

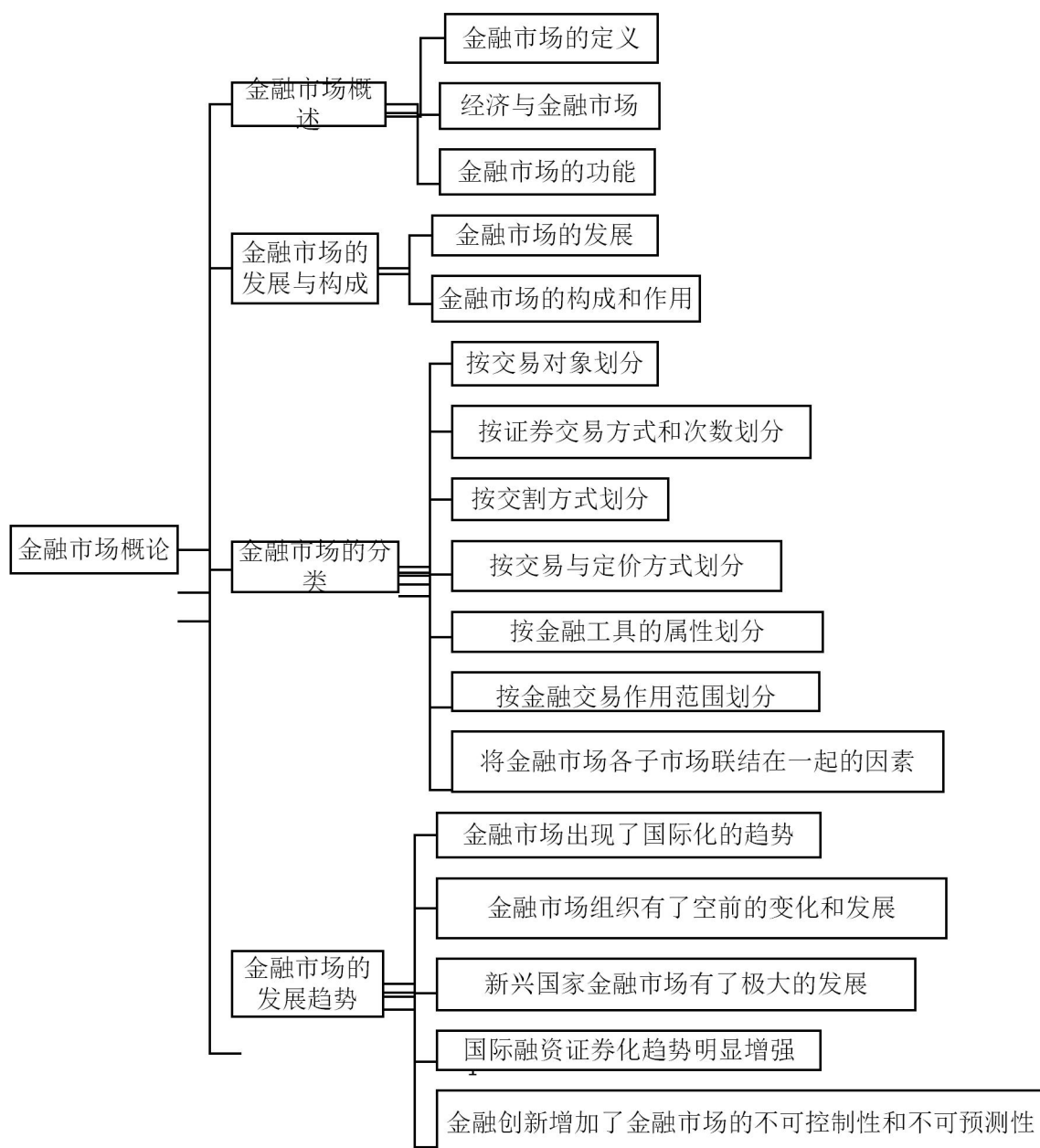
金融市场学习材料：知识结构与重难点辅导（上）

金融市场课程教学团队

从 2019 年秋季学期开始，课程使用著名金融专家殷剑锋主编的《金融市场学》（中国金融出版社 2017 年版）为课程文字主教材，同时提供吴国祥、黄庆安等编写的《金融市场学学习手册》（中国金融出版社 2019 年版）为配套教材，后者肩负课程作业练习、形成性与终结性考核等教学任务。由于其他教学资源陆续建设提供，为了帮助学习者完成学习任务，把握学习重点，特组成课程学习支持团队，为课程教学编写如下教学辅导材料。参加本学习材料编写的有：国家开放大学福建分部黄庆安教授（第 1~3 章）和陈小梅讲师（第 4~5 章）、安徽分部周平副教授（第 6~7 章）、甘肃分部陈步雨副教授（第 8~9 章）、西安分部高文娜副教授（第 10~11 章）、总部吴国祥教授（第 12 章）。课程教学团队将为广大学习者提供持续的教学支持服务。

