

全国经济专业技术资格考试 专用教材

2012

全国经济专业技术资格考试专家指导组 编著
全国经济专业技术资格考试指导中心 监制

金融 专业知识与实务 中级 教材

十年高效通过 百万考生选择

依据最新考试大纲编制
配套培训课程与最新考试大纲同步

零基础：从考生实际出发，零基础也可迅速提升能力
省时间：为考生量身打造，易于理解，节省备考时间
高通过：提示考点含金量，高分通关的必备复习资料

购正版教材，获得超值回报！

本专用教材在全国考试报名点、考试中心均有销售，由考试指导中心监制，考试专家指导组针对最新考试大纲编写而成，旨在帮助考生快速通过考试。

添知赢学习卡 **¥300元**

购买本书提供价值300元学习礼包：

- ★ 全套视频教学课程+完备辅导讲义
- ★ 随堂练习+考前评测+应试题库
- ★ 获得最新版考试大纲分析
- ★ 2011年全国经济专业技术资格考试真题、答案和答题卡

【开通流程详见封底】 使用期限：至2013年教材全国首发

学习卡密码覆盖区

■ 使用流程详见封底



电子工业出版社
PUBLISHING HOUSE OF ELECTRONICS INDUSTRY
http://www.phei.com.cn

全国经济专业技术资格考试专用教材

金融专业知识与实务

(中级)教材

全国经济专业技术资格考试专家指导组 编著
全国经济专业技术资格考试指导中心 监制

主 编：王兴运

编写人员：

王兴运	曲贻胜	任 靓
何禹霆	邸树彦	沈 平
张秋秋	陈本昌	景晓东
董运来	杨 凤	徐 飞
刘 颖	满海红	张 强

电子工业出版社

Publishing House of Electronics Industry

北京·BEIJING

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。

图书在版编目 (CIP) 数据

金融专业知识与实务 (中级) 教材 / 全国经济专业技术资格考试专家指导组编著. — 北京: 电子工业出版社, 2012.6
全国经济专业技术资格考试专用教材
ISBN 978-7-121-16777-5

I. ①金… II. ①全… III. ①金融 - 资格考试 - 教材 IV. ①F83

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 070091 号

责任编辑: 胡辛征

特约编辑: 赵树刚

印刷: 东莞市翔盈印务有限公司
装订:

出版发行: 电子工业出版社

北京市海淀区万寿路 173 信箱 邮编: 100036

开本: 787 × 1092 1/16 印张: 16.5 字数: 423 千字

印次: 2012 年 6 月第 1 次印刷

定价: 48.00 元

凡所购买电子工业出版社图书有缺损问题, 请向购买书店调换。若书店售缺, 请与本社发行部联系, 联系及邮购电话: (010) 88254888。

质量投诉请发邮件至 zhts@phei.com.cn, 盗版侵权举报请发邮件至 dbqq@phei.com.cn。

服务热线: (010) 88258888。

前 言

全国经济专业技术资格考试，一般又称为经济师考试，是我国为更好地评价经济专业技术人员的能力和水平，促进经济专业技术人员不断提高业务知识和能力而设立的职称考试。根据原人事部颁布的《经济专业技术资格考试暂行规定》及其《实施办法》（人职发〔1993〕1号），决定在经济专业技术人员中实行初、中级专业技术资格考试制度。经济师考试由我国人力资源和社会保障部人事考试中心统一组织、统一制订大纲、统一命题、统一制订评分标准，参加考试后成绩合格者，获得相应级别的专业技术资格，由人力资源和社会保障部统一发放合格证书。考试每年举行一次，时间一般安排在11月初，每位应试人员必须通过经济基础知识和专业知识与实务两门科目的考核。

为使广大应试人员准确把握《经济专业技术资格考试大纲》，全面了解及掌握大纲所涵盖的知识内容，我们组织编写了本套教材。无论从教材篇章的结构划分，还是所属内容的选取、编排，都精准地切合了考试大纲的要求，做到与大纲一致，使广大应试人员在学习过程中有序可循，从而更高效地完成考前复习。

我们精心编制本书，但书中难免存在疏漏和不足之处，恳请广大读者批评指正。

祝广大应试人员顺利通过考试！

全国经济专业技术资格考试专家指导组
全国经济专业技术资格考试指导中心

2012年4月

目 录

第一章 金融市场与金融工具	1
第一节 金融市场与金融工具概述	1
第二节 传统的金融市场及其工具	6
第三节 金融衍生品市场及其工具	12
第四节 我国的金融市场及其工具	15
第二章 利率与金融资产定价	20
第一节 利率的计算	20
第二节 利率决定理论	23
第三节 收益率	27
第四节 金融资产定价	29
第五节 我国的利率市场化	33
第三章 金融机构与金融制度	36
第一节 金融机构	36
第二节 金融制度	43
第三节 我国的金融机构与金融制度	50
第四章 商业银行经营与管理	59
第一节 商业银行经营与管理概述	59
第二节 商业银行经营	60
第三节 商业银行管理	68
第四节 改善和加强我国商业银行的经营与管理	86
第五章 投资银行业务与经营	94
第一节 投资银行概述	94
第二节 投资银行的主要业务	98
第三节 全球投资银行的发展趋势	107
第六章 金融创新与发展	113
第一节 金融创新	113
第二节 金融深化	120
第三节 金融深化与经济发展	129
第四节 我国的金融改革与金融创新	131
第七章 货币供求及其均衡	137
第一节 货币需求	137
第二节 货币供给	143
第三节 货币均衡	149

