

第一章 证券概述

第一节 证券的性质与特征

一、证券的含义

从法律学的意义上来说，证券是一个相当广泛的概念，它一般是指反映某种法律行为结果的证纸，其中包括证据证券、所有权证券及有价证券。证据证券只是单纯证明事实的文件，有借用证、证据等；所有权证券是认定持证人具有某种私权的合法权利者，证明持证人所履行义务有效性的文件，如存单及定期存款单等均属此类；有价证券是一种具有一定票面金额，证明持券人有权按期取得一定收入的所有权或债权证书。

由于我国的证券业还很不发达，证券制度还不尽完善，因此对证券一词的理解也是智者见智，仁者见仁。《辞海》一书中对证券的解释是：“证券是以证明或设定权利为目的所作成的凭证”。

《经济百科辞典》的解释则是：“是指记有一定票面金额，代表一定资产所有权或债权，能够定期带来一定收入，且能转让所有权或债权的票据凭证”。张学主编的《证券知识手册》一书中，对证券一词作了如下定义：“各类财产所有权或债权凭证的通称，是用来证明证券持有者有权按其所载取得相应的权益的凭证”。尽管对证券的解释在表述上存在着一定的差异，但其基本点还是一致的。我们认为，证券从广义上来说，包括有价证券和无价证券；从狭

义上来说，证券只包括有价证券。我们通常所谈及的证券和本书中我们所要考察的证券是指狭义上的证券，亦即有价证券。

通过以上分析，我们可以从狭义上对证券一词作如下基本定义：证券是一种具有一定票面金额，证明持券人有权按其取得一定收入的所有权或债权证书。

二、证券的性质

证券从其性质上来说，实际上是一种虚拟资本。关于这一点马克思曾在《资本论》第三卷中作过明确的阐述。

马克思告诉我们，资本是能够带来剩余价值的价值。从资本的循环过程考察，产业资本的职能是在生产领域完成价值增值；商业资本的职能是在流通领域实现价值增值。产业资本与商业资本在资本循环过程中完成其职能，并在生产领域和流通领域实现资本价值的增值。而借贷资本则不同，借贷资本是借贷资本所有者为了获得利息而暂时贷给职能资本所有者使用的货币资本。借贷资本贷出后，经过一定时期，要连本带息一起归还借贷资本所有者。利息只是职能资本所有者分割给借贷资本所有者的平均利润的一个部分。这就产生了专门以追求利息为目的的生息资本，而虚拟资本正是以生息资本为基础的。

证券，包括股票和债券等，由于能够为其所有者定期带来一定的收入，同时还可以进入证券交易市场象商品一样买卖交易，因此，很自然地给人一种假象：好象证券本身就是资本。在资本主义社会中，人们也正是把有价证券当作资本来看待的。其实，一切有价证券都不是真正的资本，而是虚假的资本，是虚拟资本。

有价证券之所以是虚拟资本，是因为有价证券本身没有价值，它也不是价值符号，并且不能在再生产过程中发挥资本的职能。我们以股票为例来说明这个问题。当人们用货币购买了股票以后，真正的资本就转移到发行股票的经营者手中了，这时留在人们手中的股票只是生产中或经营中实际运用的真实资本的财产权证书，

是一种纸制的资本的复本。

证券作为虚拟资本不仅在质上不同于实际资本，而且在量上也不同于实际资本。在通常情况下，虚拟资本数量的变化并不反映实际资本数量的变化。如人们购买股票并参与股市交易，随着股市行情的变动，虚拟资本也在发生变化，而在生产领域或流通领域发挥作用的实际资本并没有因此而发生变动。换言之，证券作为虚拟资本和生产中实际运用的真实资本是分别在证券市场和生产领域按照不同的供求关系运动，形成不同的价格。由此可见，证券作为一种虚拟资本，在量上也与实际资本不同。

三、证券的特征

证券作为一种投资，一般地说，它具有以下基本特征：

(一) 收益性

投资者进行证券投资的目的在于获取收益，收益性作为证券投资者的初始期望是证券的基本特征。证券的收益按其是否确定可分为三种情况：其一是固定收益。即在证券发行时就规定了收益的多少，不随发行者经营效果的变动而变动，如国库券的利息及优先股的股息都是固定不变的；其二是变动收益。这种收益完全取决于发行单位经营成果的好坏。如普通股的股息收入就具有变动性；其三是半固定收益。这种收益中有一部分是固定的，而另一部分则是不固定的。如参加优先股、参加公司债的收益就是由固定股息或固定利息部分和变动股息或变动利息两部分构成。

