

金融市场概论

JIN RONG SHI CHANG GAILUN

吴少新 余永恒 著

中国财政经济出版社

金融市场概论

吴少新 余永恒 著

中国财政经济出版社

金融市场概论

吴少新 余永恒 著

中国财政经济出版社出版

(北京东城大佛寺东街8号)

湖北少年儿童出版社印刷厂印刷

787×1092毫米 32开 7.875印张 171,000字

1987年10月第1版 1987年10月湖北第1次印刷

印数: 1—20,000

ISBN7-5005-0027-D/F·0025 定价, 1.35元

目 录

前 言	(1)
第一章 金融市场导论	(4)
第一节 金融市场的概念	(4)
第二节 金融市场的资金供给与需求	(7)
第三节 金融市场的分类	(10)
第四节 金融市场的形成条件与开放	(15)
第五节 金融市场的功能与作用	(20)
第二章 货币市场的短期信用工具	(24)
第一节 短期信用工具的意义、特点与种类	(24)
第二节 汇票	(29)
第三节 本票	(34)
第四节 支票及票据的综合比较	(35)
第五节 国库券	(38)
第三章 商业信用与短期资金市场	(41)
第一节 商业信用的特点与我国社会主义商业信用	(41)
第二节 拆借市场	(46)
第三节 票据贴现与贴现市场	(50)
第四节 国库券市场	(56)
第五节 短期金融市场的市场联系	(60)

第四章 股份制、证券与长期资金市场构成	(63)
第一节 股份制的意义和作用	(63)
第二节 投资证券化的意义	(70)
第三节 长期信用工具	(76)
第四节 长期资金市场构成	(85)
第五章 证券的发行、承销与交易	(89)
第一节 证券发行者的理财计划	(89)
第二节 证券的发行、担保与承销	(92)
第三节 证券的交易	(100)
第六章 证券投资分析	(105)
第一节 证券价格的计算及其影响因素	(105)
第二节 证券价格的平均数与指数	(108)
第三节 证券价格技术分析方法	(115)
第四节 证券投资盈利性分析	(120)
第五节 证券投资风险与证券等级的分析	(127)
第七章 金融市场与金融机构	(132)
第一节 金融市场与健全的金融体系	(132)
第二节 金融市场中银行与其他非银行中介机构 的功能	(136)
第三节 票据承兑所与票据交易所	(139)
第四节 证券交易所	(141)
第五节 信托投资机构	(153)
第八章 金融市场的管理与调控	(156)
第一节 金融市场管理的意义及内容	(156)
第二节 商业汇票、贴现和再贴现的管理	(160)
第三节 证券市场的管理	(163)
第四节 中央银行对金融市场的调控	(170)

第九章 金融市场与金融中心	(177)
第一节 金融市场与金融中心的关系.....	(177)
第二节 金融中心建立的必要性及形成条件.....	(180)
第十章 我国金融市场的拓展与完善	(185)
第一节 我国金融市场的现状与特点.....	(185)
第二节 我国金融市场的开拓.....	(191)
第三节 我国金融市场的发展趋势与对策.....	(196)
第十一章 国际金融市场概述	(201)
第一节 国际金融市场的概念、形成与发展.....	(201)
第二节 国际金融市场的构成.....	(205)
第三节 欧洲货币市场.....	(210)
第四节 亚洲美元市场.....	(216)
第五节 当前国际金融市场的变革及我们的对 策.....	(223)
附录 关于社会主义金融市场问题讨论综述	(232)
一、社会主义金融市场的内涵和外延.....	(232)
二、开放我国金融市场的必要性和可能性.....	(234)
三、进一步开放我国金融市场的对策和措施.....	(242)

前 言

建立和开拓金融市场,是我国经济、金融体制改革的重要课题,也是国内外经济和金融界密切关注的新鲜问题,需要尽快找出答案。随着我国经济体制改革的深入进行,商品经济的日益发展,开放我国社会主义金融市场已成大势所趋。为此,我们必须从理论上深入探讨,在实践中认真摸索,把理论和实践有机地结合起来,建立、开拓具有中国社会主义特色的金融市场。

金融市场,简单地说,是资金供给和需求交易的场所,它是由短期资金市场和长期资金市场构成的。其主要功能在于:通过市场灵活有效地调剂短期资金供求,实现稳定货币流通;通过市场变社会多方面闲置资金为社会生产建设资金,促进商品经济的发展。在我国,开放金融市场有利于资金的横向联系,促进商品经济的横向发展;有利于搞活微观经济,提高资金使用效益;有利于改善宏观经济管理,促进实行宏观间接调控;有利于及时掌握资金供求状况,促进资金合理流向;有利于开展社会主义竞争,促进金融企业改善经营管理。因此,全面、系统、深入地研究金融市场的运行规律,充分发挥金融市场的功能作用,对于推动我国经济和金融改革与发展,进一步增强企业活力,促进四化建设有着重要意义。

