

金融市场投资

JINRONGSHICHANGTOUZI

朱淑珍 李金明 等编著



中国纺织出版社

99
F830.9
1004

2

金融

市场投资

朱淑珍 李金明 等编著
戴昌钧 主审

XAL74/90

中国纺织出版社

内 容 提 要

本书对金融市场投资原理,中国金融市场投资和国际金融市场投资各业务品种及其特点、操作方法作了较为深入的阐述,并分析了各类投资市场的收益、成本及风险。全书包括金融市场投资概述、世界金融市场概览、货币市场与互换市场投资、股票市场投资、债券市场投资、基金市场投资、商品期货投资、金融期货投资、外汇市场投资和黄金市场投资等十章。

本书既适宜作大专院校经济、金融和管理类专业教材及其他专业辅修教材,也适宜于经济管理部门、金融企业、外向型企业有关人员及个人投资者参考。

图书在版编目(CIP)数据

金融市场投资/朱淑珍,李金明等编著. —北京:中国纺织出版社, 1999. 1

ISBN 7-5064-1509-7/F·0075

I. 金… I. ①朱… ②李… III. 金融市场-投资 N. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 26291 号

责任编辑:杨建新 责任校对:楼旭红
责任设计:任星荪 责任印制:刘 强

中国纺织出版社出版发行

地址:北京东直门南大街 6 号

邮政编码:100027 电话:010-64168226

中国纺织出版社印刷厂印刷 各地新华书店经销

1999 年 1 月第一版第一次印刷

开本:850×1168 1/32 印张:8.125

字数:213 千字 印数:1-4000 定价:15.00 元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换

前 言

天地转,光阴迫,又一个千年时序已在我们的眼前。当我们推开 21 世纪大门的时候,我们绝不愿意将贫穷与封闭一同带入新时代。发展经济,早已成为人们的共识,而经济与金融又是极为紧密地结合在一起的,任何国家的经济发展都离不开金融的大力支撑。推动金融体制的改革,促进金融活动的活跃,加快金融创新的步伐,已成为我们经济发展战略中极为重要的方面。

近年来,我国实行了一系列金融体制的改革,努力发展壮大金融市场。随着社会主义市场经济的日趋成熟、完善,金融市场将更具活力,金融活动将更加丰富多彩。除了国家对金融市场宏观方面的重大举措,仅城市街头随处可见的各类金融机构,就足以让人们感受到金融投资活动的普及性。寻常百姓的金融投资理念日益增强,债券、股票、基金、期货、期权、汇率等名词早已不是陌生的字眼,它们大量地出现在人们的日常用语中,成为社会生活中一个重要成分。促进金融市场的建立和发展,积极参与金融投资活动,于国于民都是极为有利的明智之举。基于此,几个年轻的学界朋友集经年研究,写成了这本书。

本书较为系统地论述了金融投资的各个方面,从“金融与金融市场”、“投资与金融投资”这些最基本的概念着手,对相关理论逐一进行了阐述、诠释,既有一定的理论高度,又有大量案例剖析,具有相当的可操作性。此外,本书更在如何把握时机,如何规避风险,如何赢取最大利益方面,作了较为详尽可信的阐述。

本书内容较新。伴随着经济体制的改革,这一学科产生了许多新的内容。“新”还体现在本书所援引的材料上。它不仅有现阶段我国社会金融投资状况的分析,还有近年间国内外重大的金融投

资事件,如巴林银行事件、“三二七”国债事件、东南亚金融风潮以及欧元等等。

本书在写作过程中得到许多学界同仁的热情鼓励,特别是戴昌钧教授、姚汉金先生、严懋功先生所给予的真诚帮助,在此一并表示谢忱。

本书具体分工如下:

第一章 朱淑珍;

第二章 朱淑珍、郭莉;

第三章 姚静娟、曾文惠;

第四章 罗斌;

第五章、第六章 李金明;

第七章 朱淑珍;

第八章 徐敏;

第九章 黄卫国、王成方;

