

金融学精编

(第4版)

李健 主编

左毓秀 副主编

国家开放大学出版社

国家开放大学出版社·北京

图书在版编目 (CIP) 数据

金融学精编 / 李健主编. —4 版. —北京: 国家
开放大学出版社, 2020.7
ISBN 978-7-304-10283-8

I. ①金… II. ①李… III. ①金融学-开放大学-教
材 IV. ①F830

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2020) 第 084156 号

版权所有, 翻印必究。

金融学精编 (第 4 版)

JINRONGXUE JINGBIAN

李 健 主 编

左毓秀 副主编

出版·发行: 国家开放大学出版社

电话: 营销中心 010-68180820

总编室 010-68182524

网址: <http://www.crtvup.com.cn>

地址: 北京市海淀区西四环中路 45 号

邮编: 100039

经销: 新华书店北京发行所

策划编辑: 赵文静

版式设计: 何智杰

责任编辑: 于 洋

责任校对: 朱翔月

责任印制: 赵连生

印刷:

版本: 2020 年 7 月第 4 版

2020 年 7 月第 1 次印刷

开本: 787mm × 1092mm 1/16

印张: 18.75 字数: 千字

书号: ISBN 978-7-304-10283-8

定价: 37.00 元

(如有缺页或倒装, 本社负责退换)

意见及建议: OUCP_KFJY@ouchn.edu.cn

按照教育部对教材建设的要求和“小批量、多版次”的教材建设原则，结合近年来国内外金融发展的变化和人们对金融问题认识水平的提升，我们再次对教材进行了修订。

根据教学实践中师生反映的问题，本次修订基本没有对第3版的逻辑体系和框架结构进行改动。本次修订的主要原则与重点是：

（1）强化原理，切合国情。对金融知识的介绍力求定义一致、表述准确。注重从原理上阐释金融运作和发展的规律，结合国内外金融发展特别是我国改革开放的实践来完善金融学的理论体系。深度解读党的十九大提出的金融回归本源、优化结构、强化监管、市场导向的原则和服务实体经济、防范金融风险、深化金融改革的任务，力图从理论和实践的结合上把这些重大问题说清楚。

（2）突出重点，调整结构。本次修订注意到了核心章节与普通章节、重点内容与一般性内容介绍的区别，相对缩减了一般常识性介绍的篇幅，适当增加了原理性的阐释和启发性的表述，以凝练金融学的基本原理。

（3）与时俱进，充实更新。本次修订对各章涉及的内容进行了补充和修改，更新了全部数据和图表，尽力与我国经济体制和金融体制改革的新进展（包括金融发展的新动态）同步，以求能够及时反映金融实践的发展和人们认识的深化。特别是针对近十年以来的金融形势与面临的问题，增加了数字货币、信用风险和杠杆率、利率的作用与市场化改革、金融资产交易市场与金融资产管理公司、我国资本市场的国际化、商业银行的科技赋能、中央银行的常备借贷便利、数量型和价格型货币政策、双支柱宏观审慎政策、金融发展的新理念、金融科技等方面的内容，尽可能拉近理论与实践的距离，以激发学生关注金融时势和学习探究问题的兴趣，提升教材的可读性与鲜活性。

本书初稿是由国家开放大学国家级金融学教学团队的教师提供的，具体分工如下：李健编写第一章、第十一章、第十二章、第十三章、第十五章；左毓秀编写第二章；黄昌利编写第三章、第十二章；蔡如海编写第四章、第五章；李建军编写第五章、第六章；魏建华编写第八章；贾玉革编写第七章、第十二章；孙建华编写第九章；马亚编写第九章、第十章；郭田勇编写第十四章。本次修订时正值新型冠状病毒肆虐，人们正常的工作和社会生活秩序都受到很大的影响，这就给团队合作修订教材带来了困难。故本次修订工作由我一人完成，当

然，书中的不足也由我来承担责任。

特别需要说明的是，在本教材的建设中，国家开放大学的吴国祥老师全程参与了本书的策划、修订并提出了很好的意见。本书的策划编辑赵文静女士为本书的出版付出了辛勤的劳动，在此一并向他们表示衷心的感谢！

李健

2020年3月31日

国家开放大学出版社

金融学是一门研究金融领域各要素及其基本关系与运行规律的专业基础理论课程。金融学的涵盖面很宽，凡与金融相关的范畴几乎都包含在内。本教材力图以马克思主义基本原理为指导，系统阐述金融基本理论、基本知识及其运行规律；客观介绍世界上主流金融理论、最新研究成果、实务运作的机制及最新发展；立足中国实际，努力反映经济体制改革、金融体制改革的实践进展和理论研究成果，实事求是地探讨社会主义市场经济中的金融理论和实践问题。

随着我国向社会主义市场经济体制转轨，货币、信用、银行等金融因素已经渗透到经济生活的方方面面，金融的地位和作用大大提高，影响力日益增强。这就需要我们通过学习和掌握金融学的基本知识、基本原理，把握金融运作的内在机制和规律，进而认识和探讨经济社会中的各种金融现象，研究和解决现实金融经济问题；同时也为其他专业基本理论课程和业务技能课程的学习奠定坚实的基础。

需要说明的是，随着全球金融业的迅速发展和我国金融改革与开放的深入，金融理论与实务方面都正在发生深刻的变化，原有的货币银行学框架已经越来越难以覆盖所需要研究的范畴，因此，如何架构一个更加合理的体系，如何更好地安排课程及教材的内容，是我国各金融学科点正在探讨中的问题。我们的这本教材也是这一探讨过程的成果之一。从2001年开始，中央广播电视大学决定对原来的货币银行学课程进行重建，我们重新研究并确定了本课程的教学大纲，重新设计了多媒体一体化教学方案，拟定了新的教材写作提纲，组建了课程编写组重新编写教材。本书共分七篇，总计二十二章。各章作者分工如下：

第一章：左毓秀

第二章：李健

第三章：李国重、李健

第四章：左毓秀、李健

第五章：左毓秀

第六章：李健

第七章：马丽娟、李健

第八章：马丽娟

第九章：马丽娟

第十章：魏建华

第十一章：魏建华

第十二章：魏建华

- | | |
|-------------|-------------|
| 第十三章：李国重、李健 | 第十四章：魏建华 |
| 第十五章：李健、孟艳 | 第十六章：吴国祥 |
| 第十七章：吴国祥 | 第十八章：吴国祥、李健 |
| 第十九章：李健 | 第二十章：李健 |
| 第二十一章：李健 | 第二十二章：李健 |

全书由李健负责增删修改和总纂定稿。在书稿的写作过程中，我们得到了许多专家学者的帮助，特别是中国人民大学周升业教授、中央财经大学的王佩真教授和潘金生教授、对外经济贸易大学的吴军教授，他们审阅了本课程的教学大纲、本书的写作提纲和初稿，提出了宝贵的指导性意见和建议，使本书增色不少。中央财经大学金融学院的博士生李超、张长全、孟艳、张龙涛在书稿的总纂过程中付出了辛勤的劳动。在此一并向他们表示衷心的感谢！

我们期盼着中央广播电视大学的广大教师和学生积极参与这门课程的建设，特别是对本教材提出宝贵的批评和建议，以便下一版的修订能够有的放矢，使本书日臻完善。

李健

2004年1月

教材是实施教学的基本依据，是教师传授知识和学生学习的重要载体，也是保证教学质量、实现专业培养目标的基本手段。由于受现实和认知的局限，教材的编写总是难以完全满足专业教学 and 发展的要求，因此，通过小批量、多版次的方式不断修改完善，是塑造真正的精品教材的必由之路。

自本书第1版于2004年1月出版以来，中国金融学科和金融业都发生了很大的变化。金融专业教育教学无论是在培养目标和模式、课程体系和内容，还是在教学方式和手段、教学评价和要求等方面都在进行着改革和完善。与此同时，中国金融业的改革、开放和发展更是令世人瞩目，金融业的发展正呈现出新的格局和生机。为了使教材能够适应金融专业教学改革与发展的新要求，使学生更好地理解金融发展的内在原理，了解中国金融发展的历史和现状，我们对全书进行了全面的修订。我们调整了部分章节的内容，强化了对重要概念的阐释，加强了对原理的阐述，修正了不当的表述，更新了各种相关数据和资料，更换了专栏内容，补充了金融改革、开放和发展的新知识，如国有商业银行的股份制改革、加入世界贸易组织过渡期后金融的全面开放、巴塞尔新资本协议等，力图使教材的内容更加贴近现实。本次的修订工作由李健负责，原书的作者都有参与。中央财经大学金融学院的张浩、戴迎新、吕炜、马勇、刘宗业、曾崇舜、郭炜等同学在书稿的修订过程中付出了辛勤的劳动。在此一并向他们表示衷心的感谢！

尽管我们作出了努力，但书中可能仍然存在不妥之处，我们殷切希望广大教师和学生积极参与本书的建设工作，不吝赐教，你们提出的任何批评和建设性意见都将使本书在下一次修订中得到进一步的完善。谢谢！

李健

于北京太月园

2007年6月

国家开放大学出版社

屈指算来，由我们中央财经大学为中央广播电视大学主持金融学（原货币银行学）课程建设已近30年。1986年由已故著名金融学家张玉文教授率先主讲这门课程，当时我参加了她主编的《货币银行学原理》教材的编写，此后就一直参与这门课程的建设 and 教材的修订。由我主持这门课程建设以来，我们教学团队对教材及其教辅资源的建设投入了极大的精力和努力。特别是2004年课程名称由货币银行学更名为金融学以后，教学团队对教材体系和教学内容做了很大的调整，以宽口径的金融范畴来解读金融学的原理，力图以马克思主义基本原理为指导，系统阐述金融学的基本理论、基本知识及其运动规律。2004年第1版教材出版以后，适逢中国金融学科和金融业的迅猛发展时期，金融专业教育教学从培养目标和模式、课程体系和内容、教学方式和手段、教学评价和要求等方面都进行了大刀阔斧的改革。与此同时，中国金融业的改革开放和发展态势亦令世人瞩目。2007年第2版的修订主要就是为了使教材能够适应金融专业教育教学改革与我国金融发展的新要求。2008年美国次贷危机以后，金融理论和金融发展出现了许多新的变化，人们对金融问题的认识也在不断深化。同时我国基本上完成了从“大一统”的计划金融转向多元化的市场金融体制的改革，形成了多元化的金融机构体系，建立了多种类金融市场，微观金融日益活跃；金融总量快速增长，建立起金融宏观间接调控体系和金融监管体系，宏观金融理论内容更为丰富。为了更好地阐释世界上主流金融理论及最新研究成果和实务运作的机制及最新发展，立足中国实际并努力反映金融体制改革的实践进展和理论研究成果，实事求是地探讨社会主义市场经济中的金融理论和实践问题，我们再次对教材进行修订。

