

王宗军

金融市场概论

华中理工大学出版社



金融市场概论

王宗军

华中理工大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

金融市场概论/王宗军

武汉:华中理工大学出版社, 1999年1月

ISBN 7-5609-1808-5

I. 金…

II. 王…

III. 金融市场-概论

IV. F830.9

金融市场概论

王宗军

责任编辑:陈培斌

*

华中理工大学出版社出版发行

(武昌喻家山 邮编:430074)

新华书店湖北发行所经销

华中理工大学出版社照排室排版

荆门市教育印刷厂印刷

*

开本:850×1168 1/32 印张:7.375 字数:169 000

1999年1月第1版 1999年1月第1次印刷

印数:1—5 000

ISBN 7-5609-1808-5/F·175

定价:7.50元

(本书如有印装质量问题,请向出版社发行科调换)

内 容 提 要

本书比较系统地介绍了金融市场的定义、特点、构成、分类和功能;阐述了金融市场的几大市场——外汇市场、货币市场、资本市场(包括股票市场和长期债券市场)、黄金市场的基本概念、基本原理和运作机制,并通过案例分析,指出了我国货币市场、债券市场、资本市场发展中存在的问题,提出了相应的发展对策;介绍了金融市场衍生工具的基本概念、分类和基本原理,分析了金融衍生工具的应用风险,并探讨了我国金融衍生工具的发展对策;最后介绍了当前国际银行业和国际证券市场发展的新趋势。

本书可作为高等院校管理类专业(尤其是工商管理专业)研究生、本科生教材,也可作为金融机构人员、政府管理人员、专业经营管理人员以及广大的投资者的参考书。

前 言

近百年来,中华儿女一直在苦苦寻求现代富强之路,经过几代人的探索和奋斗,终于在党的十四大上确立了社会主义市场经济模式,在党的十五大上又坚定了走股份制改革道路之方略。市场经济、股份制改造客观地对金融体制的改革提出了具有战略意义的要求,同时,市场经济、股份制运作又依赖于现代化金融市场和金融业的建立和发展。

作者把本书奉献给高等院校的广大教师、研究生、本科生和专科生们,奉献给银行界、证券界和其他金融界的同仁们,奉献给政府和企业的管理决策者们,奉献给所有普通的投资者们,试图为中国金融市场的规范运作和中国金融事业的发展壮大尽自己的微薄之力。

本书作为一门重要的基础课程教材,已在本科生、工商管理硕士(MBA)以及不同层次的在职人员高级培训班教学中使用过多次。本书是在原有的讲稿基础上,参阅了国内外金融市场方面的有关杂志、书籍和报纸等,经修改和补充后完成的。全书共分七章,第一章概述了金融市场的定义、特点、构成要素和分类,讨论了金融市场的七大功能,并对国外金融市场和我国金融市场的形成与发展作了评述;第二章概述了外汇市场中外汇、汇率等概念,描述了外汇市场的结构、特点和作用,重点介绍了外汇交易的几种方式,并对国际、国内外汇市场的发展现状作了评述;第三章介绍了货币市场的有关概念及其分类,分析了中国货币市场的发展现状,最后通过案例分析¹,指出了我国货币市场中存在的问题,并探讨了我

国货币市场的发展对策;第四章主要给出了股票市场和长期债券市场的有关概念,介绍了股票、债券的发行市场和流通市场,讨论了股票和债券的价格及其影响因素与投资策略,对中国股票市场的产生与发展作了评述,并在对我国国债市场的发展状况、存在问题进行评述和分析的基础上,对我国国债市场的发展战略作了思考,最后,通过案例分析Ⅱ,指出了我国股票市场中存在的问题,并探讨了我国股票市场的发展对策;第五章介绍了黄金市场的有关概念和影响黄金价格的因素;第六章分析了最新金融市场衍生工具的基本原理及其应用,通过案例分析Ⅲ,在对巴林银行和大和银行倒闭原因进行分析的基础上探讨了金融衍生工具应用风险的防范措施,并指出了我国发展金融衍生工具的风险防范措施和战略;第七章对当前国际银行业和金融市场的的发展趋势作了展望。

