



期末帮《金融学》课程题库

第一章 货币与货币制度

1. 下列说法哪项不属于信用货币的特征？（）
 - A. 可代替金属货币
 - B. 是一种信用凭证
 - C. 依靠国家信用而流通
 - D. 是足值金币
2. 在金本位下，外汇汇率的波动幅度受（）的限制。
 - A. 黄金储备状况
 - B. 外汇储备状况
 - C. 外汇政策
 - D. 黄金输送点
3. 目前世界各国最主要的储备货币是（）。
 - A. 欧元
 - B. 英镑
 - C. 日元
 - D. 美元
4. 在信用关系的价值运动中，货币执行的职能是（）。
 - A. 价值尺度
 - B. 流通手段



- C. 支付手段
 - D. 储藏手段
5. 信用起源于（ ）。
- A. 商品交换
 - B. 货币流通
 - C. 生产社会化
 - D. 私有制
6. 货币的一个重要职能是价值贮藏，（ ）。
- A. 由于纸币没有价格，所以纸币不执行
 - B. 在正常经济环境中，纸币具有价值贮藏职能
 - C. 在现代社会，执行价值贮藏职能是高品质国债而非纸币
 - D. 在现代社会，执行价值贮藏职能的是黄金而不是纸币
- 7.（多选）对货币单位的理解正确的有（ ）。
- A. 国家法定的货币计量单位
 - B. 规定了货币单位的名称
 - C. 规定本位币的币材
 - D. 确定技术标准
 - E. 规定货币单位所含的货币金属量
- 8.（多选）一般而言，要求作为货币的商品具有如下特征（ ）。
- A. 金属的一种
 - B. 价值比较高



- C. 易于分割
- D. 易于保存
- E. 便于携带

第二章 国际货币体系与汇率制度

1. 如果当前中国的资产收益率高于美国的同期限资产收益率，中国的通胀率也高于美国，那么根据购买力平价和利率平价理论，长期看未来人民币相对美元会（ ）。

- A. 升值
- B. 贬值
- C. 汇率不变
- D. 无法判断

2. 如果人民币名义有效汇率上升，说明综合看人民币对外币（ ）。

- A. 升值
- B. 贬值
- C. 汇率不变
- D. 无法判断

3. 本币汇率下跌会引起下列哪个现象？（ ）

- A. 出口减少、进口增加
- B. 出口增加、进口减少
- C. 进出口不发生变化



D. 进出口同时增加

4. 单纯从物价和货币购买力的关系看，物价指数上升 25%，则货币购买力（）。

A. 上升 20%

B. 下降 20%

C. 上升 25%

D. 下降 25%

5. 根据购买力平价理论，一国国内的通货膨胀将会导致该国货币对外的（）。

A. 升值

B. 贬值

C. 平价

D. 不确定

6. 按《中华人民共和国外汇管理条例》规定，以下哪一选项不属于外汇范畴？（）

A. 外币

B. 国外银行存款凭证

C. 国外房产

D. 国外股票

7. 采用间接标价法的国家是（）。

A. 日本

B. 美国



- C. 法国
 - D. 中国
8. (多选) 汇率变化与资本流动的关系是 ()。
- A. 汇率变动对长期资本的影响较小
 - B. 本币汇率大幅度贬值会引起资本外逃
 - C. 汇率升值会引起短期资本流入
 - D. 汇率升值会引起短期资本流出
9. (简答题) 现行的人民币汇率制度。
10. (简答题) 结合中国的内外均衡状况, 分析人民币汇率升值对中国经济的影响。

第三章 信用与信用形式

1. 本票和汇票的区别在于 ()。
- A. 本票是书面支付承诺, 汇票是书面支付命令
 - B. 本票是即期付款, 汇票有即期和远期之分
 - C. 本票的付款人都是银行, 汇票的付款人不一定是银行
 - D. 本票的付款是有条件的, 汇票的付款是无条件的
2. 直接融资的优点有 ()。
- A. 进入门槛高
 - B. 通过资产多样化降低风险



C.加速资本积累

D.有助于减少信息成本与合约成本

3. 下述哪种情况属于直接融资（）。

A.你向某人寿保险公司支付人寿保险的保费

B.你通过经纪人买入通用电气公司的债券

C.你在某银行存入 10 万美元

D.上述情况都属于直接融资

4. 小额储蓄者/贷款人使用金融中介，而非直接融资市场，原因是金融中介可以（）。

A.降低储蓄者的交易成本

B.增加储蓄者的分散化程度

C.降低储蓄者的风险

D.上述都正确

5.（多选）以下关于直接融资与间接融资的描述中正确的有（）。

A.对资金供给者来说，直接融资比间接融资风险小

B.直接融资有利于筹资长期投资资金

C.间接融资在一定程度上会减少投资者对企业生产的关注

D.直接融资双方在资金数量、期限及利率等方面受到的限制比间接融资少

6.（多选）直接融资的缺点有（）。

A.公司商业秘密有可能暴露在竞争对手之下

B.进入门槛较高



C.资金借贷双方对金融机构的依赖增加

D.投资风险较大

7. (多选) 间接融资的优点有 ()。

A.进入门槛高

B.通过资产多样化降低风险

C.充分发挥市场机制优化配置资金

D.有助于减少信息成本与合约成本

第四章 利率及其决定

1. 我国目前一年期定期存款利率 3.5%，2011 年 10 月份 CPI 为 5.5%，该月年化实际利率是 ()。

A. -2.0%

B. -3.5%

C. 3.5%

2. 认为利率纯粹是一种货币现象，利率水平由货币供给与货币需求的均衡点决定的理论是 ()。

A. 马克思的利率决定理论

B. 实际利率理论

C. 可贷资金论

D. 凯恩斯的利率决定理论

3. 以下关于利率的期限结构说法错误的是 ()。



- A. 利率期限结构通常表现出短期利率波动大，长期利率波动小的特征
- B. 市场分割理论不能解释收益率曲线通常向上倾斜的特征
- C. 预期理论能够解释短期利率和长期利率的联动关系
- D. 流动性升水理论假设不同期限的债券之间存在不完全的替代性
4. 面值为 100 元的永久性债券票面利率是 10%，当市场利率为 8% 时，该债券的理论市场价格应该是（ ）元。
- A. 100
- B. 125
- C. 110
- D. 1375
5. 实际利率为 3%，预期通货膨胀率为 6%，则名义利率水平应该近似地等于（ ）。
- A. 2%
- B. 3%
- C. 9%
- D. 6%
6. 目前我国一年期定期存款年利率为 2.50%，假设 2010 年官方公布的 CPI 为 3.80%，则一年期定期存款的实际年利率为（ ）。
- A. 1.30%



B. -1.30%

C. -1.25%

D. -1.27%

7. 我国习惯上将年息、月息、拆息都以“厘”做单位，若年息 3 厘、月息 2 厘、拆息 2 厘，则分别是指（ ）。

A. 年利率为 3%，月利率为 0.02%，日利率为 0.2%

B. 年利率为 0.3%，月利率为 0.2%，日利率为 0.02%

C. 年利率为 0.3%，月利率为 0.02%，日利率为 2%

D. 年利率为 3%，月利率为 0.2%，日利率为 0.02%

8. 下列利率决定理论中，哪一理论强调投资与储蓄对利率的决定作用？（ ）

A. 马克思的利率论

B. 流动偏好论

C. 可贷资金论

D. 实际利率论

9. （判断）债券的到期收益率（YTM）是使得未来现金流现值等于债券当前价格的贴现率。（ ）

10. （判断）实际利率和名义利率都可能为负值。（ ）

11. （名词解释）利率期限结构

12. （名词解释）收益资本化

13. （简答）凯恩斯流动性偏好理论



第五章 金融范畴的形成与发展

1. 金融市场的基本功能是（ ）。
 - A.价格机制
 - B.资金融通
 - C.调节功能
 - D.调节功能
2. 世界上最早的证券交易所是（ ）。
 - A.荷兰阿姆斯特丹证券交易所
 - B.英国伦敦证券交易所
 - C.德国法兰克福证券交易所
 - D.美国纽约证券交易所
3. （多选）按债券发行主体，债券可分为（ ）。
 - A.政府债券
 - B.金融债券
 - C.可转换债券
 - D.公司债券
4. （多选）下列关于汇票描述正确的有（ ）。
 - A.汇票是一种无条件的支付命令
 - B.汇票必须承兑
 - C.汇票的出票人不是汇票的付款人
 - D.汇票只有出票人和付款人两个当事人



5.（多选）下列关于证券一级市场的描述正确的有（）。

- A.是一个抽象市场
- B.发挥储蓄向投资转化的功能
- C.形成国民经济的晴雨表
- D.提供金融工具的流动性

6.（论述）金融范畴的形成经历了怎样的发展过程？

7.（论述）现代金融涵盖的领域。

第六章 金融中介体系

1. 商业银行是以接受存款、提供贷款和办理（）为基本业务的金融机构。

- A.支付结算
- B.转账结算
- C.储蓄存款
- D.活期存款

2. 1948 年，（）的成立，标志着新中国金融体系开始建立。

- A.中国银行
- B.华北银行
- C.北海银行
- D.中国人民银行

3. 金融公司与商业银行的区别在于（）。



- A. 商业银行可以发放贷款，金融公司则不能
 - B. 商业银行可以公开吸收存款，金融公司则不能
 - C. 金融公司可以发行商业票据，商业银行则不能
 - D. 金融公司可以发行股票，商业银行则不能
4. 以下哪个组织不属于国际性金融机构（ ）。
- A. 国际货币基金组织（IMF）
 - B. 世界贸易组织（WTO）
 - C. 国际复兴开发银行（IBRD）
 - D. 国际清算银行（BIS）、
5. （名词解释）国际金融公司
6. （名词解释）租赁公司
7. （简答）简述我国当期金融体系的构成。
8. （简答）简述金融中介机构的主要职能。

第七章 存款货币银行

1. 商业银行的核心资本不包括（ ）。
- A. 实收资本
 - B. 资本公积
 - C. 一般准备
 - D. 未分配利润
2. 分析商业银行盈利性的指标不包括（ ）。



- A. 股本收益率
 - B. 资本收益率
 - C. 净利息收益率
 - D. 贷存比
3. 商业银行在国民经济中的最重要职能是（ ）。
- A. 代理国库和充当货币政策的传递渠道
 - B. 发放贷款，在间接融资中充当投资中介
 - C. 集中社会暂时或永久闲置的小额货币资金，然后将其转化为巨额的信贷资金
 - D. 通过存贷款业务和其他金融业务为公众提供金融服务
4. 以下哪一选项属于商业银行的资产业务？（ ）
- A. 票据贴现
 - B. 留存收益筹资
 - C. 发行可转债
 - D. 发行股票
5. 下列哪项不是商业银行的资产？（ ）
- A. 对企业贷款
 - B. 在中央银行的存款
 - C. 购买的其他银行的股票
 - D. 居民的理财产品余额
6. 商业银行与其他金融机构区别之一在于其能接受（ ）。
- A. 原始存款



B. 定期存款

C. 活期存款

D. 储蓄存款

7. (名词解释) 表外业务

8. (名词解释) 存款保险制度

9. (简答) 简述商业银行的主要资产业务。

10. (论述) 试述商业银行在国民经济中的作用。

第八章 中央银行与金融基础设施

1. 世界各国中央银行的组织形式以 () 最为流行。

A. 单一制

B. 复合制

C. 跨国型

D. 准中央银行型

2. 英格兰银行的建立标志着现代银行业的兴起, 它成立于 () 。

A. 1765 年

B. 1921 年

C. 1694 年

D. 1649 年

3. 所谓“国家的银行”是指 () 。

A. 中央银行的所有权属于国家

B. 中央银行向商业银行提供信用



C.中央银行代表国家办理各项金融事务

D.中央银行向政府提供信用

4.美国如今的中央银行联邦储备体系成立于（）。

A.1927 年

B.1913 年

C.1944 年

D.1973 年

5.下列国家或地区的中央银行所有制形式属于无资本金类型的是（）。

A.韩国

B.日本

C.加拿大

D.美国

6.从（）年起，中国人民银行开始专门行使中央银行职能。

A.1983

B.1985

C.1984

D.1982

7.下列哪项不属于中央银行的业务内容（）。

A.发行货币

B.集中存款准备金

C.吸收个人存款



D.管理国家黄金和外汇储备

8. 下列关于国库券的描述中，正确的是（ ）。

A. 国库券是为弥补长期的财政赤字而发行的期限在一年以上的长期债券

B. 国库券的债权人是政府，债务人是国内外的银行、企业和居民

C. 国库券是政府为解决短期的预算支出而发行的期限在一年以下的债券

D. 国库券授信人是政府，受信人是国内外的银行、企业和居民

9. （名词解释）准中央银行制度

10. （名词解释）复合的中央银行制度

11. （名词解释）单一的中央银行制度

12. （简答）简述公开市场操作的内容

13. （简答）中央银行独立性的表现。

14. （简答）如何理解“中央银行是特殊的金融机构”？

15. （简答）中央银行为什么要垄断货币发行？

16. （简答）中央银行资产负债表的构成内容有哪些？其特点是什么？



第九章 金融市场

1. 股票市场中，投资者所购买的股票体现着投资者与上市公司之间的（ ）。

- A. 债权债务关系
- B. 所有权关系
- C. 信托关系
- D. 不能确定

2. 一个公司预期到本公司的股票价格将会下跌，该公司在股票价格变化之前发行哪种证券为最优选择？（ ）

- A. 可转债
- B. 可转优先股
- C. 普通债
- D. 以上三者没区别

3. 一个固定收益基金经理希望持有价格波动率最大的债券，其应该持有（ ）。

- A. 短期，高息票债券
- B. 长期，低息票债券
- C. 长期，零息票债券
- D. 短期，低息票债券



4. 以下产品进行场外交易的是（ ）。
- A. 期权
 - B. 隔夜指数掉期（OIS）
 - C. 黄金期货
 - D. 股票
5. 以下属于利率衍生工具的是（ ）。
- A. 债券期货
 - B. 货币互换
 - C. 外汇期货
 - D. 外汇期权
6. 下列哪种外汇交易方式采取保证金制度？（ ）
- A. 期货交易
 - B. 期权交易
 - C. 即期交易
 - D. 互换交易
7. 下列关于国库券的描述中，正确的是（ ）。
- A. 国库券是为弥补长期的财政赤字而发行的期限在一年以上的长期债券
 - B. 国库券的债权人是政府，债务人是国内外的银行、企业和居民
 - C. 国库券是政府为解决短期的预算支出而发行的期限在一年以下的债券



D. 国库券授信人是政府，受信人是国内外的银行、企业和居民

8. 下列必须承兑的票据是（ ）。

- A. 商业期票
- B. 商业本票
- C. 商业汇票
- D. 银行汇票

9. 以下哪个市场不属于货币市场？（ ）

- A. 国库券市场
- B. 股票市场
- C. 回购市场
- D. 银行间拆借市场

10. 期货是一种标准化的金融合约，以下哪一项是一般的期货合约中没有被标准化的？（ ）

- A. 合约规模
- B. 交割日期
- C. 交割方式
- D. 交割地点

11. 关于可转换债券，下列描述错误的是（ ）。

- A. 可转换债券是指公司债券附加可转换条款，赋予债券持有人按预先确定的比例（转换比率）转换为该公司普通股的选择权
- B. 大部分可转换债券是没有抵押的低等级债券，并且常由



