

F I N A N C E

金融学



高等学校经济与管理类核心课程教材

F I N A N C E

陈学彬 主编



高等教育出版社
HIGHER EDUCATION PRESS

F I N A N C E

金融学



高等学校经济与管理类核心课程教材

E
C
N
A
N
I
C
S

陈学彬

主编



高等教育出版社
HIGHER EDUCATION PRESS

内容提要

本书是“高等学校经济与管理类核心课程教材”之一。本书的编写适应了我国金融学科调整的需要,共有三篇内容,分别从金融体系、微观金融运行和宏观金融运行角度介绍了金融学的基本原理。金融体系篇从功能、结构和演变等角度讨论了金融体系的基本构架,为后两篇分别从微观和宏观角度讨论金融运行奠定了基础;微观金融运行篇讨论金融市场主体进行微观金融决策的基本概念、方法、原则和微观金融运行的基本规律;宏观金融运行篇讨论宏观金融运行的基本规律。

本书配有大量的复习思考题,便于学生对理论知识的理解掌握;书后配有“专业术语中英文索引”,便于学生提高专业术语的英文水平。它既是经济和管理类核心课程教材,也是其他专业学生学习金融学基础知识的实用教材。

图书在版编目(CIP)数据

金融学/陈学彬主编.—北京:高等教育出版社,2003.10

ISBN 7-04-013352-0

I.金... II.陈... III.金融学 IV.F830

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 084433 号

策划编辑 郭立伟 责任编辑 刘悦珍 刘自挥
封面设计 王 峰 责任印制 蔡敏燕

书 名 金融学
主 编 陈学彬

出版发行 高等教育出版社
社 址 北京市西城区德外大街 4 号
邮政编码 100011
总 机 010-82028899
传 真 021-56965341

购书热线 010-64054588
021-56964871
免费咨询 800-810-0598
网 址 <http://www.hep.edu.cn>
<http://www.hep.com.cn>
<http://www.hepsh.com>

排 版 南京理工排版校对公司
印 刷 商务印书馆上海印刷股份有限公司

开 本 787×960 1/16
印 张 35.25
字 数 668 000

版 次 2003 年 12 月第 1 版
印 次 2003 年 12 月第 1 次
印 数 1-5132
定 价 42.00 元

凡购买高等教育出版社图书,如有缺页、倒页、脱页等质量问题,请在所购图书销售部门联系调换。

版权所有 侵权必究

出版说明

高等教育出版社于2000年组织国内知名教授和专家编写出版的“高等学校经济与管理专业系列教材”，自推出以来以其内容成熟、体系创新和适用性宽等特点，受到广大高等院校师生们的一致好评。

为了适应我国加入世界贸易组织以及新时代经济发展的需要，反映最新的课程改革精神，更好地促进知识内容的更新，我社从原有的“高等学校经济与管理专业系列教材”中遴选出部分教材，根据普通本科院校经济和管理专业的教学特点，对其内容和体例作了进一步的补充修改，再版、新编组成了一套“高等学校经济与管理类核心课程教材”。

新教材具有以下几个特点：

第一，获奖、规划教材荟萃。本套教材有多本被列为“国家教育部推荐教材”、国家“十五”规划教材、“高等教育百门精品课程教材”、“2002年国家优秀教材”，还有的获得省、部级优秀教材奖。所有这些都是对本套教材的内在质量和适用性的充分肯定。

第二，体系构架完整，内容精心编排。本套教材基本上涵盖了经济和管理类所有的核心课程，并且作为系列教材，在编写时注重每门课程内容的各自独立性及其相互衔接；编写体例上增设“专栏”等项目，用“专栏”中的案例、资料等内容丰富和延伸了理论阐述；书后新增“专业术语中英文索引”，以适应加入世界贸易组织后，我国对既懂英语又懂经济的人才的需求。

第三，内容经典成熟。本套教材是由复旦大学、上海财经大学、华东师范大学、华东政法大学、华东理工大学、上海大学等单位的博士生导师和学科带头人在原有多本获奖教材的基础上，广泛吸收广大师生的合理建议，进行再版、新编，教材内容上吸收和反映了近几年的相关理论研究成果，因此教材内容经典成熟、质量很高。

