

第一章 证券投资概述

第一节 有价证券

一、有价证券的概念

有价证券 (Valuable securities) 是表示一定财产权的证书。有价证券有两个基本特点：其一是表示财产权，券面上载明财产的内容；其二是证券所表示的财产权和证券自身不可分离，权利的享有和转移以出示和交付证券为依据。因此，有价证券又称为“提示证券”。

有价证券这一概念有广义和狭义两种。广义的有价证券，根据其体现的信用性质，可分为商品证券、货币证券、资本证券和其他证券。商品证券为证明有领取商品权利的证券，如提单等。货币证券是对货币享有请求权的证券，如本票、汇票、支票等。资本证券是发生于资本信用的资本替代信物，如股票和债券等。资本信用系指资本使用者向资本供给者募集资本时产生的一种信用。资本证券就其性质来说，是脱离再生产过程中现实资本运动的一种虚拟资本，但它却可以分享现实资本运动所产生的收益，为持有者带来价值增值。因此，它具有资本的特征。此外，如土地所有权证书、高尔夫会员权证书等，则属于其他证券。

狭义的有价证券专指证券市场上发行和流通的证券，即包括股票和债券两大类的资本证券，通常都把狭义的有价证券直接称为证券。

资本证券是证券投资的主要对象。依照资本供给者与资本使用者的法律关系来划分，资本证券可分为：

（一 定约证券 Contractual securities）

定约证券又称契约证券或债务证券。这类证券确定证券发行者和证券持有者之间的债务和债权关系，规定偿还债务本金和支付利息的时间和金额，如公司债券和政府债券等。定约证券是传统的债务契约的一种转化形式。它和一般债务契约的区别在于：债务契约通常不能转让，而定约证券可以将债权转让给他人。

（二 权益证券 Equity securities）

权益证券又称产权证券。其特点是证券发行者将企业的一部分所有权转让给证券持有者。由于证券持有者拥有企业的一部分产权，也就有分享与这些产权有关的收益，并对企业的经营管理活动有某种程度的发言权。公司发行的股票就属于这类证券。

（三 混合证券 Hybrid securities）

混合证券指兼有权益证券与定约证券的某些特点的证券，如公司发行的优先股票。从法律上讲，它是代表产权的一种凭证，但只有有限的权利，通常无参与企业事务的投票权，并只能分享固定的收益，这又与定约证券有某些类似之处。

二、**有价证券的特性**

证券虽不是真实资本，但持有证券可获得一定收益，又可转让给他人而收回本金。由于证券的这种运动性和增值性，使它具有了资本的特征，故又可称之为一种特殊的资本。证券资本具有以下特性：

（一 收益性

投资者进行证券投资的目的在于获取收益，收益性是证券的基本特性。收益按确定与否可分为四种：第一种是固定收益。固定收益是在证券发行时就规定了的，不随发行者经营成果的优劣而变动，如债券的利息及优先股的股息就是固定不变的。第二种是半固定收益。这种收益中的一部分是固定的，不因发行单位经营成果的好坏而改变；而另一部分是不固定的，其大小取决于公司

剩余利润的多少。如参加优先股、参加公司债的收益就由固定股息或固定利息部分、变动股息或变动利息部分构成。第三种是变动收益。这种收益完全取决于发行单位经营成果如何，利大得分，利小少分，无利不分。普通股的股息就是典型的不固定收益，收益公司债的利息也是此类。第四种是选择收益。这种收益既可以是固定的，也可以是不固定的，全凭投资者选择，如转股公司债和附加新股认购权公司债就具有债券和股票的双重性质，投资者购入这类债券后，有两种选择权，即持有原债券或将债券转换为股票。当他行使转换权，将债券转换为股票后，就可以得到股票的不固定股息；当转换不利时，也可以继续持有债券而获取固定利息。

（二）风险性

购买证券必然伴随风险。投资者可能因证券行市的跌落而亏损，也可能因发行单位经营不善而不能获得预期收益，以致无收益，甚至可能因公司破产而折本。可以说，不冒任何风险的证券投资是不存在的，但这样并不意味着所有证券的风险都是等同的。实际情况是，有的风险大，有的风险小。作为风险大小的补偿，就是收益的高低。证券投资所负的风险与收益成正比。风险大的投资 收益也大 风险小的投资 收益也小。比如 投资于国家债券的风险最小，国家债券的市场价格变动平稳，利息固定，国家也不会破产，但国家债券的利率也较低。

