

14

2007  
2356


21 世纪高等学校金融学系列教材

# 现代金融市场学

主 编 张亦春  
副主编 张元萍 郑振龙 贺 强



A0965593

 中国金融出版社

责任编辑：王海晔 王效端

责任校对：李俊英

责任印制：尹小平

### 图书在版编目 (CIP) 数据

现代金融市场学/张亦春主编. —北京：中国金融出版社，2002.1

21 世纪高等学校金融学系列教材

ISBN 7 - 5049 - 2643 - 4

I. 现…

II. 张…

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 (2001) 第 074626 号

出版

**中国金融出版社**

发行

社址 北京广安门外小红庙南里 3 号

发行部：66081679 读者服务部：66070833 82672183

http: //www. chinafph. com

邮码 100055

经销 新华书店

印刷 固安印刷厂

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 31

字数 619 千

版次 2002 年 1 月第 1 版

印次 2002 年 1 月第 1 次印刷

印数 1 - 5000

定价 35.00 元

如出现印装错误请与出版部调换

## 21 世纪高等学校金融学系列教材 编审委员会

### 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 西安交通大学 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  
王爱俭（女）天津财经学院 教授  
史建平 中央财经大学 教授  
刘 亚 对外经济贸易大学 教授  
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 副教授  
汪祖杰 安徽财贸学院 教授  
陈伟忠 同济大学 教授 博士生导师  
姚长辉 北京大学 副教授  
胡炳志 武汉大学 教授  
胡涵钧 复旦大学 教授  
赵锡军 中国人民大学 教授  
高正平 天津财经学院 教授  
崔满红 山西财经大学 教授  
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）华东师范大学 教授 博士生导师  
戴国强 上海财经大学 教授 博士生导师



# 前 言

金融学专业主干课教材

现代金融市场更能体现“金融是现代经济的核心”。因为：第一，金融所包括的证券、银行、保险三大系统的业务经营、交易活动都在金融市场中进行。在分业经营与分业管理的体制下，三大部门的各自或协同宏观调控与监管，也要通过金融市场对金融经济发挥调节作用和监督作用。第二，金融市场包括货币市场、资本市场、外汇市场、黄金市场和衍生工具市场。它的主体可以说无所不包：上至中央银行和政府部门，下至企业和居民个人，中间有为数众多的金融中介机构，包括存款性金融机构——商业银行、储蓄机构、信用合作社；非存款性金融机构——保险公司、养老基金、投资银行、投资基金、金融信托机构、金融租赁公司、财务公司等。通过其功能运转，发挥优化资源配置、促进经济发展的作用。第三，金融市场往往是金融危机的爆发点和突破口，是国际货币炒家兴风作浪的舞台，因此，金融市场也是保卫金融经济安全的前哨阵地。总之，没有现代的金融市场也就没有现代的金融经济，现代金融市场是现代金融经济的核心，它在金融经济体系中占据着极其重要的地位。

《现代金融市场学》是研究市场经济条件下现代金融市场运行机制及其各主体行为规律的科学。它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现代金融市场运行的原理和规律，遵循教育部“宽口径、厚基础”和“加强素质教育”的改革要求，培养知识结构适应经济全球化、金融国际化要求的人才，具有重要的意义。

《现代金融市场学》的教学对象是已经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现代金融市场的基本理论、基本知识和基本技能，掌握现代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、期权等的定价方法；主要金融变量的相互关系及各主体的行为，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，为日后进一步深造或从事实际工作奠定扎实的理论基础。

本书是中国金融出版社金融教材委员会规划编写的“21世纪高等学校金融学系列教材”之一，以张亦春教授主编的“面向21世纪高等学校金融学专业主干课程教材”之一《金融市场学》为基础，针对教师认为该书难度太大、数学推导太多、理论性太强的反馈意见，进行了改进，力求用深入浅出、形象的语言来进行论述，避免过多的数理推导，并在实用性方面作了进一步的增强。总的来说，本书在编写过程中贯彻了以下原则：

