

光华书系
教材领航



光华管理学院
Tsinghua School of Management

FINANCIAL MARKETS
AND INSTITUTIONS
(2ND EDITION)


金融市场与 金融机构

(第二版)

曹凤岐 贾春新◎编著



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS



金融市场与 金融机构

(第二版)

曹凤岐 贾春新◎编著



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS



图书在版编目(CIP)数据

金融市场与金融机构/曹凤岐,贾春新编著.—2版.—北京:北京大学出版社,2014.9
(光华书系·教材领航)
ISBN 978-7-301-24678-8

I. ①金… II. ①曹… ②贾… III. ①金融市场—高等学校—教材 ②金融机构—高等学校—教材 IV. ①F830.9 ②F830.3

中国版本图书馆CIP数据核字(2014)第193860号

书 名: 金融市场与金融机构(第二版)

著作责任者: 曹凤岐 贾春新 编著

责任编辑: 贾米娜

标准书号: ISBN 978-7-301-24678-8/F·4023

出版发行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区成府路205号 100871

网 址: <http://www.pup.cn>

电子信箱: em@pup.cn QQ:552063295

新浪微博: @北京大学出版社 @北京大学出版社经管图书

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752926 出版部 62754962

印 刷 者: 北京宏伟双华印刷有限公司

经 销 者: 新华书店

787毫米×1092毫米 16开本 18.75印张 404千字

2002年2月第1版

2014年9月第2版 2014年9月第1次印刷

印 数: 0001—4000册

定 价: 39.00元

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话:010-62752024 电子信箱:fd@pup.pku.edu.cn

丛书编委会

顾 问

厉以宁

主 编

蔡洪滨

编 委(以姓氏笔画排列)

王 辉	刘玉珍	刘 学	刘 俏	江明华
李 其	李 琦	吴联生	张一弛	张志学
张 影	陆正飞	陈丽华	陈松蹊	武常岐
周长辉	周黎安	冒大卫	龚六堂	彭泗清
		滕 飞		

丛书序言一

很高兴看到“光华书系”的出版问世,这将成为外界更加全面了解北京大学光华管理学院的一个重要窗口。北京大学光华管理学院从1985年北京大学经济管理系成立,到现在已经有26年了。这26年来,光华文化、光华精神一直体现在学院的方方面面,而这套“光华书系”则是学院各方面工作的集中展示。

多年来,北京大学光华管理学院始终处于中国经济改革研究与企业管理研究的前沿,致力于促进中国乃至全球管理研究的发展,培养与国际接轨的优秀学生和研究人员,帮助国有企业实现管理国际化,帮助民营企业实现管理现代化,同时,为跨国公司管理本地化提供咨询服务,从而做到“创造管理知识,培养商界领袖,推动社会进步”。北京大学光华管理学院的几届领导人都把这看作自己的使命。

作为经济管理学科的研究机构,北京大学光华管理学院的科研实力一直在国内处于领先地位。光华管理学院有一支优秀的教师队伍,这支队伍的学术影响在国内首屈一指,在国际上也发挥着越来越重要的作用,它推动着中国经济管理学科在国际前沿的研究和探索。与此同时,学院一直都在积极努力地将科研力量转变为推动社会进步的动力。从当年股份制探索、证券市场的设计、《中华人民共和国证券法》的起草,到现在贵州毕节实验区的扶贫开发和生态建设、教育经费在国民收入中的合理比例、自然资源定价体系、国家高新技术开发区的规划,等等,都体现着光华管理学院的教师团队对中国经济改革与发展的贡献。

作为商学教育机构,北京大学光华管理学院鼓励教师深入商业实践,熟悉企业管理,提升案例教学的质量和层次。多年来,学院积累了大量有价值的案例,经过深入研究、精心编写,这些商业案例可以成为商学教育中宝贵的教学资源。学院每年举办大量讲座,讲座嘉宾很多是政界、商界和学界的精英,讲座内容涉及社会发展的方方面面。通过这些讲座,学生们可以最直接地得到名家大师的授业解惑,优化和丰富知识结构。

作为管理精英的汇聚中心,北京大学光华管理学院历届毕业、结业的校友一直是我们最引以为荣的。历届的优秀同学,在各自的岗位上作出贡献,他们是光华管理学院最宝贵的财富。光华管理学院这个平台的最大优势,也正是能够吸引一批又一批优秀的人才的到来。世界一流商学院的发展很重要的一点就是靠它们强大的校友资源,这一点,也是

