

现代经济管理丛书

北京语言大学专用教科书

金融市场

李书强 吴世亮 主编

北京语言学院出版社

YAL55/CP

94
F830.9
240
2

现代经济管理丛书
(北京经济函授大学专用教科书)

金融市场

李书强 吴世亮 主编



3 0074 1867 0

北京语言学院出版社



C

050581

(京)新登字第157号

金 融 市 场

李书强 吴世亮

责任编辑 刘小立

北京语言学院 出版发行

(北京海淀区学院路15号)

北京广内印刷厂印刷

新华书店经销

开本 850×1138 毫米 1/32 8.5 印张 20.4 千字
1993年12月第1版 1993年12月第1次印刷
印数 1—6000册
(ISBN7-5015-0256-F·01 定价8.40元

现代经济管理丛书
编辑委员会

主任：杨尚德

委员：（按姓氏笔划排列）

王 敏 吴同光 张世庆 胡文稿

高远毅 塞 风

前 言

党的十一届三中全会以来，我国的经济体制改革不断深化，金融市场也随之逐步发展起来。目前，我国的同业拆借市场已初具规模，证券市场在不断发展和完善，其他各类金融市场也在形成和发展之中，金融市场在我国整个社会主义市场经济体系中发挥着越来越重要的作用。

在我国，虽然通过银行的资金借贷市场早就存在，但公开的金融市场的出现则是改革开放以来的事，金融市场对大多数人来说还是个陌生的领域。编写本书的目的就在于帮助广大读者全面、系统地各类金融市场的客观运动规律，掌握金融市场的操作技术。本书在编写过程中，力求遵循两个原则，一是理论与实践相结合的原则，二是西方金融市场研究与我国金融市场实务相结合的原则。我们研究金融市场学的根本目的在于借鉴各方面的经验，探索我国金融市场发展的途径，为社会主义经济建设服务。

本书由李书强 吴世亮主编，各章编写人员如下：

第一章 李书强

第二章 张铁成

第三章 张汉玉

第四章 吴世亮

第五章 陈 丽

第六章 龙 倩

第七章 王曼怡

第八章 王 华

本书在编写过程中，得到北京化工学院黄德霖教授、北京经济函授大学的大力支持与帮助，在此深表谢意。

书中不当之处，敬请批评指正。

编者

1993年3月31日

目 录

前言

第一章 金融市场学导论

- 第一节 金融市场的定义.....(1)
- 第二节 金融市场的分类.....(2)
- 第三节 金融市场的构成.....(6)
- 第四节 金融市场学的研究对象.....(16)

第二章 资金借贷市场

- 第一节 银行存贷款市场.....(18)
- 第二节 金融同业拆借市场.....(40)
- 第三节 票据承兑贴现市场.....(50)
- 第四节 可转让大额定期存单.....(59)

第三章 证券市场

- 第一节 股票发行市场.....(63)
- 第二节 债券发行市场.....(74)
- 第三节 股票债券的流通与转让市场.....(86)

第四章 外汇与黄金市场

- 第一节 外汇市场.....(117)
- 第二节 我国的外汇调剂市场.....(126)

第三节 黄金市场.....	(132)
---------------	-------

第五章 期货市场

第一节 期货市场的一般概念.....	(138)
第二节 期货市场的业务类型.....	(144)
第三节 期货市场业务.....	(150)
第四节 金融期货与黄金期货.....	(159)
第五节 我国期货市场的发展及存在的问题.....	(171)

第六章 租赁市场

第一节 租赁市场的一般概念.....	(175)
第二节 租赁市场业务.....	(183)
第三节 租赁在我国经济发展中的地位.....	(194)

第七章 国际金融市场

第一节 国际金融市场概述.....	(206)
第二节 欧洲货币市场.....	(222)
第三节 亚洲货币市场.....	(232)
第四节 证券市场的国际化.....	(238)

