

当代金融名著译丛

# 金融市场 与机构通论

【第二版】

[美] 弗兰克·J. 法伯兹  
弗朗哥·莫迪里阿尼  
迈克尔·G. 费里 著

康卫华 主译  
马君潞 审校

FOUNDATIONS OF  
FINANCIAL  
MARKETS and  
INSTITUTIONS

Frank J. Fabozzi  
Franco Modigliani  
Michael G. Ferri

诺贝尔经济学奖得主  
—— 新作 ——



东北财经大学出版社  
Dongbei University of Finance & Economics Press



Prentice Hall 中国独家授权

当代金融名著译丛

# 金融市场与机构通论

(第二版)

[美] 弗兰克·J.法伯兹  
(耶鲁大学)  
弗朗哥·莫迪里阿尼  
(麻省理工学院) 著  
迈克尔·G.费里  
(弗吉尼亚大学)

---

康卫华 主译  
马君潞 审校  
(南开大学经济学院)

东北财经大学出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

金融市场与机构通论/(美)法伯兹(Fabozzi, F.J.)等著;康卫华主译. —  
大连:东北财经大学出版社,2000.6

(当代金融名著译丛)

书名原文:Foundations of Financial Markets and Institutions

ISBN 7-81044-620-7

I.金… II.①法… ②康… III.金融市场-研究 IV.F830.9

中国版本图书馆CIP数据核字(1999)第49414号

辽宁省版权局著作权合同登记号:图字06-1998-160号

Frank J. Fabozzi, Franco Modigliani, Michael G. Ferri: Foundations of Financial  
Markets and Institutions

Original English Edition Copyright © 1998 by Prentice-Hall, Inc., Original IS-  
BN 0-13-889874-X

Simplified Chinese Translation Copyright © 2000 by Dongbei University of Fi-  
nance & Economics Press

All Rights Reserved.

本书简体中文版由东北财经大学出版社在中国境内独家出版、发行,未  
经出版者书面许可,任何人均不得复制、抄袭或节录本书的任何部分。

版权所有,侵权必究。

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街217号 邮政编码 116025)

网 址: <http://www.dufep.com.cn>

读者信箱: [dufep@mail.dlptt.ln.cn](mailto:dufep@mail.dlptt.ln.cn)

沈阳市第二印刷厂印刷 东北财经大学出版社发行

---

开本:787×960毫米 1/16 字数:599千字 印张:43 3/4 插页:2  
2000年6月第1版 2000年6月第1次印刷

---

责任编辑:高 鹏

责任校对:迟 诚

封面设计:张智波

版式设计:单振敏

---

定价:68.00元

## 当代金融名著译丛编审委员会

---

(以姓氏笔画为序)

马君潞 (南开大学经济学院副院长, 教授, 博士生导师)

艾洪德 (东北财经大学副校长, 教授, 博士生导师)

陈 收 (湖南大学国际商学院院长, 教授, 博士生导师)

宋逢明 (清华大学经济管理学院国际贸易与金融系主任, 教授, 博士生导师)

吴世农 (厦门大学管理学院常务副院长, 教授, 博士生导师)

张 杰 (陕西财经学院金融财政学院院长, 教授, 博士生导师)

林继肯 (东北财经大学金融系教授, 博士生导师)

陈雨露 (中国人民大学财政金融学院常务副院长, 教授, 博士生导师)

易 纲 (中国人民银行货币政策委员会副秘书长, 教授, 博士生导师)

赵海宽 (中国金融学会副会长兼秘书长, 教授, 博士生导师)

夏德仁 (大连市人民政府副市长, 教授, 博士生导师)

曹凤岐 (北京大学金融与证券研究中心主任, 光华管理学院教授, 博士生导师)

裴 平 (南京大学国际商学院金融系主任, 教授, 博士生导师)

戴国强 (上海财经大学财务金融学院院长, 教授, 博士生导师)

---

## 作者简介

弗兰克·J.法伯兹,自1972年从纽约州立大学研究生院博士毕业后,他成为了一名特许金融分析师。从1986年到1992年,他在麻省理工学院的斯隆管理学院担任金融学全职教师,现任耶鲁大学管理学院的金融学副教授和著名期刊《投资组合管理》杂志的编辑。法伯兹博士曾经撰写和编辑了多本在金融学界影响广泛的著作。