与北京大学光华管理学院的努力目标完全一致的。

今天,“光华书系”的出版正是北京大学光华管理学院全体师生和全体校友共同努力的成果。通过这套丛书,读者不仅能够读到经典教材和前沿学术成果,更可以通过名师、校友、讲座等方面感受光华风采。希望这套丛书能够向社会展示光华文化和精神的全貌,并为中国管理学教育的发展提供宝贵的经验。

潘以亨

丛书序言二

光华管理学院秉承“百年北大”悠久的人文传统、深邃的学术思想和深厚的文化底蕴,在过去的二十多年里,一直践行“创造管理知识,培养商界领袖,推动社会进步”的学院使命,目前已经发展成为国内最为优秀的商学院之一。

北京大学的传统对于光华管理学院,乃至中国商学教育都很重要,学院一直秉承北京大学的传统,真正要办大学气质的商学院。我们将光华教育的特质归纳为四个“I”,即 Integrity——诚信和责任;International——商界领袖的国际化视野;Integration——整合学习,理论与实践相结合;Innovation——自主创新。

Integrity:北京大学作为中国传统名校,传承百年历史文化,有一个非常鲜明的特点,就是拥有浓厚的人文底蕴、民主科学精神,以及对社会的使命感和责任感。北京大学光华管理学院作为北京大学的商学院,是专门从事管理研究和教育的机构,将持续发扬北京大学的历史传统、人文精神,以及社会责任感和使命感。

International:光华是全国最国际化的商学院,师资是最国际化的,教育体系是最早跟国际接轨的。北京大学光华管理学院的国际化是扎根于中国的国际化。我们一方面在国际先进的管理知识和管理理念方面有着最前沿的成果,另一方面也很好地将中国的管理实践和经济发展。光华的师资和国际研究都很好地做到了这两个方面。根据国际权威研究统计机构的统计,北京大学的经济学和商学学科,已进入世界前1%的行列。对此光华起了最主要的作用,这也反映了光华在国际研究方面作出的贡献。

Integration:商学院需要解决好两个整合的问题,一是将理论和实践很好地结合起来,二是学科之间的整合。对于理论和实践的整合,光华正致力于推动管理学理论向商业实践成果的转化。对于学科的整合,光华正在做的不仅是不同学科之间的融合,还在加强不同教育项目之间的配合。我们致力于调动和整合北京大学综合性的师资资源,将管理与历史、哲学、艺术、数学乃至物理等学科相结合,全方位塑造管理者的整体人文和科学素养。各个教育项目之间的互动也经常碰撞出新的思想火花,帮助光华学子们拓宽思想,带来新的视角。

Innovation:中国要成为具备创造力的国家,在世界上建立一个品牌和形象,必须发展自主创新文化。光华管理学院立足于北京大学,在整个中关村科技园大的氛围之下,光华

的教学科研的国际合作能够成为自主创新生态环境的一部分。光华管理学院最近刚刚成立了北京大学光华管理学院创新创业中心,以这个中心为平台,致力于整合院内院外、校内校外、国内国外创业方面的资源,进一步推动自主创新。

为进一步超越自我,向着建设世界一流商学院的目标而不懈努力,北京大学光华管理学院特策划“光华书系”系列丛书,以展现光华管理学院在理论研究、教学实践、学术交流等方面的优秀成果。我们更希望通过“光华书系”的出版让更多的读者通过光华理解经济、管理与社会。

“光华书系”作为一个开放的系列,涵盖理论研究、教学实践、学术交流等各个方面:

第一是领航学科的教材。光华管理学院的商学教育,拥有全国首屈一指的师资力量和最优秀的学生生源。在教学相长的过程中,很多经典讲义、教材应运而生。“教材领航”系列丛书要以“出教材精品,育商界英才”为宗旨,发挥优势,突出特色,重点建设涵盖基础学科的主干教材、填补学科空白的前沿教材、反映教学改革成果的新型教材,面向大教育,追求高品位,服务高等教育,传播先进文化。

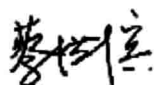
第二是前沿的学术成果。光华管理学院始终处于中国经济发展与企业管理研究的前沿,“学术琼林”系列丛书以具有国内和国际影响力的管理学、经济学等相关学科的学术研究为支撑,运用国际规范的研究方法深入研究中国的经济和管理问题,体现更高的学术标准,展现学界领袖的优秀成果。

