

21世纪资本丛书
CENTURY CAPITAL

全球资本市场

[英] 托马斯·H·麦克艾内希 / 著 吕随启 王曙光 刘宇飞 / 译
Thomas H. McInish



Capital Markets

A Global Perspective

江西人民出版社

21世纪资本丛书
CENTURY CAPITAL

林学勤 薛晓源 主编

全球资本市场

[英] 托马斯·H·麦克艾内希 / 著 吕随启 王曙光 刘宇飞 / 译
Thomas H.mcinish



Capital Markets

A Global Perspective

江西人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

全球资本市场/(英)麦克艾内希著;吕随启、王曙光、刘宇飞译。—南昌:江西人民出版社,2002.7

ISBN 7-210-02545-6

I . 全… II . ①麦…②吕…③王…④刘…

III . 国际金融-资本市场-研究 IV . F831.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 008101 号

著作权合同登记字:14-2000-163 号

全球资本市场

吕随启 王曙光 刘宇飞 译

江西人民出版社出版发行

江西南昌红十字印刷厂印刷 新华书店经销

2002 年 7 月第 1 版 2002 年 7 月第 1 次印刷

开本:787 毫米×1092 毫米 1/16 印张:28.25

字数:520 千 印数:1—3000 册

ISBN 7-210-02545-6/F·381 定价:57.00 元

江西人民出版社 地址:南昌市新魏路 17 号

邮政编码:330002 传真:8511749 电话:8511534(发行部)

E-mail: jxpph@163.net

(赣人版图书凡属印刷、装订错误,请随时向承印厂调换)

前 言

这本书是为市场专业人员以及想对资本市场有所了解的高年级学生而写的。在写作中我有两个核心假设。首先,成功的金融专业人士需要对四种主要的金融产品类型有所了解:股票、债券、外汇和衍生产品。现代资产组合理论和金融工程学模糊了这些产品类型的界线,因而仅仅了解一种产品类型就不够了。因此,本书试图将四种产品类型融会贯通。其次,一本教材要考虑这样一个事实:现在资本在各国之间的流动更为容易。经理们在其事业蒸蒸日上的时候穿梭于各国之间已经司空见惯,一个国家的人可能到另一个国家去读大学,而在毕业后则可能在许多国家工作。因此,本书还努力展现一种全球性的视角。

将各种产品类型融会贯通和提供全球视角这两个并行的目标包含着实际的用意。我努力作出对于所有产品类型都适合的定义,而不是对一种产品类型是这样的含义,而对另一种类型则是其他的含义。比如,交易所的定义需要考虑到:股票和衍生产品都在交易所中进行交易。这种努力比预想的要困难得多,并且在许多情况下,我所能达到的最佳表现就是,说明一个特定的词或是这种含义或是别的含义。不过,这种做法还是十分值得的,我也鼓励读者作出同样的努力。另外,全球视角要求定义和描述也要在全球通用。比如,光描述美国股票交易所的运作是不够的,因为其他许多国家的交易所与美国大相径庭。

全球视角还促使我着重于解释市场运作的宽泛的原则和方式,而不是某个特定市场的制度细节。这些特殊的制度细节要留给更为专业化的文献去描述。不过,我来自美国,并且在美国工作和投资多年,所以不可能完全消除对于美国案例的偏爱。

在决定写这本书之后,我意识到我必须放弃我的核心研究领域而转移到这个项目中来。我的研究与教学集中于市场微观结构,即研究金融市场的组织方式以及这种组织如何影响价格、风险、流动性以及其他感兴趣的变量。当我在 20