第八章 通货膨胀与通货紧缩	152
第一节 通货膨胀概述	152
第二节 通货膨胀的治理	157
第三节 通货紧缩及其治理	162
第九章 中央银行与货币政策	167
第一节 中央银行概述	167
第二节 货币政策体系	176
第三节 货币政策的实施	189
第十章 金融风险与金融危机	200
第一节 金融风险及其管理	200
第二节 金融危机及其管理	209
第十一章 金融监管及其协调	213
第一节 金融监管概述	213
第二节 金融监管的框架和内容	217
第三节 金融监管的国内协调	222
第四节 金融监管的国际协调	225
第十二章 国际金融及其管理	230
第一节 汇率	230
第二节 国际收支及其调节	238
第三节 国际储备及其管理	242
第四节 国际货币体系	246
第五节 离岸金融市场	250
第六节 外汇管理与外债管理	252

第一章 金融市场与金融工具

金融市场是经济主体进行货币资金融通的市场，它与商品市场、劳务市场和技术市场等并存，彼此联系，共同组成了一个完整的市场体系。一个统一、高效而有序的金融市场可以其多元化的金融工具和交易方式，以及独特的运行机制，为各经济主体的货币资金融通提供极大的便利，并通过对资金的配置引导实物资源的流动和配置，从而有效地促进经济的稳定、协调发展。本章首先介绍金融市场的基本知识，包括金融市场的概念、构成要素、功能与类型，然后重点介绍货币市场与资本市场中主要的金融工具，最后介绍中国的金融市场与金融工具。

第一节 金融市场与金融工具概述

一、金融市场的含义

在经济系统中引导资金流向，使得资金由盈余部门向短缺部门转移的市场即为金融市场。金融市场属于要素类市场，在这个市场上进行资金融通，实现借贷资金的集中和分配，完成金融资源的配置过程。通过金融市场上金融资产的交易，最终可以帮助实现和优化社会实物资源的配置。

金融市场有广义和狭义之分，广义的金融市场包括货币资金借贷、办理各种票据和有价证券买卖等领域，泛指资金供求双方运用各种金融工具，通过各式各样的金融性交易活动实现资金余缺的调剂和有价证券的买卖，如存款、贷款、信托、租赁、保险、票据贴现与票据抵押、黄金与外汇买卖等。狭义的金融市场则一般限定在以有价证券为金融工具的交易活动。

在金融市场上，资金盈余方提供的资金通过两种途径转移给资金短缺方：直接融资和间接融资。在直接融资市场上，资金短缺者可以通过发行股票、债券、票据等直接金融工具，通过证券经纪人和交易商出售给资金盈余方，实现资金从盈余方向短缺方的流动，当然也可以由资金盈余方直接贷款给资金短缺方。在间接融资市场上，资金盈余方向资金短缺方转移借贷资金是通过金融中介组织进行的，商业银行、人寿保险公司、储贷协会、信托公司等是主要的金融中介组织，资金盈余者通过储蓄存款、购买人寿保险单或信托存款等方式向金融中介组织提供资金，再由这些金融中介组织向资金短缺者以发放贷款的方式转移资金。间接金融市场通过金融中介以存贷款的方式转移资金。

二、金融市场的构成要素

金融市场的构成要素主要包括四个方面，即金融市场主体、金融市场客体、金融市场

中介及金融市场价格。

(一) 金融市场主体

金融市场的交易主体即金融市场的参加者,包括企业、政府或政府机构、居民个人(家庭)和各类金融机构。

1. 企业

企业在金融市场中既是资金的供给者,又是资金的需求者。一方面,企业在生产经营过程中会形成一部分暂时闲置的货币资金,如公积金、折旧、未分配盈余、纳税准备金,以及在周转中暂时不用的流动资金等,企业既可以选择存入银行,也可以购买各类有价证券,从而成为金融市场上的资金供给者;另一方面,企业又是金融市场上最大的资金需求者,其生产经营所需的短期资金,主要通过向银行短期借款和在票据市场上进行票据贴现等形式筹措,企业进行固定资产投资、技术改造所需的长期资金则主要是通过向银行申请中长期借贷、在证券市场上发行股票和债券等途径来解决。

2. 政府或政府机构

政府机构在收支过程中也经常会有有一部分闲置资金,形成金融市场中商业银行等金融机构的短期资金来源。但多数情况下,政府是以赤字单位的身份在金融市场上发行国库券、中长期公债券筹集资金,用以调节暂时性的收支不平衡、弥补财政赤字或用于经济建设。

3. 居民个人(家庭)

