



“十二五”普通高等教育本科国家级规划教材



iCourse · 教材

国家级一流本科课程配套教材



高等学校金融学专业主要课程精品系列教材

金融学（精要版）

（第二版）

主编 李健

高等教育出版社



“十二五”普通高等教育本科国家级规划教材



iCourse · 教材

国家级一流本科课程配套教材



高等学校金融学专业主要课程精品系列教材

金融学（精要版）

（第二版）

主编 李健

高等教育出版社·北京

内容简介

本书采用宽口径金融的研究范畴,以开放经济为环境,以实体经济运作为基础,从各经济主体的财务活动中引出金融的供求;以货币、信用及其价格等基本要素为基础,阐明各要素之间的关联性;以金融机构和金融市场为载体,阐释金融运作的基本原理;以利率为联结微观金融与宏观金融的纽带,说明其作用机理;以金融总量与结构均衡为目标,讨论宏观金融的理论与实践问题;以宏观调控和金融监管为保证,研究金融发展的稳健与效率问题。

本书的编写力图以历史和逻辑的线索系统阐述金融的基本原理、基本知识及其运动规律;客观介绍世界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,努力反映改革开放以来的实践进展和理论研究成果,探讨金融理论和实践发展中的问题。

本书既可作为高等学校经济类、管理类学科的金融课程教材,也可供理论研究者 and 实际工作者参阅。

图书在版编目(CIP)数据

金融学:精要版/李健主编.--2版.--北京:高等教育出版社,2021.7
ISBN 978-7-04-055953-8

I. ①金… II. ①李… III. ①金融学-高等学校-教材 IV. ①F830

中国版本图书馆CIP数据核字(2021)第054872号

策划编辑 赵鹏
责任校对 陈杨

责任编辑 赵鹏
责任印制 刁毅

封面设计 张楠

版式设计 马云

出版发行 高等教育出版社
社址 北京市西城区德外大街4号
邮政编码 100120
印刷 山东韵杰文化科技有限公司
开本 787mm×1092mm 1/16
印张 22.5
字数 510千字
购书热线 010-58581118
咨询电话 400-810-0598

网 址 <http://www.hep.edu.cn>
<http://www.hep.com.cn>
网上订购 <http://www.hepmall.com.cn>
<http://www.hepmall.com>
<http://www.hepmall.cn>
版 次 2016年11月第1版
2021年7月第2版
印 次 2021年7月第1次印刷
定 价 49.80元

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题,请到所购图书销售部门联系调换
版权所有 侵权必究
物料号 55953-00

第2版前言

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,我们对2016年出版的《金融学》(精要版)教材进行了修订。

根据在各高校本科教学和教育部“爱课程”平台中国大学MOOC教学中师生们的反映,本次修订对逻辑体系和框架结构基本没有改动,仍然保持了原来的20章,教材的修订调整主要体现在章下面的节、目和内容之中。本次修改的主要原则与重点是:

(1) 强化原理,切合国情。对金融一般知识和概念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,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,力图从理论和实际的结合上把这些重大问题说清楚。

(2) 突出重点,调整结构。本书在修订时注意到了核心章节与普通章节、重点内容与一般性介绍的区别,相对减少了一般常识性介绍的篇幅,适当增加原理性的阐释和启发性的表述,注重凝练金融学的基本原理。

(3) 与时俱进,充实更新。这次修订对各章涉及的内容进行了较多的补充和修改,更新了全部的数据和图表,尽量囊括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,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、信用风险与杠杆率、利率的作用与市场化改革、金融资产市场与资产管理公司、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、金融发展新理念、金融科技等方面的内容,力图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。

本书第一版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1、14、16、20章;李健、黄志刚:第18章;左毓秀:第2章;黄昌利:第3、17章;蔡如海:第4、5章;李建军:第6、10章;李宪铎、魏建华:第7章;黄志刚、魏建华:第9章;贾玉革:第8、15章;孙建华:第11章;马亚:第12、13章;郭田勇:第19章。本次修订时正值新型冠状病毒肆虐,正常的工作和社会生活秩序都被打乱,给团队合作修订教材带来困难,故本次修订工作是由我一人完成的。当然,书中的不足和错误也应由我来承担责任。

特别需要表达的是，在本教材的建设中，高等教育出版社经管法事业部的领导和有关编辑参与了本书的策划、修订并提出了很好的意见，并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10月18日