第一，科学性原则。阐述的金融市场各种理论，一般是国际上公认的、普遍通用的、反映现代金融市场普遍规律的各种理论。通过学习，学生能够从根本上提高理论素养，力求把握现代金融市场发展的规律。

第二，前瞻性原则。按经济全球化、金融国际化不断发展和深化的必然趋势，力求反映国际金融市场理论的最新成果和实践的最新发展。通过学习，学生能够在一定程度上把握学术前沿动向，培养与国际同行对话和学术交流的能力，并提高触类旁通和应变与创新能力。

第三，实用性原则。坚持理论联系实际。为训练学生的判断、分析和操作能力，每一章后面都有本章小结、本章重要概念和复习思考题，并附有案例分析，供教学选用。提倡运用案例教学这个灵活有效的教学工具，来加深学生对金融理论、金融知识的理解和基本技能的训练，培养和提高学生实际工作的能力。

本教材由来自厦门大学、天津财经学院、中央财经大学、北京大学、南开大学等五所高等院校教学第一线的有着丰富教学经验的10位教授、副教授共同完成。主编由厦门大学张亦春教授（博导）担任，副主编由天津财经学院张元萍教授（博士）、厦门大学郑振龙教授（博士、博导）、中央财经大学贺强教授担任。全书由张亦春教授和张元萍教授分工总纂，最后由主编审核定稿。张元萍教授在总纂工作中出了大力，她投入了大量的时间和精力，使本教材能够如期出版。贺强教授、陈灵副教授在搜集、编写案例的工作中，花了比较多的时间，他俩提供的案例最多。本书各章编写分工如下：第一、二章由厦门大学张亦春教授编写；第三章由厦门大学陈善昂副教授（博士）编写；第四、七章由厦门大学李晓峰教授（博士）编写；第五章由厦门大学郑荣鸣副教授（博士）编写；第六章由中央财经大学陈灵副教授编写；第八章由厦门大学郑振龙教授编写；第九章由北京大学贾春新副教授（博士）编写；第十、十一章由天津财经学院张元萍教授编写；第十二、十三章由南开大学高凤龙副教授和天津财经学院张元萍教授联合编写；第十四章由中央财经大学贺强教授编写。

本书在编写中参考或吸收了张亦春教授主编的《金融市场学》有关章节的某些内容或表述，我们对有关章节的原作者深表谢意；我们还参考或吸收了国内外学术理论界关于金融市场理论和实践研究的最新成果，对此也深表谢意。本书的编写出版始终得到中国金融出版社领导的关怀和大力支持，责任编辑王效端、王

海晔同志为本教材的出版付出了辛勤的劳动，在此一并致谢。

本书是高等院校金融学专业本科的主干课程教材，也是经济类、管理类大学本科的教材，也可作为理、工、医、农等科类本科学生的公共选修课教材；高等专科学校的学生和各类在职或非在职干部培训班的学员也可以使用，可考虑只讲授“基础篇”（第一至七章）和“监管篇”（第十二至十四章），对于要求具有较好的数学、计量经济学学习基础的“理论篇”（第八至十一章），则可以不讲授。总之，要根据各校的师资条件，区别专业性与普及性和学习对象的层次性，来决定是否讲授“理论篇”的内容。最后，希望广大读者特别是任课教师对本教材的使用多提宝贵意见，以便今后加以修订。反馈意见可函告主编厦门大学张亦春教授或中国金融出版社教材编辑部。

编 者

二〇〇一年八月



# 目 录

## 第一篇 基础篇

3	<b>第一章 金融市场概论</b>
3	第一节 金融市场的地位及功能
3	一、金融市场的概念
4	二、金融市场的产生和发展
6	三、金融市场的地位
7	四、金融市场的经济功能
9	第二节 金融市场的主体与客体
9	一、金融市场的主体
13	二、金融市场的客体
15	第三节 金融市场的构成与分类
15	一、按标的物划分：货币市场、资本市场、外 汇市场和黄金市场
17	二、按金融资产的发行和流通特征划分：发行 市场和流通市场
18	三、按市场微观结构划分：拍卖市场、经纪人 市场和交易商市场
19	四、按地域划分：国内金融市场和国际金融市 场
20	第四节 金融市场中货币市场与资本市场的关系
20	一、货币市场与资本市场的区别
21	二、货币市场与资本市场的联系
23	三、反映货币市场与资本市场关系的资金渠道
24	第五节 金融市场发展趋势