在各国金融市场上,居民往往是最大的资金供给者。居民的货币收入除用于日常消费以外,会有一定的剩余,居民把这部分闲置的货币存入银行、购买各种债券、企业股票或保险单等金融工具,就形成了金融市场上重要的资金来源。当居民收入或储蓄不足以应付急需或购买价值高、使用周期长的高档耐用消费品时,便作为资金需求者到金融市场上筹集资金,如银行贷款、转让有价证券等。

4. 各类金融机构

商业银行与其他金融机构也是金融市场上重要的参与者,它们在资金融通过程中为盈余单位和赤字单位充当媒介或桥梁。商业银行等间接性金融机构一方面通过吸收公众存款、向中央银行申请再贴现、再贷款等方式筹集资金,成为金融市场中的债务人;另一方面,它们又通过办理贷款、贴现等业务将所筹的资金运用出去,因而又同时扮演着债权人的角色。证券公司、投资银行等直接性金融机构则主要是通过办理证券承销、代理客户买卖证券等业务使资金从盈余单位直接流向赤字单位。其他金融机构也通过各种方式从金融市场筹集资金或者向金融市场供给资金。

中央银行作为市场参与者,虽然也在金融市场上买卖政府公债、外汇等,但其参与资金交易的目的是为了实施货币政策,调节和控制货币供应量,或者稳定汇率,而不是为了融通资金或在交易中获利。所以,中央银行是金融市场上特殊的主体。

(二) 金融市场客体

金融市场的客体是货币资金这种特殊的商品。无论是直接融资还是间接融资,其根本目的在于将货币资金从盈余部门向赤字部门转移。但与一般商品交易不同的是,金融交易大部分只表现为货币资金使用权的转移,而商品交易则表现为商品所有权和使用权的同时转移。另外,货币资金的转移往往需要借助金融工具这种载体才能实现。



金融工具，也称为信用工具或金融商品，是资金供求双方进行资金融通时所签发的、证明债权或所有权的具有法律效用的凭证。金融工具是货币资金的载体，也是金融市场的交易客体。就其实质来说，它本身并没有价值，而是证明金融交易的金额、期限、价格的法律凭证。对于发行人（资金需求者）而言，金融工具是一种负债凭证或承认持有者所有权的凭证；对于购买者（资金供给者）来说，金融工具则是债权凭证或所有权凭证，是一种金融资产，意味着持有人拥有对未来收益的要求权利。

（三）金融市场中介

金融中介一般由银行金融中介及非银行金融中介机构构成，具体包括商业银行、证券公司、保险公司，以及信息咨询服务机构等中介机构，金融是现代经济的核心。金融中介在现代市场经济中，金融活动与经济运行关系密切，金融活动的范围、质量直接影响到经济活动的绩效，几乎所有金融活动都是以金融中介机构为中心展开的，因此，金融中介在经济活动中占据着十分重要的位置。随着经济金融化程度的不断加深和经济全球化的迅速推进，金融中介本身成为一个十分复杂的体系，并且这个体系的运作状况对于经济和社会的健康发展具有极为重要的作用。

（四）金融市场价格

金融市场的交易价格主要是各种利率、汇率、有价证券价格等。金融市场上存在着多种利率，如各种存贷款利率、回购利率、贴现率、同业拆借利率等，由于货币资金具有流动性和同质性，各种利率之间有着密切的联系和较强的联动性。此外，债券市场、股票市场上的交易价格就是债券、股票等有价证券在二级市场上的成交价格，通常与市场利率成反方向变动。在外汇市场上，外汇的交易价格则表现为汇率。

三、金融市场的类型

在金融市场上，金融交易的对象、方式、条件和期限各不相同，以至于金融市场由无数个相互独立又相互关联的市场组成。按照不同的标准，金融市场可以进行不同的划分。

（一）按照金融交易的期限划分，可分为货币市场和资本市场

货币市场是交易期限在1年以内的短期金融工具的市场，其作用是满足交易者对资金的流动性需要。货币市场包括银行短期信贷市场、银行同业拆放市场、商业票据市场、银行承兑汇票市场、可转让大额定期存单市场等。其特点是：这类金融工具的偿还期比较短，流动性较高，风险较小。

资本市场是指金融工具期限在1年以上的长期金融市场，其作用是满足中长期的投资需求和政府弥补财政赤字的资金需要。其特点包括：这类金融工具的偿还期长，流动性较低，因而风险较大，但可以为持有者带来较高的收入。