第1版前言

本书是在高等教育出版社2014年《金融学》(第二版)的基础上精编而成。自2010年《金融学》第一版发行以来受到广大师生的厚爱,特别是我们在“爱课程”网站开设“金融学”MOOC的四个学期使用过程中,师生们对教材的逻辑框架和内容安排给予了充分的肯定,但也提出了一些建设性的修改意见,其中比较集中的意见是教材篇幅过大,有的章节内容相对艰深,希望我们能够精炼教材内容,表述上更加深入浅出。为了满足不同教学对象的需求,我们认真研究了广大读者的反馈意见,决定在《金融学》(第二版)的基础上做一本精要版。

本精要版保留了2010年出版的《金融学》教材的主要逻辑框架和章节安排。为了适应现代市场经济和金融发展的需要,我们在2010年版的教材中构建了宽口径的现代金融学专业基础理论体系,目的是要努力实现“宏观金融与微观金融、传统金融与现代金融、理论金融与应用金融、人文金融与数理金融”的连接,注重培养学生对基本原理、内在联系和客观规律的认知能力、思辨能力以及文理交融的思维方式。为此,我们坚持以开放为环境,以实体经济运作为基础,从各经济主体的财务活动中引出金融的供求;以货币、信用及其价格等基本要素为基础,阐明各要素之间的关联性;以金融机构和金融市场为载体,阐释金融运作的基本原理;以利率为连接微观金融与宏观金融的纽带,说明其作用机理;以金融总量与结构均衡为目标,讨论宏观金融的理论与实践问题;以宏观调控和金融监管为保证,研究金融发展的稳健与效率问题。教材的基本逻辑为:

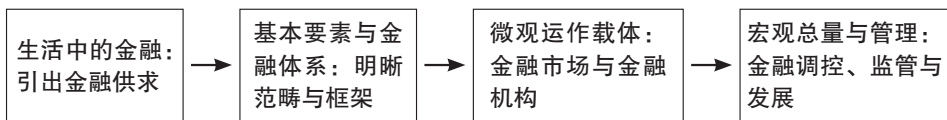


图1 《金融学》的逻辑框架图

这个逻辑框架在《金融学》第一版发行使用以来,得到了广大读者的肯定,也得到了同行的认可,所以我们做这本精要版时仍然坚持用这个逻辑框架,结构安排也仍然分为20章。

本次精要版与《金融学》(第二版)相比有三个特点:

第一,进一步突出利率在《金融学》中的纽带和核心作用。随着我国市场化改革的深入,各种价格在经济中的地位和作用越来越重要,金融亦不例外。近十年来,我国金融市场迅速发展,非银行金融机构日益活跃,非货币性金融资产快速增长,金融

活动中以利率为核心的价格机制作用越来越重要，越来越市场化的中央银行政策操作和货币政策从数量型向价格型转变等都要求高度重视利率机制。因此，需要架构起以利率为核心的能够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新金融学理论体系。在这个新体系中，利率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，本书在精编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。通过解析利率与货币、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，以利于读者理解并系统掌握金融学的整体逻辑。

第二，突出原理阐释，减少现象描述和资料性、介绍性的内容。考虑到我们教学团队已经在教育部“爱课程”网站上开设了与《金融学》教材配套的资源共享课和MOOC，积累了丰富的教学资源，并以开放的方式免费提供给所有愿意学习的人。读者可以通过本书的二维码扫描方式，也可以随时登录（先注册）进入“爱课程”网站上的“金融学”课程平台，提取使用相关资料性、扩充性和较为详细的分析等内容。因此，本书着力精炼内容，重点放在提炼和阐释金融学原理与基本知识上。

第三，紧跟形势，在相关章节增加金融新发展的知识和原理。近年来，国内外金融发展日新月异，教材的内容也需要与时俱进才能有利于读者把握新进展。为此，我们在精要版中增加了对金融新发展的原理解读，如在国际货币制度部分增加人民币进入SDR；汇率部分增加人民币汇率中间价报价新机制；信用体系部分增加了2014—2020年我国社会信用体系建设规划纲要的原理；金融机构体系部分增加互联网金融的问题；货币政策部分增加中央银行货币政策操作的新工具与利率走廊等内容。

本精要版由李健负责总纂，各章的精编工作都是由第二版的作者完成的。即：李健：第1、14、16、20章；李健、黄志刚：第18章；左毓秀：第2章；黄昌利：第3、17章；蔡如海：第4、5章；李建军：第6、10章；李宪铎、魏建华：第7章；黄志刚、魏建华：第9章；贾玉革：第8、15章；孙建华：第11章；马亚：第12、13章；郭田勇：第19章。高等教育出版社的郭金录首席编辑参与了本书策划并提出了很好的修改意见，在此一并向他们表示衷心的感谢！