本次教材的修订主要是针对国家开放大学远程教育和非全日制学习的特点，采纳了中央广播电视大学出版社《金融学》2004年第1版和2007年第2版教材的基本内容，参考了由我们教学团队建设的教育部精品资源共享课和MOOC课程的教材《金融学》（高等教育出版社2014年第2版）的逻辑框架精编而成。修订的重点主要体现在以下三个方面：

第一，突出金融与实体经济的紧密联系及其相互制约关系，在开篇第一章中以实体经济运作为基础，从居民、企业、政府、进出口部门等各经济主体的财务活动中引出金融的供

求，在此基础上构建现代金融体系的基本框架。在结尾第十五章中，进一步解读金融发展与经济发展互为因果、互相影响的关系，既通过经济发展水平对金融规模、层次和结构的决定作用来阐明金融产生于经济活动并随之发展的道理，又阐释了金融在经济发展中的重要地位与推动作用及其可能对经济发展产生的不良影响，力图纠正金融可以脱离实体经济自我虚拟化发展和过度夸大金融作用的错误认识。

第二，突出利率在金融学中连接微观金融与宏观金融的纽带和金融运作中的核心作用。随着我国金融市场化改革的深入、金融市场的迅速发展、非银行金融机构的活跃、非货币性金融资产的快速增长，利率作为最重要的金融价格在经济中的地位和作用越来越重要。同时，中央银行的政策操作越来越市场化，特别是在货币政策的实施逐渐从数量型转向以价格型为主的过程中，利率机制的重要性日益凸显。因此，金融学需要架构起涵盖全部金融市场和金融机构、覆盖宏观和微观金融活动的市场化新体系。在这个新体系中，利率居于最为重要的核心地位，既是金融活动和金融运作的中心与杠杆，又是连接宏观金融和微观金融的纽带与桥梁。为此，本书在修订时进一步突出了利率在金融运作中的杠杆作用和枢纽作用，努力把利率与各主要金融变量、宏观调控与微观运作之间的关系表述清楚。希望读者能更好地掌握利率与货币、利率与汇率、利率与信用、利率与收益率、利率与资产定价、利率与金融机构业务及经营管理、利率与货币供求、利率与货币政策等多方面的关系，进而系统掌握金融学的整体逻辑。

第三，突出重点，在介绍基本金融知识的基础上关注金融原理的提炼。鉴于我们教学团队近年来建设的教育部精品资源共享课金融学已于2013年6月26日首批上网开放，相应的MOOC课程也在2014年9月1日开课，读者完全可以借助国内网络公开课程的平台，通过浏览教育部“爱课程”网站（<http://www.icourses.cn>）获取海量的教学资源。因此，本书在修订时本着“少而精”的原则，相对减少了一般的常识性介绍和扩充性理解的篇幅，注意精炼金融学的主要内容，每章在重点内容中提炼出若干条基本的原理。同时在每章篇首以问题导入的方式，从热点问题入手提炼内容概要，激发学生关注金融时势和学习金融原理、探究问题的兴趣。

尽管我们付出了努力，但修订的版本中仍然可能有一些不妥或薄弱之处，敬请读者指正。我们期盼着广大师生积极参与教材和课程的建设，提出宝贵的建设性意见，以利于日后的修订。

本书初稿是由中央财经大学国家级金融学教学团队的老师们提供的，作者的分工如下。李健：第一章、第十一章、第十二章、第十三章、第十五章；左毓秀：第二章；黄昌利：第三章、第十二章；蔡如海：第四章、第五章；李建军：第五章、第六章；魏建华：第八章；贾玉革：第七章、第十二章；孙建华：第九章；马亚：第九章、第十章；郭田勇：第十四

章。本次修订时由于我饱受眼疾之困，初稿的精编工作我只负责了第一章，第二章、第三章、第四章、第五章由左毓秀老师负责，第六章、第七章、第八章由李建军老师负责，第九章、第十章、第十一章由马亚老师负责，第十二章、第十三章、第十四章、第十五章由黄志刚老师负责，最后由左毓秀老师协助我完成了对全书的总纂。国家开放大学的吴国祥教授始终参与了本书修订的策划并提出了很好的意见，首都经济贸易大学的谢太峰教授、北京师范大学的胡海峰教授、中央财经大学的陈颖教授和贾玉革教授在审稿时提出了非常有建设性的意见，本书的策划编辑郑倩和责任编辑朱翔月为本书的出版付出了辛勤的劳动，在此一并向他们表示衷心的感谢！

李健

2015年6月16日

国家开放大学出版社

国家开放大学出版社

第一章 经济主体的财务活动与金融	1
引言 社会经济主体的金融交易及其关系	1
第一节 居民理财与金融	3
第二节 企业财务活动与金融	6
第三节 政府的财政收支与金融	11
第四节 开放经济条件下各部门的金融活动	14
第五节 现代金融体系的基本构成	17
第二章 货币与货币制度	24
第一节 货币的起源与货币形式的演进	24
第二节 货币的职能与作用	28
第三节 当代信用货币的层次划分与计量	31
第四节 货币制度	34
第三章 汇率与汇率制度	43
第一节 外汇与汇率	43
第二节 汇率的决定与影响	47
第三节 汇率制度的安排与演进	51
第四章 信用与信用体系	58
第一节 信用概述	58
第二节 信用形式	63
第三节 金融资产与价格	67
第四节 现代信用体系	72
第五章 利息与利率	76
第一节 货币的时间价值与利息	76

第二节	利率的分类及其与收益率的关系	79
第三节	利率的决定及影响因素	84
第四节	利率的作用及其发挥	91
第六章	金融市场	99
第一节	金融市场的构成及其功能	99
第二节	金融市场体系	104
第七章	货币市场	115
第一节	货币市场的特点与功能	115
第二节	同业拆借市场	117
第三节	回购协议市场	119
第四节	国库券市场	120
第五节	票据市场	122
第六节	大额可转让定期存单市场	125
第七节	国际货币市场	127
第八章	资本市场	130
第一节	资本市场的特点与功能	130
第二节	证券发行与流通市场	134
第三节	资本市场的投资分析	138
第四节	国际资本市场	142
第九章	金融机构体系	147
第一节	金融机构概述	147
第二节	中国的金融机构体系	155
第三节	非存款类金融机构	162
第十章	商业银行	170
第一节	商业银行的职能与组织形式	170
第二节	商业银行的主要业务	175
第三节	商业银行的经营原则与经营管理理论的演进	178
第十一章	中央银行	184
第一节	中央银行的演进与职能	184

第二节 中央银行的业务	191
第三节 中央银行的运作规范及其与各方的关系	196
第十二章 货币供求与均衡	201
第一节 货币需求	201
第二节 货币供给	206
第三节 货币均衡与失衡	214
第十三章 货币政策	225
第一节 货币政策的作用机理与目标	225
第二节 货币政策的操作指标与中介指标	230
第三节 货币政策工具	232
第四节 货币政策传导机制	237
第五节 货币政策的最新进展	239
第十四章 金融监管	246
第一节 金融监管原理	246
第二节 金融监管体制	252
第三节 金融监管的实施	257
第十五章 金融发展	264
第一节 金融发展与经济发展	264
第二节 金融创新与金融发展	269
第三节 金融结构与金融发展	274
第四节 经济金融化与金融全球化	278
参考文献	283

国家开放大学出版社

第一章 经济主体的财务活动与金融

问题导入

2007年爆发的金融危机席卷全球，大量金融机构破产，投资基金被迫清盘，股市剧烈震荡，当年叱咤风云的华尔街五大投资银行无一幸存，全球主要金融市场出现流动性不足的状况，美国、欧盟等世界主要经济体深陷经济危机，至今经济尚未完全复苏，各国都受到重大冲击。金融在各国乃至全球已成为关注度最高的领域。金融体系究竟出了什么问题？金融的本源是什么？各国金融体系架构的内在逻辑是什么？各种与金融相关的市场、机构、工具和交易的基础何在？金融体系应如何稳健发展？本章将从社会经济主体的经济活动及其与金融的关系入手，着力解读一个集基础要素、运作载体、总量和结构均衡、调控与监管功能于一体的现代金融体系的内在逻辑和基本原理。

学习目标

1. 了解开放经济条件下居民、企业、金融机构和政府的经济活动与金融有何关系，进而认识金融的本源及其在社会经济发展中的作用；
2. 理解金融与社会生活、实体经济的关系，如金融源自生活、服务社会、根植于实体经济；
3. 从总体上掌握现代金融体系的基本构成、各部分的功能及其彼此间的关系，为全面理解金融问题奠定必要的基础。

引言 社会经济主体的金融交易及其关系

在现代社会中，人们的日常生活与经济活动都离不开金融。一国的经济体系由住户（居民）、企业、金融机构、政府这四大经济主体构成，各经济主体内部及不同的经济主体之间不断地发生各种各样的经济活动，并引起错综复杂的金融活动。同时，本国各经济主体不可避免地与国际经济主体发生经济关系，产生国际金融活动。