（三）分权性

证券购买者虽不能参与发行单位的具体经营活动，但某些证券的购买者可获得对发行单位的重大决策的参与权。投资于不同证券，所获得的分权性大小也不同。例如，投资于普通股，可以获得参加股东大会、选举公司董事等完整的决策权。投资于优先股所获得的只是有限制的决策权。投资于公司债券，仅能获得对涉及其切身利益的重要事项进行表决的临时决策权。而投资于国家债券和地方政府债券等，则根本不可能获得任何决策权。所以，一

般所指的分权性，仅对股票而言。

（四）变现性

变现性也称兑换性、流通性，是指证券所有者视市场的实际情况，能自由、及时地将证券转让他人，收回现金。证券的变现性虽不及银行存款，但在证券市场发达的地方其变现性也是相当强的。证券变现性的强弱受证券期限、利率形式、信用度、知名度、市场操作的便利程度等多种因素的制约。证券的期限越短，信用度和知名度越高，市场机制越发达，证券的变现程度就越强。

（五）波动性

证券与普通商品不同，普通商品仅有市场价格，而证券除有市场价格外，还有券面价格（无面额股除外）。证券的券面金额是发行时确定的。在发行市场，如果采取时价发行、中间发行、贴现发行等方式，证券的发行价格和券面金额就会是不一致的。即使是采用面额发行的方式而发行的证券，当它进入流通市场后，由于受外界的、主观的诸多因素的影响，其市价也会不断波动，与券面金额不一致。

三、有价证券与虚拟资本

虚拟资本是指以有价证券形式存在并能定期给其持有者带来收入的资本。当资本以股票、债券等有价证券形式存在时，就取得了与现实资本如货币资本、生产资本和商品资本等职能资本相分离的虚拟资本形态。一方面作为现实的资本在其循环和周转中为创造价值发挥职能作用；另一方面作为虚拟资本，不过是代表所有权的证书，本身没有价值，也不能发挥资本的职能作用，但通过有价证券可为持有者带来收入。虚拟资本的运动归根到底是现实资本运动的反映。有价证券市场价格的高低最终取决于现实资本生产经营的状况。虚拟资本的存在是以生息资本的存在为前提；先有利息存在，然后才有一个幻想的虚拟资本的存在。如在市场年利率为 5% 的情况下，如果有价证券能给持有人带来年收入 50

元 那么 就把那 50 元幻想成具有 1000 元虚拟价值的一笔利息，这 1000 元也就物化在 有价证券上成为虚拟资本。虚拟资本总额因有价证券买卖价格而变化，不完全反映现实资本额的变化。它本身不是现实的社会财富，但可以促使现实财富日益集中于持有大量有价证券的实体与个人。虚拟资本的迅速增长，表明资本的所有者与资本的职能进一步分离。虚拟资本可以加速资本的周转和转移，促进资本集中和股份公司的发展，满足扩大再生产的需要。

四、有价证券的分类

有价证券可依据不同的发行者、不同的发行方式、不同的发行条件、不同的发行地域范围、不同的转让条件、不同的转让方式、不同的证券作用、不同的收益、不同的收益稳定程度、不同的期限等进行分类。因此，有价证券种类的划分并非相互独立，而仅仅是从不同的角度对其某种属性加以区分。如某种优先股票在有价证券的种类划分中，可能既是资本证券，又是可转让证券、可转换证券、变动收益证券、代销证券等。

一般而言，有价证券可进行如下的分类。

1. 标准有价证券与准有价证券。标准有价证券是指合法发行、按一定的金融政策纳入有权机关管理范围的金融票据；准有价证券（亦称假证券）是在政府或公司以公债、股票或公司债券募集资金时，在证券尚未正式发行以前，先开给应募人的临时收据，应募人以后再凭这种收据兑换相同金额的正式有价证券。

2. 产权证券（通称股票）债权证券（通称债券）共同基金。

3. 资本证券、货币证券、商品证券。

4. 上市证券与非上市证券。上市证券是指经有权机关批准在证券交易所内买卖的有价证券。非上市证券与上市证券相对称，是指未向交易所登记注册的证券。一般非上市证券只在交易所以外进行交易。通常非上市证券较上市证券为多。

