

中级经济师

金融专业知识和实务

教材精讲班

第二节 货币市场及其工具



01

货币市场及其构成



02

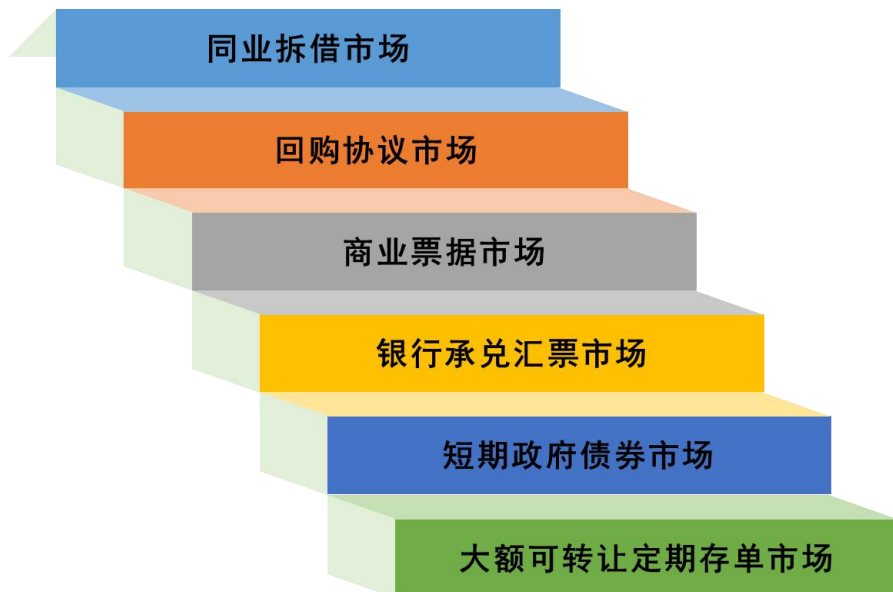
我国的货币市场及其工具

考点 1：货币市场及其构成

（一）货币市场的概念

- **货币市场**是专门服务于**短期资金融通**的金融市场，主要包括：同业拆借市场、回购协议市场、商业票据市场、银行承兑汇票市场、短期政府债券市场、大额可转让定期存单市场等。
- 货币市场金融工具的特点：【“准货币”特性】
期限短、流动性高、对利率敏感。
- 货币市场活动的主要目的：**保持资金的流动性**。

（二）货币市场的构成



（一）同业拆借市场

1、同业拆借市场的定义：

具有法人资格的**金融机构**或经过法人授权的**金融分支机构**之间进行短期资金头寸调节、融通的市场。



2、同业拆借市场的特点：

- (1) **期限短**。同业拆借市场融通资金的期限最长不得超过1年。
- (2) **参与者广泛**。商业银行、非银行金融机构和中介机构都是主要参与者。
- (3) **信用拆借**。同业拆借活动都是在金融机构之间进行的，市场准入条件比较严格，同业拆借基本上都是信用拆借。

3、同业拆借市场的功能：

- ① 调剂金融机构间资金短缺，提高资金使用效率。
- ② 同业拆借市场是中央银行实施货币政策，进行金融宏观调控的重要载体。
- ③ 同业拆借市场可及时反映资金供求变化及货币市场的利率变化。

(二) 回购协议市场

1、回购协议市场的定义

回购协议市场又称**证券回购协议市场**，是指通过证券回购协议进行短期资金融通交易的市场，市场活动由正回购和逆回购构成。

回购协议：资金融入方在出售或出质证券的同时，和资金融出方签订的、在一定期限内按约定价格购回所出售或出质证券的协议。

2、回购协议市场的标的物

在回购协议中，作为标的主要是**国债等政府债券或其他可质押债券**，也可以是**银行承兑汇票、大额可转让定期存单**等金融工具。

3、回购协议在货币市场中的作用：

- 1) 回购交易增加了证券的运用途径和闲置资金的灵活性。
- 2) 回购协议是中央银行进行公开市场操作的重要工具。
- 3) 回购协议交易有助于降低交易者的交易成本。
- 4) 发展回购协议市场有助于推动银行间同业拆借行为规范化，提高货币市场活跃度及证券的流动性。