第三是丰富的实战案例。案例研究和教学作为一种不可替代的重要方法,有效解决了知识与实践转换的问题。在中国的相关政策不断改革的大背景下,各种有借鉴意义的素材越来越丰富。根据国外成熟的案例编写经验,开发和用高水平的本土化案例,是一件意义深远的事。“案例精粹”系列丛书涵盖教学案例、研究案例、商业案例几大模块,体现本土化和原创性、理论主导性和典型性,将一般管理职能与行业、企业的特殊性相结合,既具有一定的理论深度,又具有相当程度的覆盖面和典型性。相信这些案例能够最有效地服务于教学要求、学术研究以及企业管理实践。

第四是卓越的教师风范。“善之本在教,教之本在师。”光华管理学院的优秀教师,秉承海人不倦、育人为先的教学原则,以他们的学术实践最好地诠释了北京大学追求真理、追求卓越、培养人才、繁荣学术、服务人民、造福社会的办学理念,为北京大学赢得了崇高的学术声誉。“名师风采”系列丛书就是力图全面展现光华优秀教师精深的学术造诣、高尚的学术风范,让更多的人领略他们关爱学生、培养青年、提携后学的优秀品质,让“大师”精神得到继承和发扬。

第五是杰出的校友风采。光华管理学院的每一位校友,都是中国杰出的时代精英。他们凭借在各自工作岗位上的优异表现,为光华管理学院、为北京大学在海内外赢得了广泛赞誉。“校友华章”系列丛书就是深度记录校友在光华管理学院的学习经历以及卓著业绩,全面展现其对学识的孜孜追求、卓越才智以及不懈执着的品质,体现光华管理学院高质量的教学实践这一核心竞争力。

最后是精彩的论坛荟萃。在浮华之风日盛的今日社会,光华管理学院广泛开展的各种学术交流活动和讲座,兼容并蓄,展现思想的精粹、智慧的集锦。对所有“为国求学、努力自爱”的人们来说,其中传出的思想之声都是真正值得认真品味和用心领会的。“论坛撷英”系列丛书就是汇集专家、教授、知名学者、社会名流在光华管理学院的精彩演讲以及学术交流活动,展现其中引人深思的深厚学理以及催人奋进的人生智慧,将严肃的学术品格和通俗的阅读形式相结合,深度展现一流学府的思想之声,奉献最具时代精神的思想盛宴。



目 录

第一章 导论	1
第一节 为什么要研究金融市场与金融机构	1
第二节 金融资产	2
第三节 金融市场	6
第四节 金融机构与金融监管	11
第二章 存款性金融机构	16
第一节 存款性金融机构概述	16
第二节 商业银行的主要业务	19
第三节 商业银行的发展与结构	28
第三章 非存款性金融机构	37
第一节 非存款性金融机构概述	37
第二节 投资基金	42
第三节 中国的投资基金	48
第四节 投资银行	53
第五节 中国的投资银行	58
第四章 中央银行	63
第一节 中央银行的职能与类型	63
第二节 中央银行与货币供给	69
第三节 货币政策的目标与工具	77
第四节 货币政策的传导机制与中介目标	85
第五节 银行监管	89
第六节 2008 年金融危机	98
第七节 香港金融管理局的货币发行与银行监管	102
第五章 市场组织与结构	108
第一节 一级市场	108

第二节	二级市场	116
第三节	中国的发行与交易市场	124
第六章	金融市场上的利率	134
第一节	认识利率	134
第二节	利率的决定	140
第三节	利率的风险结构与期限结构	146
第四节	中国的利率改革与利率市场化	152
第七章	金融市场上的汇率	163
第一节	汇率与外汇市场	163
第二节	长期中汇率的决定	165
第三节	短期中汇率的决定	167
第八章	衍生产品市场	171
第一节	期货市场	171
第二节	期权市场	177
第三节	互换、上限和下限市场	185
第九章	股权市场	190
第一节	普通股股票市场	190
第二节	中国的股权市场	199
第三节	二板市场与做市商制度	206
第十章	货币市场	215
第一节	美国的货币市场	215
第二节	中国的货币市场	222
第十一章	财政证券市场	227
第一节	西方国家的财政证券市场	227
第二节	中国的国债市场	235
第十二章	公司债券市场	242
第一节	西方国家的公司债券市场	242
第二节	中国的公司债券与企业债券市场	248
第十三章	其他债务市场	251
第一节	市政证券市场	251
第二节	抵押贷款市场	257
第三节	抵押转递证券市场	262