第十章 吴晨、景美凤。

全书由朱淑珍、李金明总纂。

由于金融投资在我国还是一个崭新的课题,加之作者水平有限,书中定有疏漏不足之处,敬祈学界同仁及各位读者批评指正。

作 者

1998年7月

目 录

第一章 金融市场投资概述	(1)
第一节 金融市场	(1)
一、金融和金融市场	(1)
二、金融市场的功能	(6)
三、金融市场的构成	(9)
四、中国的金融市场	(14)
第二节 金融投资	(21)
一、投资与金融投资	(21)
二、金融投资的分类	(24)
三、金融投资的准备	(28)
第三节 金融投资工具及其选择	(32)
一、金融投资工具	(32)
二、金融投资衍生工具	(36)
三、金融投资工具的选择	(39)
第二章 世界金融市场概览	(43)
第一节 世界主要货币市场	(43)
一、欧洲货币市场	(43)
二、亚洲美元市场	(49)
三、石油美元	(51)
第二节 世界主要资本市场	(53)
一、纽约资本市场	(53)
二、伦敦资本市场	(54)
三、法兰克福资本市场	(55)
四、东京资本市场	(56)

五、香港资本市场.....	(57)
第三节 世界主要外汇市场	(58)
一、伦敦外汇市场.....	(58)
二、纽约外汇市场.....	(59)
三、东京外汇市场.....	(60)
四、苏黎世外汇市场.....	(61)
五、新加坡外汇市场.....	(62)
六、香港外汇市场.....	(62)
七、巴黎外汇市场.....	(63)
第四节 世界主要黄金市场	(63)
一、伦敦黄金市场.....	(64)
二、苏黎世黄金市场.....	(68)
三、纽约黄金市场.....	(68)
四、香港黄金市场.....	(69)
第三章 货币市场与互换市场投资	(72)
第一节 货币市场投资	(72)
一、货币市场概述.....	(72)
二、商业票据.....	(73)
三、国库券.....	(75)
四、银行承兑汇票.....	(77)
五、国债回购交易.....	(77)
六、可转让的大额定期存单.....	(79)
第二节 利率的期限结构	(80)
一、利率期限结构的涵义.....	(80)
二、利率期限结构的理论.....	(82)
第三节 互换市场投资	(86)
一、金融互换市场概述.....	(86)
二、货币互换和利率互换.....	(88)
第四章 股票市场投资	(93)

第一节 股份有限公司	(93)
一、股份公司及其特征	(93)
二、股份公司的设立	(94)
三、股份公司的组织结构	(94)
第二节 股票和股票的本质	(98)
一、所有权凭证	(98)
二、本质	(99)
三、股票的特征	(99)
四、股票的类型	(100)
五、股票发行目的	(100)
六、两种主要的股票形式	(101)
七、我国的股票类型	(107)
第三节 股票投资	(107)
一、股票投资的目的	(107)
二、股票投资风格与投资策略	(109)
三、股票的价格与价值	(111)
四、股票的收益	(114)
五、收益的分配形式及顺序	(116)
第五章 债券市场投资	(121)
第一节 债券概述	(121)
一、债券及其特征	(121)
二、债券的分类	(123)
第二节 债券的发行与流通	(126)
一、债券的发行	(126)
二、债券的交易	(134)
第三节 债券的收益与风险	(136)
一、债券的收益	(136)
二、债券的风险	(141)
三、债券的套利	(143)

第四节 国际债券.....	(145)
一、外国债券	(145)
二、欧洲债券	(146)
三、我国国际债券的发行情况	(147)
第五节 我国的债券.....	(148)
第六章 基金市场投资	(151)
第一节 投资基金.....	(151)
一、投资基金的产生与发展	(151)
二、投资基金的特点与功能	(152)
第二节 基金的当事人.....	(153)
第三节 投资基金的类型.....	(156)
一、契约型和公司型	(156)
二、封闭型和开放型	(156)
第四节 投资基金证券.....	(157)
一、投资基金证券	(157)
二、股票、债券与投资基金证券.....	(158)
三、投资基金证券的发行、上市与流通.....	(158)
四、投资基金证券的收益	(159)
第五节 美国投资基金市场.....	(159)
一、投资基金的类型	(160)
二、美国投资基金的管理	(161)
三、基金持有人	(162)
第六节 香港投资基金市场.....	(162)
一、香港投资基金的特点	(162)
二、香港投资基金的买卖、费用及税项.....	(163)
三、香港投资基金中的特殊类型	(163)
第七节 我国投资基金市场.....	(164)
一、我国投资基金的发展	(164)
二、我国投资基金的主要类型	(168)

