

# 第五章 金融市场

## 一、金融市场体系及其功能

- 金融市场体系、金融市场的功能

## 二、金融工具的发展

- 金融工具的类型、金融工程

## 三、风险投资

- 基本概念、投资过程

## 四、金融市场理论的发展

- 风险与收益、有效市场假说、投资组合理论、资本资产定价模型、期权定价模型

# 金融市场体系

- **金融市场（Financial Market）**是指货币资金融通和金融资产交换的场所，是资金供求双方通过买卖金融工具，实现**资金融通、交换风险**的场所。
- 在这个市场上，各类经济主体进行资金融通、交换风险，从而提高整个社会资源配置的效率。
- **广义的金融市场**是实现货币借贷和资金融通、办理各种票据和有价证券交易活动的总称。
- **狭义的金融市场**是直接融资范畴，仅指有价证券交易的市场。

# 金融市场体系

➤ **金融资产**：金融交易的载体，又称金融工具，是一种对未来现金流的“请求权”。根据“请求权”的不同特征，可以分为不同类型的金融资产

- 按照“请求权”是否固定，分为债权和股权
- 按照“请求权”的交割方式，分为现货市场和期货市场
- 按照“请求权”的发行顺序，分为一级市场和二级市场
- 按照金融工具的交易期限，分为货币市场和资本市场

# 金融市场体系

- **货币市场：**期限在1年以下的短期金融资产交易的统称，是典型的以机构投资者为主的融资市场。
- 这一市场的金融工具期限一般很短，具有很强的流动性，类似于货币，因此称为“货币”市场。
- 货币市场是金融机构调节流动性的重要场所，是中央银行货币政策操作的基础，中国货币市场利率是市场化程度最高的领域。
- 主要包括：同业拆借市场、票据市场、国债市场、CD、回购市场

# 金融市场体系

- **资本市场：**资本市场是融资期限在一年以上的长期资金交易市场。交易对象主要是政府的中长期债券、公司债券和股票，以及直接从银行获得的中长期贷款。
- **有价证券：**指标有票面金额，证明持券人有权按期取得一定收入并可自由转让和买卖的所有权或债权证券。有价证券是虚拟资本的一种形式，它本身没价值，但有价格。
- **证券：**指各类记载并代表一定权利的法律凭证。它用以证明持有人有权依其所持凭证记载的内容而取得应有的权益。证券分为凭证证券和有价证券。

# 金融市场的功能

- **配置资金：**帮助实现资金在资金盈余部门和资金短缺部门之间的调剂，实现资源配置。在良好的市场环境和价格信号引导下，可以实现资源的最佳配置。
- **配置风险：**实现风险分散和风险转移。金融市场可以发挥转移风险的功能是就这样的意义来说的，对于某个局部来说，风险由于分散、转移到别处而在此处减小乃至消失，而不是指从总体上看消除了风险。

# 金融市场的功能

- **价格发现：**相当多的金融资产，其票面标注的金额并不能代表其内在价值；其内在价值是多少，只有通过金融市场交易中买卖双方相互作用的过程才能被“发现”。
- **配置流动性：**金融市场的存在可以帮助金融资产的持有者将资产售出、变现，因而发挥提供流动性的功能

# 金融工具的发展

## ➤ 金融工具的性质：流动性

- 金融资产的流动性是指它们可以用来作为货币，或很容易转换成货币。
- 一些金融资产本身就是货币，如现金和存款；有些金融资产很容易变成货币，如政府债券等。其它金融资产，如股票、公司债券等，由于容易变现，较之非金融资产，也具有显明的流动性。
- 衡量非货币金融资产流动性的指标主要有“买卖差价”、换手率等。



# 金融工具的发展

## ➤ 金融工具的性质：风险性

- 指购买金融资产的本金有否遭受损失的风险。本金受损的风险主要有信用风险和市场风险两种。
- 信用风险来自于企业的个体风险，市场风险是由于整个市场波动导致的宏观风险
- 由于金融资产市场价格下跌所带来的风险最难逆料。严重时会造成市场“崩盘”；可以造成投资者由巨富立即变为赤贫。在金融投资中，审时度势，采取必要的保值措施至关重要

