

货币银行学

Author: Daybreak

2023.2.15

目录

1 货币基础.....	3
1.1 货币概述	3
1.2 货币本位制.....	3
2 利率基础.....	4
2.1 利息和计量.....	4
2.2 均衡利率决定	4
2.3 利率控制与市场化.....	4
3.中央银行.....	5
3.1 产生与发展, 性质与职能:	5
3.2 中央银行制度与业务	5
4 商业银行.....	6
4.1 产生与发展, 制度与类型.....	6
4.2 业务与经营管理.....	6
7 金融市场.....	7
7.1 概念.....	7
7.2 货币市场 (一年内)	7
7.3 资本市场 (一年以上)	7
8 金融创新.....	8
8.1 动因.....	8
8.2 影子银行和金融创新效应	8
9 期限结构与风险定价.....	8
10 货币供给.....	9
10.1 货币层次.....	9
10.2 信用创造机制.....	9
10.3 货币乘数与货币供应量	10
11 货币需求.....	10
11.1 传统货币数量论	10
11.2 凯恩斯理论	10
11.3 弗里德曼理论.....	10
13 货币政策.....	11
13.1 货币政策目标.....	11
13.2 货币政策工具.....	11
13.3 货币政策传导.....	12

1 货币基础

1.1 货币概述

1. 描述性定义：商品劳务的支付和偿债中被普遍接受；商品交易的交换媒介；其他一切商品的一般等价物；固定充当一般等价物的特殊商品（马克思主义政治经济学）。
2. 货币功能——降低交易成本：交易媒介；计价单位；支付手段；价值储藏；国际作用
3. 货币形态：
 - A. 商品（包括金银）货币：易于分割，保存，携带
 - B. 代用货币：银行券，停止兑黄金后等价于纸币
 - C. 信用货币：国家法定强制流通，不以贵金属为基础独立发挥货币功能，包括法币（一般是纸币——靠国家强制力发行流通，本身无价值）和存款货币（可签发支票转账结算的活期存款）
4. 电子货币：在不同电子设备和网络上执行支付的储值 and 预付支付机制
 - A. 银行为信用担保的电子借贷系统（银行卡）
 - B. 信用卡为基础的电子钱包（IC 卡）
 - C. 互联网上发行的数字货币，只用软件即可实现交易（未来主要形式）央行数字货币
 - D. 非银行电子货币形式（大型超市充值卡，支付宝等）

1.2 货币本位制

1. 本位币：法定的计价和结算货币，一国基本通货，金属货币流通时国家规定单位自由铸造无限法偿/信用货币制度为银行券或纸币
辅币：本位币以下的小额通货，日常零星交易找零用（人民币角分为辅币但是无限法偿）
2. 无限法偿：无限法定支付能力，有限法偿：一定限额内必须接受超过可拒绝
3. 银本位制（中华民国）：白银自由铸造、融化、输入输出、银行券和其他货币自由兑换银币（价值不稳定且大宗交易不便）
4. 金银复本位制：金银同时作为本位货币，一定量等值关系，均无限法偿
 - A. 平行本位制：未规定兑换比例，自由铸造融化铸造（不稳定性大）
 - B. 双本位制：政府规定金银兑换比价，但是会造成劣币驱逐良币（倾向持有良币，市场只剩劣币，且良币被投机出国兑换劣币回国套利）
 - C. 跛行本位制：过度，金币可以自由铸造银不可以，银币价值取决于金价（辅币特征）
5. 金本位制：黄金作为本位货币，根据流通货币不同分类
 - A. 金币本位制：金币自由铸造融化无限法偿，黄金作为各国储备，流通币值相对稳定，但是需要政府黄金储量高，发生变故政府大量发行货币/黄金大量流失会难以为继
 - B. 金块本位制：前者崩溃后恢复制度，不能自由铸造融化，银行券作为交易媒介，一定金额才能兑换金块，减轻黄金储量压力，但黄金不能自动调节货币供求/稳定汇率
 - C. 金汇兑本位制：银行券流通货币但不能兑金，只能兑外币，形成货币体系一战后殖民国家采用，最后和金块本位制都被信用货币制度取代