第一章 金融市场概论

一、知识结构



二、重难点内容

（一）金融市场的内涵

金融市场是金融体系中一个最重要的组成部分，研究一个国家的金融体系，需要先从金融市场入手，研究这个国家金融市场的结构及功能。金融市场是现代金融的重要组成部分，也是金融系统的核心。美国金融学家斯蒂芬·A.罗斯在为《新帕尔格雷夫经济学大辞典》所撰写的词条中指出：“金融以其不同的中心点和方法论而成为经济学的一个分支……基本的中心点是资本市场的运营、资本资产的供给和定价。其方法论是使用相近的替代物给金融合约和工具定价。当债务首次交易时刻，资本市场和金融学科便产生了。

如果要给金融市场下一个定义，它通常是指以市场方式买卖金融工具的场所。这里包括四层含义：其一，它是金融工具进行交易的有形市场和无形市场的总和。在通信网络技术日益发展和普及的情况下，金融市场不受固定场所、固定时间的限制，所谓场所已经发展成为一个惯用的经济领域，固定的工作设施和空间已经不是金融市场存在的充分必要条件。其二，它表现了金融工具供应者和需求者之间的供求关系，反映资金盈余者与资金短缺者之间的资金融通的过程。其三，金融工具交易或买卖过程中所产生的运行机制，是金融市场的深刻内涵和自然发展，其中最核心的是价格机制，金融工具的价格成为金融市场的要素。其四，由于金融工具的种类繁多，不同的金融工具交易形成不同的市场，如债券交易形成债券市场、股票交易形成股票市场等等，故金融市场又是一个由许多具体的市场组成的庞大的市场体系，这是金融市场的外延。

（二）金融市场的功能

在现代经济中金融市场有 7 个基本功能：

- 1、聚敛功能：金融市场发挥资金“蓄水池”的作用；
- 2、财富功能：为未来的商品与服务支出需求提供储备购买力的手段；
- 3、流动性功能：通过将证券与其他金融资产转化为现金余额，提供筹资手段；
- 4、交易功能：降低了交易的成本；
- 5、分配功能：实现资源配置、财富的再分配和风险的再分配；
- 6、调节功能：为政府的宏观经济政策提供传导途径，对国民经济活动提供

自发调节；

7、反映功能：反映上市企业的经营管理情况、发展前景和宏观经济运行。

其中，聚敛功能、财富功能、流动性功能及交易功能是金融市场的微观经济功能；分配功能、调节功能和反映功能是金融市场的宏观经济功能。

（三）金融工具的特性

金融工具在金融市场上发挥着两个方面的重要作用：一是促进资金从盈余方向需求方流动，以投资于有形资产；二是通过金融工具的交易，使收益和风险在资金的供求双方重新分布。金融工具方便了资金供求双方根据自己的偏好进行资金调剂。为此，金融工具必须具有一些重要的特性即期限性、收益性、流动性和安全性。

1、期限性是指债务人在特定期限之内必须清偿特定金融工具的债务余额的约定。

2、收益性是指金融工具能够定期或不定期地给持有人带来价值增值的特性。金融工具的收益有两种形式，一种形式直接表现为利息或者是股息、红利等，另一种形式则是金融工具买卖的差价收益。

3、流动性是指金融工具转变为现金而不遭受损失的能力。金融工具的流动性解决了投资者市场退出的问题。

4、安全性或风险性是指投资于金融工具的本金和收益能够安全收回而不遭受损失的可能性。

任何金融工具都是以上四种特性的组合，也是四种特性相互之间矛盾的平衡体。一般来说，期限性与收益性正向相关，即期限越长，收益越高，反之亦然。流动性、安全性则与收益性成反向相关，安全性、流动性越高的金融工具其收益性越低。反过来也一样，收益性高的金融工具其流动性和安全性就相对要差一些。正是期限性、流动性、安全性和收益性相互间的不同组合导致了金融工具的丰富性和多样性，使之能够满足多元化的资金需求和对“四性”的不同偏好。

（四）将金融市场各子市场联结在一起的因素

尽管金融市场被分成许多不同的部分，却因为某些因素的作用，使金融市场上的各个子市场紧密联结在一起。这些因素主要是：

1、信贷。

2、投机与套利。投机与套利源于资金供求双方对利润的追求。

3、完美而有效的市场，是指在这个市场上进行交易的成本接近或等于零，所有的市场参与者都是价格的接受者。在这个市场上，任何力量都不对金融工具的交易及其价格进行干预和控制，任由交易双方通过自由竞争决定交易的所有条件。不完美与不对称的市场，金融市场在大多数情况下，是不完美的和不对称的，这说明金融市场的运行与管制仍有待改善。

