



金融市场从业人员
能力建设丛书

现代金融市场 理论与实务

(上册)

**MODERN
FINANCIAL MARKETS**
Theory and Practice



中国银行间市场交易商协会
教材编写组 / 编



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS



金融市场从业人员
能力建设丛书

现代金融市场 理论与实务

(上册)

**MODERN
FINANCIAL MARKETS**
Theory and Practice



中国银行间市场交易商协会
教材编写组 / 编



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

现代金融市场：理论与实务：全2册 / 中国银行间市场交易商协会教材编写组编. —北京：北京大学出版社，2019.1

(金融市场从业人员能力建设丛书)

ISBN 978-7-301-30014-5

I. ①现… II. ①中… III. ①金融市场—中国—岗位培训—教材
IV. ①F832.5

中国版本图书馆CIP数据核字(2018)第244240号

- 书 名** 现代金融市场：理论与实务（上下册）
XIANDAI JINRONG SHICHANG: LILUN YU SHIWU (SHANG XIA CE)
- 著作责任者** 中国银行间市场交易商协会教材编写组 编
- 责任编辑** 孙 昕 张 燕
- 标准书号** ISBN 978-7-301-30014-5
- 出版发行** 北京大学出版社
- 地 址** 北京市海淀区成府路205号 100871
- 网 址** <http://www.pup.cn>
- 微信公众号** 北京大学经管书苑 (pupembook)
- 电子信箱** em@pup.cn QQ:552063295
- 新浪微博** @北京大学出版社 @北京大学出版社经管图书
- 电 话** 邮购部010-62752015 发行部010-62750672 编辑部010-62752926
- 印 刷 者** 北京市科星印刷有限责任公司
- 经 销 者** 新华书店
- 730毫米×1020毫米 16开 44.5印张 1025千字
2019年1月第1版 2019年1月第1次印刷
- 定 价** 136.00元（全2册）

未经许可，不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有，侵权必究

举报电话：010-62752024 电子信箱：fd@pup.pku.edu.cn

图书如有印装质量问题，请与出版部联系，电话：010-62756370

丛书序言

“金融是现代经济的核心。”随着我国经济发展步入新时代，金融业发展也进入快车道，金融市场规模持续扩大，在解决不平衡不充分发展问题中发挥的作用更加突显。市场越是发展，创新速度越快，越需要一大批掌握现代金融知识、具有高度责任感并熟悉中国金融市场的高素质从业人员。“问渠那得清如许，为有源头活水来。”只有不断培养造就更多的高素质从业人员，才能给金融市场发展注入源源不竭的活力和动力。

何为高素质的金融从业者？当以“德才兼备”为先，以“德”为基础，以“才”为支撑，通过职业操守培训立德，通过能力建设培训增才，造就一支“德才兼备”的从业者队伍，形成“千帆竞技，人才辈出”的局面，为金融市场大发展提供有力支撑。多年来，我们致力于从业者的能力建设，不仅开展金融市场相关产品和知识培训，而且加强全方位、多领域、深层次的金融创新，得到了业界的积极响应和良好反馈。

针对金融市场人才评价体系和知识标准尚不完善的情况，我们组织专门力量，以从业人员所需专业知识和执业技能为出发点，编写了这套能力建设教材，一则作为我们能力建设培训和从业人员水平测试参考用书，二来为市场提供一套系统金融读本，供广大金融市场从业者提升从业能力之用。该丛书以从业者为中心搭建理论框架，全面覆盖整个金融市场，紧扣国内金融市场发展脉搏，充分反映市场最新发展，在保证教材质量和权威性的前提下，兼顾可读性和可操作性，从而为广大金融从业人员呈现一套全面准确、简明易懂、新颖实用的优秀教材。

在丛书的出版过程中，各会员单位和金融机构积极参与，给予了大力支持，在此表示衷心感谢！希望这套丛书能为培养现代化金融人才、全面提升金融市场从业人员能力建设水平作出贡献，也诚挚期待各位读者对丛书提出宝贵的意见建议，让我们携起手来共同打造一套金融市场能力建设的经典之作！让我们不忘初心，继续前进，为金融市场发展而拼搏奋斗、砥砺前行！