第八章 农村金融市场

第一节 我国农村金融市场的发育环境和主要特征.....	(241)
第二节 农村领域内的正规金融市场.....	(247)
第三节 农村领域内的非正规金融市场.....	(250)
第四节 农村金融市场的发育机制和发展前景.....	(257)

第一章 金融市场学导论

第一节 金融市场的定义

金融，其含义是资金融通，金融市场即指融通资金的市场。在商品经济条件下，资金运动有两个显著的特征，一是资金收入与支出的不平衡性，二是资金使用权在一定条件下的可转让性，由此必然产生相互间的资金融通，也就必然产生融通资金的市场。

资金融通是通过买卖金融工具（也称金融资产或金融商品）的方式进行的，因此，金融市场也可定义为买卖金融工具的市场。由于对金融工具的解释不同，对金融市场的定义也就有广义与狭义之分。

在市场经济发达的国家，银行存贷款、金融同业资金拆借、各类有价证券、黄金、外汇、信托、租赁、保险等均被视作金融商品，广义的金融市场即指买卖上述所有金融商品的市场。

广义的金融市场又可划分为两个层次，一是协议借贷市场，二是公开金融市场。协议借贷市场是指借款人和贷款人之间协商借贷合同条件的金融市场。银行存贷款市场、票据贴现市场等都属于协议借款市场。协议借贷市场的最显著的特点是，交易双方必须首先建立客户关系，交易价格（即利率）和条件由交易双方协商议定。公开金融市场是指任何个人和机构都可以自由进出的市场。在这个市场上，金融商品的价格和交易条件是公开的，每个市场参加者都在平等的条件下进行交易活动。货币市场，证券市场，黄金、外汇市场，期货、租赁市场等都是典型的公开金融市场。公开金融市场也被称作狭义的金融市场。

第二节 金融市场的分类

金融市场可以有多种不同的分类方法。

按照金融市场交易的金融商品的不同，金融市场可分为资金借贷市场，同业拆借市场，票据贴现市场，股票、债券市场，外汇、黄金市场，期货、期权市场等。可以说，有一种金融商品在市场上交易，就有一个金融市场存在。

按照融资期限的不同，金融市场可分为短期资金市场和长期资本市场。

按照所交易的金融工具是否初次发行，金融市场可分为初级市场和次级市场。

按照金融市场的组织形式的不同，金融市场可分为证券交易所市场和证券商柜台市场等。

按照交易成交时约定的付款交货时间的不同，金融市场可分为即期市场和远期市场。

按照交易目的的不同，金融市场可分为即期买卖的现货市场和以保值、套利、投机为目的的期货、期权市场。

按照交易的范围的不同，金融市场可分为地方性、区域性、全国性和国际性金融市场。

由于划分的标准不同，对金融市场也就有多种不同的分类方法。各种分类之间是相互联系、相互依存的。某个金融市场可以兼容几种市场属性，比如，股票市场可有初级市场和次级市场，即期、远期和期权市场，证券交易所市场和证券商柜台市场，甚至有第三市场和第四市场，股票市场同时还是资本市场。我们可根据研究问题的需要，选择不同的分类方法。下面简单介绍几种主要的金融市场分类。

一、短期金融市场与长期金融市场

短期金融市场，也叫货币市场，是指融资期限在一年以内的短期资金的交易市场。在现实经济生活中，政府、企业、事业单位或个人，由于季节性和临时性的原因，需要借助短期资金市场来调剂资金余缺。短期金融市场的显著特点就是融资期限短，资金流动性强，风险小。银行短期信贷、同业拆借、票据贴现、短期债券市场等都属于短期金融市场。

长期金融市场，也叫资本市场，是指融资期限在一年以上的中长期资金的交易市场。长期金融市场主要是通过发行和转让各种长期债券、股票等金融商品，以满足筹资者对长期资金的需要，所筹资金多用于固定资产投资或其他长期投资项目。长期金融市场的特征是融资期限长，资金流动性小，风险也相对较大。长期债券市场、股票市场等属于长期金融市场。