第十四章 证券的定价	267
第一节 证券的理论价格	267
第二节 股票的价格决定	268
第三节 债券的价格决定	273
第四节 优先认股权与认股权证的价格决定	277
主要参考文献	281
第二版后记	283

第一章 导 论

在国内高校的金融学专业教学中,一般都会开设“货币银行学”“证券投资学”这样的核心课程。那么,“金融市场与金融机构”这门课和“货币银行学”“证券投资学”是什么样的关系呢?应该说,“金融市场与金融机构”与另两门课程在一些问题上会有交叉,但这门课又有本身的内涵和所研究的对象。“货币银行学”重点研究宏观金融的调节与控制,研究货币政策,研究中央银行、商业银行的控制,以及国际金融中的关系问题。“货币银行学”实际上是宏观经济学的一部分。“证券投资学”研究投资,比较集中地研究在证券市场中以证券方式进行投资的理论与方法问题。“金融市场与金融机构”在整个面上比“货币银行学”要微观,比“证券投资学”涉猎面广。它研究具体的金融市场和金融机构,研究它们的运作,同时还研究金融工具和投资方法。但它又不局限于证券市场方面,而是研究广义金融市场,不仅研究资本市场,还研究货币市场、外汇市场等。比较而言,“证券投资学”较侧重技术方法,而“金融市场与金融机构”较侧重制度与微观结构层面。

第一节 为什么要研究金融市场与金融机构

为什么要开设这样一门课程呢?至少有以下一些重要原因。

一、是中国金融发展和金融体制改革的需要

中国的金融市场越来越发展,金融市场在经济发展中的作用越来越大,金融工具、金融技术不断创新,要求我们研究一些新问题、新理论和新方法。中国的金融市场在改革开放以前几乎不存在,所谓的融资或者信用就是银行信用,没有其他的融资市场。几十年后的现在,中国的融资市场得到了很大发展,市场的作用也越来越大,尤其是证券市场,在社会资源调配中发挥着很大的作用。这就要求我们对中国金融市场中的新问题进行研究。

二、中国融资体系正在发生根本性变化

西方国家的融资体系是市场融资体系,主要是通过金融市场进行融资。金融市场包括间接融资市场和直接融资市场。而中国过去是计划经济,不通过市场融资。中国发展金融市场实际上是融资制度的转变,即从计划经济的融资制度转变到用市场的方式融资,这是一种最根本的制度创新。既然如此,我们就必须理解金融市场是如何运转的。

三、中国的金融制度和金融工具不断创新

中国的金融改革首先是制度的创新。西方国家在市场经济体系下自然形成了市场金融制度,包括间接融资市场、直接融资市场等,并且还在不断地发展和完善。中国过去是计划经济,不通过市场融资。中国发展金融市场本身就是一种制度创新,金融市场发挥作用要有市场的工具,因此许多金融工具需要创新。用股票融资就要发股票,用债券融资就要发债券,这些工具都已经有所创新。还有其他金融衍生工具的创新,如期货、期权等。随着信息经济的发展、电子技术的应用,网上银行、网上结算、网上证券交易都已得到很大的发展,电子货币将广泛应用,将会有新的金融技术和金融工具创新。应该说,这些创新对我们来说不少是新东西,我们要研究它们在中国是如何运用的。

四、要掌握金融投资的理论与方法

学习管理必须掌握如何在市场经济下融资,如何投资,如何进行财务管理。首先要掌握投资理念。中国人在相当长的时间内缺乏投资理念,因为我们收入少,投资似乎是很遥远的事情。那时,我们也没有个人投资的理念。即使对银行储蓄存款,我们也只称之为“支援国家建设”,说利息是国家对支援的奖励(实际上大家都知道利息是投资报酬)。中国很少有“复利”的概念,实际上“复利”才是货币时间价值的体现,“利滚利”“利生利”是对的。改革开放以来,中国人最大的进步是投资观念增强了,风险意识增强了。我们首先要掌握投资的理念,然后再研究方法。

第二节 金融资产

一、资产与金融资产

资产(assets)是财富的价值储藏,具有交换价值。资产可以划分为有形资产(tangible assets)和无形资产(intangible assets)。有形资产的价值取决于特定的有形财产,如土地、房屋等。它包括可再生和不可再生资产。前者如机器,后者如土地等。