世纪 80 年代早期开始在这个领域工作的时候,只有几个学者研究微观结构问题。现在有成百上千的学者声称以微观结构为其主要的研究领域。这种增长来源于三个因素。首先是日益增长的对于资本市场和股票交易所的全球性关注。今天,股票交易所已经成为许多国家经济健康发展的决定因素,而在这些国家,交易所这些机构在几年前甚至并不存在。东欧和中国尤其如此。除了资本市场的重要性之外,还有政府对许多大公司的出售。在许多国家,私有化使得资本市场的规模有了戏剧性的提高。第二个趋势是数据的可获得性日益增加,尤其是每笔交易的交易数据以及市场开价。这种数据提供的新水平使得我们有可能考察特定股票交易所规则所产生的影响这类问题,这类问题在以前根本无法进行有效考察。第三个因素是计算机拥有量的增加和成本的降低,人们需要计算机来分析大型的交易数据库。

为了突出本书的全球性视角,我曾到各地旅行,参观许多国家(和地区)的交易所、大学、经纪公司、银行以及其他企业,包括澳大利亚、加拿大、中国、丹麦、英国、爱沙尼亚、芬兰、法国、德国、希腊、香港、印度尼西亚、日本、荷兰、新西兰、挪威、菲律宾、波兰、葡萄牙、俄罗斯、新加坡、瑞典、瑞士、台湾、泰国、土耳其以及美国。

本书开始先介绍了四种产品类型并对金融市场作了总体介绍。第二章讨论了初始出售之后股票与固定收入证券的交易以及创造衍生产品的市场。然后,在接下来的各章中,分别探讨了三个重要话题:交易成本、清算和结算、监管。至少有一章集中讨论了这四种产品类型中的每一种:股票、债券、外汇和衍生产品。另有专章讨论与债券、外汇和衍生产品有关的问题,比如利率的期限结构、购买力平价和套利。

作者网址为:<http://www.people.memphis.edu/~tmcinish/>,除了有关 Tom McInish 的信息之外,该网址还提供了《全球资本市场》的最新修订情况。



致 谢

本书作者感谢以下人士在本书的准备过程中所提供的帮助:

Michael Aitken, Peter Alonzi, Jean van Altena, Asli Ascioğlu, Joseph P. Bauman, Frank E. Baxter, Graham, Beale, Billy F. Beaver, Golbert L. Beebower, Peter Bennet, J. H. A. Berger, Jim Berry, Stanley B. Block, John E. Boddie, Martin U. Bosshard, Alan D. Bosworth, John R. Brien, Hans J. K. Brouwer, Scott Brusso, Pierce Bunting, Michael E. Cahill, Yang Chaojun, Olivia Cheung, Peter Chia, Paul M. Y. Chow, Kee Ho Chung, Teng Leong Chye, Donald Clarkson, Jerome J. Cornille, C. Joyce Courtney, Vincent De Santis, Rudolf F. de Soet, Jin Dehuan, Jack Demsey, David Ding, Ulf. L. Doornbos, Thomas Enright, A. D. Erskine, O. C. Ferrell, Stephen P. Ferris, Robert A. Ferstenberg, Giulia F. Fitzpatrick, Lawrence Fok Kwong Man, Nancy Foote, Marc A. Foreman, Charles Forman, Dan W. French, Alex Frino, Warren H. Funt, Dean Furbush, Jim Gallagher, David Ganes, William V. Wehrlein, James A. Gray, Gary Grear, Marc Gresack, W. Van Harlow III, Fredrick H. deB. Harris, Willam A. Herman, Richard Hinz, Takato Hiraki, Peter W. Y. Ho, Fred J. Hodges, Helen Hogarth, Loo-Lim Kin Hong, Holly T. Horrigan, Lee yew Huat, Wang Huizhong, Nik Salina Nik Idris, Ajaz H. Jafri, Elvis Jarnecic, Ong Seng Jin, Frank J. Jones, Phil Jorgenson, David M. Kemme, Chee Kah Khuin, Martin Kinsky, Douglas O. Kitchen, Ben M. Th. Kok, Andres D. Kolinsky, Eugene Krupinski, Ronald J. Kudla, Lynn Kugele, William H. Lawson Jr., C. F. Lee, Charles M. C. Lee, Wong Sang Lee, Pranee Leksrisakul Antsong Lin, Richard R. Lindsey, Larry J. Lockwood, James Loda, Richard Loke, Helmut Mader, Andrew H. Madoff, Kris Mahabir, Ike Mathur, Susan McArthur, Michael McCorry, Sheelagh McCracken, Gina McFadden, Tan Ji Mian, R. Scott Morris, Tennence J. Mulry, Tan Soo Nan, Philip V. Newcomb, Brian T. O'Day,