中国银行间市场交易商协会培训专家委员会

二〇一八年十月

《现代金融市场：理论与实务》

编写组

主 编

杨 农

编写组成员（按姓氏笔画排序）

王 莹 王焕舟 邓海清 卢超群 史进峰

任 达 刘 琰 刘洋文 许余吉 李 萌

李文浩 杨金舟 佟 珺 张慧卉 陈 锐

陈 蓉 陈俊君 孟宪康 洪 鋈 高冀翔

雷电发 颜 欢

>>>>> 上册 <<<<<<

第1章 金融市场基础	1
开篇导读	1
1.1 金融市场概述	2
1.2 金融市场的产生和发展	6
1.3 金融市场的经济功能	14
1.4 金融市场的划分	17
1.5 金融市场的发展趋势	21
第2章 利率	33
开篇导读	33
2.1 利息与利率的概念	34
2.2 利率的分类与计算	37
2.3 利率的期限结构和风险结构	46
2.4 利率决定理论	52
2.5 利率的影响与作用	57
2.6 我国的利率改革与利率市场化	58
第3章 汇率	65
开篇导读	65
3.1 外汇与汇率的概念	66
3.2 汇率制度分类	69
3.3 汇率的分类与计算	74
3.4 汇率的影响因素	81
3.5 汇率决定理论	83
3.6 汇率的影响与作用	89
3.7 我国的汇率改革与人民币国际化	91

第 4 章 货币市场	99
开篇导读	99
4.1 货币市场概述	100
4.2 同业拆借市场	106
4.3 债券回购市场	122
4.4 货币市场基金	132
第 5 章 债券市场	141
开篇导读	141
5.1 债券市场概述	142
5.2 我国债券市场分类及特征	156
5.3 主要产品及特征	170
第 6 章 票据市场	184
开篇导读	184
6.1 票据市场概述	185
6.2 票据市场的由来与发展	188
6.3 我国票据市场的交易要素	190
6.4 我国票据市场的制度建设和基础设施	193
第 7 章 外汇市场	202
开篇导读	202
7.1 外汇市场概述	203
7.2 外汇市场组织与运作	209
7.3 我国银行间外汇市场	223
第 8 章 股票市场	231
开篇导读	232
8.1 股票及股票市场	232
8.2 我国股票市场运行机制	244
8.3 我国股票的发行市场——一级市场	249
8.4 我国股票的流通市场——二级市场	251
第 9 章 衍生产品	266
开篇导读	266

9.1 衍生产品概述	267
9.2 远期与期货	280
9.3 互换合约	290
9.4 期权合约	297
9.5 衍生产品定价与运用	306
第 10 章 金融指数	315
开篇导读	315
10.1 股票市场指数	316
10.2 债券市场指数	330
10.3 商品及原油指数	333
10.4 汇率市场指数	344
>>>>> 下 册 <<<<<<	
第 11 章 中央银行和货币政策	357
开篇导读	358
11.1 中央银行的发展和基本职能	358
11.2 中央银行的资产业务和负债业务	364
11.3 货币政策目标	375
11.4 货币政策工具	382
11.5 全球金融危机后货币政策发展的新趋势	394
第 12 章 金融市场基础设施	402
开篇导读	402
12.1 金融市场基础设施概述	403
12.2 银行间市场基础设施	413
12.3 自律管理组织	430
第 13 章 金融中介机构	440
开篇导读	440
13.1 商业银行	441
13.2 证券公司	459
13.3 保险类机构	470