风险较大的小型公司所发行的

C. 发行可转换债券的公司筹措债务资本的能力较低，使用可转换债券的方式将增强对投资者的吸引力

D. 可转换债券不能被发行公司提前赎回

12、下面关于外汇看跌期权的表述中，错误的是（ ）。

A. 合约买方拥有卖出外汇的权利

B. 合约买方拥有买入外汇的权利

C. 合约卖方承担买入外汇的义务

D. 合约买方支付的期权费不能收回

13. 期货交易的真正目的是（ ）。

A. 作为一种商品交换的工具

B. 减少交易者所承担的风险

C. 转让实物资产或金融资产的财产权

D. 上述说法都正确

14. 期权的最大特征是（ ）。

A. 风险与收益的对称性

B. 期权的卖方有执行或放弃执行期权的选择权

C. 风险与收益的不对称性

D. 必须每日计算盈亏，到期之前会发生现金流动

15. （简答题）简述期权交易与期货交易的区别。

16. （简答题）简述期货合约与远期合约的区别。

17. （简答题）简述金融工具的主要特征。



第十章 资产组合、资产定价与资本结构

1. 按照 CAPM 模型，假定：市场预期收益率=15%，无风险利率=8%；X 证券的预期收益率=17%，X 的贝塔值=1.25；以下哪种说法正确？（）

- A. X 被高估
- B. X 是公平定价
- C. X 的阿尔法值为-0.25%
- D. X 的阿尔法值为 0.25%

2. 以下哪一个是系统风险？（）

- A. 木材价格剧烈下降
- B. 航空公司飞行员罢工
- C. 中国人民银行提高基准利率
- D. 人们抵制快餐店

3. A、B、C、D 四只股票之间的相关系数如下： $\text{Corr}(A, B) = 0.85$ ， $\text{Corr}(A, C) = 0.60$ ， $\text{Corr}(A, D) = 0.45$ ，每只股票的期望收益率均为 8%，标准差均为 20%，如果此前投资者只持有了股票 A，目前只被允许选取另一只股票组成货币资产组合，那么投资者选择哪只股票才能使得投资组合最优？（）

- A. 选择 B 股票
- B. 选择 C 股票
- C. 选择 D 股票



D. 需要更多的信息

4. 根据 CAPM 模型，贝塔值为 1.0，阿尔法值为 0 的资产组合的预期收益率为（）。

A. 在市场预期收益率和无风险收益率之间

B. 无风险利率

C. 市场预期收益率和无风险收益率之差

D. 市场预期收益率

5. 现代投资组合理论最早是由美国著名经济学家（）提出来的。

A. Harry Markowitz

B. Merton Miller

C. Willian Sharpe

D. Myron Schiles

6. 根据 CAPM，假定市场期望收益率为 9%，无风险利率为 5%，X 公司股票的期望收益率为 11%，其贝塔值为 1.5，以下说法中正确的是（）。

A. X 股价被高估

B. X 股票被公平定价

C. X 股价被低估

D. 无法判断

7. 随着一个投资组合中股票种类的增加，（）。

A. 市场风险下降



- B. 独特风险下降并接近零
 - C. 独特风险下降并等于市场风险
 - D. 总风险趋近零
8. 市场预期收益率为 12%，无风险利率为 6%，一只股票的贝塔值为 0.9，这只股票的预期收益率是（ ）。
- A. 10.8%
 - B. 11.4%
 - C. 13%
 - D. 16.2%
9. 下列陈述哪个是错误的？（ ）
- A. 证券市场线（SML）显示如果风险为零，收益率将是名义无风险收益率
 - B. 证券市场线的斜率取决于投资者对风险的看法
 - C. 证券市场线描述了风险和预期收益率的关系
 - D. 证券市场线的平行移动反映了投资者风险偏好的改变
10. 下面对资本资产定价模型的描述中错误的是（ ）。
- A. 单个证券的期望收益率由两部分组成，无风险利率以及风险溢价
 - B. 风险溢价的大小取决于 β 值的大小
 - C. β 越大，单个证券的风险越高，得到的风险补偿也越高
 - D. β 度量的是单个证券的全部风险，包括系统性风险和



非系统性风险

11. (名词解释) 系统风险

12. (简答) 证券组合管理的基本步骤有哪些?

13. (计算) 某公司持有由甲、乙、丙、丁四种股票构成的投资组合, 它们的 β 系数分别为 2.0、1.5、0.5、1.0; 它们在证券组合中所占比重分别为 40%、30%、10%、20%, 市场上所有股票的平均收益率为 12%, 无风险收益率为 8%。要求:

- (1) 计算各股票的必要收益率;
- (2) 计算投资组合的 β 系数;
- (3) 计算投资组合的必要收益率。

14. (计算) 某股票在过去 5 年的收益率是: 216%、21%、4%、16% 和 19%。

- (1) 这段期间该股票的平均收益率是多少?
- (2) 这段期间该股票收益率的方差是多少? 标准差是多少?

15. (计算) 甲公司持有 A、B、C 三种股票, 在由上述股票组成的证券投资组合中, 各股票所占的比重为 50%、30% 和 20%, 其 β 系数分别为 2.0、1.0 和 0.5。市场收益率为 15%, 无风险收益率为 10%。A 股票当前每股市价为 12 元, 刚收到上一年度派发的每股 1.2 元的现金股利, 预计股利以后每年将增长 8%。

要求计算以下指标

- (1) 甲公司证券组合的 β 系数;
- (2) 甲公司证券组合的风险收益率 (RP);



(3) 甲公司证券组合的必要投资收益率 (K) ;

(4) 投资 A 股票的必要投资收益率。

第十一章 金融体系结构

1. 非存款性金融机构不包括 () 。

- A. 信用合作社
- B. 投资银行
- C. 保险公司
- D. 投资基金

2. 股票市场中, 投资者所购买的股票体现着投资者与上市公司之间的 () 。

- A. 债权债务关系
- B. 所有权关系
- C. 信托关系
- D. 不能确定

3. (多选) 下列属于商业银行和投资银行区别的是 () 。

- A. 资金融通过程的作用不同
- B. 资金融通交易中的风险不同
- C. 对资金最终需求者提供服务的方式不同
- D. 提供金融服务的内容不同



4. (简答) 互联网金融有哪几种基本模式?
5. (论述) 金融中介机构与金融市场之间必然是此消彼长的关系吗? 它们各自在哪些方面具有不可替代性或绝对优势?
6. (论述) 影响金融体系格局发展变化的主要因素有哪些?
7. (论述) 两种金融体系格局是不是对立的? 归纳种种优劣比较的论点, 你认为对这个问题应该怎样分析为好?

第十二章 现代货币的创造机制

1. 基础货币是指 () 。
 - A. 准货币
 - B. M_0
 - C. 存款准备金
 - D. 商业银行的存款准备及公众持有现金
2. (名词解释) 原始存款
3. (名词解释) 派生存款
4. (名词解释) 超额准备金
5. (简答) 商业银行何以具有信用创造能力?
6. (简答) 影响基础货币投放的主要因素有哪些?
7. (计算) 假设商业银行体系的现金漏损率 $c=25\%$, 定期存款与活期存款的比率 $t=300\%$, 定期存款的法定存款准备率 $r_t=2\%$, 活期存款的法定存款准备率 $r_d=5\%$, 超额准备率 $e=4\%$ 。当有一笔



1000 万元的现金由客户存入某一家商业银行后，商业银行体系最终会增加多少活期存款和定期存款？

8. （计算）假设一国银行体系准备金为 2000 亿元，公众持有现金为 500 亿元。中央银行法定活期存款准备金率为 10%，法定定期存款准备金率为 6%，流通中现金比率为 15%，定期存款比率为 40%，商业银行的超额准备金率为 8%。请计算货币乘数和狭义货币供应量 M_1 。（计算结果保留到小数点后两位）

第十三章 货币需求、货币供给与货币均衡

1. 如果美联储大量印发美元，那么下列哪项不正确？（）

- A. 1 美元所能购买的日元数量减少
- B. 引起美国物价水平上升
- C. 美元相对日元贬值
- D. 美国经济增长超过日本

2. 弗里德曼认为货币需求函数的特点是（）。

- A. 不稳定
- B. 不确定
- C. 相对稳定
- D. 稳定

3. 利率降低时，货币的投机需求将（）。

- A. 增加



- B. 不变
- C. 减少
- D. 不确定

4.货币数量论认为，物价水平变动的唯一原因是货币数量的变动，原因是（）。

- A. 在短期内，流通速度与实际总产出被假定为常量
- B. 在短期内，流通速度被假定为常量
- C. 物价水平的变动十分缓慢
- D. 货币供给在长期内是常量

5.根据中国人民银行发布的《货币政策执行报告》，2011年9月末，广义货币供给M2余额为78.7万亿元，同比增长13.0%，以下不属于M2的是（）。

- A. 现金
- B. 活期存款
- C. 定期存款
- D. 银行准备金

6.通货比率的变动主要取决于（）的行为。

- A. 中央银行
- B. 非银行金融机构
- C. 商业银行
- D. 社会公众

7.下列哪种情况下（）导致货币供给增加。



- A. 政府购买增加
- B. 央行从公众手中购买国债
- C. 一个平民购买通用汽车的债券
- D. 联想公司向公众发售股票

8. (简答) 简述凯恩斯的流动性偏好理论。

9. (简答) 利率对于货币需求的替代效应和收入效应。

第十四章 开放经济的均衡

1. 经常账户中，最重要的项目是（ ）。

- A. 贸易收支
- B. 劳务收支
- C. 投资收益
- D. 单方面转移

2. 如果美国共同基金突然决定更多地在加拿大投资，那么（ ）。

- A. 加拿大资本净流出上升
- B. 加拿大国内投资增加
- C. 加拿大储蓄上升
- D. 加拿大长期资本存量降低

3. 下列哪项会减少中国净出口？（ ）

- A. 一个中国艺术教授利用暑假参观欧洲博物馆
- B. 美国学生纷纷去观看中国拍摄的电影
- C. 你购买了一辆他国产奔驰



D. 日本大学生在学生书店买了一个中国制造的玩具熊

4.对于国际收支，以下说法中正确的是（）。

- A. 国际收支是个存量的概念
- B. 对未涉及货币收支的交易不予记录
- C. 国际收支并非国际投资头寸变动的唯一原因
- D. 它是本国居民与非居民之间货币交易的总和

5.一国国际收支顺差会使（）。

- A. 外国对该国货币需求增加，该国货币升值
- B. 外国对该国货币需求减少，该国货币贬值
- C. 外国对该国货币需求增加，该国货币贬值
- D. 外国对该国货币需求减少，该国货币升值

6.（判断）一国对外负债的增加应该记录在国际收支金融账户的借方。（）

7.（判断）在固定汇率制度下，一国国际收支顺差过大会引起国内物价上涨。（）

8.（名词解释）国际收支调节

9.简述国际收支失衡的原因和调整措施。

10.简述国际资本流动的经济影响。

第十五章 通货膨胀与通货紧缩

1. 在 20 世纪 70 年代，被用于解释西方国家经历的高失业和高通货膨胀并存的“滞胀”局面的是（）。



- A.需求拉上型通货膨胀
 - B.成本推动型通货膨胀
 - C.混合型通货膨胀
 - D.结构型通货膨胀
2. 通货膨胀可能使（）从中获益。
- A.债权人
 - B.债务人
 - C.货币财富持有者
 - D.固定收入人群
- 3.政府通过向中央银行借款解决投资资金，导致直接或间接的货币增发，将使物价上涨，最终导致通货膨胀，这一现象被称为（）。
- A.理性预期效应
 - B.价格推动效应
 - C.挤出效应
 - D.强制储蓄效应
- 4.（名词解释）收入指数化政策
- 5.（名词解释）国民生产总值平减指数
- 6.（名词解释）成本推动型通货膨胀
- 7.（名词解释）需求拉上型通货膨胀
- 8.（简答）菲利普斯曲线是什么？
- 9.（论述）治理通货膨胀的意义是什么？
- 10.（论述）试论通货膨胀的原因及其治理措施。



11.（论述）在世界各国反通货膨胀的实践中，是否可能实现或实际提出零通货膨胀率的目标？

12.（论述）20 世纪末，长期处于通货膨胀压力下的中国突然陷入通货紧缩。虽然不断有大量的分析，但其成因依然是有待研究的课题。学习本课程后，你有什么见解？

第十六章 货币政策

1. 扩张性货币政策通常会导致（）。

- A. 产出增加和利率下降
- B. 产出不变和利率下降
- C. 通货膨胀和利率上升
- D. 通货紧缩和利率上升

2. 在经济萧条时期，政府不会选择的货币政策是（）。

- A. 降低法定准备率
- B. 中央银行在公开市场上买进政府债券
- C. 中央银行在公开市场上卖出政府债券
- D. 降低再贴现率

3. 下列说法不正确的是：货币政策效果（）。

- A. 取决于 IS、LM 曲线的斜率
- B. 取决于边际消费倾向、投资的利率弹性、货币需求的收入弹性和利率弹性
- C. 在浮动汇率制度和资金完全自由流动的条件下得到加



强

D. 在浮动汇率制度和资金完全自由流动的条件下完全无

效

4. 下列（）不是货币政策的最终目标。

- A. 充分就业
- B. 经济增长
- C. 物价稳定
- D. 国际收支顺差

5. 下列属于扩张性货币政策操作的是（）。

- A. 发行央行票据
- B. 降低法定存款准备金率
- C. 在公开市场上进行正回购操作
- D. 在公开市场上进行现券卖断操作

6. （判断）在一般性货币政策工具中，再贴现政策对中央银行而言具有较强的主动性。（）

7. （判断）中央银行对利率的控制能力强于对超额准备的控制。（）

8. （判断）货币政策操作指标需要满足可测性、可控性、相关性和抗扰性的特点。货币供应量的相关性、抗扰性较好，但可测性和可控性不足，因此不是好的操作指标。（）



9. （简答）直接信用控制
10. （简答）货币政策的中介目标与最终目标
11. （简答）简述如何选择货币政策的中介指标。
12. （简答）简述公开市场业务的政策效应及其优缺点。
13. （简答）中央银行的货币政策工具有哪些？简要分析这些政策工具如何作用于政策目标。
14. （简答）影响货币政策效果的因素有哪些？它们是如何影响的？
15. （简答）简述货币政策传导中的资产价格途径。

第十七章 货币经济与实际经济

1. （简答）为什么微观主体的资产总和并非宏观经济体的总资产？
2. （简答）虽然我们今天所讲的虚拟资本是承接马克思所论证的理论概念，但我们今天所讲的虚拟资本，其范围只是马克思所讲的虚拟资本的一部分；而我们所承接的这一部分，较之马克思的时代有极大的发展。你能把这些差别说清楚吗？
3. （论述）今天所讲的虚拟资本有怎样的特征？可自己尝试归纳。
4. （论述）考察近几十年来各国虚拟经济和实际经济之间发展的态势，谈谈自己对虚拟经济的未来发展有什么看法。
5. （论述）结合费雪方程式，分析货币中性论的前提、结论及缺陷。



第十八章 金融发展与经济增长

1. (名词解释) 普惠金融
2. (名词解释) 金融排斥
3. (简答) 金融自由化改革的核心内容是什么？它对经济增长起什么作用？
4. (论述) 在中央集中计划体制下和在市场经济体制下，金融在经济发展中的作用有极大差别，为什么？
5. (论述) 金融自由化浪潮不仅席卷发展中国家及转型国家，并且也扩及几乎所有发达国家。其背景及必然性应如何理解？
6. (论述) 应如何领会发展中国家在金融自由化改革中的经验和教训？联系 20 世纪末亚洲金融危机对我们的启示，在中国今后的金融改革中应如何处理好利率改革、汇率形成机制的完善、资本市场的扩大开放以及对外资金融机构的准入和监管等问题？
7. (论述) 在中央集中计划体制下，有金融压抑，在市场经济体制下，也有不少国家存在金融压抑；在发展中国家，金融压抑问题较为普遍，但在发达国家，也并非完全不存在金融压抑。这无不涉及国家对金融事业的干预。对于这样的问题，你认为如何认识才较为全面？



第十九章 金融脆弱性与金融危机

1. (简答) 在金融全球化的背景下, 金融危机具有极强的国际传播效应, 主要的防治措施有哪些? 这些措施的作用机制是怎样的?
2. (简答) 以 1997 年亚洲金融危机为例, 分析金融危机的成因、危害及防范措施。为什么中国在亚洲金融危机中受到的冲击和影响较小? 中国应该从这次危机中吸取怎样的经验和教训?
3. (简答) 简要说明欧洲债务危机的成因与特征, 试结合前面学过的相关内容谈谈治理此次危机的对策。
4. (论述) 金融自由化的方方面面都有加重、强化金融脆弱性的作用。但是, 人们并没有据以否定推进金融自由化的方向。对于这样的矛盾, 你认为应该根据怎样的准则决策? 我国的金融改革在这方面应该注意什么问题?