无形资产代表着对某种未来收益的合法要求权,其价值与所有权的具体形式无关。金融资产(financial assets)是无形资产的一种,它是由货币的贷放而产生的,通常以凭证、收据或者其他法律文件来表示。比如股票、债券本身并不是实际的有形物,再比如股票指数交易合同,是一种衍生金融工具,是一种无形资产。对金融资产而言,它们的价值取决于对未来现金流的要求权。金融资产的所有者称为投资者,承诺向金融资产所有者支付现金流的一方称为发行者。

比如,就财政证券而言,政府是金融资产的发行者,居民家庭、非金融企业、金融机构是投资者。政府承诺在未来一定时期对投资者支付债券利息,到期支付本金。就银行贷

款而言,借入资金者,比如企业,是发行人,银行是投资者。

金融资产与有形资产都能为其所有者带来预期的现金流。金融资产的发行者可以通过发行金融资产而购买有形资产。但金融资产与有形资产不同,它不存在折旧的问题。当然,金融资产的现金流最终来自有形资产。

二、金融资产的估价

估价(valuation)就是确定金融资产的价值。这一过程的基本原理很简单,金融资产的价值应等于其所带来的预期现金流的现值。然而,无论是估计金融资产的现金流还是对现金流进行贴现,都不是容易的事情。

所谓现金流是指投资于一项特定资产而预期每期将获得的现金。比如说到银行储蓄,年息10%,本金是100元,3年存期,按单利计算,每年付息一次,第1年得到10元利息,第2年也得到10元利息,第3年得到10元利息和100元的本金。这就是这项资产的现金流。这种支付可能具有很大的不确定性。比如,财政债券一般不存在违约风险,所以现金流的名义值是确定的。但是考虑到通货膨胀因素,其实际值并不确定。公司债券可能存在违约风险,发行人不能按约定偿还本金和利息。另外,许多债券有早赎或转换条款。发行人可以在到期前提前赎回债券,或者投资者可以在到期前将债券转换成其他金融资产,如普通股股票。另外,某些债务工具不是按照固定利率,而是按照可变利率发行的。普通股的未来支付更不确定。公司的盈利状况好坏,直接影响着股利的支付。而且,投资者的收益不仅取决于股利支付,还取决于资本利得或资本损失,也就是买卖股票的差价,这更具有不确定性。

在估计了金融资产的现金流之后,要对现金流进行贴现。贴现需要选择适当的利率。金融资产的现金流的贴现率应等于无风险利率加上风险升水。

投资者依赖于所拥有的信息集对金融资产进行估值。由于拥有的信息不同,投资者的估值也会不同。投资者往往在自己的估值与市场估值不同时进行交易。当新的信息出现时,投资者也会修改自己的估值,并引起金融资产均衡价格的变化。如果市场是有效的,金融资产的价格应该是已经反映了所有的相关信息。

三、金融资产的性质

金融资产主要具有以下10种性质:

1. 货币性

一些金融资产本身直接具有交易媒介的功能,比如现金、支票存款等。这些金融资产称为货币。另一些金融资产可以很容易地转化为货币,比如国库券、储蓄存款、定期存款等。这类资产称为准货币。一些不是货币的金融工具是可以流通的。比如商业票据就可以流通,可以转让。假定甲向乙购买了100元的商品,但不是用现金支付,而是给乙开出一张期票,3个月以后连本带息付给乙120元,乙再向丙买东西时,可以用甲开的期票

进行支付。大的公司自己可以发行商业票据,这些票据具有一定的货币性(moneyness),或者代替货币,或者表现为货币。

2. 可分性

有些金融资产有很强的可分性(divisibility)。比如,银行存款的最小单位是分。有些金融资产的发行单位(denomination)较大。比如,许多债券以1000元为发行单位,就是说,投资者不能购买面值低于1000元,如500元的这类债券。大面额定期存单的最小发行单位是100万美元。股票是把大量的资产分为很小的等份,以便流通和转让。总的来说,可分性是投资者所需要的重要属性。股票拆细也可以看作是金融资产可分性的一种表现。股票拆细会提高股票的流动性。

3. 可逆性

这是指投资者在购买金融资产后将其转手换回现金。在这一过程中,存在着交易成本。所以,可逆性(reversibility)又称为返回成本(round-trip cost)。不同金融资产的返回成本不同。对银行存款而言,这一成本很低。对于在二级市场交易的金融资产,在存在做市商制度的情况下,其返回成本包括买卖价差(bid-ask spread)、佣金、税收以及皮鞋成本等。买卖价差是做市商卖出金融资产的价格(the ask price)和买入金融资产的价格(the bid price)的差额。