13.4	证券投资基金	492
13.5	信托公司	501
13.6	其他金融机构	513
第 14 章 金融市场中介服务机构		529
	开篇导读	529
14.1	评级公司	530
14.2	担保公司	543
14.3	会计师事务所	555
14.4	律师事务所	562
第 15 章 金融监管		569
	开篇导读	569
15.1	国际金融监管治理框架	571
15.2	我国金融监管现状与发展	591
15.3	国内金融监管发展趋势	611
第 16 章 风险管理		625
	开篇导读	625
16.1	金融风险管理概述	626
16.2	市场风险管理	639
16.3	信用风险管理	650
16.4	操作风险管理	665
16.5	我国金融风险及其管理现状	672
	附录 16-1 流动性风险管理	684
	附录 16-2 金融风险计量模型	690
部分思考练习题答案		698

第 1 章

金融市场基础*

任 达（天津大学管理与经济学部金融系）

学习目标

通过本章学习，读者应做到：

- ◎ 掌握金融市场的定义；
- ◎ 了解金融市场有哪些参与者；
- ◎ 理解金融市场在整个经济系统中的地位；
- ◎ 了解金融市场的产生和发展；
- ◎ 了解金融市场的经济功能；
- ◎ 掌握金融市场的划分；
- ◎ 了解金融市场的发展趋势；
- ◎ 了解我国金融市场的发展情况。

■ 开篇导读

舒适达公司打算生产一批次刚刚发明的、具有重大科研突破意义的智能清洁机器人，但是公司没有足够的资金将此发明投入生产。与此同时，史密斯公司该季度业绩良好，有大量的盈余资金正准备投资，如果舒适达公司与史密斯公司达成合作，史密斯公司就

* 本章由王焕舟、高龚翔（国泰君安证券股份有限公司）审校。

会为舒适达公司提供资金，这是意义非凡的，因为对于整个智能机器人行业，无疑是看到了成功的曙光。这样一来，舒适达公司和史密斯公司都会受益。史密斯公司通过投资成长型企业收获了超额投资收益，舒适达公司因为创新性产品而发家致富，而消费者则可以享受更加便利的高科技人工智能产品。

金融市场（债券市场和股票市场等）以及金融中介机构（银行、证券公司、保险公司、基金公司等）的基本功能就是通过将资金从盈余者手中转移到短缺者手中，将舒适达和史密斯这样的公司联系在一起。再如，当苹果公司推出全新的个人笔记本电脑时，就需要从市场上借入资金，以便将新产品推向市场。类似地，当政府需要修路或者建设其他基础设施时，单纯的财政收入可能无法满足其资金需求，此时就需要借助金融市场和金融机构进行融资。

金融市场是市场经济条件下诸多要素市场的核心和枢纽，是金融机构进行资金融通、配置金融资源的场所。如果把整个经济社会比作人的身体，那么金融市场就是把血液输往全身各处的血管组织，将整个身体连接起来。通过本章学习，我们可以掌握金融市场的概况，对有关金融市场构成的基本要素和类型、金融市场在日常经济生活中扮演的核心作用和未来发展趋势有初步的了解和整体的感知，为今后各章的学习奠定基础。

■ 1.1 金融市场概述

在介绍金融市场之前，我们有必要先了解一下经济学上是如何定义市场的。萨缪尔森等（1999）提到，在经济学中，市场是指买者和卖者相互作用并共同决定商品或劳务价格和交易数量的机制。

金融市场是指交易标的为金融资产的市场。金融市场上的买卖双方互相作用决定了金融资产的价格，这就是所谓的金融市场的价格发现机制。

□ 1.1.1 金融市场的定义

从不同的角度和层面来理解，金融市场有不同的定义。有人认为，金融市场可以被理解为资金供应者与资金需求者从事资金融通活动的场所，由于资金融通是通过金融资产进行的，所以金融市场又可定义为以金融资产为交易对象的资金供应者和资金需求者相互汇合，依照竞价原则共同决定价格（利率或收益率），最终完成资金交易的场所。随着科技的不断进步，金融市场由单一的、以证券交易所为代表的有形市场逐步发展成通过电话、传真、互联网等方式进行交易的无形市场，金融市场的定义也随之扩展为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，或是各种金融交易的总和。这一定义包括三层含义：首先，金融市场是金融资产进行交易的一个有形或无形的场所；其次，金融市场反映了金融资产的供应者和需求者之间的供求关系；最后，金融市场包含了金融资产交易过程中所产生的运行机制，其中最主要的是价格（包括利率、汇率及各种证券价格）机制。正如有学者提到的，金融市场是货币资金融通的市场，在金融市