5. 直接证券与间接证券。直接证券是指由非金融机构发行的证券，是直接融资的工具。一般参与金融活动的双方通过直接证券发生直接的招募应募、债权债务、立约履约关系。如工商企业直接发行的股票、办理的抵押契约、借款合同以及其他各种形式的借据或凭证均属直接证券。直接证券对投资者来说，一般收益较高，但风险较大 对募资者来说 费用较小 但申请批准程序繁杂 工作量较大，证券推销难度大。间接证券，是指由金融机构发行的证券，是间接融资的工具。一般证券购买者通过金融中介，与使用资金的企业、公司发生间接的联系。如银行存款单、金融债券、互助储蓄银行及合作社股份、人寿保险公司保单、退休及投资基金股份等均属间接证券。间接证券对投资者来说，一般收益较低，但风险较小 对筹资者来说 费用较高 但发行易获成功。

6. 商业证券与非商业证券。商业证券是指由企业或公司签发的、以融资为目的的商业票据，是商业融资工具之一。非商业证券与商业证券对称，是指商业证券以外的其他有价证券，如政府公债、银行及非银行金融机构的各种证券和企业债券等。

7. 可转让证券与不可转让证券。可转让证券又称流通证券，是指可以通过转让而自由流通的证券。按法律规定所产生的各种证券 如提单、栈单、票据、股票、债券等 均可经证券的背书和交付而自由转让，受让人对持有证券应享的权利将受到法律保护。不可转让证券，是指没有相应的政策制度规范其转让方式，或有关制度规定不可转让的证券。

8. 抵押证券与无抵押证券。抵押证券是指证券发行者以其财产作抵押，保证所发行的证券按期还本付息的证券。无抵押证券则与此相反，即不需要办理财产抵押手续即可发行的证券。

9. 固定收入证券与变动收入证券。固定收入证券是指持券人可以在特定的时期内取得固定的收益，预先知道收益的日期和数量的证券，如固定利率债券等。变动收入证券，是指因客观条件的

变化其证券收益也随之变化的证券，如浮动利率债券，其利率不固定，依据银行利率变化而变化，每 3 个月或 6 个月调整一次。此外，股票的股息随股票发行者的经营收益的增减而变化，所以股票也属于一种变动收入证券。

10. 各种级别的证券。依据证券发行者的综合信誉状况，可将证券分为多种级别的证券（可参阅第三章第四节）。

11. 包销证券与代销证券。包销证券是指该证券由投资银行或类似的金融机构全部承购，或承购证券上市推销后未售出的部分，并在规定的期限内按照约定的价款向发行单位付款。这种包销证券一般有以下几种情况：（1）全额包销。（2）定额包销。它是承销机构承购证券发行者的部分证券，然后向公众发售。（3）余额包销。它是承销机构承购证券发行者发行期结束后未售出的剩余证券。代销证券，是指由证券机构以受托人的身份代理推销证券。

12. 可转换证券与不可转换证券。可转换证券是指证券发行者在发行证券时允许持券者在一定条件下按发行者的预先规定提出变更证券性质、期限、收益、权力等要求的证券。不可转换证券与此相反。常见的可转换证券包括转换股票和转换债券。

13. 等价证券与差价证券。等价证券是指发行价格与面额相等的证券；差价证券则是指发行价格与面额不等的证券。

14. 私募证券与公募证券。在国际上，证券按其发行途径可分为公募证券和私募证券。公募证券是指经由承销公司承接新证券的发行以后向社会公开进行募集的证券。私募证券是指由经办人（亦称斡旋人）直接联系投资者进行募集的证券。

15. 国内证券与国际证券。国内证券是指国家政府、国内的金融机构、企业或其他经济组织为筹集资金而以本国货币确定面值发行的证券（包括股票、债券、投资基金），国内证券还本付息也用本国货币。国际证券是指一国政府、金融机构、企业、国际组织为筹集资金在国外证券市场上以某种其他国家的货币确定面值而发