二、初级市场与次级市场

初级市场与次级市场主要是对**有价证券市场**而言的。

初级市场，也称一级市场，是指有价证券的发行市场，是有价证券发行主体通过**证券商**将各类有价证券卖到投资者手里的市场。这里，有价证券包括各类债券（我国主要有国债、金融债和企业债）及股票；发行主体可以是政府、金融机构、企业等；**证券商**指可以经营证券业务的机构，在发行市场上起中介作用；投资者可以是自然人和法人。

次级市场，也称二级市场，是指有价证券的流通转让市场，是有价证券投资者在发行市场上买入有价证券后一次乃至多次地转让所持有的有价证券的市场。次级市场又分为**证券交易所市场**和**证券商柜台市场**。证券交易所是有组织的有价证券集中交易的场所，但只有符合上市条件的证券才能在交易所交易，大量的有价证券的交易是在**证券商柜台**进行的。

初级市场和次级市场的发展是相互依存、互为前提的。初级市场的发展是整个证券市场发展的基础，初级市场创造金融市场

工具，为筹资者和投资者提供了融通资金的市场。按照我国惯例，债券的期限一般都在一年以上，债券到期前，投资者要取得现金，只有到次级市场上去转让债券；股票一经发行不得退股，投资者需用现金时也需到次级市场上去转让股票。因此，有价证券的流通转让市场为投资者提供了转让证券的条件，赋予有价证券以流动性，这也是有价证券之所以能够成为长久之久的筹资方式的主要原因之一。由此可见，初级市场的发展以次级市场的发展为保证，次级市场的发展以初级市场的发展为基础，二者相互依赖，相互促进。

三、现货市场、期货市场与期权市场

按照交易成交时约定的交割时间的不同，金融市场可划分为现货交易市场与期货交易市场。

现货交易即为现金交易，是各种金融商品交易和各类交易市场普遍采用的最基本的交易方式。在这种交易方式中，买卖双方成交后，即行办理交割手续，一手交钱，一手交货，实现钱货两清。现货交易是以现金购买金融商品，一般都不是为了投机。

期货交易是指买卖双方成交后，交割和结算要在规定的时期以后进行。交割结算的期限一般有1个月，3个月，6个月等。交割和结算时所依据的价格是买卖成交订立契约时的价格。期货交易双方在签订契约时，对未来市场行情都有各自的预测，买入者预测行情将会上涨，卖出者预测行情将会下跌。由于交割和结算是按照订立契约时的价格进行的，交割结算时，如果市场价格高于成交签约时的价格，则买者受益，卖者受损；反之，如果市场价格低于成交签约时的价格，则卖者受益，买者受损。可见，期货买卖双方获利与否，完全取决于其对市场价格的预测是否准确，这就使得期货交易带有很大的风险性。

期货交易双方在买卖成交订立契约时，手里都不需要有实物金融商品或现金，所以期货交易可以买空卖空。先买后卖，期望

将来价格上涨的叫做多头；先卖后买，期望将来价格下跌的叫做空头。如果未来市场行情确如交易当事人所料，就可获利；如果未来市场行情不如所料或恰恰相反，就受损。可见，期货交易又带有很大的投机性。

期货交易一方面具有风险性和投机性，另一方面又有保值的作用。比如在外汇市场上，进口商在签订进口商品合同时，就在当时的外汇市场上买进进口商品所需的远期外汇。以备交货付款时支付货款（当然要使远期外汇交割期和交货付款期一致），这样就避免了到交货付款时外汇升值给进口商带来的风险。同样，出口商也可以利用远期外汇市场进行保值。出口商可以在签订出口商品合同时，将交货时将要收进的货款在远期市场上卖出，以此避免收到货款时外汇贬值给出口商带来的风险。