Karen Oon, Donald J. Puglisi, Timothy F. Quinn, Daryl L. Rabert, Margaret R. Rappaport, David M. Reeb, S. Ghon Rhee, Giovanna Righini, Ivers W. Riley, H. W. N. Rogers, Remko J. Rood, David D. Ross, David J. Rothenberg, Chaipat Sahasakul, Erwin M. Saniga, Pina De Santis, I. H. Schuilwerf, Julia Ho Seow, Paul Shang, John C. Shaw III, Yutaka Shimomoto, Rajendra K. Srivastava, Stephen J. Staszak, Stefan Stenzel, Hans R. Stoll, Pataravasee Suvansorn, Peter Swan, Peggy Swanson, Gabriela Swiader, Clifford C. H. Tan, Jeffrey S. H. Tan, Masaru Tanaka, Tan Tze Teng, Dawn Thomas, Peter Thomas, John Thornton, Roland Tibell, Sie Ting Lau, Yap Yon Ting, Seha Tinic, Yiuman Tse, Eytan Udovich, R. G. C. van den Brink, Tjemme van der Meer, Jan H. Van der Weij, Bonnie G. Van Ness, Robert A. Van Ness, C. Michael Viviano, John T. Wall, Michael Waller-Bridge, Leonard E. Ward, Ronald D. Watson, Ronald Weichert, Martin Wheatley, Karith Wikes, John J. Williams, Kok Kar Wing, Terry S. Wlater, Robert A. Wood, Andrew A. Yemma, Jun Zhang.

作者和出版者感谢 Financial Executives Institute 惠允复制摘录“*How to stay in the money, internationally*”一文,载于“Financial Executive”杂志 1994 年 5/6 月,版权所有:Financial Executives Institute, 10 Madison Avenue, P. O. Box 1938, Morristown, NJ 07962 - 1938。



21世纪资本运营的形式将发生哪些变化；全球资本市场将遵循何种新的游戏规则；资本将以哪些新形式存在，其内容在全球化时代将发生哪些量和质的新变化，对我们当今的生活将产生哪些深远的影响。本丛书遴选国际资本研究顶级大师的最新力作，对21世纪资本发展的新趋势作最前沿最权威的追踪。

提 要

本书是近年来少有的从全球视角分析日益重要而又不断变化的资本市场运作的力作,一经推出即为欧美等发达国家的金融领域从业者、MBA学生、高年级本科生选作教科书。其独特之处:第一,全书概要介绍了金融市场的结构以及各种产品类型,详细探讨了与金融市场有关的价格、交易成本、监管、风险等重要的理论问题,并分别以相当大的篇幅论述了股票、债券、外汇以及衍生产品等四种最为普遍和重要的金融产品类型,尤其是对于金融期货、期权和套利的深入描述,为我们提供了不可多得的观察视角。第二,它努力在各种金融产品之间寻求整合,因而在术语定义和原则描述方面,力求寻找可以涵盖和适用于各种金融产品的定义,从而使得读者可以在更深的层次上把握各种金融产品的总体特征;第三,作者始终注意以全球的视角来描述各种金融产品及交易,为我们提供各个国家在金融结构和金融运作方面的富有特色的经验和案例,以引导读者进行国际间的比较研究和分析。作者既是从事金融研究的教授,又是有金融实务经验的金融分析家,他在世界各国教学和游历的丰富阅历使得他的论述具有更广泛的地域含义和深厚的经验基础。

