

WEST

西方金融市场

西方金融市场

肖德义 编著

中国财政经济出版社

西方金融市场

肖德义 编著

中国财经出版社出版

(北京东城大佛寺东街8号)

新华书店北京发行所发行 各地新华书店经售

北京怀柔县东茶坞印刷厂印刷

787×1092毫米 32开9.5印张192 000字

1988年10月第1版

1988年10月北京第1次印刷

印数: 1—5000

定价: 3.00元

ISBN 7-5005-0329-6/F·0294

目 录

第一章 导言	(1)
第一节 货币和货币职能	(1)
第二节 资产和金融资产	(3)
第三节 投资和证券投资	(7)
第四节 投资与投机	(9)
第五节 商品市场和证券市场	(11)
第二章 金融市场	(14)
第一节 金融与金融市场	(14)
第二节 金融市场的功能	(19)
第三节 金融市场的区分	(21)
第四节 金融市场的管理	(23)
第五节 参与金融市场交易的金融机构和个人	(28)
第三章 货币市场	(35)
第一节 货币市场的类型	(35)
第二节 美国货币市场和凭证	(46)
第三节 英国货币市场和凭证	(60)
第四节 外国货币市场	(65)
第四章 资本市场	(78)
第一节 资本市场与货币市场的区别	(78)
第二节 资本市场的类型	(81)

第三节	资本市场凭证	(86)
第四节	资本市场交易	(95)
第五节	资本市场管理	(105)
第五章	公司证券市场	(109)
第一节	企业组织形式和股份有限公司的建立	(109)
第二节	股票市场交易凭证	(114)
第三节	股票市场交易	(127)
第四节	股票市场行情分析	(140)
第五节	股票价格指数	(142)
第六章	外汇市场	(146)
第一节	外汇市场	(146)
第二节	外汇汇率	(149)
第三节	外汇凭证	(157)
第四节	外汇交易	(164)
第五节	外汇的供给与需求	(180)
第六节	国际收支平衡与外汇	(184)
第七章	利率与证券价格	(192)
第一节	利息理论	(192)
第二节	利率与证券价格的计算	(202)
第三节	利率与证券价格的影响因素	(215)
第八章	政府对证券市场的控制	(228)
第一节	中央银行的职能	(228)
第二节	美国联邦储备系统	(230)
第三节	财政部控制证券市场的工具	(248)
第九章	西方主要证券交易所概况	(255)
第一节	交易所的一般功能	(255)
第二节	纽约证券交易所	(257)

第三节	美国证券交易所	(271)
第四节	伦敦证券交易所	(273)
第五节	东京证券交易所	(275)
第六节	苏黎世证券交易所	(279)
附 录		(280)

第一章 导 言

第一节 货币和货币职能

货币是人类最重要的发明之一，它是经济科学领域里不可缺少的因素。货币是唯一没有使用价值的商品，但人们生活中又离不开它。它不是经济制度里的消极成分，而是积极因素；它不仅仅是促进经济运转的一种工具，而且也是货币制度正常运转的血液，使收入和支出川流不息，保持平衡。良好的货币有助于社会经济的稳定，不好的货币使社会经济发生波动，人民不能安居乐业。

究竟什么是货币呢？货币是能完成货币职能的东西，任何能完成货币职能的东西都叫货币。货币的职能如下：

1. 货币是人们所普遍接受的交易媒介，用于买卖货物和劳务，避免复杂的物物交换，以物易物，从而有利于不同地区和不同专业的经济发展。

2. 货币是衡量价值的标准。用货币单位作为衡量各种不同货物和劳务的价值标准，给人们提供了交易的可能性。由于有了货币，人们不需要计算每一产品与其他各种产品的交换价格。货币作为通用价值标准，意味着每一种产品的价格只须和货币单位联系起来就行了。这使交易者很快就可以

比较出各种不同商品和劳务的相对价值。货币也可用作未来支付的价值标准，各种债务、债权都可用货币计算。

3. 货币用于价值的贮存，因为货币在所有资产中最富于流动性，所以它是贮存财富最方便的形式。人们贮存货币，在需要支付时，可立即取而用之。

4. 货币用作延期支付的手段，因为许多书面的经济合同所要求的支付是在将来某一时刻履行的，例如债务契约、租金等常钉住一定货币数量保持不变。假如将来物价水平上升，债务人按固定货币数量偿还债务，势必因通货膨胀而获益；反之，债权人因货币购买力的下降而受损。假如对未来价格变动的方向和幅度能作适当程度的预期，则在签订合同时可以商定较高或较低利率或作其他形态的支付，来补偿延期支付的物价波动。