行的证券。国际证券包括国际股票和国际债券两大类。

第二节 证券投资的概念与特点

一、证券投资的概念

投资是指经济主体投入资金以求获得预期收益的经济活动。这里所指的经济主体是指各种形形色色的法人和自然人。投入的资金既可是现金货币，也可是实物所含的货币价值量。预期收益是投资的目的与动机，就是为了获取一定的预期报酬。投资是一种连续的经济活动，并非一次能完成，广义的投资可分为直接投资和间接投资。狭义的投资仅指直接投资。直接投资是指投资主体为了获得预期收益，将筹措的资金直接用于自己经营管理的社会再生产活动；间接投资是指投资主体并不直接经营实物资产，而是将自有资金的使用权委托或让渡给第三者，以收取一定股息或利息作为报酬，如用自有资金购买股票、债券或存入银行等。

证券投资，一般是指经济主体通过购买股票、债券，以获取股权和收益的投资行为。证券投资是在较发达的市场经济条件下，建立在广泛的信用制度基础上的一种投资活动，其手段是购买股票、债券、基金等。投资不是目的，其目的在于使投入的资金增殖，即为了获得未来的收益。

二、证券投资的特点

证券投资是一种特殊的投资活动，与一般意义上的投资相比，它具有以下几个特点：

（一）高收益性

证券投资收益包括利息、红利和资本增值收益。通常在购买了一张有价证券之后，投资者即可获得利息或红利。有价证券的价格是不断变动的，除了利息和红利收益之外，投资者往往还可以由于市场价格的变动而获得资本收益，这种收益有时甚至可以达

到投资额的几倍、几十倍，从而给投资者带来惊人的利润，正是证券投资的这种高收益性，吸引了无数的企业和个人投资者进入证券投资市场。

（二）高风险性

风险是收益的代价。在西方国家，“高风险、高收益，低风险、低收益”几乎被奉为金科玉律。正是由于证券投资的高收益性使得证券投资具有高风险性。我们知道，任何投资都是一种预先垫支的行为，而这种行为又是建立在对未来收益预测的基础之上的。由于经济环境错综复杂，各种不确定的影响因素很多，在一定的时期以后，预计的收益究竟是否能够实现是一件很难确定的事。因此，投资总是伴随着一定程度的风险。对于证券投资来说，影响投资成败的因素除了经济、政治因素之外，还有大量人为的心理因素，这些因素很难预料。同时，证券市场对于各种影响因素的敏感性很高，证券的价格很容易波动，而且由于是非实物投资，一旦投资失败，不仅得不到预期收益，甚至可能会血本无归。证券投资的这种高风险性使得不少投资者望而却步。

（三）可流通性

某些金融活动 诸如银行存贷、信托保险、企业间信用、私募债券融资等，通常具有这样一些特点：资金融通只是在特定的少数当事者之间进行，缺乏公开性和广泛性；资金交易采取借贷合同或契约的形式；金融资产一般不能转让买卖。总之，其流动性很低。以银行贷款为例，企业与银行之间发生的资金借贷关系，只是一对一的交易关系 交易价格 利息 也不是以市场竞价方式 而是经过双方协商决定，是相对价格，表示这种交易关系的借贷合同（借款证券）作为银行的一项金融资产凭证，只有到期才能收回资金。而证券投资则不同，因为无论是政府、企业还是机构向社会公开发行证券集资都是与众多的投资者发生债权、股权关系，证券发行价格基本上是按照市场一般水平确定，投资者获得的证券也不同于借贷

合同或契约，而是卖出资金的凭证，是金融索取权的转化形式，具有市场价格。由于发达的证券市场的存在，原则上投资者可以在市场上随时自由地转让出售证券收回现金，这种高度的流通性给投资者带来了极大的方便。

（四）社会性和广泛性

证券投资的社会性和投资者的广泛性是什么任何投资活动不能比拟的。首先，尽管一个企业或一个机构发行的股票或债券总额很大，但每张股票或债券的价格并不高，完全处于人们的购买能力范围之内，而不受投资者拥有资金量的限制，人们可以根据自己的财力和意愿购买任意数额的有价证券，这一点对于众多中小投资者来说尤其重要。其次，高流动性使得投资者随时可以将证券变现。这样，在需要现金时，投资者只要到证券市场上卖出证券即可，投资随时可以收回。第三，大量证券公司的设立和市场的发达使投资者在任何地方都可以购买或转让中、长期债券和股票，从而使地理障碍趋于减少或消失。第四，从事证券投资并不规定条件，尽管要取得成功可能需要一定的素质，但在进入市场时，并无年龄、职业、性别等的限制。上述几个原因使证券进入了千家万户。