第二十章 金融监管

1. (名词解释) 监管失灵
2. (简答) 简述金融监管成本的内容
3. (简答) 金融监管国际协调的发展趋势
4. (简答) 监管当局的监管、行业自律和金融业的内部管理, 这三者之间的相互关系应该怎样理解?
5. (论述) 从《巴塞尔协议》到《巴塞尔协议 II》, 再到《巴塞尔



协议III》，说明在国际金融监管中发生了哪些变化？这些变化所产生的背景是什么？

6.（论述）就金融国际化论证对金融监管国际协调的必要性。

7.（论述）弄清金融监管溢出效应、监管竞争和监管套利这些概念的内容，把握金融监管国际协调的复杂性，理解金融监管国际协调面临的困难。



第一章参考答案

1、解：D

信用货币是由国家法律规定的、强制流通的、不以任何贵金属为基础的独立发挥货币职能的货币。目前世界各国发行的货币，基本都属于信用货币。信用货币是由银行提供的信用流通工具。它与贵金属完全脱钩，不再直接代表任何贵金属，当然更不是足值的金币。

2、解：D

铸币平价加运金费用，即黄金输出点；汇率波动的最低界限是铸币平价减运金费用，即黄金输入点。黄金输出点和黄金输入点统称黄金输送点。在金本位下，黄金输入点和黄金输出点是汇率变动的界限，汇率在这一界限内围绕着铸币平价波动，波动的幅度比较小，基本上是稳定的。

3、解：D

二战以后，美元是唯一直接与黄金挂钩的主要货币，美国通过其国际收支逆差，使大量美元流出美国，形成一种世界性货币，其中一部分美元被各国政府所拥有，成为各国的美元储备，于是美元成为各国外汇储备的主体。

4、解：C

信用关系的价值运动是指单方面的价值让渡，资金借贷双方进行的



价值支付转移。货币作为交换价值而独立存在，并非伴随着商品运动而作单方面的转移，其执行着支付手段职能。货币作为支付手段，价值的单方面转移是其特征。支付手段的产生源于商业信用的产生。

5、解：A

从原始社会末期的物物交换中可以看出，物物交换的顺利开展，一方面是人们的实际需要，另一方面是人们相互之间对这种利益交换的认可和满意，这是人们交换时对彼此的信任，是信用经济起源的具体表现之一。

6、解：B

货币退出流通，贮藏起来，就执行贮藏手段的职能。纸币是一种信用货币，如果通货膨胀水平较低，并且预期通货膨胀水平也很低，信用货币是可以被“贮藏”起来的。

7、解：ABE

货币单位的确定包括两个方面：货币单位的名称和货币单位的“值”。货币单位的确定更重要的是确定币值。当铸币流通时，就是确定单位所包含的货币金属重量和成色。

8、解：BCDE



一般说来，作为货币的商品要求具有如下四个特征：①价值比较高，这样可用较少的媒介完成较大量的交易；②易于分割，即分割之后不会减少它的价值，以便于同价值高低不等的商品交换；③易于保存，即在保存过程中不会损失价值，无须支付费用等；④便于携带，以利于在广大地区之间进行交易。

第二章参考答案

1、解：B

购买力平价理论认为，不同货币之间的兑换率取决于其购买力之比，它有绝对购买力平价和相对购买力平价两种形式。相对购买力平价认为汇率的升值与贬值是由两国的通胀率的差异决定的，物价上升速度较快（物价指数相对基期提高较快）的国家，其货币会贬值。利率平价理论有抵补利率平价和非抵补利率平价两种形式。抵补利率平价认为，汇率的远期升（贴）水率等于两国利率之差。如果本国利率高于外国利率，则远期汇率必将升水，这意味着本币在远期将贬值；如果本国利率低于外国利率，则本币在远期将升值。非抵补利率平价认为，预期的汇率变动率等于两国货币利率之差。在非抵补利率平价成立时，如果本国利率高于外国利率，则意味着市场预期本币在未来将贬值。

2、解：D

名义有效汇率是根据一定的权重对测算国与若干样本国家的名义双边汇率进行加权得到的汇率。由于名义有效汇率没有剔除通货膨胀对



各国货币购买力的影响，因而名义有效汇率不能综合地反映一国货币的对外价值和相对购买力。

3、解：B

一般地说，本币贬值，意味着可以提高本国商品的国际竞争力，能起到促进出口、抑制进口的作用；若本币升值，则有利于进口，不利于出口。

4、解：B

由于货币购买力是用价格反映的，价格越高，货币的购买力越低，二者之间呈反向关系，货币的购买力是价格的倒数，即物价指数的倒数。设初始物价指数为1，上升25%后为1.25，则购买力从1下降为 $1/1.25$ ，下降了 $1 - 1/1.25 = 20\%$ 。

5、解：B

一国国内的通货膨胀使该国货币的实际购买力下降，根据购买力平价理论，该国购买外国商品就需要以更多的货币兑换成外国货币，说明该国货币对外贬值。

6、解：C

根据《中华人民共和国外汇管理条例》的规定，外汇是指下列以外币表示的可以用作国际清偿的支付手段和资产：①外国货币，包括纸币、



铸币；②外币支付凭证，包括票据、银行存款凭证、邮政储蓄凭证等；③外币有价证券，包括政府债券、公司债券、股票等；④特别提款权、欧洲货币单位；⑤其他外汇资产。

7、解：B

间接标价法是以一定数量的本国货币单位为基准，用折合成多少外国货币单位来表示。英国一直采用这一标价法，美国从 1978 年 9 月 1 日起也改用间接标价法。ACD 三项都采用直接标价法。

8、解：ABC

汇率的变动对长期资本流动的影响较小。由于长期资本的流动主要以利润和风险为转移，在利润有保证和风险较小的情况下，汇率变动不致直接引起巨大的波动。短期资本流动则常常受到汇率的较大影响。当存在本币对外贬值的趋势时，本国投资者和外国投资者就不愿持有以本币计值的各种金融资产，会将其转兑成外汇，发生资本外流现象。反之，在本币对外升值的趋势下，本国投资者和外国投资者就力求持有以本币计值的各种金融资产，并引发资本的内流。

9、解：现行的人民币汇率制度是以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。人民币汇率按照我国对外经济发展的实际情况，选择若干种主要货币，赋予相应的权重，组成一个货币篮子。同时，根据国内外经济金融形势，以市场供求为基



础，参考一篮子货币计算人民币多边汇率指数的变化，对人民币汇率进行管理和调节，维护人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。参考一篮子表明外币之间的汇率变化会影响人民币汇率，但参考一篮子不等于钉住一篮子货币，它还需要将市场供求关系作为另一重要依据，据此形成有管理的浮动汇率。

10、解：人民币汇率升值对中国经济既有有利的影响也有不利的影响。

（1）人民币汇率升值对中国经济的有利影响：①刺激进口增加。人民币汇率升值，国外消费品和生产资料的价格比以前便宜，有利于降低进口成本。②有利于改善吸引外资的环境。人民币汇率升值，可使已在华投资的外资企业的利润增加，从而增强投资者的信心，促使其进一步追加投资或进行再投资；人民币汇率升值将吸引大量外资进入中国的资本市场，直接投资比重将进一步增加。③有利于减轻外债还本付息压力。人民币汇率的上升，未偿还外债还本付息所需本币的数量相应减少，从而在一定程度上减轻了外债负担。

（2）人民币汇率升值对中国经济的不利影响：①抑制出口增长。人民币汇率升值后，出口企业成本相应提高，在国际市场价格保持不变的情况下，出口利润的下降将严重影响出口企业的积极性；如果出口企业为维持一定利润而提高价格，则会削弱出口产品的国际竞争力，不利于出口的持续扩大和产品在国际市场上占有率



的提高。人民币汇率升值将对中国大量劳动密集型出口产品的国际市场价格竞争力造成伤害。②影响金融市场的稳定。资本市场上活跃的多为国际游资，这部分资金规模大、流动快、趋利性强，是造成金融市场动荡的潜在因素。在中国金融监管体系有待进一步健全、金融市场发展相对滞后的情况下，大量短期资本通过各种渠道，流入资本市场的逐利行为、易引发货币和金融危机，将对中国经济持续健康发展造成不利影响。③影响货币政策的有效性。由于人民币汇率面临升值压力，为保持人民币汇率的基本稳定，迫使中央银行在外汇市场上大量买进外汇，从而使以外汇占款的形式投放的基础货币相应增加。从表面上来看，货币供应量在持续增长，但供应结构的差异却造成资金使用效率低下，影响了货币政策的有效性。④增加就业压力。由于目前中国提供新增就业机会的主要是出口企业和外资企业，人民币升值将抑制或打击出口，最终将影响到就业。在当前中国就业形势极其严峻的情况下，人民币汇率升值将可能恶化就业形势。

第三章参考答案

2、解：A

本票是承诺出票人自己支付，而汇票是令第三方支付，故选 A。

2、解：C

直接融资的优点在于供需双方直接联系，能够减少时间成本，并且筹



集的资金可长期使用，有助于资金筹集者加速资金积累。

3、解：B

是指公司、企业在金融市场上以发行股票或债券的方式从资金所有者那里直接融通货币资金的融资方式。通过经纪人买入通用电气公司的债券属于从金融市场直接购买资金需求方的金融工具，属于直接融资。

4、解：D

间接融资具备快速调节大额资金余缺，以及风险分散、安全性高的优势，因此 A、B、C 全部符合要求。

5、解：BC

直接融资由于双方在资金量、期限、利率等方面受限多于间接融资，所以其风险大于间接融资，但直接融资筹集的资金可长期使用。间接融资虽然具备快速调节大额资金余缺、风险分散、安全性高等优点，但减少了投资者对投资经营对象、经营状况的关注，也减少了对筹资者在资金使用方面的压力和约束。



6、解：ABD

直接融资的企业需要通过发行股票、债券等金融工具融资，这种行为可能会有涉及到公开企业信息，因此公司商业秘密有可能暴露在竞争对手之下；对于在市场上公开发行人股票、债券等行为，企业需要经过严格审核，所以直接融资进入门槛较高；此外，直接融资在资金量、期限、利率等方面受限多于间接融资，其风险大于间接融资。

7、解：BD

间接融资一般通过专业性的中介机构进行，有利于实现资产多样化配置，分散风险；同时，机构汇集了众多行业的资讯，有助于减少投资者和筹资者双方的信息成本与合约成本。

第四章参考答案

3、解：A

根据公式，实际年利率 $i = (1+r)/(1+p) - 1 \approx -2.0\%$

2、解：D

凯恩斯的利率决定理论更加重视货币因素对利率决定的影响。凯恩斯认为，利率取决于货币供求数量的对比，货币供给量由货币当局决定，而货币需求取决于人们的流动性偏好。

3、解：B



B 项，市场分割理论认为资金在不同期限市场之间基本是不流动的。不同金融机构有不同的负债性质，因而对资金的期限有特定需求。例如，当长期市场上资金供不应求，导致利率上升的同时，短期市场资金供过于求，导致利率下降，就会形成向上倾斜的收益率曲线。

6、解：B

该债券的理论市场价格应该是 $P=C/r_m=(100\times 10\%)/8\%=125$

7、解：C

根据公式： $r=(1+i)\times(1+p)-1$ ，其中， r 为名义利率； I 为实际利率； p 为通货膨胀率，可得 $r=(1+3\%)\times(1+6\%)-1\approx 9\%$ 。

6、解：C

根据公式，实际年利率 $i=(1+r)/(1+p)-1=(1+2.5\%)/(1+3.8\%)-1\approx -1.25\%$

7、解：D

年率的 1 厘是指 1%，3 厘即为 3%；月率的 1 厘是指 0.1%，2 厘即为 0.2%；日拆利率的 1 厘是指 0.01%，2 厘即为 0.02%。

8、解：C

按照可贷资金理论，借贷资金的需求与供给均包括两个方面：借贷资



金需求来自某期间投资流量和该期间人们希望保有的货币余额；借贷资金供给则来自于同一期间的储蓄流量和该期间货币供给量的变动。

9、解：√

到期收益率是衡量债券投资收益的最常用的指标，是在投资者购买债券并持有至到期的前提下，使未来各期利息收入、到期本金收入的现值之和等于债券购买价格的贴现率。

10、解：√

实际利率是指物价水平不变，从而货币购买力不变条件下的利息率。名义利率是指包括补偿通货膨胀（包括通货紧缩）风险的利率。理论上名义利率不可能为负，不会出现倒付利息的情况，但实际上日本在 20 世纪 90 年代与美国在 2008 年次贷危机期间出现过名义利率为负的情况。当通货膨胀率高于名义利率时，实际利率为负值。

11、解：利率期限结构是指在在某一时点上，影响利率的其他因素相同时，不同期限资金的收益率与到期期限间的关系。通常用收益率曲线（又称“回报率曲线”）作为描述债券利率期限结构的工具。利率的期限结构反映了不同期限的资金供求关系，揭示了市场利率的总体水平和变化方向，为投资者从事债券投资和政府有关部门加强债券管理提供可参考的依据。一般来说，收益率曲线有四种基本的形态：水平状，向上倾斜状，向下倾斜状，驼峰状。最常见的是向上倾斜的收



益率曲线，因为一般情况下，长期债券的利率高于短期债券的利率。

12、解：收益资本化是指将各种有收益的资产通过收益与利率的对比推算出它相当于多大的资本金额的一种方法。这一资产可以是一笔贷款的货币金额，或是其他可获得固定收益的资产。具体方法是：从本金、收益和利息率的关系考虑，收益是本金和利息率的乘积，即 $B = P \cdot r$ 。其中， B 代表收益； P 代表本金； r 代表利息率。这样，有些本身无法从内在规律决定其相当于多大资本的资产，也可以取得一定的资本价格，例如土地。其中最突出的领域是有价证券的价格形成。这是商品经济中的规律，只要利息成为收益的一般形态，这个规律就起作用。

13、解：凯恩斯流动性偏好理论是一种货币需求理论。“流动性偏好”是指，由于货币具有使用上的灵活性，人们宁肯以牺牲利息收入而储存不生息的货币来保持财富的心理倾向。与任何商品和有价证券相比，货币的流动性都是最高的。因为货币具有这种使用上的灵活性，随时可满足以下三类不同的动机。

第一，交易动机，指个人和企业需要货币是为了进行正常的交易活动。出于交易动机的货币需求量主要决定于收入，收入越高，交易数量越大。交易数量越大，所交换的商品和劳务的价值越高，从而为应付日常开支所需的货币量就越大。

第二，谨慎动机或称预防性动机，指为预防意外支出而持有一部分货



币的动机,但从全社会来看,这一货币需求量大体上也和收入成正比,是收入的函数。

因此,如果用 L_1 表示交易动机和谨慎动机所产生的全部实际货币需求量,用 y 表示实际收入,则这种货币需求量和收入的关系可表示为: $L_1=L_1(y)$ 或者 $L_1=ky$ 。

第三,投机动机,指人们为了抓住有利的购买有价证券的机会而持有一部分货币的动机。在实际生活中,债券价格高低与利率的高低成反比,因此出于投机动机的货币需求与利率成反方向变化。如果用 L_2 表示货币的投投机需求,用 r 表示利率,则这一货币需求量和利率的关系可表示为: $L_2=L_2(r)$ 或者 $L_2=-hr$, 这里 h 是货币投机需求的利率系数,负号表示货币投机需求与利率变动有反向关系。