对于不同的经济主体，有的经济主体总体有盈余，有的经济主体总体有赤字，彼此之间就要通过金融活动来实现平衡。资金流量表用以反映各经济主体的金融活动及其彼此间的平衡关系。资金流量表的主要功能是描述国民经济各主体之间一定时期资金往来或交易的流量和流向。各经济主体的资金来源项目表示该部门从其他经济主体获得了资金；资金运用项目表示该部门资金流向了其他经济主体。通过资金流量表，可以看出不同经济主体之间的资金流动状况。我国 2017 年资金流量表金融交易账户如表 1-1 所示。

表 1-1 简化资金流量表（金融交易账户，2017 年）

单位：亿元

	住户		非金融企业		政府		金融机构		国外	
	运用	来源	运用	来源	运用	来源	运用	来源	运用	来源
通货	2 086		211		47			2 342	-2	
存款	49 603		50 647		36 038		3 976	142 153	5 226	3 336
贷款		77 863		113 137		-21 150	178 203	5 256	394	3 490
保险准备金	19 914		1 151			8 256		12 810		
证券	3 830		10 276		3 046	55 807	93 468	43 526	5 651	4 408
直接投资			6 881						11 358	6 881
对外债权债务			1 310			197	-1 539	1 398	2 145	-229
其他（净）	41 068	1 625	-7 661	818	909	-350	31 765	63 988		
国际储备资产							6 179			6 179
合计	121 970	79 488	72 537	128 791	42 914	42 759			14 412	25 538
净金融投资	42 482		-56 254		155				-11 126	

注：由于省略了表中若干栏目，故本表中的“合计”不等于表中所列栏目之和。

资料来源：《中国人民银行季报》，2018 年 4 月。

从表 1-1 中可以看出：

第一，各经济主体都在进行着多样化的金融交易活动。资金流量表将国内经济主体分为住户（居民）、非金融企业、政府和金融机构，各经济主体都有多样化的资金来源与资金运用。以住户为例，2017 年共持有 2 086 亿元通货，将 49 603 亿元资金存入银行，购买了 3 830 亿元证券，缴纳了 19 914 亿元保险准备金等，另外还从银行获得 77 863 亿元贷款。各经济主体复杂的金融活动形成了多元化的金融供给与需求。

第二，不同经济主体之间存在资金余缺。各经济主体的资金来源与资金运用相抵后形成净金融投资，它表示该经济主体的资金余缺程度。净金融投资项目数值为正，表示资金有盈余；净金融投资项目数值为负，则表示资金短缺。从国内的四个经济主体来看，住户是最大的资金盈余方，其盈余资金的存在方式主要是存款；非金融企业是最大的资金短缺部门，2017 年的资金短缺额为 56 254 亿元，弥补的方式主要是从银行获得贷款，亦可在证券市场

上通过发行股票或债券等方式融入资金。可见，资金余缺的调剂以及由此产生的信用关系成为最基本的金融内涵。

第三，开放经济下产生的跨国经济与金融活动，形成对外资金流出、流入及其差额，进而影响国际收支和国内经济金融活动。

第四，通过金融活动，国内各经济主体的资金余缺实现平衡。将国内四部门及国外部门的净金融投资项目进行加总，其代数和为 0。也就是说，通过存款、贷款、投资等金融活动可以调剂国内外各经济主体的资金余缺，实现平衡。如非金融企业的资金短缺，可以通过银行贷款或在证券市场上发行股票或债券，并通过住户的投资来实现平衡。因此，金融活动可以使得资金盈余主体的资金灵活、高效地流向资金短缺主体，进而实现资源的有效配置，促进社会总供求的均衡。

原理 1-1:

金融供求及其交易源于社会各部门的经济活动。

下面我们将分别讨论各经济主体的经济活动及其与金融的关系。

第一节 居民理财与金融

居民是社会最古老、最基本的经济主体。在从自然经济向市场经济逐步发展的过程中，居民的经济活动与金融的关系越来越紧密。现代居民经济生活中的日常收支活动和储蓄投资、借贷等理财活动构成了现代金融供求的重要组成部分。

一、居民的货币收支与金融需求

(一) 货币收入

居民可以通过生产经营、提供劳务和资本等各种渠道获得收入。从形式上看，收入可分为货币收入和以消费品或其他实物形式体现的实物性收入。人类早期的收入都是实物性收入，当商品交换和货币产生后，人们的收入越来越多地体现为货币收入。改革开放后，我国居民收入水平快速提升，同时居民收入的货币化程度也不断提高，这使居民的货币收入日益增加，各种货币需求和金融需求随之增加。

(二) 货币支出

居民的货币支出是指家庭为了满足日常生活需要的货币支付行为。早期经济活动中的货币支出主要是直接交易，支出方将货币直接或托人交至接受方手中。在现代经济活动中，货

币支出虽然仍有零星的直接交易，但根本无法满足现代经济活动跨时间、跨空间和多维复杂交易的需要，大部分的支出活动需要信誉良好、网络庞大且运行通畅的金融机构体系作为中介提供支付服务。另外，居民的国际经济活动或财富转移产生的国际支付，也需要通过金融机构体系来快速、安全地实现。

居民的多样化支出需求促进了多样化金融产品与服务的发展。为满足居民的消费性或转移性支出，银行提供了多种转账支付服务和支票、信用卡等金融工具，极大地方便了居民支付；在网络经济条件下，基于网络支付功能的电子货币及其支付方式得以迅速推广和应用；保证支付安全性的需求又催生了信用证、保函等金融工具。

从跨主体的角度来看，居民的支出会形成其他主体的收入。居民最主要的支出项目是消费，与之交易的主体主要是生产或销售企业，居民的消费支出形成非金融企业的收入；居民的纳税支出形成政府的税收收入。而这种居民支出向其他主体收入的转化需要通过金融体系来实现。另外，其他主体的生产经营需要居民对其提供劳务，这就形成了居民的收入，而这种转化也要通过金融体系来实现。在居民连续不断的货币收支过程中，金融体系成为最重要的载体。

（三）盈余与赤字

居民的货币收入如果大于支出，则产生盈余；反之，则产生赤字。表 1-2 简要反映了改革开放以来我国城乡居民收入、支出及储蓄存款的变化情况。

表 1-2 改革开放以来我国城乡居民收入、支出及储蓄存款 单位：元

年份	1980	1990	2000	2010	2018
城镇居民人均可支配收入	477	1 387	6 280	19 109	39 251
农村居民人均可支配收入	91	630	2 253	5 919	14 617
城镇居民人均消费支出	412	923	11 338	13 471	26 112
农村居民人均消费支出	85.9	590	3 146	4 382	12 124
人均储蓄存款余额	173	521	4 656	23 628	51 746

资料来源：国家统计局历年的国民经济和社会发展统计公报。

居民的货币盈余是进行投资的前提，而居民的赤字则需要通过消费信贷或民间信用来弥补。

二、居民盈余的使用

居民作为最主要的金融盈余部门，可选择合适的方式使用盈余。一般来说，理性的居民会基于以下三个方面来考虑：一是适度的流动性，如现金、活期存款等，目的是满足日常交

易需要和应付不确定性支出；二是收益性，不同金融产品的收益率不同，如不同种类的银行存款利率有所不同，不同债券利率也各不相同，股票、基金、外汇投资等都有不同的收益；三是安全性，不同金融资产的安全性不同，一般来说，安全性与收益性负相关。安全性高，则收益性一般较低；反之，则收益性一般较高。居民会对以上三个方面进行权衡来确定自己的盈余使用方式。有些居民的风险承受能力比较高，喜欢追求高收益，就会将大部分盈余投资于股票、外汇、基金、期货或信托投资等高风险、高收益的资产；相反，有些居民不愿意承担较高的风险，就会将大部分盈余存放在银行，购买理财产品或投资性的保险产品等。居民盈余的多少对金融资产总量有决定性作用；而对盈余使用方式的选择，则对金融资产的结构有决定性作用。

目前，居民盈余最主要的使用方式是货币储蓄与投资。我国居民总体偏爱货币储蓄，除了现金储蓄外，大部分居民盈余通过储蓄存款形成银行的资金来源，银行又通过贷款去满足企业的资金需求，从而实现资金供求的匹配。由于不同居民对其储蓄存款的期限、流动性有不同的需求，即有的希望能随时支取，有的希望长期存放，有的希望能定期存入、分散使用，等等，这客观上要求银行创造出多样的储蓄存款品种，如活期储蓄、定期储蓄、零存整取、整存零取、通知存款等，从而推动了银行负债业务的创新。

居民盈余的另一重要使用方式是进行投资，以获取收益。居民投资可分为实物投资与金融投资。实物投资是指用盈余购买经营性资产或各类收藏性物品，以期获利；金融投资是指居民将盈余投资于股票、债券、基金、外汇等金融产品，以期在风险承受能力范围内获益。居民还可以通过购买保险或信托使用盈余，以达到保障、留存遗产等目的。居民金融投资需求的增加和多样化，促进了多种类金融工具的创新和金融市场的活跃。

三、居民赤字的弥补

虽然从整体上看，居民是最大的金融盈余部门，但一些居民可能会因购买大件商品（如住房、汽车）、支付到期债务等出现阶段性的赤字，这就需要通过消费信用或民间借贷来弥补。

最常见的居民赤字弥补方式是消费信用。消费信用是指居民为满足自身的消费需求而向消费品出售方申请赊销或分期付款，或向商业银行等金融机构申请消费贷款的信用方式。近年来，我国居民消费信用发展迅速，2019年末消费信贷余额为439 770亿元，所占金融机构人民币各项贷款余额的比重已经达到27.72%。一些居民在出现资金短缺时，还会采用民间借贷的方式来融资，这是居民赤字弥补最原始也是非正规的方式。民间借贷虽然灵活，但规范性较差、成本较高、风险较大，官方很难直接对其进行统计监测与管理。本书将在第四章讨论这些问题。