证券投资与直接投资的区别可以归纳为如下几点：

（一）证券投资的大多数投资者不是以谋求对资本使用者的某些活动的控制权为目标，而只是为了取得一定的收益。政府债券和公司债券的购买者关心的只是利息的高低和债券的流动性和安全性，而并不过问筹资者将这些资金作何用途。同样，股票的大多数购买者虽然在名义上是企业的股东，是企业产权所有者之一，但实际上并不干预或参与企业的经营管理活动，而只为了分享股息，或进行股票买卖获取差价收益。

（二）直接投资是要控制和经营一个企业，资本投入后往往要经过一个较长的周期才能收回，投资活动的开始和中止往往也要经过较复杂的手续和法律程序。因此，整个投资过程所需的时间

较长。而证券投资的时间可长可短。虽然有的投资者购买股票只谋求长期收取股息，或购买债券只谋求获得利息和到期收回本金，但他们也可随时将所购买的证券转卖出去。在证券市场价格波动频繁剧烈的情况下，买与卖的时间也许只有分秒之差。

（三）直接投资是运用现实资本从事经营活动，盈利或亏损的变化比较缓慢，且投资者可以在不转移资本所有权的情况下进行调整，因而可以具有较大的相对稳定性。证券投资运用的是虚拟资本，投资者在事前虽可以对证券进行选择，但在购买之后对其收益或亏损的调整却无能为力，只有通过所有权的经常转让，即买进或卖出不同的证券进行调整，因而有较大的投机性。在这个领域，对投资和投机的界限有时很难划分。

证券投资与直接投资的上述区别是相对的、有条件的，而且在一定条件下还可以互相转化。例如，有的投资者最初只购买了某企业的少量股票，无意也不可能拥有对该企业的经营控制权，但随着购买该企业的股票增加，就可能由量变发生质变，将原来的证券投资转化为直接投资。又如，投资者在直接投资某一企业的同时，又常常把暂时闲置的资金用来购买有利可图的证券，以增加企业的盈利。

第三节 证券投资的作用与动机

一、证券投资的作用

就我国来讲，证券投资的作用主要体现在以下方面：

（一）为经济发展提供大量资金

我国经济正高速发展，一方面企业发展需要大量资金，而另一方面，改革开放以来，人民生活水平不断提高，社会上出现了一部分闲置资金，证券投资活动可以最大限度地聚集这部分资金，使之从沉淀状态转入企业手中，投入扩大再生产过程，促进社会物质财

富的增加。由于省去了银行这一中间环节，也就省去了银行的中介费用，这一部分费用在资金供需双方之间进行分配以后便转化为双方的利益。对于融资方来说，采用发行有价证券方式通常可以降低资金成本，对于投资方来说，省去的银行中介费用便成为证券投资高收益的一个来源，因此，证券投资方式对于资金供需双方来说都是有利的。发展证券投资还有利于吸引外资，外国股东的参与，也有助于提高企业经营管理水平，引进国外先进科学技术，把企业引入国际市场，使社会主义市场经济与世界经济更加紧密地联系起来。此外，随着多种所有制经济的发展，企业对融通资金的规模、方式等都有了许多新的要求，单靠银行融资是无法满足这些要求的。证券投资方式的出现，拓宽了融资领域，增加了融资方式，进一步促进了社会资金的有效使用。

（二）有利于实现国家产业政策

产业政策是保证国民经济各产业部门的均衡与发展、促使资源合理配置和有效流动的重要经济政策。国家对符合产业政策的部门，会在财税政策、投资环境等方面予以优惠，使得这些部门的投资能够产生较好的经济效益。从证券投资者的角度来看，由于投资的目标是为了获得尽可能大的收益，而不同产业的利润率差距会直接导致证券投资收益率的差距。因此，准备进行证券投资的资金拥有者，当然会瞄准那些符合产业政策的、前景看好的部门和经济区域投入资金。而资金的大量涌入，便会给这些部门注入活力，使这些部门迅速发展起来，那些不符合产业政策要求的部门便会受到投资者的冷遇，发展受到限制。由产业政策所引导的资金流向可以促使产业结构的调整和优化。

