

新世纪高职高专精品教材·财政金融类

Financial Market

# 金融市场学

贺强 主审 张丽华 主编 (第二版)



大连出版社  
DALIAN PUBLISHING HOUSE

新世纪高职高专精品教材·财政金融类

# 金 融 市 场 学

(第二版)

主 审 贺 强

主 编 张丽华

副主编 侯迎春 刘 晔

参 编 刘美荣 魏 璠 张 茜

崔泽圆 王一然

 大连出版社

## 内 容 简 介

《金融市场学》一书理论简单,实训内容丰富。本书按照国家职业教育方针,遵循够用原则,主要目的是为了提高学生的动手与实践能力。教材中设置了大量的案例分析、小思考,每章后还设置了知识题、案例题和实训题以强化对学生的训练。

© 张丽华 2011

### 图书在版编目(CIP)数据

金融市场学/张丽华主编.—2版.—大连:大连出版社,2011.1  
新世纪高职高专精品教材.财政金融类  
ISBN 978-7-5505-0028-0

I. ①金… II. ①张… III. ①金融市场—经济理论—  
高等学校:技术学校—教材 IV. ①F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 246628 号

出 版 人:刘明辉  
策划编辑:毕华书 周 鑫  
责任编辑:张丽娜 李菁毓  
责任校对:刘丽君 姚 兰  
封面设计:金啸宇 林 洋  
版式设计:张晓丹  
责任印制:刘振奎

---

出版发行者:大连出版社  
地址:大连市西岗区长白街 12 号  
邮编:116011  
电话:(0411)83627430/83621075  
传真:(0411)83610391/83620941  
电子信箱:zx@dlmpm.com  
网址:<http://www.dlmpm.com>  
印 刷 者:大连美跃彩色印刷有限公司  
经 销 者:各地新华书店

---

幅面尺寸:170mm×240mm  
印 张:17.25  
字 数:390 千字

---

出版时间:2008 年 4 月第 1 版  
2011 年 1 月第 2 版  
印刷时间:2011 年 1 月第 2 次印刷  
印 数:5001~8000 册  
书 号:ISBN 978-7-5505-0028-0  
定 价:29.00 元

---

如有印装质量问题,请与我社营销部联系  
购书热线电话:(0411)83627430/83621075  
版权所有·侵权必究

# 出版说明

高等职业教育既是我国高等教育体系的重要组成部分,也是我国职业教育体系的重要组成部分。近年来,我国高等职业教育蓬勃发展,为现代化建设培养了大量高素质技能型专门人才,展现了其独有的优势。

高等职业教育教材建设是高等职业院校三大基本建设之一,高质量的教材是培养高质量优秀人才的基本保证。为了编写和出版具有高等职业教育特色的教材,满足教学需要,服务高等职业教育事业,我社依据《国家中长期教育改革和发展规划纲要》基本指导思想,以及教育部全国职业教育与成人教育工作会议精神,本着“将教材内容与职业相衔接,注重工学结合”的原则,投入大量资源,经过精心策划和多方联络,隆重推出“新世纪高职高专精品教材”系列。

本系列教材立足于财经类及相关专业,包括财经类专业核心课、会计类主干课、旅游类、工商管理类、财政金融类、经济贸易类、市场营销类、电子商务专业、秘书专业、人力资源管理专业、物流专业等子系列。为了使本系列教材既科学、先进,又合理、可行,我们在编写过程中充分吸收了教学改革最新成果,突出体现了以下几个特点:

1. 在教材品种涉及、内容取舍和讲述方式方面,均注重培养学生的实践能力,突出工学结合特点,同时注重培养学生的职业认知、职业道德。

2. “教学”、“训练”与“考核”环环相扣,“案例”与“实训”的“训练”比例适度加大,超越单纯针对“职业知识”的传统考核。

3. 为保证教材与职业内容相衔接,作者均从专家队伍中严格遴选,既具有较高的学术水平,又具有丰富的教学和教材编写经验,以及深入实践的工作经历。

4. 打造网络教学资源包——章后习题答案,每章自测题,模拟试卷及答案,教学课件,多媒体光盘等。

高等职业教育正在快速成长,教学实践日新月异,要使教材建设满足和促进职业教育的发展,需要教育主管部门、教学单位、任课教师和专业教材出版机构的共同努力。我们真诚希望,这套系列教材能满足最新教学改革的需要,为高等职业教育人才培养工作提供教学资源支持,为高等职业教育作出应有的贡献。