(二) 流通性

证券的流通性也可以称作变现性或兑换性，是指在证券市场比较健全的情况下，证券所有者能够视市场的变化情况，随时进行证券交易。

证券具有流通性，我们也可以说证券可以自由让渡。所谓自由让渡，也就是自由买卖。在商品经济条件下，商品可以按照一定的价格转让或出售给任何人或机构，而在证券市场上，证券也

可按一定的价格进行买卖，由此看来，证券具有商品交换的一般属性。因而，我们也可以把证券看作是一种商品。证券商品是资本商品，购买证券就是证券投资。购买证券的人就成为证券投资者。必须指出，由于证券具有流通性，可以自由让渡，证券投资者可以有选择地购买，这就保证了投资的流向，从而达到投资最优分配的目的。

（三）风险性

证券投资是一种投资行为，在证券市场纳入法律化管理的轨道后，证券发行者和购买者要共同承担证券投资风险。证券投资者可能因证券市场行情的跌落而亏损，也可能因发行单位经营不善而不能获得预期收益，甚至可能因公司破产而折本。可以说证券投资都具有一定的风险性，只不过是风险程度的大小不同而已。在一般情况下，证券投资者所承担的风险与其所得收益的期望值成正比。风险大的投资，收益的期望值也相对高些；而风险小的投资，收益的期望值也必然较低。如投资于国家债券的风险一般比较低，其利息收益也比较少；而投资购买公司或企业的股票，虽风险较大，但其收益期望值也高于国家债券。

（四）市场价格与券面金额的不一致性

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以外，还有券面价格（不确定面额的股票除外）。证券的券面金额是发行时确定的。在发行市场上，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。当债券采用实际面额发行时，证券一旦进入流通市场，由于受经济、政治、社会以及投资者的心理等诸多因素的影响，证券的市场价格也会不断波动，与券面金额产生偏离。

由于证券的种类不同，它们所具有的特征也有明显的差异。一般的债券，除上述基本特征外，还具有期限性的特征，即债券本身规定了明确的还本付息的期限。对于投资者来说，债券不到期

不能直接兑现；对于筹资者来说，债券到期则必须偿还利息和本金，而股票则不具有期限性特征。同样，股票尤其是普通股的持有者有权参与公司的经营决策，并可直接参加股东大会、选举公司董事等。股票所具有的这一特征是股票的特有特征，一般债券是不具备这一特征的。

四、证券的产生与发展

（一）证券产生的条件

资金商品化是证券赖以产生和发展的必要条件。资金的商品化有一个历史的演进过程。社会由物物交换发展到商品交换，由自然经济发展到商品经济，货币首先是作为与商品对立的一般等价物而发挥作用的。随着商品经济和近代信用制度的发展，货币作为价值尺度和流通手段的特殊商品，又取得新的使用价值。马克思对此作了精辟的论述：“货币除了作为货币具有使用价值之外，又取得了一种追加的使用价值。在这里，它的使用价值正在于它转化为资本，作为生产利润的手段这种属性来说，它变成了商品”（《资本论》第 3 卷，人民出版社 1975 年版，第 148 页）。由此可见，由于货币的商品化，使资金可以象其他商品一样进行买卖，大大拓宽了商品经济条件下筹资、融资和投资的渠道，为证券的产生奠定了基础。

证券的产生另一个必要条件则是信用制度和信用关系的产生与发展。众所周知，在前资本主义社会中，信用的基本形式是高利贷信用，到了资本主义社会，信用形式有了进一步的发展，出现了商业信用和资本信用。商业信用是企业之间采用延期付款方式赊销商品或预支货款的行为，这种信用关系是在商品形态上提供的信用。资本信用最先表现在银行信用上。银行信用是以货币形态提供的信用，银行资本信用是将从社会各方面筹集的资金提供给职能资本家充当企业资本的行为。这种信用是以银行作为中介的间接信用。随着信用制度的发展，出现了筹资者直接面向社