对货币的总需求是人们对货币的交易需求、预防需求和投机需求的总和。货币的交易需求和预防需求决定于收入,而货币的投机需求决定于利率,因此,对货币的总需求函数可描述为: $L=L_1+L_2=L_1(y)+L_2(r)=ky-hr$, 其中, L 、 L_1 和 L_2 都是代表对货币的实际需求,即具有不变购买力的实际货币需求量。

第五章参考答案

1、解: B

金融市场是指货币资金融通和金融工具交换的场所。在这个市场上,各类经济主体进行资金融通、交换风险,从而提高整个社会资源配置的效率。



2、解：A

荷兰阿姆斯特丹证券交易所是世界上最早的证券交易所。

3、解：ABD

按债券发行主体，债券可分为政府债券、金融债券和公司债券。选项 C 是按照是否可转换，将债券分为可转换债券和不可转换债券。

4、解：ABC

汇票是指由出票人签发，委托汇票付款人在见票时或者在指定日期向收款人或者持票人无条件支付确定金额的支付命令书。按出票人的不同，其可分为商业汇票和银行汇票。汇票是委付（委托他人付款）证券，因此汇票必须承兑才能流通。

5、解：AB

证券一级市场又称为发行市场或初级市场，是证券发行的场所，是一个抽象场所，属于金融市场的一个重要组成部分，发挥储蓄向投资转化的功能。股票市场是国民经济的晴雨表。二级市场，又称流通市场是对已发行的证券进行交易的场所，为金融工具提供流动性。

6、解：

（1）在现代资本主义市场经济之前，货币范畴的发展同信用范畴的发展保持着相互独立的形态。信用的产生是与财富非所有权转移的调



剂需要相联系的。在前资本主义社会，信用一直是以实物借贷和货币借货两和形式并存。随着商品货币关系的发展，作为财富凝结的货币在借贷中日益占据了重要地位。信用的发展，对于货币的流通确实起过强大的作用，但总的看来，货币与信用仍然保持着相互独立的状态。

（2）随着资本主义经济的发展，在西欧产生了现代银行。银行家签发允许随时兑付金银铸币的银行券。银行券流通的规模迅速扩大，越来越多地代替铸币执行流通手段和支付手段职能。同时，在银行存款业务的基础上，形成了既不用铸币也不用银行券的转账结算体系和在这个体系中流通的存款货币。一战后，在发达的资本主义国家中，贵金属铸币全部退出流通。到 20 世纪 30 年代，则先后实施了彻底不兑现的银行券流通制度。这时，货币的流通与信用的活动，则变成了同一的过程。任何信用活动也同时都是货币的运动：信用扩张意味着货币供给的增加，信用紧缩意味着货币供给的减少，信用资金的调剂则时时影响着货币流通速度和货币供给在部门之间、地区之间和微观经济行为主体之间的分布。

（3）当货币的运动和信用的活动虽有多方面联系却终归保持着各自独立发展的过程时，这是两个范畴；而当两者密不可分地结合到一起，则产生了一个由这两个范畴长期相互渗透所形成的新范畴，这个新范畴就是金融。

7、解：伴随着货币与信用相互渗透并逐步形成一个新的金融范畴的过程，金融范畴也同时向投资和保险等领域覆盖。



(1) 投资的古典形式，是个人出资或合伙集资经营农工商业，逐本求利。而伴随着金融范畴的形成过程，投资也发生了质的飞跃，即形成了以股票交易为特征的资本市场。

(2) 保险包括财产保险和人身保险，其存在的根据是危险、风险及生命周期，均独立于货币、信用之外。在金融市场上，保险资金所占的份额有举足轻重的地位，保单之类的保险合约也成为金融市场上交易的重要金融工具之一。其中的人寿保险，从其产生伊始，就是保险与个人储蓄的结合，一直到今天。所以，从不同角度，保险均成为金融领域的重要组成因素。

(3) 此外，信托与租赁等，或几乎完全与金融活动结合，或大部分与金融活动结合，成为金融所覆盖的领域。

综上所述，金融覆盖的范围有：凡是既涉区货币，又涉及信用，以及以货币与信用结合为一体的形式生成、运作的所有交易行为的集合。换一个角度可以理解为：凡是涉及货币供给、银行与非银待信用、以证券交易为操作特征的投资、商业保险以及类似形式进行运作的所有交易行为的集合。

第六章参考答案

4、解：C

商业银行是以接受存款、提供贷款和办理储蓄存款为基本业务的金融机构。储蓄存款包括定期储蓄存款和活期储蓄存款。



2、解：D

新中国金融体系的诞生以中国人民银行的建立为标志。它的建立和各解放区的银行先后并入人民银行并成为人民银行在各地的分支机构，与人民币的发行和用人民币先后收兑各解放区的货币，是同一个过程。

3、解：B

商业银行是以吸收存款、发放贷款和办理储蓄存款为基本业务的金融机构，是唯一能够吸收活期存款并签发支票的机构。金融公司主要通过货币市场上发行商业票据、在资本市场上发行股票、债券等方式筹集资金。

8、解：B

国际金融机构主要包括：国际清算银行、国际货币基金组织、世界银行（也称国际复兴开发银行）、国际开发协会、国际金融公司、亚洲开发银行以及非洲开发银行等。**WTO** 是国际经济组织，而不是国际性金融机构。

5、解：国际金融公司是指一个国际金融机构。它建立于 1956 年 7 月，主要为了给属于发展中国家的会员国的私人企业的新建、改建和扩建等提供资金，促进外国私人资本在发展中国家的投资，促进发展中国家资本市场的发展。其资金来源主要是会员国认缴的股本、借入资金和营业收入。贷款期限一般是 7~15 年，贷款利率接近于市场利率，但低于市场利率，无需政府担保。



6、解：租赁公司是指经营租赁业务的金融机构。按照国际通行的划分方法，租赁公司所经营的租赁业务可划分为：融资租赁、经营租赁和综合租赁三大类。通过融物的形式起到了融资的作用，实现了融资与融物的有效结合。当代租赁公司则主要以融资租赁为主。

7、解：

目前我国形成了以中国人民银行主导，商业性银行为主体，政策性银行与多种非银行金融机构并存，合资金融机构与外资金融机构并存的金融体系。

（1）中国人民银行

中国人民银行是我国的中央银行，是国务院领导下的负责制定和实施货币政策的国家机关。中国人民银行担负着中央银行的专业金融管理职能，具有各国中央银行所具有的一般特征，是我国的货币发行的银行、银行的银行、政府的银行。

（2）商业银行

我国的商业银行体系由国有独资商业银行、股份制商业银行以及外资和中外合资的商业银行等构成。

①国有制商业银行。五家国有制商业银行，即中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行及交通银行是我国金融体系的主体。

②股份制商业银行。全国性股份制商业银行是以股份制形式筹资成



立的，在全国各地设立分支机构开展银行业务活动的商业银行。目前有中信银行、光大银行、华夏银行等。区域性股份制商业银行是以股份制形式筹资建立在一定区域内设置分支机构开展银行业务的商业银行。

③外资商业银行。在我国，外资银行机构可以通过五种形式进入银行业市场：成立外资独资银行、建立合资银行、设立分支机构、购买中国银行的股份、与中国银行机构开展业务合作。

（3）政策性银行

1994 年，我国相继建立了国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行三家政策性银行。

（4）非银行金融机构

我国的非银行金融机构主要由保险公司、证券公司、信托投资公司、投资基金等。

8、解：金融中介机构是指从资金的盈余单位吸收资金提供给资金赤字单位以及提供各种金融服务的经济体。金融中介机构分为：存款机构、契约性储蓄机构、投资中介机构，金融中介机构作为一个特殊的企业，它在经济中发挥以下职能：

（1）信用中介职能。信用中介职能是金融中介机构最基本的职能。这一职能是指通过金融机构的负债业务，把社会上的各种闲置货币资金集中起来，再通过资产业务把它投向国民经济各个部门。金融机构作为货币资金的贷出者和借入者的中介，实现资本的融通，并



从吸收资金的成本与发放贷款的利息、投资收益的差额中获取利差收入，形成其利润。信用中介职能既可以实现资金在盈余者与短缺者之间的转移，还可以实现长短期不同的转换。

（2）支付中介职能。支付中介职能是指为工商企业办理与货币运动有关的技术性服务。如通过存款在账户上的转移，代理客户支付；在存款的基础上，为客户兑付现款等，成为工商企业、团体和个人的货币保管者、出纳者和支付代理人。支付中介职能的发挥，大大减少了现金的使用，节约了社会流通费用，加速了结算过程和货币资金的周转，促进了再生产的扩大。

（3）信用创造功能。信用创造功能是指通过贷款和投资活动创造存款货币，扩大信用规模的功能。金融机构利用其所吸收的存款发放贷款，在支票流通和转账结算的基础上，贷款又转化为存款，在这种存款不提取现金或不完全提取现金的情况下，就增加了银行的资金来源，最后在整个银行体系形成数倍于原始存款的派生存款。信用创造功能的发挥，使银行可以超出自有资本和吸收资金的总量而扩大信用业务。当然，这种扩大不是无限的，它要受银行现金准备状况和经济发展对信用的客观需要的限制。

第七章参考答案

5、解：C

商业银行的核心资本包括实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润。



2、解：D

A 项，股本收益率反映的是银行股东的收益率，是银行资金运用效率和财务管理能力的综合体现；B 项，资本收益率反映企业运用资本获得收益的能力，资本收益率越高，说明企业自有投资的经济效益越好；C 项，净利息收益率又称净息差，是利息净收入与总生息资产平均余额的比率，它是反映银行盈利能力的最重要指标，也是市场对银行估值的重要依据；D 项，贷存比是银行资产负债表中的贷款资产占存款负债的比例，影响贷存比的主要因素有国家对银行贷存比的上限管理等。贷存比不是商业银行盈利性的指标。

3、解：C

信用中介职能是商业银行最基本、最能反映其经营活动特征的职能。商业银行通过负债业务，将社会上的各种闲散资金集中起来，通过资产业务将集中的资金运用到国民经济各部门中去。

9、解：A

商业银行的资产业务主要分为贷款和投资两大类，其中贷款按照保障条件可分为信用放款、担保放款和票据贴现。BCD 三项均属于商业银行的负债业务。

10、解：D

商业银行的资产业务是指将自己通过负债业务所聚集的货币资金加以运用的业务。这是取得收益的主要途径。对于所聚集的资金，除了



必须保留一定部分的现金和在中央银行的存款以应付客户提存和转账结算的需求外，其余部分主要是以贴现、贷款和证券投资等方式加以运用。

6、解：C

职能分工体制下的商业银行，与其他金融机构的最大差别在于：①只有商业银行能够吸收使用支票的活期存款；②商业银行一般以发放1年以下的短期工商信贷为其主要业务。D项储蓄存款，有的国家严格限定只准专门的金融机构经营，存款货币银行以及其他金融机构则不准经营。也有较多的国家，储蓄业务准许存款货币银行经营。

7、解：表外业务是指凡未列入银行资产负债表内且不影响资产负债总额的业务。广义的表外业务既包括传统的中间业务，又包括金融创新中产生的一些有风险的业务，如互换、期权、期货、远期利率协议、票据发行便利、贷款承诺、备用信用证等业务。

通常提及的表外业务专指后一类，属狭义表外业务。其中，远期利率协议是一种远期合约，买卖双方商定将来一定时间段的协议利率，并指定一种参照利率，在将来清算日按规定的期限和本金数额，由一方向另一方支付协议利率和届时参照利率之间利息差额的贴现金额；票据发行便利是一种具有法律约束力的中期周转性票据发行融资的承诺，属银行的承诺业务；备用信用证是银行担保业务的一种主要类型，通常是为投标人中标后签约、借款人还款及履约保证金等提供担保的书面保证文件。

8、解：存款保险制度是指商业银行按规定根据存款额的大小按一定保险费率投保的制度。这一制度指定了一个统一的保险机构，要求经



办存款的机构都缴纳保险费给该保险机构。当投保存款机构流动性不足,不能满足存款人提现需要时,该保险机构在一定限度内代为支付。存款保险制度发起方式或组织形式主要有政府设立、政府当局与银行业联合组成、银行业自己组织三种形式。

9、解：商业银行的资产业务是指将银行通过负债业务所聚集的货币资金加以运用的业务。这是银行取得收益的主要途径。商业银行的资产业务主要包括贴现、贷款、证券投资和租赁业务。

(1) 贴现。银行应客户的要求,买进尚未到付款日期的票据的业务叫贴现。办理贴现业务时,银行向客户收取一定的利息,称为贴现利息或折扣。票据的贴现实际上是债权债务的转移,即银行通过贴现,间接地贷款给票据金额的支付人。

(2) 贷款。贷款是指银行将其所吸收的资金,按一定的利率贷给客户并约定归还期限的业务。贷款在银行资产业务中的比重一般占首位。因为贷贷款的风险虽然较大,但它的利率较高,同时通过放收,可密切与工商企业的往来关系,从而有利于稳定吸收存款和拓宽业务领域。

(3) 证券投资。证券投资是指商业银行以其资金持有各种有价证券的业务活动。银行投资于有价证券一般是为了增加收益和增加资产的流动性。

(4) 租赁业务。通常是由独立的或银行下辖的租赁公司经营,也有大的生产厂商自己经营。租赁业务的开展,有益于承租人,同时也使经办的银行得到好处。

10、解：金融体系是现代经济的重要组成部分,而作为金融体系主体的商业银行,更是在经济中发挥着多方面的重要作用。它的主要作用有:



- ①充当信用中介。充当货币供应者与货币需求者之间的中介，这是银行最基本的职能。一方面，它动员集中社会上各种暂时闲置的资金，作为银行的资金来源；另一方面，它再将集中起来的货币资金贷放出去，投向需要资金的企业和部门。将闲置资金转换到生产用途中。这个职能对于提高全社会的资金使用效率，促进经济发展具有重大作用。
- ②充当支付中介。银行可接受企业或客户的委托，办理货币的收付与结算、货币与贵金属的保管等业务。银行为客户办理非现金结算，对于加快资金的流通、节省货币流通费用有重要的作用。
- ③创造信用流通工具。银行能创造出信用工具，执行货币支付手段和流通手段职能。银行最初创造的信用工具是银行券，在中央银行垄断货币发行权以后，纸币由中央银行发行。而后，银行产生的支票又逐步成为现代经济社会最主要的支付工具。
- ④作为信用创造的主体。商业银行吸收的存款，在留足法定准备金与超额准备金之后，可以基于盈利的动机，利用剩余的准备金进行贷款或投资，形成存款的增加和信用的扩张。由于商业银行接受存款和提供各种金融服务的能力远远超过其他金融机构，所以在信用创造方面起着不可替代的主导作用。
- ⑤提供广泛的金融服务。商业银行利用自身的资源、技术、信息等方面的优势，可以开展广泛的金融服务，来满足不同层次的服务需求。例如，商业银行开展的代转工资、信息咨询、电脑处理等服务都超出了传统的资产负债业务范畴，既增加了自身的盈利，又可以借以扩张自身的资产负债业务。



6、解：ABD

直接融资的企业需要通过发行股票、债券等金融工具融资，这种行为可能会有涉及到公开企业信息，因此公司商业秘密有可能暴露在竞争对手之下；对于在市场上公开发行人股票、债券等行为，企业需要经过严格审核，所以直接融资进入门槛较高；此外，直接融资在资金量、期限、利率等方面受限多于间接融资，其风险大于间接融资。