本书每章重点突出,穿插其中的大量案例、思考题及有关互联网网址,为我们把握全球资本市场运作的命脉提供了可贵的路径。

责任编辑 / 彭新元 祝新兰

校 译 / 杨润生

常务编辑 / 朱卫东

封面设计 / 田 晗

第一辑

数字资本主义

[美]丹·希勒

华尔街资本主义

[美]雷·坎特伯雷

全球资本市场

[英]托马斯·H·麦克艾内希

第二辑

社会资本论

智力资本与美国新经济

文化资本论

作者简介

托马斯·H·麦克艾内希是曼菲斯大学教授和翁德里希金融研究所的主席。作为《金融管理》杂志评出的“100个在金融期刊中最为多产的作者”之一，他还担任一个地区性经纪公司的Union Camp的一个分支机构的金融分析家，并在新加坡南洋科技大学(Nanyang Technological University)，芬兰瓦萨大学(University of vassa)，阿灵顿的德克萨斯大学(University of Texas at Arlington)以及德勒威尔大学(University of Delaeare)任过教。作为投资方面的专家，麦克艾内希博士拥有匹兹堡大学的博士学位，他还是一个注册金融分析师(CFA)。

关于《全球资本市场》中资料的最新修订情况，可参见作者的网址：

<http://www.people.memphis.edu/~tmcinish/>

目 录

前言	1
致谢	3
第一章 金融市场及其产品	1
第二章 二级市场	37
第三章 交易成本	79
第四章 清算和结算	114
第五章 管制	147
第六章 股票权益	179
第七章 债务性证券	215
第八章 债务性证券:理论解析	240
第九章 国际平价条件	259
第十章 外汇	285
第十一章 马可维茨与资本资产定价模型	306
第十二章 期货	333
第十三章 期权	361
第十四章 互换	391
第十五章 套期保值	413
译后记	443

第一章 金融市场及其产品

【关键术语】

代理理论 (Agency theory) 这是一种研究关于通过其他人完成计划而不是自己直接完成计划的问题的理论。

易货贸易 (Barter) 用商品或服务直接和其他商品或服务进行交易,而不用货币作为媒介。

尽力包销 (Best efforts) 是认购包销的一种。在这种认购包销中,假如没有来自投资者的明确的订购信息,投资银行将不购买证券。

债券 (Bond) 由公司或政府发行的一种证券,这种证券表示一种债务,要求发行者在未来以一定利率偿还持有者。

订房包销 (Book building underwriting) 订购包销的一种方法。在这种方法中,订购包销者在设定价格前从投资者那里收集有关潜在需求的信息。

商业风险 (Business risk) 与公司的业务性质有关的风险。

资本 (Capital) 在生产过程中使用的所有资产。

资本市场 (Capital market) 内在期限为一年或一年以上的金融工具市场。

资本市场工具 (Capital market instruments) 内在期限为一年或一年以上的金融工具。

资本结构 (Capital structure) 企业所使用的不同种类的股票或债券的组合。

现金 (Cash) 硬币或通货。

硬币 (Coins) 由政府或其授权的代表所生产的用作货币的金属物。

普通股票 (Common stock) 是证券的一种,这种证券表示在公司兑现其他支付承诺之后,该证券的持有者拥有对公司收益和资产的剩余索取权。

消费 (Consumption) 为满足居民的非生产性的需求而使用商品或服务。

资本成本 (Cost of capital) 为取得资金而发生的所有支付。

互购 (Counterpurchases) 是对等贸易(或称对销贸易、反向贸易)的一种。在这种对等贸易中,交易的商品并不是事先准确指定的,且实际的交易在时间上是分割的。