会公众筹集资金而无需银行介入的直接资本信用形式，证券便成为这种直接信用的工具和载体。由此可见，证券是资金商品化和信用制度发展到一定阶段的产物。

（二）证券的发展

随着资本主义生产的发展和竞争的加剧，要求生产组织进一步扩充，这就产生了资本的大量需求。于是在 17 世纪初英国等国家开始发行股票。随后，整个欧洲以及美国、日本也相继通过发行股票向社会公众募集资金，建立起具有较大生产规模的股份企业。18 世纪，英国先后发行过政府债券、公司债券和矿山运河股票。到 19 世纪中叶，英国的证券已有相当大的发展。美国在独立战争中曾发行了各种中期债券和临时债券；工业革命为美国的证券业又带来了新的变化和发展，各种公司股票与债券在证券市场中占了主要地位。随后，公路股票、铁路股票、运输股票、矿山股票以及银行股票和保险公司股票也相继发行并上市交易。在 20 世纪前 30 年，世界证券业处在高速发展的阶段，证券发行量剧增。有资料表明，1921 年——1930 年全世界有价证券的发行额比 1890——1900 年增加了近 5 倍。在这一时期，证券结构也有了较大变化，占主要地位已不是政府发行的公债，而是股票和公司债券。

1929 年到 1933 年，资本主义世界爆发了严重的经济危机，直接影响了证券的发展。到第二次世界大战后，随着西欧和日本经济的振兴和发展及美国经济的进一步膨胀，证券业有了进一步的恢复和发展，并且出现了金融证券化和证券商品多样化等许多新的特点。

所谓金融证券化，就是指在整个金融市场上，证券所占比例急剧上升。所谓证券商品多样化，就是指证券发行者为筹集资金，吸引更多的投资者，千方百计迎合投资者的各种偏好，不断推出新的证券商品。股票除有普通股外，还有优先股、后配股、无表

决权股、转换股等。债券则有政府公债、政府保证债、公司债、金融债、抵押债、转股债、附加新股认购权债等多种债券。

经济发展的国际化趋势，推动着资本国际化的发展，20世纪开始出现了证券国际化的趋势。证券发行者为了扩大筹资范围，拓宽筹资渠道，越来越多地到国外证券市场发行证券，筹集外币资金。有关统计资料表明，1981年全世界国际债券发行总额为490亿美元；1982年为716亿美元；1983年为735亿美元；1984年猛增至1077亿美元。

（三）我国证券的起源与发展

我国最早出现的证券是外商在华企业发行的股票。清朝末年，外国资本开始输入中国，外商纷纷在被迫开放的通商口岸兴办企业。如英国的怡和洋行、太古洋行；美国旗昌轮船公司都是在当时开业的。他们把西方资本主义国家早已惯用的集股办法传入中国，公开发行股票，筹措资金。至于中国最早发行股票的企业是成立于上海的轮船招商局。1872年，该局首次发行股票筹集资金，并于次年正式开业，主要承运清政府征收的粮食和其它货物。它先后在广州、汉口、烟台、天津以及日本的神户、横滨和菲律宾等地设立分局。轮船招商局为清政府官僚所创办，属官商合一性质，规模庞大，生意兴隆，收益丰厚。于是其它企业竞相效仿，纷纷向社会发行股票，并运用各种手段哄抬股价，引起抢购。光绪23年（1897年），中国第一家带有股份性质的银行——中国通商银行正式成立，尽管其不完全具备股份银行的特征，但它毕竟开创了金融业股份经济的先河。其后，户部银行、交通银行、信成银行、兴业银行等股份制金融企业也在中国相继开业。

我国最早的债券也起源于清末。光绪20年（1894年），正值甲午战争，军费奇缺，清政府想借外债又害怕被外国列强挟持，只得对内发行债券。这是我国首次发行国内债券。其发行对象主要是“富商巨贾”，因而被称作“息借商款”。该债券每张面值为白