6. 信用货币制度：发行纸币/银行券，不能兑金，数量依照经济需要控制，政府公信力维持
7. 比特币：跨境贸易，支付，汇款；商品投资品（大多国家），货币（少数国家）
8. 中国货币制度——贝壳等实物货币；铜铸货币；清末银元银本位制；交子到人民币
9. 货币国际化（人民币国际化正在加速，下面四个相继实现不同程度的国际化）：
 - A. 美元：布雷顿森林体系（美元与黄金唯一挂钩，其他货币与美元挂钩）
 - B. 英镑：率先金本位制，最早的国际化货币
 - C. 欧元：原先德国马克的国际化最高
 - D. 日元，受到美元压制
10. 人民币国际化：流通范围扩展；计价的金融产品规模扩大；国际贸易结算比重增加
11. SDR：特别提款权，IMF 补充性储备资产，兑换可自由使用货币的权力（RMB 比重增加）

2 利率基础

2.1 利息和计量

1. 定义：利息（偿还借款时大于本金的金额，借入方支付给贷出方的报酬）利率（利息与贷出本额的比率）
2. 负利率：促进消费和投资，但导致社会财富分配不公
3. 利率决定方式分类：市场利率，法定利率（即官定利率，包括存款准备利率，再贴现率，再贷款率，公开市场操作利率）公定利率（银行公会等自定）
4. 按利率作用不同：一般利率，优惠利率（发展中国家常用）
5. 借贷期内利率：固定利率，浮动利率，基准利率+信用风险

2.2 均衡利率决定

1. 古典利率理论：替代效应（主导， i 消费成本高）和收入效应（ i 大收入高）
2. 流动性偏好理论（凯恩斯）：货币供给外生变量无弹性，需求分为预防/交易动机（ i 增函数），投机动机（ i 减函数），流动性陷阱（利率下限）
3. 可贷资金理论： $M_d = I(r) + M_0$ （窖藏货币）， $M_s = S(r) + M_1$ （货币供给增加与窖藏启用）简单来说可以理解为债券供给与需求和利率关系
4. IS-LM

2.3 利率控制与市场化

1. 定义：中央银行依法限制商业银行的存贷款利率水平在市场出清价格（均衡价格）之下
2. 背景：防止商业银行利用利率作为竞争手段扰乱金融市场
3. 后果：
 - A. 负收入效应：通胀过高时实际利率为负，公众减持货币储蓄，投资减少

- B. 负储蓄效应：降低储蓄，购置房产或向国外转移资产
 - C. 负投资效益：国有企业低利率融资，产能低但垄断，非国有融资难，投资效率低
 - D. 金融风险聚集：高利率放贷的影子银行，资金流向不受限制的新型金融机构
 - E. 一些金融管制形同虚设
4. 利率市场化：利率高低水平由市场供求关系决定；中央银行利率为核心货币市场利率为中介市场供求决定存贷款利率的体系；中央银行作为利率调节的主体。
 5. 必要性：优化资源配置，体现金融机构的自主定价权，反映客户选择权；反映金融产品或者服务的差异化；宏观调控的需要
 6. 中国的机制：先外币后本币，先贷款后存款，先大额长期后小额短期

3.中央银行

3.1 产生与发展，性质与职能：

1. 客观要求：集中银行券的发行，集中票据清算，充当最后贷款人；金融管理；
2. 产生途径：商业银行转化而来（英法德），直接由政府建立（美国）
3. 性质：一国金融体系的核心，负责金融管理和金融调节的特殊金融机构，：政府的金融管理机构
4. 业务活动原则：相对独立性，（不受行政和其他部门干预）；不以盈利为目的；不兼营一般银行的业务；公开性（定期公布业务状况）
5. 职能：
 - A. 发行的银行：垄断银行券（法定货币）的发行权，控制整个经济中货币供应量
 - B. 银行的银行：为其他金融机构提供金融服务（集中保管准备金/清算/最后贷款人）
 - C. 政府的银行：经营国库和政府证券；代表外汇和黄金管理；代表政府参加国际金融事务；为政府融资提供信贷支持；制定实施货币政策调控宏观经济；组织实施金融监管；向政府提供金融情报和决策建议并向社会发布经济金融信息
6. 货币局制度：汇率机制，以一种强势货币作为锚货币，本国通货发行以锚货币为主的外汇储备作为发行保证，立法形式规定随时以固定比率汇兑（货币局实际上不能控制）