反向贸易 (Countertrade) 在国际贸易中,以商品和商品相交换,从而使在购买者和出售者之间没有货币易手。



通货 (Currency) 由政府或其授权的代表制造的用作货币的纸产品。

存款 (Deposits) 金融机构的负债,这种负债一般是被当作交易媒介而接受的,因此存款被划归于货币。

折旧 (Depreciation) 在生产过程中,产品的价值被逐渐耗尽。

衍生产品 (Derivative) 是一种合同,这种合同所表明的条件是,在合同期限中,每一方都转移资产给另一方,而这些资产中至少有部分在数量上是不确定的。

直接投资 (Direct investments) 花费在生产中使用的所有物品上的支出。

交易价格下跌 (Downtick) 参见 Minus tick (交易价格下跌)。

股票 (Equities) 一种代表投向公司的资本的证券,这种证券没有法定的求得清偿的权利。

金融工具 (Financial instruments) (1)代表私人和机构间资金转移的工具,目的是使那些接受资金的人进行投资;(2)衍生金融工具;(3)货币。

金融投资 (Financial investment) 在一个金融工具中获得某种经济地位的拥有权。

金融市场 (Financial market) 是指一系列的制度安排,这些制度安排有利于促进从金融投资者到直接投资者以及金融投资者之间的资金转移。

财务风险 (Financial risk) 由于公司不能产生预定利润并支付利息而导致的公司破产的风险。

确定包销 (Firm underwriting) 订购包销的一种,在这种订购包销中,投资银行承诺购买发行的全部证券并转售给公众。

固定收入证券 (Fixed-income securities) 承诺在特定时间内向投资者支付一定数量的报酬的证券。

固定价格包销 (Fixed price underwriting) 是订购包销的一种方法,在这种包销中,包销者在发售过程的初期将价格固定。

外汇 (Foreign exchange) 非本国的通货。

外汇市场 (Foreign exchange market) 通货交易的市场。

远期合同 (Forward contracts) 是一种非标准化的合同。在这种合同中,一方有权在未来特定的时间,以合同议定的价格获得一定数量与种类的资产,而另一方有义务在未来特定时间,以合同议定的价格出让一定数量与种类的资产。在某些场合下,并没有资产的出让,而是由一方支付另一方该合同的清算价值。

期货 (Futures) 是一种标准化的合同,在这种合同中,一方有权在未来特定的时间,以合同议定的价格获得一定数量与种类的资产,而另一方有义务在未来特定时间,以合同议定的价格出让一定数量与种类的资产。在某些场合下,并没有资产的出让,而是由一方支付另一方该合同的清算价值。

公开挂牌上市 (Going public) 初次向公众发售普通股票。

商品 (Goods) 有形的产品。

国民生产总值 (Gross national product) 一年中生产的所有商品和劳务的货币价值。

硬通货 (Hard currency) 可以与其他通货自由而方便地兑换的一种主要通货。

无差异曲线 (Indifference curve) 代表有相同效用的两物品的消费组合的所有点的图形。

初始公开发行 (Initial public offering) 初次向公众发售普通股票,简称为 IPO。

投资 (Investment) 将资源用于未来的生产而不是现时的消费。投资既可以是直接投资,也可以是通过金融市场进行间接投资。参见“直接投资”和“金融投资”。

投资银行业务 (Investment banking) 协助证券初始发售的行为。

投资者 (Investor) 进入直接投资或金融投资的任何个人或组织。

边际效用递减律 (Law of diminishing marginal utility) 当越来越多单位之某种物品被拥有或消费的时候,总会达到一点,在这个点之后,总效用的增加部分会不断下降。

边际效用 (Marginal utility) 多消费某种物品的总效用的增加额。

市场微观结构 (Market microstructure) 研究金融市场的组织方式以及这种组织如何影响价格、风险、交易成本和其他市场特征。

交易价格下跌 (Minus tick) 价格比前一个价格更低。

货币 (Money) 任何被当作交易媒介的东西。

货币市场 (Money market) 内在期限不足一年的金融工具市场。

货币市场工具 (Money market instrument) 内在期限不足一年的债务负担。

国民收入 (National income) 国民生产总值减去折旧。

不满足 (Nonsatiation) 是一种假设,假定人们总是倾向于拥有更多的财富。

抵偿安排 (Offset arrangement) 是反向贸易的一种,在这种贸易中,所交换的商品是事先认定的,但是实际的交易在时间上是分割的。

期权 (Option) 是一种合同,在这种合同所载明的期限内,如果有利可图,一方在交纳一定费用后有要求得到某物的权利。

交易价格上涨 (plus tick) 价格比前一个价格更高。(也称 uptick)。

优先股 (Preferred stock) 是证券的一种,这种证券代表着相对于普通股票持有者的对于收益或者资产的优先索取权,但其承担的公司的义务却在普通股票之后。