大连出版社

# 再版前言

《金融市场学》是根据教育部最新制定的《高职高专教育基础课程教学基本要求》和《高职高专教育专业人才培养目标及规格》的要求,由大连出版社组织编写的一本教材。本教材的第一版于2008年4月出版发行,经过两年多的时间,我们可喜地看到本教材得到了许多高职院校相关专业师生的认可。其间,我国金融市场的实践也有了很大的发展,尤其是2007年年中爆发的国际金融危机,对全球证券市场产生了重大影响。在国际金融危机面前,尽管我国金融市场有力地支持了国民经济建设,自身也保持了快速、健康的发展态势,融资量大幅增加,交易量创历史新高,市场结构进一步优化,投融资、价格发现及保值等功能均得到较好的发展,但我国金融市场受到的影响和冲击还是非常大的。迄今为止,许多影响仍然在进一步消化的过程中。面对这样的形势,《金融市场学》教材亟须补充、更新和修改。

本次改版是根据编写者对教学实践的切身体会,并在广泛听取不同学校师生意见的基础上修订的。本次《金融市场学》主要修改了以下几个方面:第一,对已经陈旧的内容进行了删除、替换,对教材的案例、知识链接中已经不适用的部分也进行了删除或替换。第二,在每一章正文之前,设计了一个代表本章内容特点的“引例”。在这些引例中,既有外国的典型案例,也有中国近年来发生的具有代表性的事例。引例的作用主要在于,通过引例的内容介绍和最终处理结果,调动学生学习本章内容的兴趣;同时,能够让学生感受到金融市场与经济生活息息相关,并不是空洞和抽象的。第三,将学习目标分为“知识目标”、“能力目标”和“素质目标”,可以清晰体现每章教学内容的不同目标。第四,删除了每章后的“本章小结”、“本章重点”和“本章难点”。这些内容教师在教学过程中会给学生进行概括,去掉这些内容可以减少教材篇幅,避免内容繁冗。第五,在每章内容后,设计了“知识题”、“实务题”、“案例题”、“实训题”。形式多样的习题,能够增强学生的学习动力,对所学知识做到融会贯通。

全书共分11章,山西财经大学张丽华编写第1章和第6章的6.4,内蒙古财经学院刘美荣编写第2章,大连职业技术学院刘晔编写第3章,山西金融职业学院侯迎春编写第4章,第5章和第6章的6.1、6.2、6.3,辽宁金融职业学院魏璠编写第7章和第8章,山西省财政税务专科学校张茜编写第9章,山西省财政税务专科学校崔泽圆编写第10章和

第 11 章,山东大学经济学院王一然负责第 1 章、第 9 章、第 10 章和第 11 章的案例、知识链接、小思考等内容的搜集、编写和整理。本书由张丽华担任主编,拟定大纲并负责最后的总纂定稿,侯迎春和刘晔担任副主编。

本书在编写过程中,参考了许多相关教材、著作和论文,在此谨向所有编著者表示感谢!同时,敬请同行专家和读者对本书批评指正。

编 者

2011 年 1 月

# 目 录

|                         |    |
|-------------------------|----|
| 第1章 金融市场概论 .....        | 1  |
| ●学习目标 .....             | 1  |
| 1.1 金融市场的要素构成 .....     | 2  |
| 1.2 金融市场的结构 .....       | 11 |
| 1.3 金融市场的功能 .....       | 15 |
| ●知识题 .....              | 18 |
| ●实务题 .....              | 18 |
| ●案例题 .....              | 18 |
| ●实训题 .....              | 19 |
| 第2章 同业拆借市场 .....        | 20 |
| ●学习目标 .....             | 20 |
| 2.1 同业拆借市场及其特点和分类 ..... | 21 |
| 2.2 同业拆借市场的运行机制 .....   | 25 |
| 2.3 同业拆借市场的功能 .....     | 31 |
| 2.4 同业拆借市场的管理 .....     | 33 |
| ●知识题 .....              | 35 |
| ●实务题 .....              | 36 |
| ●案例题 .....              | 36 |
| ●实训题 .....              | 37 |
| 第3章 票据市场 .....          | 40 |
| ●学习目标 .....             | 40 |
| 3.1 票据市场概述 .....        | 41 |
| 3.2 商业票据市场 .....        | 47 |
| 3.3 银行承兑汇票市场 .....      | 51 |
| 3.4 大额可转让定期存单市场 .....   | 56 |
| ●知识题 .....              | 59 |