3.2 中央银行制度与业务

1. 所有制形式：国家所有（大部分国家），私人所有（会员制，美联储）公私混合（日本）
2. 组织结构：单一中央银行制，一元式，二元式（中央地方两级相对独立）；复合制（中央银行商业银行集中一家）；跨国中央银行（欧洲中央银行）；准中央银行制（货币局）
3. 中央银行独立性：央行在制定和执行货币政策时不受政府干预的权力
 - A. 必要性：央行与政府关心重点/代表对象不同，且央行需要专业技术性和社会化
 - B. 相对独立性：央行是政府重要机构之一，业务活动法律授权；货币政策是国家宏观经济政策的一部分；货币政策与政府财政政策目标一致；紧急情况需要服从政府
 - C. 比较：大（美，德）；中（英，日）；小（意大利）；中国曾经隶属国务院（差）
4. 中央银行资产负债业务：资金来源业务与资金负债业务总称，资金运用创造来源
5. 资产：主要是国外资产，其次是其他存款性公司债权，对政府和其他金融公司债权

6. 负债：以存款准备金为主，通货比例不高，通过信贷派生货币调整资金和货币政策
7. 美联储：资产高政府债券，负债高通货，中国人民银行：高外汇资产低通货负债

4 商业银行

4.1 产生与发展，制度与类型

1. 类型：政策性银行，国有商业银行，全国股份制商业银行，城市商业银行，外资银行
2. 组织制度：
 - A. 单一银行制：各个相对独立商业银行独自经营。优：自由竞争反垄断，利于地区发展，独立自主灵活易于管理。劣：规模小，竞争力小，风险大，不利于金融创新
 - B. 总分行制：总行制和总管理处制（总行只管理）优：降低风险，分共提高效率，资金调拨方便，规模效益。劣：加速垄断形成，银行管理难度大
 - C. 银行控股公司制：优：扩大资本量，提高抗风险，劣：金融权力集中，经营活力低
3. 类型：职能分工型（分业经营，中）全能型
4. 发展趋势：业务全能化，规模巨型化，国际化，国家/集体运营集中化，电子化

4.2 业务与经营管理

1. 自有资本：股份资本，公积金，未分配利润。是银行实力的体现
2. 负债业务：存款：活期/定期/储蓄/结构性；同业：同业存放/拆入/对央行负债；其他
3. 资产：流动/长期/其他资产；现金/贷款/证券/固定/汇差资产（资金占用）
4. 资产业务
 - A. 贷款：担保贷款（保证/抵押/质押贷款），信用贷款
 - B. 票据贴现：持票人将未到期的票据转让给银行
 - C. 同业贷款：期限短，信用拆借居多，多用在央行开户的多余资金
 - D. 现金资产：现金，存放中央银行款项，存放同业存款，在途资金
 - E. 投资：金融资产，可供出售证券，持有至到期证券，贷款和应收款项
 - F. 其他：交易性金融资产，买入反售证券（逆回购）
5. 表外业务：影响银行利润和风险但不反应在资产负债表上的业务
6. 无风险表外业务：
 - A. 转账结算业务：非现金结算业务，同城结算和异地结算
 - B. 代理业务：典型的中间业务
 - C. 信托业务：接受委托资金财产并进行牟利
 - D. 租赁业务：经营性和融资性
 - E. 财务顾问业务
7. 有风险的表外业务：
 - A. 贸易融通业务：银行承兑业务，商业信用证业务（多见于国际贸易中）
 - B. 金融保证业务：备用信用证（银行连带责任），贷款承诺，保函业务，贷款销售
 - C. 金融衍生工具交易业务：金融期货，期权，权力互换和远期利率协议等交易
8. 经营方针：营利性，流动性，安全性（三种性质对立统一）

9. 资产管理：6c 原则——品德/才能/资本/担保/黄金/连续性
10. 资产管理理论：商业贷款理论（只短期），转换理论（能变现就行），预期收入理论
11. 负债管理：流动性管理重点转向负债（主动争取，但融资成本和经营风险变大）
12. 资本管理：防止破产，满足资本充足率，补发资本（增发/优先股/可转债/次级债券）
13. 风险管理：
 - A. 信用风险：信息不对称（筛选与监督，长期客户，贷款承诺，抵押品与补偿性存款）
 - B. 利率风险：利率变动（利率敏感性缺口（浮动利率资产和负债之间的差额）管理，衍生工具远期期货期权互换转移风险）

7 金融市场

7.1 概念

1. 定义：是资金融通场所，资金供给者和需求者通过金融工具进行交易而融通资金的市场，涵盖各类金融交易活动和关系，且不必是有形场所
2. 资金融通：实质是资金从盈余单位向赤字单位的有偿转移，直接融资与间接融资
3. 金融市场主体：交易者（家庭企业机构政府）/中介机构/金融监管机构（一委一行两会）
4. 金融工具（金融资产）特征：收益性，流动性，风险性，偿还性

