

JINRONG
SHICHANG

金融市场

主编 刘传哲
宋伟毅

业务与创新

YEWU
YU
CHUANGXIN

5

中国矿业大学出版社



前 言

金融市场即资金融通的场所和行为,它是以货币、信用为基础,以银行和交易所为核心形成和发展起来的。货币是商品交换的产物,在资本主义生产条件下,以信用为基础,货币转化为借贷资本,为了给借贷资本的双方提供结合和调剂的场所,逐渐形成借贷资本市场。在货币和信用的历史发展过程中,作为现代银行雏形的早期银行于1587年在意大利产生。1694年英格兰银行的建立,成为现代银行的标志。现代银行主要由商业银行和投资银行构成,商业银行以存款、贷款和委托为主要业务,而投资银行最主要的活动是直接参与各类债券和股票的发行和承销。证券交易所作为有组织的证券交易场所则最早于1680年出现于荷兰的阿姆斯特丹,随后英国和美国也建立起各自的证券交易所。铸币兑换业务在古代社会已经存在,以后在铸币兑换的基础上产生了银行的雏形。早期的这些银行开始从事国际汇兑,以后外汇买卖逐渐固定在一定的场所,由此形成了外汇市场。

二次大战后,世界经济的国际化和金融化,特别是跨国公司和跨国银行的发展,促进了各国国内金融市场的国际化进程,并形成了不受国界限制的国际金融市场。现在由于国际间融资的全球化 and 一体化发展,银行和证券业的传统壁垒被突破,各种融资业务的相互渗透,金融创新工具的产生以及金融工程的方兴未艾,促使了金融市场之间有明显的交叉,出现了金融工具多样化、金融业务一体化和金融市场国际化的三大特点。

党的十四大明确提出我国经济体制改革的目标是建立社会主

义市场经济体制。党的十五大对加快培育我国金融市场又作了重要论述。在这样的形势下,经济管理界的理论和实际工作者认识金融市场、研究金融市场就成为当前极其重要的任务。有鉴于此,我们集体编写了这本《金融市场业务与创新》。

全书共分导论、货币市场、资本市场、外汇市场四部分。导论对金融市场的形成和发展进行了论述。货币市场部分分析了货币市场结构、同业拆借市场、银行承兑汇票市场、短期债券市场、商业票据市场、可转让定期存单市场、商品与贸易融资市场,以及创新型的货币市场如票据发行便利市场、远期利率协议市场、利率互换市场、货币期货与期权市场等。资本市场部分包括银行中长期信贷市场、长期债券市场、股票市场等。外汇市场部分主要对外汇与汇率、外汇交易与外币使用等内容进行了论述。

本书注意了理论研究与实务操作相结合,注意了今后业务的创新与目前实际运作的衔接,体现了继承性与创新性的统一。本书结构严谨、内容全面、理论深入、观点新颖,可作为经济管理人员学习有关内容的参考书,也可作为会计、金融、管理类专业研究生和本科生的教学用书。

本书由刘传哲、宋伟毅担任主编,并且负责全书的框架设计工作。同时,阎有志、李凯风、赵学彬也参加了本书的编写。具体写作分工如下:刘传哲:第一、五、九章;宋伟毅:第七、八章;李凯风:第二、三、四章;阎有志:第十章;赵学彬:第六章。刘传哲负责了初稿的修改和书稿的总纂工作。

限于我们的学识与水平,书中难免有不当之处,恳望同行与读者不吝赐教。

编者

1998年7月

目 录

前 言	(1)
第一章 导论	(1)
第一节 金融市场的基本理论	(1)
第二节 国内外金融市场的形成和发展	(10)
第三节 国际金融市场一体化	(20)
第四节 金融创新	(28)
第二章 货币市场概论	(39)
第一节 货币市场的结构	(39)
第二节 货币市场利率与利率机制	(48)
第三节 货币市场收益率分析	(53)
第四节 货币市场管理及在我国的发展	(59)
第三章 基础性货币市场	(63)
第一节 同业拆借市场	(63)
第二节 银行承兑汇票市场	(75)
第三节 商业票据市场	(79)
第四节 短期债券市场	(84)
第五节 其他货币市场	(88)
第四章 货币市场创新	(91)
第一节 衍生金融工具的市场发展	(91)
第二节 货币期货与期权市场	(94)
第三节 票据发行便利市场	(100)