银 100 两，月息七厘，两年半分五期偿还。总计发行 1100 多万两，后因漏洞较多而停止发售。光绪 24 年（1898 年）由于同日本政府签订的不平等条约——《马关条约》中规定的赔款期限一天天逼近，清政府又决定发行“昭信股票”，由户部和各省分设昭信局和昭信分局承办发行。“昭信股票”名为股票，实际上属于公债性质，发行额度为一亿两，面额分为一百、五百、一千两三种，分 20 年还清，并允许抵押出售。“昭信股票”发行后，购买者甚少，仅筹集白银 2000 万两便中止发行。到 18 世纪初，交通银行、兴业银行、中国通商银行、中国银行，以及中兴煤矿、大生纱厂等工矿企业也相继发行股票。此后又发行了不同形式和种类的国家公债和公司债券。比如“卷烟库券”、“九六公债”等。

在我国建国初期的 50 年代间，我国政府曾发行“国家建设公债”，筹措建设资金，以尽快恢复和发展国民经济。新中国证券业的发展则是从 80 年代才开始起步的。70 年代末，我国实行改革开放政策，提出大力发展社会主义商品经济，并于 1981 年在全国范围内发行国库券，开创了中国证券业的新时代。据统计，仅 1981 年至 1985 年间就发行国库券 237 亿元。1985 年之后，国家各专业银行相继发行金融债券；从 1987 年开始，国家财政部又相继发行国家重点建设债券、财政债券、国家建设债券、特种国债和保值公债等债券；1988 年国家各专业投资公司又发行了基本建设债券。其间，各地方政府和企业也发行了多种形式的地方和企业债券。此外，深圳、上海、沈阳等地的股份制试点企业还向社会公开发行一定数量的股票。至此，具有中国特色的多主体、多品种的证券发行市场已初步形成。

第二节 证券的分类

一、证券分类概述

证券的种类繁多，为加强对证券的研究，我们有必要探讨一下证券的分类问题。

在考察证券的基本定义时，我们已把证券从广义上划分为无价证券和有价证券两大类。无价证券是证据证券和免责证券，如借条、提货单等。在商品经济尚不发达的情形下，商品常常供不应求，为维持市场的稳定，一些紧俏商品必须通过定额分配的方法来供应，而这种定额供应往往是通过有关部门发放票券来控制的，如彩电供应券、自行车供应券以及其它购货券。由于这些票券原则上不能进行买卖，而仅代表持有者具有购买某种商品的权利，因此，我们把这一类证券称之为“无价证券”。与无价证券相对应的是有价证券，它是以证明或设定权利为目的的凭证。根据这种凭证，持有者可定期获得一定的收入并拥有某些特定的权利。

有价证券也有广义与狭义之分。广义的有价证券包括两大类：一类是商业票据，它具有特定的对象，是一种与开立票券者有经济联系的信用工具。如本票、汇票、支票、提货单、栈单等，它在一定条件下，经过持有者背书后可以转让和流通，从而具有作为流通手段和支付手段等有限的货币职能。另一类是公共有价证券，主要包括公司股票、企业债券、金融债券、政府债券、可转让大额存款证、抵押证券等等。通常情况下，公共有价证券都含有一定的面值，并表明筹资和投资双方的权利和义务。它既能给持有者带来定期收入，又能在一定的范围内进行买卖转让。我们通常所说的证券一般是指狭义上的有价证券。

应该指出，由于分类的标志不同、目的不同，证券分类的研

究角度也各不相同。如有的主张把有价证券分为商品证券、货币证券及资本证券等。总之，研究证券的分类，我们必须确定明确的标志，并从研究证券问题的实际需要出发，对名目繁多的证券进行科学的归纳，才能得到科学的分类。

二、货币证券

货币证券也称作商业有价证券。一般来说，企业生产的目的主要是追求最大利润。为了获取最大利润，就应尽量节约虽不直接生产利润却在流通领域发挥职能的那部分资本。与此要求相适应就产生了商业信用，这种信用形态为票据、支票等。这些商业票据是因商品买卖而产生，它表示索取与该商品价值相等的货币的权利。这种证券可以替代货币作为流通手段在企业和其它单位之间相互流通的信用货币，因而被人们称为“货币证券”。

货币证券主要有汇票、本票、支票等。

(一) 汇票

汇票是由发票人签发，委托付款人按期无条件支付收款人一定金额的票据。汇票是一种要式的证券，必须具备必要的形式和内容，包括具有表明“汇票”的文字，载明货币金额数，载明发票人、收款人、付款人名称、地点并由发票人签章，载明无条件支付的委托和发票年月日和到期日。