|                         |     |
|-------------------------|-----|
| ● 实务题 .....             | 60  |
| ● 案例题 .....             | 60  |
| ● 实训题 .....             | 62  |
| 第4章 债券市场 .....          | 65  |
| ● 学习目标 .....            | 65  |
| 4.1 债券与债券市场概述 .....     | 66  |
| 4.2 债券的发行市场 .....       | 71  |
| 4.3 债券的流通市场 .....       | 74  |
| 4.4 政府债券市场 .....        | 76  |
| 4.5 企业债券市场 .....        | 83  |
| ● 知识题 .....             | 87  |
| ● 实务题 .....             | 87  |
| ● 案例题 .....             | 88  |
| ● 实训题 .....             | 88  |
| 第5章 股票市场 .....          | 89  |
| ● 学习目标 .....            | 89  |
| 5.1 股票与股票市场概述 .....     | 90  |
| 5.2 股票发行市场 .....        | 96  |
| 5.3 股票流通市场 .....        | 104 |
| ● 知识题 .....             | 111 |
| ● 实务题 .....             | 111 |
| ● 案例题 .....             | 111 |
| ● 实训题 .....             | 111 |
| 第6章 股票、债券的价格与收益率 .....  | 113 |
| ● 学习目标 .....            | 113 |
| 6.1 股票交易价格及主要影响因素 ..... | 114 |
| 6.2 股票价格指数 .....        | 118 |
| 6.3 债券交易价格及主要影响因素 ..... | 122 |
| 6.4 股票、债券收益率及其计算 .....  | 127 |
| ● 知识题 .....             | 137 |
| ● 实务题 .....             | 137 |

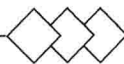


|                          |     |
|--------------------------|-----|
| ●案例题 .....               | 137 |
| ●实训题 .....               | 137 |
| 第7章 股票、债券投资操作分析 .....    | 139 |
| ●学习目标 .....              | 139 |
| 7.1 基本分析 .....           | 140 |
| 7.2 技术分析 .....           | 147 |
| ●知识题 .....               | 169 |
| ●实务题 .....               | 169 |
| ●案例题 .....               | 169 |
| ●实训题 .....               | 170 |
| 第8章 证券投资基金市场 .....       | 172 |
| ●学习目标 .....              | 172 |
| 8.1 证券投资基金的概念及类型 .....   | 173 |
| 8.2 证券投资基金的发行市场 .....    | 184 |
| 8.3 证券投资基金的流通市场 .....    | 186 |
| 8.4 证券投资基金的价格及投资收益 ..... | 187 |
| ●知识题 .....               | 191 |
| ●实务题 .....               | 191 |
| ●案例题 .....               | 191 |
| ●实训题 .....               | 192 |
| 第9章 外汇市场 .....           | 193 |
| ●学习目标 .....              | 193 |
| 9.1 外汇市场的含义及功能 .....     | 194 |
| 9.2 外汇市场的结构与运行机制 .....   | 197 |
| 9.3 外汇市场的交易方式 .....      | 202 |
| 9.4 外汇市场的管制 .....        | 208 |
| ●知识题 .....               | 213 |
| ●实务题 .....               | 213 |
| ●案例题 .....               | 214 |
| ●实训题 .....               | 215 |
| 第10章 金融衍生产品市场 .....      | 216 |
| ●学习目标 .....              | 216 |

|                             |            |
|-----------------------------|------------|
| 10.1 金融衍生产品概述 .....         | 217        |
| 10.2 金融期货市场 .....           | 219        |
| 10.3 金融期权市场 .....           | 227        |
| 10.4 金融互换市场 .....           | 234        |
| ●知识题 .....                  | 239        |
| ●实务题 .....                  | 239        |
| ●案例题 .....                  | 240        |
| ●实训题 .....                  | 241        |
| <b>第 11 章 金融市场的监管</b> ..... | <b>242</b> |
| ●学习目标 .....                 | 242        |
| 11.1 金融市场监管概述 .....         | 243        |
| 11.2 国外金融市场监管 .....         | 253        |
| 11.3 我国金融市场监管 .....         | 255        |
| ●知识题 .....                  | 260        |
| ●实务题 .....                  | 261        |
| ●案例题 .....                  | 261        |
| <b>主要参考文献</b> .....         | <b>262</b> |

