



普通高等教育“十一五”国家级规划教材



高等学校金融学类、财务管理类主要课程精品系列教材

金融市场学

(第二版)

朱新蓉 主编



高等教育出版社
HIGHER EDUCATION PRESS



普通高等教育“十一五”国家级规划教材

高等学校金融学类、财务管理类主要课程精品系列教材

金融市场学

JIN R O N G S H I C H A N G X U E

(第二版)

朱新蓉 主编



高等教育出版社·北京
HIGHER EDUCATION PRESS BEIJING

内容简介

《金融市场学》第一版为普通高等教育“十一五”国家级规划教材。按照教育部“深化高等教育课程教学改革”的新要求,为培养具有创新能力的高素质人才,教材的第二版修订紧扣基本知识、基本理论和基本技能三位一体的培养目标,教材在体系、内容和形式上进行了调整和完善。本教材努力做到既能全面地反映西方成熟金融市场的运行机制和经验借鉴,又能密切联系中国金融市场改革和发展的实际,使学习者树立金融全球化的视野,在学习掌握专业理论和知识的同时,又能参与中国金融市场改革和发展的实践。

本书基于主动性财务管理的视角,按照资产—权益对称机制的教材体系框架组织内容。首先,围绕着金融市场的基础理论和业务操作,主要阐述新金融市场理论的演进和前沿发展动态。其次,详细描述了债务证券市场、权益证券市场、衍生证券市场的运行机制、定价原理和风险与收益的评估。最后,重点展开了对国际金融市场、金融市场监管、全球化趋势下金融市场创新的深入研究。

本书是金融学专业、财务管理专业的主干课程教材,也适用于经济学、管理学等本科专业学生的相关课程学习,还可作为理论研究人员和实际工作者学习的参考书。

图书在版编目(CIP)数据

金融市场学 / 朱新蓉主编. —2 版. —北京:高等教育出版社,2013.10

ISBN 978 - 7 - 04 - 038246 - 4

I. ①金… II. ①朱… III. ①金融市场 - 经济理论 - 高等学校 - 教材 IV. ①F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 181544 号

策划编辑 郭金录

责任编辑 郭金录

特约编辑 吕培勋

封面设计 张楠

版式设计 王莹

插图绘制 尹文军

责任校对 胡晓琪

责任印制 朱学忠

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 100120

印刷 高教社(天津)印务有限公司

开本 787mm × 1092mm 1/16

印张 26

字数 590千字

插页 1

购书热线 010 - 58581118

咨询电话 400 - 810 - 0598

网址 <http://www.hep.edu.cn>

<http://www.hep.com.cn>

网上订购 <http://www.landaco.com>

<http://www.landaco.com.cn>

版次 2007年9月第1版

2013年10月第2版

印次 2013年10月第1次印刷

定价 38.80元

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题,请到所购图书销售部门联系调换。

版权所有 侵权必究

物料号 38246 - 00

进入新的历史时期,提升财富配置能力为主线和基调的金融市场改革和创新加速推进,金融市场在引导资本流动、为资产定价、优化资源配置和提高经济运行效率的作用愈益显著。因而,掌握金融市场的基础理论和专业知识,熟悉金融市场的运作机制和运行规律,把握金融市场的发展新趋势,对于在当代市场经济条件下所有已经从事和准备从事经济和管理工作的人都是十分必要的。

“金融市场学”是国内外高等院校经济类、管理类专业的基础课程。目前,国内外有关金融市场的教材一般都是围绕金融市场功能和金融市场交易机制两条主线展开的。国外的教材大多是从金融市场微观结构的理论入手,在体系的安排上更强调交易机制的主线,体现在课程内容的设计上更注重案例分析等实务教学;国内的教材,因不同专业的教学需要,在教材的深度与广度上体现差异,但大多是以金融市场功能为主线展开的,也有部分金融学专业的教材已尝试采用以交易机制为主线,但教材体系仍不尽成熟和稳定,目前仍处于不断探索之中。本教材的最大特点是,在保持传统课程体系优势的同时,在教材内容的编排上,沿着资产—权益对称的财务管理基本理念,将有关风险与收益、资产定价与风险预警等与交易机制密切相关的内容,根据教学对象的需要,在教材各章、节的设计中凸显,体现了应用经济学学科规范性与管理学业务技能实用性有机结合的价值取向;不仅将现代金融市场的前沿理论和创新业务纳入体系,又坚持了教材内容的系统性、完整性和相对稳定性。为适应经济管理专业的学生特点,还在教材各章节中添加专栏和案例,以加强学生的综合分析能力与实际操作能力的训练。