（二）按照资金的融通方式划分，可分为直接融资市场和间接融资市场

直接融资市场是指资金供给者直接向资金需求者进行融资的市场，如企业通过发行债券和股票方式进行融资。

间接融资市场是指通过银行等信用中介的资产负债业务来进行资金融通的市场，如存贷款市场。

直接融资市场和间接融资市场的差别并不在于是否有中介机构介入，而在于中介机构介入的作用和特征。

(三) 按照金融工具成交后是否立即交割划分,可分为现货市场和期货市场

现货市场一般是指在成交后 1~3 日内立即付款交割的市场。

期货市场是指按成交时所规定的特定日期进行交割的市场。

(四) 按照金融工具的流通状态划分,可分为发行市场和流通市场

发行市场也叫初级市场,或者一级市场,它是证券和单据等金融工具最初发行的市场。

流通市场也叫次级市场或二级市场,它是已经发行的证券或票据等金融工具转让流通的市场。

(五) 按照金融交易的场地和空间划分,可分为有形市场和无形市场

有形市场是指具有固定交易场地,有专门组织机构的人员,有专门设备的组织化的市场。

无形市场是一种观念中的市场,它没有集中、固定的交易场所,也没有专门的组织机构,它的交易是通过电话、电传、电报等通信手段完成的。

(六) 按照资金的融通范围划分,可分为国内金融市场和国际金融市场

国内金融市场是一个国家内部以本国货币表示的资金交易市场,其交易活动要受到本国法律和制度的管制。

国际金融市场是国际间各种金融业务活动的领域,包括长期和短期资金借贷、外汇黄金的买卖,以及票据贴现、国际间债权债务等金融交易。

四、金融市场的功能

金融市场的功能是指金融场所特有的促进经济发展和协调经济运行的作用和机能。一个健全、完善、高效的金融市场通常具有以下五种功能:

(一) 融通和聚集资金功能

金融市场为人们创造了品种丰富的金融工具和多种交易方式,为不同收入水平和风险偏好的资金供给者进行多种形式的金融投资提供了充分的选择空间,也为不同类型的资金需求者筹集资金创造了便捷的条件,使社会闲置资金迅速而高效地实现在盈余部门和短缺部门之间的融通和调剂。同时,通过金融市场能够把分散在不同经济主体手中的少量的资金聚集为大额的资金,把短期资金续接为长期资金,促进储蓄转化为投资,进而促进经济发展。如短期资金所有者可以购买企业发行的股票、债券等长期金融工具,在需要资金时可以很容易地在二级市场变现,而企业却能够将筹集的资金用于长期投资。

(二) 优化资源配置功能

金融市场能够自动引导资金的合理配置,进而引导资源从低效益部门向高效益部门流动,实现优化资源配置,提高资金使用效率的功能。在商品经济条件下,资源的配置主要是通过资金的配置来实现的,而资金的配置又是通过资金供给者在金融市场上对金融工具和投资对象的选择来完成的。通常,经营效益好、产品供不应求的企业所发行的股票和债券对投资者具有更强的吸引力,其发行价格相对较高而且发行顺利,并且这类企业从银行贷款也比较容易。而经营效益低下、产品供过于求的企业所发行的证券则销售困难或只能以较低的价格发行,它们从银行获得贷款的可能性也低。这是因为,资金的本性是追逐较高的收益率,购买前一类企业的证券或向其发放贷款可以给投资者和银行带来更高的预期收益。这就使得资金源源不断地流向这些行业和企业,从而带动资源——生产资料和劳动



力从低效益部门向高效益部门流动,使有限的资源得到最佳配置和利用。

(三) 降低交易成本功能

交易成本主要包括搜寻成本和信息成本等。搜寻成本是指为寻找合适的交易对象所产生的成本;信息成本是在评价金融资产价值的过程中所发生的成本。即为了获得能够预期金融资产未来收益和风险的有关信息而产生的支出。金融市场有助于降低资金供求双方交易成本的功能主要是通过市场中各类金融中介机构发挥的,因为金融机构通常都具有专门搜集、处理并向客户提供相关金融信息咨询服务的功能。

(四) 调节经济功能

调节经济功能主要体现为对经济结构的调节和中央银行通过金融市场对货币供给量,以及社会总需求的调节。

一国的经济结构主要包括产业结构、地区结构、企业结构、产品结构等方面。投资人在金融市场上对不同筹资者发行的金融工具的选择决定了资金的流向,进而引导着各种资源不断地流入高效益的产业、地区和企业,在优化资源配置的同时也实现了对产业结构、地区结构、企业结构、产品结构的调节。例如,高新技术产业的股票往往比传统产业的股票更受投资者的青睐,资金和资源向高新技术产业的流动,意味着金融市场推动了一国产业结构的调整和升级。

此外,金融市场还是中央银行实施货币政策,调节货币供给量或利率的重要传导中介。金融市场上融资规模的扩张与收缩、市场利率的变动,直接影响到货币供应量的扩张与收缩。中央银行可以根据金融市场的各种价格信号判断货币供求的松紧状况,及时通过调整再贴现率、法定存款准备金率、买卖有价证券等货币政策手段,影响金融市场的资金供求水平、调节市场利率,以实现货币供给量的调节,进而影响社会总需求,达到调节宏观经济的目的。

(五) 分散的转移风险功能

金融市场多元化的金融工具为投资者提供了分散风险的可能。投资者可选择收益率的相关性很低、由不同筹资人发行的金融工具,通过合理的投资组合来分散风险。如把资金分散投资于不同行业、不同经济地区、不同期限的有价证券,可以降低投资于单一金融资产的风险。此外,投资者可以利用金融期货交易、期权交易等交易方式转移风险。不过,风险转移只是风险从一部分市场参与者转移到另一部分市场参与者,某个局部风险的消失并不等于金融市场总体风险的消除。