# 第1章

## 金融市场概论



### 学习目标

**知识目标:**通过本章学习,学生应掌握金融市场的含义;认识金融市场的主体和媒体在金融市场中的重要性;了解金融市场的客体 and 价格及其基本内容;深入领会金融市场的主要功能。

**能力目标:**通过本章的学习,学生能够对金融市场有一个基本的了解和总体的把握。

**素质目标:**通过本章的学习,学生应该对金融市场有基本的认识。

### 【引例】

#### 美国高度细分化的资本市场体系

美国拥有高度细分化的资本市场体系,其资本市场体系主要包括全国性集中市场(主板市场)、区域性市场、“未经注册的交易所”、全国性的小型资本市场以及全国性的场外交易市场(未上市证券市场)。

**全国性集中市场(主板市场):**纽约证券交易所(NYSE)、美国证券交易所(AMEX)、全国证券交易商协会自动报价系统(NASDAQ)。这三个全国性集中市场对公司上市条件的要求依次递减,公司依自身规模、特性选择不同的融资市场。

**区域性市场:**太平洋证券交易所(PASE)、中西部证券交易所(MWSE)、波士顿股票交易所(BSE)、费城证券交易所(PHSE)等地方性市场。这类市场主要交易区域性企业的证券,同时有些本区域在全国性市场上市的公司的股票也在区域性市场交易。

**“未经注册的交易所”:**由美国证券监督管理委员会(SEC)(以下简称美国证监会)依法豁免办理注册的小型地方证券交易所,主要交易地方性中小企业证券。

**全国性的小型资本市场:**纳斯达克小额资本市场(NASDAQ Small Cap Market),也称二板市场,是针对富有经验的机构投资者和财务投资人设立的市场,专门为那些中小型高成长企业提供上市融资服务。

**全国性的场外交易市场(未上市证券市场):**场外柜台交易系统(OTCBB)和粉单交易市场(Pink Sheets Market)。1990年,NASDAQ设立了OTCBB市场,专门为未能在全国性市场上市的公司的股票提供一个交易场所。其后,OTCBB独立出来,自主运行,直接由美国证监会和全美证券商协会(NASD)负责监管。Pink Sheets Market是由私人设立的,由

全国行情局于1911年成立,为未上市公司证券或下市股票提供交易报价服务。需指出的是,全国行情局并没有对Pink Sheets Market的监管权,Pink Sheets Market的监管也是由美国证监会和全美证券商协会负责。

资本和企业在美国高度细分的证券市场之间具有很好的流动性。企业上市场所是可以随时移动的,美国所有股市的挂牌条件完全透明,当某个企业愿从一个股市移到另一个股市挂牌时,企业可以随时向其所期望的股市申请。由企业的律师及证券公司出面策划,在符合条件的情况下,通常企业在90天内可以移到新股市上市,非常灵活。一个新公司上市的时间,也只需120天。企业上市的成本低、效率高。特别是NASDAQ Small Cap Market、OTCBB、Pink Sheets Market几个市场之间具有升降的互动关系:NASDAQ规定,公司股票连续30日交易价格低于1美元,警告后3个月未能使该股票股份回升至1美元以上,则将其摘牌,退至OTCBB报价交易;在OTCBB被摘牌的公司将退至Pink Sheets进行报价交易。而在Pink Sheets和OTCBB表现良好的公司股票也可向上升级直至主板市场。

资料来源:杨晓舫,朱冰.2007-11-09.创新资本市场体系建设 促社会经济和谐发展[OL]. 新浪网 <http://gov.finance.sina.com.cn/chanquan/news/cqyj.html>.