7.2 货币市场（一年内）

1. 货币经济公司：传递信息，促成交易达成，不会给金融市场带来系统性的风险
2. 银行短期存贷市场
3. 同业拆借市场：起源于准备金制度实施，现在为银行实施资产负债管理的有效工具。
 - A. 特点：期限短，临时需求，交易的为央行账户多余资金，信用拆借
 - B. 功能：融通准备金，提高高效低成本的结算机制，反应资金需求，传导货币政策
4. 票据市场：商品交易资金往来过程中产生的以汇票本票支票发行担保承兑贴现转贴现再贴现来实现短期资金融通的市场
5. 其他：短期国债，短期融资券，央行票据，融资融券市场

7.3 资本市场（一年以上）

1. 中长期存贷市场
2. 债券市场与股票市场：
 - A. 股票种类：普通股优先股后配股
 - B. 发行方式：公募，私募
 - C. 区别：发行主体不同（股票只能股份制企业）收益稳定性不同，保本能力不同，经济利益关系不同（股有权管理），风险性不同，求偿次序不同

8 金融创新

8.1 动因

1. 规避管制的创新：利用法规漏洞推出的创新产品
 - A . ATS 自动转账服务账户：活期支票和储蓄双账户，自动转账
 - B . NOW 可转让支付命令账户：储蓄账户但可以开支付命令书（支票换名字）
 - C . MMMFs 货币市场共同基金：小额投资者资金集合由专门经理人投资
 - D . MMDAs 货币市场存款账户：有利率（浮动），支票支付有限制、
 - E . CDs 大额可转让定期存单：信用高风险小利率高可随时转让融资
2. 规避风险的创新：
 - A . 浮动利率债务债券工具：浮动利率债券，可变利率抵押贷款
 - B . 金融衍生工具：远期，期货，期权，互换市场
 - C . 金融资产证券化
3. 中国商业银行业务创新
 - A . 大额可转让定期存单——同业存单
 - B . 存款产品功能创新：共享账户，消费延付
 - C . 贷款产品创新：无抵押，存抵贷，绿色金融
 - D . 资产证券化：信贷资产，资产支持票据，企业资产证券化
 - E . 借记卡业务创新：返现等
 - F . 技术手段创新：电子终端，信用卡流程优化，移动支付
 - G . 对客户群体定向创新

8.2 影子银行和金融创新效应

1. 定义：投行/对冲基金/货币市场基金/债券保险公司/结构性投资工具等非银金融机构
2. 金融创新经济效应：
 - A . 提高效率：提高金融机构盈利能力、活力、避险能力，推动发展
 - B . 金融市场更加成熟：增强市场活力，推动证券化和国际一体化
 - C . 推动金融制度改革
 - D . 降低金融体系稳定性
 - E . 降低金融监管有效性
 - F . 影响货币政策的实施与制定

9 期限结构与风险定价

1. 收益率曲线：期限不同，其他条件都相同的债券的收益率连成的曲线
 - A . 不同期限的债券利率随时间有共同的波动趋势
 - B . 短期利率低则向上倾斜，短期利率高就向下倾斜
 - C . 大多时候收益率曲线向上倾斜

2. 无偏预期理论：长期利率等于有效期内预测各期短期利率的均值（解释 AB）
3. 市场分割理论：不同期限的债券市场分隔开的，而短期不确定性小（解释 C）
4. 流动性偏好理论：长期债券利率是短期利率预测值均值加上流动性溢价

10 货币供给

10.1 货币层次

1. 划分背景：很多信用工具/金融资产都有货币性，央行调控货币供应量需计数货币数量
2. 划分依据：金融资产流动性（变现能力，迅速转变为现金而持有人不发生损失）
3. 狭义货币 M1：交易媒介才算（流通中现金+商业银行体系支票存款）
4. 广义货币 M2：还有价值储藏（M1+商业银行储蓄存款和定期存款）
5. 非银机构：M3=M2+其他非银金融机构储蓄存款和定期存款
短期流动：M4=M3+其他短期流动性资产
6. 中国 M0：流通中的现金