【多选题】在回购协议市场中，可以作为回购证券标的物的有（ ）。

- A. 国债
- B. 银行承兑汇票
- C. 股指期货合约
- D. 股指期货合约
- E. 大额可转让定期存单

网校答案：ABE

网校解析：本题考查回购协议市场。在回购协议中，作为标的主要是国债等政府债券或其他可质押债券，也可以是银行承兑汇票、大额可转让定期存单等金融工具。

【单选题】如果某一金融机构希望通过持有的债券来获得一笔短期资金融通，则它可以参加（ ）市场。

- A. 同业拆借
- B. 商业票据
- C. 回购协议

D.大额可转让定期存单

网校答案：C

网校解析：本题考查回购协议市场的相关知识。

回购协议市场是指通过证券回购协议进行短期货币资金借贷所形成的市场。

（三）商业票据市场

商业票据是公司为了筹措资金，以贴现的方式出售给投资者的一种**短期无担保的信用凭证**。由于商业票据没有担保，完全依靠公司的信用发行，因此其发行者一般都是规模较大、信誉良好的公司。

商业票据市场：由金融公司或某些信用较高的企业发行商业票据并进行交易的市场。

一般来说，商业票据的**发行期限较短，面额较大**，且绝大部分是在一级市场上直接进行交易。

商业票据具有**融资成本低、融资方式灵活**等特点。

商业票据的发行一般采用贴现方式，其发行价格公式为：

发行价格=票面金额-贴现金额

贴现金额=票面金额×年贴现率×期限÷360

【例】

某公司拟发行票面金额为 100000 美元、年贴现率为 6%、期限为 60 天的商业票据，则该商业票据的发行价格为：

$100000 - 100000 \times 6\% \times 60 \div 360 = 99000$ （美元）

【单选题】公司以贴现方式出售给投资者的短期无担保的信用凭证是（ ）。

- A.公司债券
- B.银行承兑汇票
- C.大额可转让定期存单
- D.商业票据

网校答案：D

网校解析：本题考查商业票据的概念。商业票据是公司为了筹措资金，以贴现方式出售给投资者的一种短期无担保的信用凭证。

（四）银行承兑汇票市场

由银行作为汇票的付款人，**承诺**在汇票到期日支付汇票金额的票据，称为**银行承兑汇票**，以此为交易对象的市场就是银行承兑汇票市场。

一级市场（发行市场）：出票、承兑行为；

二级市场（流通市场）：贴现、再贴现过程。

银行承兑汇票的特点：



（五）短期政府债券市场

短期政府债券：一国政府部门为满足短期资金需求而发行的一种**期限在一年以内**的债券凭证。

广义的短期政府债券：国家财政部门发行的债券，地方政府及政府代理机构所发行的债券。

狭义的短期政府债券：仅指一年内到期的国债。

短期政府债券以**国家信用**为担保，几乎不存在违约风险，也极易在市场上变现，具有较高的流动性。同时，政府债券的**收益免缴所得税**，这也成为短期政府债券吸引投资者的一个重要因素。政府发行短期政府债券，通常是为了满足**短期资金周转**的需要。同时也为中央银行的**公开市场业务**提供了一种可操作的工具。

（六）大额可转让定期存单（CDs）市场

大额可转让定期存单（CDs）：银行发行的有固定面额、可转让流通的**定期存款凭证**。产生于美国，由**花旗银行**首先推出。

大额可转让定期存单的特点：

- ①传统定期存单记名且不可流通转让，大额可转让定期存单**不记名且可在市场上流通并转让**。
- ②传统定期存单的金额是不固定的，由存款人意愿决定；大额可转让定期存单一般**面额固定且较大**。
- ③传统定期存单可提前支取，但会损失一些利息收入；大额可转让定期存单**不可提前支取**，只能在二级市场上流通转让。
- ④定期存款依照期限长短有不同的固定利率；大额可转让定期存单的**利率既有固定的，也有浮动的，一般高于同期限的传统定期存款利率**。