本书注重理论联系实际,突出知识性、系统性、科学性、实用性和新颖性等特点,试图为广大读者提供一幅了解和掌握金融市场基本概念、运行机理、发展状况的系统视图,引导广大读者对我国金融市场的风险防范、规范运作、监督管理等战略问题进行深入思考,并建立起多方面系统分析、理性投资的投资新观念。尽管如此,由于本书写作时间较短,加上作者自身水平的限制,不足之处在所难免,恳请专家及广大读者批评指正。

在本书的编写过程中,作者得到管理学院徐天亮教授、陈君宁教授、夏新平副教授、王向阳副教授、何俊德副教授以及杨萍、吴晓兰等老师的支持、鼓励和帮助,在此表示衷心的感谢。

王宗军

1998年5月于武汉喻家山

目 录

第一章 导论	(1)
第一节 金融市场的概念	(1)
一、金融市场的定义	(1)
二、金融市场的特点	(3)
三、金融市场的构成	(6)
四、金融市场的类型	(10)
五、金融市场的功能	(12)
第二节 金融市场的形成与发展	(15)
一、国际金融市场的形成与发展	(15)
二、我国金融市场的形成与发展	(20)
第二章 外汇市场	(24)
第一节 外汇市场概述	(24)
一、外汇	(24)
二、汇率	(25)
三、外汇市场的概念	(29)
第二节 外汇交易方式	(34)
一、即期外汇交易	(35)
二、远期外汇交易	(36)
三、择期外汇交易	(37)
四、套汇交易	(38)
五、掉期外汇交易	(40)
六、套利交易	(41)
七、期货外汇交易	(43)

第三节 国际、国内外汇市场的发展现状	(44)
一、国际外汇市场的发展现状	(44)
二、我国外汇市场的发展现状	(48)
第三章 资金市场 I: 货币市场	(51)
第一节 货币市场概述	(51)
一、货币市场的概念	(51)
二、货币市场的作用	(51)
三、货币市场的利率与贴现收益	(52)
第二节 货币市场分类	(54)
一、同业拆借市场	(54)
二、商业票据市场	(56)
三、银行承兑汇票市场	(58)
四、可转让大额定期存单市场	(59)
五、国库券市场	(60)
六、其他短期融资市场	(61)
第三节 海外货币市场	(63)
一、英国货币市场	(64)
二、美国货币市场	(65)
三、日本货币市场	(67)
四、美国的货币市场共同基金	(68)
第四节 我国货币市场的发展评述	(70)
一、多元化货币市场组织体系的形成	(70)
二、货币市场各子市场的发展状况	(73)
案例分析 I: 我国货币市场两大违规事件的启示	
——我国货币市场存在的问题及其发展对策	
.....	(75)
第四章 资金市场 II: 资本市场	(80)
第一节 股票市场	(80)

一、股票市场的概念	(80)
二、股票发行市场	(86)
三、股票流通市场	(93)
四、股票的价格与股价指数	(98)
五、股票投资分析与决策	(109)
六、我国股票市场的发展评述	(115)
第二节 债券市场	(120)
一、债券市场概述	(120)
二、债券发行市场	(125)
三、债券流通市场	(128)
四、债券的价格	(130)
五、我国国债市场的发展状况及战略思考	(135)
案例分析Ⅱ：我国股票市场非规范运作问题的思考	
——我国股票市场存在的问题及其发展对策	
.....	(143)
第五章 黄金市场.....	(150)
第一节 黄金的产地与用途.....	(150)
一、黄金的产地	(150)
二、黄金的用途	(150)
第二节 黄金与货币的变革.....	(152)
一、金本位制	(152)
二、黄金兑换市场	(154)
三、黄金双价市场	(156)
第三节 黄金价格变动的影响因素	(157)
一、黄金价格变动的直接影响因素	(157)
二、黄金价格变动的间接影响因素	(157)
第六章 金融市场衍生工具.....	(163)
第一节 引言.....	(163)
一、金融市场衍生工具的概念	(163)