第四节	互换交易市场	(102)
第五节	远期利率协议市场	(107)
第五章	商品与贸易融资市场	(113)
第一节	商品与贸易融资的主要形式	(113)
第二节	保理业务	(119)
第三节	中国企业境外股权融资	(123)
第六章	银团贷款与出口信贷市场	(137)
第一节	银团贷款	(137)
第二节	出口信贷市场	(148)
第七章	中长期债券市场	(159)
第一节	中长期债券发行市场	(159)
第二节	中长期债券流通市场	(164)
第三节	我国的债券市场	(169)
第四节	国际债券市场	(176)
第八章	股票市场	(183)
第一节	股票发行市场	(184)
第二节	股票交易市场	(193)
第九章	外汇市场	(208)
第一节	外汇与汇率	(208)
第二节	汇率决定理论	(216)
第三节	外汇市场	(220)
第十章	外汇交易与外币使用	(232)
第一节	外汇交易	(232)
第二节	外币使用	(248)

第一章 导 论

第一节 金融市场的基本理论

一、金融市场的基本概念

场是一个广义的概念。物理学中有重力场、电磁场,生物学中有生物场,经济学中有经济场、市场等。自然科学与社会科学研究对象的重大差异,导致两大科学体系中研究的场也无法等同。但从哲学意义上来讲,二者研究的场又具有相似之处,即:都有构成要素;都有力的作用;都有其特殊的运行方式。以经济学中的市场来说,市场的构成要素有商品、货币、生产者、消费者等,由此构成了商品市场、货币市场、证券市场、劳动力市场、技术市场、消费市场等诸个子市场。市场的力有货币购买力、商品供给能力、生产力、技术利用率等。市场的特殊运行方式在各个子市场中不尽相同,如商品市场运行方式是资源市场→生产企业→消费市场,证券市场的运行方式是证券发行者→证券中介机构→投资者。本书研究的是金融市场。所谓金融,即货币与货币资金的融通,也就是交易的一方将多余的资金贷借、融通给短缺资金的另一方。资金融通活动可分为直接融资和间接融资两种。直接融资即不经任何金融机构,而由资金短缺部门直接与资金盈余部门协商进行借贷,或发行有价证券进行融资。直接融资所使用的证券为直接证券,诸如政府债券、公司债券、股票、商业票据,以及其他形式的直接借贷的借据等。间接融资是指以金融中介机构为媒介进行的融资活动。例如,

银行以发行金融债券集中的资金,用来发放贷款及购入重点企业债券,这就是有银行介入的间接融资活动。其中,银行发行的金融债券属于间接融资证券,但它购入的企业债券却属于直接融资证券。银行的间接融资证券集中的资金,具有信用派生能力。

金融市场,按最粗略的说法,就是从事资金融通活动的场所。最早的金融市场是以货币、信用为基础,以银行和交易所为核心。随着市场经济的不断发展,货币信用制度的日臻完善,金融管制的逐步放宽,金融机构的陆续增设和金融工具的创新,金融活动领域越来越广,参与者越来越多,交易越来越频繁,方式越来越多种多样,金融市场的含义越来越丰富。西方国家和我国的金融理论界对金融市场的含义有多种表述,其一是场所论,即金融市场是进行金融交易的场所;其二是主体论,即金融市场是金融交易参加者市场主体的相互聚集处;其三是机制论,即金融市场实质上是确定金融交易价格的一种机制;其四是关系论,即金融市场是通过资金融通所反映的全部信用关系;其五是交易论,即金融市场是以各种金融资产为对象而进行的交易。其六是体系论,即金融市场是从事资金融通活动的综合体系。以上定义从某一侧面表述了金融市场的含义,但都不全面,或者定义过长,反映不出金融市场的特殊性。场所论忽视了无形市场,主体论因忽视客体而过于偏颇,机制论着重价格机制,而这是一切市场的共同特征,而不是金融场所特有的,关系论只强调信用关系,但金融市场还涉及资金供求关系,交易论突出金融交易,但这只是金融市场的侧面。因此,以上五种定义都无法准确解释金融资产交易的全过程,体系论的定义又过于宽广,没有表明金融市场的特征,为了既全面又准确地把握金融市场的实质,我们认为恰当的定义应该描述为:金融市场是从事金融资产交易和融资的场所和行为。