场上交易的对象是同质的货币资金；金融市场的参与者是货币资金的供应者和需求者，他们通过金融资产的交易实现资金的融通；金融资产的交易过程就是它的定价过程，金融资产的价格则反映了货币资金需求者的融资成本和货币供应者的投资收益，所以金融资产的定价过程也是金融市场上收益和风险的分配过程，这是金融市场运行的核心机制。

□ 1.1.2 金融市场的参与者

1.1.2.1 家庭和个人

家庭和个人主要是作为金融市场的资金供应者。家庭是社会财富的最终所有者，也是金融市场的重要参与者之一。大多数家庭的工资性收入一部分拿来消费，剩下的部分用来储蓄。大多数家庭以储蓄存款的方式参与金融市场。我国的储蓄率居世界领先水平，这些储蓄存款汇成金融市场的一股巨流。此外，个人通过购买证券、基金等方式向金融市场输出资金。当然，家庭有时候也需要从金融市场融资。因此，家庭需要进行以下四项基本金融决策：

储蓄决策：决定当期消费比例和储蓄比例，同时还要考虑是否需要融资。

投资决策：将用于储蓄的资产在各种金融工具之间进行分配，构建风险尽可能小、期望收益尽可能大的投资组合。

融资决策：如果家庭需要进行融资，那么就要在各种融资方案之间进行比较选择，以最低的成本获取资金。

风险管理决策：综合考虑工资性收入、金融资产未来现金流和负债支出的不确定性，减少家庭所面临的风险和不确定性。

1.1.2.2 企业

工商企业是金融市场运行的基础。与家庭不同，企业除了进行投资决策外，常常还需要进行融资决策，从企业的创立到流动资金的获取、企业规模扩大都涉及融资决策问题。企业需要一笔资金，采取哪种方式可以降低融资成本、增大股东财富？是向银行借款，还是发行债券或股票，或是使用公司的留存收益？这还要考虑企业的组织形式、资金的用途、金融市场的状况等许多问题。例如，个体企业扩大再生产规模通常是靠留存收益，很少会对外进行股权性融资，而股份有限公司新项目的资金来源则通常是配股或增发新股。如果金融市场不景气，公司还可以用可转换债的方式先募集一部分资金，待股市上升时再进行股权性融资，以期最大化股东财富。现代金融学有一个分支专门研究企业的投融资决策问题，称为公司金融。

1.1.2.3 金融机构

金融机构是金融市场的主导力量，它既是资金的供应者，也是资金的需求者。作为资金的供应者，它通过发放贷款、拆放、贴现、抵押、买进债券等方式，向市场输出资金；作为资金的需求者，它通过吸收存款、再贴现、拆借等方式，将资金最大限度地集

中到自己手里。金融机构还提供金融工具，如支票、汇票、存单、保单等，向金融市场提供资金交易的工具，在提供金融工具的同时，金融机构也就为自身筹集了资金。此外，金融机构还充当了资金交易的媒介，办理金融批发业务，如对信贷资金的批发，对股票、债券的承销等。金融机构参与金融市场交易的目的是多种多样的，如赚取资金借贷利差、金融交易佣金、交易工具买卖价差，也可以进行投机、套利、避险等。

常见的金融中介机构有银行、证券公司、基金管理公司、保险公司、信托公司、资产管理公司、典当行、担保公司、风险投资公司、投资咨询公司等，我们将在后面的章节进行更详细的介绍。

1.1.2.4 非法人产品

非法人产品是金融市场的新兴力量。随着人们生活水平的提高，越来越多的人产生了投资理财的需求，以银行理财、券商资管、保险资管、期货资管、公募基金、私募基金等为代表的非法人产品规模发展迅速。截至2017年12月31日，非法人产品的金融资产规模达到120万亿元（包含银行通道业务）、80.7万亿元（不包含银行通道业务），分别占中国全市场金融资产规模的32.25%、21.69%，仅次于银行业总资产。