二、金融市场衍生工具的分类	(163)
三、金融市场衍生工具的功能	(165)
四、金融市场衍生工具的发展	(165)
第二节 金融市场衍生工具的基本原理	(167)
一、金融远期	(167)
二、金融期货	(170)
三、金融期权	(174)
四、金融互换	(187)
五、再衍生金融工具	(189)
案例分析Ⅲ：从巴林银行和大和银行的倒闭看 金融衍生工具的应用风险	(191)
第三节 我国发展金融市场衍生工具的现状与对策	(200)
一、我国发展金融市场衍生工具的现状	(200)
二、我国发展金融市场衍生工具的条件	(201)
三、我国发展金融市场衍生工具的风险防范措施	(206)
四、我国发展金融市场衍生工具的前景	(208)
第七章 金融市场发展展望	(210)
第一节 国际银行业发展的新趋势	(210)
一、银行业务全能化	(210)
二、银行规模大型国际化	(212)
三、银行经营管理全面化	(215)
四、银行监管规范化	(217)
第二节 国际金融市场发展的新趋势	(218)
一、机构化趋势	(218)
二、衍生化趋势	(220)
三、证券化趋势	(221)
四、场外化趋势	(222)
五、全球化趋势	(223)
参考文献	(225)

第一章 导 论

第一节 金融市场的概念

一、金融市场的定义

(一) 市场

金融市场当然是一个市场(market),而市场则是一个较宽的概念。关于市场有下面三种定义:

(1) 市场是商品交换的场所,即人们进行买卖活动的地方。市场是商品生产和交换发展的必然结果。随着商品生产的发展,人们为了出售自己生产或占有的商品以换取货币,或者为了购买自己所需的生产和生活资料,需要有进行交换活动的地方或场所,这就形成了市场。

按不同的划分标准可把市场分为以下几类:按交易场所划分,有集市、物资交流会、货栈、交易所、店铺、商场、超级市场和批发站等;按交易商品范围划分,有商品市场、劳动力市场和金融市场;按交易的地区范围划分,有城市市场、农村市场、国内市场、国外市场、几国共同市场和世界市场。

(2) 市场商品交换的总和,或者说是一切商品买卖活动的总称。在商品生产条件下,由于社会分工,每一个生产者都必须把自己生产的商品出售给别人,同时又必须从别人手中购买自己所需要的商品。这样,就形成了商品供给(supply)和商品需求

(demand)。商品的供给和需求又往往通过商品的供给量即卖主提供的商品总量和商品需求(又称社会购买力)即买主提出的需求总额来体现。在供给与需求的交互作用中,通过商品流通实现商品的价值,这就是市场含义之所在。

(3) 商品销路,即指商品能否销售出去和销售多少。从这个意义上说,市场就是在一定的购买力水平上,在各种影响需求的因素的作用下,所形成的对各种商品的需求量。

(二) 金融市场

1. 金融(finance)

顾名思义,金融指资金的融通,即资金的信贷关系。通俗地讲,金融就是指资金由资金多余单位流向资金短缺单位的过程。融资的形式主要有两种:直接融资和间接融资。

直接融资指以直接发行股票(stock)、债券(bond)等各种有价证券而实现的资金融通。间接融资指使资金经过银行和非银行金融机构而实现的资金融通。资金的融通过程如图 1-1 所示。

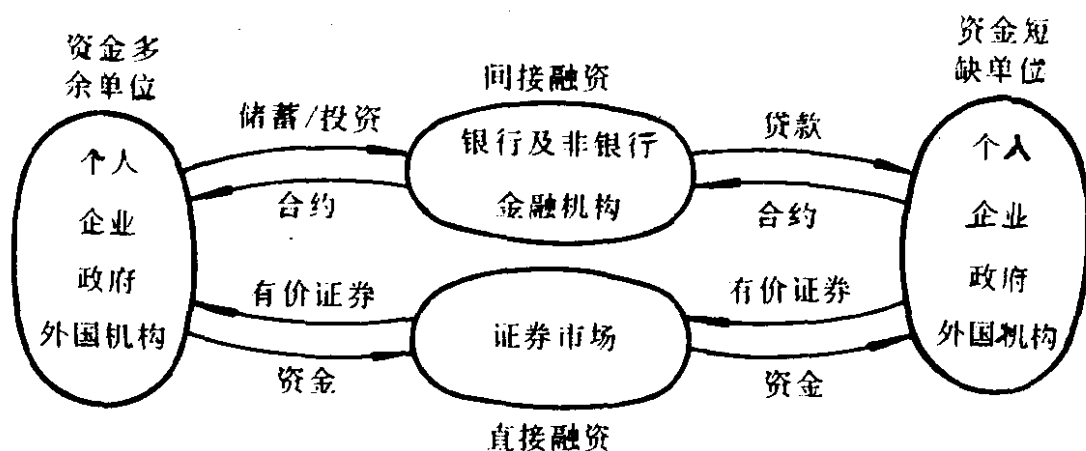


图 1-1 资金的融通过程

2. 金融市场(financial market)