7、解：BD

间接融资一般通过专业性的中介机构进行，有利于实现资产多样化配置，分散风险；同时，机构汇集了众多行业的资讯，有助于减少投资者和筹资者双方的信息成本与合约成本。

第八章参考答案

1、解：A

中央银行组织制度可分为：①单一的中央银行制度。是指在一国国内单独设立一家中央银行，行使职能，领导并监督全国金融机构及市场的制度，它也可根据情况设立若干分机构；②复合式中央银行制度。也称二元式中央银行制度。是指一国在中央设立一个一级中央银行机构，并在地方设立若干个二级中央银行机构的制度。中央一级机构享有制定货币政策与指导地方一级机构的权力，地方一级机构要中央一级机构的监管和指导，但它可在本地区内行使中央银行的职能，享有较大的独立性和自主权；③跨国的中央银行制度。是指参与货币联盟



的所有成员国家共同建立一个跨国的、区域性的中央银行，各成员国内部不再设完全意义上的中央银行；④准中央银行制度。又称类似中央银行制度。是指一国并没有设立完全意义上的中央银行，而是由几个政府机构，或者是由受政府委托的商业银行代行部分中央银行职能。其中，单一的中央银行制度最为流行

2、解：C

于 1694 年成立的英格兰银行是世界上最先形成的中央银行，为各国中央银行体制的鼻祖。

3、解：C

中央银行国家的银行职能主要体现在：中央银行经理国库及为国家提供各种金融服务，代表国家制定和执行货币金融政策。这一职能具体表现在：①代理国库；②代理国家债券的发行；③对国家给予信贷支持；④保管国家的外汇和黄金储备；⑤制订并监督执行有关金融管理法规；⑥代表政府与外国金融机构和国际金融机构建立业务往来关系，参与国际金融活动等。

4、解：B

美国联邦储备系统，即美联储，由位于[华盛顿特区](#)的[联邦储备委员会](#)和 12 家分布全国主要城市的地区性的[联邦储备银行](#)组成，是美国的一家私有[中央银行](#)，负责履行美国的中央银行的职责。这个系统是



根据《[联邦储备法](#)》于 1913 年 12 月 23 日成立的。

5、解：A

中央银行所有制形式主要有：①全部股份为国家所有：在中央银行的长期发展和演变过程中，国家为了加强对经济的干预，认为排除私人资本更有利于为国家整体经济目标服务，逐步实行国有化。特别是在[第二次世界大战](#)结束之后，掀起了中央银行国有化的高潮。而在这个时期新成立的中央银行大多是由国家出资建立的。②公私股份混合所有：其资本金的一部分为国家所有，另一部分由私人所有，国家持有的股份一般占资本总额的一半以上。③全部股份私人所有：全部股份私人所有的中央银行实际上是私人银行经政府授权，执行[中央银行职能](#)，如：意大利的中央银行意大利银行。由于中央银行的特殊性，因此，由私人银行执行中央银行职能，也受到某些限制。④无资本金的中央银行：由于中央银行获得国家的特别授权执行中央银行职能以后，马上就可以通过发行货币和吸收金融机构的准备金存款获得资金来源。因此，作为中央银行有无资本金在其实际业务活动中并不重要。属于这种类型的中央银行只有韩国中央银行——韩国银行。⑤多国共有资本的中央银行：跨国中央银行的资本不为某一国家所独有，而是由跨国中央银行的成员国所共有。

6、解：C

国务院关于中国人民银行专门行使中央银行职能的决定是国务院于



1983 年 09 月 17 日发布，自 1983 年 09 月 17 日起施行的法律法规。

7、解：C

中央银行职能主要以制定、执行货币政策，对金融机构活动进行领导、管理和监督。是一个“管理金融活动的银行”，同时，还有以下职能：

①发行的银行中央银行是发行的银行，是指中央银行垄断[货币发行权](#)，是一国或某一[货币联盟](#)唯一授权的货币发行机构。②银行的银行：银行的银行职能是指中央银行充当商业银行和其他金融机构的[最后贷款人](#)。③政府的银行：政府的银行职能是指中央银行为政府提供服务，是政府管理国家金融的专门机构。

8、解：C

国库券是国家财政当局为弥补国库收支不平衡而发行的一种政府债券。财政部发售国库券主要是为政府筹措短期资金以弥补季节性、临时性财政赤字，或应付其他短期资金需求，如偿还到期国库券。国库券的债务人（受信人）是国家，债权人（授信人）是国内外的银行、企业和居民，其还款保证是国家财政收入。中国国库券的最短期限为一年，西方国家国库券种类较多，可分为 3 个月、6 个月、9 个月和一年期四种。

9、解：准中央银行制度是指由几个政府机构或由受政府委托的商业银行代行部分中央银行职能，而没有设立完全意义上的中央银行，又



称类似中央银行制度。采用准中央银行制度的国家大多是一些经济水平较低，金融体系不够健全的发展中国家，也有一些经济体系与结构较为特殊的国家或地区，如新加坡、卢森堡和我国的香港地区等。

10、解：复合的中央银行制度指在一个国家内，中央银行职能和一般存款货币银行的经营职能一并集中于某大银行身上，不再设专司中央银行职能的银行体制。此种类型的中央银行又可分为两种形式：一种是混合式中央银行制，即既设国家银行，又设商业银行，国家银行兼办一部分中央银行业务，商业银行办理另一部分业务，如 1990 年前的多数东欧国家实行的中央银行制度。另一种形式是一体式中央银行制，即中央银行几乎集中央银行和商业银行的全部业务与职能于一身。十月革命后的苏联采取过这种形式的中央银行制度。

11、解：单一的中央银行制是指在一国国内单独设立一家中央银行的中央银行制。高度集中的中央银行可根据情况设立众多的分支机构行使职能，领导并监督全国金融机构及市场，形成总分行体系。世界上大多数国家都实行此类中央银行制。与此相对，有的国家实行二元中央银行制，在中央和地方设立两级中央银行机构，根据规定分别行使职权。中央级机构是最高权力机构，地方级机构也有其独立的权力。实行这种中央银行体制的国家有美国和德国等。

12、解：公开市场操作（业务）是指中央银行在金融市场上出售或购



入财政部和政府机构的证券，特别是短期国库券以影响基础货币的活动。公开市场业务作为最主要的货币政策工具，具有以下几个明显的优越性：①中央银行能够运用公开市场业务影响银行准备金，从而直接影响货币供应量；②公开市场业务使中央银行能够随时根据金融市场的变化，进行经常性，连续性的操作；③通过公开市场业务，中央银行可以主动出击，不像贴现政策那样处于被动地位；④由于公开市场业务的规模 and 方向可以灵活安排，中央银行可以运用它对货币供应量进行微调，而不会像存款准备金率的变动那样，产生震动性影响。

13、解：中央银行的独立性主要表现在：建立独立的货币发行制度，以维持货币的稳定；独立地制定或执行货币金融政策；独立地管理和控制整个金融体系和金融市场。这是一种相对独立性，即在政府的监督和国家总体经济政策指导下的独立性。它的两条原则是：第一，中央银行的货币金融政策的制定及整个业务操作必须以国家的宏观经济目标为基本的出发点。要考虑自身所承担的任务及责任，不能自行其是，更不能独立于国家的宏观经济目标之外，甚至与国家的宏观经济目标相对立。第二，中央银行的货币金融政策的制定及整个业务操作都必须符合金融活动自身的规律。中央银行既不能完全独立于政府，也不能对政府百依百顺，成为政府附庸。

14、解：从中央银行业务活动的特点看，它是特殊的金融机构。

(1) 业务对象特殊：中央银行业务对象仅限于政府和金融机构。



(2) 经营目的特殊：中央银行的业务活动是不以盈利为目的。

(3) 业务性质的特殊：中央银行拥有一系列特有的业务权利，如发行货币、代理国库、保管存款准备金、制定金融政策等。

(4) 地位的特殊：中央银行是一国国家金融体系的中心环节。

15、解：中央银行产生的推动力之一就是统一银行券发行的需要。因为，由商业银行分散发行银行券存在严重的缺陷：①不利于保证货币流通的稳定，尤其在危机时期，不能兑现的情况非常普遍，从而使货币流通陷入混乱局面；②银行券的优劣不同使银行券流通受到限制，不利于商品流通范围的进一步扩大。

在现代社会下，由中央银行垄断货币发行具有发下好处：①可避免货币分散发行时带来银行倒闭、金融混乱事件的发生，便于商品的流通，保持经济稳定发展；②有利于国家对货币流通的管理，使货币发行便于控制，以保持市场货币流通量与国民经济发展的适当比例，保证通货的稳定；③有利于中央银行加强自身的经济实力；④有利于推行国家货币金融政策，便于政府利用中央银行手中的货币工具来管理和调节国民经济，实现国家的宏观经济目标。

16、解：中央银行资产负债业务的种类、规模和结构都综合地反映在资产负债表上。中央银行的资产负债表由资产、负债和所有者权益三大项构成。与一般经济体先有资金来源（负债或资本）业务，然后才会发生相应的资产业务迥然不同，中央银行的资产负债表业务的逻辑



是先有资产业务，然后才会发生负债业务。

(1) 资产项目：

①国外资产，包括外汇储备和黄金储备，是稳定币值的重要手段，也是国际间支付的重要储备。

②国内资产，包括对政府债权、对其他存款性公司债权以及其他资产。

(2) 负债项目：

①储备货币。

②不计入储备货币的金融性公司存款，比如证金和券商在央行账户里的存款。

③政府存款，财政部在央行里的存款，比如税收、各种罚款等。

④发行债券，比如央行发行的票据。

⑤其他负债。

(3) 资本项目：即中央银行的自有资本，这部分一般比较稳定。

第九章参考答案

6、解：B

股票是股份有限公司向股东出具的一种证明其投资入股，并有权从公司获取股息和红利的所有权凭证。股票反映的是所有权关系，债券反映的是债权债务关系。

2、解：A



A 项，可转换债券通常具有较低的票面利率，可以转换成股票的权利是对债券持有人的一种补偿。当股价下跌时，投资者不会将债券转换成股票；B 项，可转优先股持有人有权将股票转换成对应债券，股价下跌时对投资人有利，对公司不利；C 项，公司股价变化对普通债券持有人无直接影响。

3、解：C

价格的利率敏感性与债券的到期时间长短具有正向关系，其他因素相同时，长期债券比短期债券价格的利率敏感性更强；价格的利率敏感性与债券的票面利率具有反向关系，其他因素相同时，低票面利率债券比高票面利率债券价格的利率敏感性更强。

4、解：B

绝大多数的期权和期货交易属于场内交易，拥有标准化的合约。远期和互换属于场外交易，双方单独协商，签定协议。隔夜指数掉期是互换的一种。

5、解：A

利率衍生工具是以利率或利率载体为基础工具的金融衍生工具，包括远期利率协议、利率期货、利率期权、利率互换等，债券期货是利率衍生工具。



10、解：A

在期货交易中,买卖双方在进行交易之前都必须在经纪公司开立专门的保证金账户,交易者只需按照其所买卖期货合约价值的一定比例(通常为5%~15%)缴纳少量资金,作为其履行期货合约的财力担保,即可以参与期货合约的买卖,这种制度就是保证金制度,所缴的资金就是保证金。在每天交易结束时,保证金账户都要根据期货价格的涨跌而进行调整,以反映交易者的浮动盈亏,即盯市。

11、解：C

国库券是国家财政当局为弥补国库收支不平衡而发行的一种政府债券。财政部发售国库券主要是为政府筹措短期资金以弥补季节性、临时性财政赤字,或应付其他短期资金需求,如偿还到期国库券。国库券的债务人(受信人)是国家,债权人(授信人)是国内外的银行、企业和居民,其还款保证是国家财政收入。中国国库券的最短期限为一年,西方国家国库券种类较多,可分为3个月、6个月、9个月和一年期四种。

12、解：C

商业汇票是指由付款人或存款人(或承兑申请人)签发,由承兑人承兑,并于到期日向收款人或被背书人支付款项的一种票据。A项,商业期票是指由债务人对债权人开出的在一定时期内无条件支付款项的债务证书,商业期票不需要进行承兑。B项,商业本票是债务人向



债权人发出的支付承诺书,承诺在约定期限内支付一定的款项给债权人。D项,银行汇票是指由出票银行签发的,由其在见票时按照实际结算金额无条件付给收款人或者持票人的票据。

13、解：B

货币市场是交易期限在1年以内的短期金融交易市场,其功能在于满足交易者的资金流动性需求,主要包括票据贴现市场、银行间拆借市场、短期债券市场、大额存单市场、回购市场等。资本市场是政府、企业、个人筹措长期资金的市场,包括长期借贷市场和长期证券市场。在长期证券市场中,主要是股票市场和长期债券市场。

10、解：C

期货合约是交易双方按约定价格在未来某一期间完成特定资产交易行为的一种方式。期货合约的交易是在有组织的交易所内完成的,合约的内容,如相关资产的种类、数量、价格、交割时间、交割地点等,都有标准化的特点。

11、解：A

可转换债券是指在约定的期限内,在符合约定条件之下,其持有者有权将其转换(也可以不转换)为该发债公司普通股票的债券。由于具有可转换的性质,债券利率低于普通债券,这有利于发行者降低筹资成本;也正是由于具有可转换的选择,增加了投资者的兴趣。可转换



债券持有人还享有在一定条件下将债券回售给发行人的权利，发行人在一定条件下拥有强制赎回债券的权利。

12、解：B

外汇看跌期权的买方拥有卖出外汇的权利，在买方执行合约时期权卖方承担买入外汇的义务，若买方放弃执行合约其支付的期权费也不能收回。

13、解：B

期货交易为交易人提供了一种避免因一段时期内价格波动带来风险的工具。

14、解：C

期权对于买方来说，可以实现有限的损失和无限的收益，而对于卖方来说则恰好相反，即损失无限而收益有限。**B** 项期权的买方有执行或放弃执行期权的选择权；**D** 项期货交易必须每日计算盈亏，期权交易没有此规定。

15、解：（1）期权合约是指期权的买方有权在约定的时间或约定的时期内，按照约定的价格买进或卖出一定数量的相关资产，也可以根据需要放弃行使这一权利。期货合约是指协议双方同意在约定的将来某个日期按约定的条件（包括价格、交割地点、交割方式）买



入或卖出一定标准数量的某种金融资产的标准化协议。

(2) 期权交易与期货交易的区别主要包括以下几点。

①买卖双方权利与义务不同。期货交易的双方权利与义务对等，既享有盈利的可能又承担亏损的风险；期权交易双方权利与义务不对等，买方只有权利没有义务，卖方只有义务没有权利。

②保证金规定不同。期货交易双方都需要缴纳保证金；期权只有卖方缴纳保证金，买方只需支付期权费。

③风险和收益不同。期货交易双方的收益和风险都是无限的；期权买方的最大亏损是期权费，获利是无限的，卖方最大收益是期权费，亏损是无限的。

④交易内容不同。期货交易是在未来约定时间交易某种实物商品或有价证券，到期必须交割；期权是交易未来买卖某种商品的权利，到期可以执行也可以放弃。

16、解：(1) 远期合约指双方约定在未来某一确定时间，按确定的价格买卖约定数量的相关资产的合约。期货合约是指协议双方同意在约定的将来某个日期按约定的条件(包括价格、交割地点、交割方式)买入或卖出一定数量的某种金融工具的标准化协议。

(2) 期货合约与远期合约的区别

①交易场所不同。期货须在指定的交易所公开交易，交易所提供基础设施、制定交易规则、发布交易信息、并对交易实施一线监管，使期货交易公开、高效、有序进行。远期为场外交易，没有集中交易地点，