二、金融市场的构成要素

金融市场的构成要素有四个:即参与者、交易对象、交易工具

和组织方式。金融市场参与者是指在金融市场上进行金融交易的活动者,即市场主体,它包括个人、公司企业、金融机构、政府及其所属机构和中央银行。这些参与者在金融活动的不同场合和不同时间所扮演的角色各有不同,有的以投资者的身份出现,有的又以筹资者的身份出现,有的还扮演着投机者的角色。但中央银行所扮演的角色有其特殊性,它既是金融市场的监管机构,又是普通的参与者。它进行金融交易时与其他参与者处于同等地位,但其目的却有所不同,它参与金融市场主要是通过公开市场业务调节货币供应量、稳定本国货币币值,而不是为了获取盈利。

金融市场的交易对象是指金融市场参与者进行交易的标的物,即市场客体。金融市场的作用在于融通资金。所以,货币和货币资金是金融市场交易的对象。

金融市场的金融工具可以说是交易对象的具体表现形式。它是以货币计值的信用工具,在资金融通交易中,资金供求双方形成了债权债务关系,即借贷关系。对借款者(发行者)来说,金融工具是一种债务,对贷款者(投资者)来说,它是一种金融资产。金融工具多种多样,以适应不同金融市场的交易需要。它包括中央银行的钞票、银行存款凭证、股票、债券、商业票据、可转让定期存单、基于股票和债券的期货、期权合约等。随着金融市场的发展,又出现了衍生金融工具,如利率期货、期权、股指期货、期权、远期利率协议、票据发行便利等等。

金融市场的组织方式是指把参与者与金融工具联系起来组成买方和卖方来进行交易的方式。它包括交易所方式、柜台方式和中介方式。交易所方式是指在特定的交易所内进行交易。柜台方式是指在金融机构如银行、证券公司等的柜台上进行交易。这是由金融机构根据市场行情和供求关系定出交易价格,买方和卖方按此价格同金融机构在柜台上进行交易。中介方式是金融交易通过中介人(经纪人或经纪机构)进行。中介人只是促成买卖双方成交,从

中赚取佣金,本身不是交易双方中的一方。中介方式可以在交易所内采用如客户委托证券公司买卖证券,也可以在柜台上采用如银行通过经纪人拆借资金或买卖外汇。

三、金融市场的分类

金融市场按照不同的标准,可以有多种分类方法。但各种分类并不是绝对的,各种分类之间是相互联系、相互交叉和影响的。如:证券市场既有其发行市场,也有其交易市场;证券交易既有现货交易,也有期货交易等。

1. 短期资金市场和长期资金市场

按照资金融通期限的长短划分,金融市场可分为短期资金市场和长期资金市场。前者是调节一年期以下短期资金供需的场所,后者是一年以上中长期资金供需的场所。

2. 初级市场和二级市场

按其所发挥的作用和功能,金融市场又分为初级市场和二级市场,前者是金融资产发行的市场,又称一级市场或发行市场;后者是对已发行的金融资产进行转让买卖的场所,又称交易市场或流通市场。