李 健

2016年6月

目 录

第 1 章 经济主体的财务活动与金融 // 1

第一节 社会经济主体的金融交易及其关系	1
第二节 居民理财与金融	3
第三节 企业财务活动与金融	6
第四节 政府的财政收支与金融	11
第五节 开放条件下各部门的金融活动	14
第六节 现代金融体系的基本构成	17
本章小结	22
复习思考题	23
即测即评	23

第 2 章 货币与货币制度 // 24

第一节 货币的出现与货币形式的演进	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
本章小结	41
复习思考题	41
即测即评	42

第 3 章 汇率与汇率制度 // 43

第一节 外汇与汇率	43
第二节 汇率的决定理论	46
第三节 汇率的影响与汇率风险	49
第四节 汇率制度的安排与演进	52

本章小结	56
复习思考题	57
即测即评	57
第 4 章 信用与信用体系	// 58
第一节 信用概述	58
第二节 信用形式	65
第三节 信用体系	69
本章小结	73
复习思考题	74
即测即评	75
第 5 章 货币的时间价值与利率	// 76
第一节 货币的时间价值与利息	76
第二节 利率分类及其与收益率的关系	82
第三节 利率的决定及其影响因素	86
第四节 利率的作用及其发挥	92
本章小结	96
复习思考题	97
即测即评	98
第 6 章 金融资产与价格	// 99
第一节 金融工具与金融资产	99
第二节 金融资产的价格	106
第三节 金融资产定价	109
第四节 金融资产价格与利率、汇率的关系	112
本章小结	114
复习思考题	115
即测即评	116

第 7 章 投融资活动与金融市场 // 117

第一节 投融资活动与金融市场的产生发展	117
第二节 金融市场的构成要素与功能	119
第三节 金融市场体系	124
第四节 金融市场的波动与效率	129
本章小结	131
复习思考题	132
即测即评	132

第 8 章 货币市场 // 133

第一节 货币市场的特点与功能	133
第二节 国内货币市场	135
第三节 国际货币市场	144
本章小结	147
复习思考题	147
即测即评	148

第 9 章 资本市场 // 149

第一节 资本市场的特点、功能与层次结构	149
第二节 证券发行与流通市场	152
第三节 资本市场的投资分析	157
第四节 资本市场国际化	161
本章小结	164
复习思考题	165
即测即评	165

第 10 章 衍生工具市场 // 166

第一节 衍生工具的产生及其种类	166
第二节 衍生工具市场与交易	171
第三节 衍生工具的定价	176

本章小结	181
复习思考题	182
即测即评	182
第 11 章 金融机构体系	// 183
第一节 金融机构的功能与国家金融机构的体系构成	183
第二节 中国的金融机构体系	190
第三节 国际金融机构体系的构成	196
本章小结	197
复习思考题	198
即测即评	198
第 12 章 存款性公司	// 199
第一节 存款性公司的种类与运作原理	199
第二节 商业银行	202
第三节 其他存款类金融机构	208
本章小结	212
复习思考题	213
即测即评	213
第 13 章 其他金融性公司	// 214
第一节 其他金融性公司的种类与发展条件	214
第二节 投资类金融机构	216
第三节 保险保障类金融机构	220
第四节 其他非存款类金融机构	223
本章小结	227
复习思考题	228
即测即评	228
第 14 章 中央银行	// 229
第一节 中央银行的演进与职能	229

第二节 中央银行的业务运作	235
第三节 中央银行的运作规范及其与各方的关系	239
本章小结	243
复习思考题	243
即测即评	244
第 15 章 货币需求	// 245
第一节 货币需求的含义与分析视角	245
第二节 货币需求理论的发展	247
第三节 中国货币需求分析	254
本章小结	259
复习思考题	260
即测即评	260
第 16 章 货币供给	// 261
第一节 现代信用货币的供给	261
第二节 中央银行与基础货币	264
第三节 商业银行与存款货币的创造	266
第四节 货币乘数与货币供给量	270
第五节 货币供给的数量界限与控制	272
本章小结	275
复习思考题	276
即测即评	276
第 17 章 货币均衡	// 277
第一节 货币供求均衡与总供求平衡	277
第二节 国际收支及其均衡	280
第三节 货币失衡与治理	284
本章小结	290
复习思考题	291
即测即评	291