期权交易也叫选择权交易。期权交易不是实物交易，而是一种买卖金融资产的权利的交易。买入期权者花钱买入一种权利，这种权利规定他可在特定期限内的任何时候，以事先约定的价格，向期权的卖方买进或卖出一定数量的某种金融资产，不管此时的市场价格变动到何种程度。期权交易一般都要签订期权合同，合同中对期权的种类，数量、有效期、期权协议价格、购买期权的费用等都要加以规定。

期权分买入期权和卖出期权两种。

“买入期权”（也叫看涨期权），是指在合同规定的有效期内，期权买入者有权按照规定的数量和协议价格向期权的卖出者买入某种金融商品的期货合同，期权卖出者不得拒绝卖出，不管当时的市场行情如何。如果市场行情对期权买入者不利，他可不买，可转卖或放弃期权。买入期权购买者一般是预测市场行情将要上涨才购买买入期权，当市场价格上涨到一定程度时，立即行使期权买入，然后再在市场上按上涨后的价格抛出，赚取价差。

“卖出期权”(也叫看跌期权)是指在合同规定的有效期内,期权买入者有权按照规定的数量和协议价格向期权的卖出者卖出某种金融商品的期货合同,期权卖出者不得拒绝买入,不管当时的市场行情如何。如果市场行情对期权买入者不利,他可不买,也可转卖或放弃期权。卖出期权购买者一般是预测市场行情将要下跌才购买卖出期权,当市场行情下跌到一定程度时,立即行使期权卖出,然后再在市场上按下跌后的价格买入,赚取价差。

期权交易有两个显著的特点,一是投资少,投资者只需支付购买期权的费用就可进入金融市场进行交易;二是风险小,投资者损失的最大限度就是他放弃期权时所损失的已支付的购买期权的费用。期权交易方式在西方金融市场上较为盛行,尤其多用于股票、外汇交易,深受投资者欢迎。

第三节 金融市场的构成

金融市场是金融商品交易的市场。是市场,就必须有参加交易的主体、交易的对象以及各种交易的中介机构、配套服务机构和管理机构。因此,金融市场是由金融市场主体、金融工具及各种与金融市场有关的机构共同构成的。

一、金融市场的主体

金融市场的主体主要有四类,即政府、金融机构、企业和个人。

(一) 政府

政府通常是以借款者或金融商品的卖方的身份参加金融市场交易。政府为了弥补财政赤字、调节财政收支,或为了某些公共工程建设等而发行各种债券筹集资金。政府发行的债券风险小,有借必还,其信誉最高,是金融市场上重要的金融工具。西方国家政府有时也以金融商品的买方的身份参加金融市场交易。当政

府发生临时资金闲置，或准备调整产业结构时，政府常通过购买特定的金融商品而把资金投入市场。

政府是金融市场重要的参加者，其一方面将大量的金融工具投放市场，另一方面又参加金融市场交易，而且其参加的交易一般都是大额的，政府在金融市场上的操作对整个金融市场有着举足轻重的影响。

（二）金融机构

金融机构包括银行金融机构和非银行金融机构两大类。银行金融机构主要包括中央银行、商业银行及其他各类银行；非银行金融机构是指除银行以外的其他经营金融业务的机构。

金融机构是金融市场的另一个重要的参加者，它一方面大量地创造金融市场工具，一方面又大量地买卖金融市场工具。金融机构是金融市场上唯一的专业参加者，其业务活动主要是代理筹资者和投资者进行融资和投资活动，从事以自营为目的的各类投资，并直接创造金融工具以筹集资金。金融机构在金融市场上起着关键性的作用，其在金融市场上的活动构成了金融市场融资活动的主体。