在人类历史长河中，曾有过多种交易媒介，如鲸鱼牙、象尾毛、贝壳、圆石子、指甲、奴隶、牲畜、烟草和金属等。在现代经济里，采用的是纸本位货币制度，将来有可能发展为支票本位或证券本位。

纸币和支票只是一张纸片，而且也不能兑换黄金或其他贵重金属。如果它没有内在价值因素，怎么能完成货币职能呢？这是因为：

1. 可接受性。纸币和支票之所以是货币，是因为它普遍被人们所接受。如人们之所以可以拿纸币或支票去商店买东西，是因为商店可以拿它们支付店员的劳务，从批发站批发商品，支付房租、水电费等。

2. 法律性。人们相信纸币的可接受性，部分原因是来

自它的合法性。政府给予某种纸币以法币的地位，这意味着，人们在用法定纸币偿还债务时，债权人必须接受，否则他将丧失索取利息或控诉债务人不偿还债务的权利。换句话说，纸币之流通是得到政府支持的，是有法律保障的。政府在课税或其他交易方面也接受纸币。除政府支持的因素外，还有一种社会实践和信用的力量，例如政府没有指令支票有法律上的合法性，但支票却成功地执行着大量的商品、劳务和资源的交易媒介的功能。

3. 相对的稀有性。更基本的情况是，货币的价值和其他任何商品的经济价值一样，主要在于它的供求关系。货币之有价值，是因为它的稀有性和效用性的结合。以某种金属为货币，这种金属决不能遍地皆是；以某种纸币为法币，这种纸币决不能无限制地印发。发行多少货币可以满足社会经济活动的需要而又不会引起通货膨胀呢？在任何一定的时间里，总交易量所需要的总货币量，加上个人和企业所要求持有为将来可能交易所需要的货币量之和。如货币需要量是已知常数，则单位货币价值或购买力决定于货币的发行量，如发行量不足则价值高，发行量太多，则价值低。

第二节 资产和金融资产

资产是由个人、家庭、企业或政府单位拥有并具有价值的有形财产或无形权利。它可分为实物资产(Real Assets)和无形资产(Intangible Assets)。前者如土地、建筑物、厂房、设备、机器等，后者如现金、应收帐款、有价证

券等。

金融资产 (Financial Assets) 属无形资产。它是个人、家庭、企业或政府对财富或所得的索取权, 包括股票、债券、保险单、货币和银行存款等。金融资产不能象汽车、住宅、电冰箱那样对物主提供连续的服务, 而是将来取得的收益, 作为价值或购买力的贮存。

金融资产是怎样创造的呢? 我们举例来说明。假设在一个简单金融体制下, 只有两个经济单位, 只有一个家庭和一个企业, 它们和外部没有交易, 并都从历年收入中积累了一定的资产。家庭的资产有家具、衣服、汽车、杂品等, 企业的资产有存货、原料、机器设备、建筑物和其他资产。假设它们在某月某日资产负债表如表1-1和表1-2。

表1-1和表1-2中的资产是这两个经济单位积累资金的用途, 负债和净值表示它目前持有的资金的来源。净值是它的总储蓄, 资金积累的用途和资金积累的来源必须相等。

这两个表表示某家庭总资产为17 000元, 储蓄净值亦

表1-1 某家庭资产负债表

(单位: 元)

资 产 (资金积累的用途)		负债和净值 (资金积累的来源)	
现 金	10 500	净值 (储蓄)	17 000
家 具	1 000		
衣 着	2 000		
汽 车	3 000		
其 他	500		
总 资 产	<u>17 000</u>	总负债和净值	<u>17 000</u>

表1-2

某企业资产负债表

(单位: 元)

资 产 (资金积累的用途)		负债和净值 (资金积累的来源)
存 货	10 000	净值 (储蓄) 100 000
机器设备	25 000	
建 筑 物	60 000	
其 他	5 000	
总 资 产	<u>100 000</u>	总负债和净值 <u>100 000</u>

为17 000元, 无负债; 某企业总资产为100 000元, 总积累亦为100 000元, 无负债。但是, 这种资产全来源于储蓄和积累, 完全没有负债的经济状况是极其少有的。假设该企业为了发展生产, 需要添置一台新机器, 但由于本身积累不够, 无力购置, 则可有以下几种选择: (1) 延期购买, 等积累的资金够了再买; (2) 将现有一些资产卖掉, 以增加资金来源; (3) 借入部分或全部资金; (4) 发行新股票; (5) 发行债券。该企业如果选择延期购买, 就会削弱竞争力, 失去利润; 如果卖掉现有的一些资产, 既需要时间, 又影响生产; 如发行新股票, 则颇费时间; 故以发行债券为宜。