居民盈余与赤字的管理选择，对一国或地区的金融结构具有决定性作用。如果居民偏好选择银行存款来保留盈余，就会形成以间接融资为主体的金融结构；如果居民偏好持有股

票、债券等投资性金融资产，就会形成以直接融资为主体的金融结构。另外，居民的盈余与赤字管理还催生了包括投资组合管理与利率管理等在内的金融技术性管理活动。居民盈余与赤字管理的金融化，使得市场利率、汇率等的波动对居民金融资产的收益与风险、居民负债及其成本产生显著影响，这就需要通过专业技术对其实施管理。从而使投资组合管理技术、利率管理技术以及金融衍生工具的运用得到推广。

综上，可对居民经济活动与金融关系的脉络进行梳理，大致形成如图 1-1 所示的居民货币收支与金融关系脉络。

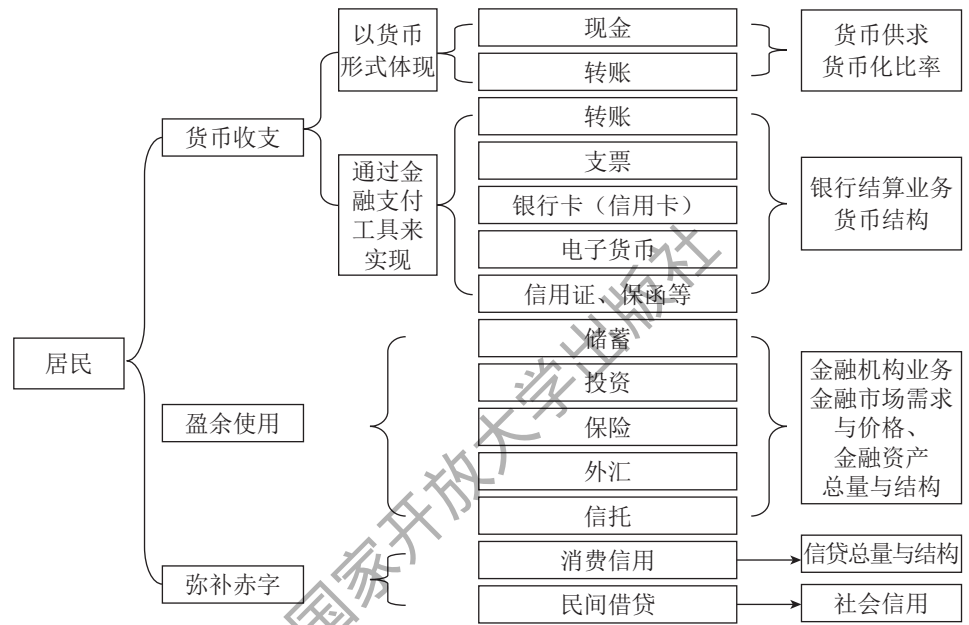


图 1-1 居民货币收支与金融关系脉络

第二节 企业财务活动与金融

企业是现代经济活动中最基本、最活跃的经济主体，企业的经营及其财务活动与宏观金融活动和微观金融活动有密切的关系。

一、企业经营与财务

（一）企业经营与资金运动

企业是实行自主经营、独立核算、依法设立、具有经济法人资格的营利性经济组织，通

过从事生产或服务等相关经济活动以满足社会需要并从中获利。企业运作，从实物形态看，在其经营过程中通过采购、生产加工、销售等环节，完成了从投入到产出的再生产过程；从资金形态看，则通过资产、负债、所有者权益、成本、利润和现金流等指标变化，实现了资金筹集、资金运用、资金回收三阶段的循环周转。

1. 资金筹集

企业的资金筹集可以分为内源融资和外源融资。内源融资是指从企业内部筹措资金，主要来源于留存收益和折旧；外源融资是指从企业外部融通资金。通过贷款、发行票据和债券等融通资金称为债务融资，通过发行股票融通资金称为股权融资。

2. 资金运用

资金投入企业后，随着生产经营活动的进行，其形态也随之发生变化。企业需要先购置机器设备和厂房，采购、储存原材料，货币资金随之转化为固定资产和存货。在生产过程中，企业还要不断投入生产资金用于支付燃料、动力、人工、管理等生产成本，直至产成品入库。在资金运用阶段，企业的货币资金主要以物质资产的形式存在。

3. 资金回收

企业将产品出售后回收货币资金，实现价值增值，并用以偿还到期借款、缴纳税金、提取各种基金、分配利润等。企业要实现生产经营的持续性和竞争力的提升，不仅需要扩大规模，还要更新设备和改良技术，因此，需要将部分利润和内部可用资金继续投入生产经营之中，不足部分则通过外源融资来满足，由此进入新的循环。

（二）企业财务管理与金融

企业的生产经营活动可以通过企业财务报表直观地反映出来。财务报表是企业对外提供的反映自身财务和经营状况的会计报表，主要包括资产负债表、利润表和现金流量表等。资产负债表反映会计主体在某一个特定日期拥有的资产、所承担的债务和权益情况，是企业最主要的综合财务报表；利润表反映会计主体一定期间的生产经营成果（盈余或亏损）；现金流量表反映会计主体一定期间内现金的流入和流出，表明会计主体获得现金和现金等价物的能力。表 1-3 提供了企业资产负债表简明项目。

表 1-3 企业资产负债表简明项目

资产	年初数	期末数	负债	年初数	期末数
流动资产			流动负债		
货币资金			短期借款		
交易性金融资产			应付票据		
应收票据			应付账款		
应收账款			预收账款		

续表

资产	年初数	期末数	负债	年初数	期末数
预付账款			其他应收款		
其他应收款			一年内到期的长期负债		
存货			非流动负债		
一年内到期的非流动性资产			长期借款		
非流动资产			应付债券		
长期投资			长期应付款		
固定资产			所有者权益		
固定资产原值			实收资本		
减：累计折旧			资本公积		
固定资产净值			盈余公积		
无形及递延资产			未分配利润		

从表 1-3 可以看出，企业的生产经营活动及其相应的资金运动，形成相应的金融供求。企业生产经营前需要投入一定的资本金，现代企业大都采用股份制，需要利用股票市场筹集资本。企业在生产经营中，要预先筹措资金购买固定资产、原材料及其他辅助生产经营的物资；生产经营中会形成许多债权债务关系，有些是本企业对外负债（如短期借款或长期借款、应付债券等），有些是外部企业对本企业的负债（如应收票据、应收账款等）。当资金充足时，企业还要考虑将暂时不用的资金存放银行获取利息，或购买股票、债券进行长期或短期的投资获利。企业的购买活动、债权债务活动和投资活动等都是财务活动，都需要通过金融体系来实现。另外，企业获得利润后的分配政策及其发放形式既是企业财务决策的重要内容，也是影响股票价格的重要因素。企业要以货币形式依法纳税，同样需要通过银行支付。可见，企业生产经营的全过程都可以通过负债管理、资产管理和盈余分配等方面的财务活动体现出来，其各方面都与金融体系息息相关。

（三）企业财务活动与金融体系

1. 企业是金融机构服务的重要对象

企业财务活动中的多种需求需要多种金融服务与产品来满足。例如，银行通过对公业务为企业提供多种金融服务，包括企业存款业务、信贷业务、资金结算、现金管理、国际资金转移等；证券机构为企业提供债券和股票的发行承销、撮合交易、委托投资等业务；保险机构为企业提供财产保险、各种年金管理（包括养老金管理）等业务；信托机构为企业提供信托融资、信托投资等业务；金融租赁机构为企业提供融资租赁等业务；等等。一方面，企业庞杂的财务活动是金融机构业务的基础，企业也由此成为金融机构最重要的客户群；另一方

面,企业的财务运作离不开金融机构,企业资金的供求和支付、理财等都需要金融机构为之提供低成本的便利与服务。

2. 企业是金融市场最主要的参与者

企业发行的票据、股票和债券等是金融市场上最主要的交易工具,企业之间的债务买卖、票据交易、股权交易等,使企业成为货币市场和资本市场中最活跃的参与者。

3. 企业的财务活动对宏观金融总量和结构有决定性影响

企业的贷款需求是货币创造的前提条件,企业信用的扩张或收缩直接影响货币信用总量;企业的资产组合与理财活动对金融资产结构和货币结构有决定性影响;企业的进出口和海外投融资对国际收支影响巨大;企业对宏观金融调控的反应也是货币政策能否见效的重要影响因素之一。

二、企业负债管理与金融体系

企业负债是指由企业承担的能以货币计量的在将来以资产或劳务偿还的债务。企业负债按偿还期限可分为流动负债和长期负债。企业的负债管理主要体现在其融资决策与管理上。

不同企业之间由于生产经营活动的需要,会经常发生资金往来。从表1-3中可见,一些企业暂时拖欠对方企业的货款,形成该企业的应付账款或应付票据;或预收其他企业的货款,形成该企业的预收账款。企业之间相互的负债活动,称为商业信用,其信用工具主要为各种商业票据。商业票据在企业或银行之间的转让及其形成的票据背书、贴现等金融活动,是货币市场交易的重要组成部分,本书在第七章中将其做具体介绍。

从表1-1的资金流量表中可见,非金融企业是最大的资金短缺方,需要从其他经济部门融入资金,其中最常见的就是通过银行贷款进行间接融资。企业也可以通过发行股票、债券等有价值证券从金融市场融资。由于我国金融市场有待进一步完善,企业目前主要通过银行信贷来实现外源融资。企业的融资需求既受自身经营决策的支配,也受利率等融资成本的影响。企业的融资需求变化不仅对利率水平具有重要作用,也对银行信用货币的创造和金融市场的交易具有重要影响。

企业的负债活动对金融的影响是多方面的:一是企业通过负债活动实现外源融资,满足自身生产经营活动的资金需求;二是企业的负债活动形成银行等金融机构的业务活动和金融市场的交易,对货币和信用总量有决定性影响;三是企业的负债为居民、金融机构、国外等部门带来投资机会,使它们通过金融投资分享企业经营成果,也实现了不同部门之间金融余缺的调剂。