金融市场活动是一个复杂的过程。从机构上看,它包括

中央银行、商业银行、投资银行、国际银行、证券交易所、保险公司、信托公司以及企业、个人等；从信用形式来看，它运用了银行信用、商业信用、消费信用、国家信用、国际信用、信托、租赁等所有信用形式；从所使用的工具来看，它有汇票、本票、支票、国库券、大额存单、股票和债券等；从运行机制来看，它是运用利息、资金供求等市场机制；从活动领域来看，它既有国内金融市场，又有国际金融市场。为了便于分类讨论研究，我们在本书中将上述内容分成十一章。第一章，综合地介绍金融市场的基本知识及开放我国金融市场的必要性和可能性；第二、三章，讨论分析短期货币市场的工具和市场运行；第四、五、六章，介绍证券长期市场的运行活动情况；第七章，金融市场的主体及功能；第八章，介绍金融市场管理的有关规定和调控方法；第九、十两章，探讨我国金融市场的发展趋势、特点和对策；最后一章，简要地介绍国际金融市场的有关知识及可供我国借鉴的几个问题。此外，在经济体制改革的过程中，对于金融市场的讨论提出了不少新的见解，为了便于读者了解我国理论界对金融市场的看法，我们特选择了由邢伯春、肖寒同志写的《关于社会主义金融市场问题讨论综述》作为本书的附录。

在本书的编写过程中，我们曾参阅了不少国内外有关金融市场方面的论文和著作，有些观点、材料是从这些论著中引来的。同时，湖北省工商银行和中国财政经济出版社有关同志亦给予了大力支持。福建金融管理干部学院的朱建生、王比也参加了两章的部分编写工作。在此，我们谨对有关作者、支持的同志表示感谢！

由于我们水平有限，加之目前我国金融市场尚处于开放、发展和需要进一步完善的阶段，书中难免有不妥之处，

敬请广大读者指正。

此外，鉴于国内尚无系统介绍金融市场的专门书籍，我们诚恳地希望读者将意见寄给我们，以便我们不断地修改、完善。

吴少新 余永恒

1987年5月

第一章 金融市场导论

第一节 金融市场的概念

一、资金市场与金融市场的定义

在我国，较多的人将资金市场与金融市场作为同一概念使用。例如在党的关于制定国民经济和社会发展第七个五年计划建议中用了资金市场，而在我国《银行管理暂行条例》中则用的是“金融市场”。如果说我国资金市场可以分为长期资金市场与短期资金市场的话，那么金融市场与资金市场就是同一概念了。但是如果资金仅是代表着社会再生产过程中能带来剩余价值的价值的话，那么，资金市场就只能从形式上相当于资本主义国家中的资本市场的概念了。为了便于概念的统一，我们在本书中使用的是金融市场这一概念。如果有时使用长期资金市场实际就是意同于资本市场；如果有使用短期资金市场的地方，实质上意同于资本主义国家的货币市场一词。

关于金融市场如何定义，国内尚未有统一的看法。大体来说有三种观点：（1）总的列举市场归类法，称金融市场为经营货币资金的借贷、外汇买卖、有价证券交易、债券和股票的发行、黄金等贵金属买卖的市场。（2）场所论，称金融市场为资金融通、买卖交易的场所。（3）市场机制论，称金融市场为通过各种信用工具，完善微观经济活动，

加强宏观控制的一种市场机制。我们的看法是：市场是买卖双方交易的场所。商品市场是以商品为对象，由供需双方互相会合、共同决定商品价格而进行交易的场所。金融市场简单地说，则是以资金为对象，由供需双方相会合，共同决定资金价格而进行交易的场所。与其他市场相比，它具有如下特性：

第一，金融市场是一个以信用工具为交易对象的市场。一般普通市场大都以商品为交易对象，金融市场则以信用工具为交易的对象。因为在商品市场中，商品交易得以进行是由于商品供需双方的需要；而金融市场活动得以进行，是由于资金余缺双方需要调剂，而交易又必须以一定的凭证——信用工具为具体对象，来确定双方债权债务关系。或者说金融市场虽然是以资金为对象，但资金的转移必须借助信用工具来进行，因此，金融市场是一个以信用工具为交易对象的市场。

第二，金融市场是一个抽象的市场。一般普通市场是买卖双方集中一地直接地面对面交易的具体市场；而金融市场其参加者既无一定的限制，又非固定集中于一个场所。如很多交易是通过经纪人或交易商的电话联系而成交的。

第三，金融市场是一个公开的市场。一般金融机构在进行放款、存款业务时，往往是事先确定资金价格，且仅由借贷双方协商而定。而金融市场，则任何人或任何机构都可参加，或者说，凡能够满足市场最低要求的个人或单位，都适用同一的利率或资金价格进行交易。