市场组织较为松散。

②合约标准化程度不同。金融期货合约是符合交易所规定的标准化合约，而远期合约对于交易商品的品质、数量、交割日期等均由交易双方自行决定，没有固定的规格和标准。

③价格决定方式不同。期货交易是通过公开竞价成交的，价格较为合理；远期期货合约是交易双方协商定价的，价格的代表性、连续性、权威性较低。

④交易保证和结算方式不同。远期合约交易通常不缴纳保证金，合约到期后才结算差额。期货合约则不同，必须在交易前交纳合约金额一定比例的保证金，并由清算公司进行逐日结算，如有损失且账面保证金低于维持水平时，必须及时补足。因此，期货交易的违约风险远低于远期交易。

⑤履约方式不同。结束金融期货头寸的方法通常由对冲、采用现金或现货交割、实行期货转现货交易，绝大多数期货合约是通过对冲的方式平仓了结；远期合约由于是非标准化的，转让相当困难，并要征得对方同意，因此绝大多数远期合约只能通过到期实物交割来履行。

⑥交易的参与者不同。远期合约的参与者大多是专业化生产商、贸易商和金融机构，而期货交易更具有大众意义，市场的流动性和效率较高。

17、解：随着货币信用经济的发展，金融工具的数量和种类也越来越多，每种信用工具有各自的特点，但从整体上看，金融工具一般有以



下共同的特征：

(1) 偿还期。金融工具一般都载有期限，即发行日至到期日的时间，债务人到期必须偿还信用凭证上所载明的债务，债权人则到期收回债权金额。就偿还期而言，对持有人来说，更有实际意义的是其持有期间。虽然金融工具一般都有偿还期，但也存在着特例，如股票只支付股息，没有偿还期。实际上，由于有价证券可以买卖转让，这样对持有者来说，就可以把无期化为有期、长期化为短期。

(2) 流动性。这是指金融工具可以迅速变现而不致遭受损失的能力。金融工具一般都可以在金融市场上买卖。对持有者来说，可以随时将金融工具卖出，获取现款，收回投资。金融工具的流动性包含两个方面的含义一是能不能方便地随时自由变现；二是变现过程中损失的程度和所耗费的交易成本的大小。凡能随时变现且不受损失的金融工具，其流动性大；凡不易随时变现，或变现中蒙受价格波动的损失，或在交易中要耗费较多的交易成本的金融工具，其流动性小。一般来说，流动性与偿还期成反比，而与债务人的信用能力成正比。偿还期越短、债务人信誉越高，流动性越大。

(3) 风险性。这是指金融工具的本金遭受损失的风险。金融工具的风险一般有两类：一类是信用风险，即债务人不履行合同，不能按约定的期限和利息还本付息的风险。信用风险的大小，首先，取决于债务人的信誉和经营能力。其次，决定于金融工具的类型。另一类是市场风险，即因经济环境、市场利率变化或者证券市场上不可预见的一些因素的变化，导致金融工具价格下跌，从而给投资人带来损失。



(4) 收益性。这是指金融工具能为其持有人带来一定的收入。收益的大小是通过收益率来反映的。

第十章参考答案

7、解：D

根据 CAPM, X 证券的预期收益率 $= r_f + \beta \times [E(r_M) - r_f] = 8\% + 1.25 \times (15\% - 8\%) = 16.75\%$ 。实际上, X 证券的预期收益率为 17%。所以, $\alpha = 17\% - 16.75\% = 0.25\%$, 这说明 X 证券被低估, 建议买入。

2、解：C

系统风险, 也称不可分散风险, 是影响所有资产、不能通过资产组合而消除的风险。这部分风险由那些影响整个市场的风险因素引起, 包括宏观经济形势的变动、国家经济政策的变动和税制改革等。

3、解：C

其他三只股票的期望收益率均为 8%, 标准差均为 20%, 说明单只股票的收益和风险都相同, 所以应选择与 A 股票相关系数最小的股票, 更好地分散组合的非系统风险。



4、解：D

根据 CAPM 模型，贝塔值为 1.0，阿尔法值为 0，说明资产的非系统风险为零，预期收益率等于市场的预期收益率。

5、解：A

现代投资组合理论最早是由美国著名经济学家 Harry Markowitz 于 1952 年提出来的。他在题为《资产组合的选择》(Portfolio Selection) 的论文中系统地阐述了该理论。

14、解：B

根据 CAPM，X 公司股票的预期收益率为： $\boxed{}$ = 5% + 1.5 × (9% - 5%) = 11%，这与其期望收益率相等，所以 X 股票被公平定价。

15、解：B

特殊风险是指对某个行业或个别证券产生影响的风险，它通常由某一特殊因素引起，与整个证券市场的价格不存在系统的、全面的联系，而只对个别或少数证券的收益产生影响，也可以称为非系统风险。可以通过投资组合中股票种类的增加来分散甚至消除非系统风险。

16、解：B

根据 CAPM 模型，该股票的预期收益率为：



$$=6\%+0.9\times(12\%-6\%)=11.4\%。$$

17、解：B

证券市场线反映的是投资组合期望收益率与系统风险 β 的关系。

SML 平行移动，表明系统风险 β 不变，无风险利率改变了，反映的并不是投资者风险偏好的改变。

10、解：D

根据 CAPM 模型，股票的期望收益率为： $R_S=R_F+\beta\times(R_M-R_F)$

上式表明：单个证券的期望收益率由两部分组成，一是资金的时间价值，即无风险利率；二是投资者因承担系统风险而得到的风险报酬，即风险溢价。其中风险溢价的大小取决于 β 值的大小，是用来度量系统风险的， β 越大，单个证券的风险越高，得到的风险补偿也越高

11、解：系统风险亦称“不可分散风险”或“市场风险”，与非系统风险对称，指由于某些因素给市场上所有的证券都带来经济损失的可能性，如经济衰退、通货膨胀和需求变化给投资带来的风险。这种风险影响到所有证券，不可能通过证券组合分散掉。即使投资者持有的是收益水平及变动情况相当分散的证券组合，也将遭受这种风险。对于投资者来说，这种风险是无法消除的。



12、解：（1）证券组合是指个人或机构投资者所拥有的各种有价证券的总称，通常包括各种类型的债券、股票及存款单等。证券组合管理的目标是实现投资效用最大化，即使组合的风险和收益特征能够给投资者带来最大的满足。具体而言，就是在实现投资者对一定收益水平追求的同时，使投资者面临的风险降到最低，或在投资者可接受的风险水平之内，使其获得最大的收益。

（2）证券组合管理的基本步骤

①确定投资政策。证券投资政策是投资者为实现投资目标应遵循的基本方针和基本准则，包括确定投资目标、投资规模和投资对象三方面的内容以及应采取的投资策略和措施等。

②进行证券投资分析。证券组合分析是证券组合管理的第二步，它是指对证券组合管理第一步所确定的金融资产类型中个别证券或证券组合的具体特征进行考察分析。

③组建证券投资组合。组建证券投资组合主要是确定具体的证券投资品种和在各证券上的投资比例。在构建证券投资组合时，投资者需要注意个别证券投资时机的选择和多元化问题。

④证券组合的修正。作为证券组合管理的第四步，实际上是指定期重温前三步的过程。随着时间的推移，过去构建的证券组合对投资者来说，可能已经不再是最优组合了，这可能是因为投资者改变了对风险和回报的态度，或者是其预测发生了变化，作为这种变化的一种反映，投资者可能会对现有的组合进行必要的调整，以确定一



个新的最佳组合。

⑤对证券投资组合进行业绩评估。证券组合管理的第五步是通过定期对投资组合进行业绩评估来评价投资的表现。业绩评估不仅是证券组合管理过程的最后一个阶段，同时也可以将其看成是一个连续操作过程的组成部分。

13、解：（1）由资本资产定价模型（CAPM）：

某资产必要收益率=无风险收益率+ $\beta \times$ （市场证券组合平均收益率-无风险收益率）

可知各股票的必要收益率为：

$$R_1 = 8\% + 2.0 \times (12\% - 8\%) = 16\%$$

$$R_2 = 8\% + 1.5 \times (12\% - 8\%) = 14\%$$

$$R_3 = 8\% + 0.5 \times (12\% - 8\%) = 10\%$$

$$R_4 = 8\% + 1.0 \times (12\% - 8\%) = 12\%$$

（2）投资组合的 β 值等于组合内各项资产 β 系数的加权平均数，即投资组合的 β 系数为：

$$\beta_P = 40\% \times 2.0 + 30\% \times 1.5 + 10\% \times 0.5 + 20\% \times 1.0 = 1.5$$

（3）投资组合的必要收益率也可以根据资本资产定价模型

（CAPM）计算，其中 β 为投资组合的 β 值，则：

$$R_P = 8\% + 1.5 \times (12\% - 8\%) = 14\%$$

14、解：



(1) 要求平均收益率，先将所有的收益加总然后再除以收益的期限，即：算术平均收益率 = $(2.16 + 0.21 + 0.04 + 0.16 + 0.19) / 5 = 0.5520$ ，即 55.20%。

(2) 用公式来计算方差 = $[(2.16 - 0.552)^2 + (0.21 - 0.552)^2 + (0.04 - 0.552)^2 + (0.16 - 0.552)^2 + (0.19 - 0.552)^2] / 5 = 0.6499$
标准差 = $(0.6499)^{1/2}$
= 0.8062，即 80.62%。

15、解：

(1) 该证券组合的系统风险系数 $\beta = 2.0 \times 50\% + 1.0 \times 30\% + 0.5 \times 20\% = 1.4$

(2) 该公司证券组合的风险收益率 $R_p = 1.4 \times (15\% - 10\%) = 7\%$

(3) 甲公司证券组合的必要投资收益率 $K = 10\% + 1.4 \times (15\% - 10\%) = 17\%$

(4) 投资 A 股票的必要投资收益率为 $1.2 \times (1 + 8\%) \div 12 + 8\% = 18.8\%$

第十一章参考答案

1、解：A

金融机构按照是否能够接受公众存款，可划分为存款性金融机构与非



存款性金融机构。存款性金融机构主要通过存款形式向公众举债而获得其资金来源，如商业银行、储蓄贷款协会、合作储蓄银行和信用合作社等。非存款性金融机构则不得吸收公众的储蓄存款，如保险公司、信托金融机构、政策性银行以及各类证券公司、财务公司等。

2、解：B

股票是股份有限公司向股东出具的一种证明其投资入股，并有权从公司获取股息和红利的所有权凭证。股票反映的是所有权关系，债券反映的是债权债务关系。

3、解：ABCD

投资银行是与商业银行相对应的一类金融机构。主要从事证券发行、承销、交易、企业重组、兼并与收购、投资分析、风险投资、项目融资等业务的非银行金融机构，是资本市场上的主要金融中介。商业银行是银行的一种类型，职责是通过存款、贷款、汇兑、储蓄等业务，承担信用中介的金融机构。主要的业务范围是吸收公众存款、发放贷款以及办理票据贴现等。一般的商业银行没有货币的发行权，商业银行的传统业务主要集中在经营存款和贷款业务。因此，商业银行与投资银行在资金融通过程、交易风险、对资金最终需求者提供服务的方式不同以及提供服务的内容都是不同的。

4、解：互联网金融，从狭义上讲，是指通过计算机连接终端和网络



服务平台所提供的所有金融服务和金融产品所形成的虚拟金融市场。在这种模式下，银行、证券公司和证券交易所等金融中介都不起作用，市场充分有效，接近无金融中介状态。

一般地，互联网金融可以分为第三方支付、P2P网贷、大数据金融和众筹四大主流模式。

5、解：（1）金融中介机构和金融市场之间不是此消彼长的关系

金融中介和金融市场之间出现了相互渗透发展的趋势，主要体现在：银行业务的证券化发展；银行在资本市场中扩充经营范围；服务于资本市场的中介机构向传统银行业务领域的扩张。市场与机构、机构与机构相互渗透和界限日益模糊的趋势是明显的。这一趋势，较之银行衰落趋势，更能代表金融发展趋势的主流。

（2）金融机构与金融市场各自在很多方面都具有不可替代性

①在是否可以对冲风险进行风险分担方面，金融市场具有绝对的优势。金融市场为投资者提供了风险分担的机会，允许投资者根据自己的抗风险能力对组合风险进行调整，并采取措施进行风险对冲与互换。美国金融体系中存在大量种类丰富的金融产品，可有效分散风险，而德国的市场中金融产品的种类数量均较少，因此在德国市场中可能存在大量未能对冲的风险。但是在德国式的银行主导型金融体系中，中介机构也可以提供基于流动性的风险分散功能。

②在金融信息处理方面，美国的上市公司数量较多且信息公开；德国的上市公司数量少且信息披露少。如果仅从市场角度考虑，美国式的



市场主导型金融体系显然优于德国式的银行主导型金融体系。但是，在德国，银行完全掌握企业的信息，因此，如果从利率或股市等角度考虑，银行主导型金融体系的优势不能被代替的。

③在监管传统产业方面，金融中介有很大的优势，可以解决企业的代理监管问题。通常一家银行要将资金贷放给许多企业，由于企业的数量大而且十分分散，银行便可以分散并降低风险，存款者也能获得固定收益，因此存款者不需要对银行进行监管。但是该方式并不适用于新兴产业，在监管动态变化中的产业时，还需要金融市场来发挥作用。

④在公司治理方面，无论哪种体系都伴随着代理成本。在市场主导型的金融体制国家中，如美国和英国，股东选举董事并依赖他们制定经营政策并监督管理层，董事会内部董事和外部董事保持均衡以确保董事会在了解公司运作的同时独立于管理层。在银行主导型金融体系的德国多数所有权与最大 5 个股东的持股一样都特别高，如果公司遇到问题，在必要的情况下，这家大银行可以约束公司管理层并提供所需资金渡过难关或对公司清算。

6、解：（1）影响金融体系格局发展变化的主要因素

①信息技术革命使得融资效率显著提高，交易成本和信息成本也显著降低。以银行为主的金融中介虽然先前占据优势，但现在受到的直接市场融资的竞争压力越来越大。

②二战后，通货膨胀频繁发生，使得利率风险增大；布雷顿森林体系瓦解后，许多国家实行浮动汇率制，使得汇率风险增大。利率风



险和汇率风险促使金融衍生市场快速发展，从而扩大了资本市场的规模。③银行体系为应对竞争压力，积极进行创新；同时，政府对银行业的业务管制也趋于放松，为银行体系多元化发展创造了条件。但是，相比于资本市场的发展速度，银行业的发展依然显得缓慢。

7、解：两种金融体系格局是指以德国为代表的银行主导型金融体系和以美国为代表的市场主导型金融体系。两种金融体系格局并不是对立的，二者都符合其所在国家的金融发展规律，对推动本国经济发展都起到了重要的作用，因此二者不存在严格的优劣比较。

（1）现代金融理论与现实的背离

现代金融理论认为市场主导型金融体系要优于银行主导型金融体系，即该理论通常认为美国式的市场体系更加发达。但是，历史表明大部分国家经济的增长都离不开银行体系的作用，这似乎与该理论相悖。现代金融理论中有这样的推导：在完美的金融市场中，金融中介机构无需存在。但是要使这一推断成立，必须假定所有交易者都具有自主投资的能力。这显然与现实不符。同时，随着金融市场的发展，越来越多的个人借助于金融中介进行投资交易。

（2）对于金融体系格局优劣的主要论点

①从风险分担与管理方面的优劣比较：金融市场为投资者提供了风险分担的机会，允许投资者根据自己的抗风险能力对组合风险进行调整，并采取措施进行风险对冲与互换。美国金融体系中存在大量



种类丰富的金融产品，可有效分散风险，而德国的市场中金融产品的种类数量均较少，因此在德国市场中可能存在大量未能对冲的风险。除此之外，中介机构也可以提供基于流动性的风险分散功能。

②从信息处理方面的优劣比较：美国的上市公司数量较多且信息公开；德国的上市公司数量少且信息披露少。如果仅从市场角度考虑，美国式的市场主导型金融体系显然优于德国式的银行主导型金融体系。但是，在德国，银行完全掌握企业的信息，因此，如果从利率或股市等角度考虑，银行主导型金融体系的优势不能被代替。