（三）有利于国家加强和改善宏观调控

改革开放以来，我国经济结构发生了根本性的变化：所有制结构由单一公有制转变为以公有制为主体，多种经济成分并存；决策体制由中央集权式向分权式转变；国民收入分配结构也发生了变

化，地方和企业拥有了更多的资金占用、使用和支配权，城乡居民收入大幅度增加，资金日趋分散，这些变化都加大了中央宏观调控的难度，对宏观调控提出了新的要求，如何根据经济运行情况适度地调控货币供应量和贷款规模，控制通货膨胀，促进经济协调发展 and 经济结构的合理化，是中央银行面临的最根本任务，在传统的规模控制手段已经失效的情况下，证券投资的兴起和证券市场的发展，就为中央银行实现宏观调控提供了新的有效的调控手段。在需要抽紧银根时，中央银行除了减少对商业银行的再贷款外，还可以在公开市场上出售持有的证券以减少流通中的货币供应量。当需要放松银根时，又可在公开市场上买进有价证券，使流通中的现金和存款增加，从而使宏观调控更有弹性、更易操作。中央银行还可以通过证券市场信用政策、利率政策的调整，改变货币在证券市场与商品市场的流通比例，使货币流通结构满足中央银行宏观调控的要求。另外，证券投资的兴起还可以解决我国长期存在的财政向银行透支问题。当财政收入收不抵支出现赤字时，由财政向居民和企业发行债券，以有偿的形式取得财政资金，从而有助于缓解信用压力，控制通货膨胀。

（四）有利于改善企业经营管理水平

在证券交易之后，投资者取得了企业财产所有权的凭证——股票，或者企业债权的凭证——债券，而企业则得到相应的资金使用权限。无论是投资者还是企业，其目标是一致的，即让投入的资金产生尽可能大的经济效益。这种目标上的一致在客观上促使企业不断改善生产经营的主客观条件，尽可能多地创造经济效益。由于各企业生产经营状况的差异和不同证券在证券市场上供求状况的差异，在相同时间内，同等价值量的证券所具有的投资收益额及其价格是不同的。因此，投资者会根据自己的判断，不断地买进卖出手中的证券，来实现对资金财产的保护和风险转移。对于企业来说，投资者手中的证券便起着“选票”的作用。企业经营效果好、

收益高，投资者便会投“票”支持它；反之，投资者便不会给予支持。为了获取“选票”企业经营者就必须努力改善经营状况 提高管理水平。

（五）有利于促进社会主义市场经济建设

随着体制改革的深入进行 如何有效地健全证券市场 完善市场机制，已成为社会主义市场经济建设的关键问题。证券市场作为筹措长期投资资金的资本市场，在社会主义市场经济体系中起着主要的作用。证券投资活动的开展既有赖于资本市场的建立和完善，又有推动资本市场发育的作用。证券投资充分活跃后，必将推动市场管理的法律法规和各项规章制度的逐步健全，推动市场活动走向规范化，使资本市场与其他市场之间建立起联系，使宏观调控行为更加熟练。同时，证券投资的开展也有利于金融资产的多样化和风险的分散化。通过证券投资，可以利用债券、股票分流一部分资金，把一部分由银行承担（实质上是由国家承担）的风险转化到由社会公众承担，这对于改善金融资产结构，提高资金的使用效率是十分有利的。此外，证券投资的活跃还促进了证券公司、投资基金等非银行金融机构以及咨询、资信、审计、法律等诸多有关机构的活跃和发展，从而有助于完善社会主义金融体系。

二、证券投资的动机

证券投资者的投资动机是多种多样的，就一般的个人投资者来说，投资动机和原因主要有以下几类：

（一）获利动机

投资者参加证券投资活动最主要、最基本的动机就是获得股息和利息收入，人们通过投资选择，尽可能把资金投放到利息和股息较高的证券上。

（二）投机动机

有的人参加证券投资，主要是为了从价格变动中获得差价收益。他们认为证券低进高出获得的收益远高于利息或股息收益。

为获得利息或股息收益而持有证券，不如在证券市场上短期买进卖出各类证券赚取差价收益来得快。因此，这部分人极为重视市场的供求关系和证券行市变动趋势，把资金投在价格波动幅度大的证券上，并频繁地买进或卖出。他们愿意承担较大的风险而获取较多收益。