4. 到期期限

债务工具或者股权工具按计划进行最终支付或是由持有者要求清偿之前的时间间隔称为到期期限(term to maturity),简称为期限。金融工具持有人可在任何时间要求偿付的工具称为活期工具,如支票账户、银行卡账户。期限是金融资产的一项重要特征。短的期限可以是一天,长的期限可能是一百年。例如,隔夜回购就是一天到期的金融工具。相应地,1993年迪士尼公司发行了一种100年到期的债务工具,被华尔街称为米老鼠债券。实际上,任何一种金融资产都有一定的期限,只不过是短期、中期或长期的区别。在这个期限里该资产有权利、有义务、有收益。也有一些金融工具是没有期限的,因而是一种永久性工具。英国发行了一种每年支付固定利息的债券,不偿还本金,称为永久性债券或领事债券。可能有人会问,股票有没有期限?理论上说,股票是没有期限的,但发行公司可能是有期限的,发行公司关闭、破产清算实际上是这只股票的最终期限。对于持股者来说,就有一个持股期限的问题。必须指出的是,有明确期限的金融资产也可能在其标明的期限前结束。这可能有多种原因,比如企业破产或重组,或者有条款授权债务人提前偿付,或者投资人有权要求提前偿付。某些金融资产的期限可以由发行人或投资人予以增加。例如,法国政府曾发行过一种6年期可续国库券,允许投资者在第3年年末将债券转为新的6年期债券。总之,金融工具的期限性很强,在这个期限中规定了金融资产的权利、义务以及其他的一些内容。

5. 流动性

流动性(liquidity)是资产转换成交易媒介的能力。金融资产一般都具有流动性,但

作为金融工具本身来说,有流动性强弱的区别。一方面,流动性的强弱取决于金融资产的合约。比如,银行活期存款承诺客户可以随时提取。另外,市场越发达,金融资产的流动性越强。美国国库券的流动性很强,就是因为存在着一个发达的国库券二级市场。一般而言,短期金融工具的流动性较强,长期金融工具的流动性较弱。例如房地产抵押贷款(它的合同视为一种金融资产),期限较长,有的达30年,它的流动性就很弱。但把房地产抵押贷款证券化以后,流动性就会增强。金融资产的流动性与其收益性有很大的关系,流动性强的金融资产收益率就会低些。在金融学实证研究中,往往用换手率和交易成本等指标来衡量流动性。

6. 可转换性

许多金融资产在合约中规定,它们有权利转换为其他金融资产。最典型的是可转换债券,先发债券,一段时间后可以转换成股票,当然投资者也可以选择不进行转换。

7. 币种

金融资产一般会以一种确定的币种(currency)发行,比如美元、英镑、人民币元等。有些金融资产的本金支付和利息支付使用的是不同种的货币。

8. 现金流入和收益的可预测性

金融资产的收益即其预期的现金流。任何金融工具都应该有收益,没有收益的金融工具不会有人购买。一般地说,金融资产的收益都是可预测的,最典型的是固定收益证券,其未来现金流是固定的。有人说,股票的收益不可测,实际上这应该区分不同的情况。首先,优先股股票的收益就是可测的。虽然普通股股票的收益波动性较大,但我们还是可以根据模型进行预测。金融资产的不可预测性或不确定性就是持有这种金融资产的风险。

9. 复合性

一些金融资产可以看作是两个或两个以上金融资产的组合。比如可转换债券,既是一种债券,拥有债券的预期现金流,又同时附有一种转换期权。

10. 税务状况

持有和买卖金融资产必须承担一定的税收。不同的国家、地区,不同的金融资产,会适用不同的税率。

四、金融资产的作用

1. 金融资产具有调配资源的作用

金融工具就是一种商品,本身代表一定的价值。通过对它们的买卖,可以实现资金的转移,进而实现物质资源的转移。比如,在市场上发行股票,发行人会得到一笔现金。发行债券也是一样的。通过金融资产可以最快地转移资金。股票或债券发行人得到资金后,可以购买原材料进行生产,实现了资源的配置。在现代社会中,证券是一种非常重要的金融工具,此外还有与之有关的其他衍生工具。一个工厂直接拍卖,费时费力,机器