为了更好地为教学服务，我社将在本套教材出版的基础上，进一步组织教师培训和相关课程教学的研讨活动，通过与教师的互动、扩大和补充辅助性教学资源，增进学科建设信息的交流，从而进一步推动学科建设，提高教材质量，把教材的改革和建设推向一个新的水平。

本套再版、新编教材的出版，对于优化和改革高等教育中经济和管理人才的

培养模式、进一步提高经济和管理专业的教学质量、丰富学生的经济和管理知识,以及增强学生毕业后的社会适应能力等都具有一定的积极意义。对于本套教材存在的缺点和不足,敬请国内同行和读者们批评指正。

高等教育出版社

2003 年 12 月

郑 重 声 明

高等教育出版社依法对本书享有专有出版权。任何未经许可的复制、销售行为均违反《中华人民共和国著作权法》,其行为人将承担相应的民事责任和行政责任,构成犯罪的,将被依法追究刑事责任。为了维护市场秩序,保护读者的合法权益,避免读者误用盗版书造成不良后果,我社将配合行政执法部门和司法机关对违法犯罪的单位和个人给予严厉打击。社会各界人士如发现上述侵权行为,希望及时举报,本社将奖励举报有功人员。

反盗版举报电话:(010)82028899 转 6897 (010)82086060

传 真:(010)82086060

E - mail : dd@hep. com. cn

通信地址:北京市西城区德外大街4号

高等教育出版社法律事务部

邮 编:100011

购书请拨打读者服务部电话:(010)64054588



目 录

导 论	1
-----------	---

第一篇 金融体系

第 1 章 金融体系概述	17
第一节 金融体系及功能	17
第二节 金融体系的构成	24
第三节 金融体系的演变:金融创新	26
本章小结	33
基本概念	34
复习思考题	34
第 2 章 金融资产	35
第一节 金融资产概述	35
第二节 货币资产	39
第三节 信用资产	43
第四节 权益资产	48
第五节 金融衍生资产	50
本章小结	57
基本概念	58
复习思考题	58
第 3 章 金融机构	60
第一节 金融机构存在的必要性	61
第二节 金融机构的功能	66
第三节 金融机构的组织体系	70
第四节 金融机构的脆弱性	82
本章小结	90
基本概念	91
复习思考题	91
第 4 章 金融市场	92

第一节 金融市场组织和功能	92
第二节 金融市场结构	98
第三节 金融市场效率	121
本章小结	126
基本概念	126
复习思考题	127
第5章 金融制度	128
第一节 金融制度及其特征	129
第二节 货币制度	135
第三节 国际货币制度与汇率制度	142
第四节 金融管制与金融自由化	150
本章小结	155
基本概念	156
复习思考题	157

第二篇 微观金融运行

第6章 货币时间价值与现金流贴现分析	161
第一节 利息与利率	161
第二节 终值、现值与贴现	163
第三节 现金流贴现决策规则	170
本章小结	175
基本概念	176
复习思考题	176
第7章 金融资产价值评估	177
第一节 金融资产价值评估原则和方法	178
第二节 债券价值评估	181
第三节 普通股价值评估	193
本章小结	202
基本概念	203
复习思考题	204
第8章 金融风险的管理	205
第一节 金融风险的管理概述	206
第二节 金融风险规避与保险	214
第三节 风险分散化与资产组合理论	220

本章小结	231
基本概念	232
复习思考题	232
第9章 金融资产价格决定	234
第一节 资本资产定价模型	234
第二节 CAPM 的修正和替代模型	241
第三节 远期与期货价格决定	244
第四节 期权价格决定	248
本章小结	255
基本概念	257
复习思考题	257
第10章 利率与汇率理论	259
第一节 利率理论	260
第二节 汇率理论	275
本章小结	284
基本概念	285
复习思考题	286
第11章 资本结构与融资策略	287
第一节 资本结构	288
第二节 权益融资	296
第三节 债务融资	299
第四节 融资策略	302
本章小结	308
基本概念	308
复习思考题	309
第12章 行为金融学与金融博弈论	311
第一节 行为金融学的建立与发展	311
第二节 行为金融学的基本理论及其应用	317
第三节 博弈和金融博弈	330
第四节 金融博弈分析的应用	337
本章小结	349
基本概念	350
复习思考题	350