弗朗哥·莫迪里阿尼,现任麻省理工学院的学院教授和金融与经济学教授。他是国际经济联合会的名誉会长和美国金融学会、美国经济学会、美国计量经济学会的前会长。他是包括美国科学院在内的几个学术机构的院士。莫迪里阿尼教授在经济学和金融学领域出版和发表了大量的书籍和文章,并于1985年获得了诺贝尔经济学奖。他是美国联邦储备委员会、美国财政部、许多欧洲银行、许多企业的顾问,同时还是几个委员会的董事。

迈克尔·G.费里,是弗吉尼亚州乔治·梅森大学的金融学教授。自1975年从北卡罗来纳大学博士毕业后,他在一系列金融和经济学期刊上发表了大量关于金融市场和投资方面的文章。他是著名期刊《投资组合管理》杂志和另外几种杂志的编辑,同时他一直是财务管理国际联合会的副会长和美国政府及其他几个主要金融机构的顾问。1997年以来,费里博士一直在弗吉尼亚大学的达顿商学院做科内恩(Coenen)访问教授。

## 审校者简介

马君璐,男,1954年3月出生,天津市人。1982年7月毕业于南开大学经济学系,获经济学学士学位。后考入南开大学经济研究所攻读研究生,1985年7月毕业,获经济学硕士学位。同年赴加拿大 McMaster 大学管理学院经济学系进修学习,1987年获 McMaster 大学经济学硕士学位。毕业后回南开大学金融学系任教,讲授微观经济学、宏观经济学、国际经济学、货币银行学、国际金融等课程,并从事国际金融学领域的科学研究。在职期间继续攻读国际金融专业博士学位,1993年获南开大学经济学博士学位。同年晋升教授职称,并自1994年始享受国务院特殊津贴,1996年取得博士研究生指导教师资格。1998年被评为天津市教育系统优秀回国人员,并入选国家教育部首批“跨世纪人才”,以及高等学校经济学学科教育指导委员会委员。现任南开大学经济学院副院长,金融学系主任。主要社会学术团体兼职有天津市证券学会会长、中国金融学会天津分会副秘书长、天津市城市金融研究会副会长等。

## 译者前言

20 世纪的最后 30 年是金融市场与机构经历巨大变革的时期,这个具有历史意义时期的特点可以概括为三点,即金融创新、金融自由化与金融全球化,这股变革的浪潮在世纪之交更是来得愈发澎湃汹涌,金融在全世界每个角落得到了前所未有的高度重视。

本书的三位作者紧紧围绕金融创新与变革,向读者阐释了当前金融市场流行的各种投融资金融工具、风险管理与控制方式,并结合著名国际金融机构的管理运作实践加以具体说明,同时作者还对国际金融市场管理作了精辟介绍,使读者既能全面了解国际金融市场丰富的理论知识,又能分享处在金融创新最前沿的激动和兴奋。读者在阅读过程中不难发现,作者在写作过程中一直力求将当时美国和全球金融市场中最新的数据和最新的金融工具纳入篇中,这也是该书在 1994 年初版大获成功后,1998 年又迅速推出第二版的缘由所在。

与当年全美出版的其他有关金融市场与机构的论著相比,作者认为本书有以下三个独到之处:(1)对近 20 年国际金融市场中的重大金融创新之一资产证券化和抵押证券市场进行了详细论述。(2)全书提供了当前国际金融市场热点的充分信息与客观分析,有助于读者以全球视角及时跟踪分析金融市场的变革。(3)对期权、期货、互换等金融衍生品的理论与实务作了全面广泛地阐述,这自然也就成了我们选择翻译该书并介绍给国内读者的主要原因。同时我们也注意到该书逻辑结构合理、行文深入浅出、内容新颖、数据及时的优点,其每章所附术语汇编和与金融实践紧密结合的习题对于强化学习效果更是多有裨益。因此本书既可作为财经类大学本专科学生、研究生的学习用书,亦可满足各类金融工作者和研究人员的需要。

为了保证翻译质量,本书翻译工作者均为有着良好金融理论功底的国际金融研究人员,全书由南开大学金融学系主任马君潞教授负责审校,翻译统筹由康卫华协助,各章翻译工作者为:康卫华(第 1 章至第 6 章、第 8 章);季红栋、陈丽芬(第 7 章、第 9 章);闫大颖(第 13 章至第 20 章);秦启岭(第 21 章至