1.1.2.5 以市场参与者角色出现的政府

在凯恩斯主义和新古典综合派等政府干预经济思想的影响下，各国政府逐渐放弃了“守夜人”的身份，积极参与金融市场和经济运行。政府参与金融市场的主要目的是通过金融市场帮助其实现货币政策和财政政策等主要的宏观经济政策目标。

例如，中央银行传统的货币政策工具——公开市场操作，就是中央银行通过在国债市场上买入或卖出现存的国债，以调整货币供应量，从而达到保障经济稳定运行的目的。

政府部门作为金融市场的资金需求者，通过发行国家债券，以金融工具的发行人身份出现，通过金融市场为其财政政策或产业政策融资，弥补赤字或扩大建设规模；作为资金供给者，它将自己所拥有的财政性存款和外汇储备汇集到金融市场，成为金融机构的重要资金来源。

□ 1.1.3 金融市场的地位

金融市场的参与者、金融市场的交易标的（金融资产）和金融市场共同组成了社会经济系统中的金融系统部分。斯蒂格利茨（2000）曾讲过，金融市场是现代经济的一个中心部分，由此可见金融市场在整个金融系统的核心作用，其地位主要表现在以下几个方面。

金融市场为市场参与者提供在时间和空间上转移资源的场所。在时间上转移资源是指经济体可以将暂不消费的资源通过金融资产的形式保值增值，留待今后消费；或者经济体要提前消费或投资于某种实物资产，可以先通过金融市场借取资金，并承诺将未来的部分或全部收入支付给投资者。

金融市场为市场参与者提供便利的支付结算工具。在古代，从事异地贸易的商人常

常需要携带大量黄金，这样既不方便又不安全。现代金融系统为我们提供了便利的支付结算手段——从事国际贸易的企业通过银行来进行国际汇款，企业之间以转账支票的形式支付货款，消费者使用银行卡购物消费等。我们每天都享受着现代金融市场为我们提供的便捷的支付结算金融服务。

金融市场为市场参与者提供风险管理手段。我们每天都生活在一个不确定的环境中，而金融市场为我们提供了许多对冲风险的手段。比如，为保证在职者不论是否失业，收入和生活水平都不会出现太大波动的失业保险；为保证企业对冲到未来比例价格波动和其他不确定性的金融期货或期权合约等。这些都是金融市场为市场参与者控制风险提供的风险管理手段。

金融市场为社会经济体提供有用信息。每天，我们都可以从各种渠道获取到许多金融数据，如银行每天公布的存款利率、报纸上每天提供的股票价格数据和国债交易价格数据。这些数据不仅对打算投资于金融市场的投资者有意义，对于其他经济参与者在进行经济决策时也是重要的参考信息。

□ 1.1.4 中国金融市场体系概述

发达国家的市场经济较为开放，为适应高度发达的体制要求，发达国家建立了规模庞大、分工细致、较为成熟的金融体系。由于各国经济背景与发展过程不同，每个国家的金融体系具体设置形式不尽相同。在资源配置中，有些国家的金融市场所起作用超过银行，有些国家的银行则在资源配置中作用更重要。据此，往往又将金融体系分为两大类：市场主导型金融体系，如美国、英国；银行主导型金融体系，比如德国、日本。

再来看看中国金融市场体系。改革开放以前，中国金融市场体系发展欠缺，金融机构结构单一，没有真正意义上的中央银行，金融法制建设不健全，金融调控手段僵化。改革开放以后，中央银行开始真正行使中央银行的功能，金融机构不断创新，金融市场体系逐渐健全。随着经济、金融体制改革的深化，基本形成了一个初具规模、分工明确的金融市场体系；金融法律框架基本形成，金融调控体系日趋成熟。