第三篇 宏观金融运行

第 13 章 货币需求	353
第一节 货币需求及其决定	354
第二节 货币需求的测量	356
第三节 货币需求理论流派	359
本章小结	374
基本概念	375
复习思考题	375
第 14 章 货币供给	377
第一节 货币供给的定义及其演变	378
第二节 货币创造	381
第三节 货币供给理论	393
第四节 货币供给的内生性和外生性	399
本章小结	404
基本概念	405
复习思考题	405
第 15 章 货币供求与经济均衡	406
第一节 货币供求均衡与一般经济均衡——IS-LM 模型	406
第二节 总需求-总供给分析	415
第三节 货币中性与非中性	421
本章小结	428
基本概念	429
复习思考题	429
第 16 章 货币政策	430
第一节 货币政策目标	430
第二节 货币政策工具	441
第三节 货币政策传递机制	451
第四节 货币政策效应	458
本章小结	465
基本概念	466
复习思考题	466
第 17 章 通货膨胀和通货紧缩	467
第一节 通货膨胀和通货紧缩的定义与分歧	468

第二节 通货膨胀及其治理	471
第三节 通货紧缩及其治理	480
本章小结	486
基本概念	487
复习思考题	487
第 18 章 金融危机及其防范	488
第一节 金融危机的形成	488
第二节 金融危机的扩散	498
第三节 金融危机的防范与治理	505
本章小结	510
基本概念	511
复习思考题	512
第 19 章 金融监管	513
第一节 金融监管的概念与目标	513
第二节 金融监管的传导机制	522
第三节 金融监管效果评价	527
第四节 金融监管制度	534
本章小结	539
基本概念	539
复习思考题	540
参考文献	541
专业术语中英文索引	545
后 记	553

专 栏 目 录

专栏 0-1	黄达教授对“金融”与“finance”两词含义的考证	2
专栏 0-2	货币银行学课程的发展演变	7
专栏 1-1	我国两种融资方式的发展演变	21
专栏 1-2	金融国际化、全球化与一体化	32
专栏 2-1	1952—1998 年中国的货币购买力与通货膨胀	40
专栏 2-2	我国 20 世纪 90 年代的货币供应量	43
专栏 3-1	缺乏金融机构投资	61
专栏 3-2	用“囚徒困境”模型来解释银行挤兑的发生过程	83
专栏 4-1	上海证券交易所	95
专栏 4-2	英国石油公司承销的惨败	100
专栏 4-3	中国货币市场的发展	109
专栏 4-4	中国外汇市场的发展	116
专栏 4-5	被银行占领的岛国	119
专栏 5-1	我国的人民币制度	141
专栏 5-2	我国人民币汇率制度的演变	149
专栏 7-1	债券的收益率及其价值	191
专栏 12-1	博弈论的建立和发展	333
专栏 14-1	我国 20 世纪末期的货币供给调控	391
专栏 16-1	物价稳定越来越成为首要的目标	432
专栏 16-2	失业的损失	433
专栏 16-3	流动性效应的实例	456
专栏 16-4	利率与汇率的关系	457
专栏 16-5	1982—1999 年我国货币流通速度的变化	462
专栏 17-1	中国和日本消费物价指数(环比)的波动情况	470
专栏 17-2	德国的恶性通货膨胀, 1921—1923 年	473
专栏 18-1	墨西哥的金融危机	490
专栏 18-2	1929 年的金融大危机	491
专栏 18-3	1997 年亚洲金融危机的扩散	499