24	一、金融全球化
26	二、金融自由化
28	三、金融工程化
29	四、资产证券化
32	案例分析：东南亚金融危机

## 43 第二章 货币市场

### 43 第一节 货币市场的概念

43	一、货币市场的概念
43	二、货币市场的特征
45	三、货币市场的功能
46	四、货币市场的分类

### 46 第二节 短期借贷市场

46	一、短期借贷市场的形成机理
47	二、短期借贷市场的定价规律
49	三、短期贷款发放程序
49	四、短期贷款的种类

### 50 第三节 同业拆借市场

50	一、同业拆借市场的形成和发展
51	二、同业拆借市场的交易原理
52	三、同业拆借市场的参与者
52	四、同业拆借市场的拆借期限和利率
53	五、我国的同业拆借市场

### 53 第四节 回购市场

54	一、回购协议交易原理
54	二、回购市场与风险
55	三、回购利率的决定
55	四、我国的国债回购市场

### 56 第五节 商业票据市场

56	一、商业票据的历史
57	二、商业票据市场的要素
58	三、商业票据市场的新发展
59	四、我国的商业票据

### 59 第六节 银行承兑票据市场



59	一、银行承兑汇票原理
60	二、银行承兑汇票的市场交易
61	三、银行承兑汇票投资分析
62	四、中央银行与银行承兑汇票市场
63	五、我国的银行承兑汇票市场
63	<b>第七节 大额可转让定期存单市场</b>
63	一、大额可转让定期存单市场概述
64	二、大额可转让定期存单的种类
65	三、存单的市场特征
66	四、存单的投资
66	五、存单投资分析
66	<b>第八节 短期政府债券市场</b>
67	一、政府短期债券的发行
68	二、政府短期债券的市场特征
69	三、国库券收益计算
70	四、国库券的投资
71	五、我国的短期国债
71	<b>第九节 货币市场共同基金市场</b>
71	一、货币市场共同基金的发展历史
72	二、货币市场共同基金的市场运作
73	三、货币市场共同基金的发展方向
75	案例分析：韩国货币危机
83	<b>第三章 资本市场</b>
83	<b>第一节 资本市场概述</b>
83	一、资本市场的概念
84	二、资本市场的功能
85	三、资本市场的结构
88	<b>第二节 股票市场</b>
88	一、股票的概念与特征
90	二、股票的种类
92	三、普通股与优先股
94	四、股票一级市场
97	五、股票二级市场

100	六、二板市场
105	第三节 债券市场
105	一、债券的概念与特征
106	二、债券的种类
109	三、债券一级市场
111	四、债券二级市场
111	第四节 投资基金
111	一、投资基金的概念与种类
113	二、投资基金的设立和募集
115	三、投资基金的运作与投资
118	案例分析：郑百文巨额亏损案
122	日本住友商社期货亏损案
127	第四章 外汇市场
127	第一节 外汇与汇率
127	一、外汇
128	二、汇率
128	第二节 外汇市场概述
128	一、外汇市场的含义
129	二、外汇市场的特点
130	三、外汇市场的作用
132	第三节 外汇市场的构成
132	一、外汇市场的参与者
134	二、外汇市场交易的三个层次
135	第四节 外汇市场的交易方式
135	一、即期外汇交易
138	二、远期外汇交易
141	三、掉期交易
142	四、套汇交易
143	五、套利交易
144	第五节 世界主要外汇市场
145	一、伦敦外汇市场
145	二、纽约外汇市场
146	三、东京外汇市场