第 18 章 货币政策 // 292

第一节 货币政策的作用机理与目标	292
第二节 货币政策操作指标与中介指标	296
第三节 货币政策工具	298
第四节 货币政策传导机制	302
第五节 货币政策的最新进展	304
本章小结	309
复习思考题	310
即测即评	310

第 19 章 金融监管 // 311

第一节 金融监管原理	311
第二节 金融监管体制	316
第三节 金融监管的实施	321
本章小结	325
复习思考题	326
即测即评	326

第 20 章 金融发展 // 327

第一节 金融发展与经济发展	327
第二节 金融创新与金融发展	331
第三节 金融结构与金融发展	336
第四节 经济金融化与金融全球化	339
本章小结	342
复习思考题	343
即测即评	343

参考文献 // 344

第1章

经济主体的财务活动与金融



本章导读 >>>

金融在人们的经济活动和日常生活中随处可见，各经济主体的生产经营、消费等活动都需要用货币来支付；资金的余缺通过银行存贷款或金融市场的证券交易完成投融资活动；有专门的金融机构提供各种金融产品和服务，也有专门的市场交易金融产品，还有专设的机构进行管理和监督，由此形成金融体系。可见，金融源于生活，融于日常经济活动之中。本章从居民、非金融企业、金融机构和政府四部门经济活动与金融的关系入手，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。通过本章的学习，可以更好地理解金融来源于生活，服务于社会，根植于实体经济，从总体上了解现代金融体系的构成、各部分的功能及其彼此间的关系，为后续各章的学习提供一把入门的钥匙。

第一节 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。一国的经济体系由居民、非金融企业、金融机构、政府这四大经济主体组成，各经济主体内部及不同的经济主体之间不断地发生着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。

不同的经济主体，有的总体是盈余，而有的总体是赤字，彼此之间需要通过金融活动来实现平衡。**资金流量表**是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。每个经济主体的资金来源项目表示该部门从其他主体那里获得资金，资金运用项目表示该部门资金流向了其他主体。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		11 3 137		-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: 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 中可以看到:

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分为住户(居民)、非金融企业、政府和金融机构四个主体, 每个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 亿元现金, 将 49 603 亿元资金存入银行, 购买了 3 830 亿元债券和股票, 交纳 19 914 亿元保险费等, 同时还从银行获得 77 863 亿元贷款。各部门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。每个经济主体的资金运用与资金来源相抵后形成**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, 反之则表示资金短缺。从国内的四个主体来看, 住户是最大的资金盈余方, 其盈余资金的存在方式主要是银行存款; 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, 亦可从证券市场上通过发行股票、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通过住户部门的投资来弥补。因此，金融活动可以使得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。

下面我们分别讨论各经济主体的财务活动及其与金融的关系。

第二节 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的逐步发展中，居民的经济活动与金融的联结越来越紧密。现代居民经济生活中的日常收支活动和储蓄、投资、借贷等理财活动已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

城乡居民通过生产经营、提供劳务和资本等各种渠道可以获得**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，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，使得居民的货币收入日益增加，导致各种货币需求和金融需求随之增长。

（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而进行的货币支付行为。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，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，极大地便利了居民支付；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迅速推广应用；为了保证支付的安全性，又产生了信用证、保函等金融工具等。具体内容可见本书第 13 章。

从跨主体角度来看，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和销售的企业，居民的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实现。另外，其他主体的生产经营需要居民提供劳务，又形成了居民部门的收入，这种转化也要通过金融体系来实现。在居民部门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

居民的货币收入大于支出则产生盈余，反之则产生赤字。表 1-2 概略反映了我国改革开放以来居民收入、支出及储蓄存款的变化情况。

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用或民间借贷来弥补。

表 1-2 我国改革开放以来部分年份城乡居民收入、支出及储蓄存款

单位：元

年份	1980	1990	2000	2010	2019
城镇居民人均可支配收入	477	1 387	6 280	19 109	42 359
农村居民人均可支配收入	91	630	2 253	5 919	16 021
城镇居民人均消费支出	412	923	11 338	13 471	28 063
农村居民人均消费支出	85.9	590	3 146	4 382	13 328
人均储蓄存款余额	173	521	4 656	23 628	58 874

资料来源：国家统计局历年《国民经济和社会发展统计公报》。

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。不同的金融资产收益率不同，如不同种类的银行存款利率有所差别，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，收益性一般较低，反之收益性则较高。居民会对以上“三性”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强，喜欢追求高收益，他们就会将其大部分盈余投资于股票、外汇、基金、期货或信托等高风险、高收益的资产；相反，有的居民不愿承担较高的风险，就会将盈余主要存