10.2 信用创造机制

1. 部分准备金制度：商业银行将吸收存款的一部分存放在中央银行存款账户，其余可贷出，分为法定准备金和超额准备金
2. 非现金结算制度：原始存款（央行购买有价证券外汇黄金或发再贴现贷款创造的基础货币）派生存款：商业银行在基础货币的基础上通过发放贷款衍生出的存款货币
3. 准备金率 rd ，存款乘数 $1/rd$ ， $M_s = m$ （货币乘数）*B（基础货币）
4. 基础货币：流通中通货和商业银行准备金的总和（强力货币）
来源：货币当局负债，货币当局投放且能直接控制的那部分货币
运用：商业银行存款准备金（库存现金和存央行准备金），银行体系外现金（通货）
5. 基础货币特点：央行负债，可直接被央行调整；流通性很强，最活跃部分；多倍的伸缩功能；与货币供给相关度较高
6. 投放渠道（央行负债）：
 - A. 公开市场操作：向商业银行购买有价证券，向非银公众买有价证券，出售有价证券
 - B. 贴现贷款：发放/收回再贴现贷款（商业银行受到贷款为准备金）
7. 影响基础货币：政府债券+贷款+外汇和黄金+其他 $A = \text{通货} + \text{准备金} + \text{政策存款} + \text{其他}$
 - A. 政府财政赤字：1 向央行借款直接增加基础货币；2 增加税收或发国债，公众赋税/买债暂时减少基础货币，但政府还的时候恢复原先；3 减央行存款会扩大基础货币
 - B. 黄金储备/国际收支变化：1 增加黄金储备，投放等值货币，基础货币增加；2 国际收支顺差，外汇市场购入，基础货币增加
 - C. 技术和制度因素：暂时影响基础货币波动
 - D. 中央银行操作：再贴现率，存款准备率，公开市场操作

10.3 货币乘数与货币供应量

1. 货币乘数：基础货币增减一个单位所引起的货币供应量变化倍数
2. 存款乘数，狭义货币乘数，广义货币乘数
3. 存款乘数：实际存款乘数更小（因为非银存款未计算，且实际的存款转化过程非无限）
4. 影响因素（正比和反比）：
 - A. 超额准备金率（反）：受到市场利率，借入资金的便利程度和成本，贷款需求影响
 - B. 公众持有通货比率（现金漏损率 k ）（反）：流动性偏好程度，持有通货的机会成本，税率，支付习惯，地下非法经济活动
 - C. 定期活期比率 t （反）：存款利率，收入和财富增长

11 货币需求

11.1 传统货币数量论

1. 货币数量说：以货币的数量来解释货币的价值或一般物价水平的一种理论
2. 现金交易数量说： $MV=PT$ 费雪方程式
(M 货币量, V 均周转次数/速度, T 同期商品劳务交易数量, P 当期均价/价格指数)
3. 现金余额数量说： $M=KPY$ 剑桥方程式
(Y 总收入, P 物价水平, K 货币量与国民收入比例) 隐含假设：货币供需会自动平衡

11.2 凯恩斯理论

1. 内容：货币需求取决于流动偏好，即人们以货币形式保持其一部分资产的意愿
2. 三种货币需求：
 - A. 交易动机：进行日常交易的货币需求，主要取决于收入（正比）
 - B. 预防动机：应付意料外的支出，主要取决于收入（正比）
 - C. 投机动机：主要取决于利率（机会成本，反比）
3. 货币需求函数： $M=L_1(Y) + L_2(r)$ 流通速度 $V=PY/M=PY/(L_1+L_2)$

11.3 弗里德曼理论

1. 货币需求的决定因素：
 - A. 财富：恒久收入（正）（在相当长的时间内获得的收入流量/预期平均长期收入）
人力财富和非人力财富比例越大，货币需求越大（弥补人力财富流动性不足）
 - B. 其他资产收益（负）：债券股票实物资产收益（机会成本）
 - C. 其他随机因素：个人偏好，社会支付体系，信贷取得难度

2. 货币需求函数: $M=f(P, r_b, r_e, 1/p \cdot dp/dt, W, Y, u)$
P 物价水平, r_b/r_e 债券/股票预期收益率, 物价水平预期变动率 (实物资产预期收益率)
W 表示非人力财富占总财富比例, Y 名义恒久收入, u 其他因素
关于 P 和 Y 是一次齐次, 因此
3. 特点: 提出恒久收入, 货币流速 v 稳定可测, 货币需求函数高度稳定 (不受供给影响)
4. 与凯恩斯区别: 1 除债券考虑更多其他资产, 2 没有假设货币预期收益率为 0, 3 恒久收入概念, 利率波动影响较小, 货币需求和流速稳定, 4 凯-利率是货币政策传导机制, 政府应刺激有效需求, 弗-政府应控制好货币供给政策, 货币供应量是传导机制