在教材编写过程中,我们根据教育部新时期课程教学改革的要求,围绕基本知识、基本理论和基本技能三位一体的培养目标,力求在体系、内容和形式上推陈出新。围绕着金融市场的基础理论和业务操作,主要阐述新的历史时期金融市场领域最新的理论发展,详细介绍债务证券市场、权益证券市场、衍生证券市场的运行机制、定价原理和风险与收益的评估,并展开了对国际金融市场、金融市场监管、金融全球化趋势下金融市场创新的研究,努力做到既能全面地反映西方成熟金融市场的运行机制和经验借鉴,又紧密结合中国金融市场改革和发展的实际,引导学生开阔金融全球化的视野,在学习专业理论知识的同时关注中国金融市场改革和发展的实践。

在教材的编写上,我们力求做到深入浅出、行文规范。为方便教学,每一章都有内容提要、本章小结、重要概念和练习思考题。本教材还配备了金融市场学课程习题集的电子光盘,以便于在学习过程中的复习与训练。

本教材的编写组由中南财经政法大学金融学院的8位老师组成,朱新蓉担任主编,曹永华担任副主编。主编负责全书框架的设计和定稿。撰写的具体分工如下:曹永华,第一章;张金林,第二章;张戡,第三章;陈红,第四章;危惠慧,第五章;徐晟,第六章;岳正坤,第七章;朱新蓉,第八章。

本教材是财务管理专业、金融学专业的主干课教材,也适用于经济学、管理学各本科专业的相关课程教学,还可作为理论研究人员和实际工作者学习的参考书。

感谢高等教育出版社经济管理分社的信任和支持,对郭金录等编辑为教材出版所付出的热诚和心血我们心存感激。

基于主动性财务管理的视角,按照资产—权益对称机制构建本教材的框架,应该是本教材的体系创新,我们一直努力争取能做得更好。然而,直到教材定稿仍感到还有许多地方不尽如人意,该教材还存在着不少缺陷,我们会坚持不懈地探索和完善,恳请学术界和企业界的同行和各位读者不吝赐教。

朱新蓉

2013年6月于晓南湖

目 录

第一章 金融市场概览	1
第一节 金融市场的基本界定	3
一、金融市场的概念	3
二、金融市场的特征	5
三、金融市场的定位	6
四、金融市场的功能	8
第二节 金融市场的运作机制	14
一、金融市场参与者	14
二、金融工具	20
三、金融市场交易机制	26
四、金融市场交易价格	27
第三节 金融市场的主要分类	29
一、按标的物划分	29
二、按中介特征划分	31
三、按财务管理划分	31
四、按交割方式划分	32
五、按交易程序划分	33
六、按有无固定场所划分	35
七、按成交和定价方式划分	35
八、按地域划分	36
第四节 金融市场的演进	36
一、金融市场的形成	36
二、金融市场的发展历程	38
三、金融市场的发展趋势	40
第二章 现代金融市场理论	45
第一节 有效市场理论	47
一、有效市场假说的形成与发展	47
二、有效市场假说及其检验	48
三、有效市场假说面临的挑战	53