三、企业资产管理与金融体系

企业资产是指能以货币计量的、由企业控制并能带来收益的经济资源。企业资产主要划分为流动资产、长期投资、固定资产、无形及递延资产。企业资产管理的重点是流动资产和

长期投资。

企业资产中的许多资产直接表现为金融资产，如货币资金、短期投资、长期投资等。因为企业在生产经营中，会经常性地出现短期或较长期的资金闲置，这些闲置资金可能以活期存款或定期存款等形式存放在银行，形成企业的货币资金；也可能以购买国债、企业债券、其他企业股票等形式持有证券类资产；还可以进行直接投资，以满足经营或发展战略的需要。

企业资产与金融紧密相关。企业的货币资金是银行存款的主要来源，2019年末，我国金融机构共有各项存款中企业存款占比为31.34%。另外，企业持有的货币资金、短期投资、长期投资等都将获得一定的利率收入，但不同资产品种的利率差别很大，企业为追求利润，需要根据利率、汇率等因素的变化来调整自身的金融资产结构，使资产既能保持流动性，又能实现收益最大化。因此，企业对利率和金融资产的价格变动非常敏感。

企业的资产活动对宏观金融也有很大的影响。企业对于活期存款和定期存款的选择，将直接影响货币结构，当更多企业倾向于选择活期存款时，M1（狭义货币）数量增加，货币流动性增强；反之，则货币流动性减弱。当企业更多地从银行申请到贷款时，通过货币乘数的作用，整个社会的信用货币数量会增加。而当经营环境不景气时，企业的贷款需求、市场融资和投资需求都会减少，社会信用总量就会下降。更重要的是，企业的经营业绩是银行贷款质量和股票、企业债收益的基本决定因素。

四、企业盈余分配

企业经过一定时期的生产经营后，要核算收入与支出，确认自己的经营业绩。企业的经营业绩通过利润表反映，其结果可能是盈余，也可能是亏损。

企业盈余的计算是企业的各项收入减去企业的各项支出。企业销售所获得的收入，减去企业生产经营的支出，形成企业的总利润。缴纳所得税后的利润为净利润，净利润形成企业盈余。股份制企业的所有权归全体股东，因此企业盈余也归全体股东。企业获得盈余后，应当对盈余进行分配。如果企业亏损，需要用之后年度的盈余进行弥补。企业的盈余分配，首先要提取各种公积金，然后决定多少盈余以股利的形式分配给股东，剩余部分为未分配利润，留在企业可用于再投资。公积金、未分配利润与企业的实收资本等一起构成企业的所有者权益，这是全体股东享有的全部剩余利益，也是一个企业经济实力的体现。

企业盈余分配的决策要综合考虑自身的发展规划、资产负债水平和外部融资环境。不分配并积累盈余，是企业内源融资的一个主要方式。当企业处于扩张期或外部融资环境恶化时，盈余积累不失为一个明智的选择；当企业资产负债率较高时，亦应减少盈余分配，增加内源融资；反之，则需要增加盈余分配，通过外部融资并利用财务杠杆来提高股东的投资回报率。企业还要根据自身的流动资金情况决定盈余分配方式，在企业货币资金相对紧张的情

况下,可选择股票分红;反之,可选择现金分红。企业盈余分配的决策对融资需求和股票价格具有重要影响,本书在第五章和第八章中将有具体的讨论。

综上,可以用图 1-2 来展示企业的金融活动脉络。

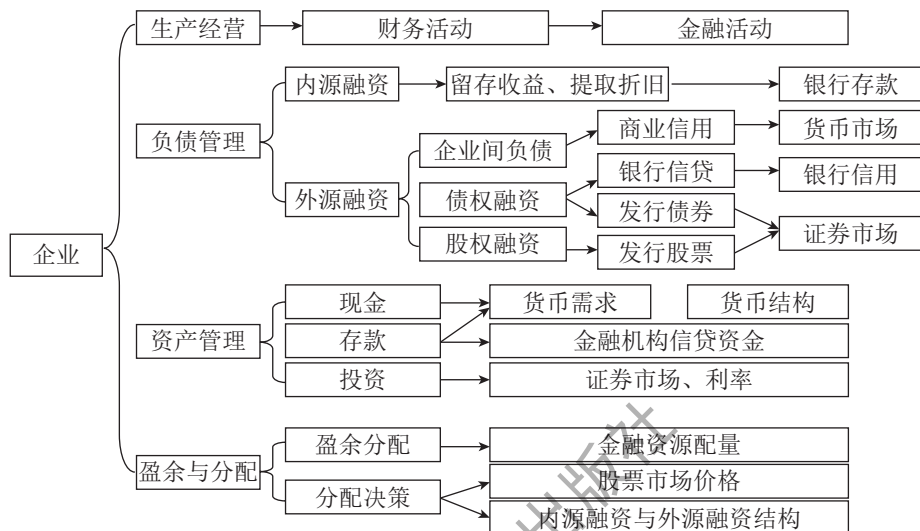


图 1-2 企业的金融活动脉络

第三节 政府的财政收支与金融

政府为了实现国家管理职能,需要参与社会分配和再分配,形成收入和支出,即财政收支。政府通过财政收支分配金融资源,引导和调控其他部门的经济活动。因此,财政收支对居民、企业、金融机构及国外部门的微观经济主体活动,以及宏观金融、经济运行等都会产生重要影响。

一、财政收支与政策安排

(一) 财政收支

在现代经济中,政府一方面以税收和其他收费形式从社会各部门获得收入,另一方面又以购买、转移支付等形式使用其收入,政府的收入与支出称为财政收支。财政收支是政府参与国民收入分配与再分配活动的主要体现,也是政府参与和干预经济运行的主要渠道。

财政收支与金融活动紧密相连。首先,财政收支以货币形式体现。现代社会庞大而复

杂的财政收入与支出不可能通过实物来实现，必须借助货币形式。财政收支的总量与结构对货币供求及其均衡影响重大，本书第十二章将对此做具体讨论。其次，财政收支需要通过金融体系来实现，金融系统是财政收入、支出顺利实现的渠道，因此，财政收支产生对金融支付的多种需求。再次，财政收支对中央银行影响极大，中央银行作为政府的银行经理国库业务，财政收入形成的存款是中央银行重要的负债来源，财政支出直接减少中央银行负债；财政透支或借款成为中央银行的资产，这个问题将在本书第十一章详细分析。最后，财政收支影响各部门的金融活动，财政收入使资金从社会各部门流向政府，财政支出使资金从政府流向各部门；当政府提高税率或扩大征税范围时，非政府部门的可支配收入减少；当政府增加支出时，非政府部门的可支配资金增加；财政支出的结构还可改变社会各部门的资源配置结构。

（二）财政盈余与赤字

政府的收入与支出并不总是平衡的，也会形成盈余或赤字。财政盈余是指在一个财政年度内收入大于支出，形成财政资金结余；财政年度内收不抵支，则形成财政赤字。由于政策取向不同、预算与决算存在差异等原因，财政出现盈余或赤字是正常现象。

财政出现赤字就必须弥补，否则政府就无法维持正常的预算内支出。弥补财政赤字主要有三种方式：一是增加税收，如前所述，这将相应缩减居民和企业部门的可支配收入；二是向中央银行透支，这会影响到货币的稳定，引起通货膨胀；三是借款，对内主要通过发行公债向居民、企业、金融机构等非政府部门借款，也可以通过在国际金融市场上发行政府债券或向他国借款，后两种统称为政府信用，本书第四章将对其做详细说明。

若出现财政盈余，政府则需要考虑如何运用盈余。第一种方式是用盈余偿还前期发行的政府债券，减少政府的借款存量。这种方式将减少金融市场上的政府债券，以及非政府部门的投资机会；同时，政府债券的减少，会改变债券市场的供求状况，引起债券价格的上涨。第二种方式是先保留盈余以备后用，这会增加中央银行账户上的政府存款。第三种方式是进行政府投资，如我国政府在2010年底总投资4万亿元人民币以刺激经济。综上所述，无论采用何种方式弥补赤字和运用盈余，政府的金融决策都会影响金融总量与金融市场的活动。

（三）财政政策安排

在现代经济运行中，财政收支活动会影响社会发展和居民、企业、金融机构甚至国外部门的经济活动，政府已作为一个独立的经济主体参与社会再生产的全过程。更重要的是，随着国家经济管理职能的强化，财政部门也成为国家重要的宏观管理部门，通过主动制定并实施财政政策措施，来参与经济运行并影响其他经济主体的经济活动，进而实现国家经济发展的预期目标。政府通过主动调节财政收支来实现经济社会发展目标的政策措施称为财政政策，它与中央银行的货币政策共同成为国家宏观调控的两大基本政策。

二、公债融资

在市场经济条件下，发行政府债券是财政最常用、最普遍的筹措资金的方式。政府债券称为公债，是指由政府作为举债人发行的债券。一般来说，中央政府发行的公债称为国债，地方政府发行的公债称为地方公债。

公债融资对金融市场影响很大，公债已成为债券市场和衍生工具市场上最重要的交易品种。政府发行的公债由于有税收和国家信用做保证，安全性很高，投资收益又可免税，是居民、企业和金融机构理想的投资产品。所以，公债的发行不仅解决了政府融资的需求，而且为非政府部门提供了良好的投资机会。多样化的政府债券及其交易满足了居民、企业、金融机构等多样化的债券投资需求，促进了金融市场的繁荣。

从金融运行的角度看，公债由于兼具安全性、流动性和盈利性，其作用颇多。其一，公债在债券市场上发挥基准性作用。公债利率通常作为无风险的基准利率，公债收益率则是分析利率期限结构的基本标的，公债的价格波动在市场上具有主导性影响。其二，公债是金融机构调节资金流动性最主要的工具，可作为商业银行的二级储备。其三，公债是中央银行公开市场业务的主要操作工具，中央银行通过买卖公债吞吐基础货币以进行货币政策的操作。因此，公债市场活动又与中央银行的货币政策和国家宏观调控联系在一起。

政府除了对内发行公债，也可以对外举债，引起政府的国际金融活动。政府对外举债可以是直接向外国政府或机构借款，更普遍的是在国际金融市场上面向外国居民、非金融企业、金融机构等发行债券。一国（地区）的外债是否适度，会影响本国（地区）的国际收支平衡，甚至会引起债务危机。