第 26 章);弓劲梅(第 10 章至第 12 章、第 27 章至第 31 章)。同时,我们对在本书出版过程中给予大力支持的东北财经大学出版社和方红星先生致以特别的感谢。

译者



# 序

## 本书的目的和结构

在本书第一版的序言中,我们曾提及过去的30年是一个全球金融市场和机构真正发生深远变革的时代。这个时代的显著标志就是金融创新、全球化和放松管制。在过去的几年中,这股力量已经使全球金融市场发生了有目共睹的巨变。仅以美国为例,自1993年以来,美国人手中直接或间接通过共同基金持有的股权资产迅速增加。美国投资者的资金源源不断地投向海外市场,而国外投资者对美国市场的兴趣亦在与日俱增。日本大藏省正倾向于进一步开放其金融市场,而智利进行的私有化和市场化社会证券体系也受到了世界的关注。我们发现,无论是从芝加哥到新加坡,还是从巴黎到孟买,有关金融制度方面的研究热情正在空前高涨。

本书出版的目的就是向读者揭示这一引人入胜的变革过程,介绍当前广泛运用于投资、融资及风险控制方面的金融证券品种。我们试图让读者了解这样一个事实:每一个金融证券品种都是适应借款人、贷款人或投资者的需求而产生的,而这种需求又是在利率、资产价格、监管方式以及国际竞争与机会均波动不定的全球背景下进行资产负债管理的必然体现。本书将用很大篇幅来向读者阐释国际知名金融机构是如何进行资产负债管理、如何将金融创新付诸其中的,同时本书还将对金融监管和国际金融领域的主要知识作一详细介绍。

可以肯定地说,在不久的将来,变革仍将是金融业的主流特征,新的金融机构、市场和证券仍将会层出不穷;本书对当前金融领域已有主要发展成果的详尽论述将为读者提供一个金融市场结构和金融工具的整体认识,这对于他们在未来职业生涯中领会新的金融创新精髓是大有裨益的。

本书所涉及的金融机构、投资者和金融工具以当前美国和全球范围内的最新变革为素材。本书作者尽其所能采用有关的最新信息、数据与规则,他们认为对国际金融机构实务的具体研讨对于读者应对今后的变革和实践是极具

实际价值的。

本书作者认为,与其他有关金融机构与市场方面的教材相比,本书具有以下主要区别:

第一个区别,也是本书的特色,是有关资产证券化和抵押市场的详细论述。资产证券化是近 20 年来最主要的金融创新,它标志着与传统的资产管理与运营体系的直接分离,而抵押担保证券又是资产证券化中的主要事例。本书将对资产证券化及市场进行详细论述,并用专门章节对抵押贷款证券化及其他资产的证券化进行具体研讨。

第二个区别,本书将向读者提供有关全球国际金融方面的大量信息和分析。本书讨论范围颇为广泛,既包括债券市场和股票市场,也涵盖东京、伦敦、法兰克福、巴黎及其他地区的共同基金。本书将对这些主要市场与机构的运作、结构与监管给予详细诠释。浏览本书,读者还不难发现书中一些国际性课题方面的讨论,具备这方面的知识对于了解日渐一体化的国际金融市场是不无好处的。

第三个区别,本书对期权、期货、互换以及控制利率风险的标准化合约等金融衍生工具亦作了全面广泛介绍。金融衍生工具及其市场正在国际金融市场发挥着越来越重要的作用。尽管公众传媒对金融衍生工具常有微辞和误解,但它们确实使投资者达到了控制风险和降低资金成本的目的。

## 课程计划与安排

我们并不希望授课教师仅用一个学期讲完本书全部章节内容,下表列出了我们的一些建议。此表同时也指出了那些使本书对投资学和衍生工具有补充价值的章节。

章节编号和题目	关于市场与机构 的一学期课程	课程补充内容	
		衍生工具	投资学
1. 导论	×		
2. 金融中介与金融创新	×		
3. 政府在金融市场中的作用	×		
4. 存款机构:行为及特征	×		
5. 中央银行和货币的产生	×		
6. 货币政策	×		