第二节 资产组合与选择理论	55
一、投资收益与风险的计量	55
二、投资组合与分散风险	58
三、风险偏好和无差异曲线	60
四、有效集与最优投资组合	62
五、风险资产对有效集的影响:分离定理	63
第三节 资产定价理论	66
一、资产定价理论的发展线索与分类	66
二、资产定价模型与资本市场均衡的风险定价	68
第四节 行为金融理论	74
一、行为金融理论的产生与发展	74
二、期望理论与行为金融理论	77
三、股票市场心理锚、数量锚和道德锚	80
四、有效市场反击与行为金融理论完善	82
第三章 债务证券市场	89
第一节 货币市场	91
一、货币市场概述	91
二、同业拆借市场	92
三、国库券市场	95
四、银行承兑汇票市场	98
五、商业票据市场	100
六、证券回购市场	103
七、可转让定期存单市场	105
第二节 债券市场	107
一、债券概述	107
二、债券发行市场	112
三、债券流通市场	116
第三节 债券定价与风险	118
一、债券定价的现金流贴现法	118
二、债券的无套利定价法	121
三、债券投资的风险	122
第四节 抵押贷款市场	125
一、抵押贷款概述	125
二、抵押的特点	125
三、抵押贷款市场的组成	126
四、抵押贷款的风险	131
第五节 资产证券化	133

一、资产证券化概述	133
二、资产证券化的特征与分类	133
三、资产证券化的融资结构与基本操作流程	135
四、资产证券化的风险	139
五、次贷危机与资产证券化	140
第四章 权益证券市场	147
第一节 权益市场的构成	149
一、权益证券概念及性质	149
二、权益证券的风险与报酬	150
三、权益证券的新发展	151
第二节 股票发行市场	152
一、股票的概念及性质	152
二、股票的特征及分类	152
三、股票发行市场与发行制度	155
四、股票的发行类型	157
五、股票的发行方式	157
六、股票的发行条件	159
七、股票发行的价格	162
八、股票发行的程序	163
第三节 股票流通市场	165
一、股票流通市场的概念及分类	165
二、股票市场交易制度	167
三、股票市场信息披露制度	170
四、股票价格指数	171
五、股票市场交易程序	174
第四节 股票定价与风险	176
一、股票定价的基本原理	176
二、股票定价的基本模型	177
三、股票投资的风险管理	180
第五节 证券投资基金市场	181
一、证券投资基金的概念及性质	181
二、证券投资基金的特征及作用	182
三、证券投资基金的分类	184
四、证券投资基金的发行	191
五、证券投资基金的交易	193
六、证券投资基金的运作管理	195
七、证券投资基金的相关费用与收益分配	197

八、证券投资基金的绩效评价	200
第五章 衍生证券市场	207
第一节 衍生证券市场的缘起	209
一、衍生证券市场的形成	209
二、衍生证券市场的发展	211
三、衍生证券市场的类型	213
四、衍生证券市场的特征	214
第二节 金融衍生品市场	215
一、金融远期市场	215
二、金融期货市场	215
三、金融期权市场	220
四、金融互换市场	224
五、抵押贷款衍生证券市场	225
六、信用衍生证券市场	226
第三节 金融衍生产品	227
一、股票衍生产品	227
二、利率衍生产品	229
三、汇率衍生产品	235
四、组合金融衍生产品	239
第四节 金融衍生产品定价	245
一、远期与期货的定价	245
二、互换的定价	247
三、期权的定价	253
第五节 衍生证券市场的风险	262
一、衍生证券市场的风险类型	262
二、衍生金融市场风险度量方法	265
三、衍生产品价格的敏感性因素分析	269
第六章 国际金融市场	275
第一节 国际金融市场的形成	277
一、国际金融市场的概念	277
二、国际金融市场的结构	278
第二节 外汇与汇率	279
一、外汇的概念与分类	279
二、汇率的概念与分类	281
第三节 外汇市场的内涵	284
一、外汇市场的含义、主要功能及参与主体	284
二、世界主要外汇市场	287