这一案例是对美国拥有高度细分化的资本市场体系的概括,而资本市场是金融市场的重要组成部分。金融市场是必不可少的,它对一国或全球经济都会产生重要的作用。那么,什么是金融市场?金融市场有哪些参与主体、有哪些类型?金融市场如何发挥其基本的融资等功能、作用?这些正是本章所要介绍的内容。



## 1.1 金融市场的要素构成

### 1.1.1 金融市场的定义

金融是一种资金融通的活动。通俗地讲,金融就是指资金由资金盈余者处流向资金短缺者处的过程。融资的形式主要有两种:直接融资和间接融资。直接融资是指直接发行股票、债券等各种有价证券而实现的资金融通。间接融资是指资金经过银行和非银行的金融机构而实现的资金融通。

金融市场是指资金融通活动的场所或进行金融资产交易的场所。它是以金融资产为交易对象而形成的供求关系及其机制的总和。对此,应当从以下三方面理解:

一是金融市场的交易对象是同质的金融商品。金融商品的内容十分广泛,不仅包括货币资金,还包括银行存贷款、股票、债券、外汇、期货、保险、信托、黄金等。

二是金融市场的参与者是资金的供给者和需求者。前者拥有闲置的盈余资金,后者则资金不足。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关系。

三是金融市场不受固定场所、固定时间的限制。随着现代通讯技术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。

金融市场通常分为广义金融市场和狭义金融市场。广义金融市场是所有金融交易

和资金融通的总和;狭义金融市场主要是指进行直接融资活动的金融市场,如股票、债券等 有价证券买卖交易的场所。金融市场作为一个惯用的经济范畴,在经济生活中已经形成了一种惯例性的概念模式。我们可以将金融市场定义为:金融市场是办理各种票据、有价证券、外汇和金融衍生产品买卖,以及同业之间进行货币借贷的场所。

### 【知识链接 1-1】

## 金融市场的形成与发展

### 1. 金融市场的形成

据推算,金融市场首先形成于 17 世纪的欧洲大陆。早在古罗马时代,地中海沿岸的贸易活动就已有相当规模,并开始使用各种票据结算,汇票便是这一时期意大利人的一个发明。13 世纪到 14 世纪,欧洲大陆出现了许多商品集散地和贸易交易所,这成为证券交易所的前身。这种经济贸易形势的继续发展,不仅使资本主义生产方式在欧洲萌芽,而且引发了第一次工业革命(1540~1640 年),而与工业革命相伴的金融革命,无疑是金融市场产生的历史动因。

欧洲经济贸易的飞速发展,扩大了商品经济对金融的内在需求,从而引起金融自身的革命,首当其冲的是银行业的变革。14 世纪与 15 世纪之交,是银行产生的年代。银行的产生,标志着金融关系发生了根本的变化。1397 年成立的梅迪西银行和 1407 年成立于热那亚的圣乔治银行,开新式银行的先河。此后,欧洲大陆尤其是西欧各国的银行业迅速发展。但由于仍处于初创时期,银行倒闭时有发生。银行的倒闭频频诱发金融危机,从而也孕育了新的金融革命:债券与股票的产生与流通。正如美国学者金德尔伯格所说,“(英国)金融革命的实质就在于国债的偿付”,其结果“在于资本市场的扩大使政府债务具有流动性”。

17 世纪初,当资本主义还处在原始积累时期,西欧便出现了证券交易活动。比利时的安特卫普和法国的里昂被认为是出现证券交易活动最早的地区。1608 年,荷兰建立了世界上最早的证券交易所,即阿姆斯特丹证券交易所。随后,荷兰于 1611 年建成阿姆斯特丹证券交易所大厦,这也被认为是世界上最早的证券交易所大厦。阿姆斯特丹证券交易所大厦的建成标志着金融市场已经形成。

### 2. 金融市场的发展

从 17 世纪金融市场形成,迄今大约已有 400 年的历史,但其真正快速发展时期则是最近五六十年。

从 17 世纪英国崛起到第一次世界大战以前,英国都是世界最大的殖民者,国际贸易与国际金融中心向伦敦转移并确定在那里,英国证券市场随之发展起来。证券市场的发展通常有两个源流:一个是股份公司制度的成长与发育;一个是财政方面的公债制度。而在那一时期的英国,这两者已逐渐合二为一了。

英国最早的股份公司是成立于 1600 年的东印度公司。该公司从事航海业,由出资者出资入股,在每一次航海归来时进行清算。随后,东印度公司相继设立了许多专利公司,股票也流通起来。1773 年,伦敦证券交易所的前身,英国第一家证券交易所在伦敦新乔纳森咖啡馆正式成立了。在此期间,东印度公司还发行了短期公债,交易也很盛行,并