第四，金融市场是一个系统工程体系的市场。一般金融机构的融资方式都有其特点、范围，而金融市场是一个包罗万象的融资场所。从机构上看，它包括所有金融机构；从融

资形式看，它包括所有信用方式；从信用工具来看，它包括各种信用工具；从行为来看，包括各种融资行为；其运行机制是一种市场机制。

可见，金融市场是一个信用工具为对象、综合的、抽象的、系统的融资场所。

二、金融市场学研究的对象

金融市场学研究的对象可以概括为：以中央银行为核心，以各种基层金融组织为主体，以信用工具为客体，以完善微观经济活动，实现宏观间接调控机制为目的的资金供求交易方式和规律。具体包括以下几个层次：

第一，研究的主体是各种金融中介机构。如果简单地说法金融市场是以资金——信用工具为交易对象的话，那么，资金就是通过各种金融中介机构为票据经纪人、证券经纪人等来具体组织经营的。因此，研究金融市场离不开研究各种金融中介机构的完善对金融市场的影响，以及各种金融机构在金融市场中的功能和作用。并且在市场总需求和总供给失衡的情况下，中央银行一方面作为基础货币的供给者，另一方面作为货币政策的调控者，必然会对市场进行控制，实现稳定通货的目的。因此，研究各种金融中介机构在金融市场的主体功能的同时，必须研究中央银行调控资金市场的核心功能。

第二，研究的客体是资金市场中交易的对象——信用工具。资金市场的资金变幻、转移都是以信用工具进行的。一个既活跃又健全的金融市场，必须有多样化、数额足、性能好的信用工具为基础。为适应经济和信用制度的发展，开放、搞活、完善、健全金融市场，就必须研究各种信用工具的性质。

质、功能和运行情况，并使之不断改进、完善和发展。

第三，研究的目的在于完善微观金融活动，实现宏观间接调控。在金融市场上，由于银行信用与其他信用的汇合，金融机构可以在微观上为企业多种信用投融资的工具和竞争、选择的机会。而研究开放金融市场，就是要使信用形式、信用工具最佳配置，通过中央银行对专业银行和其他金融机构的制约，以达到在微观搞活的同时，把宏观经济管住的目的。

金融市场研究的对象从其业务范围来说，包括短期货币市场、长期资金市场，国内金融市场与国际金融市场；从其业务性质来说，包括发行市场、流通市场等。

第二节 金融市场的资金供给与需求

金融市场是资金供给与需求互相汇合及调节的场所。其资金供给是怎样形成的？需求又是怎样？本节将分货币市场与长期资金市场的资金供求场所的结构情况予以讨论。

一、货币市场的资金供给与需求

再生产过程中，企业资金的循环和周转，其资金来源既可以运用自己的商业信用形成，也可以运用银行信用形成，而商业信用实质上又跳不出银行信用的调控。在再生产过程的企业短期资金供求中，一方面由于购买劳动对象如原材料、劳务、商品库存等，需要临时性、季节性资金，它是短期货币资金的最终去向或用途；另一方面由于销售、提供劳务服务等，又会形成临时性、季节性资金多余，对于这种短期性资金余缺，通过一定的金融中介，在一定的场所进行

调剂，就形成了短期货币市场，或者叫短期货币资金的供给和需求汇合。

货币市场的资金供求者，主要由三方面构成。一是金融机构，二是企业，三是国家。三者也是金融市场上拆借、放款、票据贴现和国库券市场的资金供求者。他们供求的形式通常采取三种信用方式：银行信用、商业信用和国家信用，运用的工具拆借帐户、汇票、本票、支票和国库券等短期信用工具。