三、政府投资

现代各国政府实现其社会发展和经济管理目标的重要手段之一就是动用其收入进行投资。政府投资主要围绕基础性的能源、交通、市政设施、大型水电、公共工程建设等，为社会经济发展和民间投资创造良好的基础条件。特别是在民间投资疲软、失业增加时，通过扩大政府投资支出来刺激经济发展和增加就业是政府实施积极财政政策的重要举措。

政府投资会对金融活动产生重要影响。第一，政府投资伴随大量的货币收支，其投资活动需要通过银行资金转账和支付结算来实现，对货币需求和货币流通具有重要影响。第二，政府投资是政府支出的项目之一，政府若扩大投资，在收入不变的情况下，可能面临更严重的财政赤字。在这种情况下，政府债券的发行额度将增加，公债利率也会变化，进而影响整个金融市场及其运行。第三，政府投资将影响整个社会的金融活动。政府投资的导向和基础改善性作用，将拉动更多的民间资本进行投资，引起整个社会金融资源的流向和流量发生变化。第四，政府的对外投资对国际金融具有重要影响。在开放经济下，政府可以

通过设立主权财富基金进行国际投资。主权财富基金是指一国政府利用外汇储备资产创立的，在全球范围内进行投资以提升本国经济和居民福利的机构投资者。主权财富基金普遍采取专业化、市场化运作手段和多元化投资经营策略，谋求长远利益与投资回报。其交易量大、投资敏感性强，不仅对国际金融市场投资品的价格和汇率影响很大，而且会引起国际资本流动的变化。

综上所述，可用图 1-3 对政府财政收支与金融关系进行脉络梳理。

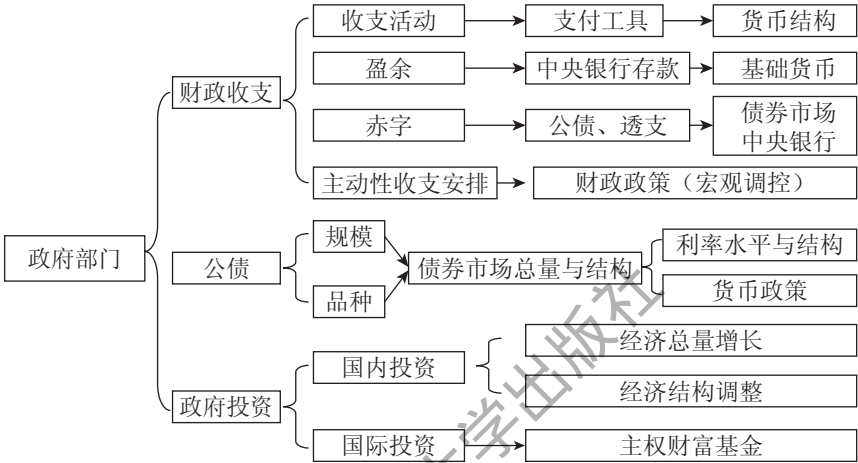


图 1-3 政府财政收支与金融关系脉络

第四节 开放经济条件下各部门的金融活动

在开放经济条件下，国内居民、企业、金融机构、政府等经济主体要经常性地与外部发生交易，从国际经济的角度看，这些发生国际经济活动的国内经济主体统称为开放部门，与不从事国际经济活动的非开放部门相对应。各国开放部门间的经济活动形成国际支付、融资与资本流动等国际金融活动。本国开放部门的活动亦成为他国的国外部门活动，反映在资金流量表的“国外”栏目中。我国资金流量表（表 1-1）显示，在 2017 年，国内各经济部门与国外部门间产生贸易支付、直接投资等金融活动，全年共形成 25 538 亿元的资金净流入，这表明我国经济的开放度已很高，国际金融活动频繁，并对国内经济、金融活动产生了重要影响。

一、国际支付、国际结算与国际货币

（一）国际支付

居民、企业、金融机构、政府等都存在跨国经济活动或财富转移活动，以一定的支付工

具和方式,清偿因各种经济活动产生的国际债权债务就叫作国际支付。居民主要因国际服务贸易或财富转移(如国际劳务收支和国外的购买、旅游、留学以及国际汇款等)形成国际支付;企业是国际支付的主体,其频繁的进出口贸易以及财富转移活动引起复杂的国际支付;金融机构会因购买、服务性贸易等而引起国际支付活动;政府也会因购买、援助等而引起国际支付活动。

(二) 国际结算

现实中并不是每一项国际交易活动都立即完成货币的国际支付,其中部分债权债务关系可以抵销,部分债权债务关系用国际性货币可以即时结清,而绝大部分债权债务关系是通过金融机构运用金融工具来进行结算。清偿国际债权和债务的货币收付行为,就叫国际结算。

国际支付与结算的发展,催生了多样化的金融工具。最基本的国际结算工具是票据,主要有汇票、本票和支票。随着国际支付结算的发展,票据的形式与功能也随之发展。同时,国际结算方式也越发多样化,除了大量采用汇兑、跟单托收、信用证等方式,国际保理、银行保函、旅行支票、非贸易汇款、光票托收与光票信用证、备用信用证、信用卡等方式不断出现并得到广泛使用,推进了国际信用和国际货币市场的发展。

(三) 国际货币

各国的主权货币都是以本国的法定强制力来保证流通的,一旦超越国界,就失去其法偿能力。因此,在国际市场上可用于支付与结算的是国际货币。国际货币必须同时具备两个条件:一是被各国普遍接受;二是可自由兑换。在国际支付与国际结算中被广泛使用的美元、英镑、欧元、日元等都是国际货币。国际货币的有关事项通常由各国政府协商而定,由此形成国际货币制度,本书第二章将做详细讨论。对于非发行国来说,国际货币即为外汇。国际经济交往越频繁,国际支付与国际结算的总金额就越大,因此就需要更多的外汇。另外,国际支付与国际结算使用的币种依据双方对外汇选择的偏好。若国际支付与国际结算中更多地倾向于选择美元,对美元的需求就会增加;若更多地倾向于选择欧元,则欧元受到追捧。因此,国际支付与国际结算活动将影响外汇供求的总量与结构变化,以及外汇汇率的波动,本书第三章将做详细讨论。

二、贸易融资与国际信用

当开放部门在办理进出口业务中出现资金不足时,就会产生贸易融资需求。贸易融资是指金融机构对进口商或出口商提供的与进出口贸易结算相关的短期融资或信用便利。

贸易融资需求一般由进口部门产生,因为进口部门要支付贸易货款。但随着贸易的发展,许多出口部门为了尽快实现商品或服务出口,或在出口竞争下吸引进口商与其开展业务,经常请求当地银行提供出口融资服务。因此,进、出口部门的业务活动产生的贸易融资

需求，催生了多样化的贸易融资形式，如保理、信用证、福费廷、打包放款、出口押汇、进口押汇等。

开放部门除贸易融资外，还会产生非贸易的融资行为。例如，我国的企业可能向国外的商业银行申请贷款，或购买外国企业债券、政府债券等；我国政府会对一些发展中国家提供贷款，或购买他国政府债券，也可接受他国政府提供的贷款；国际金融机构可能会对我国的企业、公共项目、农村建设项目等提供贷款，这些贸易融资与非贸易融资活动形成了复杂的国际信用关系。国际信用是跨国的借贷活动。从一般意义上看，国际信用既包括国际直接投资，也包括国际借贷。其中，国际借贷主要包括政府借贷、国际金融机构借贷、国际商业银行借贷和国际商业信用等，本书第四章有详细的讨论。

国际贸易融资与非贸易融资都是开放部门在经济活动中自发产生的国际信用活动，国际信用活动需要以外汇为载体，通过金融机构的国际业务来实现。因此，国际信用活动对国际金融市场的供求关系和外汇汇率产生重要影响，对金融机构的业务经营和盈利能力产生影响，进而影响这些金融机构的股价表现，以及国内证券市场的发展变化。同时，国际信用活动体现了国与国之间债权债务关系的建立与转化，直接表现为国际资本流动，对国际收支有决定性作用。

三、国际投资与资本流动

由于各国经济发展和资源等方面的差异，各国的投资机会和投资收益率也存在差异，逐利的资本本性导致了跨越国界的投资越来越活跃。这种跨越国界的投资称为国际投资，国际投资引起了资本在国与国之间的流动。

国际投资可分为国际直接投资与国际间接投资。国际直接投资是指投资者以控制企业部分产权、直接参与经营管理为特征，以获取利润为主要目的的资本对外输出。它主要有三种形式：一是采取独资、合资或合作等方式在国外建立新企业的“绿地投资”；二是收购国外企业的股权达到拥有实际控制权的比例；三是利润再投资，即将前期投资所获利润继续投资于企业。国际间接投资又称为国际金融投资，是指购买国外的证券，如股票、政府债券或企业债券，以实现资本增值或取得利息或股息等的一种投资活动，本书第八章有较详细的讨论。国际间接投资与国际直接投资的根本区别在于投资者对其投资项目的经营活动有无控制权，前者不控制被投资企业或项目的经营活动，其投资活动主要通过国际证券市场进行。

国际投资引起国际资本流动，不管是直接投资还是间接投资，实质上都是国际资本的跨境流动。当国内经济形势良好，国内资本投资回报率较高时，大量的外资就会流入境内；相反，当国内投资成本上升和回报率较低时，大量的国际资本就会流向境外。此外，利率和汇率的波动，股市、债市与楼市的涨跌等都会影响国际投资和国际资本流动。反过来，国际资本流动又会影响国际收支、汇率、利率、国内证券市场和房地产业等实体经济市场。