导论

金融是现代经济中最具魅力和变幻无穷的热门行业。种类纷繁的金融资产为人们提供了众多的投资与融资工具；发达的金融市场既为金融投机者提供了无穷的发财致富机遇，也为资金需求者提供了“取之不尽，用之不竭”的金融资源；而金融泡沫、金融风险和金融危机也使无数的人美梦破灭，甚至倾家荡产。金融的无限魅力和无穷变幻更使金融蒙上了无数神秘的光环。众多的金融参与者和研究者为揭示这些金融秘密进行了大量的探索，并取得了许多推动金融理论和实践迅速发展的优秀成果。一个又一个的诺贝尔经济学奖被授予在现代金融学研究取得杰出成就的经济学家。金融学成为现代经济学最热门的学科，很多新的探索者正在加入金融探索者的队伍之中。你可能就是这新的探索者之一。作为新的探索者，你首先一定想了解究竟什么是金融和金融学？她有哪些运行的规律和成功的秘诀？作为金融学的入门教材，希望本书能够有助于将你带入这神秘而高尚的金融学殿堂。

一、金融的定义及其分歧

金融(finance)是一个经济学的概念和范畴。现代经济生活中，人们每天都离不开金融并频繁地使用“金融”这个词。但是，目前理论界对于金融的涵义却存在较大的分歧，没有统一的定义。特别是近几年随着我国改革开放的进一步深化，国外金融理论的输入，中文“金融”概念与英文“finance”概念的差异，使中国金融理论界对金融和金融学涵义的认识分歧加大，并在世纪之交展开了一场较为激烈的理论争论。为了正本清源，中国人民大学的黄达教授对“金融”与“finance”两词的含义进行了相当深入全面的考证(参见专栏 0-1)。

他认为：中文“金融”所涵盖的范围有广义和狭义之分：广义金融——指与物价有紧密联系的货币供给，银行与非银行金融机构体系，短期资金拆借市场，证券市场，保险系统，以及通常以国际金融概括的这诸多方面在国际之间的存在，等等。狭义金融——指有价证券及其衍生物的市场，指资本市场。英文对 finance 一词的用法也并非一种，有最宽的、最窄的和介于两者中间的三种。宽口径的如 Oxford、Webster's 这类字典和一些百科全书对 finance 的解释是：monetary affairs, management of money, pecuniary resources...；窄口径的如 Palgrave 新经济学词典对 finance 释义则是：The primary focus of finance is the working of the

capital market and the supply and the pricing of capital assets. 可见,中文“金融”与英文“finance”虽然都有广义与狭义之分,但并非一一对应。

我们认为,简单地说,金融就是资金的融通,即由资金融通的工具、机构、市场和制度构成的有机系统,是经济系统的重要组成部分。该含义是一种广义的金融涵义。本书将根据这一涵义来讨论金融问题和构建金融学体系。

根据金融系统中个体与整体的差异,我们可以把金融划分为微观金融和宏观金融两部分。微观金融(micro-finance)是指金融市场主体(投资者、融资者;政府、机构和个人)的个体投资融资行为及其金融资产的价格决定等微观层次的金融活动。宏观金融(macro-finance)则是金融系统各构成部分作为整体的行为及其相互影响以及金融与经济的相互作用。金融作为资金融通活动的一个系统,是以各个微观主体个体的投融资行为为基础,工具、机构、市场和制度等构成要素相互作用并与经济系统的其他子系统相互作用的一个有机系统。

专栏 0-1

黄达教授 对“金融”与“finance”两词含义的考证

一、中文“金融”所涵盖的范围

(1) 广义金融——指与物价有紧密联系的货币供给,银行与非银行金融机构体系,短期资金拆借市场,证券市场,保险系统以及通常以国际金融概括的这诸多方面在国际之间的存在,等等。

(2) 狭义“金融”——指有价证券及其衍生物的市场,指资本市场。

二、“金融”这个词并非古已有之

“金融”是由中国字组成的词,但它并非古已有之。古有“金”,有“融”,但未见“金融”连在一起的词。《康熙字典》以及在它之前的工具书均无“金”与“融”连用的词,可以说明这个判断。连起来的“金融”始于何时,无确切考证。是否直接译自 finance? 无任何证明。最大可能是来自明治维新的日本。