3. 国内金融市场与国际金融市场

从金融市场活动的地域范围出发,可把金融市场分为国内金融市场和国际金融市场。前者是在一个国家范围内进行各种金融商品交易的场所,交易双方都是本国居民。后者是由于国际性的资金筹措、结算、黄金和外汇买卖所形成的市场。二者的主要区别在于:国际金融市场允许其他国家的居民自由参与交易,不受所在国的金融管制。目前世界上著名的国际金融市场有伦敦、纽约、东京、巴黎、苏黎世、法兰克福、卢森堡、香港、新加坡等。

4. 现货市场、期货市场与期权市场

这主要是按交易方式进行的分类。现货市场是指成交时商品和货币立即对换,实现交割。在市场内往往是上午成交,下午 3 点

交割,下午成交,次日上午10点交割。期货市场是指成交后在约定日期实行实物交割或差价结算的一种买卖市场,具有很强的投机性,买卖对象是标准化的期货合约,通过保证金信用制度可以以小搏大。期权市场是西方国家于70年代后建立起来的。期权是交易双方签订的一种协议,协议中的一方(出售期权方)以一定的价格向对方(购买期权方)提供了在协议期按协议规定的条件向自己出售或从自己手中购买协议规定的商品的权利。期权行使与否,完全在于购买方意愿,而出售方只有服从的义务。它可以把损失和风险预先固定下来。

5. 货币市场、资本市场、外汇市场和黄金市场

这是按金融市场的交易对象不同所进行的分类。货币市场是1年期以下短期资金的借贷市场。资本市场是1年期以上中长期资金的借贷市场。外汇市场是从事外汇交易的场所。黄金市场是从事黄金买卖的场所。

四、金融市场的功能

完善的金融市场具有以下五种功能:聚资功能、导向功能、调控功能、效益功能、产权复合功能。

1. 聚资功能

经济中的货币量有很大一部分是作为资产沉淀在居民和企业手里,这些分散的货币量不能形成投资规模,单纯靠银行吸收存款还不能充分地集聚这些零散的货币资产。因为它不能满足人们对货币资产的多种需求。金融市场能够加强吸收社会零散资金的功能,能够通过多种渠道把小额货币集聚成具有投资能力的大额资金量。它的聚资功能表现为以下两个方面:

一是把零散的消费性货币和手持现金聚集在一起,增加社会的储蓄量,为经济发展提供资金来源。人们积累货币资金有不同的目的,有的是为了集小钱办大事,有的是为了掌握一些可以随意支配的货币以便利交易,有的是想获取利息增加收入,有的则想从事

风险大而收益高的投资。金融市场提供了具有不同功效的多种金融商品,如各种期限的存款、可流通的各种债券、国库券和具有不同风险和收益的股票等,能够适应人们对金融资产的多种要求,从而能够有效地集聚社会上的货币资金。

二是把不能形成投资规模的小额生产资金聚集成具有投资能力的大额资金。在生产活动中,货币资金只有积累到一定的规模才能形成投资能力,在这之前,处于闲置状态。金融市场则可通过股票交易把这些小额货币资金聚集成大额资本,很快地形成投资能力,现代股份企业就是借助于金融市场的股票交易功能而迅速发展起来的。

2. 导向功能

金融市场不仅能聚集资金,而且能够引导货币资金的流向,并通过货币的流通引导商品和各种生产要素的流动。在社会主义商品经济中,商品市场、劳动力市场、技术市场和金融市场一起构成一个完整的市场体系。在这个市场体系中,金融市场占据主导地位,它主导着其他市场的运动,即金融市场中的货币资金运动引导着商品市场的商品流动和劳动力市场的劳动力流动。通过资金流动的导向,使物质资料、劳动力、技术等生产要素组合成现代生产能力。传统的经济理论注重商品市场的发展,而忽视资金市场的发展,使资金市场的形成和发展远远落后于商品市场的状况,结果不能形成真正有效运转的发达商品经济。