由金融和市场的概念可知,金融市场是指资金融通的场所或

进行金融资产交易的场所。从资金的借贷关系来看,金融市场是指由资金的借贷关系而形成的资金供求市场。

金融市场通常又分为广义金融市场和狭义金融市场。

广义金融市场是指包括直接融资和间接融资活动的金融市场。狭义金融市场是指只包括直接融资活动的金融市场。

二、金融市场的特点

同传统的商品市场相比,金融市场有着自己独特的特点,具体有以下几点。

1. 交易对象为金融资产

传统的商品市场交易的对象是商品,人们支付货币换取所需要的商品,而金融市场交易的对象则是金融资产(financial assets)。金融资产是指代表未来现金收入的所有权的合约,属于无形资产(invisible assets)。在金融市场上交易的对象是各种金融资产,既包括货币、银行可转让大额定期存单(negotiable certificate of deposit,简记为NCD)、商业票据(commercial paper)、政府债券、公司股票和债券等,也包括金融期货(financial futures)、外汇期货(foreign exchange futures)和期权(options)等衍生性金融资产(derived financial assets)。衍生性金融资产也是一种合约,它表明持有者在未来某一时点和某种条件下买、卖某种(原始的)金融资产的义务或选择的权利。这种买卖的义务和选择权利也可以买卖,其价格是由原始的金融资产导出的,因此叫衍生的金融资产,简称衍生资产(derivatives)。

金融资产有两个基本职能。首先,金融资产便于资金的流动和转移。通过与资金实行位置对换,它将资金从资金多余单位转移到有投资机会的人的手中,从而促进有形资本(visible capital)的形成,使闲置资金得到分配和利用。其次,金融资产能够在资金转移

的过程中使借贷双方分担不可避免的风险。不同的资产能帮助分担不同的风险。比如一个公司有许多债权人,也有许多股东(stockholder)。债权人(持有该公司债券的人,或向该公司贷款的银行)分担的只是公司破产(corporate bankruptcy)的风险(违约风险)。在公司不破产的条件下,债权人总是能得到合约所规定的定量现金(利息收入)。而股东们则还要分担经营风险,公司经营不好,股东们就分不到股息。

金融资产具有下述特征:

(1) 货币性。某些金融资产可以直接被用来作为商品交换的媒介,因而具有货币性。这类货币性金融资产包括现金、支票账户存款等,美国还包括旅行支票在内。另外,有些金融资产具有近货币性,被称之为近似货币(near money),如定期存款和政府短期债券等,都可以很方便地用很小代价和风险换成货币。

(2) 流动性(liquidity)。流动性是指所有者想将某种金融资产在市场上脱手收回现金的难易程度和可能承受的损失,它体现了有紧急情况时将某种资产变为现金的能力。在美国金融市场上,金融资产的流动性按照由强至弱的顺序是:货币和活期存款→商业银行储蓄存款→储蓄和信贷协会存款→短期国库券→中期国库券→长期国库券→公司债券→公司股票。

(3) 期限性。期限性是指金融资产发行人有义务事先规定一个期限,到期必须退还资产使用权,即到期必须将本金退还给投资者。当然,也有少数没有期限的金融资产,如股票。

(4) 可分性。可分性是指金融资产能以货币的最小单位来结算的程度。银行存款是可分的,以元、角、分为单位。而一些面值较大的债券,则往往不利于中小投资者的投资。

(5) 收益性(yield)。收益性是指金融资产的投资收益。其中包括本期收益(current yield)和到期收益(maturity yield),前者是金

融资产的短期收益,后者是金融资产的长期收益。

(6) 风险性(risk)。风险性是指某种金融资产不能收回原始投资的可能性。风险主要包括违约风险(default risk)和市场风险(market risk)两种。违约风险指个别公司破产倒闭不能偿付本息的风险,市场风险则指金融市场利率变化波动的风险。

2. 交易方式表现为以借贷方式为主

在传统的商品市场中,商品的交易表现为用货币直接购买的方式,或称之为“一手交钱一手交货”。而同传统的商品市场相比,金融市场在交易方式方面的特殊性则表现为以借贷方式为主。