随着社会主义市场经济体制和新的金融体系的建立，中国金融市场从无到有，在不断探索中发展，目前已形成包括货币市场、资本市场、外汇市场等在内的金融市场体系。

货币市场。中国货币市场包括同业拆借市场、票据市场和回购协议市场。同业拆借市场建立于20世纪80年代初，90年代进入快速发展阶段，1995年交易量突破万亿大关，1996年1月3日，全国统一的同业拆借市场启动，银行间拆借活动均在中国外汇交易中心暨全国银行间同业拆借中心的电子交易平台上进行，标志着中国同业拆借市场进入了全新的阶段；全国银行间同业拆借市场2016年达到95.9万亿元，2017年累计交易量达78.98万亿元。中国的商业票据业务起步于20世纪80年代初，1994年中国人民银行大力推广使用商业汇票，票据市场开始以较快速度发展。2017年，企业累计签发商业汇票17万亿元，同比下降6.1%。回购协议市场于20世纪90年代初形成后，规模逐渐扩大，目前银行间市场有质押式回购和买断式回购两个品种，交易所则主要是国债逆回购。2017年，全国银行间市场债券质押式回购交易量达到588.26万亿元，买断式回购

成交量达到 28.11 万亿元。

资本市场。中国已形成了以债券和股票为主体、多种证券形式并存，包括证券交易所、证券交易中心、法人股票交易网络、市场中介机构和监管机构在内的交易体系和监管体系初步健全的全国性资本市场。1981 年恢复发行国库券以后，就形成了国债发行市场；1988 年 4 月 21 日起在哈尔滨、上海、沈阳、武汉、深圳、广州、重庆等七大城市建立了政府债券流通市场；1991 年起，全国地市级以上城市都建立了政府债券流通市场；2017 年，国债发行额 4.01 万亿元。从 1984 年开始发行企业债券起，企业债券市场也在以不断增加的速度发展，2017 年企业发行债券 1.687 万亿元（包括企业债券、公司债券、非公开发行公司债券、可交换债券、可转换债券）。1984 年 11 月 14 日，上海飞乐音响股份有限公司开始向社会发行不偿还股票，这是中国改革开放以后第一张真正意义上的股票；1986 年 9 月 26 日，“飞乐音响”与“延中实业”两支股票率先在中国工商银行上海信托公司静安证券部柜台交易；之后，中国股票市场不断发展。截至 2017 年，境内上市公司数（A 股、B 股）共有 3 485 家，其中境内上市外资股（B 股）100 家；境外上市公司数（H 股）229 家；股票总发行股本 53 747 亿股；股票市价总值 567 086 亿元；证券投资基金支数 2 723 支，交易所上市证券投资基金成交金额 4 481.63 亿元。

外汇市场。外汇市场是金融市场的重要组成部分，是充分利用国内、国际两个市场和资源，实现外汇资源有效配置，提高汇率形成的市场化程度，促进国际收支平衡的重要手段。1994 年年初，中国建立了全国统一的银行间外汇市场，实现了官方汇率与调剂市场汇率的并轨，建立了以市场供求为基础的、单一的、有管理的浮动汇率制度。外汇市场实现了一次跨越式发展，统一的银行间外汇市场在市场结构、组织形式、交易方式、汇率形成机制以及央行调控等方面，都取得了相当大的进步。

■ 1.2 金融市场的产生和发展

要想真正了解金融，对金融市场有一个更深入的认识和更全面的感知，我们就需要了解金融市场的发展历史。著名经济学大师约瑟夫·熊彼特（Joseph Schumpeter）曾经说过：“如果一个人不掌握一定的历史事实，也不具备适当的历史感或所谓历史经验，他就不可能指望理解任何时代的经济现象。”也就是说，如果一个人不了解金融史，他就不能对当今经济社会中的金融现象做出正确清晰的认识和分析。在本节中，我们将通过了解几个金融强国的金融发展历史，学习到整个世界金融市场的产生和发展过程。

□ 1.2.1 最早的“海上马车夫”——荷兰

如果问你，世界上最早出现银行的是哪个国家，你可能会认为最早涉足银行业的大概是荷兰人。其实不然，最先发展金融行业的实际上是我们熟知的“威尼斯商人”，也就是意大利人。但为什么荷兰以金融市场开拓者的身份登上历史舞台了呢？实际上，15 世纪银行业的发展受到很多体制上的阻碍，这种阻碍使得银行并没有极大地改变人们的