147	四、德国外汇市场
147	五、香港地区外汇市场
149	案例分析：香港百富勤清盘案
152	墨西哥金融危机
158	<b>第五章 保险市场</b>
158	第一节 保险市场概述
158	一、保险市场的含义
159	二、保险市场的构成要素
163	三、保险市场交易的要求与特征
164	四、保险市场的功能
164	五、保险市场的分类
167	第二节 保险市场的需求与供给
167	一、保险市场需求
170	二、保险市场供给
171	第三节 保险市场与证券市场的关系
171	一、保险投资的可能性与必要性
173	二、证券市场是保险投资的重要场所
176	三、保险投资对证券市场发展的影响
179	案例分析：V轮救助费追偿案
183	<b>第六章 风险投资市场</b>
183	第一节 风险投资概述
183	一、风险投资的含义
184	二、风险投资的特征
184	三、风险投资的功能
185	四、风险投资与传统投资方式的比较
187	五、风险投资的意义
187	第二节 风险投资运作方式
187	一、风险投资的构成要素
188	二、风险投资的组织形式
189	三、风险投资的时期划分
192	第三节 国外风险投资市场
192	一、美国的风险投资市场

193	二、欧洲的风险投资市场
194	三、日本的风险投资市场
195	四、韩国的风险投资市场
197	<b>第四节 我国的风险投资市场</b>
197	一、我国风险投资发展的现状
198	二、我国风险投资存在的问题
199	三、建立和完善我国的风险投资市场
202	案例分析：重庆科技风险投资股份有限公司的风 险投资探索
205	<b>第七章 金融衍生工具市场</b>
205	<b>第一节 金融衍生工具概述</b>
205	一、金融衍生工具的定义及种类
207	二、金融衍生工具的特点
208	三、金融衍生工具的产生和发展
210	<b>第二节 金融远期合约</b>
210	一、金融远期合约概述
210	二、远期利率协议
213	<b>第三节 金融期货市场</b>
213	一、金融期货合约的定义及其主要内容
214	二、金融期货交易的特点
215	三、金融期货交易的种类
219	四、金融期货的功能
221	五、期货合约与远期合约的区别
223	<b>第四节 金融期权</b>
223	一、金融期权合约的含义与种类
225	二、金融期权的特征
226	三、金融期权价格的决定
229	四、金融期权交易的策略
232	<b>第五节 金融互换</b>
232	一、金融互换概述
234	二、金融互换产生的理论基础
234	三、金融互换的种类
238	四、金融互换的功能

238	第六节 其他金融衍生工具市场
238	一、认股权证市场
240	二、可转换公司债券市场
242	三、存托凭证市场
246	案例分析：刘先生的避险操作
246	震惊国内的琼民源案件

## 第二篇 理论篇

259	第八章 效率市场理论
259	第一节 效率市场假说的概念及其假设条件
260	第二节 效率市场假说的类型
262	第三节 效率市场假说的实证检验
262	一、弱势有效市场假设的实证检验
263	二、半强式有效市场假设的实证检验
264	三、强势有效市场假设的实证检验
265	第四节 我国股票市场有效性问题的 实证检验
265	一、对效率市场假说的假设条件的考察
266	二、对我国股票市场收益率的白噪音的检验
268	三、对技术分析无效性的实际验证
269	四、我国股票市场弱势无效实证检验 结果的意义
270	案例分析：对股票市场效率假说的验证
272	第九章 金融市场价格与价格机制
272	第一节 金融市场价格形成机制
272	一、价格形成机制
278	二、理论价格的决定
285	三、汇率变动对价格的影响
288	第二节 证券的价格决定
288	一、债券的价格决定
295	二、股票的价格决定

300	三、可转换债券的价格决定
303	四、优先认股权的价格决定
304	五、认股权证的价格决定
306	六、投资基金的价格决定
308	案例分析：避险不利反遭损失
309	苏三山沉浮案
316	<b>第十章 证券投资组合理论</b>
316	第一节 金融市场风险与防范
316	一、金融市场风险的特征
317	二、金融市场风险的分类
319	三、金融市场风险的防范策略
321	第二节 证券投资组合收益和风险的测定
321	一、证券投资组合收益率的测定
323	二、证券投资组合风险的测定
329	三、系统性风险的测定
330	第三节 金融市场投资组合理论
330	一、投资者行为的几种假设
331	二、风险偏好与无差异曲线
333	三、有效边界和最优投资组合
335	四、有效集的改进
338	案例分析：巴林银行倒闭案
341	阿尔巴尼亚“金字塔投资计划”破产案
347	<b>第十一章 资本资产定价模型与套利定价理论</b>
347	第一节 资本资产定价模型
347	一、资本资产定价模型的假设
348	二、分离理论
349	三、资本市场线
350	四、证券市场线
353	第二节 因子模型
353	一、单因子模型
356	二、多因子模型