（五）金融市场的发展趋势

1、金融市场出现了国际化的趋势。

2、金融市场组织有了空前的变化和发展。

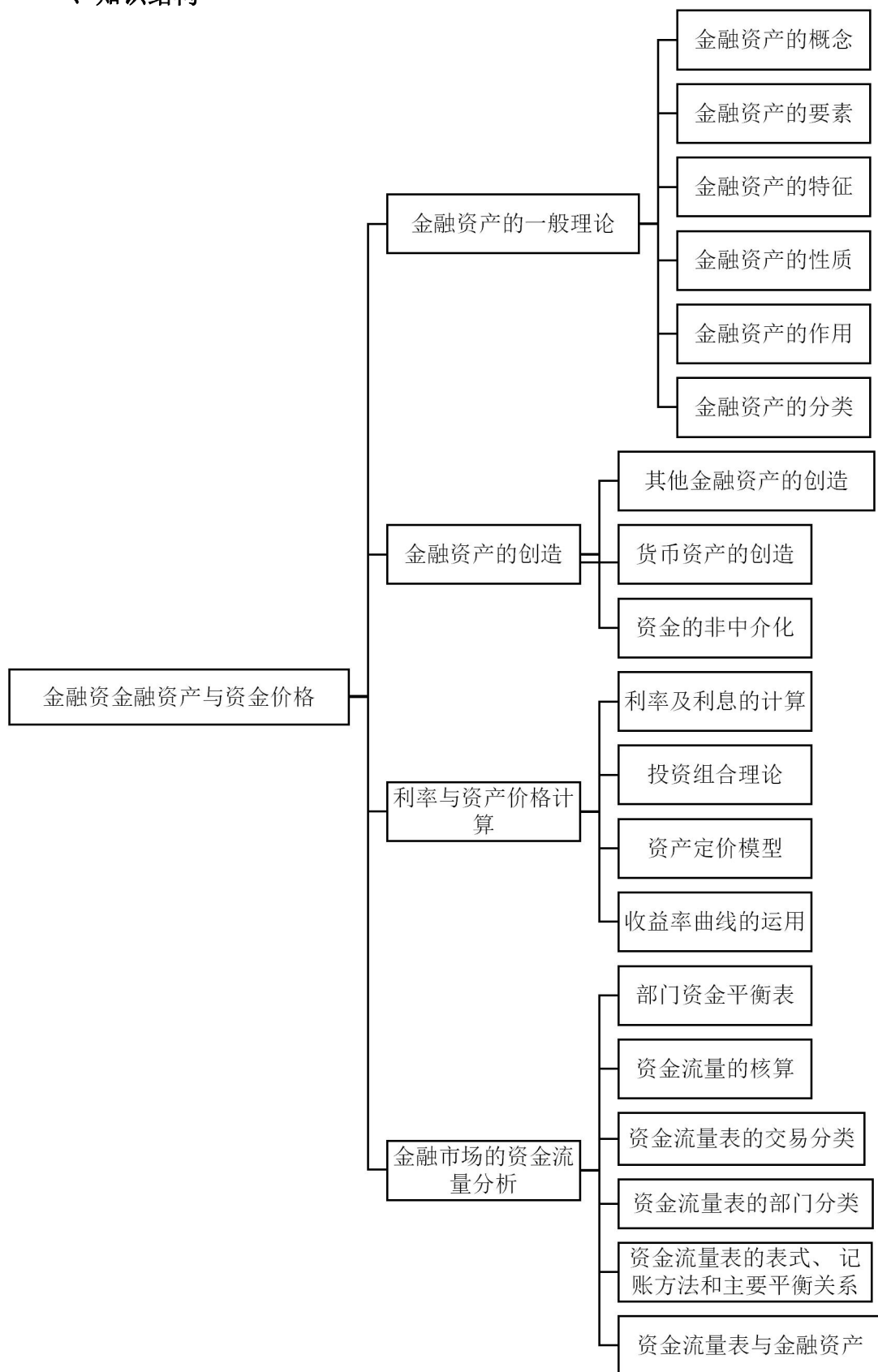
3、新兴国家金融市场有了极大的发展。

4、国际融资证券化趋势明显增强。

5、金融创新增加了金融市场的不可控制性和不可预测性。

第二章 金融资产与资金价格

一、知识结构



二、重难点内容

（一）如何理解资产和金融资产的含义。

1、资产一般有如下含义：一是资产是一种经济资源，它能为企业、个人或政府部门的经济活动提供物质基础或贡献力量，即为持有者获得未来利益；二是资产必须是持有者能实际拥有或者控制的，它是针对持有者而言的，不能为持有者控制的经济资源不构成资产；三是资产是能以货币计量的。

2、资产分为有形资产和无形资产。有形资产指有特定物质形态的资产，如住宅、机器等它们本身具有价值。无形资产是指没有特定的物质形态，但代表一定的价值，能为持有者带来一定收益的资产，如股票、债券、商誉、专利等。

3、金融资产是指对财产或所得具有索取权的、代表一定价值的、与金融负债相对应的无形资产。金融资产包含以下几点含义：一是金融资产是一种无形资产区别于有形的实物资产；二是金融资产是具有索取权的资产，区别于本身创造价值的真实资产；三是金融资产是与金融负债相对应的无形资产，区别于商誉、专利、财务证券、证据证券等其他无形资产。金融资产包括现金、存款、贷款、票据、股票、债券、保险单、外汇、应收账款等。按国际货币基金组织的定义，货币性黄金和特别提款权也被视作金融资产。

（二）金融资产有哪些构成要素？

1、金融资产的发售者。金融资产是发售者筹集资金出具给投资者的证明。融通资金到期后，投资者要向筹资者收回资金，也就是向金融资产的发售者收回资金。这样，金融资产必须标明发售者。

2、金融资产的价格。从融资的角度来说，金融资产价格就是买卖金融资产融通资金的数额。金融资产价格有票面价格和市场价格之分。一般情况下，金融资产的价格是指金融资产的市场价格或实际价格。金融资产若无价格，不在市场上买卖，不表明资金融通的数额，也就构不成金融资产。