# 金融工具的发展

## □ 金融工具的性质：收益性

□ 收益率表示，即收益与本金的比率。收益率有三种计算方法：

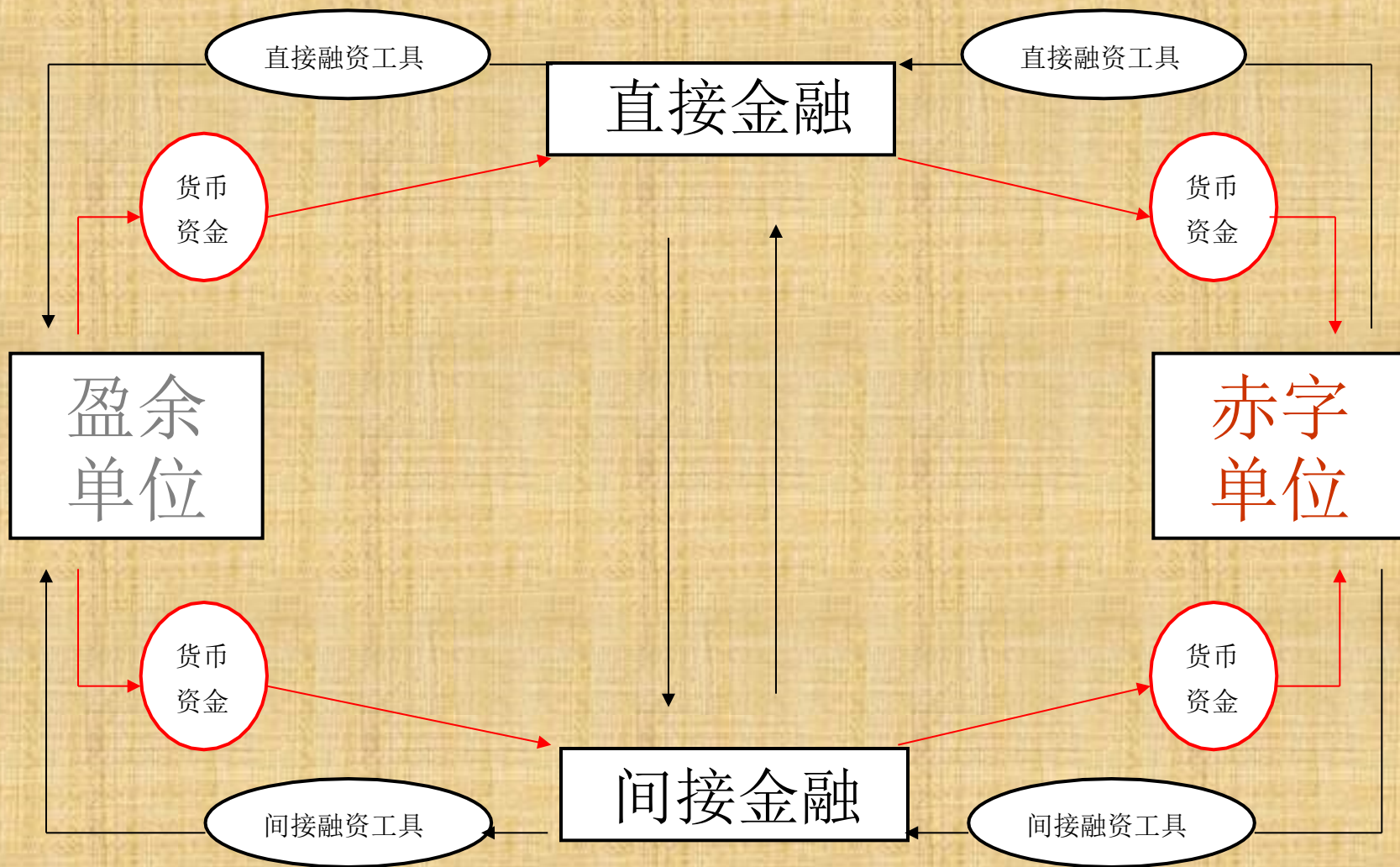
□ 名义收益率——票面收益与票面额的比率；面值100，年息8元，名义收益率8%

□ 现时收益率——年收益额与其当期市场价格的比率；面值100，年息8元，现价95元，现实收益率 $8/95=8.42\%$

□ 平均收益率——将现时收益与资本损益共同考虑的收益率。

如上例，假定债券在发行第二年以后买入，平均收益率

$= (8+0.37) / 95=8.81$ ，0.37是9年后5元资本利得的每年现值



# 金融工具的类型

- **货币市场：**短期国债、可转让定期存单（CDs）、商业票据、回购协议、银行承兑汇票
- **资本市场：**股票（普通股、优先股）、债券（政府债券、企业债券、金融债券）、抵押贷款
- 以上金融工具被称为“原生金融工具”，在这些金融工具的基础上，形成了各种金融合约，称为“衍生金融工具”，如远期、期货、期权、互换等

## 票据与贴现市场

- 票据交易的市场称票据市场。
- 交易品种有二：商业票据和银行承兑票据。
- 有真实交易背景的商业票据称“真实票据”；无真实交易背景的商业票据称“融通票据”。
- 我国现行立法强调票据应有真实交易背景（对价）；当今发达市场经济国家的票据主要是融通票据。