初级市场 (Primary market) 初次将证券出售给公众的市场。



产品(Production) 使用土地、劳动力、商品和服务来生产其他商品和服务。

公开说明书(证券募集书)(Prospectus) 在证券公开发行时被要求提供给投资者的文件,是美国注册说明书的一部分。

实际投资(Real investments) 直接投资的另一种称呼。

注册说明书(Registration statement) 是描述将要发行的证券的文件,该文件将在美国“证券和交易委员会”备案存档。

法定存款准备金规定(Reserve requirements) 是一种政府规定,要求银行在中央银行以硬币和通货的形式维持一定比例的存款。

认股权(Right) 给予公司普通股持有者的一种作为红利的短期认股权证,该证给予持有者购买一种资产特别是发行认股权的公司的普通股票的权利,其价格比现行的市场价格要低。

路演(Road show) 指包销者从一个城市到另一个城市对公司及其发行的证券作巡回宣传。

储蓄(Savings) 推迟的消费。

二级市场(Secondary market) 向公众初次发售后的证券交易。

证券(Security) 由政府或公司发行的用于筹集资金的所有金融工具。

推销集团(Selling group) 被招募来协助公司发行新证券的经纪公司。

服务(Services) 无形的产品。

清箱卖空(Short sale against the box) 以实际拥有的资产卖空。

卖空(Short selling) 指投资者借入某种证券并出售,然后再回购并偿还借出者的过程。

互换(Swap) 该合同是一种单一文件,在文件中双方同意在合同所载明的物品价值或价值变化基础之上交易一种或更多的期限性的资产。

辛迪加共同经理人(Syndicate co-managers) 当多个公司为同一发行业务共同担任经理人时,其中每一个公司称为辛迪加共同经理人。

辛迪加经理(Syndicate manager) 指参与发起新证券发行并与发行人保持直接联系的公司。

交易成本(Transactions costs) 从金融投资者向直接投资者转移资金的成本以及在投资者之间转移金融资产的成本。

旅行支票(Travelers' checks) 是由金融机构所发行的可议付的工具,由购买者在购买之时签名并在使用支票时再次签名。

包销集团(Underwriting group) 是包销辛迪加的成员,他们参与分担发行新证券的风险并分享其报酬。

包销差价(Underwriting spread) 支付给发行人的价格与销售价格之间的差额。

交易价格上涨(Uptick) 参见 Plus tick。

效用(Utility) 一种物品提供给某个人以满足感的能力。

认股权证(Warrant) 是公司发行的一种证券,该证券给予持有者于某特定时期以预定价格在发行公司或其他公司获得股票的权利。

交易价格平跌(Zero-minus tick) 指与此前的最后价格相同而比更前的一个不同价格略低的价格。

交易价格平涨(Zero-plus tick) 指与此前的最后价格相同而比更前的一个不同价格略高的价格。

【提 示】

在本章中,初步的目标是介绍四种主要的金融产品:股票,固定收入证券,衍生产品以及货币。特别地,我们描述了:

- 组成上述金融产品的金融工具的种类;
- 每种类型金融产品的创造方法;

我们还通过以下方式提供了投资决策得以产生的环境背景:

- 描述私人 and 公司的目标;
- 描述投资者和公司经理之间的潜在矛盾;
- 解释生产、消费和储蓄之间以及储蓄和投资之间的关系;
- 描述资本在经济中的地位,资本来源以及资本成本;
- 解释金融市场在经济中的角色。