第四节 外汇市场交易方式	290
一、即期外汇交易	290
二、远期外汇交易	291
三、外汇套利交易	292
四、外汇掉期交易	294
五、外汇期货交易	294
六、外汇期权交易	296
七、外汇互换交易	297
第五节 黄金市场概述	298
一、黄金市场的概念	298
二、黄金市场的分类	300
三、黄金市场的交易方式	301
第六节 黄金市场价格	302
一、黄金市场的供给与需求	303
二、黄金价格变动及影响因素	304
三、世界主要黄金市场	306
第七章 金融市场监管	311
第一节 金融市场监管理论	313
一、金融市场监管的内涵	313
二、金融产品的特殊性	313
三、金融市场监管理论的发展	314
四、金融市场监管的经济学基础	317
第二节 金融市场监管的内容与手段	323
一、金融市场监管的主体	323
二、金融市场监管的对象	323
三、金融市场监管的目标	326
四、金融市场监管的原则	327
五、金融市场监管的手段	329
第三节 金融市场监管的制度变迁	330
一、金融市场监管模式	330
二、金融市场监管制度	333
三、金融市场监管的发展趋势	339
第四节 金融市场监管的协调与合作	340
一、金融市场监管协调与合作的必要性	340
二、金融市场监管协调与合作的形式	341
三、金融市场监管协调与合作的实践	342
第八章 金融全球化与金融市场创新	351

第一节 金融全球化的趋势	353
一、“全球化”概念界定	353
二、金融全球化的形式	355
三、金融全球化的效应	357
四、金融全球化的动因	358
五、金融全球化的进程	360
第二节 全球化进程中的金融市场创新	361
一、金融市场创新的兴起	361
二、金融市场创新的缘由	362
三、金融市场创新的效应	366
四、金融市场创新的前景	368
第三节 经济金融化与财富金融化	378
一、经济金融化与财富金融化的含义	378
二、经济金融化与财富金融化的表现	380
三、经济金融化与财富金融化的路径	384
第四节 金融市场的创新驱动	386
一、中国已融入全球金融市场体系	387
二、深化金融体制机制创新的契机	389
三、金融市场创新的时代特征	390
四、建设高效运行的金融市场	392
五、管理和控制金融全球化风险	396
参考文献	401

经济史学家声称：早在古希腊时代，第一张借据（IOU）产生的那一刻，金融市场就出现了。我们认为，金融市场需要解决的核心问题就是：如何在不确定的环境下，对资源进行跨期的最优配置。^①

从前，有两个朋友结伴沿着百老汇街赶往证券交易所。在快要到华尔街的地方，其中一位问另一位：“老兄，你对市场有什么看法？”

那位耸耸肩，用手指着特里尼提教堂墓地，说道：“这令我想起那里。”

这位很疑惑，说道：“难道你是说市场如此安静？”

“哦，不是，我的意思是，市场就像墓地，里面的人出不去，外面的人却终究要进来。”

上面这个故事恰好是中国股市的写照，无数人蜂拥而至，甚至很多疯狂的投机者已经把自家的房子典当，换了钱去购买基金或直接炒股。但其实这里面绝大多数人甚至不知道股票是什么东西，只是看到周围的人赚了钱，于是也一起进来。

然而，最初创立股票可不是为了给人投机或给人制造风险，而是一种为了有益的目的而降低风险的措施。在欧洲的大航海时代，很多人知道靠帆船做海外贸易能赚很多钱，但最初只有国王或贵族才能负担得起。很多老百姓也想来分一杯羹，碰到的第一个问题就是：很少有人能独自负担得起一艘船的费用。另外，即使能负担得起，万一船沉了或被海盗打劫，那也就倾家荡产了。于是想到大家合伙投资远洋贸易，每个人都可以入股，这算是股票思想的雏形。

在现实生活中，一国政府为了发展经济或者弥补财政赤字，需要发行债券融资；一家公司为了扩大生产经营规模或追加投资，需要进行融资；某个人想要购买一套住房或新开一家公司，他将从哪里获得资金？或者你有了货币收入，该如何分配你的资产，选择哪些投资品种？所有这些投融资活动，都是通过金融市场来进行的。

^① 这一点明显受到默顿（Merton, 1996）的启发，在《连续时间金融》（Continuous-time Finance）一书中，他强调：“（连续）时间金融的问题……就是不确定性和时间。”

通过本章学习,你将了解到:

- ◆ 金融市场的含义及特征。
- ◆ 金融市场如何实现投资向储蓄的转化。
- ◆ 金融市场在现代经济体系中具有的功能。
- ◆ 金融市场参与者的构成。
- ◆ 金融市场的类型及各自所起的作用。
- ◆ 金融市场的形成与发展。
- ◆ 金融市场未来的发展趋势。