且成为证券交易所的主要交易对象,因为当时股份公司为数不多,因而股票交易的数量较少。

18世纪60年代,英国兴起了产业革命。产业革命陆续波及欧洲大陆的其他国家,到了19世纪,产业革命在世界范围内基本完成。产业革命使机器生产代替了手工生产,大大提高了生产的社会化程度。欧美各国为了确立其产业资本,竞相在伦敦发行公债。英国国内也掀起了一个设立股份公司的高潮,从而使英国证券市场上的股票交易和债券交易都达到了相当的规模。

与此同时,世界各主要资本主义国家也都或先或后发展了各自的证券市场。德国证券市场的历史可以追溯到16世纪。早在1585年,法兰克福就已经出现了证券市场的雏形,但当时主要是供票据经纪人和硬币交换商定期开会使用,并未一开始就经营证券。直到1790年,该交易所才经营部分债券。德国工业革命以后,以铁路发展为动力的各种产业相继兴起,柏林成为德国证券市场的中心。为了同英国资本主义相对抗,发展股份经济作为国家政策被德国政府强行采用,致使私人企业纷纷改组为股份公司,股票市场随之壮大起来。然而,德国的股票基本上都是通过银行认购的,在动员更多的交易者进入市场方面存在局限性,因而与其他国家的证券市场大不相同。

美国的产业资本是在从英国引进生产技术及生产设备的基础上形成的。同德国一样,美国也积极利用股份公司制度。早在1725年,美国纽约证券交易所就已经设立,当时主要从事小麦、烟草等商品交易,只有少量的证券买卖业务。到了18世纪末,美国证券市场才进入急剧发展时期。当时适逢美国独立战争,政府发行了巨额国债,为了买卖这些国债,美国东北各州分别成立了证券交易所。随后,各种股票也进入了交易市场。到1817年纽约证券交易所正式组建时,美国的证券市场已初具规模。从19世纪30年代起,美国各州的州债大量发行,逐渐吸引了国外资金尤其是英国资金的流入,进而使美国金融市场成长为国际性的金融市场。

法国的证券交易历史悠久,17世纪路易十四时代已颁布有关证券交易的法令。此后,巴黎还曾一度与伦敦争夺过欧洲及世界金融中心的地位。

日本的证券市场大约形成于明治时期,较欧洲证券市场的形成晚了200多年。由于日本经济中的重要产业被财阀所控制,因而其证券市场也具有封闭性和排他性,各种证券不过是财阀抽取利润的工具而已。

总而言之,在第一次世界大战以前,尽管世界各国金融市场的发展极不平衡,但就世界范围而言,金融市场处在缓慢发展时期,直到第一次世界大战才使得这种局面有所改变。

第一次世界大战开始到第二次世界大战结束,是金融市场发展的转折时期。在此期间,英国在工业生产和国际贸易领域中的头等地位逐渐被美国所取代,各国在世界经济中的地位及利益格局也都发生了很大变化。在此期间,曾陆续发生了因战争爆发而使股票交易所关闭的事件(1914年),因过度投机而引发数次“泡沫”事件,1920年伦敦股票市场的崩溃,1920年和1929年纽约股票市场的两次大崩溃等等。这个时期可谓金融市场的多灾多难时期。然而,破坏意味着重建,这种变革不能不说是商品经济更高阶段的来

临对金融市场发出的热切呼唤,战后的实践也证实了这一点。

第二次世界大战以后,世界政治经济格局发生了重大改变,金融市场也进入了急剧变革的时期。大型的国际金融市场先后形成,新的金融市场不断产生和发展,发展中国家的金融市场纷纷建立,全球金融市场出现了一体化趋势。

资料来源:杜金富.2004.金融市场学[M].大连:东北财经大学出版社.