综上，可用图 1-4 对开放部门的金融活动进行脉络梳理。

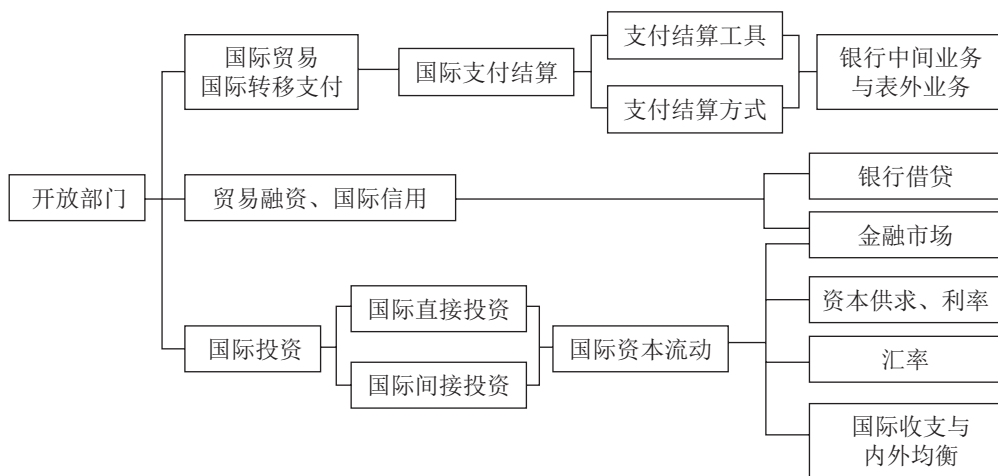


图 1-4 开放部门的金融活动脉络

第五节 现代金融体系的基本构成

金融源自社会经济活动并为之服务。一方面，国内外各经济部门内部与彼此间的经济活动都需要通过金融来实现；另一方面，金融在服务社会经济活动的过程中逐渐形成一个有机体系。现代金融体系的构成以货币、信用、利率、汇率、金融工具等为基本要素，以金融机构和金融市场为运作载体，以金融总量供求与均衡为机制，以宏观调控与监管为保障。本书各章即在此框架下展开讨论。

一、现代金融体系的基本要素

现代经济是货币信用经济，现代金融体系建立在现代货币制度和现代信用制度的基础之上。各部门的经济活动都要借助货币来计价交易，各经济主体要通过信用活动来实现投资和融资，纷繁复杂的金融活动要通过多样化的金融工具来实现交易，各种货币借贷和金融工具的交易都以利率为参照来进行定价，不同主权货币之间的兑换价格体现为汇率。因此，货币、信用、利率、汇率、金融工具等是现代金融运作的基本范畴，也是现代金融体系必不可少的基本要素。

（一）货币与货币制度

货币是商品生产与交换发展到一定阶段的产物。货币产生后，通过为商品计价、作为

交换手段和支付手段等发挥交换媒介职能，通过作为财富贮藏和保值增值的手段发挥资产职能，极大地促进了商品生产与交易的发展。在历史的长河中，货币形式经历了实物货币、金属货币和信用货币等不同的阶段。货币的载体也在不断演变，从商品到金属，又发展到纸和电子数据，以适应经济社会发展的需要。

货币流通要有相应的货币制度来规范和约束。一国对主权货币的各种规制形成了国家货币制度；各国对国际货币的各种协议形成了国际货币制度。本书第二章将详细介绍货币与货币制度。

（二）汇率

开放经济条件下，每天都会发生大量需要用外汇支付的国际贸易和非贸易性的国际借贷、国际投资等跨国交易，必然要涉及不同国家（地区）之间货币的兑换问题。两种不同货币之间的兑换比率称为汇率，是一国货币的对外价格。汇率的波动受货币购买力、外汇供求、市场预期、经济实力、经济发展速度等多种因素的影响。由于汇率的高低将改变一国（地区）对外经济活动的成本和收益，对进出口贸易、国内商品价格、资本流动、国际收支、宏观经济都会产生重大影响，因此，汇率制度的安排极为重要。本书第三章将对汇率和汇率制度做详细介绍。

（三）信用与信用体系

信用是指以还本付息为条件的借贷活动。在历史的进程中，信用方式从实物借贷发展到货币借贷，信用范围从个人信用发展到社会信用。现代经济本质上是信用经济，从上述各经济主体的活动分析中可以看出，企业之间的赊销、预付或借贷，金融机构的存款、贷款或信托、租赁，居民之间的借款、政府发债或借贷，以及跨国的赊销、借款、发债等信用活动无处不在。因此，信用关系成为现代经济生活中一种最普遍的经济关系，这些信用关系相互交织在一起，成为联结所有经济主体和一切经济活动的纽带。可以说，经济越发达，债权债务关系越复杂，信用越重要。各经济部门内部和彼此之间的经济活动，形成了商业信用、银行信用、国家信用、居民消费信用、国际信用等多种信用形式，在特定的信用安排下各类信用机构发挥中介、服务或管理职能，建立征信系统，共同构成整个社会的信用体系。本书第四章将对信用与信用体系做详细介绍。

（四）利率

在古往今来的信用活动中，借入者只有以偿还本金和支付利息为条件，才能取得贷出者财物的使用权。在现实经济生活中，许多的资金借贷或投资都是有风险的，如银行贷款、股票投资、公司债券投资、民间借贷等。对于贷出者来说，他们除了要求获得出借货币使用权期间的收益外，还要求对其承担的风险进行补偿，这部分收益即为风险收益。出借财物使用权的报酬和风险收益共同构成贷出者在借贷时期内的总收益，这便是利息。利息额与本金之

比称为利率。利率因此成为衡量收益与风险的尺度。利率的计算方法和种类很多,决定因素和影响因素非常复杂。利率既是资金贷出者的收益,也是资金借入者的成本,利率及其变化对借贷双方决策和各种金融交易会产生直接影响,进而影响生产、消费、储蓄、投资等微观金融活动,同时还将影响宏观经济总量和内外均衡。调节利率水平的高低,可以影响整个社会的投融资决策和经济金融活动,因此利率成为政府调节社会经济金融活动的工具。

利率是金融学最古老和最重要的范畴,也是现代金融体系中极为重要的基础要素。利率在整个金融体系中居于联结宏观、微观的纽带和运作的核心地位:利率的变化体现了货币的时间价值,利率与汇率之间相互影响、相互作用;利率是信用活动中最重要的价格机制,是金融市场上所有金融工具定价的主要决定因素,是所有金融机构运作和行为变化最重要的决定性变量;利率对各种货币需求都有重要的决定性作用和影响力,对存款货币的创造具有决定性影响;利率是中央银行货币政策操作的主要工具,也是货币政策的中介指标,是宏观经济运作中调节货币和信用总量均衡的关键;防范利率风险是金融监管的重点,也是金融稳健发展的基本要求。因此,本书以利率为核心构建了金融体系的框架,不仅在第五章中详细讨论利率问题,在本书各章都将讨论到利率在微观金融运作和宏观金融调控中的重要作用及其机制。

(五) 金融工具

金融工具是实现资金借贷或金融交易的载体。例如,居民将资金存放在银行时的存款单或存折是金融工具;居民在金融市场上投资于股票、债券或基金等金融工具。根据持有者的权益,金融工具通常分为债权、股权、衍生产品和合成产品等不同种类。融资需要付出成本,保障也要付出成本,投资既有风险,又有收益。这些成本、收益、风险等通过金融工具的价格来体现。有些金融工具的价格体现为一定的利率,如存款利率、贷款利率等;而有些金融工具的价格直接表现为市场价格,如股票价格、债券价格、外汇价格等;还有些金融工具的价格反映了交易的权益,如期权费、合约价格等。金融工具作为金融活动实现的载体,提供者在创造之初仅将其作为融资的工具,内含着一定的金融资产价值与收益权,因此可以独立地在市场上交易、流通。一旦买卖成交,购买者就拥有了该工具上所记载的金融资产价值或收益权。因此,对于持有者来说,金融工具就是金融资产。由于金融资产的持有属性,其价值评估和价格决定是非常复杂的,已成为现代金融学最艰深的内容。本书第五章将对金融资产及其价格做详细介绍。

需要说明的是,上述各种金融要素都不是独立存在的。现代经济社会中的货币都是信用货币,信用亦采用货币信用的方式。当货币、信用合为一体形成金融范畴之后,出现了以货币计值的信用工具——金融资产。金融资产的价格与利率、汇率之间也相互作用与影响,形成了彼此关联的金融价格体系。各金融价格的变动亦会通过其传导机制影响货币供求和信用活动,进而影响金融资产的总量与结构。因此,用联系而非分割的思维来把握各种金融要素是非常重要的。

二、现代金融体系的运作载体

现代市场经济中，无论是居民、企业、政府、开放部门内部的金融活动，还是各部门之间的金融活动，都是通过金融市场或金融机构来完成的。金融市场和金融机构是现代金融体系的两大运作载体。

（一）金融市场

从广义上讲，按市场原则进行金融活动的场所即金融市场。当人们到银行存款或贷款时，就形成了信贷市场的供求与交易；当人们通过证券委托上海证券交易所或深圳证券交易所买卖股票、债券或基金时，就构成了证券市场交易；等等。不同的金融活动形成了不同的金融市场，主要包括货币市场、资本市场、外汇市场、黄金市场和衍生金融工具市场等，这些市场彼此关联，构成一个有机体系。各金融市场在特定的形式安排和交易规则下为相关的金融资产提供交易的场所。通过市场交易，形成能被双方接受的交易价格和交易规模。金融市场除了具备满足投融资需求和配置资源的基本功能以外，还内生出信息集中与管理、价格发现、风险管理等功能，在现代经济社会发展中具有举足轻重的地位与重要作用。本书第六章、第七章和第八章将重点对金融市场、货币市场和资本市场的运作做全面介绍。

（二）金融机构

如前所述，各部门的金融活动基本上都是通过金融机构来实现的。居民、企业、政府部门的盈余资金大部分存入银行；资金短缺者或通过贷款从银行融入资金，或通过券商发行股票、债券筹资，或通过信托租赁机构满足资金需求，各种金融投资通常要通过金融机构才能完成交易；资金在不同经济主体之间的转移、支付，也都离不开金融机构所提供的服务；等等。银行、券商、保险公司、信托租赁等金融机构就成为金融活动顺利进行的运作载体。