## 国库券市场

- 12个月以内的国库券为短期国库券。
- 由于有政府信誉支持，通常视为无风险投资工具。
- 短期国库券的发行也采用“贴现”方式。
- 国库券市场的流动性在货币市场中是最高的，几乎所有的金融机构都参与这个市场的交易。
- 短期国库券市场是中央银行实施货币政策的主要阵地。
- 到目前为止，我国典型的短期国库券数量少，不能形成有规模的交易市场。

## 可转让大额定期存单市场

- 可转让大额定期存单是上世纪60年代商业银行的金融创新产品。
- 存单金额为整数，到期之前不可提款，但可转让。
- 在发达市场经济国家，它已经是货币市场的主要交易品种之一。

## 回购市场

- 回购市场是指对回购协议进行交易的短期融资市场。
- 这是按交易方式，而不是按交易品种命名的市场。凡金额确定的标准金融合约，如国库券、银行承兑票据、大额定期存单等，均可作为回购协议的对象。
- 正回购与反回购；隔夜。



## 银行间短期拆借市场

- 银行同业间短期拆借市场的参与者为商业银行以及其他各类金融机构。
- 我国银行间拆借市场于1996年联网试运行，其交易方式有信用拆借和回购两种，以回购为主。
- 银行同业间短期拆借市场的存在，对市场经济中的银行等金融机构行来说，是灵活调动资金的必要条件；对于保证整个金融体系的稳定，也相当重要。

# 衍生金融工具

- 金融衍生工具是指其价值依赖于原生性金融工具的金融产品。金融衍生工具早就存在，但其迅速发展是自20世纪70年代以来。现已形成一个种类繁多、结构复杂的金融产品大系统，并且不断有新的成员进入
- **远期（forwards）**：远期合约是最早出现的一种金融衍生工具。合约双方约定在未来某一日期，按约定的价格，买卖约定数量的相关资产。目前远期合约主要有：货币远期和利率远期两类。
- 在远期合约有效期内,合约的价值随相关资产市场价格的波动而变化。若合约到期时以现金结清的话，当市场价格高于合约约定的执行价格时，由卖方向买方支付价差；相反，则由买方向卖方支付价差。

# 衍生金融工具

- **期货（futures）**：远期合约是最早出现的一种金融衍生工具。合约双方约定在未来某一日期，按约定的价格，买卖约定数量的相关资产。目前远期合约主要有：货币远期和利率远期两类。
- 期货交易也是交易双方按约定价格在未来某一期间完成特定资产交易行为的一种方式，与远期合约相同。区别在于：远期合约的交易双方可以按各自的愿望对合约条件进行磋商；而期货合约的交易多在有组织的交易所内进行；合约的内容，如相关资产的种类、数量、价格、交割时间和地点等，都是标准化的。比较起来，期货交易更为规范化
- 无论是远期合约还是期货合约，都为交易人提供了一种工具，可用以避免因一段时期内价格波动带来的风险；同时也为投机人利用价格波动取得投机收入提供了手段

# 衍生金融工具

➤ **期权（options）**：其一般含意是“选择”、“选择权”。

金融市场上的期权，是指合约的买方在约定的时间或约定的时期内，既有权按照约定的价格买进或卖出一定数量的相关资产，也可以放弃行使这一权利。

➤ 为了取得这样一种权利，期权合约的买方必须向卖方支付一定数额的费用，即期权费

➤ 期权分看涨期权和看跌期权两种类型：看涨期权的买方有权在某一确定的时间或确定的时间之内，以确定的价格购买相关资产；看跌期权的买方则有权在某一确定时间或确定的时间之内，以确定的价格出售相关资产。

## 衍生金融工具

- **期权（options）**：期权的买方和卖方。对于看涨期权的买方来说，当市场价格高于执行价格，他会行使买的权利，取得收益；当市场价格低于执行价格，他会放弃行使权利，所亏损的是期权费。
- 对于看跌期权的买方来说，当市场价格低于执行价格，他会行使卖的权利，取得收益；反之，则放弃行使权利，所亏损的也是期权费。
- 因此，期权对于买方来说，可以实现有限的损失和更多的收益，与之相对应，对于卖方来说则恰好相反，即损失更多而收益有限。

## 衍生金融工具

- **互换（swaps）**：也译作“掉期”、“调期”，是指交易双方约定，在合约有效期内，以事先确定的名义本金额为依据，按约定的支付率（利率、股票指数收益率等）相互交换支付的约定。
- 互换合约实质上可以分解为一系列远期合约的组合。例如最常见的利率互换：约定：一方按期根据以本金额和某一固定利率计算的金额向对方支付；另一方按期根据本金额和浮动利率计算的金额向对方支付。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/937046200022006026>