3、金融资产的期限。它是指金融资产记载的还本付息的期限。由于金融资产是融通资金的工具，因此，金融资产的期限就是融通资金的期限。金融资产融通资金的期限大体上分为固定期限和无期限两种。固定期限的金融资产就是金融资产记载到期还本付息的时间，债券要标明还本付息的时间，票据也要载明票据的到期日。无期限的金融资产是不记载到期日的，如现钞、股票等。

4、金融资产收益。它是指金融资产所带来的未来收益，即大于购买金融资

产的货币收。人们购买金融资产的目的就是为了获得未来收益。若金融资产不能带来未来的收益，即金融资产所代表的资金的融通无任何代价或收益，这是与资金的本质相矛盾的。

5、币种。大多数金融资产都以某种货币发行，如以人民币、美元、港元等货币发行。也有一些发行人为了满足投资者减少外汇风险的要求，发行双重货币证券。例如，有些债券在支付利息时用一种货币，偿还本金时则用另一种货币。另外，一些债券还允许投资者选择支付利息和偿还本金时使用的货币。

（三）如何理解金融资产的虚拟性？

1、金融资产特别是股票代表一定价值，可以出售，并能给持有者带来收益，它确实是一种资产。但它不是真实资产，而是虚拟的，或者说仅是观念的。原因是：

（1）金融资产本身不是劳动生产物，无社会劳动凝结，本身没有价值，仅代表一定的价，

即代表真实资产的价值，是附在真实资产上的影子。没有真实资产的存在，金融资产本身就失去了存在的意义。

（2）金融资产本身不能在再生产过程中发挥作用，而真正起作用的是发售金融资产筹集资金购买的真实资产。

（3）金融资产本身不能创造价值。从表面来看，金融资产能为其持有者带来收益，好像它本身具有增值的能力。其实，金融资产为其持有者带来的收益，并不是它本身创造的，而是对其依附的真实资产创造收益的分割。

2、金融资产的虚拟性不仅表现在质的方面，还表现在量的方面。金融资产虚拟性在量的方面表现为它的变化具有“水分”不能反映真实资产价值量的变化。金融资产的量等于金融资产发售量乘以价格。因此，金融资产量的变化取决于：一是金融资产发售量，二是金融资产价格水平。金融资产量的变化在某种情况下可能反映真实资产数量的变化，如参加交易的真实资产增加。但是在很多情况下，金融资产量的变化并不反映真实资产量的相应变化。

（四）如何理解资金流量核算？

1、资金流量核算，就是把国民经济划分为几个部门，从货币收支的角度系统地描述各部门资金来源和运用情况的方法体系。它是伴随着商品经济的高度发

展，适应政府对宏观经济管理的需要而产生并逐步完善起来的。

2、资金流量核算的起源与发展。资金流量核算起源于美国，逐步受到其它国家的青睐，后来，联合国把资金流量核算账户，使资金流量核算逐渐国际化。资金流量核算的普遍推广及日趋完善为各国经济决策的科学化提供了可靠的方法与技术上的保证。我国的资金流量核算起步较晚，但发展较快。目前，我国的资金流量核算表由国家统计局和中国人民银行共同编制，其中实物交易核算部分由统计局负责，金融交易核算部分由人民银行负责。

3、资金流量核算的对象。现实经济生活中，资金运动千姿百态，但都有一定的秩序，这就是国民经济运行中的资金运动过程。资金流量核算就是对资金运动过程进行系统描述和范围。