(六) 反映经济运行的功能

从微观角度看,由于证券买卖大部分都在证券交易所进行,人们可以随时通过这个有形的市场了解到各种上市证券的交易行情,并据以判断投资机会。证券价格的涨跌,在一个有效的市场中实际上是反映着该企业经营管理情况及发展前景。

从宏观的角度看,金融市场交易直接和间接地反映国家货币供应量的变动。货币的紧缩和扩张均是在金融市场进行的,货币政策实施时,金融市场会出现波动表示出紧缩或扩张的程度。因此,金融场所反馈的宏观经济运行方面的信息有利于政府部门及时制定和调整宏观经济政策。

第二节 传统的金融市场及其工具

一、货币市场的构成及其工具

货币市场又称短期金融市场,是实现短期资金融通的市场,主要从事1年以内的短期资金的借贷活动。货币市场的功能是提供短期资金,以满足短期资金需求者由于生产的季节性原因或其他原因,对临时性生产或周转资金的大量需求。货币市场主要包括同业拆借市场、票据贴现市场、大额可转让定期存单市场、回购协议市场和国库券市场等。

(一) 银行间同业拆借市场

同业拆借是指具有法人资格的金融机构及经法人授权的非法人金融机构分支机构之间为调剂短期资金余额而相互融资的市场,它是货币市场的一个重要组成部分,能够比较准确地反映资金供求状况。同业拆借市场以隔夜交易为主,即大多进行以一日为期的拆借,主要有银行同业拆借市场和短期拆借市场两种类型。

同业拆借市场的形成动因是金融机构追求“三性”相统一的经营目标,而其形成的基础与条件则是金融机构的临时性资金余缺调剂。银行同业拆借市场起源于西方国家存款准备金制度的实施。在存款准备金制度下,银行吸收的存款必须按一定比例提取准备金,缴存于中央银行,称为法定存款准备。但是,对每家银行的某一时日来说,有些银行准备金保有量过多,出现多余,把这些超出法定准备的部分称为超额储备,超额储备由于没有利息收益,因此会产生潜在的收益损失。而另有一些银行当期末储备金不足时,就会面临被征收罚金的危险。在这种客观条件下,储备多余的银行便设法将其拆出,增加收入,储备不足的银行又设法拆入资金,由此逐渐形成了银行同业拆借市场。

近二十多年来,银行同业拆借市场有了较大的发展,它不仅作为同业之间调整储备的市场,而且已经成为银行扩大资产业务的手段,同业拆借的参加者也从商业银行扩大到非银行金融机构,使拆借市场的范围日益扩大。

同业拆借市场上融通资金的期限都比较短,通常有隔夜、一周、两周等,最长不过1年。由于时间很短,一般以日计息。同业拆借利率由融资双方根据资金供求关系及其他因素自由议定,日拆利率每天不同,甚至每时不同。该利率是货币市场松紧程度的重要指标。伦敦同业拆借利率是目前国际间最重要和最常用的市场基础利率,也是银行从市场上筹集资金进行转贷的融资成本参考依据,通常在这一利率基础上加一定的百分点。

同业拆借市场形成初期,资金拆借一般不通过第三者而直接进行交易,后来随着拆借数额的增加和拆借市场的扩展,出现了专门在拆借双方之间充当交易中介的经纪人。这些经纪人经常通过电话与资金拆出者和拆入者保持联系,介绍成交,并向双方按成交额的一定比例收取佣金。这种经纪人在美国被称为“联邦基金”经纪人,在英国被称为银行经纪商,在日本则称为短期资金公司。

(二) 票据市场

票据市场包括票据的发行市场和流通市场。在票据市场上,根据出票主体的不同,票据可以分为本票和汇票;根据有无真实商品交易为基础,票据又可分为真实票据和融通票据。



1. 真实票据和融通票据

真实票据是企业之间由于商品交易而产生的一种债权债务关系凭证，属于典型的商业信用工具。商品卖方作为票据的持有者可以在票据到期日向买方收取现款，也可以在到期日前去银行贴现。这时的商业票据既列明出票人，又列明收款人，属于双名票据。融通票据是无商品交易背景而单纯以融资为目的、无担保的短期债券，是信誉等级较高的大企业或金融公司等机构筹措短期资金的工具。由于融通票据与商品交易分离了，买卖双方不是商品交易关系，也就不列明收款人，成为单名票据，金额也从原来因商品交易而发生的零整不一变成大额整数金额。

2. 票据的发行市场和流通市场

(1) 票据发行市场。票据发行市场是信誉优良的大型工商企业、银行和金融公司等机构通过发行融通性商业票据筹集短期资金的市场。

票据发行市场形成于19世纪初期。当时，工业企业为了寻求一种新的短期资金来源，补充银行短期贷款的不足，便在货币市场上发行融通票据，进行直接融资。在以后的一个世纪左右，大公司一直是票据市场的主要发行人。20世纪20年代之后，随着短期消费资金需求的扩大，消费者金融公司逐步发展起来，它们通过发行商业票据为短期消费信贷融资。20世纪60年代以后，银行持股公司、银行和其他一些金融机构也通过票据发行市场筹集短期资金。