汇票因签发人的不同可以分为商业汇票和银行汇票。商业汇票是因商品延期付款而设立的汇票；银行汇票是在银行信用的基础上产生的汇票。前者由企业签发，后者由银行签发。汇票按付款期限的不同，可分为即期汇票和远期汇票。即期汇票是见票即付的汇票；远期汇票是约定一定的支付期限的汇票。汇票因承兑人不同还可以分为商业承兑汇票和银行承兑汇票；因对收款人限定不同，可分为无记名式汇票、记名式汇票和指定式汇票；因基础不同还可以分为确实汇票、融通汇票。确实汇票是汇兑机关因经营顺汇所发行的委托异地联行付款的汇票，或企业、个人因商

品销售发行的逆汇汇票。前者以异地联行存款或事先约定的透支为基础，付款有保障；后者以商品交易为基础，一旦商品出售便可清偿款项。融通汇票是不以商品交易为基础，而是专门融通经营过程临时需要的资金的一种汇票。它是当事人双方达成协议后开立的，一方作为债权人签发汇票，一方作为债务人表示承兑。发票人则于汇票到期前把款项交还付款人，以备清偿。此外，汇票根据是否附带单证还可分为跟单汇票和光票；根据汇票使用地区范围的不同可以分为国内汇票和国外汇票。

（二）本票

所谓本票是以发票人本人为付款人的票据。收款人可以通过背书方法使其流通。票据法规定本票有两个当事人，即发票人和收款人，并规定本票的发票人就是付款人，发票人处在债务人的地位，对收款人或其被背书人或持票人负有绝对清偿的责任。

本票在形式和内容上需要有注明本票的文字，写明票面金额数、收款人、付款人及付款地，还需写明发票地点及发票具体日期等。本票因发票人的不同可以分为由企业签发的商业本票和由银行签发的银行本票；因付款期限不同可分为即期本票和远期本票，即期本票是见票即要付款的本票，远期本票亦称为期票，是指约定付款日期付款的票据；本票根据对收款人限制的不同，可分为记名式本票和不记名式本票。记名式本票是指收款人必须是票面注明的特定人或其指定人；不记名式本票是指不指定收款人，即谁持有票据谁就是收款人的本票。

（三）支票

支票是存款人或单位向银行签发，要求银行从其活期存款中无条件支付给收款人或持票人一定款项的票据。支票是一种银行票据，发票人以其自己在银行的存款或约定的透支额度为支款基础。支票有三个当事人，即发票人，付款银行和收款人。

支票是一种履行债务契约的凭证，必须具备下列形式和内容：

表明其为支票的文字；票面金额数；发票人签章；收款人、付款银行及付款地；发票地及发票具体日期；注明无条件支付。支票本身如果未注明收款人，则以持票人为收款人；如果未注明发票地，则以发票人的营业地或居住地为发票地；如果未注明付款地，则以付款银行的营业地为付款地。

支票的种类比较多，现在世界比较普遍采用的支票按支付期限不同可以分为即期支票和远期支票；因对收款人的限制不同，可分为记名式支票和不记名式支票；因是否支付现金又可分为转帐支票和现金支票。除此之外，还有保付支票、银行支票和旅行支票。保付支票是指经付款银行签章保证付款的支票。

为了避免出票人开立空头支票，支票收款人或持票人可以要求付款银行对支票保付，但事先必须向付款银行提出申请。支票一经保付，付款责任即由付款银行承担。银行须将保付金额从发票人帐户划出，转入专户，以备付款。而后在支票上注明“保付”字样，并加盖印章。银行支票是由银行签发，并由银行付款的支票。旅行支票是银行或旅行社为方便旅游者而签发的一种支票。

三、资本证券

资本证券又称作公共所有价证券。资本证券具有筹集资本的功能，具有资本的性格，所以我们通常把这一类证券称之为资本证券。在日常生活中所说的有价证券，大多指的都是资本证券。

资本证券主要分为股票和债券两大类。股票是股份公司发给股东证明其所入股份的凭证，是股东对股份公司享有权利的根据。股票持有人凭股票参与股份公司的红利分配，并可按照规定，行使股东对公司经营管理的权力。股东在股份公司享有的权利的大小，取决于该股东持有股票的股数。从公司与股东的关系来看，股票是利润证券，股东可以得到公司的分红。股票也是支配证券，股东可参与公司的经营管理。从投资者的角度看，股票又是投资证