13 货币政策

13.1 货币政策目标

1. 货币政策: 中央银行或其他政府部门为实现既定目标, 使用货币政策工具, 通过货币传导渠道, 影响投资和消费进而影响宏观经济运行的各种方针和措施
2. 目标: 央行货币政策要达到的特定经济目的——“最终目标”
3. 目标内容:
 - A. 稳定物价: 保持一般物价水平的相对稳定, 避免通胀和通缩
 - B. 充分就业: 减少和消除经济中的非自愿失业
 - C. 经济增长: 人均实际国民生产总值/人均实际国民收入作为经济增长指标
 - D. 国际收支平衡: 对其他国家的全部货币收入与全部货币支出基本保持平衡
4. 政策目标关系: 协调不同目标间的矛盾
 - A. 多个目标统筹兼顾, 缓解矛盾
 - B. 凯恩斯-相机抉择
 - C. 货币政策与财政政策相结合
5. 我国目标: 保持货币币值的稳定, 并以此促进经济增长

13.2 货币政策工具

1. 定义: 央行为实现货币政策目标而使用的各种措施的总称 (下面四种)
2. 一般性政策工具
 - A. 再贴现政策: 央行最早工具, 金市不发达融资渠道为单一间接融资时最用最大
 - B. 存款准备金政策: 央行调整法定存款准备金比率, 威力强大, 但不宜常用
 - C. 公开市场操作: 央行公开市场买卖有价证券 (尤其政府短期债券) 影响基础货币和利率, 包括正回购逆回购, 现券交易, 发行中央银行票据

3. 选择性政策工具
 - A. 证券市场信用控制：央行限制证券交易信用条件以抑制过度投机，稳定证券市场
 - B. 消费信用控制：限制消费信贷量，首付最低比例和最高偿还期限
 - C. 房地产信用控制：新住宅建设基金信贷管理
 - D. 优惠利率：鼓励重点部门
 - E. 预交进口保证金：国际收支逆差国家缩减赤字，抑制进口数量
4. 货币市场流动管理工具：
 - A. SLF 常备借贷便利：1-3 月，提高货币调控效果，防范流动性风险，增强调控效力
 - B. MLF 中期借款便利：期限长一点，SLF 到 MLF 货币政策数量型到价格型
 - C. PSL 补充抵押贷款：为商业银行提供基建民生支出领域的低成本资金（再贷款一种）
 - D. 再贷款（无抵押品）：中央银行对金融机构的贷款，以此吞吐基础货币
5. 间接信用导向：央行道义劝告/窗口指导/政策引导来间接影响商业银行等金融机构行为

13.3 货币政策传导

1. 机制：货币政策工具-操作目标-效果目标-最终目标
2. 操作目标（近期目标）：央行提供货币政策工具操作可以直接作用于完全准确的近期观测指标——银行准备金；基础货币
3. 效果目标（远期目标）：与最终目标接近，较好体现最终效果，货币政策工具影响是间接的，控制能力较弱——利率；货币供应量
4. 选取中介目标的标准：可测性，可控性，相关性
5. 货币政策传导机制：央行用工具影响中介指标而实现政策目标的传导途径和作用机理
 - A. 传统利率传导机制：货币供给 M 上升，利率 r 下降，投资 I 上升，总产出 Y 上升
 - B. 其他资产价格渠道
 - 汇率效应： M 上升，利率 r 下降，汇率 e 下降， NX 进出口上升，总产出上升
 - 托宾 q ： q 指的是企业市场价值除以重置成本， q 大于 1 倾向于投资生产
 M 上升，股票价格 P 上升， q 上升，投资 I 上升，总产出 Y 上升
 - 财富效应： M 上升，股价 P 上升，财富上升，消费上升，总产出 Y 上升
 - C. 信贷渠道：
 - 银行贷款渠道： M 上升，银行存款 D 上升，贷款 L 升，投资 I 升， Y 上升
 - 资产负债表渠道：货币政策工具影响企业净值，股价 P 上升，企业净值上升，逆向选择和道德风险减少，贷款上升，投资上升，总产出上升
 - 现金流渠道：货币政策影响企业现金流，传导到实体经济，名义利率 i 下降，企业现金流上升，逆向选择道德风险下降，贷款投资上升，总产出上升
 - 未预期的价格水平渠道：未预期的价格水平提高（企业的债务价值变低），逆向选择和道德风险下降，贷款投资上升，总产出上升
 - 家庭流动性渠道：股价 P 上升，居民金融资产价值上升，财务困境可能性下降，对耐用消费品和住宅支出上升，总产出上升