【多选题】大额可转让定期存单不同于传统定期存单的特点有（ ）。

- A.记名
- B.面额固定
- C.不可提前支取
- D.可在二级市场流通转让
- E.利率固定

网校答案：BCD

网校解析：本题考查大额可转让定期存单市场的相关知识。与传统定期存单相比，大额可转让定期存单具有以下特点：

- ①不记名，且可在市场上流通并转让；
- ②一般面额固定且较大；
- ③不可提前支取，只能在二级市场上流通转让；
- ④利率既有固定的，也有浮动的，一般高于同期限的定期存款利率。

考点 1：货币市场及其构成

- 1.同业拆借市场
- 2.回购协议市场
- 3.商业票据市场
- 4.银行承兑汇票市场
- 5.短期政府债券市场
- 6.大额可转让定期存单市场

考点 2：我国的货币市场及其工具

- 同业拆借市场
- 回购协议市场
- 商业票据市场
- 短期融资券市场
- 同业存单市场

（一）同业拆借市场

我国同业拆借市场的发展始于 20 世纪 80 年代。

1996 年 1 月 3 日，全国统一的银行间同业拆借市场正式建立。

我国同业拆借**市场主体**日益多元化，同业拆借市场的参与机构包括政策性银行、中资商业银行、外商独资银行、中外合资银行、证券公司、保险公司、金融租赁公司、中资商业银行授权的一级分支机构以及中国人民银行确定的其他机构等。

同业拆借**期限**最短为1天，最长为1年。

全国银行间同业拆借中心按1天、7天、14天、21天、1个月、2个月、3个月、4个月、6个月、9个月、1年期等**品种**计算和公布**加权平均利率**。

（二）回购协议市场

- ◆ 我国回购协议市场的发展从**1991年国债回购**开始。
- ◆ 1997年6月前、债券回购主要集中于**上海证券交易所**。
- ◆ 1997年年初，为了防止银行资金流入股票市场，中国人民银行决定商业银行退出证券交易所的回购交易，并在**银行间债券市场**开展回购交易。
- ◆ 自2000年起，证券公司、基金管理公司等金融机构只要满足一定的条件，也可以进入这一市场参与回购交易。

目前，具有债券交易资格的商业银行及其授权分支机构、**农村信用合作联社、城市信用合作社**等**存款类金融机构**，保险公司、证券公司、基金管理公司、财务公司等**非银行金融机构**，以及经营人民币业务的**外资金融机构**，均可**进入回购协议市场**进行交易。

- 质押式回购
- 买断式回购

1) 质押式回购：

交易双方进行的以证券为权利质押的一种短期资金融通业务，指**资金融入方（正回购方）**在将证券出质给**资金融出方（逆回购方）**融入资金的同时，双方约定在将来某一日期由正回购方按约定回购利率计算的资金融入方向逆回购方返还资金，逆回购解除出质证券上质权的融资行为。