续表

章节编号和题目	关于市场与机构 的一学期课程	课程补充内容	
		衍生工具	投资学
7. 保险公司	×		
8. 投资公司	×		
9. 养老金	×		
10. 金融资产的定价与特征	(a)	(a)	×
11. 利率水平与结构	×	×	×
12. 利率的期限结构	×	×	×
13. 风险/收益和资产定价模型	(a)	(a)	×
14. 初级市场与证券承销	×		×
15. 二级市场	×		×
16. 国库证券和代理机构证券市场	×		×
17. 市政债券市场	×		×
18. 美国股票市场	×		×
19. 全球的股票市场	×		×
20. 公司优先债务凭证市场: I	×		×
21. 公司优先债务凭证市场: II	×		×
22. 银行债务市场	×		×
23. 抵押市场	×		×
24. 抵押支持证券市场	×		×
25. 资产支持证券市场	×		×
26. 金融期货市场	×	×	×
27. 期权市场	×	×	×
28. 期货和期权合约的定价	×	×	×
29. 期货和期权合约的应用		×	×
30. 利率互换和利率协议市场		×	×
31. 外汇汇率风险控制工具市场		×	×

备注:(a)如果学生在此前课程中未学这些内容,可以讲授该章。

## 对第一版的改进

第二版我们采取了以下几种方式对全书内容进行改进:第一,对一版中有关全美及世界金融机构的讨论进行了及时更新,利用尽可能新的数据对有关图表加以修订。第二,新增了讨论资产证券化的章节,即第 25 章。第三,对每个章节后边的问题进行了修改,并增加了习题数量。第四,增加了不少新的主题,如第 27 章的外部期权,并对其中的一些主题进行了更为全面深入的介绍和探讨,比如纳斯达克市场规则、债券定价、当期和远期利率等等。

## 再次致谢

在第一版付梓之后,我们曾向阅读过本书的读者征询过意见和建议,以便能够及时了解其优点及缺憾之处;我们也同样地恳切希望二版读者不吝赐教。我们确实为本书的一版、二版付出了极大的心血,我们真的很想知道我们的努力究竟对您有多大帮助。有了您的帮助,这本书肯定会日臻完美。

弗兰克·J.法伯兹  
弗朗哥·莫迪里阿尼  
迈克尔·G.费里

目  
录

译者前言  
序

◆ 第一部分 导论

---

第1章 导论·····	3
第2章 金融中介与金融创新·····	19
第3章 政府在金融市场中的作用·····	36

◆ 第二部分 存款机构

---

第4章 存款机构:行为及特征·····	57
第5章 中央银行和货币的产生·····	90
第6章 货币政策·····	109

◆ 第三部分 非存款金融中介

---

第7章 保险公司·····	131
第8章 投资公司·····	148

第9章 养老金 .....	169
---------------	-----

#### ◆ 第四部分 资产价格与利率的决定因素

第10章 金融资产的定价与特征 .....	187
第11章 利率水平与结构 .....	214
第12章 利率的期限结构 .....	239
第13章 风险/收益和资产定价模型 .....	262

#### ◆ 第五部分 市场组织和结构

第14章 初级市场与证券承销 .....	289
第15章 二级市场 .....	306

#### ◆ 第六部分 政府债券市场

第16章 国库证券和代理机构证券市场 .....	321
第17章 市政债券市场 .....	347

#### ◆ 第七部分 公司债券市场

第18章 美国股票市场 .....	363
第19章 全球的股票市场 .....	392
第20章 公司优先债务凭证市场: I .....	414
第21章 公司优先债务凭证市场: II .....	432
第22章 银行债务市场 .....	455

#### ◆ 第八部分 抵押与证券化资产市场

第23章 抵押市场 .....	471
第24章 抵押支持证券市场 .....	491
第25章 资产支持证券市场 .....	526

**◆ 第九部分 衍生品证券市场**

---

第 26 章	金融期货市场 .....	541
第 27 章	期权市场 .....	566
第 28 章	期货和期权合约的定价 .....	595
第 29 章	期货和期权合约的应用 .....	619
第 30 章	利率互换和利率协议市场 .....	635
第 31 章	外汇汇率风险控制工具市场 .....	662

# 第一部分 导 论

第 1 章 导论

第 2 章 金融中介与金融创新

第 3 章 政府在金融市场中的作用