4、资金流量核算范围。分为以下四种类型：

（1）全面反映所有金融交易和非金融交易，即包括中间产品、产品税、消费、投资形成的资金流量。

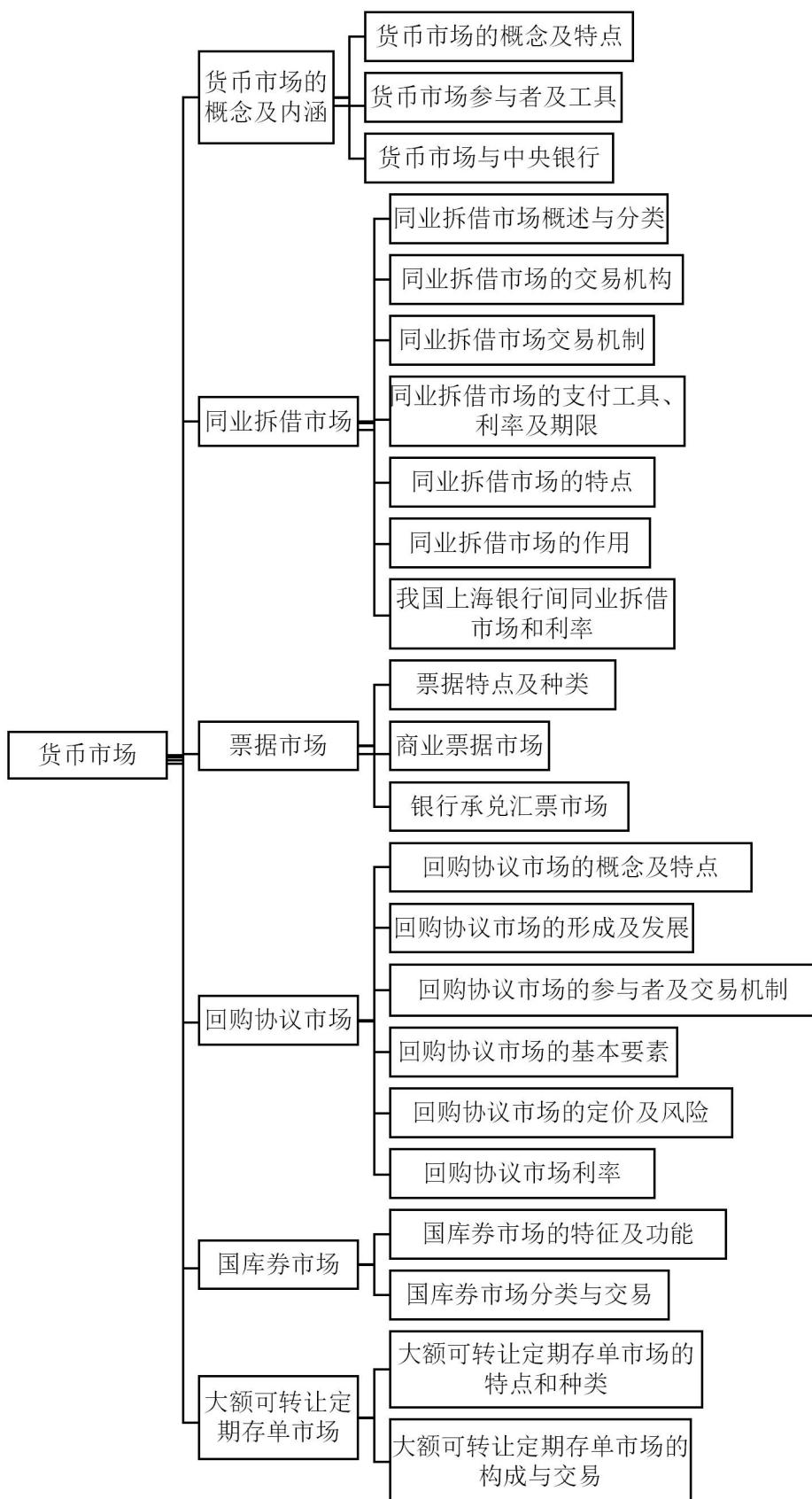
（2）反映消费、投资等非金融交易和金融交易所形成的资金流量。

（3）反映投资交易和金融交易所形成的资金流量。

（4）只反映金融交易所形成的资金流量。

第三章 货币市场

一、知识结构



二、重难点内容

（一）货币市场与中央银行

中央银行是银行的银行,通过为商业银行提供资金支持,承担了国民经济中最后贷款人的角色。中央银行可以通过对商业银行和其他金融机构增加或减少再贴现和再抵押贷款来调控货币供应量。商业银行的头寸调整主要是通过货币市场进行的。中央银行通过货币市场进行公开市场业务操作,从而实现政策目标。当中央银行通过公开市场操作,大量买进货币市场工具时,商业银行可以很容易卖出货币市场工具,以增加经济中各部门的货币供应量;反之,当中央银行大量卖出货币市场工具时,减少了商业银行的货币资金来源,从而迫使其收缩放贷规模,减少经济中的货币供给量。中央银行主要通过直接业务和回购协议及逆回购协议来进行公开市场操作。直接业务是指中央银行直接买进或卖出有价证券,其中主要是国库券。中央银行通过在二级市场与商业银行及证券公司买进和卖出国库券来影响商业银行的准备头寸,同时显示中央银行的货币政策动态,使货币参与者清楚中央银行所希望的利率走势。回购协议也是一种在极短时间内调整货币供应量的方式。中央银行可以利用回购协议购买国库券。与直接购买不同,回购协议规定,中央银行在以商定的价格从商业银行和证券交易公司购买国库券的同时,商业银行和证券交易公司需要在指定时间内将这笔国库券买回。

中央银行通过公开市场业务来实现货币政策目标,调整货币供应量。与其他政策工具相比,公开市场操作具有以下几个特点:一是公开市场操作是中央银行可以使用的最灵活的政策工具;二是公开市场操作是一种主动的、直接的货币供应量调整方式;三是中央银行作为货币市场的普通参与者经常参加货币市场的交易,使货币的调控有一种连续的作用。

（二）同业拆借市场及其分类

1、同业拆借市场也叫金融同业拆借市场,是指金融机构之间进行临时资金融通的市场。同业拆借的资金主要用于弥补短缺资金的不足及票据清算的差额,解决临时性的资金短缺需求。现如今,同业拆借市场已成为当今各商业银行以及非银行金融机构弥补资金流动性不足和充分有效运用资金、减少资金闲置的市场。

2、同业拆借市场按组织形态分为有形拆借市场和无形拆借市场

（1）有形拆借市场,主要是指有专门中介机构作为媒介,资金供求双方资金

融通的拆借市场。通过中介机构进行的资金拆借,除了可以降低成本、提高效率,还可以保障同业拆借的有序和安全。

(2) 无形拆借市场,是指不通过专门的中介机构,而是借助现代化的通信手段双方直接进行联系和交易。实际上,完全不通过任何形式的中介,资金供求双方直接联系和交易的情况不多,因为这样效率低,不经济也不安全。