质押式回购的期限为**1天到365天**。

2) 买断式回购：

债券持有人（正回购方）将证券卖给**债券购买方（逆回购方）**的同时，交易双方约定在未来某一日期，正回购方再以约定价格从逆回购方买回相等数量同种证券的交易行为。

买断式回购的期限为**1天到365天**。

2022年新增

质押式回购与买断式回购的主要区别在于回购标的物的所有权是否转移。

对于质押式回购，融券方（逆回购方）不拥有质押标的物的所有权，在回购期内无权对标的物进行处置；对于买断式回购，在回购期内，融券方（逆回购方）拥有标的物的所有权。

我国回购协议市场已经成为市场参与者进行短期融资、流动性管理的主要场所，也是中央银行进行公开市场操作、实现货币政策传导的重要平台。

银行间回购利率也已成为货币市场资金价格的重要指标，为货币政策的决策提供了重要依据，在利率市场化进程中扮演重要角色。

（三）商业票据市场

按照《中华人民共和国票据法》的规定，我国的票据包括：



（1）支票

出票人签发的，委托**办理支票存款业务的银行或其他金融机构**在见票时无条件支付确定的金额给收款人或持票人的票据。

（2）本票

出票人签发的，承诺自己在见票时无条件支付确定的金额给收款人或持票人的票据。

我国《票据法》所称的本票是指**银行本票**。

（3）汇票

汇票是由出票人签发的、委托付款人在**见票时或在指定日期**无条件支付确定的金额给**收款人或持票人**的信用凭证。**汇票按出票人不同可分为：**

1) **银行汇票**：汇款人将款项交给银行，由银行签发给汇款人，持往异地由指定银行办理转账或向指定银行兑取款项的票据。

2) **商业汇票**：**出票人签发的**，要求付款人于一定时间内无条件支付一定金额给收款人或持票人的一种书面凭证。

■ 我国商业票据市场的发展

我国的商业票据市场始于 20 世纪 80 年代初的上海。

2000 年 11 月 9 日，经中国人民银行批准，我国在上海开办了**内地第一家专业化票据经营机构——中国工商银行票据营业部**，标志着中国票据市场的发展进入了专业化、规模化和规范化的新阶段。

2016 年 12 月 8 日，中国人民银行批准设立的**全国统一的票据交易平台——上海票据交易所正式开业**。该交易所是我国金融市场的重要基础设施，具备票据报价交易、登记托管、清算结算、信息、服务等功能，承担中央银行货币政策再贴现操作等政策职能，是我国票据领域的登记托管中心、业务交易中心、创新发展中心、风险防控中心、数据信息中心。

（四）短期融资券市场

短期融资券：中华人民共和国境内**具有法人资格的非金融企业**，依照《短期融资券管理办法》规定的条件和程序，在银行间债券市场发行并约定在一定期限内还本付息的有价证券，最长期限不得超过**365 天**。

短期融资券的特点：

- 1、发行主体是企业法人，因此短期融资券具有促进储蓄向投资转化的融资功能；
- 2、具有债券性质，是发行企业的一项负债，必须还本付息；
- 3、限定在银行间债券市场发行和交易，向银行间市场机构投资者发行，因此对货币市场体系具有一定结构调整作用；
- 4、期限较短。本质上是一种融资性商业票据，对企业短期流动性资金管理意义较为重大。

【新型短期直接债务融资产品】

2010 年 12 月，**中国银行间市场交易商协会**推出了一种新型短期直接债务融资产品——超短期融资券。

超短期融资券：具有法人资格、信用评级较高的非金融企业在银行间债券市场发行的，期限在**270 天**以内的短期融资券。

超短期融资券具有**信息披露简洁、注册效率高、发行方式高效、资金使用灵活**等特点。

2021 年 7 月，中国人民银行颁布修订后的《证券公司短期融资券管理办法》，以规范证券公司短期融资券发行和交易，保护投资者合法权益，促进货币市场平稳健康发展。

（五）同业存单市场

同业存单：由银行业存款类金融机构法人**在全国银行间市场**上发行的记账式定期存款凭证。

根据中国人民银行有关规定，**同业存单的期限不超过 1 年**。

同业存单的特点：

①**投资和交易主体均为银行间市场成员**。同业存单的发行主体为银行业存款类金融机构，投资和交易对象为银行间拆借市场成员、基金管理公司及基金类产品。

②**市场化的定价原则**。同业存单的发行价格以市场化方式来确定，可按固定利率或浮动利率计息，并参考同期限 Shibor 定价。

③**发行方式标准化、透明化**。同业存单发行采取电子化方式，在银行间市场上公开或定向发行。年度发行计划、发行公告等相关信息均通过中国货币网和上海清算所官方网站予以披露。

④**具有较好的二级市场流动性**。公开发行的同业存单可进行交易流通，并可作为回购交易标的物。

本节小结

本节小结

第二节 货币市场及其 工具

1、货币市场及其构成

【同业拆借市场/回购协议市场/商业票据市场/银行承兑
汇票市场/短期政府债券市场/大额可转让定期存单市场】

2、我国的货币市场及其工具

【同业拆借市场/回购协议市场/商业票据市场/短期融资
券市场/同业存单市场】