放在银行，或购买国债、理财产品、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不同选择，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，实现资金供求的匹配。由于不同居民对储蓄存款的期限、流动性有不同的需求，有的希望能随时支取，有的要求长期存放，有的希望能定期存入分散使用等，客观上要求银行创造出多样的储蓄存款品种，如活期、定期、零存整取、整存零取、通知存款等，推动了银行负债业务的创新。

居民货币盈余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**是指居民将货币盈余投资于股票、债券、基金、外汇等金融产品，以期在风险承受范围内获益。居民还可以通过购买保险，或通过信托使用盈余，以实现保障、遗产分配等目的。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，需要通过消费信用或民间借贷来弥补。

居民赤字的弥补方式最常见的是消费信用。**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年年末消费信贷余额439 770亿元，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融资，这是居民赤字弥补最原始但也是非正规的方式。民间借贷虽然灵活，但规范性差，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。本书在第4章中将讨论这些问题。

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重要的决定作用。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，则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，需要通过专业技术对其实施管理。因此，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，大致可以形成如图1-1所示的框架图。

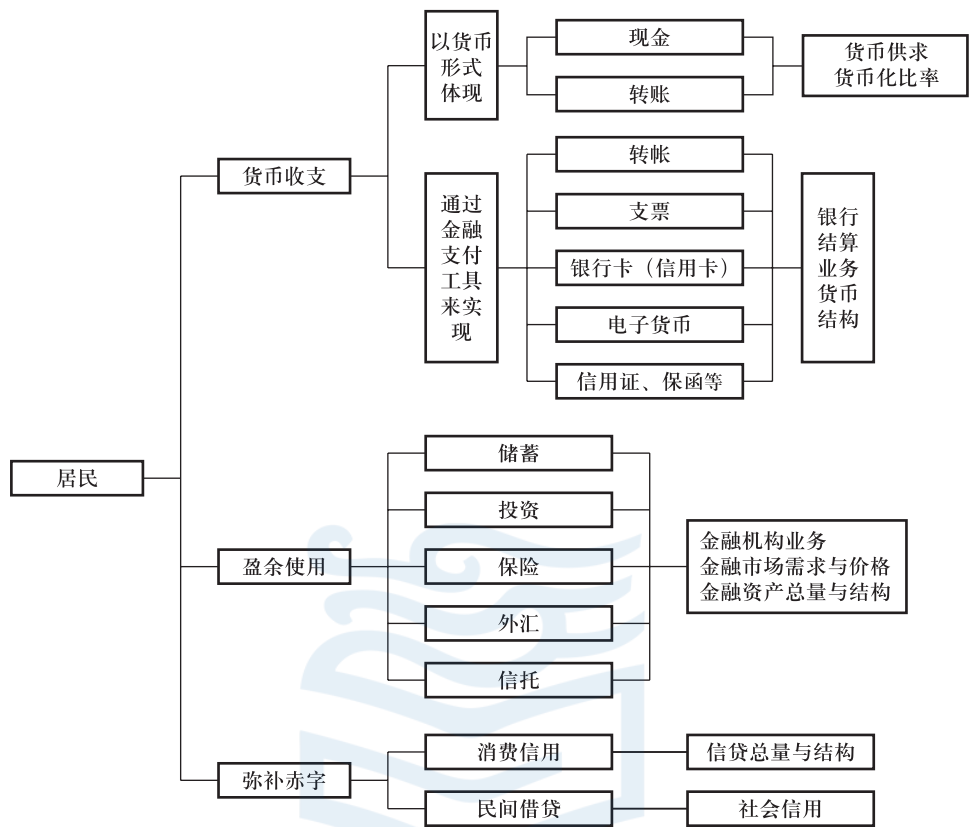


图 1-1 居民货币收支与金融关系脉络图

第三节 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，企业的经营和财务活动与宏观金融和微观金融活动具有密切的关系。

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，实现资金筹集、资金运用、资金回收的三阶段循环周转。

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**是指企业从内部筹措资金，主要来源于留存收益和折旧；**外源融资**是指企业从外部融通资金，通过贷款和发行票据、债券等融资称为债务融资，发行股票融资称为股权融资。



微视频 1-1
债务融资与
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，其形态也不断发生变化。首先，企业需要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。其次，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过程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经济资产、所承担的经济债务和权益情况，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的简要项目。

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		
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		

续表

资产	年初数	期末数	负债	年初数	期末数
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		
无形资产及递延资产			未分配利润		