3. 调控功能

正是由于金融市场在市场体系中的主导地位,它就必然成为国家进行宏观经济间接调控的主要工具。在现代商品经济中,货币像一根根无形的纽带,把众多的分散的局部经济运行联结起来,形成社会经济整体运动。国家对国民经济运行的计划调控,转换成一系列金融政策,通过中央银行传导到金融市场,引起货币流量和流向的变动。货币流量和流向的变动产生的一系列金融信号又通

过金融市场四通八达的网络传导到国民经济的各个部门,引起国民经济的局部变动或整体变动。紧缩银根或者放松银根,有方向的差别利率政策和贷款政策,公开市场运用等等,是国家调节经济发展通常采用的手段。它首先引起金融市场的货币波动,然后再传递到商品市场和其他要素市场,最后达到调节整个市场体系运动的目的。

金融市场使中央银行的金融调控不单是通过商业银行传导,还可以通过金融市场传导,并可运用多种手段来实施。这样,中央银行在实施金融宏观调控上的回旋余地就大大扩大了。同时,中央银行既可以从商业银行的信息反馈上观察、检验调控效果,也可以从资金市场的信息反馈上观察、检验调控效果,然后,两者加以综合分析,以校正调控措施,保证调控要求的全面实现。

完善的金融市场不仅对加强和改善中央银行的宏观控制有好处,同时也能扩大商业银行营运资金的范围,增强自我调节的功能,这对于加强和改善中央银行的宏观控制亦是十分重要的。因为宏观经济控制的有效性,不仅取决于宏观控制机制的状况,同时也取决于微观经济是否能对宏观控制作出及时的、灵敏的反应。

4. 效益功能

金融市场有利于引导资金合理流向,提高社会资金的使用效益。在金融市场上,企业除向银行借款外,还可以通过发行金融工具或证券(公司债券、股票和商业汇票等),向资金闲置的单位或个人融通资金。但这些单位和个人是否愿意提供资金,一要看资金是否安全,到期能否收回,二要看能否获得较高收益。为此,它们就要对筹资企业的生产经营状况和盈利水平进行严格审查。资金供应者能够在金融市场上自由选择投资对象,这就使众多的资金需求者处于相互竞争的地位。竞争的结果,自然是那些经济效益高的企业和投资项目能优先取得资金。因此,只要排除外部因素的干扰,金融市场可以引导社会资金用于经济效益最高的企业和投资项目

上,从而提高社会资金的使用效益。

5. 产权复合功能

金融市场为货币转化为资本和为货币所有者转化为生产资料的所有者提供了种种渠道,也为生产资料所有权的分割、融合和重组创造了条件。在没有金融市场的条件下,人们积累的货币资产只能单调地转化为存款的形式,还不能直接成为生产资料的产权所有者,也就是说还不能直接参与投资活动。而且,产权的分割和重组也很困难。而金融市场则为货币持有者提供了种种直接进行投资的手段和渠道,股票是典型的投资形式。购买股票使成千上万的小额货币持有者也能成为巨额生产资本的所有者的成员,原来单一的所有权结构,现在转变为个人所有和集体所有融合为一体的复合所有权结构,从而引起生产资料所有制方面的深刻变化。金融市场使个人能够持有企业资产的股份,生产资料所有权量化到个人,而企业也能够保持社会主义的性质。值得一提的是,在美国现在在有 5 000 万股民,即每 5 个人中就有一个拥有一家或多家公司的股票。有许多企业,职工除了领取工资以外,还以股票所有权的身份参与企业的经营管理。甚至还出现了一些完全由职工所有的企业。在社会主义国家中,劳动者通过金融市场也能将自己的个人货币积累转化直接投资,从而成为公有企业的个人所有者。

五、金融市场的运行机制

金融市场运行机制的核心是利率导向。利率是金融商品的“价格”,在金融市场上,货币总是流向利率高的金融商品,利率的变化调节着金融市场上货币供给者和货币需求者之间的关系,引导着货币资金的流向。利率是自主变化的还是非自主变化的,是金融市场的内生变量还是金融市场的外生变量,直接影响到金融市场的深化程度。按照利率变化的自主性程度,可以划分为两种类型的金融市场,一种类型是深化型金融市场,另一种类型是非深化型金融市场,在这两种金融市场上利率导向机制有所不同。