三、我国投资基金的特点	(168)
四、当前我国上市的投资基金情况	(169)
第七章 商品期货投资	(170)
第一节 期货和期货市场.....	(170)
一、期货的性质与功能	(170)
二、期货市场	(175)
第二节 期货合约与期货商品.....	(178)
一、期货合约	(178)
二、期货商品	(180)
第三节 期货交易的运作技法.....	(182)
一、对冲	(182)
二、基差交易	(186)
三、套利交易	(189)
第八章 金融期货投资	(194)
第一节 金融期货概述.....	(194)
一、金融期货及特点	(194)
二、金融期货市场的参与者	(195)
第二节 外汇期货投资.....	(197)
一、外汇期货概述	(197)
二、外汇期货交易的策略	(199)
第三节 利率期货.....	(203)
一、利率期货的产生与种类	(203)
二、利率期货合约的价格	(205)
三、利率期货的交易策略	(206)
第四节 指数期货投资.....	(209)
一、指数期货的概念	(209)
二、指数期货的价格与结算	(210)
三、指数期货的交易策略	(211)
第九章 外汇市场投资	(215)

第一节 外汇与外汇市场.....	(215)
一、外汇	(215)
二、外汇市场	(219)
第二节 外汇投资的实务.....	(220)
一、即期外汇交易	(220)
二、远期外汇交易	(221)
三、套汇	(222)
四、调期外汇买卖	(225)
五、杠杆式外汇买卖	(225)
第三节 外汇投资的收益与风险.....	(226)
第十章 黄金市场投资	(232)
第一节 黄金与黄金市场.....	(232)
一、黄金是一种优良的投资工具	(232)
二、黄金市场	(234)
第二节 黄金的价格.....	(235)
一、黄金价格的演变	(235)
二、影响黄金价格的因素	(236)
三、黄金投资的风险与收益	(239)
第三节 黄金投资的策略与实务.....	(240)
一、现货黄金交易	(241)
二、期货黄金交易	(242)
三、期权黄金交易	(246)

第一章 金融市场投资概述

第一节 金融市场

一、金融和金融市场

(一) 金融和金融资产

当今社会,金融这个名词正日益频繁地出现于各种场合并对人们的经济生活和社会生活产生重大的影响。它可以动员起社会的经济潜力,使生产迅速扩张,又可以猛烈地引起现代社会经济震荡,使社会生产乃至世界经济在一夜之间陷入混乱。在亚洲地区发生的金融危机就是一个很好的例证。

1997年7月2日,泰国政府首先宣布放弃实行了14年之久的与西方主要货币挂钩的汇率制度,泰铢汇率立即大幅下滑。泰国货币危机引起投资者对东南亚新兴市场金融稳定性的怀疑,加上国际投机资本的兴风作浪,使泰国的金融动荡扩大到东南亚各国,引起马来西亚、菲律宾、印尼等国汇市和股市大幅下跌,韩国汇率也发生大幅下跌。东南亚、东亚金融动荡引起的金融恐慌心理向全球扩散,进而引发了全球金融市场的同期性震荡和亚洲地区的金融危机。

金融究竟是什么?金融是资金的融通,是资本的流动,是财富的调节器,它聚集社会的散财、游资和闲钱,使之变成财富的宏流。在金融市场的作用下,它往往会在人们并不需要货币的时候悄然而至,却又会在人们最需要货币的时候逃匿得无影无踪。不仅如此,金融本身还可以创造财富。它可以使急需资金的生产单位及时运转,使那些效益日益低落的产业加速衰败,使那些效益高的新兴产业如虎添翼,蒸蒸日上。因此,我们就不难理解,为什么在美国的

社会总财富中,有一半是金融资产。也就是说,美国的各类金融资产的总值,同其物质财富,如机器设备、各种资源和商品的总值相等。

金融资产是相对于实业资产而言的,它主要有三个属性:流动性、风险性和收益性。

1. 流动性 流动性是指某种金融债务能够在短期内无延迟地、不受损失地得到偿付。流动性高的金融资产需具备两个条件:

第一,容易兑现,交易费用低。资产清偿的时间越长,交易费用越高,即表示流动性越低。一般国库券比股票流动性大,部分原因是由于国库券的交易费用比股票低。

第二,金融资产的市场价值波动要小。例如,某种普通股票在经纪人的安排下可以很快卖掉,但由于价格低于他原先购买时的价格,波动性大,故持有者不愿卖。所以某种金融资产的流动性与其市场价值的稳定性直接有关。

