

世界市场全书

（精装合订本）

# 美国金融市场

李晓峰 编著

中国大百科全书出版社

1996/01/04

# (京)新登字 187 号

责任编辑:

王 勤 舒罗沙

## 图书在版编目(CIP)数据

世界金融市场全书/世界市场全书编委会编. —北京:  
中国大百科全书出版社, 1995. 10

(百卷本世界市场全书/顾海良等主编)

ISBN 7-5000-5491-2

I. 世… II. 世… III. 金融市场-概况-世界 IV. F831.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(95)第 04133 号

·精装合订本·

## 世界金融市场全书

顾海良 姚开建 胡晓林 主编

中国大百科全书出版社出版

(100037 北京阜成门北大街 17 号)

北京商学院印刷厂印刷 新华书店经销

1995 年 10 月第 1 版 1995 年 10 月北京第 1 次印刷

开本: 787×1092 毫米 1/32 印张: 50 插页: 16

字数: 800 千字 印数: 400 册

定价: 113.80 元(上下册)

本书如有印刷、装订质量问题, 请直接向北京商学院印刷厂调换。

地址: 北京阜成路 33 号 邮编: 100037

## 内 容 提 要

这是一本系统介绍美国金融市场的知识性读物。它概括地追溯了美国金融市场的产生、发展及其现状；较为全面地介绍了美国的股票市场、债券市场、货币市场、金融期货市场、期权市场以及共同基金等市场的运作机制；系统描述了各种金融工具的形式、特征、发行与交易机制、收益与风险水平；同时，还对美国金融市场的管理体系做了较为详尽的阐述。本书既注重深入浅出的理论分析和经验总结，又有翔实材料和相当数量的例证分析。

# 目 录

## 美国金融市场

<b>一、美国金融市场概况</b>	1
1. 美国金融市场的产生与发展	1
2. 美国金融市场的构成要素	5
3. 美国金融市场的特点	10
<b>二、美国的货币市场</b>	15
1. 货币市场的构成及其特点	15
2. 短期国库券市场	17
3. 联邦基金市场	21
4. 可转让大额存单市场	24
5. 票据市场	28
6. 回购协议市场	34
<b>三、美国的股票市场</b>	37
1. 股票概述	37
2. 股票发行市场	42
3. 股票的场外交易市场	47
4. 股票交易所市场	51
5. 股票价格与股价指数	56

<b>四、美国的债券市场</b>	62
1. 债券市场的一般特点	62
2. 联邦政府公债市场	66
3. 联邦机构公债市场	69
4. 州政府债券市场	70
5. 公司债券市场	73
6. 扬基债券市场	78
7. 债券的信用评级	80
<b>五、美国的金融期货市场</b>	86
1. 美国期货市场的产生与发展	86
2. 期货市场的特点与金融期货的种类	88
3. 金融期货市场的结构	91
4. 金融期货市场的经济功能	94
5. 利率期货	97
6. 外汇期货	101
7. 股票价格指数期货	104
<b>六、美国的期权市场</b>	110
1. 期权市场的兴起	110
2. 期权交易的特点和种类	112
3. 期权市场的组织结构	116
4. 期权交易的收益与风险	117

<b>七、美国的共同基金市场</b>	121
1. 共同基金在美国的兴起与发展	121
2. 共同基金的类型	123
3. 共同基金的特点	127
4. 共同基金的运作机制	128
5. 共同基金的费用	133
<b>八、美国金融市场的管理</b>	135
1. 金融市场的法律管理体系	135
2. 金融市场的组织管理体制	141
3. 金融市场管理的主要内容	144

## 一、美国金融市场概况

美国金融市场是当今世界最发达的金融市场之一。它在经历 200 多年的发展变化之后,如今已成为一个金融工具种类繁多、交易形式多样、市场规模庞大、拥有众多参与者的现代化金融市场体系,在世界金融市场体系中,处于主导地位。

### 1. 美国金融市场的产生与发展

较之英、法、德等国,美国的资本主义经济发展较晚,因而其金融市场的产生也相对晚些。直至第一次世界大战后,现代意义上的金融市场才开始形成。第二次世界大战后,美国金融市场得到迅速发展,20 世纪 60 年代以来,它逐渐步入世界发达金融市场的前列。