从表 1-3 中可以看出，企业的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。企业在生产经营前，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（如短期借款和长期借款、应付债券等），有些是外企业对本企业的负债（如应收票据、应收账款等）。当企业资金充足时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，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、信贷、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。一方面，企业庞大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上最活跃的参与者。

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，企业信用的扩张和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。

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，会经常性发生资金往来。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 8 章将做具体介绍。

从表 1-1 的资金流量表中可见，非金融企业部门是最大的资金短缺方，需要从其他经济部门融入资金，最常见的渠道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。由于我国金融市场还不够发达，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，满足自己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，使其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。

企业资产中许多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，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 年年末，我国金融机构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息收入，但不同资产品种的利率高低差别很大，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，既保持流动性，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产生很大的影响。企业存款选择活期还是定期，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，会增加整个社会的信用货币数量。而当企业经营环境不景气时，企业的贷款需求、市场融资和投资需求都会削减，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各项收入减去各项支出。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**。企业缴纳的各项税收是财政收入的主要来源。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，需要以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。当企业在扩张期及外部融资环境恶化的情况下，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4章和第9章有具体的讨论。

综上，可以用图1-2对非金融企业的金融活动脉络进行梳理。



图 1-2 非金融企业财务活动金融关系脉络图

第四节 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，即为财政收支。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，政府一方面以税收及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，都必须借助货币形式。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 16、18 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14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,流入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



微视频 1-2
财政赤字

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为**财政赤字**。由于政策取向不同、预算与决算的差异等原因,财政收入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、非金融企业、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。后两种统称政府信用,本书第4章将作详细说明。

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,减少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2015年中央预算内投资增加到4 776亿元。综上可见,无论采用何种弥补赤字和运用盈余方式,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、非金融企业、金融机构甚至国外部门的经济、金融活动,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主体的金融活动与经济活动,进而达到国家经济发展的预期目标。政府通过主动调节财政收支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,本书第18章将讨论两大政策及其关系。

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作保证，其安全性很高，投资收益又可免税，是居民、非金融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、非金融企业、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。本书第 8、9 章将对公债的发行与交易进行详细的讨论。

从金融运行的角度看，公债由于兼备安全性、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的影响。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进行货币政策的操作（详见第 14 章）。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外，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。一国或地区的外债是否适度，会影响到本国（地区）的国际收支平衡，甚至会引起债务危机，详见本书第 17 章。

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。政府的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，为经济社会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。

政府投资对金融活动产生重要影响。第一，政府投资伴随着大量的货币收支，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，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。由于其交易量大，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。

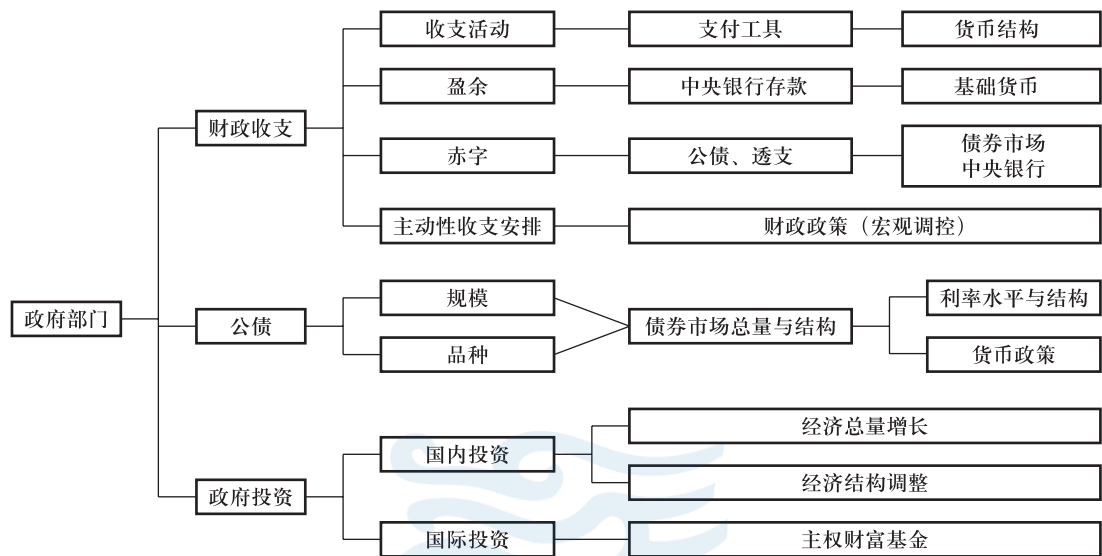


图 1-3 政府财政收支与金融关系脉络图

第五节 开放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、政府等经济主体经常性地要与外部经济发生交易，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（见表 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，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、国际支付与结算