3、按有无担保分为有担保拆借市场和无担保拆借市场

(1) 有担保拆借市场,是指主要以担保人和担保物作为防范风险的保障而进行的资金拆借融通。

(2) 无担保的拆借市场,是指拆借期限较短、拆入方资信较高,可以直接进行转账的资金拆借。

4、按期限不同划分为半天期拆借市、一天期拆借市场和指定日拆借市场

(1) 半天期拆借市场分为午前和午后交易。前者是金融机构上午 9 时开始所需资金拆入交易,并于当日午前清算时归还。后者是在午前票据清算以后进行,在一天营业结束时归还。

(2) 一天拆借市场一般在头天清算时拆入,次日清算前归还。一天拆借市场是同业拆借的主要形式。

(3) 指定日拆借市场是指拆借协议中明确某一日为结算日,中途不可解约,这类拆借多须抵押。

(三) 同业拆借市场交易机制

同业拆借市场的交易机制可分为两类,一类是通过中介机构进行的,另一类是不通过中介机构来完成的。

1、通过中介机构的同业拆借。在同一城市或同一地区的金融机构通过中介机构进行拆借,多以支票作为媒介。当拆借双方协商一致后,资金的拆入银行签发自己的付款支票,支票面额多为拆入金额加上到下一个营业日为止的利息。拆入行以此支票与拆出行签发的以中央银行为付款人的支票进行交换,然后,通知中央银行进行内部转账。处于不同城市或地区的金融机构进行拆借,拆借双方无须互换支票,在通过中介机构以电话协商成交之后,通过中央银行资金电划系统划拨转账。

2、不通过中介机构的同业拆借。不通过中介机构的同业拆借,与前面所述的

通过中介机构的拆借过程大同小异,不同的是,不通过中介机构的同业拆借,交易双方直接洽谈协商,成交后互相转账,增减各自账上的存款。

(四) 票据特点

1、票据是指由出票人签发,无条件约定自己或委托付款人在见票时或指定日期支付一定金额,可流通转让的有价证券。票据是一种重要的有价证券,作为国际金融市场上流通的结算和信用工具,是货币市场上主要的交易工具之一。

2、票据的特点

(1) 票据是一种完全有价证券。票据的权利随票据的设立而设立,随票据的转让而转让。只有在权利行使之后,票据体现的债权债务关系才宣告结束。因此,票据是一种典型的有价证券。

(2) 票据是一种设权证券。设权证券是指证券的权利的发生必须以制成票据为前提。票据所代表的财产权利即一定金额的给付请求权完全由票据的制成而产生。

(3) 票据是一种无因证券。无因证券是指证券上的权利只由证券上的文义确定,持有人在行使权利时无须负证明责任。票据的持票人只要持有票据就能享有票据拥有的权利,不必说明取得票据行为的原因。

(4) 票据是一种要式证券。要式证券是指票据的制成必须遵守法律的规定。票据的制成和记载事项必须严格依据法律规定进行,并且票据的签发、转让、承兑、付款、追索等行为的程序和方式都必须依法进行。

(5) 票据是一种文义证券。文义证券是指票据上的所有权利和义务关系均以票据上的文字记载为准。

(6) 票据是一种流通证券。票据权利可以通过一定的方式转让,一般包括背书或交付。

(7) 票据是一种返还证券。票据权利人实现了自己的权利,收取了票据上的金额之后,需要将票据归还给付款人。

(五) 银行承兑汇票的作用

与其他货币市场信用工具相比较,银行承兑汇票的一些特点受到借款者和投资者的青睐,同时它也是银行所欢迎的信用工具。

1、从借款人角度

第一，借款人通过银行承兑汇票的融资成本低于从传统银行渠道融资的利息成本和非利息成本之和。

其次，借款者运用银行承兑汇票比发行商业汇票有利。

2、从银行角度分析

一方面，银行利用承兑汇票可以增加营业收益。另一方面，银行通过创造银行承兑汇票可以增加其信用能力。除此之外，出售合格的银行承兑汇票取得的资金不需要缴纳存款准备金。

3、从投资者角度分析

投资于银行承兑汇票具有较高的收益性、流动性和安全性。相较于投资于其他货币市场工具，如大额可转让存单等，投资于银行承兑汇票的收益相差不大。质量高的银行承兑汇票具有公开的贴现市场，方便随时转让，具有高度的流动性。此外，投资于银行承兑汇票的安全性非常高。

（六）回购协议交易优点

1、对于资金借出方来讲，回购协议可以降低其债务人无法按期还款的信用风险，并且避免卖出金融资产时因市场价格下降引起的损失。

2、对于资金借入方来讲，回购协议可以使其避免购回金融资产时因市场价格的上升引起的损失，降低市场风险。

3、对于商业银行来讲，回购协议的存在，一方面可以使商业银行将大量的资产投资于国库券、银行承兑汇票等生息资产，降低超额存款准备金，增加盈利，避免以贴现的方式出售原有的金融资产或回收贷款，以弥补因发放贷款或因支付需求而产生的头寸短缺，增加了银行资金运用的灵活度。另一方面，商业银行利用回购协议获得的资金无须缴纳存款准备金，从而降低了商业银行的筹资成本，增加了商业银行扩张业务的积极性。