#### (1) 历史追溯

美国金融市场的产生,最早可以追溯到独立战争结束不久。当时的政府为了偿还战争期间欠下的债务,于

1790年发行了第一笔8000万美元的债券。这些债券的交易没有固定场所，有些是由推销经纪人沿街抛售，有些是在商品集市的咖啡馆里进行交易。虽然是无组织的松散交易，但是它为美国金融市场的诞生奠定了基础。

随着政府债券的大量发行，证券交易逐步活跃起来。1792年，24名交易商聚集在坐落在华尔街和博的街相会处的现纽约证券交易所附近的一棵梧桐树下，订立了互利互惠的交易协定，史称美国《梧桐树协定》。依照协定，大家每周在这棵梧桐树下进行固定交易。从此，这24名交易商便开始了有组织的证券交易活动。以后他们又搬进一家咖啡馆进行交易。随着证券交易活动的扩展，这个组织也不断壮大，1817年在原有组织基础上成立了“纽约证券交易管理处”，这是纽约证券交易所的前身。1863年正式易名为“纽约证券交易所”。

南北战争以后，美国开始了工业革命。社会组织的工业化进程，急需筹措巨额资金，于是企业债券、股份公司与股票应运而生。股份公司最初在交通运输、公共事业中得到发展，后来又普及到钢铁、煤炭、制造业等产业部门。19世纪末，随着股份公司在经济中取得统治地位，发行股票、债券等证券的集资形式成为公司资金来源的主要方式。美国的金融市场也因此得到迅速发展。它在为工业化提供巨额资金的同时，也加速了工业化的进程。

20世纪初，美国的金融市场已初具规模。第一次世

界大战中,由于美国远离欧洲战场,经济实力非但没有受到破坏,反而明显提高,在国际上由债务国转变为债权国。当时政府对金融管制较为宽松,各种金融机构和金融业务迅速发展起来。在货币市场方面,商业票据逐渐增多,短期抵押放款迅速发展,短期政府债券上市量也明显加大。在资本市场方面,产业股票逐渐占据证券市场主导地位,同时政府长期债券的发行量迅速上升,政府债券的交易成为证券市场的一项重要内容。同时还出现了不少外国债券,纽约已由国内金融市场逐渐转化为国际金融市场。30年代初,美国的金融市场形成了一个适应社会经济发展需要、具有一定交易规模、多种交易种类和交易形式的金融市场体系。但它还未发展成为现代化的金融市场。

### (2) 发展进程

美国金融市场的迅速发展,是在20世纪30年代大危机之后。随着一系列有关金融市场法规的制定和政府管制的实施,美国的金融市场发生了一系列根本性变化,由此开创了美国现代金融市场的新纪元。

20世纪30年代以前,美国的金融市场无论在运作机制方面,还是在管理体制方面,都具有明显的不健全和不完善的特征。证券交易的管理由各州分别行使,市场缺乏统一性。银行可以利用吸收的存款投资于证券,市场投机猖獗,垄断操纵事件时有发生。这种状况对金

融业的发展乃至整个经济的发展十分不利。1929年发生的世界经济危机和信用危机,使美国证券市场出现了大崩溃,造成了大量银行和交易所的破产和倒闭。

1929年的信用危机和证券市场的崩溃,一方面暴露了美国金融市场存在的种种缺陷,另一方面也说明美国管理层对投资者的保护措施同证券交易的发展程度很不适应。因此大崩溃之后,为了稳定金融市场,恢复人们对金融市场的信心,1934年美国制定了《证券交易法》,规定了银行业与证券业的“分业制”,并根据此法成立了证券管理委员会,对全国金融市场进行统一管理。

大崩溃的冲击,政府有关立法和管理的加强,使美国金融市场开始步入规范化运作过程。第二次世界大战后,美国的经济实力不断增强,金融市场得到了更快的发展。政府债券发行量和交易量日益扩大,国际间金融业务往来越来越活跃,各种信用工具不断被推出,美国金融市场出现了新的繁荣。