2. 风险性 风险性是指某种金融资产不能恢复它原来投资价值的可能性。风险性可分为赖帐风险和市场风险。

赖帐风险是指由于证券发行人的破产而永远不能偿还原先投入的全部资产。中国政府发行的国债和各商业银行的储蓄帐户的赖帐风险比企业债券和上市公司发行的股票要小,其原因就是由国家财政和中央银行的保证。特别是我国发行的国债,素有超级金边债券之称。在国外,国债被称为金边债券,主要是就其无风险和收益稳定而言。中国的国债作为一种投资对象的相对优势,已经大大超出了本来意义的金边债券,考虑到这一点,用“超级金边债券”来形容中国的国家债券,是再恰当不过的。

市场风险是投资于某种金融工具的市场价格发生波动而产生的投资风险。债券和股票的市场价格波动是由于人们对通货膨胀和盈利前景的认识改变以及其他因素造成的,所以金融资产的风险与证券期限的长短有关,短期债券比长期债券的风险小。

3. 收益性 收益性是指任何投资的收入率,通常用百分数表

示。例如,某人花 100 元买一张股票,年分红 5 元,其收益率为 5%,不管这张股票到年终可以卖 80 元或 120 元,只要年分红为 5 元,其收益率为 5%。假如红利提高为 5.75 元,则这张股票的收益率为 5.75%。

上述金融资产的三种属性是互相关联的。流动性与收益成反比,投资者往往为了增加流动性而宁愿获取低收益,所以长期债券收益高于短期债券,活期存款收益低于定期存款。人们对金融工具的要求,流动性要大,风险性要小,收益性要高,故长期债券价格的波动比短期债券大。

(二)金融市场及其特性

对于现代金融经济来说,金融市场犹如一面巨大的镜子。金融市场是否发达,金融资产是否丰富,集中反映着金融经济发展水平的高低。在金融经济的发展过程中,金融市场和金融经济密切相关:金融经济的发展,要求金融市场相应地扩展;而金融市场的扩展又将推动金融经济的发展。同时金融经济环境或条件的变化,又会导致金融市场的改革;而适应金融经济新形式的金融市场的改革又将促进金融经济的持续稳定发展。

资本主义进入机器大工业阶段后,一些大型企业规模越来越大,所需资本已非个别资本家短期所能筹措,这就促使投资者创办股份公司。十七世纪初,股份公司开始在欧洲出现。股份公司成立之后就要求发行股票,而买卖股票及其他有价证券的交易日益增多,促使各国相继成立证券交易所。1631 年荷兰阿姆斯特丹证券交易所首先成立,并成为各国商人买卖有价证券的中心。阿姆斯特丹出现证券交易所并不是偶然的。该城是个港口城市,又是欧洲各国的贸易中心,交通方便以及贸易的发达促进了商品经济的发展,从而也要求信用制度进一步发展。

18 世纪后,英国完成了工业革命,成为世界上最大的工业强国。工业垄断地位确立之后,英国积极推行自由贸易政策,扶持本国商品经济的发展,从而使伦敦的证券交易市场逐步取代了阿姆

斯特丹的证券交易市场,成为当时世界上最大的证券交易所。1816年,英国首先实行金本位制,英镑成为世界上最广泛使用的货币,各国商人逐渐通过伦敦进行国际债权债务的清算,因此英国伦敦就成为欧洲国家证券交易的中心。第一次世界大战削弱了英国的经济实力,伦敦金融市场的地位逐渐下降,最后让位于美国纽约的金融市场。和商品市场一样,金融市场可以是一个场所。世界上最著名也是最活跃的金融市场——纽约股票交易所,就设在美国纽约华尔街的一座大厦中。这是“有形的”金融市场。然而金融市场更多的是指那些“无形的”市场,即它完全可以不是一个场所,而仅仅是一种交易关系或交易过程。买卖双方可能远隔千里,一生都无缘相会,但一个电传,一个电话,却能做成影响整个市场价格水平的大宗金融交易。银行家们最熟悉的金融市场之一——货币市场,在绝大多数国家都没有任何具体的、有形的场所,但谁也不会否认这些国家中货币市场的存在。

金融专家曾为金融市场上过不少定义。查理斯·R·格依斯特曾说:“一言以蔽之,金融市场就是金融工具转手的竞争场所。”蒂姆·S·肯波贝尔认为:“金融市场是金融资产交易和确定价格的场所或机制。”杜得雷·G·卢科特却直截了当地指出:金融市场“应理解为对各种金融工具的任何交易”。