最早列入“金融”条目的工具书是:1908 年开始编纂、1915 年初版的《辞源》和 1905 年即已酝酿编纂、1937 年开始刊行的《辞海》。《辞源》(1937 年普及本第 11 版)金融条的释文是:“今谓金钱之融通状态曰金融。旧称银根。各种银行、票号、钱庄,曰金融机构。《通鉴长篇》:‘公家之费,数于民间者,谓之圆融。’义于金融为近。”建国后的《辞源》修订版删去了这一词条。

《辞海》1936年版金融条的释文是“(monetary circulation)谓资金融通之形态也,旧称银根。金融市场利率之升降,与普通市场物价之涨落,同一原理,俱视供求之关系而定。即供给少需要多,则利率上腾,此种形态谓之金融紧迫,亦曰银根短绌;供给多需要少,则利率下降,此种形态谓之金融缓慢,亦曰银根松动。”经过一百多年,其内涵和外延长期不怎么清楚。

建国初期常讲“金融物价”：“物价”指什么,大家清楚;“金融”指什么,没有专门解释过。进入计划经济阶段,金融这个词日常已不怎么使用。只有在改革开放之后,它才越来越成为经济生活中使用频率极高的词汇之一。

《辞源》、《辞海》这两本辞书,就其始刊时的释文来看,都仅指通过信用中介机构的货币资金融通。《辞海》20世纪60年代的试用本和1979年首次公开发行版的释文修订为:“货币资金的融通,一般指与货币流通与银行信用有关的一切活动,主要通过银行的各种业务来实现。如货币的发行、流通和回笼,存款的吸收和提取,贷款的发放和收回,国内外汇兑的往来,以及资本主义制度下贴现市场和证券市场等活动等,均属于金融的范畴。”

黄达教授认为:这一变化了的概括,可以说与今天日常所使用的口径基本一致。简言之,“金融”之词并非古已有之。

三、洋人对 finance 的用法:不限于一种

(1) Oxford、Webster's 这类字典和一些百科全书对 finance 的解释是: monetary affairs, management of money, pecuniary resources...;前面加 public,指财政;加 company、加 corporation、加 business,指公司财务,等等。简言之,凡是与钱有关系的事情都可用 Finance 这个词。显然,这属于“宽”口径。但其宽度却是我们宽口径的金融所难以望其项背的。此外,finance 还有金融学的含意。

(2) Palgrave 新经济学词典对 finance 释则是: The primary focus of finance is the working of the capital market and the supply and the pricing of capital assets. 中文译本是“金融学最主要的研究对象是金融市场的运行机制,以及资本资产的供给和价格确定”。显然,这属于窄口径;中文金融的窄口径即源于此。

(3) 但还有介于两者之间的口径,如: The system that includes the circulation of money, the granting of credit, the making of investments and the provision of banking facilities (1986年 Webster's Third New international Dictionary)。其范围与我们的宽口径相当。

联合国统计署有 financial and related service 的统计口径,粗略地说,包括: 金融中介服务,包括中央银行的服务,存贷业务和银行中介业务的服务;投资银行服务;非强制性的保险和养老基金服务、再保险服务;房地产、租借、租赁等服务;为以上各项服务的种种金融中介的服务。

美国 1999 年通过的“Financial Service Modernization ACT”,其 financial service 规范的范围包括:银行、证券公司、保险公司、储蓄协会、住宅贷款协会,以及经纪人等中介服务。

这两个例子中 finance 的用法也类似我们的宽口径,或至少不是最窄的窄口径。

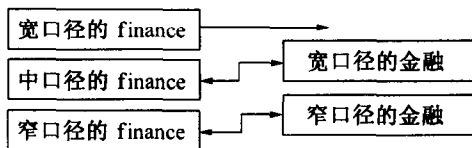
(4) 据美国某些人士解释,在他们的经济界,现在习惯的用法是:泛泛地,按古典的解释使用;在经济领域,单用 finance,即指资本市场。如有的美联储人士说,我们只管 money,不管 finance,——这里的 finance,是指资本市场。如美国学者讲演、写文章,提到 finance 时,也常常讲有关银行、保险之类的问题。

如果说“金融”一词来自日本,那看看日本怎么用。日本中央银行的统计报告,前些年与“金融(日文的汉字)”对应的是 money and banking,这些年改为 money banking and securities。