券，通过股票的买卖，可获得差价收益。

债券是债务人为了筹集资金，按照法律手续发行，承诺在一定日期内支付一定的利息和偿还本金的书面证书。债券实质上表明了一种债权债务关系。在现代经济中，通过发行债券筹措资金已成为一种极其普遍的现象。在我国，债券的种类、发行量和流通量都在迅猛增长，通过债券广泛筹集资金已成为近 20 年以来金融改革的重大举措之一。

本书所要研究的证券正是指资本证券。对于股票和债券的种类、特性、联系与区别等相关理论问题，我们将在以后的章节中陆续介绍，本章不再赘述。

四、货币证券与资本证券的联系与区别

从以上的分析，我们可以看到，货币证券与资本证券是两种既相互联系又相互区别的证券。货币证券与资本证券都属于有价证券；两者都是代表某种财产所有权的证券；两者在流通中都可以自由转让。但作为资本证券的股票、债券与作为货币替代物的商业票据是有着根本的不同的，二者的主要区别在于：

其一，货币证券与资本证券产生的目的不同。货币证券是因商品买卖需要而产生，其直接目的在于尽可能节约流通过费用，加速商品流通，缩短流通周期。而资本证券是因扩大生产规模的需要而产生的，其直接目的在于增加对生产领域的投资，扩大投资的规模，适应经济发展中的竞争和生产社会化的要求。

其二，货币证券与资本证券具有不同的经济性质。实质上，货币证券与资本证券的经济性质是由产生目的所决定的。货币证券是代表一定数量的货币额或对货币额请求权的一种凭证；资本证券是代表对一定收益拥有请求权、可作资本来处理的凭证。

其三，货币证券和资本证券具有不同的经济职能。货币证券与资本证券虽然都属于有价证券的范畴，但却具有根本不同的经济职能。货币证券具有特定的对象，是一种与开立票券者有经济

联系的信用工具，它在一定条件下，经过持有者背书后可以转让和流通，从而具有作为流通手段和支付手段等有限的货币职能。而资本证券则是对发行者来说具有筹资职能，对于购买者来说具有投资职能的一种债权和债务凭证。由此可见，货币证券与资本证券是具有不同经济职能的两种证券。

其四，货币证券与资本证券的最根本的区别还在于，货币证券仅能在商品流通领域发挥部分货币职能，而资本证券则是可以给持有者带来一定收入的证券。正因为资本证券可以给人们带来一定的经济收入，因此，资本证券发行者和投资者都会共同关注这部分资本使用情况及其所产生的经济效益。除此之外，尽管货币证券在一定条件下，经背书可以转让，但资本证券则可以在更大的交易市场上进行买卖和转让。

第三节 证券的作用

证券是商品经济和信用制度发展到一定阶段的产物。证券的产生对商品经济的发展在多方面起着极其重要的作用。

一、筹措资金作用

证券的产生适应了日益扩大的生产和经营规模的需要，为企业和社会经济的发展及时筹措生产经营所需的资金提供了条件。众所周知，随着商品经济的不断发展，生产社会化的程度日益提高，企业的生产规模不断扩大，能否筹措到创办或维持企业所需的资金，是决定企业生存与发展的关键所在。企业解决资金短缺问题的主要渠道有两个，一是向银行申请贷款，二是面向社会发行证券。向银行申请贷款属于间接融资方式，需接受银行的检查、监督与制约；向社会发行证券属于直接融资方式，可以直接从市场获得资金。这种直接融资的方式，使企业可以根据生产规模的要求，直接筹集到与生产规模要求相适应的资金数额，以及满足

企业生产发展的需要。

二、调节资金流向作用

大家知道，对于证券的投资者来说，只有当他认为某企业能有效合理地利用资金，企业盈利较高时或当企业有良好的发展和盈利前景时，才可能购买该公司的股票或债券。对证券的发行者来说，倘若它不能有效地运用所筹措的资金，企业劳动生产率较低，就难以按期偿付债券本息，或是导致企业盈利能力下降，造成企业股票行市急剧下跌，最终使得企业不得不致力于提高劳动生产率，或积极调整产品结构，瞄准市场生产适销对路的新产品，从而促进了新兴产业的发展。从全社会的角度看，证券投资能够积极地将社会资金调节到符合投资方向的项目上去，有利于保证国民经济结构的合理匹配。