（三）企业

西方国家的企业通常采用股份公司的形式。企业作为金融市场的主体，是指那些通过金融市场进行资金融通的工商企业。企业在金融市场上首先是筹资者。企业在再生产过程中，由于产、供、销渠道与环节的差异以及季节性、临时性等原因，会不断产生短期或中、长期的资金不足。企业可以通过内部筹资和外部筹资两种方式来弥补资金的不足。企业内部筹资主要是动用企业内部积累，企业外部筹资是向企业以外的资金供给者筹集资金。企业可选择多种方式进行企业外部筹资，向银行借款和在金融市场上发行有价证券是两种常用的企业筹资方式。企业发行的各种债券和股份公司发行的股票是金融市场上最重要的金融工具之一。企

业在金融市场上还可作为投资者，将其盈余资金投资于各种金融市场工具，以获取投资收益。

（四）个人

个人是金融市场最重要、最活跃的参加者之一，并主要以投资者的身份出现。

个人的货币收入除去必要的生活开支外，一般都有剩余，随着人们收入的增加和生活水平的提高，这部分剩余款会越来越大，人们通常要为这部分剩余款寻找有利的投资途径以实现更多的收益。可供个人选择的投资途径是多种多样的。一般说，把钱存入银行风险最小，是个人投资者最常采用的一种投资方式；投资于国债，风险也很小；投资于金融债和企业债风险相对增加，特别是企业债风险较大；投资于股票风险最大。除此之外，个人还可选择投资于房地产、黄金等实物资产。个人对投资方式的选择取决于其对风险和收益的判断及其个性，但个人无论以哪种方式投资，都是金融市场的重要参加者。

二、金融市场工具

金融市场工具又称信用工具，是金融市场上买卖的对象。金融工具是筹资者向投资者签发的具有法律效力的契约，契约上一般要列明金额、到期日及利息的计算方法等内容。金融工具种类繁多，最典型的有资金借贷市场使用的可转让大额定期存单、商业票据、银行承兑汇票等；证券市场发行和转让的股票、债券等。

（一）可转让大额定期存单

可转让大额定期存单是商业银行签发的一种吸收存款的凭证。存单上表明存款金额及期限，并按一定利率计息，到期时存单持有人可取得本金和利息。这种可转让大额定期存单有这样几个特点：一是不记名、可转让；二是存款金额为固定的整数，如10万美元，1000万美元等；三是不能提前支取，存款人如需现金，可到金融市场上转让。

可转让定期存单业务是美国的商业银行于1961年创办的，面额在10万美元至1000万美元之间，期限在1个月至18个月之间。由于这种存单兼备了定期存款的盈利性和活期存款的流动性，受到大公司等投资者的欢迎。继美国之后，日本、英国等国的商业银行也开办了此项业务。目前，我国也开办了可转让大额定期存单业务。

（二）商业票据

商业票据是随商品和劳务交易而签发的一种借债凭证，是一种商业信用工具。它是以商品和劳务的买方为出票人签发的允诺在一定时间付给卖方一定金额的书面凭证，卖方到期向买方收取现金或在未到期前向金融机构贴现以兑现。

商业票据主要有三种，即汇票、本票和支票。汇票是出票人签发的，要求付款人（如买方银行）按约定的付款期限对持票人或指定的收款人无条件支付一定金额的书面命令。本票是由出票人（买方）签发的，保证即期或于指定日期对收款人或持票人无条件支付一定金额的书面承诺，是出票人的债务凭证。支票是指银行的活期存款户（买方）对银行签发的要求从其活期存款帐户上对持票人或指定人即期支付一定金额的无条件支付命令。支票的签发是以银行活期存款帐户上有存款，或者事先与银行商定有透支额度为前提。

商业票据一般期限都较短，期限最短的仅为3天，所筹资金主要用于临时性资金需要。商业票据属企业之间的商业信用工具，在美国等发达国家的金融市场上，商业票据的发行和流通较为盛行，那些信誉良好的大公司利用商业票据在金融市场上直接筹集短期资金。

（三）银行承兑汇票

银行承兑汇票是指银行应买方的要求，允许买方以自己为付款人签发汇票，经银行在汇票上承兑，承认到期向持票人或收