日本中央银行这样用,其他日本人则不一定都这样用。

(5) 概而言之,洋人对 finance 并非一种用法。大体有三:最宽的、最窄的和介于两者中间的。介于两者中间的,事实上也存有颇大的区别。

四、把中文的“金融”与西文的 finance 相比较,可列图如下:



可见,中英文并不能够一一对应。金融宽、窄口径用法并存。

资料来源:黄达. 金融、金融学及其学科建设. 当代经济科学, 2001(4)

二、金融学及其学科体系

兹维·博迪和罗伯特·C·莫顿在他们合著的《金融学》一书中定义“金融学(finance)是研究人们在不确定的环境中如何进行资源的时间配置的学科^①”。它实际上是研究微观金融主体个体的金融决策行为及其运行规律的学科,因此也可称为“微观金融学(micro-finance)”。显然,这是与狭义的金融概念相对应的狭义的金融学概念,也是目前西方使用较多的金融学的概念。

但是,既然金融包括微观金融和宏观金融,金融学就不能仅研究微观金融运

^① 兹维·博迪, 罗伯特·C·莫顿. 金融学. 中译本. 北京: 中国人民大学出版社, 2000. 4

行而不研究宏观金融运行。也就是说,金融学不能只研究金融主体个体的行为,而不研究金融系统整体的行为。整体行为是个体行为的集合,但并不是简单的相加;而个体行为又是以整体行为为前提和基础的,二者紧密相关。因此,广义的金融学就是研究资金融通活动,包括金融主体的个体行为和金融系统整体行为及其相互关系和运行规律的科学。它是经济学的一个重要分支。它既包括以微观金融主体行为及其运行规律为研究对象的微观金融学的内容,还包括以金融系统整体的运行规律及其各构成部分的相互关系为研究对象的宏观金融学的内容。本书使用广义金融学的概念。

金融学的学科体系是由从不同角度研究金融系统的各个方面的活动及其规律的各分支学科综合构成的有机体系。黄达教授认为:“按通常理解的金融口径,金融学学科体系应大体分为:宏观金融分析(macro-financial analysis)和微观金融分析(micro-financial analysis);微观金融分析有两大分支:金融市场分析和金融中介分析;在金融市场与金融中介分析之下是技术层面和管理层面的学科。”^①

微观金融分析和宏观金融分析分别从个体和整体角度研究金融运行规律。金融决策分析主要研究金融主体投融资决策行为及其规律,服务于决策的“金融理论由一系列概念和定量模型组成^②”。“这样的金融决策理论是个人理财、公司理财、乃至一切有理财要求的部门所共同需要的”^③。该领域的分支学科包括金融市场学、证券投资学、公司财务学、金融工程学、金融风险管理、金融资产定价等。近几十年该领域的研究得到十分迅速的发展,并取得了许多优异的成就,多次获得了诺贝尔经济学奖,例如,1990年获得诺贝尔经济学奖的马柯维茨的资产组合理论、W·夏普的资本资产定价模型、莫迪利亚尼-米勒定理(即M-M定理);1997年获得诺贝尔经济学奖的布莱克-斯科尔斯-默顿的期权定价公式等,在推动金融理论研究和金融市场发展方面做出了重要的贡献。

金融中介分析主要研究金融中介机构的组织、管理和经营。包括对金融机构的职能和作用及其存在形态的演进趋势的分析;金融机构的组织形式、经济效率、混业与分业、金融机构的脆弱性、风险转移和控制等。主要的分支学科包括:商业银行学、投资银行学、保险学、微观银行学等。该领域的研究虽然历史悠久,并且在19—20世纪初金融理论和实践的发展中占有重要的地位。但是,20世纪中叶以来,与迅速发展的金融决策学相比,金融机构学的发展则相对滞后,远不能适应

① 黄达.金融、金融学及其学科建设.当代经济科学,2001(4)

② 兹维·博迪,罗伯特·C·莫顿.金融学.中译本.北京:中国人民大学出版社,2000.4

③ 黄达.金融、金融学及其学科建设.当代经济科学,2001(4)