在非深化型金融市场中,国家直接参与决定金融市场的基本变量——利率。中央银行根据计划的要求和货币供求的状况直接输入利率变量,即由国家决定金融商品价格,然后通过利率——成本关系调节社会上货币的供给量,通过利率——利润关系影响社会需求量。在非深化型金融市场中,货币的供给者与需求者只能围绕着中央银行规定的利率体系来调节货币的供求量,它排斥了金融市场状况对利率本身的调节。利率变量成为市场的外生变量,它只能由中央银行从外部输入金融市场,而不受市场运行和供求状况的调节。在利润率一定的情况下,利率确定也就基本确定了投资货币需求量。并且确定了社会的货币供给量。因此,从外部输入利率变量对供给和需求只具有一次性的调节作用。要再次发生调节作用,只有再次输入新的利率变量。在非深化型金融市场中,商业银行虽然有依据市场状况调节货币供给的权力,但没有调整市场变量——利率的权力。因此,商业银行还是不完全的企业化经营者,经济影响主要是从上而下纵向起作用的,因而竞争也只能在非常有限的限度内进行。由于利率是市场活动的外生变量,因此计划调节的效果就在很大程度上由输入利率的合理性决定。当输入利率合理时,金融市场上的货币供给量与需求量相互平衡,当输入利率不合理或过低时,就会出现货币需求大于货币供给的情况。这时,要控制货币供给量,中央银行只好强化非市场的控制手段,如资金计划分配,这些手段的强化又将进一步使金融市场处于压抑状态。由于利率不能自动调整,金融市场上货币供求的不平衡状况难以消除,并成为经济中经常的现象。

深化型金融市场是国家输入基础货币控制参数,放开金融市场上利率变量,让金融企业根据中央银行输入的基础货币控制参数和市场的货币需求状况去决定利率变量。这样,利率就成为金融市场的内生变量。利率成为内生变量后,利率同货币供求之间的作用就具有可逆性。不仅利率可以调节货币的供给量和需求量,而且

供求状况的变化也可调节利率变量。这样,利率和货币供求之间发生相互调节,产生多次调节作用,直到货币总供给与总需求达到平衡。

在深化型金融市场中,利率水平对货币供求状况的调节,首先达到的是金融市场上货币的供给总量与货币的需求总量保持平衡,资金供给的时期结构与投资需求的时期结构也达到平衡。但这一平衡是暂时的、不稳定的。因为在这种利率水平下,企业之间和部门之间的利益处于不平衡状况。如果我们排除价格不合理的因素,那么由于企业之间具有不同的利润率水平,仍然存在着某种程度的不平衡。这种利益上的不平衡就会导致资金集中流向利润率高的部门,从而使这些部门的利润率降低。利润率的降低又将再次调节投资需求结构,改变金融市场上的货币需求结构和需求总水平,引起利率水平的波动。这样,通过利率水平与货币投资需求之间多次反复的调节而最终达到结构的平衡,即产品要素市场与金融市场同时达到平衡。这是稳定性的平衡。在稳定性平衡时,实体经济的总供求与货币经济的总供求同时处于均衡状态,而连接这两者平衡之间的桥梁就是利率。利率是比价格更为高层次的平衡器,但利率机制的正常发挥又需要以价格合理为基础。

第二节 国内外金融市场的形成和发展

一、国外金融市场的形成和发展

金融市场是商品经济发展的产物。在资本主义早期,由于商品经济不发达,金融活动较少,金融市场发展也极其缓慢,随着资本主义生产方式的不断发展,金融领域发生了根本性的变化。逐步形成了具有现代意义上的金融市场。