最后, 该企业决定发售10 000元的债券以购买新机器, 而某家庭正有10 500元现金, 除购买10 000元的债券外, 尚有现金500元。这10 000元的债券就是某家庭的金融资产, 到期可获得利息, 而对某企业来说, 则是负债, 到期必须支付本息。这样, 它们的资产负债表就发生变化, 见表1-3和1-4。

某家庭的总资产无变化, 只是从无息10 500元中取出

表1-3

某家庭资产负债表

(单位: 元)

资 产 (资金积累的用途)		负债和净值 (资金积累的来源)
现 金	500	净 值 17 000
金融资产	10 000	
家 具	1 000	
服 装	2 000	
汽 车	3 000	
其 他	500	
总 资 产	<u>17 000</u>	总负债和净值 <u>17 000</u>

表1-4

某企业资产负债表

(单位: 元)

资 产 (资金积累的用途)		负债和净值 (资金积累的来源)
存 货	10 000	负 债 10 000 净 值 100 000
机器设备		
原 有	25 000	
新 增	10 000	
建 筑 物	60 000	
其 他	5 000	
总 资 产	<u>110 000</u>	总负债和净值 <u>110 000</u>

10 000元购买了企业债券,变为有息的金融资产;某企业资产中的机器设备从25 000元增为35 000元,负债增加10 000元,其总资产与总负债和净值相等为110 000元。

个人、家庭、企业或政府单位所持有的同时为其他经济单位所负债的资产,就是金融资产。一方的资产必为他方的

负债。就全社会总体言，全社会总资产必等于全社会总负债。

总资产 = 总负债 + 净值

实际资产 + 金融资产 = 总负债 + 净值

总金融资产 = 总负债

总实际资产 = 净值

净值是积累的储蓄。家庭的储蓄直接通过证券市场，或间接通过金融储蓄机构（如银行）变为金融资产向企业单位投资，是促进生产发展的重要渠道。

第三节 投资和证券投资

一、什么是投资 (Investment)

一般说来，投资就是支出货币以获得收益或增值。但从经济理论上看，这种说法过于广泛。例如，某人从证券交易所买回一些企业的旧股票，这不能算是投资，因为这是财产权的转移，企业并未增加资本或生产资料。再如，某甲花10万元买了一座业已投产数年的大工厂，而某乙花1000元开一个小小的修理铺，前者不算投资而后者是投资。因为前者没有增加新的国民收入，也没有增加新的就业，而后者虽然铺子很小，资本甚微，但使国民收入增加，就业增加。所以投资乃是生产者或企业家把各种生产要素结合起来，进行生产，能使社会上的资本财货或消费财货有实质性的增长。投资的职能就是在工业上或其他方面能创造全国性的资本财

货，把有限的资源用于工业、农业、矿业、能源、交通、运输等方面，这些是真正生产的前提，是全民生产水平和生活水平提高的根本保证。这些资本财货在生产过程中逐渐消失而生产力增加，足以维持扩大再生产而致更新换代。所以能使社会财富增长，国民收入上升，增加新的就业机会的投资是经济投资。以上只是就经济理论而言。但在现实经济社会里，凡是购买股票、债券、财产，而能安全取得收益的都是投资。

二、什么是证券投资 (Securities Investment)

证券投资就是把资金投于有价证券，包括公司股票、公司债券、商业票据和政府公债等有价证券。

证券投资是工业革命后的产物，是资本主义自由企业的特征。为了促进大规模企业的发展，就必须积累庞大的资本，吸收社会公众闲散的私有资金，形成资本证券化，形成证券大众化的证券市场，以适应各种不同的投资者的需要。

任何个人或团体购买股票或债券，以及货币资金的贷款；不动产的购置，都叫投资。今天多数投资者是通过证券市场购买股票或债券，将资金让与证券发行者使用，以获取报酬。政府为了弥补财政赤字所发行的公债，因其能提供利息收益，所以对投资者来说，也是具有生产性的投资。

证券投资可以是非资本主的投资，也可以是资本主的投资。前者指资金的使用与管理不属于资本所有者，而是由别人来经营，他们只收取利息或利润。如政府公债和公司债券的投资者对资金的运用与管理无权干预，也没有表决权，所