票据发行市场中的票据主要包括商业本票和银行承兑汇票。商业本票是债务人向债权人发出的支付承诺书，承诺在一定期限内支付一定款项给债权人。银行承兑汇票通常是由收款人签发，付款人向其开户银行申请承兑，经审查银行允诺在到期时履行支付义务的票据。付款人应于到期前把应付款项交给银行。但在美国等发达市场经济国家，银行承兑汇票的发行人大多是银行自身。由于这些国家规定银行出售银行承兑汇票的收入无须缴纳存款准备金，这就鼓励了大量银行及其他金融机构发行银行承兑汇票。银行承兑汇票以其风险小、流动性强、有合理利息收入等特点而成为一种极具吸引力的短期投资工具。票据市场的投资者多为商业银行、投资银行等金融机构，也有企业等非金融机构。为方便融资，票据的票面金额通常已经标准化，其利率取决于发行者的信用度，大多数票据的信用级别由信用评级公司评估。

(2) 票据流通市场——贴现市场。票据流通市场是已发行的票据通过贴现、转贴现、再贴现实现转让的市场，也称为票据贴现市场，简称贴现市场。

贴现是票据持票人在票据到期以前，为获取现款而向商业银行或其他金融机构贴付一定利息后所作的票据转让。

转贴现是指贴现银行在需要资金时，将已贴现的未到期票据再向其他金融机构办理贴现的票据转让行为。再贴现即贴现银行在需要资金时，将已贴现的未到期票据再向中央银行办理贴现的票据转让行为。

目前，世界上最著名、最古老的贴现市场是英国的伦敦贴现市场，该市场的发展得益于18世纪末、19世纪初英国发达的票据经纪业务。工业的迅速发展和融资需求产生了大量的商业票据，于是形成了很多专门从事票据买卖的经纪人，以及专门从事票据贴现业务的贴现行。目前，伦敦贴现市场的交易品种已经远远超过传统意义的真实商业票据，大量的交易品种是融通票据。在这个市场上，主要的金融机构是英格兰银行、贴现行、清算银行、商人银行、承兑行和证券经纪商。

(三) CDs 市场

CDs 市场,即大额可转让定期存单市场,是银行发行的可以流通的短期存款单的交易市场。由于 20 世纪 60 年代市场利率上升,美国的商业银行又受 Q 条例关于存款利率的限制,许多公司为了寻求更好的收益,将资金调向收益较好的货币市场,从而使商业银行的市场萎缩,为了夺回市场,阻止存款外流,商业银行设计了大额可转让定期存单。这种存单的最先发明者是美国的花旗银行。由于可以流通转让,因而对持有人来说,其流动性高于定期存款。存单的利率高于短期国债利率,又有发达的二级市场,对投资者有很大的吸引力。

银行发行的可转让定期存单不同于普通的银行定期存单,它的特点如下:

1. 不记名

一般的银行存单都是记名存单,而可转让定期存单是不记名的。

2. 可转让

一般存单只能由存款人支取,不可以转让买卖,而可转让定期存单可以自由转让、买卖,在市场上流通。

3. 面额大

一般存单的面额不固定,最低存款数额也没有限制,但是可转让定期存单一般面额都比较大,而且金额固定。例如,美国的可转让定期存单最低面额为 10 万美元,一般都在 50 万美元以上,有的高达 100 万美元。

4. 期限短

一般可转让定期存单的期限都在 1 年以内,平均 4 个月左右,最低的只有 14 天。

对于资金供给者来说,可转让定期存单大多由大银行所发行,信用度高,安全可靠,流动性强,利率远高于国库券。对于资金需求者而言,可转让定期存单流动性强、安全性高、收益性好,对于存单的发行者而言是一个很好的筹资工具,能够方便地扩大融资规模。

(四) 国库券市场

国库券是国家财政为了弥补财政收支差额或解决临时需要而发行的一种短期政府债券。国库券市场由国库券发行市场和流通市场组成。国库券发行市场的发行方式包括:折扣发行和公开投标。由于国库券是政府发行的债务凭证,而政府具有征税和发行钞票的权力。所以,国库券被认为是安全性最高的信用工具。

1. 国库券的特征

同其他货币市场证券相比,国库券具有以下几个明显的特征:

(1) 风险小。国库券是国家债券,几乎没有违约风险,因此通常被称为“金边债券”或无风险债券,从而对投资者有很强的吸引力。

(2) 流动性强。国库券有很强的流动性,这使它在交易成本及价格风险较低的情况下迅速变现。

(3) 面额小。国库券是货币市场中面额较小的证券,对许多小投资者来说,国库券通常是他们能直接从货币市场上购买的唯一有价证券。

(4) 收入免税。其他形式的投资收益均需缴纳所得税,国库券的投资收益通常是免税的,因此,使国库券更具有了投资价值。



2. 国库券的作用

(1) 由于国库券具有高度的安全性, 市场价格相对稳定, 流动性较强, 所以, 它可以作为商业银行通过回购协议向中央银行或其他金融机构融通资金的抵押品。

(2) 国库券成为美国商业银行最主要的短期投资工具, 用于调整流动性资产。

(3) 国库券还成为中央银行公开市场业务操作的主要工具。

(五) 回购协议市场

回购协议市场是对回购协议进行交易以获得短期资金融通的市场。回购协议是证券出售时卖方向买方承诺在一定时期后将证券按约定价格重新买回的协议。以回购方式进行的证券交易相当于一种以证券为抵押的贷款: 证券的购买实际是买方将资金出借给卖方; 约定卖方在规定的时间内购回, 实际是通过购回证券归还借款; 抵押品就是相关的证券。通常是政府债券、银行承兑汇票等信用等级较高的证券。回购协议的利率由双方协定, 与证券本身的利率无关。回购协议的期限很短, 一般是 1 天, 以及 7 天、14 天等。由于回购协议期限短、风险小, 因而是银行、券商及其他金融机构进行短期资金融通的重要工具, 中央银行也可以通过回购协议交易进行公开市场操作。

对于同一笔回购交易, 从交易双方不同的角度出发, 可称为正回购交易与逆回购交易: 先从出售证券融入资金, 再购回证券的交易者的角度看, 是正回购交易; 从先买入证券融出资金, 再将证券卖还给对方的交易者的角度看, 则是逆回购交易。

回购协议市场的参与者主要是银行、非银行金融机构、企业和政府。银行参与回购协议主要是为了扩大资金来源。1969 年, 美国联邦政府在法律中明确规定, 银行用回购协议借入的资金, 可以不缴纳法定存款准备金, 推动银行积极参与回购协议市场。回购协议市场的发展, 使企业、公司更易寻求短期资金来源。地方政府参与回购协议市场后, 政府债券业务更加活跃, 资金回流又有保证。总的来说, 回购市场对借贷双方有利: 对资金借入方来说, 约定回购价格可以免受回购时因市场价格上升造成的损失, 降低了市场风险; 对于资金借出方来说, 回购业务使其掌握了抵押品, 可减少债务人无法按期还款的风险, 同时也可免除卖出时由于市场价格下降所导致的损失。可见, 回购协议是一种合理的融资工具, 它的市场流动性使之可随时变现, 也为其发行提供了更大的可能性。

二、资本市场的构成及其工具

资本市场是长期资金融通的场所, 包括长期资金借贷市场和证券市场。长期借贷市场是指一年以上的资金借贷市场, 主要通过银行进行借贷, 也有银行之外的长期借贷市场。风险投资这一市场也在近年获得迅速发展。

证券市场是有价证券交易的场所, 证券市场对经济发展有着重要作用: ①它能为企业从社会筹集和获得自有资本, 以及长期债务提供一种办法; ②它能为各种投资提供清偿条件, 从而鼓励储蓄者投资于股票, 把资本有效地导向生产领域; ③它为股票持有人的胆略提供应有报酬, 并使他们的资本转向新的事业, 以促使风险资本工业的发展; ④证券市场可以在更广泛的领域鼓励小额投资者从事经济发展的投资, 有助于在更大的范围内分配财富和所有者, 以利于经济的稳定。证券市场包括股票市场、债券市场、投资基金等。

(一) 股票市场

股票是由股份公司发行的、表明投资者投资份额及其权利和义务的所有权凭证, 它是重要的金融工具。股票市场包括一级市场即股票发行市场和二级市场即股票的流通转让

市场。

股票一级市场也称为股票发行市场,它是指公司直接或通过中介机构向投资者出售新发行的股票。所谓新发行的股票,包括初次发行和再发行的股票,前者是公司第一次向投资者出售的原始股,后者是在原始股的基础上增加新的份额。

股票二级市场即股票交易市场、流通市场,是指以已发行的股票进行买卖、转让和流通的市场。流通市场只是投资者之间的市场,在股票流通市场上销售股票的收入属于出售股票的投资者,而不属于发行该股票的公司。股票交易市场为一级市场上发行的股票提供流动性,使资源流向效率最高的地方。

(二) 长期债券市场

债券是发行人依照法定程序发行,承诺在指定日期还本付息的有价证券。长期债券市场是发行和买卖长期债券的场所,是资本市场的一个重要组成部分。

1. 债券发行市场

债券发行市场是发行主体出售新债券的市场。债券发行市场的作用是将政府、工商企业,以及金融机构为筹集资金向社会发行的债券分散销售到投资者手中。债券发行涉及发行主体、发行方式、发行价格、债券的面额、期限、利率、利息支付方式及债券信用评级等一系列内容。

按照发行债券的经济主体不同,债券可以划分为政府债券、公司债券和金融债券,其中政府债券是由政府发行的,又可分为中央政府债券和地方政府债券;公司债券是股份公司发行的,一般是为了扩展和追加投资而发行;金融债券是由银行和非银行金融机构发行的债券,能够有效地解决银行等金融机构资金来源不足和资产负债期限不匹配的矛盾。在英、美等国家,金融机构发行的债券归类于公司债券,在我国及日本等国家,金融机构发行的债券称为金融债券。