③从监管方面的优劣比较：企业管理人需要被监督，增加了管理成本；德国式的银行主导金融体系，仅需监管单个银行，成本低，但不适用于新兴产业。

④从公司治理方面的优劣比较：在市场主导型的金融体制国家中，如美国和英国，股东选举董事并依赖他们制定经营政策并监督管理层，董事会内部董事和外部董事保持均衡以确保董事会在了解公司运作的同时独立于管理层。在银行主导型金融体系的德国多数所有权与最大5个股东的持股一样都特别高，如果公司遇到问题，在必要的情况下，这家大银行可以约束公司管理层并提供所需资金渡过难关或对公司清算。总体来说，无论哪种体系都伴随着代理成本。

（3）金融体系的基本任务

金融体系的基本功能是将储蓄有效地转化为投资，金融市场和金融中介机构的存在与运行也是为了实现这一基本功能。因此，不应该过分强调哪种金融体系的优劣，而应该根据各国的现实情况进行具



体分析，提高金融效率比争论孰优孰劣更有意义。

第十二章参考答案

8、解：D

基础货币，也称强力货币、始初货币，因其具有使货币供应总量成倍放大或收缩的能力，又被称为高能货币，它是中央银行发行的债务凭证，表现为商业银行的存款准备金（R）和公众持有的现金（C）。

2、解：原始存款指银行吸收的现金存款或中央银行对商业银行贷款所形成的存款。它包括商业银行吸收到的增加其准备金的存款。商业银行的准备金以两种具体形式存在：一是商业银行持有的应付日常业务需要的库存现金；二是商业银行在中央银行的存款。这两者都是归商业银行持有的中央银行的负债，也是中央银行对社会公众总负债中的一部分。商业银行所持有的这部分中央银行负债，对商业银行来说则是所拥有的一笔资产。这笔以准备金形式所持有的资产可分为两部分：一是商业银行遵照法律规定不能用以放款盈利的数额；二是由于经营上的原因尚未用去的部分。前一部分属法定准备金，后一部分属超额准备金。

3、解：派生存款指由商业银行发放贷款、办理贴现或投资等业务活动引申出来的存款，又称为衍生存款。派生存款在原始存款基础上



产生。原始存款是指商业银行接受的客户现金和中央银行对商业银行的再贷款，是商业银行从事资产业务的基础。派生存款的产生过程，就是商业银行吸收存款、发放贷款、形成新的存款额……这一过程循环不断地在各家商业银行存款客户之间转移、最终使银行体系的存款总量增加的过程。因此，商业银行创造派生存款的实质，是以非现金形式为社会提供货币供应量。

4、解：超额准备金指商业银行或存款机构在货币当局规定除必须缴纳的法定准备金之外，还保留的一部分准备金。超额准备金等于总准备金减去法定准备金。商业银行保留超额准备金主要是解决意外的大额提现、结清存款或更好地投资等问题。超额准备金的变动将影响到货币乘数大小。在基础货币供应量不变的情况下，它制约着银行体系创造货币的能力。

5、解：商业银行通过自己的资产负债业务可以创造出信用，形成货币供给的一部分。

信用创造的两大前提：

①非现金结算。即客户在使用资金时可以通过转账结算，这样大部分存入银行的钱不必再取出，这样实际所需的现金只是货币总量的一部分。

②部分准备金制。即商业银行不必将所有存款以库存现金和准备金形式保存，其中一部分可以加以运用。



6、解：基础货币一般由存款准备金和流通在银行体系以外的现金两部分组成，因此影响基础货币投放的主要因素，具体说来就是影响两部分的因素：

（1）影响商业银行存款准备金变动的因素

第一，存款准备金率。如果中央银行提高存款准备金的比率，则商业银行上缴存款准备金越多，基础货币量增加。

第二，流通中的现金量。流通中的现金流入银行系统的数量增加，能使商业银行上缴存款准备金随之增加。

第三，中央银行买卖信用证券以及外汇的数量。买进有价证券和外汇，就能使商业银行的上缴存款准备金增加。

第四，中央银行对商业银行放款、贴现的松紧。如果中央银行扩大或放松对商业银行的放款、贴现，商业银行在中央银行的存款准备金也能够增加。

（2）影响流通在银行体系以外的现金量变动的因素

第一，公众收入增加和消费倾向。公众收入增加，手持现金量也会增加，消费倾向的变化也会引起现金量的复杂变化。

第二，物价变动状况。在币值不稳定和物价不稳定的情况下，往往会出现提取存款、手持现金、抢购商品等混乱状况。

第三，经济发展和体制的变动“情况。如商品交易发展、就业人数增加、集贸市场扩大等因素往往会促使流通中现金量增加。

第四，存款和现金比例变化。如收购农副产品付现比重提高，农业



贷款、个人贷款中相当部分的付现等，也会促使现金流量增加。

第五，信用开展程度。如银行存款利率的提高、储蓄网点的增多、非现金结算的广泛开展等，这些因素往往会影响流通中的现金量。

(3) 中央银行对基础货币的控制，控制基础货币是中央银行的一项基本任务，就我国而言，假如中央银行与商业银行先前的资产负债已经平衡，基础货币就是指中央银行向商业银行的再贷款，也就是整个金融体系的原始资金来源。

7、解：存款货币创造乘数：

$$K = \frac{\Delta D}{\Delta R} = \frac{1}{r_d + t \cdot r_t + c + e} = \frac{1}{5\% + 300\% + 2\% + 25\% + 4\%} = 2.5$$

$$\Delta D = \Delta R \times K = 1000 \times 2.5 = 2500 \text{ (万元)}$$

$$\Delta T = \Delta D \times t = 2500 \times 300\% = 7500 \text{ (万元)}$$

即，商业银行体系最终会增加活期存款 2500 万元和定期存款 7500 万元。

8、解：依题意，货币乘数：

$$K = \frac{\Delta D}{\Delta R} = \frac{1 + c}{r_d + t \cdot r_t + c + e} = \frac{1 + 15\%}{10\% + 40\% + 6\% + 15\% + 8\%} = 3.25$$

$$\text{狭义货币供应量 } M_1 = (2000 + 500) \times 3.25 = 8125 \text{ (亿元)}。$$

第十三章参考答案



9、解：D

美联储大量印发美元，增加了美元的货币供应量，引起美国物价水平上升，使美元相对贬值，即 1 美元所能购买的日元数量减少。

2、解：C

对于货币需求，弗雷德曼最具概括性的论断是：由于恒久性收入的波动幅度比现期收入小得多，且货币流通速度也相对稳定，因而，货币需求也是比较稳定的。认为货币流动速度的稳定和货币需求对利率的不敏感，是弗里德曼的货币需求理论与凯恩斯的货币需求理论之间的主要差异。

3、解：A

投机动机是指公众为了进行证券投资而持有货币。凯恩斯认为投机动机的货币需求量主要决定于市场利息率水平。投机动机的货币需求是利息率的减函数，即投机动机的货币需求随利息率的下降而增加。

4、解：A

根据货币数量论的交易方程式： $MV=PY$ 。由于经济体中的制度和技术特征只有在较长时间里才会对流通速度产生影响，所以在短期，货币流通速度 V 是稳定的。由于整个经济体的总产出 Y 总是维持在充分就业水平上，故在短期内可以认为 Y 是稳定的。当 V 和 Y



都是常量，物价水平变动的唯一原因就是货币数量的变动。

5、解：D

关于货币供给的 $M2$ 又称为广义货币供给量，在各国有不同的统计口径，在我国为 $M2 = M1 + \text{定期存款} + \text{储蓄存款} + \text{其他存款} + \text{证券公司客户保证金}$ ，而 $M1 = M0 + \text{活期存款}$ ， $M0 = \text{流通中现金}$ 。

6、解：D

通货对活期存款的比率叫做通货比率，其变动主要受居民、企业的影响。

7、解：B

央行从公众手中购买国债属于公开市场操作，会造成基础货币的增加，从而使得货币供给增加。

8、解：凯恩斯的货币需求理论又称“流动性偏好”理论。所谓“流动性偏好”是指人们宁肯以牺牲利息收入而储存不生息的货币来保持财富的愿望或动机。人们如果以货币以外的其他形式来持有财富，会带来收益，例如，以债券形式持有，会有利息收入；以股票形式持有，会有股息或红利收入；以房产形式持有，会有租金收入等等。按照凯恩斯的观点，人们储存货币是出于三种动机：交易动机、谨慎动机和投机动机。



(1) 交易动机是指人们为了应付日常支出的需要而持有一部分货币的动机。交易动机主要取决于收入，收入越高，交易数量越大，为应付日常支出所需要的货币量就越多。因此，出于交易动机所需的货币量是收入的函数。

(2) 谨慎动机或预防性动机是指为了预防意外支出而持有一部分货币的动机，如个人或企业为应付事故、失业、疾病等意外事件而需要持有一定数量的货币。谨慎动机产生于人们对未来收入和支出的不确定性，这一部分所需的货币主要决定于人们对意外事件的看法，从整个社会来看，这部分货币量和收入密切相关。因此，出于谨慎动机所需的货币量大致也是收入的函数。

(3) 投机动机分析是凯恩斯货币需求理论中最有特色的部分。他认为，人们保有货币除去为了交易需要和应付意外支出外，还是为了储存价值或财富。

因此，如果用 L_1 表示交易动机和谨慎动机所引起的全部货币需求量， L_2 表示投机动机所引起的全部货币需求量，用 Y 表示收入， r 表示利率，这种货币需求和收入的函数关系可以表示为： $M = M_1 + M_2 = L_1(Y) + L_2(r)$

因此人们持有货币的理由是，货币最具有流动性，有货币在手，则机动灵活；放弃货币也就是放弃机动灵活。由这个判断出发，他还提出了著名的“流动性陷阱”假说：当一定时期的利率水平降低到不能再低时，人们就会产生利率上升从而债券价格下跌的预期，货币需求弹性就会变得无限大，即无论增加多少货币，都会被人们储



存起来。

9、解：货币需求指人们在不同条件下出于各种考虑对持有货币的需求。根据凯恩斯的货币需求理论，货币需求主要受收入和利率等因素的影响。其中利率是影响货币需求的一个非常重要的因素。利率对货币需求的影响可分为替代效应和收入效应两方面。具体表现如下：

（1）替代效应：如果当前的利率水平提高，则预期利率水平将下降并从而债券价格将提高，即债券相对于货币的收益上升。这就会鼓励财富保有者冒较大的风险——少持有货币，多持有债券。这是利率提高产生的“替代效应”。

（2）收入效应：由于利率提高意味着财富保有者收入的增加，收入效应会使他们持有较多的货币；反之，如果利率下降，财富保有者收入减少，收入效应则会使他们持有较少的货币。以上分析表明，收入效应使货币需求与利率朝相同的方向变化，而替代效应则使货币需求与利率朝相反的方向变化。故利率对货币需求的影响取决于两种效应的相对大小。但在一般情况下，替代效应要大于收入效应，因此，货币需求总是同市场利率呈反方向变化。



第十四章参考答案

10、解：A

经常项目包括有形货物收支（贸易收支）、无形货物收支（即服务）、收入和经常转移收支，前两项构成经常项目收支的主体。贸易收支是经常账户下典型的最重要的部分，即贸易状况的变化是经常账户的主要影响因素。

2、解：B

美国共同基金决定更多地在加拿大投资，更多的美元流入加拿大，说明加拿大的资本净流入增加，国内投资增加，储蓄减少，长期资本存量增加。

3、解：C

净出口=出口-进口。C项，购买他国产奔驰，使进口增加，净出口减少。

4、解：C

国际收支是一个流量的概念，是在一定时期内一个国家或地区与其他国家或地区之间进行的全部经济交易的系统记录。它包括对外贸易状况和对外投资状况，是贸易和投资以及其他国际经济交往的总和。而且，它既包括用外汇收付的经济交易，也包括以实物、技术形式进行经济交易，记录的是一个国家的居民和非居民之间所有的



经济交易。

5、解：A

一国国际收支顺差说明该国出口大于进口，外国需要更多地将外国货币兑换成该国货币来购买该国商品，即外国对该国货币需求增加；该国货币需求大于货币供给，使该国货币升值。

6 解：×

国际收支复式记账法中，记入借方的项目包括：反映进口实际资源的经常项目；反映资产增加或负债减少的金融项目。记入贷方的项目包括：反映出口实际资源的经常项目，反映资产减少或负债增加的金融项目。

7、解：√

顺差给本币带来升值压力，导致央行以外汇占款的形式被动投放基础货币，带来国内货币供应增长过快和通货膨胀的压力，对货币调控的自主性和有效性形成一定的制约。

8、解：国际收支调整是指一国政府从本国经济发展的自身需求出发，或出于对来自世界其他国家压力的考虑，对本国国际收支不平衡进行调整所采取的政策措施及过程。

（1）国际收支调整的原则



- ①根据国际收支失衡的原因和类型选择恰当的调节方式；
- ②选择国际收支调节方式时必须注意国内经济均衡；
- ③选择调整方式时要注意外界阻力。

（2）国际收支调整的主要政策措施

- ①财政政策，主要是运用财政支出增减和税率的变动来刺激或抑制国内总需求，进而影响进出口需求，达到调节目的；
- ②货币政策，主要运用法定准备金率，再贴现率和公开市场业务三大货币政策工具调节利率和货币供应量，影响社会总需求和资本流动，以实现国际收支平衡；
- ③汇率调整，通过本币升贬值来调节国际收支，使国内经济避免受外部经济干扰；
- ④直接管制政策，即指国家对国际经济交易直接干涉的政策，包括财政金融管制和贸易管制；
- ⑤国际经济合作，为了实现全球国际收支平衡，应加强国际金融合作，通过建立区域性集团、废除贸易壁垒，促使生产要素自由流动，以及各国得到随时所需的货币等方法来实现国际收支平衡；
- ⑥国际信贷，通过资本输出输入来调整国际收支，使其恢复平衡。

9、解：（1）国际收支失衡的原因

导致国际收支失衡的原因是多种多样的，有经济因素的，也有非经济因素的。概括地讲，主要有以下五种原因。



①季节性和偶然性原因。由于生产、消费有季节性变化，一个国家的进出口也随之而变。季节性变化对进出口的影响并不一样，由此造成了季节性失衡。典型的季节性国际收支失衡发生在以农产品作为主要出口商品的发展中国家。无规律的短期灾害如洪水、地震等自然灾害，也会造成一国出口减少，进口增加，引起国际收支失衡。季节性和偶然性国际收支失衡都是临时性的，它们对国内经济的危害相对较小。

②周期性原因。因经济周期波动使经济条件变动而发生的盈余和赤字交互出现的国际收支失衡。例如，在经济繁荣时期，进口需求增加，可能出现经常项目赤字；在经济萧条时期，进口需求下降，可能出现经常项目盈余。从资本与金融项目看，经济繁荣时期，投资前景看好，资本流入增加；经济萧条时期，投资前景黯淡，资本流出增加。二战后，主要工业国的商业周期波动极易传播至其他国家，从而引起世界性的周期波动，致使各国国际收支出现周期性失衡。

③货币性原因。由于一国的价格水平、利率水平等货币性因素与其他国家比较发生相对变动所引起的国际收支失衡，称为货币性失衡。例如，一国货币供应量增加过多，相对于其他国家而言，该国一般物价水平和生产成本便会普遍上升，该国的出口便会受到抑制，而进口则受到鼓励，从而造成该国经常项目收支恶化。另外，货币供应量过多，还会引起本国利率下降和资本流出增加，从而造成资本与金融项目的逆差。两者结合在一起，会造成一国国际收支