（一）中央银行货币资金供求

中央银行的货币资金供给主要包括：货币发行、提存的存款准备金、向国际金融机构借款、卖出国库券等；运用有再贴现、再抵押、向商业银行放款、黄金外汇储备、买入国库券等。

（二）商业银行货币资金供求

商业银行的货币资金供给主要包括：各项存款、自有信贷资金、往来帐户。其运用主要有贴现、拆借的拆出、放款、往来帐户占款等。

（三）企业商业信用的资金供求

企业间以商品提供的信用市场的资金供求，主要是汇票、本票的汇入汇出、买入卖出等。

（四）国家信用的货币市场资金供求

有国库券的发售、还本付息等。

上述货币市场资金供求可以综合如图1-1。

二、长期资金市场的资金供给与需求

一个企业创业，不仅要从事商品生产和流通，而且还要有基建和长期性资金占用。如建造厂房、仓库、购置机器设

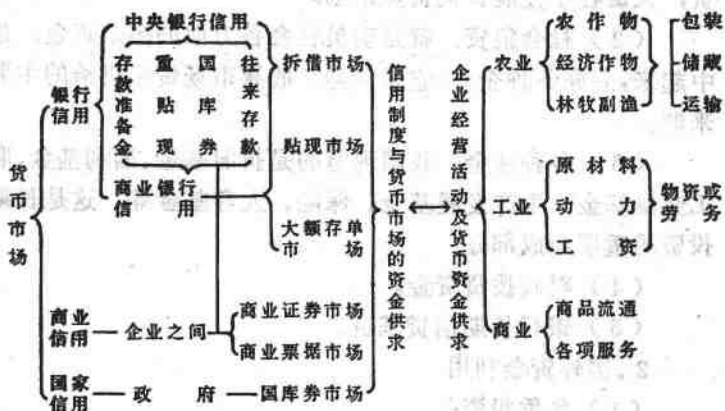


图1-1 货币市场资金供求综合图

备、交通工具等。企业为了扩大再生产，还需要进行技术改造、设备更新，这就形成了固定资产的投资。就流动资金来看，也有一个经常的最低的占用或需要，形成流动资金的长期投资。这些长期性资金的形式，在投资多元化和投资证券化的条件下，往往是通过长期资金市场形成的。其主要供给者有：国民储蓄者、财政拨款、银行贷款和社会集资以及利用外资等。我国目前的长期性资金来源主要有：

（一）长期资金市场的资金供给

1. 国内长期资金供给

（1）各种储蓄存款。银行的储蓄存款，也是国内资金进行长期投资的一种重要来源。1979年城乡储蓄存款281亿元，到1985年已增加到1622亿元。这就告诉我们，“小的金额是不能单独作为货币资本发挥作用的，但它们结合成为巨额，就形成一个货币力量”^①。小额资金能否成为长期资金投

① 《资本论》第8卷，人民出版社1975年版，第453—454页。

资，关键在于发展长期资金市场。

(2) 社会集资。就是动员社会各方面的多余资金，集中起来，兴办各种企业。它是债券、股票市场资金供给的主要来源。

(3) 各种基金。我国现有的是折旧基金、福利基金、职工奖励基金、生产发展基金、保险、人寿基金等，这是长期投资的重要组成部分。

(4) 财政拨款资金。

(5) 银行长期信贷基金。

2. 国外资金利用

(1) 华侨投资；

(2) 外国投资；

(3) 国际贷款；

(4) 国际债券。

(二) 长期资金市场的资金需求

1. 企业。在长期金融市场中，企业是资金最大的需求者，他们多采取向金融市场发行股票、债券来募集资金，其用途主要是进行固定资产投资和长期性流动资金占用。

2. 政府及公共团体。主要是采取政府、市政债券进行集资，去向是保证重点建设和市政建设。

3. 金融机构。卖出股票、证券调节资金供求。

长期资金市场资金供求可表示如图1-2。

第三节 金融市场的分类

随着商品经济、货币信用制度的发展，金融市场的活动领域、范围日益广泛，其内容构成日益复杂。为了便于对金

融市场活动按其不同特点、要求进行有效的组织、协调、监督和管理，就需要先按不同的性质确定一个标准，对金融市场活动进行分门别类。这就是金融市场的分类。

一、按期限需求分类

所谓按期限需求标准分类，就是按资金在市场交易中间长短、需求者对资金需求是属于临时周转性，还是长期投资性的性质标准，来对金融市场活动分门别类的一种方法。按这种标准，金融市场可分为短期货币市场和长期资金市场两种。

1. 短期货币市场，也称为短期资金市场或货币市场。货币市场期限一般为一年以内，最长也只有一年。其业务范

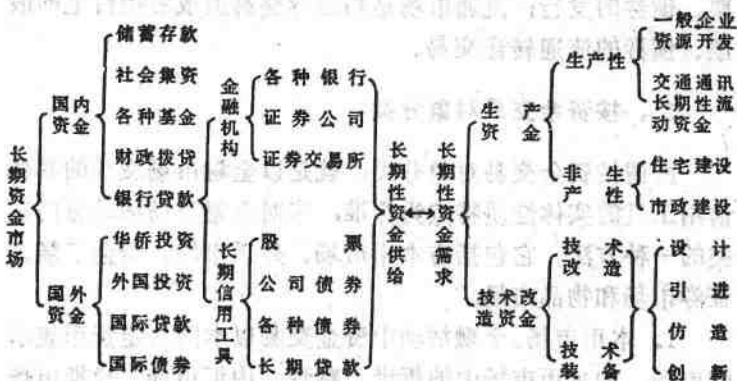


图1-2 长期资金市场资金供求

围主要是处理短期信用工具交易。其性质主要是用于需求者的临时周转性货币需求，具有变现率高的特点。短期货币市场包括有拆借市场、贴现市场和内汇市场。拆借市场是金融机构之间的临时性的资金融通，所以又称为同业拆借；贴