三、促进信用制度发展作用

证券具有可以随时兑现以及分割和合成两种特性。这两种特性灵活用于信用制度上，便能促进信用制度机能和作用的高度发展。

众所周知，银行吸收的存款种类甚多，其中有的属于企业已当作支付资金而暂时存入银行的资金，有的属于将来购置设备等暂不需而存入银行的资金，有的是个人委托保管的资金，也有属于储蓄者存入的零星资金等等。银行的资金究竟由何种性质的存款所形成，决定了银行资金的运用方式。一般来说，由于银行存款的流动性较大，客户有可能随时取走自己在银行的存款。因此，银行多以发放短期流动资金贷款或临时周转性贷款为主。但是，证券制度一旦确立，无论资金的筹集方式或运用方法，都发生了种种变化，信用制度也因而得以高度发展。例如，证券产生之后，银行在筹资方面，就不必仅依赖存款一种方法，它还可以发行金融债券等。金融债券的偿还期限一般都在一年以上，所以银行可以筹得更多的长期资金，而且筹资的范围也较之银行存款

更为广泛。金融债券不同于一般性的金融存款，它在必要时可随时变现，金融债券投资的收益又高于一般银行存款的利息率，因而更有吸引力，可以更多地吸收投资，由此可使短期性资金转变为长期性资金。总之，银行通过发行金融债券，使银行的资金来源变得相对稳定，从而增强了银行的信贷能力，使银行的金融中介作用得到充分发挥。

四、分散投资风险作用

企业采用发行证券的方式筹集资金，实质上是将其经营风险部分地转移给了投资者，一旦企业经营失利，投资者可能得不到收益分配，甚至亏本。但需要指出的是，由于整个社会所发行的证券是多种多样的，这就使得投资者有可能把资金分散于不同种类、不同性质、不同期限的证券，从而达到分散投资风险的目的。当然，证券投资者还可以通过证券市场将证券卖出去，以避免跌价的风险，也可以进行期货交易保值。

此外，从全社会的角度看，随着证券投资的发展，可以将证券投资风险与收益统一起来，建立风险收益统一的新机制。相对于传统的投资体制来说，证券投资使投资对象由过去单一的使用价值投资分解为价值投资和使用价值投资。价值投资的直接投资对象是有价证券，对于筹资者来说，有价证券是筹资者筹集资金的一种工具，筹资者运用这一手段进行使用价值的投资或者说进行实物投资。由于价值投资和使用价值投资内在统一机制的形成，就能将风险与收益统一起来。如果一种证券收益高，那么根据收益分享原则，这就能把全社会价值观念建立起来。随着社会价值观念的建立，无论是投资者还是筹资者都会研究如何求得最大收益，降低风险，从而使整个社会信用资金的风险也就大大分散了，这对于整个经济的稳定发展无疑会发挥重要作用。

五、积累财富作用

马克思曾经说过：“假如必须等待积累去使某些单个资本增长

到能修铁路的程度，那末恐怕直到今天世界上还没有铁路。但是，集中通过股份公司转瞬之间就把这个事完成了”（《资本论》，第 1 卷，第 688 页）。马克思的这段话明确地阐明了证券在社会经济发展中发挥着财富积累的重要作用。

证券在社会经济发展中发挥积累财富的作用主要表现在两个方面：其一，通过发行证券把社会各个方面的闲散资金集中起来，用于社会经济事业的发展；其二，人民群众运用手中的消费资金购买证券，使整个社会的一部分消费资金转化为积累资金，从而促进经济事业的发展。

证券，作为现代商品经济和信用制度高度发展的产物，不论是在宏观上调节资金的运行还是在微观上促进生产规模的扩大；不论是对国家政府干预经济或是对人民大众提高生活水平都具有十分重要的作用。随着我国市场经济体制的建立和证券制度的逐步完善，证券毫无疑问会在社会经济发展的各个方面发挥越来越重要的作用。