生活，而正是荷兰人，对银行进行了一系列创新活动，赋予银行全新职能，使银行作为信用中介活跃在人们的生活中。除此之外，荷兰政府和立法机构也付出大量努力，通过立法来保证银行交易的自由，大大刺激了国内银行业的发展。于是，银行业在荷兰逐渐兴盛并走向繁荣。其中最负盛名的就是阿姆斯特丹银行，它创造了“银行票据”来吸收金属货币存款，以国家信用为担保，同时还留存有保证金来应付所有可能出现的危机。于是，人们可以无后顾之忧地用银行票据来进行商业贸易并且可以随时兑换成货币，极大地繁荣了荷兰的贸易往来。除此之外，阿姆斯特丹银行的建立还对国际贸易的发展功不可没。由于荷兰商业繁荣经历长达一个多世纪的发展，出现了大量剩余资金，欧洲各地的商人都向荷兰阿姆斯特丹银行贷款。可以说，荷兰人是现代银行制度的鼻祖，他们通过对银行制度进行一系列的改革，给国家和商人们都带来了爆炸性的财富。

除此之外，提到荷兰你应该也能想到世界上第一家“上市”公司“荷兰东印度公司”。荷兰股份制有限公司的出现，是商品经济不断发展壮大的必然结果。1602年，联省议会在原有14家贸易商的基础上批准成立荷兰东印度公司，1621年成立西印度公司，负责对美洲的商品和奴隶贸易。自此，个人不再是商业风险承担者，风险承担者有了一个新的概念——法人，贸易商作为股东只担负投资风险，并且只承担有限责任。荷兰东印度公司面向所有市民公开发行股票，持股者有商人、水手、技工甚至还有市长的女仆，通过这种全新的融资方式，荷兰的经济再一次极大地繁荣，股票交易所也应运而生。

原本由于新航路的开辟，世界各国的经济联系日益紧密，欧洲各殖民主义国家通过对外扩张来发展国家内部资本主义经济，派生出一批又一批等待开发“新大陆”的冒险家，人们的视野越来越开阔，野心越来越膨胀，整个社会都处于一种投机与冒险的社会氛围中，企图通过冒险来达到一夜暴富。随着公司股票的大量出现，人们对股票市场的制度改革要求也就越来越高，很多人希望能够将投入的资本抽回，或者通过股票转让的方式获得所需的资金。为了解决广大股民所面临的困境，1613年，荷兰创立了阿姆斯特丹证券交易所，交易所的成立标志着现代金融市场的正式形成。该交易所不仅交易数额十分巨大，而且具有公开性、流动性和投机性的特点。交易方式也多种多样，除了能够满足广大股民买卖股票的需求，还给了许多投机商通过卖空买空达到一夜暴富的机会。随着证券市场的发展，阿姆斯特丹成为欧洲的金融中心，荷兰东印度公司的股票成为股票市场上的大热门，到了17世纪初，阿姆斯特丹出现了正式的股票交易所。通过证券市场，荷兰政府和商人获取了大量的股息收入，有效地促进了荷兰经济的发展。

但是经济极大繁荣的背后往往蕴藏着风险和危机，荷兰人以冒险著称，以投机盛名，在人们追求利益的本性和光鲜的金融扩张背后，往往隐藏着最可怕的泡沫。比如，郁金香泡沫，史上最早的金融危机，就是在繁荣的背后慢慢滋长的。17世纪，郁金香在荷兰是一种稀有植物，被贵妇佩戴在晚礼服上。1635年，一枝上好的郁金香花茎，可以换到一辆上好的马车和几匹马。在那个时代的荷兰乃至欧洲其他国家，佩戴郁金香绝对是身份与地位的象征。荷兰人素来以精明的商业头脑著称，郁金香的巨大利润很快就吸引了众人眼球，人们开始倒买倒卖郁金香球茎。1636年，郁金香在阿姆斯特丹及鹿特丹证券交易所上市，给普通人投资机会，在轰轰烈烈的全民郁金香活动中，荷兰人创造了“期货选择权”，推出了交易杠杆，允许买空卖空，“看多”“看空”“看跌”等名词都是