(一) 形成原因

1. 以银行为核心的金融机构的建立和发展

以现代银行为核心的金融体系的建立和发展,形成了现代金融市场的基本架构。欧洲在中世纪时,城市手工业不断发展,商业日益繁荣,为了满足开展国际贸易的需求,货币兑换业应运而生,随着它经营业务的不断扩大,货币兑换商经营单一的货币兑换业务,已不能适应当时的需要,就逐步演变成为经营多种金融业务的银行。自1850年威尼斯银行诞生后,米兰、阿姆斯特丹、汉堡等城市相继设立了银行。银行作为金融市场的主体和中介,对金融市场的发展起到了巨大推动作用。最早实行资本主义的英国,早在17世纪就开始设立银行,1694年成立的英格兰银行是现代资本主义银行的鼻祖。它的成立既标志着银行信用制度的确立,也意味着以银行作为中介的借贷资金市场的形成。18世纪时,随着英国不断发展资本主义,其经济实力有很大增长,金融业也快速发展,这就使其经济政治中心——伦敦成为当时世界最大的金融市场。

2. 股份公司的出现

股份公司的出现,股票、债券的发行与流通,是促使证券市场成立的最大动力。股份公司是一种用发行股票和债券的方法向社会公众筹集资本,举办企业的新型企业组织形式。商品经济发展到一定程度后,资本家自身的资本积累已经跟不上资本主义现代化大生产的发展需要,客观上就产生了要求吸收许多个人资本入股合在一起形成大额资本,于是,股份公司就应运而生。17世纪上半叶,欧洲各国先后出现了业务经营较为稳定的股份公司,1602年荷兰成立了东印度股份公司,随后英、法等国也先后建立了类似的股份公司。股份公司的大量出现,促使了证券市场的形成。17世纪时荷兰的阿姆斯特丹最早成立了证券交易所,开始进行有价证券的买卖。1698年,伦敦出现了挂牌的证券交易后又成立了证券交易所,随后,美、法等国也先后建立了证券交易所,证券市场得到了迅速的发展。

3. 信用形式的多样化

信用形式的多样化,促进了金融市场工具的多样化。伴随着资本主义经济的发展,信用形式也由单一的商业信用逐步发展到银行信用、国家信用、国际信用和消费信用等多种信用形式并存,信用形式的多样化,带来了信用工具的多样化,在金融市场上,各种各样票据、债券、股票等金融市场工具不断涌现,使金融市场功能更加齐全,运转更加灵活。

(二) 发展历程

从历史上考察,金融市场作为一种有形的、有组织的资金融通场所,始于1631年在荷兰设立的阿姆斯特丹证券交易所。

在资本主义工业革命产生之前,伴随着商品经济和信用制度的发展,资金的借贷已成为一种较为普遍的经济现象,但由于受当时低下的生产力水平的限制,生产的社会化程度很低,规模很小,对资金的需求很少,单个投资者或数个合伙人的资金往往即可满足要求,所以对融资的需求并不很迫切,资金的借贷局限于较小的规模和范围内,形式上以高利贷居多,并未形成一个有组织的规范的市场。

资本主义进入机器大工业阶段后,生产的规模和社会化程度不断提高,加上早期资本主义殖民贸易风险性,使生产和贸易所需的资本越来越多,已非个别业主短期内所能筹到,这种形势促使投资者们想方设法筹集资金,除了借款以外,还大力加强自有资本规模,从而促使了股份公司这种新的企业组织形式的出现。17世纪初,股份公司首先在殖民地贸易业中出现,由于其巨大的聚资功能和带来的丰厚的股利,以后又逐渐拓展到采矿业、运输业、钢铁业等其他领域中,成为目前世界上最主要的企业组织形式。股份公司成立后,就要发行股票等有价值证券筹集资本,而资本的内在流动性必然会要求股票等有价值证券要能流通和交易,客观上为证券集中交易的场所——证券交易所的出现创造了条件。17世纪初,荷兰是殖民大国,素有“海上马车夫”之称,经济贸易的发达和交通的便