60年代以来,一方面由于战后美国经济的持续发展,另一方面由于金融创新和金融革命,推动了美国金融市场以前所未有的速度向前迈进。市场规模成倍地扩大,新的信用工具不断被推出,交易手段日趋多样化。电子通信、计算机信息储存、计算机自动报价等,使得证券交易越来越方便。如今,美国金融市场已形成高效灵活的现代化市场体系。

美国的经济制度为金融市场从最初简单原始的组

织形式发展到今天这样高度现代化的程度,提供了必要的前提条件和保证。而金融市场的发展,又使整个社会资源分配具有高度的流动性,从而促进了美国经济的进一步发展。目前,金融市场已成为美国经济制度中不可缺少的组成部分,并在经济生活中发挥着重要作用。

## 2. 美国金融市场的构成要素

金融市场成为资金融通的场所,是多种要素相互作用的结果。其中,交易主体、交易客体和交易中介机构是构成金融市场运行的三大基本要素。美国的金融市场也不例外。所不同的是,美国拥有世界上最发达的金融市场,因此,其市场构成要素也更为成熟和完善。

### (1) 积极参与的交易主体

金融市场的交易主体,是指那些金融交易活动的参与者,即资金供求双方,这是金融市场得以运行的主观条件。美国金融市场的参与者,不仅范围广泛,而且人数众多。从交易主体的身份来看,大体有以下几类:

①政府。包括中央政府和地方政府,它们是金融市场上主要的资金需求者。中央政府通过发行各种公债和国库券筹集资金,主要用于政府开支、弥补财政赤字和发展国家经济。地方政府通过发行各种地方市政债券筹集资金,主要用于发展地方经济。

②工商企业。企业作为一个整体,既是巨大的资金需求者,又是巨大的资金供给者。当他们拥有闲置资金时,往往以资金供给者的身份,向金融市场注入资金。但从长期看,企业主要是金融市场上的资金需求者,在市场上发行股票、债券,用以筹措长期资金。据统计,目前在美国企业所筹集的外部资金中,60%来自银行部门,40%来自证券市场。

③个人。个人是金融市场的重要资金供给者。他们为了获得比银行储蓄利息更多的收益,往往把自己的一部分收入用于证券投资。此外,也有些个人出于投机或保值等目的,参与证券市场交易。据统计,在美国现有的人口当中,每4个成年人就有1人持有股票,有数百万人持有公司、联邦政府、州政府及地方政府发行的债券。加上间接持有者,美国约有1.3亿人参加证券市场的活动,占全部人口总数的1/2还多。公众对企业的所有权和投资以及对政府债券的持有如此普遍,一方面说明金融市场是人们从事投资的最佳场所,另一方面也反映出国民参与金融市场交易的广泛性。

④金融机构。包括银行和保险公司、金融公司、投资公司、各种养老基金等非银行金融机构。金融机构根据自身营运的需要和可能,在金融市场上,既可能成为资金的需求者,又可能成为资金的供给者。如商业银行可以有大量的短期资金投入金融市场,这时它们就是资金的供给者;而当商业银行资金短缺,需要从金融市场上

筹集资金时，它们又成为资金的需求者。

## (2) 种类繁多的交易客体

交易客体是指金融市场上人们买卖的对象。在金融市场上，交易客体由多种形式的金融工具所构成。作为世界上最发达的美国金融市场，无论是从金融工具的交易总量，还是从金融工具的交易品种来说，都居世界各国金融市场之首。

在美国金融市场上交易的金融工具种类繁多，一方面为投资者提供了充分的投资选择余地，另一方面为筹资者开辟广阔的融资渠道。目前，主要的交易品种有：

① 国库券。它是由政府发行、政府提供信用担保的融资工具。从美国发行的国库券期限来看，分为短期、中期和长期 3 种。短期国库券包括 3 个月、6 个月和 12 个月期 3 种；中期国库券包括 2 年、3 年、5 年、7 年、10 年期 5 种；长期国库券只有一种，30 年到期。各种国库券都有固定的发行日期。