在那个时候由荷兰人创造出来的。故事的开始非常离谱，甚至在我们后人看来极尽癫狂。1635—1636年，荷兰郁金香合同价格的上涨幅度是5900%。很多时候，故事的开头，不一定等同于故事的结尾。到1636年时，郁金香的价格已经涨到骇人听闻的程度，一种叫奥古斯特的名贵品种，当时每株价格足以换取阿姆斯特丹运河边上的一栋豪宅。直到1637年2月4日，危机的魔爪不期而至，郁金香的价格跌至最高位的0.005%。郁金香价格的暴涨，没有理由；同样，暴跌也不会有理由。

后来荷兰的经济优势逐渐减弱，衰退也是全方位的，无论是在海上运输业还是在进出口贸易以及金融业等领域，其衰退的速度都是十分惊人的。在海上运输业方面受到了来自英国、法国、瑞典等国家的强烈竞争；在进出口贸易方面，由于欧洲各国逐渐采取了降低关税的方法来发展本国对外贸易，荷兰原有的优势逐渐衰弱；在金融领域的衰退更加明显，由于英格兰银行逐渐出现在大量欧洲商人的眼中，阿姆斯特丹昔日的繁荣也再难寻其踪影，再加上很多放债集团的债务放出去之后难以回收，这一切导致了荷兰在短时间内所创造的金融大帝国迅速土崩瓦解，经济全方位衰退。

□ 1.2.2 “日不落”帝国——英国的崛起

19世纪中期的工业革命大大增强了英国的经济实力，随着经济实力的攀升，英国也进一步扩张其海外贸易，尤其是在击败荷兰舰队之后，英国海外殖民地的扩张更是达到了巅峰状态，殖民地遍布全球。像荷兰一样，随着经济实力的迅速发展壮大，英国国内剩余资本也供不应求，一些资本家迫切要求进行海外投资。在这种背景之下，截至第一次世界大战前夕，英国的海外投资额已经高达几十亿英镑，英镑对于国际贸易的重要性也愈发突出，全世界近40%的国际贸易结算是通过英镑来完成的，英镑迅速取代黄金，成为一种重要的国际货币。随着英镑在世界货币体系中地位的确定，英国逐渐取代荷兰，成为国际金融领域的龙头老大，而伦敦则取代阿姆斯特丹，成为当时世界上最大的金融中心，于是伦敦金融城也成为伦敦城的“城中之城”。

伦敦金融城面积十分狭小，大约只有2.6平方公里，但是每天在这块狭小的地盘上工作的人员数量有近50万人，其重要性丝毫不亚于一块很大的殖民地。许多相互关联的诸如银行、保险、航运、黄金、大宗物资等类的产业聚集于此，各式各样的经纪人或代理人混迹其间，构成了一个被今天的人们广为称道的金融大市场。一定程度上可以说，伦敦金融城是英国经济发展的指向标，英国之所以能称霸世界，与这座伦敦金融城是分不开的。实际上，从罗马时代以来，伦敦金融城一直是英国经济活动的中心，这是英国其他任何一座大城市所无法比拟的。

英国是在葡萄牙、西班牙和荷兰衰落之后崛起的殖民大帝国。促进英国经济发展的原因有很多，其中有两个最为重要，一个是工业革命，另一个是以伦敦为代表的金融业的发展。伦敦世界金融中心地位的最终确立实际上经历了两个阶段。第一个阶段是18世纪的大商业时期。早在18世纪初期，伦敦便主导着英国的对外经济贸易。这一时期，伦敦的资本家们迫切地需要辅助性的金融服务，比如，为了促进货物的销售和传播，他们需要进行拍卖活动，因此需要一些专门从事拍卖业的专业性拍卖公司；为了防