358	第三节 套利定价理论
358	一、套利的基本形式
359	二、套利定价理论 (APT)
362	三、套利定价理论与资本资产定价模型的一致性
363	案例分析: 邱先生的套利操作
363	日本大和银行巨额亏损案

### 第三篇 监管篇

371	第十二章 金融市场监管
371	第一节 金融市场监管的概述
371	一、金融监管的概念及要素
374	二、金融监管的原则
375	三、金融监管的内容
376	第二节 金融市场监管的理论依据
376	一、公共效益论
379	二、俘虏论
381	三、监管经济学
383	四、金融监管理论的几点结论
384	五、金融监管理论的变革
386	第三节 金融市场监管法规体系
386	一、美国金融监管法规体系
388	二、英国金融监管法规体系
390	三、日本金融监管法规体系
391	四、德国金融监管法规体系
393	五、瑞士金融监管法规体系
394	六、韩国金融监管法规体系
395	七、香港地区金融监管法规体系
397	案例分析: 海南发展银行倒闭案
400	棱光实业股权拍卖案
405	第十三章 金融市场监管体系
405	第一节 各国(地区)金融监管体系比较

405	一、各国(地区)金融监管组织结构比较分析
407	二、各国(地区)金融监管体制比较分析
409	三、我国金融市场监管体系
411	<b>第二节 中央银行监管</b>
411	一、中央银行监管的措施和方法
412	二、中央银行监管的内容
414	<b>第三节 证券业的国家监管</b>
414	一、证券业国家监管的内容
420	二、中国现行证券市场监管体制的特点
420	三、中国证券监管机构及其权力
421	<b>第四节 保险业的国家监管</b>
421	一、国家对保险业监管的方式及手段
422	二、国家对保险业监管的内容及目标
424	<b>第五节 金融业自律性监管</b>
424	一、银行业的自律性监管
425	二、证券业的自律性监管
427	三、保险业的自律性监管
429	<b>第六节 新形势下的金融监管</b>
429	一、金融创新与金融监管
430	二、网络银行对金融监管的挑战
432	三、我国加入 WTO 后的金融监管
435	<b>案例分析:大庆联谊股票案</b>
438	<b>西藏圣地案中案</b>
442	<b>蓝田股份造假上市案</b>
446	<b>第十四章 金融业的分业与混业</b>
446	<b>第一节 分业与混业的理论依据</b>
446	一、对商业银行经营风险的不同认识
447	二、对信息不对称问题的不同认识
448	三、对是否提高效率问题的不同认识
448	<b>第二节 各国金融业经营管理体制的演变</b>
448	一、美国金融业经营管理体制的演变
451	二、英国金融业经营管理体制的演变
452	三、日本金融业经营管理体制的演变



453	四、德国金融业经营管理体制的演变
454	第三节 金融业混业趋势的原因与条件
454	一、金融业混业趋势形成的原因
455	二、实行混业经营、混业管理体制的条件
457	第四节 我国金融业经营管理体制的变化趋势
457	一、我国早期的混业体制
457	二、我国分业体制的形成
458	三、我国金融业实行分业体制的必要性
459	四、我国金融业分业体制面临的问题
459	五、我国金融业分业体制条件下银证合作的方式
461	六、我国未来金融业混业体制的趋势
463	案例分析：广信金融风险案
466	俄罗斯 MMM 公司股票大风波
469	附录一：独立同分布、鞅过程和白噪音
471	附录二：博克斯-詹金斯 Q 统计值
472	附录三：无位移单位根的检验
473	主要参考文献