这里,我们更注重介绍金融市场主体与客体的个性和区别。

金融市场媒体可分为金融机构媒体和金融市场商人两类。金融机构媒体又称组织媒体,包括商业银行、投资银行、证券公司、财务公司、保险公司、信托公司等等各类银行和非银行金融机构。金融市场商人则又包括经纪人和自营商两类。经纪人是金融市场上为投资人和筹资人介绍交易的中间商,他们自身并不参与金融商品的交易,只是通过促成资金供给者和需求者之间的交易来赚取佣金。自营商则全面参与金融商品的交易,通过赚取买卖差价获利。

(四) 金融市场价格

金融市场价格也是金融市场的最基本构成要素之一。金融市场的价格通常表现为各种金融产品的价格,有时也可以通过利率来反映。金融市场的价格同投资者利益关系密切,极受关注与重视。

一种金融产品的流动性、收益性和风险性特点决定了其自身的内在价值,从而奠定了这种金融资产的价格基础。此外,金融产品的价格还受供给、需求、其他金融资产价格以及交易者心理预期等众多外在因素的影响。可见,金融市场的价格形成十分复杂,几乎每时每刻都在发生波动。

价格机制在金融市场中发挥着极为关键的作用,是金融市场高效运行的基础。在一个有效的金融市场上,金融资产的价格能及时、准确、全面地体现该资产的价