第一节 金融市场的基本界定

一、金融市场的概念

金融是资金融通的交易活动的总称。资金融通既可以通过银行等金融中介进行,也可以通过金融市场实现。金融市场是配置资金这种社会稀缺资源的场所,是货币资金融通的市场,它使资金从没有生产性机会的人那里流向有这种机会的人那里,为整个经济增加生产和提高效率做出了贡献。它包括三层含义:第一,金融市场是金融资产进行交易的一个有形和无形的场所。有形的场所如证券交易所,无形的场所主要是通过电子计算机网络或其他通信手段实现交易的方式。第二,金融市场反映了资金的供给者和需求者之间形成的供求关系,揭示了资金从集中到传递的过程。第三,金融市场包含了金融资产交易过程中产生的各种运行机制。

所谓金融,即货币资金的融通,就是指资金盈余的一方通过金融交易将多余的资金贷借、融通给资金短缺的另一方。狭义的金融是货币流通和信用活动的总称;广义的金融除了资金融通外,还包括金融体系和金融市场。

国内外学者对金融市场给出了多种定义,实际上这些观点均是对金融市场从不同角度加以考察,并对其予以界定的,这恰恰反映出金融市场是一个复杂的综合体。金融市场是指资金融通的场所,是由货币资金的借贷、金融工具的发行与交易,以及外汇和黄金的买卖活动所形成的市场。简单地说,金融市场是实现货币资金借贷和办理各种金融工具发行与交易的总称。金融市场有广义和狭义之分。广义的金融市场是指由货币资金的借贷、金融工具的发行与交易以及外汇黄金的买卖所形成的市场,泛指资金供求双方运用各种金融工具,通过各式各样的金融性交易活动实现资金余缺的调剂和有价证券的买卖,如存款、贷款、信托、租赁、保险、票据贴现与票据抵押、股票与债券的发行与流通及黄金与外汇买卖等。狭义的金融市场特指证券(主要是债券和股票)的发行与流通的场所。通常所说金融市场主要是指后者。目前,金融市场发达与否是一国经济、金融发达程度及制度选择取向的重要标志。

专栏 1-1 ■ ■ ■

国内外学者对金融市场的多种定义

一是场所说,即将金融市场看做金融商品交易的场所。传统意义上的市场是指买卖双方聚集交易的地方,金融商品的买主和卖主(或他们的代理人或经纪人)在交易所的一个中心地点见面并进行交易。买卖股票的上海证券交易所和深圳证券交易所,以及买卖商品(小麦、玉米、棉花等)的郑州商品交易所都是有组织的交易所的例子。但是由于经济的发展和科技的进步,许多金融交易活动突破了时空上的限制,借助现代化的电子交易手段瞬间即可完成,并不需要固定的场所。

二是机制说,即认为金融市场是金融资产交易和确定价格的机制。在金融市场上,供求双方讨价还价,最终确定金融资产的价格,并通过金融资产的交易,将盈余单位手中的资金转移到赤字单位。

三是关系说,即认为金融市场是金融资产供求关系的总和以及债权与股权关系的总称。

四是结构说,即金融市场是货币市场、资本市场、外汇市场、黄金市场的总和。

对金融市场应当从以下三方面理解:首先,金融市场的交易对象是同质的金融商品,即货币资金等。其次,金融市场的参与者是资金的供应者和需求者。前者拥有闲置的盈余资金,后者则面临资金不足。交易双方的关系不再是单纯的买卖关系,而是建立在信用基础上的、一定时期内的资金使用权的有偿转让。最后,金融市场不受固定场所、固定时间的限制。随着现代通信手段的发展和计算机网络的普及,越来越多的金融交易借助于无形市场,在瞬间便可以完成。故可以这样说,金融市场是办理各种票据、有价证券和外汇买卖以及同业之间进行货币借贷的场所。进一步来看,金融市场不仅仅指金融商品的交易场所,还涵盖了一切由于金融交易而产生的关系。其中最主要的是金融商品的供求关系,以及金融交易的运行机制——价格机制,表现为金融产品的价格和资金借贷的利率。在金融市场上,利率就是资金的价格。在这种特殊价格信号的引导下,资金自动、迅速、合理地流向高效率的部门,从而优化资源配置,推动经济持续快速发展。^①