### 1.1.2 金融市场的主体

金融市场的主体,即金融市场的交易者,也就是资金的供给者或资金的需求者,金融市场的交易者可以以双重身份出现。金融市场的交易者在这一时期可能是资金供给者,在下一时期可能成为资金需求者,这样的关系转换转换随时随地都在发生。金融市场的交易者,他们既可以是法人,也可以是自然人,一般包括政府、企业、金融机构、机构投资者和家庭或个人五个类别。

(1)政府。政府作为交易者,在金融市场运行中充当了三重角色。一是作为筹资者,二是作为调节者,三是作为监管者。首先,政府作为筹资者是为了弥补财政赤字或为了兴建公共工程等金融市场上发行国债筹措所需资金。其次,政府是金融市场的调节者。政府发行的公债,特别是国库券是中央银行公开市场操作的主要对象。中央银行通过在公开金融市场上买卖国库券,调节金融市场上的货币供应量,达到调节经济的目的。最后,政府还是金融市场的监管者,通过监管保证整个金融市场的规范运作。

(2)企业。在金融市场运行中,企业无论是作为资金的需求者还是资金的供给者,均居于非常突出的地位。在生产经营过程中,产供销渠道与环节的差异,周期性和季节性等的影响,会使得一些企业出现暂时性的资金盈余,而另外一些企业出现暂时性的资金短缺。资金短缺的企业除通过银行等金融中介机构进行资金的融通外,还可以在金融市场上发行相应的金融工具获得所需资金。而资金盈余的企业可以通过在金融市场上购买金融工具,将其暂时盈余的资金投资于生息资产。此外,在创建或扩大生产经营规模时,企业可以发行股票、债券等筹措所需的资金。

(3)金融机构。金融机构又分为存款性金融机构和非存款性金融机构两种。存款性金融机构是指以吸收存款方式获得资金,以发放贷款或投资证券等方式获得收益的金融机构,主要包括商业银行、信用合作社等储蓄机构。非存款性金融机构是指以发行证券或契约方式筹集资金的金融机构,包括投资银行、保险公司、养老基金、投资基金等。各类金融机构通过各种方式,一方面向社会吸收闲散资金,另一方面又向需要资金的部门、单位和个人提供资金,在金融市场上有着资金需求者和资金供给者的双重身份。

此外,中央银行也是金融市场的重要参与者。中央银行参与金融市场的目的与其他金融机构有本质的区别。其购买金融市场工具不是因为出现了临时盈余资金,出售金融市场工具也不是为了筹措资金弥补自己的资金不足。中央银行参与金融市场活动是以实现国家货币政策、调节经济、稳定货币为目的的。中央银行通过买卖金融市场工具,投放或回笼货币,从而控制和调整货币供应量。可见,中央银行既是金融市场的参与者,又是金融市场的创造者,在金融市场中起着关键作用。

(4)机构投资者。机构投资者是指在金融市场从事交易的机构,包括保险公司、养老



基金、投资基金、信托投资公司等。保险公司将投保人缴纳的保费集中起来建立保险基金,并对保险合同规定范围内的灾害所造成的损失进行经济赔偿。期间,保险公司会用吸收的保险金的一部分购入不同类型的有价证券进行投资,追求收入最大化以备偿付赔款。养老金吸收个人的养老金,积攒现期的货币收入,在合同规定的支付期到来之前将这笔资金用于金融投资,购买一些期限长、收益高的金融市场工具,以获得较高的收益。投资基金是一种利益共享、风险共担的集合投资方式,即通过发行基金单位,集中投资者的资金,由基金托管人托管,由资金管理人运作,从事股票、债券等金融工具投资。它的特点在于使小额资金供给者进入市场,把零散的资金汇总成额度大、期限长的资金来源,用于满足大规模的资金需求。信托投资公司也称投资公司,这类金融机构向小额投资者出售自己的股份或发行债券,以所得资金买入多种证券。对小额投资者来说,最大的困难是不能购得多样化的证券以减少投资风险,通过购买投资公司的股份或债权,将资金集中起来由投资公司代为投资,既使证券投资多样化,又分散了风险。

(5)家庭或个人。家庭或个人也是金融市场上重要的参与者。家庭或个人的货币收入除进行了必要的消费外,一般会出现剩余,人们通常将这部分剩余资金存放在银行或用于购买股票、债券等。因此,家庭或个人成为了金融市场上重要的资金供给者和金融工具的购买者。同时,家庭或个人也可以以资金需求者的身份出现在金融市场中,其目的或为了筹措资金购买另外的金融工具以转变资金投向,或为了未来的收入增加现期消费,追求消费最大化,如借入住房抵押贷款,或为了避免风险或进行投机。

### 1.1.3 金融市场的客体

金融市场的客体是指金融市场的交易对象或交易的标的物,即通常所说的金融工具。

金融工具作为法律契约,其权利和义务受法律保护,因而提高了金融工具的信誉度,使货币资金盈余者更乐于投资,使货币资金短缺者的筹资活动能够顺利进行。这样,不仅增加了金融市场主体,扩大了金融规模,也使金融工具的流动性进一步增强。