随着社会经济的发展，各经济主体对金融需求更加多样化。有短期融资需求，也有长期融资需求；有金融投资需求，也有金融保障需求；有风险管理需求，也有财富管理需求。为适应社会经济主体多样化的金融需求，不同类型的金融机构也在不断演进发展，共同构建一个有机体系来提供多样化的金融业务。这些金融机构包括各类银行、证券机构、保险机构以及信托公司、金融租赁公司、金融资产公司、财务公司等，并由此形成了庞大的金融业。本书第九章、第十章将介绍各类金融机构及其运作原理。

三、金融总量与均衡

社会各经济主体借助货币信用形式，通过金融市场或金融机构完成的金融活动形成了金融总量与结构。金融总量是指整个金融体系活动的总规模。从理论上讲，一国（地区）各经

济主体对内、对外的金融活动总和即其金融总量。但在实际工作中,很难直接将社会各部门的金融活动简单加总来统计金融总量。而且,各经济主体的金融活动可能存在交叉,也可能出现重复统计问题。因此,只能通过确定若干可观测的统计指标,从货币总量、信贷总量、证券总量、保险总量等方面来大致测算金融总量。

金融体系的运作在内生力量和外生力量的共同作用下形成了供求总量均衡的机制。其中,从信贷、证券、保险等角度对金融总量的研究,一般与这些金融机构的业务活动结合在一起进行考察,主要着眼于产业发展和信用规模。而货币总量则是宏观金融研究的重点问题,因为所有经济总量和信用总量都以货币来计值,因此,货币供给与需求及其关系成为研究宏观金融动态均衡的核心。各个经济主体为什么需要货币?哪些因素决定和影响货币需求?现代货币是信用货币并由银行体系创造,那么整个银行体系是如何提供货币的?货币供求是如何实现均衡的?货币失衡的原因主要是什么?通货膨胀或通货紧缩有何影响,又该如何调整?这些都是非常复杂而又重要的问题。本书第十二章将重点研究货币供求及其均衡。

四、金融调控与监管

金融活动源于社会经济活动,同时又影响社会经济活动。合理、健全的金融体系及其总量结构,将对社会经济活动产生积极的促进作用;反之,将制约社会经济活动,甚至对社会经济活动产生破坏力。因此,金融体系及其运行状态对促进经济发展、物价稳定、就业增加和国际收支平衡等都具有十分重要的作用。

在纯粹自由的市场上,金融体系及其运作主要通过价格机制和风险收益的匹配性来自我调节。但由于市场本身的不完善、参与者的私利性和狭隘性,往往会出现信息不对称的道德风险和逆向选择、不规范竞争、损害公共利益、总量与结构的失衡等问题,这就需要通过政府干预来解决市场失灵问题。特别是由于金融的特殊性和重要性,各国政府无一不采用各种政策和制度,通过特设的管理机构,对金融体系及其运作进行调节、控制、监督、管理。其中,中央银行作为货币发行的银行、银行的银行和政府的银行,成为货币、金融调控的职能机构。政府通过中央银行来实现金融调控,进而调控整个国民经济。

金融宏观调控的主要政策是中央银行的货币政策,它是中央银行运用政策工具,调控金融活动进而调节社会经济活动各项措施的总称。本书第十三章将专门对中央银行的货币政策做详细介绍。

金融是社会信用的产物,金融活动具有极高的风险。而金融一旦出现风险,又将对社会各经济主体活动产生严重的不利影响。为了减少金融风险,维持金融秩序,保护公众利益,需要以政府为主体对金融活动实施监督与管理,这就是金融监管。为此,政府指定中央银行或设立专门的监管机构,对银行、证券公司、保险公司等金融机构和金融市场的活动进行监管,促使其稳定运营,以减少金融风险。良好的金融监管是金融体系稳定发展的必要保障。

本书第十四章将专门讨论金融监管。

原理 1-2:

现代金融体系以货币、信用、汇率、利率和金融工具为基本要素，以金融市场和金融机构为运作载体，以金融总量与结构均衡为目标，以金融价格为杠杆，以宏观调控与监督为保障，在为经济社会发展服务的过程中实现自身的稳健发展。

综上所述，我们可以将开放框架下金融体系运行的内外部关系用图 1-5 来表示。

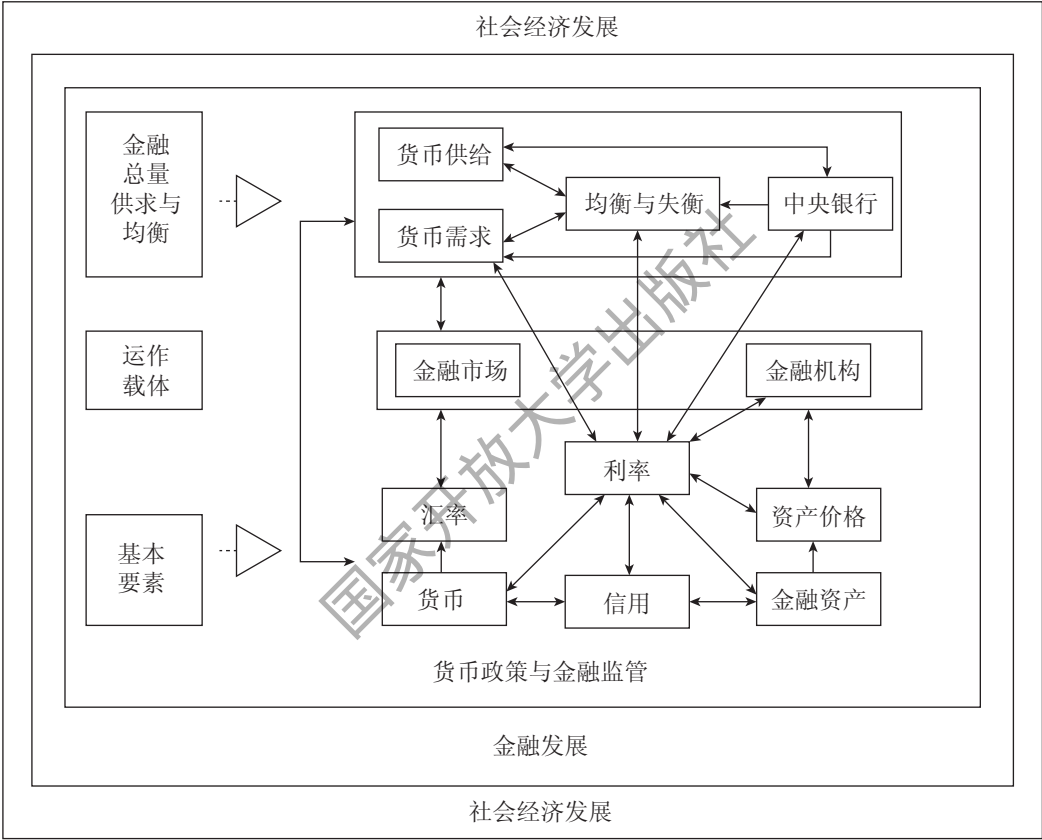


图 1-5 开放框架下金融体系运行的内外部关系示意图

本章小结

1. 金融源自社会经济生活，各经济主体的生产经营、生活消费、日常支付等活动都需要通过金融来实现；社会各经济主体出现的资金余缺，也都要通过金融来实现调剂；各经济主体的投资需求也要通过金融来满足。

2. 国内经济一般可分为居民、企业、政府和金融机构四大经济主体,有的经济主体总体存在金融盈余,有的经济主体总体出现金融短缺,通过金融活动可以使资金在不同部门间进行余缺调剂,实现金融均衡。在开放经济下,还存在国际金融资源流动,以实现国际金融均衡。

3. 居民是一个社会最基本的经济主体。在现代居民的经济生活中,居民有日常的收入、支出活动,也有投资、借贷等理财活动。居民的这些经济活动构成了现代金融的重要组成部分。

4. 企业是现代经济活动中最基本、最活跃的经济主体,企业的生产经营都要借助货币资金来实现,企业的生产经营活动及其成果都体现在其财务报表上。企业的资产经营、负债管理,以及经营盈余的分配和投资等都是金融活动的重要部分,同时又对金融活动产生重要影响。

5. 政府是现代社会稳定的管理者和社会经济活动的调节者。政府有税收或其他收入,也要支付各种开支,政府的财政收支需要借助货币信用活动来实现,同时也影响货币供求和信用总量结构;政府的财政赤字或投资需求要通过发行债券来融资,政府的筹资和投资对金融运作及其价格影响很大。另外,政府要通过财政收支来分配金融资源,通过调控金融来达到调控整个国民经济的目的。

6. 在开放经济条件下,一国或地区内的居民、企业、金融机构、政府等经济主体经常性地与外部经济发生交易,这些都需要通过国际支付、贸易融资、国际信用、国际投资等活动来实现。同时,国家对本国开放部门国际金融活动及其汇率的调控,可以起到调控国际收支的作用。

7. 从一个国家(地区)来看,所有经济部门内部及部门之间的金融活动共同构成其整体的金融体系。现代金融体系以货币、信用、汇率、利率和金融工具为基本要素,以金融市场和金融机构为运作载体,以金融总量与结构均衡为目标,以金融价格为杠杆,以宏观调控与监督为保障,在为经济社会发展服务的过程中实现自身的稳健发展。同时,现代金融体系也是一个高风险的组织体系,需要政府的适度调控和监管。

思考题

1. 如何理解金融源自社会经济生活?
2. 如何理解各经济主体的金融活动以及开放经济条件下各部门的金融活动?
3. 居民的收支如何引起金融活动?居民的盈余或短缺如何通过金融来调节?
4. 企业的生产经营与其财务活动有何关系?企业的财务活动与金融有何关系?
5. 财政收支活动通过哪些渠道与金融关联?财政盈余或短缺如何通过金融来调节?
6. 国际收支活动如何引起金融活动?国际收支的盈余或短缺如何通过金融来调节?
7. 现代金融体系由哪些要素构成?为什么要对金融体系进行调控与监管?