4、降低了银行间同业拆借的风险和成本，可以更好地引导信贷资金实施有效配置。

5、中央银行通过回购协议可以保证对货币供应量的调节，同时降低公开市场操作的成本。

（七）回购协议市场利率

在回购市场中，利率是不统一的，利率的确定取决于以下多种因素。

1、用于回购的证券质量。证券的信用度越高,流动性越强,回购利率就越低,反之,回购率越高。

2、回购期限的长短。一般而言,回购期限越长,不确定因素越多,回购利率相应提高。然而,这并不是绝对的,实际中利率是可以随时调整的。

3、交割的条件。如果采用实物交割的方式,回购利率会较低,如果采用其他交割方式,回购利率会相对高一些。

4、其他货币市场的利率水平。回购协议的利率水平受其他货币市场子市场的影响,一般是参照同业拆借市场利率来决定的。证券回购在实务当中是一种以信用较高的证券特别是政府证券作抵押的贷款方式,风险相对较小,因而利率较低。

(八) 国库券市场的特征

1、国库券是政府部门以债务人身份承担到期偿付本息责任的期限在 1 年以内的债务凭证,国库券市场即国库券发行与流通形成的市场。

2、国库券市场的特征

同其他货币市场信用工具不同,国库券市场具有一些比较明显的投资特征。

(1) 违约风险小。由于国库券是由国家信用担保的债务,因而普遍被认为是没有违约风险的。

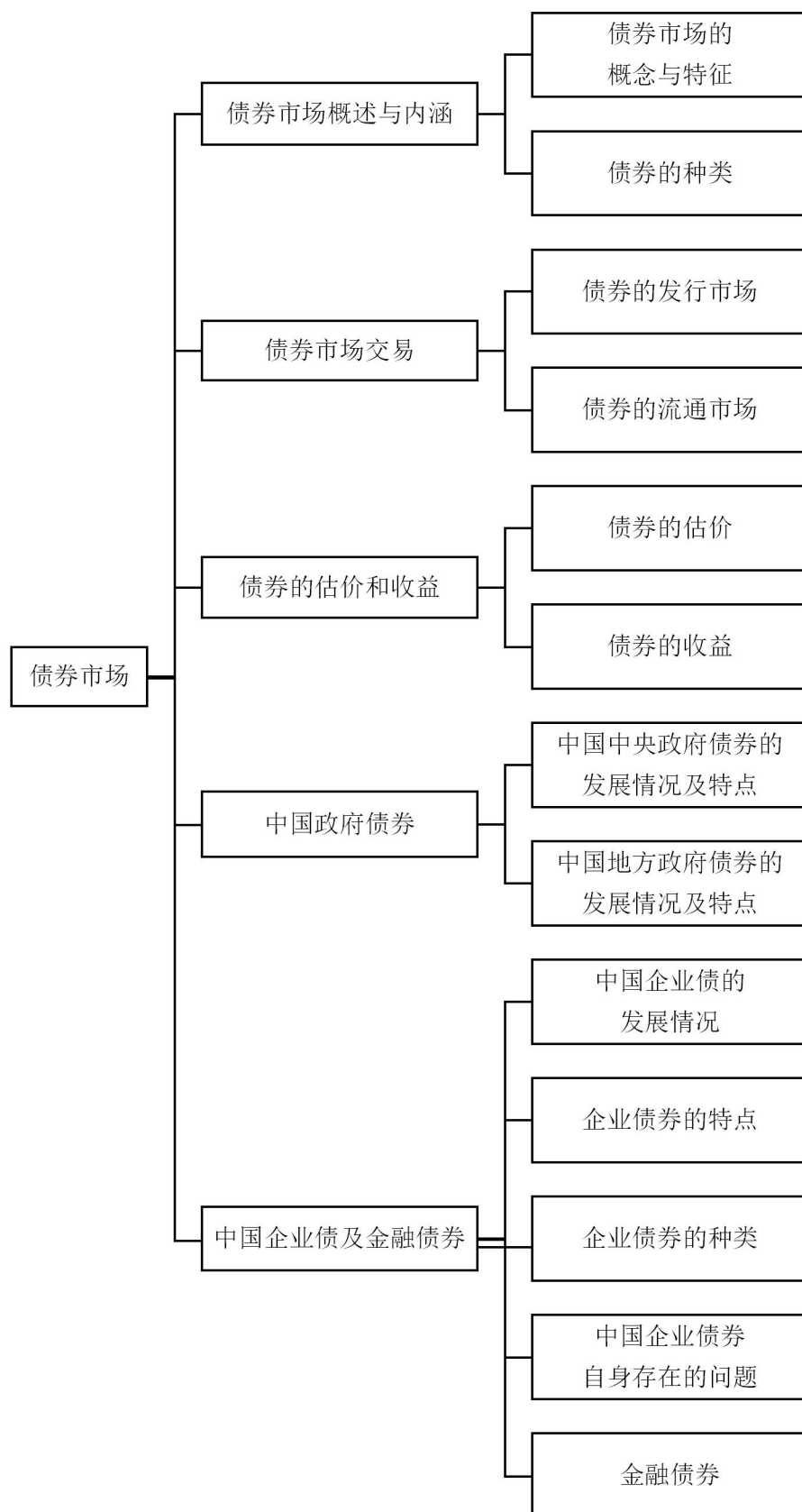
(2) 流动性强。由于国库券是一种高组织性、高效率和竞争性市场上交易的短期融资工具,因此,国库券具有流动性强的特征。