以是非资本主的投资。资本主的投资是指独资、合伙以及投资者能对该企业管理产生重大的影响。对公司股票的投资，从原则上讲，持票人有权参与管理，有选举该公司董事的权利和被选举权。但是，事实上由于普通股票持有人所持有数额在整个公司股票份额中比重很小，很少发生作用。

证券投资的好处很多，如发行面广，手续简便，投放资金可多可少，随时可以买进卖出，既可领取现金股息，也可分得红利，还可能有增值的收益。任何人都可购买证券而不涉及证券发行者和投资者的管理关系；如果某人想参与某企业经营管理而又有足够资金的话，他就可以购买一定程度的股票控制该企业。

证券投资的缺点是，要承担风险，没有绝对安全的证券。例如，发行证券公司的经营能力差，竞争能力弱，则风险大。这叫经营上的风险。还有利率上的风险：市场利率千变万化，直接影响证券价格。在一般情况下，市场利率上升，则证券价格下跌；市场利率下降，则证券价格上升。这不是发行证券公司所能左右的。还有市场风险：证券市场瞬息万变，固定收益的证券市场风险较小，普通股票市场风险较大；交易活跃的证券风险较小，少人问津的证券风险较大。

第四节 投资与投机

投资一要安全，二要有比较稳定的收入。投机 (Speculation) 则不然。投机者希望从价格变化的差额中取得

利润。前者是生产性的，后者是投机性的；前者着眼安全，后者冒很大风险，前者收益比较稳定，后者可能暴涨暴落。因而他们采取的方法也各不相同。

没有绝对安全的投资。投资于股票，可以从股息 (Dividends) 中取得稳定的收入；投资于债券，可以取得定期的利息 (Interests) 收入；投资于财产，可以从财产增值中获得好处。但一旦公司经营不善，股息则荡然无存；一旦债务人破产，债券落价；一旦经济不景气，通货膨胀，财产蒙受损失。

由于投资风险是不可避免的，投资者必须善于判别风险，当一方蒙受损失时，可从另一方面得到补偿。避免风险没有绝对的公式，一般须遵循以下原则：

1. 投资者不能把全部资金或绝大部分资金投资于某一种行业，而应分散投资于判别认为比较安全的几个行业。将几个行业的安全性予以分类，例如把40%的资金投资于一类安全性的企业，30%投资于二类，20%投资于三类，10%投资于其他。这样，把风险分散于几处，比较安全。

2. 不能把全部或大部分资金购买一家公司的股票或债券，而应分散于同一企业的几家公司。一家公司受损失时可从另一家公司取得补偿。

3. 对投资企业的经营情况及发息时间要先了解清楚。各公司发放股息及债息时间不同，分散购买不同发息时间公司的股票，有利于资金周转。

4. 安全与收益是呈反比的，安全性强的投资报偿率必低；收益大的投资，安全性必小。把这两种因素予以平衡。

也把投资于股票和债券的比例保持平衡，考虑得失。

至于投机，它既不同于投资，也不同于赌博。投资有比较稳定的股息或利息，而投机不是。投机是甘愿较大的风险，从买进和卖出的价格变化中获得较大利润。赌博是靠运气，赌具一掷就决出胜负。而投机则不是，投机要靠敏锐的目光，行情的知识，风险的分析，预测的能力。投机者首先要注意热门的证券，把握时机，捷足先登；第二，要看准有发展潜力的股票，例如有新产品、新管理方法和新专利的公司的股票；第三，在多头上涨市场，一般股票都会轮流上升，在空头下跌市场，一般股票轮流下跌。在前者市场，当上涨时买进，下跌时卖出；在后者市场，下跌时买进，上涨时卖出。第四，要采取探索性买进卖出，例如，对某一证券看涨，先少量买进试探一下，待看准会上涨时，立即大量买进，等涨到一定高峰必会下跌，要抓紧卖出。

第五节 商品市场和证券市场

现代企业，不论其规模大小，都没有只为其本身消费而生产的，目的都在于出售产品，获取利润。所以，生产什么，生产多少，如何生产，为谁生产，都由市场供求规律决定。

什么叫市场？原义是指很多的卖方与买方于一定时间聚集在一起进行交易的场所，双方必须到场，必须把商品运到现场，而后讨价还价，按双方同意的价格进行交易。但现代经济社会发展迅速，市场范围扩大，已经不需要那样死板地聚