② 联邦机构和地方政府债券。美国发行的这类债券主要是联邦机构、州和城市当局为兴办公益事业而发行的。

③ 各类票据。票据属于短期金融工具，包括商业票据和银行承兑汇票。商业票据是信用良好的大企业在公开市场发行的短期信用工具，其目的是筹集短期资金以满足临时性、季节性资金需求。1989 年，美国的商业票

据的总额为 5000 多亿美元。银行承兑汇票是由保证支付的大银行开出的信用工具。目前在美国金融市场上的数量有限。1989 年 10 月美国的银行承兑汇票数量为 630 亿美元。

④企业发行的证券。企业发行的证券分为企业债券和股票两种。在美国,企业通过发行债券和股票来筹措资金是相当广泛的。从资信良好的大公司的证券到小公司、小企业发行的证券,种类很多。据有关的统计数字表明,1992 年,美国企业通过发行股票和其他有价证券筹集到的资金达 7479 亿美元。

⑤外国政府、机构、公司在美国发行的证券,包括债券和股票。据美国证券数据公司统计的数字表明,1992 年非美国公司、外国政府、国际发展银行和跨境发行人在美国证券市场上发售的债券及股票总计达 973 亿美元。

### (3)功能齐备的交易中介机构

现代金融市场的—一个重要特征就是交易中介机构非常发达。因为交易主体和交易客体的现实结合,是通过交易中介机构的媒介作用来完成的。通过这些交易中介机构,使买卖双方共同确定交易价格,实现金融商品的转让成交。美国金融市场的高效率运行,正是靠着一个发达的金融中介和配套的市场服务体系来支撑的。

美国的金融中介机构大体由 3 部分构成:

①直接参与各种信用工具买卖的投资银行、证券公司、经纪行、证券交易所等。在这些中介机构中,有的是专门从事证券发行业务的,例如投资银行。在美国,企业公开发行证券时,一般要通过投资银行。投资银行通过协商或竞价的办法承销公司的证券,为企业筹措资金。有的中介机构直接参与金融工具的买卖,如证券公司、证券交易所。在美国,大约有3万多种证券是通过遍及全国各地成千的证券公司进行交易的,有6000多种股票通过全美的8家证券交易所上市买卖。

②将个人投资者的钱集中起来进行投资的各种投资基金或机构投资者,如互惠投资基金、保险公司、投资管理公司等。这些机构投资者,广泛吸收众多的中小投资者的闲散资金,然后分散投资在各种股票、证券、房地产等领域。他们便成为中小投资者间接参与金融交易活动的重要集体投资形式。

③金融市场的配套服务机构。如资信评级机构、会计师事务所、律师事务所、清算交割中心、过户公司等。这些机构具备良好的专业素质,它们所提供的各种服务保障金融市场运行的公平性与公正性。

以上分析表明:一个现代化金融市场的运作,不仅要有积极参与金融活动的各类主体和可供人们进行多项选择的各种金融工具,而且还要具备一批专业素质良好的市场中介机构和市场服务系统。

### 3. 美国金融市场的特点

美国金融市场在长期的发展过程中,形成了以下几个特点:

#### (1) 市场规模大,流通性强

据统计资料表明,目前美国每年的证券交易额达14万亿美元之多。以股票为例,1992年仅在纽约股票交易所交易的股票市值达3.2亿美元。市场规模大有利于流通性。纽约股票交易所每天交易平均为2亿股左右,交易十分活跃。流通性强又反过来促进市场规模的进一步扩大,有利于保证金融市场为经济的持续增长提供源源不断的资金。

除股票之外,美国金融市场的债券发行规模也是相当可观的。目前仅国债的余额就高达32000亿美元,约为国民生产总值的80%。其中2/3可自由转让。这些债券种类多种多样,短、中、长期一应俱全,可满足各种投资者的需求与偏好。不仅如此,美国国债的发行都是定期的,已形成规律,随时都有新债上市,也随时都有旧债到期需要兑付。每年政府为了还旧债而发的新债券就达6000亿美元。债券的发行与兑付的规律性,有助于政府获得稳固的资金来源,充分体现了这个市场流动性强和效率高的特征。