(3) 面额小。相对于其他货币市场票据来说,国库券的面额较小。

(4) 收入免税。有些国家规定投资国库券所获得的收益可以免缴个人所得税,这对于一些税收等级较高的投资者,具有较大的吸引力。

第四章债券市场

一、知识结构



二、重难点内容

（一）债券的内涵

作为债权债务凭证，债券上通常注明以下五个基本要素：

1、债券的票面金额。不同的票面金额会影响债券的发行。另外，债券还会规定票面金额的币种。

2、债券的票面利率。债券的票面利率一般标注为年利率。债券发行人确定债券票面利率，主要考虑借贷市场的利率水平、筹资者资信、债券偿还期限长短、债券溢价发行还是折价发行等因素。

3、债券的偿还期限。债券根据偿还期限不同可以分成短期债券、中期债券、长期债券。债券发行人确定债券偿还期限，主要考虑对资金需求的时限、未来市场利率的变化趋势和未来融资便利程度等因素。

4、债券的发行人。债券的发行人是债券利息和本金偿还的义务主体。不同债券发行人的资信状况差别极大，会对债券价值产生很大影响。

5、债券作为投资者向政府、公司或金融机构提供资金的债权债务合同，有时还包括以下要素：税前支付利息、求偿等级、期限性条款、抵押与担保及选择权（如赎回与转换条款）。

（二）债券市场的特征

债券作为一种重要的融资手段和金融工具，具有如下特征：

1、安全性。与股票相比，债券通常有固定的利率，与企业绩效没有直接联系，收益比较稳定，风险较小。此外，在企业破产时，债券持有者享有优先于股票持有者对企业剩余资产的索取权。

2、收益性。债券的收益性主要体现在两个方面：一是投资债券可以给投资者定期或不定期地带来利息收入；二是投资者可以利用债券价格的变动，买卖债券赚取差额。

3、偿还性。由于债券体现的是债权人与发行人之间的借贷关系，债券一般都可以在流通市场上自由转让，具有很强的流动性，而这种流动性受所在国债市场的发达程度、债券发行人的资信、债券期限的长短以及利息支付方式等因素的影响。

（三）债券的种类

目前, 债券的种类主要有:

- 1、按发行主体不同划分成政府债券、金融债券、企业债券;
- 2、按本金偿还方式不同划分为到期还本债券、偿债基金债券、分期偿还债券、通知偿还债券;
- 3、按利息支付方式不同划分为一般付息债券、分期付息债券、折扣债券、贴水债券;
- 4、按还本期限的长短划分为短期债券、中期债券、长期债券;
- 5、按有否抵押或担保划分信用债券和抵押债券;
- 6、按是否记名划分为记名债券和无记名债券;
- 7、按发行地域划分成国内债券、欧洲债券;
- 8、其他分类。按债券利率浮动与否, 可分为固定利率债券、浮动利率债券、受益公司债券。按发行方式不同, 分为公募债券、私募债券、直接发行债券和间接发行债券。

(四) 债券估价的含义及影响因素

债券的价格也称债券的内在价值, 它等于未来现金流的现值之和, 即等于来自债券的预期货币收入的现值。投资者购买债券, 可以获得稳定的利息收入并在到期时收回本金, 但也要付出一定的成本, 这就是购买价格。作为一种投资, 现金流出是购买价格, 现金流入是利息和归还的本金, 或出售债券时得到的现金。债券未来现金流入的现值, 称为债券价格或债券的内在价值。如果不考虑风险问题, 若债券的价值大于其市价(购买价格), 才值得购买。债券价值是债券投资决策使用的主要指标之一。债券的价格依赖于两个因素: 一是预期未来的现金流, 即周期性支付的利息和到期偿还的本金。二是贴现利率, 即投资者要求的收益率, 它反映了货币的时间价值和债券的风险。贴现利率也是机会成本, 即从相同期限和相同信用等级的可比债券中能够获得的当前市场利率。

影响债券价值的因素包括:

- 1、到期时间。当其他条件完全一致时, 债券的到期时间越长, 债券价格的波动幅度就越大。
- 2、息票率。债券的到期时间决定了债券的投资者取得未来现金流的时间, 而息票率决定了未来现金流的大小。在其他属性不变的条件下, 债券的息票率越

低，债券价格的波动幅度越大。

3、可赎回条款。可赎回条款的存在，降低了该类债券的内在价值，并且降低了投资者的实际收益率。并且，息票率越高，发行人行使赎回权的概率越大，即投资债券的实际收益率与债券承诺的收益率之间的差额越大。

4、税收待遇。在不同的国家之间，由于实行的法律不同，不仅不同种类的债券可能享受不同的税收待遇，而且同种债券在不同的国家也可能享受不同的税收待遇。债券的税收待遇的关键，在于债券的利息收入是否需要纳税。享受免税待遇的债券的内在价值一般略高于没有免税待遇的债券。

5、流通性。买卖差价较小的债券的流动性比较高；反之，流动性较低。债券的流动性与债券的内在价值呈正向关系。

6、发债主体的信用程度。发债者资信程度高的，其债券的风险就小，投资者要求的收益率就低，因而其债券价格就高；而资信程度低的，其债券价格就低。