2. 债券流通市场

债券流通市场即债券的二级市场,是已发行债券实现流通、转让的市场。根据市场组织形式,债券流通市场可以分为场内交易市场和场外交易市场。

在证券交易所内买卖债券所形成的市场就是场内交易市场,在银行、证券经营机构等金融机构的柜台,以及其他在证券交易所以外进行证券交易的市场均属于场外市场。目前,我国的债券交易市场包括证券交易所市场、银行间市场和商业银行柜台交易市场。随着我国债券市场的进一步发展,市场布局会有所调整,但总体趋势是场外市场的债券交易规模将进一步扩大。

(三) 投资基金

投资基金是资本市场的一种新的投资工具,它本质上是股票、债券及其他证券投资的机构化和集中化。投资基金不仅有利于克服个人分散投资的种种不足,而且为个人投资者分散投资风险、求得满意回报提供了最佳选择,从而极大地推动了资本市场的发展。投资基金的概念和种类如下:

1. 投资基金的概念

投资基金,是通过发行基金份额(或受益凭证),将投资者分散的资金集中成一定规模由专业管理人员分别投资于股票、债券或其他金融资产,并将投资收益分配给基金持有者的一种金融中介机构。

投资基金在不同的国家和地区有不同的称谓,美国式基金大都是公司型的,称“共同



基金”或“互助基金”，也称“投资公司”；英国和我国香港地区大都是契约型的，称“单位信托基金”；日本、韩国和我国台湾地区称“证券投资信托基金”。投资基金有以下特点：

(1) 低成本的规模经营。投资基金将小额资金汇集起来，其经营具有规模优势，可以降低交易成本，对于筹资方来说，也可有效降低其发行费用。

(2) 低风险的分散投资。投资基金可以将资金分散投资于多种证券或资产上，通过有效组合，最大限度地降低非系统风险。

(3) 高效率的专家管理。投资基金是由具有专业知识的人员进行管理，特别是有精通投资业务的投资银行的参与，从而能够更好地利用各种金融工具，抓住各个市场的投资机会，创造更好的收益。

2. 投资基金的种类

投资基金的种类，根据不同的标准，有不同的分类：

(1) 根据组织形式可分为公司型基金和契约型基金。公司型基金是依据公司法成立的、以营利为目的的股份有限公司形式的基金。公司型基金的特点是基金本身是股份制的投资公司，基金公司通过发行股票筹集资金，投资者通过购买基金公司股票从而成为股东，享有基金收益的索取权。公司型基金又可细分为开放型和封闭型两种：①开放型基金是指基金可以无限地向投资者追加发行股份，并且随时准备赎回发行在外的基金份额。因此，其股份总数是不固定的，这种基金就是一般所称的投资基金或共同基金。②封闭型基金是基金份额总数固定，且规定封闭期限，在封闭期限内投资者不得向基金管理公司提出赎回，而只能寻求在二级市场上挂牌的基金。

契约型基金是依据一定信托契约组织起来的基金，其中作为委托人的基金管理公司通过发行受益凭证筹集资金，并将其交由受托人（基金保管公司）保管，本身则负责基金的投资营运，而投资者则是受益人，凭基金受益凭证索取投资收益。契约型基金又可细分为单位型和基金型两种：①单位型基金的设定是以某一特定货币总额单位为限筹集资金，组成一个单独的基金进行管理。该类基金往往有一定的期限，每年分配一次收益，期限终止时，信托契约解除，退回本金和收益，期限未届满时则不准解约或追加投资。②基金型基金的特点是规模和期限没有固定限制，基金的筹资和投资活动不区分为若干个独立的单位，而是综合为一个基金。契约型基金也有开放式和封闭式之分，其分类与公司型基金相同。

(2) 根据投资目标可分为收入型基金、成长型基金和平衡型基金。收入型基金是以获取最大的当期收入为目标的投资基金，其特点是损失本金的风险小，但长期成长的潜力也相应较小，适合较保守的投资者。收入型基金又可分为固定收入型和权益收入型两种：前者主要投资于债券和优先股股票，后者则主要投资于普通股股票。

成长型基金是以追求资本的长期增值为目标的投资基金，其特点是风险较大，可以获取的收益也较大，适合能承受高风险的投资者。成长型基金又可分为三种：①积极成长型基金。这类基金通常投资于有高成长潜力的股票或其他证券；②新兴成长型基金。这类基金通常投资于新行业中有成长潜力的小公司或有高成长潜力的行业（如高科技）中的小公司；③成长收入型基金。这类基金在注重成长的同时兼顾收入，通常投资于成长潜力大、红利也较丰厚的股票。

平衡型基金是以净资产的稳定、可观的收入及适度的成长为目标的投资基金，其特点是具有双重投资目标，谋求收入和成长的平衡，故风险适中，成长潜力也不大。