良好的市场运作机制能实现资源的优化配置,这对于现代经济的发展具有积极的推动作用。金融市场是金融资产交易的场所,金融市场的运作机制不仅能推动商品经济的持续运转,还能引导经济资源的合理配置,在市场机制中发挥着极其重要的作用。有效金融市场上的各种金融资产的价格能够及时、准确地反映出一定的信息,通过价格信号的作用引导社会资金的合理流动。特别地,金融市场就是盈余单位直接购买赤字单位所发行各种证券的场所。而且金融市场中有一种叫做市场专家的金融机构,这种机构可以帮助赤字单位向市场公开发售直接证券,即公开市场证券。在金融市场这一媒介的作用下,直接证券从赤字单位转移到盈余单位,同时资金通过相反的方向流入赤字单位。所以,无论通过何种途径,赤字单位都需要金融市场的帮助;否则,很难筹集到资金弥补缺口,如图 1-1 所示。^②

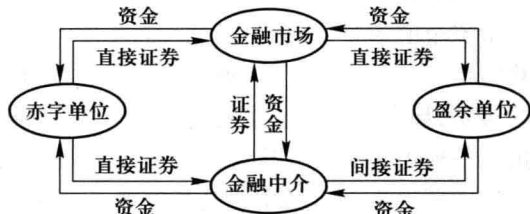


图 1-1 金融市场运作机理图

在当今世界上,伴随着经济全球化趋势的发展,经济金融化的进程也日益加剧,程度不断加深。这突出地表现为:经济关系日益金融关系化,社会资产日益金融资产化,融资非中介化、证券化趋向越来越明显。在这种情况下,金融业的发展所带来的影响已不仅仅局限于

① 谢百三. 金融市场学. 2 版. 北京: 北京大学出版社, 2004: 1.

② 韩国文. 金融市场学. 北京: 机械工业出版社, 2009: 5.

其产业内部,而是涉及了社会经济政治生活的各个层面,世界各国都越来越关注和重视金融业的发展及由此带来的巨大影响。自20世纪90年代以来,由于世界有关国家和地区频繁发生金融危机,对正常的经济发展及政治生活的稳定产生了巨大的冲击,因此,人们对当今金融市场的发展现状和趋势、国际金融体制和秩序以及传统的金融理论开始进行一系列的反思和新的探索。在一个各种不同利益交集的、充满变幻的全球化的金融市场上,只有深刻地理解了金融市场上各个经济主体的行为规律及金融市场的运行机制,才能对当前世界上复杂的经济、金融问题做出客观而具体的分析,以指导我们的行动。

二、金融市场的特征

(一) 金融市场与商品市场相比

金融市场是市场体系的重要组成部分,它同其他市场(如商品市场、生产资料市场等)紧密联系在一起。金融市场与其他市场有许多相同或相近之处,比如,它们都是交易活动的场所等。但也存在差别,金融市场有其自身的一些特点:

1. 交易的对象不同,即金融市场上的交易对象具有特殊性。商品市场交易的对象是各种各样的普通商品;金融市场的交易对象则是货币资金等各种金融资产这种特殊的商品。

2. 交易的过程不同,即金融市场的借贷活动具有集中性。在商品市场上,其交易的过程只是一种简单的商品换位运动,商品从卖者手中转移到买者手中,这种交易一般不需要中间机构;在金融市场上,货币资金的供应者与需求者通过相互接触,融通资金的余缺、实现资金交易却是一种极为复杂的借贷活动,需要有中间机构从中牵线搭桥。

3. 交易的场所不同,即金融市场的交易场所具有非固定性。商品市场一般是以固定的场所来实现商品的交易;金融市场则是一个极为复杂而庞大的市场体系,它可以通过电话、传真、网络等进行交易,因此,金融市场是一个以不固定场所为主的交易市场,或者说,它既可以有一个具体的交易场所(如证券交易所),也可以不要具体的交易场所。