以上三个定义的共同点是把金融工具的交易作为金融市场定义的立足点,但每个定义又有其不同的侧重点。第一个定义认为金融市场是一个交易的场所;第二个定义也把金融市场作为场所,但同时强调这个场所的“确定价格”的职能;第三个定义不认为金融市场是场所的概念,而提出金融市场应是各种金融交易的本身。

市场的最主要的职能就是确定其交易对象的价格,金融市场也不例外。我们知道,同所有的商品一样,金融交易基本上包括三个环节:第一个环节是交易双方发生联系,确定交易的对象和数额;第二个环节是双方讨价还价,共同决定交易对象的价格;第三个环节是拍板成交,买方付钱,卖方交货。可见,交易本身便已包含

了确定价格的过程。

无论何种意义上的金融市场,都不外乎是金融交易的总和。不同类型、不同形式的金融交易,可分别构成不同类型、不同特点、不同形式的金融市场,而所有的金融交易会合在一起便构成完整的、全面意义上的金融市场。可见,金融市场的存在与否,不在于有无特定的市场参与者(并非必须有企业、个人之间的直接融资才能算是金融市场),不在于有无特定的金融工具(并非必须有股票、债券才能算是金融市场),不在于有无特定的组织形式(并非必须有证券交易所才能算是金融市场),这些因素的有无只能说明金融市场的发达程度和表现形式。金融市场的实质,在于按照价值规律进行的金融交易。所以金融市场就是按价值规律进行的所有金融交易的总合。

金融市场和其他市场一样,具有竞争价格等市场机制,但又有自己的特殊性。

第一,价格的特殊性。在商品市场上,普通商品的价格是由商品的价值决定的。在金融市场上,金融商品的价格则不是金融商品价值的货币表现形式,而是由资金借贷的利息率决定的。利息率与金融商品的价值无关,因为金融商品的价值是既定的,而利息率却是经常变动的。在实际经济生活中,决定和影响利息率变化的因素很多,它既受平均利润率的制约,还受金融商品的供求关系、经济周期和国家经济政策等因素的影响。

第二,交易对象的特殊性。一般的商品交易是以商品实体为交易对象,而金融商品的交易不是购买金融商品的实体,而是购买金融商品一定时期的使用权,即购买金融商品一定时期的功能。在借贷关系下的金融商品交易,商品的实体并没有发生所有权的转移,只是使用权在有限时间内的转让。至于金融商品的买卖,购买者可能要支付高于金融商品本身价值许多倍的价款,但那并非金融商品实体的交易,而是作为交易媒介的买卖。

第三,交易关系的特殊性。一般的商品交易是买卖双方在等价

原则基础上的交易行为,交易行为结束后,买卖关系随之终止。在金融市场上,金融商品的交易,从形式上看,交割以后,买卖双方的关系已经结束,但实际上是建立和转移了信用关系,使债权或所有权从卖者转移到买者。这种交易的成功作为金融商品买卖关系已经结束,但作为信用关系并没有结束,只有到了还本付息后,债权、债务关系才算结束。而股票由于没有期限,所有权关系一直存在,除非企业破产清理。

第四,交易目的的特殊性。就商品交易的一般动机而言,出售者是要实现商品的价值,购买者则是为了消费。金融商品的交易是使用权的交易。金融商品的出卖者不是要实现其价值,而是为了获得在一定时期里由于让出资金使用权的报酬。购买者的目的也不是为了把资金的使用价值消费掉,而是购买一定时期资金的使用权。因此,在金融市场上进行的金融商品的交易是以一定时期资金的使用权为目的的交易。

第五,交易场所的特殊性。普通的商品市场一般都有固定的交易场所,而金融市场却不完全有固定的场所。有些金融市场是无形的、抽象的市场,如证券场外交易市场、外汇市场、黄金现货市场等往往没有固定的场所,只要借助于电子计算机或电信工具即可联系成交。这种市场对交易主体限制较少,任何机构、任何人都可以参加。在固定的交易场所里对进场交易限制很严,一般客户不能直接进入市场交易,如证券交易所、期货交易等。

二、金融市场的功能

我们知道,人类对物质产品的需求是多方面的、无止境的,而满足人类这种需求的物质资源却是有限的。只有最优的配置并充分利用社会资源,才能使有限的资源最大限度地满足人类社会的物质需求。为此,人们寻找最适合经济发展的经济体制。时至今日,以市场经济为主导的经济体制已成为大多数国家的选择。在现代市场经济体制中,金融市场占有极其重要的地位,这是由金融市场本身特有的功能所决定的。完善的金融市场具有以下五种功