1. 引 言

世界产品和金融市场正在融为一体。金融市场是有助于投资者之间资金转移的一系列制度安排^[1]。1998年11月17日,戴姆勒—奔驰公司(Daimler-Benz AG)与克莱斯勒公司(Chrysler)合并而成一个新公司:戴姆勒—克莱斯勒(Daimler-Chrysler)。这是工业史上最大的一宗两企业的合并。两个人领导着这个新公司。一个人作为主席,一个人作为首席执行官。他们中的一个戴姆勒—奔驰公司的前任主席 Jürgen E. Schrempp,另一个是克莱斯勒公司的前任主席与首席执行官。尽管戴姆勒—克莱斯勒设在德国,但是该公司却有“双重运行总部”,一个设在 Stuttgart,另一个设在密歇根的 Auburn Hills。这两个主席在每个地方都有办公室和职员。在合并之时,所有权份额的分配情况是:欧洲 44%,美国 44%,世界其他地方 12%^[2]。戴姆勒—奔驰的股票在美国和德国以及世界上其他许多国家均有交易。

我们再来看另一个例子。Pharmacia & Upjohn 有限责任公司是一个在美国和欧洲拥有逾 3 万员工的大型医药公司。该公司最广为人知的产品是大小便失禁的治疗药物 Detrol 和秃头的治疗药物 Rogaine。1998 年,该公司将总部由伦敦迁到美国新泽西,因为公司稳定增长的大部分来自于美国市场。

这两个例子说明了本书的一个重要前提假定,即财务主管必须具备全球眼光。对于一个主管而言,以下历程就变得越来越平常了:他出生于某个国家,却在几个不同的国家读大学,并在其职业生涯中在几个国家工作过,因而具备全球眼光就成为一种需求。本书从几个方面阐发这种全球视角:

1. 我们将股票、固定收入证券、衍生工具和外汇这些产品类型加以整合。有一章以上的内容涉及上述每一种产品类型。外汇市场,即一国通货与另一国通货相交换的市场,在传统金融课程里是尤其被忽视的内容。但是不论一个人是证券经理,是银行家,还是经营公司的财务主管,都不可能忽视外汇市场对其业务的影响。实际投资者和证券投资者在实际操作中越来越趋于全球化运作。

2. 我们将重点放在交易上,尤其在本书的第一部分。股票、固定收入证券、衍生工具以及外汇都在世界范围内的市场上交易,那么多交易方式,对于投资者和经理人而言,理解这些市场的运作方式并辨别他们之间的异同是极为重要的。所有种类的金融工具的市场已经成为一天 24 小时没有间断的市场。戴姆勒与克莱斯勒合并后所形成的戴姆勒-克莱斯勒的股份即将成为在全球世界范围内交易的全球股份。因而,仅仅理解在一地发生的交易已经变得不够了。我们对于交易的多个方面都深感兴趣,包括交易是如何执行和支付的,交易的成本,以及如何监管交易。这些问题都是一个相对较新的金融领域所关注的,我们称之为市场微观结构,这个领域主要研究金融市场的组织方式以及这种组织如何影响价格、风险、交易成本以及其他市场特征。

3. 我们并不避开那些制度细节,但是我们保证,我们所谈的制度细节会引发一个国际读者足够的兴趣,而不仅仅是引起某一个国家的读者的兴趣。我们不是为国际化而国际化,而是因为关注国际焦点会有助于我们从那些不那么重要的事实中寻求比较重要的东西。尽管一些特定的例子往往出自一个国家,但是我们希望这些例子会带有某种国际意义。在准备本书的过程中,我曾到亚洲、澳洲和欧洲去旅行,并在亚洲和欧洲教过一些短期课程。但是我的最初的事业和教学经历都是在美国,所以我自然对发生在美国的情形更熟悉些。

本章的主要目的是描述在当代经济中常用的四种主要的金融产品类型:股票,固定收入证券,衍生金融工具和通货。我们研究构成以上每一种产品的金融工具的类型,并探讨它们得以产生的原因。我们还将回顾金融市场在经济中的作用,关于这方面的材料大部分都在附录中。