3. 交易价格表现为资金的利率

传统的商品市场,由商品的供给与需求决定商品的价格,且价格随供求的变化而变化,或价格的变化又可引起商品供求的变化。而金融市场上的交易对象则为特殊商品——金融资产,它的价格体现为不同期限资金借贷的利率。一般来说,短期资金借贷的利率要低于长期资金借贷的利率。

4. 交易目的表现为让渡或获得一定时期一定数量资金的使用权

传统的商品市场中,商品的生产者通过出售自己的商品实现了商品价值,而商品的需求者通过购买自己所需的商品实现了商品的使用价值。金融市场上金融资产或资金的交易则主要体现在使用权的交易上。资金的多余单位以各种方式让渡一定时期内一定数量资金的使用权,其目的是为了获得资金使用权让渡的利息或收益;而资金的短缺单位则通过各种方式获得一定时期内一定数量资金的使用权,当然,代价是要支付不同期限资金使用的利息。

5. 交易场所表现为有形或无形

传统的商品市场往往是一个有固定场所的有形市场(visible

market),人们在那里出售或购买商品,从而通过交换实现商品的价值和使用价值。而金融市场则不一定都有固定的场所。例如,货币市场(money market)上的很多交易,都是通过经纪人(broker)或交易商的电讯联系而成交的,这便突破了传统商品市场的空间限制。随着计算机网络技术的不断发展,全球电脑一体化趋势进一步加强,尤其是西方主要工业国家利用卫星通讯网络,使得全球各地的终端得以连线,形成了全球外汇交易的无形市场(invisible market),使得资金可以每天 24 小时在全球流动。

三、金融市场的构成

金融市场由参与者、金融工具和组织方式构成。

(一) 参与者

金融市场的参与者是金融市场的主体。一个健全的金融市场对参与者有两个要求:一是参与者足够多;二是参与者之间相互独立。从经济学的角度看,上述两个条件可以使整个金融市场上的参与者较好地进行完全竞争,并完全自由地进行交易。

金融市场的参与者包括企业、政府、金融机构和居民。下面具体分析企业、政府、金融机构和居民在金融市场中扮演的角色。

1. 企业

企业在金融市场中既是资金的需求者又是资金的供给者,企业可以通过直接融资如发行股票(争取在国内公开上市、国内柜台、境外上市等)或发行企业债券等形式直接获得用于生产的营运资金,也可以通过间接融资如向银行贷款等获得用于生产的营运资金。目前,我国企业获得资金的主要方式还是向银行贷款。但随着股份制改革的不断深入以及专业银行向商业银行转轨进程的推进,企业与银行已形成了双向制约的局面。即企业只有不断提高其经济效益才有可能得到银行的贷款,而银行也越来越倾向于贷款

给那些经济效益好、业绩增长潜力大、经营稳健的企业。另外,根据党的“十五大”的精神,公有制实现形式可以而且应当多样化,一切反映社会化生产规律的经营方式和组织形式都可大胆利用。因此,我国企业的融资渠道将会进一步拓宽,企业进行股份制改造,部分国有企业发行股票上市,可以推动国有企业的改革和发展,从而缓解企业过分依赖银行贷款的压力。

此外,企业作为金融市场上的参与者之一,同样可以把暂时闲置的资金存入银行或购买各类证券(如公司股票、各类债券等),从而实现其在金融市场上的投资运作,起到提供资金的作用。

2. 政府

各个国家的中央银行、货币管理当局及地方政府都是金融市场上的重要参与者。中央银行、货币管理当局起着制定财政、金融政策,并且贯彻、监督财政与金融政策运行的作用。中央银行与地方政府可以通过发行各类债券(如国库券、建设债券等)筹措资金用于国民经济的建设,并用来弥补财政赤字,调节国民经济。此外,中央银行还经常通过购入或抛出某种国际性货币的方式来对外汇市场(foreign exchange market)进行干预,以便能把本国货币的汇率(exchange rate)稳定在一个所希望的水平上或幅度内,从而实现本国货币金融政策的意图。西方国家除中央银行外,其他政府机构如财政部、商业部等为了不同的经济目的,有时也进入外汇市场交易。

3. 金融机构

金融机构可以分为银行即存款金融机构(如商业银行、互助储蓄银行、信用社等)、投资性金融机构(如投资银行、金融公司、投资基金等)、合约性金融机构(如保险公司、退休基金、养老基金等)。

在金融市场上,银行即存款金融机构是从个人和机构手里接受存款来筹措资金,从事商业和消费贷款的金融中介机构