4. 交易的价格不同,即金融市场上的价格具有一致性。一方面,商品市场上的交易价格是围绕商品的价值在供求关系作用下上下波动;金融市场上的交易价格则完全是由市场供求关系决定的且这种价格并不是货币资金当时本身的价格,而是借贷资金到期归还时的价格即利息。另一方面,普通商品市场上的商品价格是商品价值的货币表现,其价格千差万别;金融市场上货币资金的价格则是对利润的分割,在平均利润率的作用下趋于一致。

5. 交易商品的使用价值不同,即金融市场上交易商品的使用价值具有同一性。在普通商品市场上,各种商品虽然都有价值,但其使用价值各不相同;在金融市场上,虽然交易的对象有许多种(如货币资金、商业票据、银行票据、债券、股票等),但它们都代表了一定量的货币资金,其使用价值是相同的。

6. 交易的双方不同,即金融市场上的买卖双方具有可变性。在普通商品市场上,一个人作为消费者通常是只买不卖,作为商品的供应者则只卖不买(虽然有时也买,但买是为了卖);在金融市场上,买卖行为可以交替出现,比如,一个时期某企业可能是资金的供应者,但另一个时期它可能成为资金的需要者。

（二）金融市场发展新的特点

20世纪80年代以来,由于信息处理和电子通信领域的科技进步,金融业取得了突飞猛进的发展。在这一时期,世界各国为了在竞争激烈的金融市场中取得更大的份额和更多的利润,纷纷放松了对资本流动的管制,出现了混业经营的趋势,离岸金融市场发展迅猛,各种衍生金融产品快速增长,加之新兴金融市场的纷纷建立和蓬勃发展,金融市场进入了一个快速发展的时期,出现了一些新的特点,主要表现在:

第一,融资手段多样化。首先,从金融工具的种类来看,20世纪70年代之后,随着金融创新的兴起,金融工具出现了全球性的创新:一是股票和债券的种类增多了;二是与信托业务有关的金融工具大量涌现;三是“组合式”的衍生金融工具的出现。其次,从金融市场的交易方式来看,在20世纪70年代之前的交易方式仅限于现货交易、信用交易和期货交易三种,之后逐渐出现了股票期权交易、股票指数期货交易、股票指数期权交易和期货合约的期权交易等新的交易方式。

第二,融资技术现代化。随着科学技术特别是高新技术的不断发展,信息技术将会对未来金融市场带来越来越大的冲击。这项高效率、低成本技术的广泛运用,使原有的金融市场专业分工所形成的技能优势和规模效益变得无足轻重,特别是过去金融业花巨资建立起来的有形的分支机构和清算机构在互联网时代就不再是其优势的象征,因为互联网不仅可以胜任其中的大部分功能,而且可以使融资成本大大降低,融资技术更趋现代化。

第三,融资范围国际化。随着科技的进步、金融市场工具的创新以及金融管制的放松,国内金融市场与国际金融市场将会更紧密地联系在一起,大大加速了金融市场国际化的进程。

与此同时,金融创新在全球范围内风起云涌,在国际金融领域出现了普及化的势头。金融创新就其实质来说,就是为了提高和改善金融资源分配效率,在金融交易结构、交易制度、交易组织、交易技术、交易工具和交易方法等方面发生的创新和变革。国际经济环境的改变和国际金融业追求生存的欲望是金融创新的最重要原因。金融创新能够通过提高价格的信息含量而改善金融市场的运行效率,从而节约筹资成本、提高投资回报、提供日益精确的风险管理。金融市场计算机化、网络化把全球主要国际金融中心连成一片,各个金融市场之间的界限日益模糊,使全球各地金融市场融为一体,打破了不同地区市场时差的限制。

随着经济全球化的发展,西方国家普遍放松金融管制,金融自由化已经形成一股强大的潮流。它不仅对金融业自身造成了前所未有的巨大冲击,而且越来越开始左右着整个世界。金融自由化在促进国际金融市场发展的同时,也为金融危机的发生埋下了隐患,因此越来越受到人们的关注。

三、金融市场的定位

在现代经济体系中,要素市场、产品市场和金融市场这三大市场构成了经济运行的支柱。要素市场分配劳动、土地、资本等生产要素,产品市场则对商品和劳务进行交易,而金融