（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**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；非金融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、服务性贸易等引起国际支付活动；政府也会因购买、援助等引起国际支付活动。

（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消，部分用国际性货币可以即时结清，而绝大部分则是通过金融机构运用金融工具进行结算。清偿国际债权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。国际结算的工具，最基本的是票据，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不断发展。同时，国际结算方式也不断多样化，除了大量采用汇兑、跟单托收、信用证等方式外，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被广泛使用，推进了国际信用和国际货币市场的发展。本书第4、8章有专门的讨论。

（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2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，则国际支付结算的总金额就越大，就越需要更多的外汇。另外，国际支付结算使用的币种依据双方对外汇选择的偏好。若国际支付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，国际支付结算活动将影响外汇市场供求的总量与结构变化，影响外汇汇率的波动，本书第3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，或在出口竞争下为了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，也可能接受别国政府提供的贷款；国际金融机构可能对我国的企业、公共项目、农村建设项目等提供贷款等。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4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,影响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。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,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9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,大量的外资会流入境内;相反,当国内投资成本上升和回报率下降时,大量的国际资本流向境外。此外,利率和汇率的波动,股市、债市与楼市的涨跌等都将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。本书第12章将讨论这些问题。

综上,可用图1-4对开放部门的金融活动进行脉络梳理。

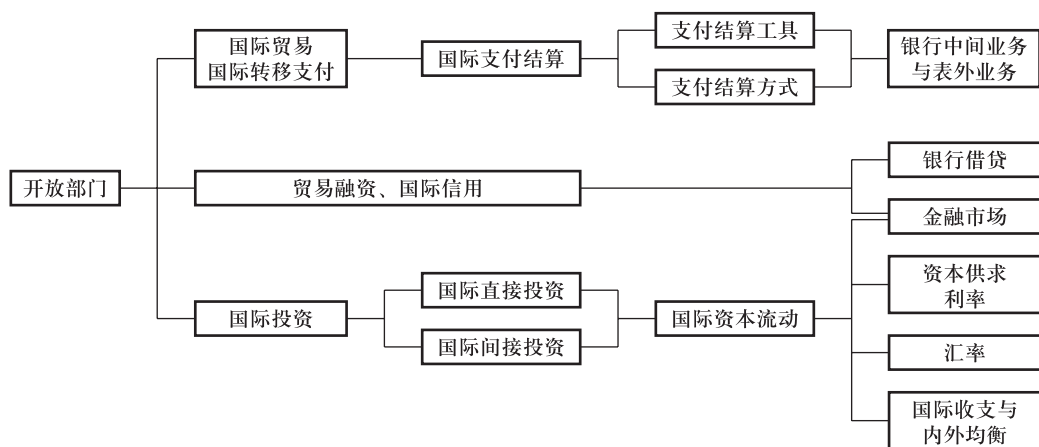


图 1-4 开放部门金融活动脉络框架图

第六节 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，金融在服务于社会经济活动的过程中逐渐形成一个有机的体系。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、金融工具、利率、汇率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2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。汇率的决定及波动受货币购买力、外汇供求、市场预期、经济实力、经济发展速度等多因素影响。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3章将对汇率和汇率制度作详细介绍。

（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、赊欠，政府的发债或借贷，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，信用越必要。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4章将对信用与信用体系作详细介绍。

（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。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，体现为利息。利息额与本金之比称为**利率**。利率因此而成为衡量收益与风险的尺度。利率的计算方法和种类很多，决定和影响因素非常复杂。利率既是资金供给者的收益，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，利率因此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微观的纽带和运作核心地位：利率的变化体现了货币的时间价值，利率与汇率相互影响，互为作用；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逻辑框架，不仅在第5章详细讨论利率问题，在前后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理。

（五）金融工具

金融工具是实现资金借贷和金融交易的载体。例如，居民将资金存放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。根据持有者的权益不同，金融工具通常分为债权、股权、衍生和合成等不同种类。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示为市场价格，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，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6章将对金融资产及其价格作详细介绍。

需要说明的是，上述各个金融基本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、汇率也是相互作用与影响，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，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、非金融企业、政府、金融机构内部的金融活动，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。当我们到银行存款或贷款时，就形成了信贷市场的供求与交易；当我们通过证券委托在上海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。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、黄金市场和金融衍生工具市场等。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