（三）安全动机

这部分人觉得用现金购买证券比把现金放在家里安全。这部分人多把资金投放于价格波动幅度较小和收益稳定的证券上。

（四）参与决策动机

有的投资者进行证券投资主要是为了参与公司的决策。少数资金雄厚的投资者有时会通过大量购买某一股份公司的股票来达到控股或并购的目的。

（五）习惯原因

这类投资者因长期投资于证券，已成为习惯，把证券投资当成了生活中不可缺少的重要内容。

总而言之，投资者从事证券投资活动的动机和原因是多种多样的，一个投资者可以在一种动机的驱使下进行证券投资，也可以在多种动机的合力作用下进行证券投资。获取收益可以说是证券投资者最主要的动机。

第二章 证券市场

第一节 证券市场的形成与发展

一、证券市场的形成

股票、公司债券、政府债券一开始出现，证券买卖即自然产生。通过买卖，有价证券得以转手和过户。随着参与证券买卖的人数增多，需要有中间人寻找买方和卖方。同时，由于证券交易价格的确定，尤其是股票价格的确定，很大程度上依赖于许多人参与竞争的过程中实现，这更突出了中间人的作用，并要求中间人及买卖证券的商人应当聚集在一定的场所，充分交换信息，进行买卖活动。这些中间人，即是早期证券经纪人，而中间人和一些商人时常聚会的场所即是证券交易所的前身。证券经纪商机构和证券交易所的出现，标志着证券市场的形成。最早产生证券市场的国家都是早期海外贸易发达的国家。据文献记载，早在 1611 年已有一些商人在荷兰的阿姆斯特丹进行股票生意，并于 1613 年成立了世界上最早的证券交易所。英国在威廉三世时期出现了非正式的证券经营活动 到 1773 年，股票商在伦敦的“乔纳森咖啡馆”正式组织了英国第一个证券交易所，即现今伦敦证券交易所的前身。

在美国，一批从事证券买卖的商人于 1754 年在费城成立了经纪人协会。随着全国证券的发行和交易规模的扩大，1790 年，美国第一个证券交易所——费城证券交易所诞生了。当时美国最大的城市是纽约，它不仅是纽约州的州府，也是通往欧洲的主要港口城市。1792 年 5 月 17 日 纽约 24 名经纪人在华尔街的一棵梧桐树下聚会，签订了著名的“梧桐树协定”。协定规定了委托交易收

取手续费的最低标准及经纪人之间进行交易的交易条款，并约定每日在梧桐树下聚会进行交易等等。当时这个集团之间所规定的交易条款，比没有参加这一集团的经纪人以及与公众的交易条件优惠得多。1817年，这些经纪人共同组织了“纽约证券交易会”，1863年改名为“纽约证券交易所”，至此，美国的证券市场正式形成了。

日本的证券市场出现于明治维新时期，起步较晚，但发展迅速。1894年，日本以英国的证券制度为参照，制定了证券交易条例。后来，又制定了证券交易法，开始有秩序地进行证券交易。第二次世界大战结束后，由于美国占领军的督促，日本政府实行了经济体制改革，采取了一系列旨在扶持证券市场的措施。1948年5月，日本政府对证券交易活动实行立法，颁布了日本历史上的第一个证券交易法，规定银行和信托公司都不得承购除政府及政府提供的债券以外的任何证券，只有证券公司才能经营证券业务。1949年后，日本政府又先后组织成立了东京、大阪、名古屋等9个会员组织形式的证券交易所，证券市场才得以复苏并开始有了较快的发展。尤其是1949年5月，重建了东京证券交易所，使之成为以证券公司为会员的股票交易中心。

二、证券市场的发展

在20世纪的头30年，证券市场处在高速发展阶段，证券发行量剧增，1921年至1930年，全世界有价证券的发行额比1890年至1900年增加近5倍。这一时期，有价证券结构也起了变化，占主要地位的已经不是政府发行的公债，而是股票和公司债券。据统计，1900年至1913年发行的有价证券中，政府公债占证券发行总金额的40%而企业股票和公司债券占60%。

1929年至1933年，资本主义世界爆发了严重的经济危机，危机的前兆是股市暴跌。1929年10月，纽约证券交易所突然发生股市暴跌（请参看第八章第二节）大企业纷纷向银行挤兑现金使