金融工具随时可以流通转让,也使金融工具持有者能在追求盈利和保障安全之间易于选择,金融工具的流通使这种选择的透明度增强。

金融工具具有更强的流动性。有的金融工具正是因为流动性高而成为货币或货币的替代物,因而金融市场成为了现代市场经济条件下中央银行实施货币政策、调节货币供应量机制的重要组成部分。

金融工具为数众多,在这里,我们可以从不同角度对其加以划分。

#### 1)按权利的标的物,金融工具可分为票据和证券

票据表明持有者的权利转化为对货币的索取权,如汇票、本票、支票;证券则表明一种投资的事实,体现投资者的权利,如股票和债券。

从法律上讲,证券是反映某种法律行为的书面文件或证书。证券又有证据证券、所有权证券及有价证券之分。证据证券只是单纯证明事实的文件。所有权证券认定持证人是某种权利的合法拥有者的证明,如存单和定期存折。有价证券是某种权利的化身,所有人有权取得一定收入,要行使该项权利必须拥有该证券,要转移该项权利也必须拥



有该证券。上述的票据和证券都可归类为有价证券。

有价证券又细分为商品证券、货币证券和资本证券。商品证券是将某种物质资料转化为有价证券,如提单、运货单据等。货币证券是把商品交易等行为转化为对货币的索取权的有价证券,如汇票、本票、支票等。资本证券是表明投资的事实,即把投资者的权利转化为有价证券,如股票、公司债券等。

## 2)按索取权的性质,金融工具可分为股权证券(股票)和债权证券(债券)

股权证券(股票)的持有人以股东的身份出现,所索取的是股息和红利;债权证券(债券)的持有人则以债权人的身份出现,索取的只是本金与利息。按发行者的身份,债权证券可分为政府债券、公司债券和金融债券。政府为主体发行的债券称为政府债券;公司为主体发行的债券称为公司债券;金融机构为主体发行的债券称为金融债券。

## 3)按发行期的长短,金融工具可分为短期金融工具和长期金融工具

期限在1年以内的为短期金融工具;期限在1年以上的为中长期金融工具和永久性的金融工具(如股票)。

此外,还可以按流动性的高低、交易费用的大小、抵押品的有无以及市场竞争条件的优劣等对金融工具作多种划分。

### 【小思考1-1】

金融工具的流动性、风险性和收益性之间的关系是怎样的?

答:三性之间是有矛盾的。流动性强的工具,收益性一般来说比较低;风险性较高的工具,其收益性也就比较高。金融市场主体就是要在三性之间进行选择,以寻求最有利于自己的投资组合。但不同的交易者对流动性、风险性和收益性的评估与偏好又是千差万别的,而且会随着国民经济状况、家庭收支、生活习惯、个人心理、消费行为等因素的影响而发生变化。由此可见,金融市场主体与金融市场客体之间是相互促进、相辅相成的,较多的金融工具可以为更多的交易者提供选择机会。

### 1.1.4 金融市场的媒体

金融市场的媒体作为融资双方的代理人,可以提高金融市场的运作效率,是金融市场不可缺少的部分。金融市场上的媒体是多种多样的,我们将这些媒体分为两类:金融市场的商人或经纪人和金融市场中介机构。前者主要完成市场媒体的职能,后者则着眼于媒体的存在形态和活动方式。但在金融市场的实际运作中,两类媒体并非泾渭分明,而是相互交叉完成媒介的职能。

#### 1)经纪人

经纪人是指在金融市场上为交易双方成交撮合并从中收取佣金的商人或商号。经纪人一般都对其经手的交易业务具有专业知识,谙熟市场行情和交易程序,对交易双方的资信有深刻的了解,因此,许多交易主体都喜欢通过经纪人进行交易。可以说,什么地方有市场,什么地方就有经纪人。经纪人是金融市场运行中不可缺少的媒体。

金融市场的经纪人种类也很多。最重要的主要有以下几类:

(1)货币经纪人。货币经纪人又称市场经纪人,是指在货币市场上充当交易双方中介收取佣金的中间商人。根据经纪业务的不同,货币经纪人可分为同业拆借经纪人、票