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作用。本书第7至第10章重点对金融市场、货币市场、资本市场和衍生工具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，或通过信托公司、租赁公司满足资金需求。各种金融投资通常要通过金融机构才能完成交易。另外，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，如此等等。银行、券商、保险公司，以及信托公司、租赁公司等金融机构就成为金融活动顺利进行的组织载体。

随着经济社会的发展，各经济主体的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产业。本书第11至第13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。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？哪些因素影响货币需求？现代货币是信用货币并由银行体系创造，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？通货膨胀和紧缩有何影响？如何治理？这些都是非常复杂而又重要的问题。本书第15至第17章将重点研究货币供求及其均衡问题。

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；反之将制约甚至产生破坏力。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、损害公众利益、总量与结构的失衡等问题，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。本书第 14 章将对中央银行作专门介绍。

金融宏观调控的主要政策是中央银行的**货币政策**，它是中央银行运用其政策工具调控金融活动进而调节社会经济活动的各项措施的总称。本书第 18 章专门对中央银行的货币政策作详细介绍。

金融是社会信用的产物，金融活动具有极高的风险性。而金融一旦出现风险，又将对社会各经济主体活动都产生严重的不利影响。减少金融风险，维持金融秩序，保护公众利益，需要政府实施**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 19 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，我们可以将现代开放的经济社会中金融体系的构成及其运行的内外关系用图 1-5 来表示。

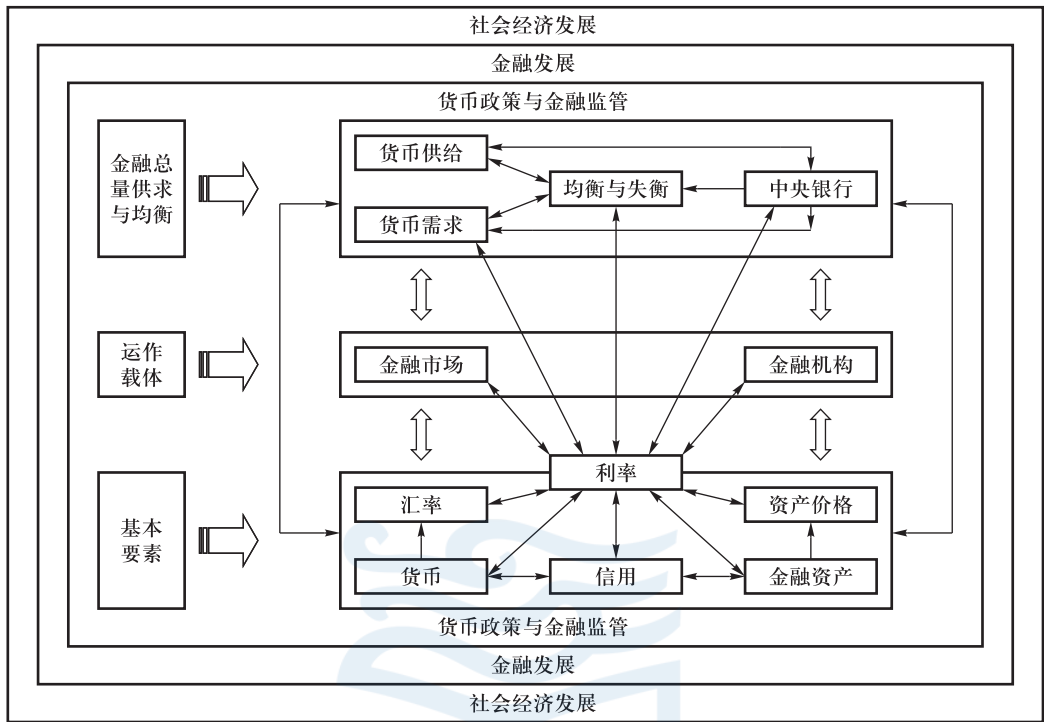


图 1-5 开放框架下金融体系运行的内外部关系示意图

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、非金融企业、政府和金融机构四大主体，有的总体存在金融盈余，有的总体出现金融短缺，通过金融活动可以使资金在不同部门间进行余缺调剂，实现金融平衡。在开放经济下，还存在国际金融资源流动，以实现国际金融平衡。
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已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。政府有税收和其他收入，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，通过调控金融来实现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，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。



复习思考题

1. 如何理解金融源于社会经济生活？
2. 如何理解各经济主体的金融活动以及开放经济下国内外各部门的经济金融活动？
3. 居民的收支如何引起金融活动？居民的盈余和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相关？财政盈余和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？国际收支的盈余和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？



即测即评



网上更多……



教学案例



名词术语