逆差。货币性失衡不仅与一国经常项目有关，也同资本与金融项目有关。

④结构性原因。指当国际分工格局或国际需求结构等国际经济结构发生变化时，一国的产业结构及相应的生产要素配置不能完全适应这种变化，从而发生的国际收支失衡，称为结构性失衡。各国由于地理环境、资源分布、技术水平、劳动生产率等经济条件不同，形成了各自的经济布局和产业结构，从而形成各自的进出口商品结构。当国际间对某些商品的生产和需求发生变化时，如果一国不能相应地调整其生产结构和出口商品结构，则会引起贸易和国际收支的失衡。

⑤外汇投机和资本外逃造成的失衡。投机性资本流动是利用利率差别和预期的汇率变动来牟利的资本流动。投机性资本流动可能是稳定的，也可能是不稳定的。不稳定的投机使汇率变动更加恶化，投机造成贬值，贬值又进一步刺激投机，从而使外汇市场变得更为混乱，资本大量外流。资本外逃是保值性资本流动。当一个国家面临货币贬值外汇管制、政治动荡或战争威胁时，在这个国家拥有资产的居民与非居民就把其资金转移到他们认为稳定的国家，造成该国资本的大量外流。不稳定的投机和资本外逃具有突发性、规模大的特点，在国际资本迅速流动的今天，它们已成为一国国际收支失衡的一个重要原因。

（2）国际收支失衡的调节措施

一国国际收支失衡会对国家经济的稳定和发展产生不利影响，因



而，必须保持国际收支平衡。如果一国国际收支经常出现失衡而收支差额较大，特别是发生长期性逆差时，必然要进行调节。国际收支调节可以分为自动调节和政策调节。自动调节通过汇率机制、收入机制和货币机制的调节能从一定程度上缓解一国的国际收支失衡，但自动调节只能在某些条件或经济环境下起作用，而且作用效果和程度也无法保证。因此，各国都采取一定的政策来调节国际收支，使国际收支朝着有利于本国经济稳定的方向发展。一般说，国际收支失衡的政策调节主要有以下几种：

①外汇缓冲政策。外汇缓冲政策是指运用官方储备的变动或向外借款，来对付国际收支临时性失衡的政策。一般做法是建立外汇平准基金，当国际收支失衡后，货币当局运用该基金在公开市场操作，买进或卖出外汇，消除超额的外汇供求。这种政策以外汇为缓冲体，故称外汇缓冲政策。运用外汇缓冲政策调节季节性、偶然性失衡和不正常资本流动造成的失衡是一种非常好的选择，它可以使外部失衡的影响止于外汇储备阶段，而不影响国内经济与金融。但对长期性失衡，该政策不但无益，反而有害，因此，不宜用于调节长期性失衡。

②汇率调整政策。汇率调整政策就是指发生逆差时实行本币贬值，发生顺差时实行本币升值的政策。汇率调整旨在改变外汇的供求关系，经由进出口商品的价格变化、资本融进融出的实际收益成本的变化等渠道来实现政策目标。但通过汇率调整实现调节目标，要求本国进出口商品具有充分弹性，而且汇率调整，尤其是竞争性贬值



容易引起贸易伙伴的报复，从而引发货币战。

③需求管理政策。需求管理政策是运用扩张或紧缩性财政政策和货币政策来控制需求总量，进而消除国际收支的失衡。这是战后各国普遍采用的方法。财政政策一般是从收支两个方面进行调节，其主要政策工具有税收、政府支出和国债政策。财政当局根据国际收支失衡的不同情况，分别采取松动的或紧缩的财政预算对总需求进行直接调节，并通过国内企业的传递，特别是涉外企业的传导来实现对国际收支的调节。货币政策是货币当局运用各种政策工具调节货币供应量和利率，以实现一定的宏观经济目标的政策和措施总和。货币政策工具主要有法定准备金率、再贴现政策和公开市场业务等。对于由国内需求失衡引起的国际收支失衡，需求管理政策是一种有效地调节方式。

④直接管制政策。直接管制政策是指对国际经济贸易采取直接行政干预的政策。它包括外汇管制和贸易管制。以直接管制作为国际收支调节政策的优点首先在于其效果迅速而显著。其次，在国际收支失衡的原因为局部性因素时，较易针对该部分实行管制，因而不必使整个经济变动。但直接管制政策不利于资源优化配置，而且容易招致他国报复。一般来说，直接管制政策作为国际收支调节手段，应以其他政策难以迅速取得效果的情况为限。

10、解：国际资本流动对经济的影响有利有弊，主要表现在如下方面：



（1）国际资本流动有利于促进不发达国家的资本形成。

资本形成问题是不发达国家发展经济的核心问题。引进外资是促进不发达国家资本形成的一条有效途径。巨额的外资流入，为发展中国家发展本国经济、增加出口贸易和提高国民收入，产生了积极的作用。对外资的引进和有效利用，可以拉动对不发达国家本地的人力资源与自然资源的需求，提高对这些资源的利用程度和利用效率，拓展不发达国家的市场，提高其市场化程度，不仅对引进外资的不发达国家有利，对作为主要资本流出国的发达国家也是有利的。

（2）国际资本流动有利于促进国际贸易的发展。

随着国际资本流动的规模日益扩大，国际金融活动已从国际贸易活动的附属物变成其基础，国际资本流动特别是国际投资，对国际贸易产生了巨大的影响。

①对外援助和投资，对接受国来说，有利于促进其经济发展，改善其国民经济的薄弱环节，加速基础设施建设，使其发展对外贸易的基础与能力扩大，同时改善了直接投资的环境。

②对外援助与投资，对投资国来说，有利于改善其政治、经济与贸易环境，有利于其贸易的扩大，同时带动了其商品输出。此外，通过对外投资，便于投资者更好地收集商业情报，提高产品的竞争能力，从而进入东道国的贸易渠道。

③对外直接投资的部门对国际贸易的商品结构起着优化作用。国际直接投资转向制造业、商业、金融、保险业，尤其是新兴工业部



门，使国际贸易商品结构出现了以下变化：第一，国际服务业在迅速发展；第二，国际贸易中中间产品增多；第三，发达国家和发展中国家出口商品结构进一步优化，发展中国家出口中制成品所占比重大大提高。

④国际资本流动有利于贸易方式的多样化。随着各大跨国公司的对外投资日益扩大，许多跨国公司都设立了自己的贸易机构甚至贸易子公司，专营进出口业务，从而有效地降低了贸易成本。这种做法打破了传统的贸易由商人作为生产者和消费者中介人的形式，降低了贸易中间商和代理商的地位。

⑤国际资本流动推动了战后贸易的自由化。对外直接投资的发展加速了生产国际化的进程，跨国公司在世界各地组织生产，其内部贸易也不断扩大。因此产品的国际间自由移动对于跨国公司的国际经营活动是十分必要的，这种切身利益决定了跨国公司的贸易自由化程度。

⑥此外，以出口信贷形式存在的国际资本流动，有利于出口商资金周转与进口商解决支付困难，从而直接推动了国际贸易的扩大。

（3）国际资本流动有利于促进国际金融市场的发展。

①国际资本流动加速了全球经济和金融的一体化进程。

②国际资本流动极大地增加了国际金融市场的流动性。

③适量的金融投机，有利于减小金融商品的价格波动幅度，确保市场价格的稳定性；投机者进入金融市场承担并分散了原始金融市场的价格风险，使真正建立风险规避为主的理性金融投资市场成为可



能；投机者介入金融市场，大大提高了金融市场的流通性和资金营运率。④国际资本流动在一定程度上有利于解决国际收支不平衡问题。国际收支不平衡的国家，因国际金融市场的发展而得到了利用其国内盈余资金或弥补国际收支赤字的便利条件。据世界银行统计，广大非石油输出国的不发达国家、中等发达国家甚至发达国家的国际收支赤字，大部分是通过从国际金融市场筹集资金来弥补的。

第十五章参考答案

11、解：B

成本推动通货膨胀又称成本通货膨胀或供给通货膨胀，是指在没有超额需求的情况下由于供给方面成本的提高所引起的一般价格水平持续和显著的上涨。在完全竞争劳动市场上，工资率完全取决于劳动的供求，工资的提高不会导致通货膨胀；而在不完全竞争市场劳动市场上，由于工会组织的存在，工资不再是竞争工资，而是工会和雇主集体议价的工资。并且由于工资的增长率超过生产增长率，工资的提高就导致成本的提高，从而导致一般价格水平上涨，这就是所谓的工资推动通货膨胀。西方学者进而认为，工资提高和价格上涨之间存在因果关系：工资提高引起价格上涨，价格上涨又引起工资提高。这样工资提高和价格上涨形成了螺旋式的上升运动，即所谓的工资-价格螺旋。



2、解：B

通货膨胀具有资产结构调整效应。家庭财富或资产包括实物资产和金融资产两部分，家庭的财产净值是其资产价值与债务价值之差。

通胀产生财富分配效应的传导路径：发生通胀时，实物资产价格基本与通货膨胀率同步变化。但金融资产中，股票行市可变，通胀时的保值性能差；债权债务涉及的实际的货币额也随货币币值变化，一般来说，通货膨胀有利于债务人而不利于债权人。

3、解：B

政府通过向中央银行借款解决投资资金，导致直接或间接的货币增发，将使物价上涨，是价格推动型通货膨胀。

4、解：收入指数化政策是指将工资、利息等的各种名义收入部分地或全部地与物价指数相联系，使其自动随物价指数的升降而升降，从而避免通货膨胀所带来的损失，并减弱由通货膨胀带来的分配不均的问题。它是作为治理通货膨胀的措施被提出来的。

5、解：国民生产总值平减指数是一个能综合反映物价水平变动情况的指标。它等于名义 GNP（按当年价格计算）与实际 GNP（按基期价格计算）之比。

6、解：成本推动型通货膨胀是指在总需求不变的情况下，由生产要



素价格上涨引起生产成本上升所导致的物价总水平持续上涨的情况。它一般包括工资推动和利润推动两方面原因。它从供给方面解释了通货膨胀的成因。

7、解：需求拉上型通货膨胀是指由货币供给过度增加导致的社会总需求超过社会总供给所引起的一般物价水平持续上涨的现象，即“过多的货币追逐过少的商品”。它表现为消费需求和投资需求过度增长，而商品和劳务供给的增加速度却受到限制，由此导致一般物价水平的上升。

8、解：菲利普斯曲线是指说明失业率和货币工资率之间交替变动关系的一条曲线。它是由英国经济学家菲利普斯根据 1861—1957 年英国的失业率和货币工资变动率的经验统计资料提出来的，故称之为菲利普斯曲线。因为西方经济学家认为，货币工资率的提高是引起通货膨胀的原因，即货币工资率的增加超过劳动生产率的增加会引起物价上涨，从而导致通货膨胀。所以，菲利普斯曲线又成为当代经济学家用以表示失业率和通货膨胀率之间此消彼长、相互交替关系的曲线。其含义为：失业率高，通胀率就低；失业率低，通胀率就高，并认为二者间这种关系可为政府进行总需求管理提供一份可供选择的菜单，即通胀率或失业率太高时，可用提高失业率的紧缩政策或提高通胀率的扩张政策来降低通胀率或降低失业率，以免经济剧烈波动。



9、解：（1）通货膨胀是指一般物价持续上涨的过程，这个定义具有以下几个含义：第一，通货膨胀是一般物价的上涨，不是某一种商品价格的上涨；第二，通货膨胀是物价持续上涨过程，不是物价一次性上涨；第三，物价上涨多快可以认为是通货膨胀，实际上是一个价值判断问题。

（2）各国宏观经济调控过程中，都将防止和治理通货膨胀看作是最主要的宏观经济政策目标之一，治理通货膨胀具有特别的意义，这是因为通货膨胀具有很大的负面效应，而治理好通货膨胀，则可以克服这些负面效应。因此治理通货膨胀的意义包括：

①克服通货膨胀的再分配效应。在工业化国家中，大多数人是依靠工资或薪金生活，工资收入差不多就是全部收入。在通货膨胀时期，工资的上涨往往落后于物价水平的上涨，因此工人的实际收入降低，从而影响劳动市场的均衡；另外通货膨胀还可以在债务人和债权人之间发生收入再分配的作用，即通货膨胀靠牺牲债权人的利益而使债务人获利，这影响信贷市场的正常运作。治理通货膨胀，可以消除其再分配作用，保证劳动市场和信贷市场的正常运转。

②克服通货膨胀的强制储蓄效应。在通货膨胀时期，物价的上涨使居民和企业的实际储蓄水平降低，即居民和企业的储蓄实际上流入到政府。强制储蓄作用影响了居民和企业实际可用作消费和投资的资本，实际上是通过通货膨胀作用于微观经济主体的行为，这影响微观经济主体的经济决策和经济行为，从而影响市场有效率地运



转。

③防止社会经济危机。当物价水平的持续上涨超过一定界限从而形成恶性通货膨胀时，可能引发社会经济危机。恶性通货膨胀会使正常的生产经营难以运行，引起突发性的商品抢购和挤兑银行的风潮，而它所造成的收入再分配和人们生活水准的急剧下降则会导致阶级冲突的加剧，治理通货膨胀可以防止更恶劣的恶性通货膨胀的出现，以免对经济社会的冲突。

10、解：通货膨胀是指在纸币流通条件下，经济中货币供应量超过了客观需要量，社会总需求大于总供给导致单位货币贬值（货币代表的价值量减少或购买力下降），物价上涨的经济现象。

（1）导致通货膨胀的原因主要包括以下几个方面：

①需求拉上，是指经济体系中存在对产品和劳务的过度需求，即总需求超过总供给，在社会总供求不平衡的状态下，过多的需求拉动价格水平上涨。由于总需求是由有购买和支付能力的货币量构成的，总供给则表现为市场上的商品和劳务，因此，“需求拉上”可以通俗地说成是“太多的货币追求太少的商品”。由于投资扩大、消费支出和政府支出扩大、货币信贷规模扩大等各种原因，会引起社会总需求扩大，从而打破已有的总供求均衡，导致物价总水平上涨。

②成本推动，是将通货膨胀的成因归结为供给因素，认为通货膨胀的根源在于总供给的变化，是由于供给过程中的成本提高而导致了物价水平上升。成本上升的主要因素有：工资成本上升；垄断性企



业利润要求提高，垄断产品价格提高；进口成本、间接成本等各种成本上升。

③供求混合推动，是将供求两个方面的因素综合起来，认为通货膨胀是由需求拉上和成本推进共同起作用而引发的。“成本推进”只有加上“需求拉上”才有可能产生一个持续性的通货膨胀。关于通货膨胀还有其他多种成因。如输入型通货膨胀、结构性通货膨胀，财政赤字，信用膨胀，本币贬值过度，国际收支顺差过大，固定资产投资过度，经济增长速度过快，经济体制不健全，缺乏一整套管理市场的手段和法律体系等等。

（2）从国际国内治理通货膨胀的一般经验来看，主要的治理措施有：①紧缩的货币政策，其主要措施，一是减少货币供应量，具体操作手段是中央银行提高法定存款准备金率、减少基础货币的投放；二是提高利率，具体操作手段是中央银行提高对商业银行的再贴现率、抵押贷款利率和信用贷款利率，同时这也会使得存款利率、债券利率相应提高。

②紧缩的财政政策，主要是指增加收支、减少赤字。其中增收的措施主要是增加赋税；节支的措施主要是压缩政府机构费用开支甚至精简机构、减少军费开支，控制公共事业投资，减少各种补贴和救济等福利性支出。

③紧缩的收入政策，主要用于治理成本推动型的通货膨胀，是指政府对工资和物价进行管制，具体措施是确定工资—物价指导线，即政府当局规定允许货币总收入在一定年份增长的目标数值线，并据



此相应地采取使每个部门的工资和价格的增长收敛于指导线的措施。

④积极的供给政策，是指以积极刺激生产的办法增加供给，同时压缩总需求来抑制通货膨胀的政策，其主要措施包括：大幅度降低税率；减少国家对经济的干预和对企业经营活动的限制；在采取上述措施的同时，也要减少政府支出。

⑤货币改革，是指政府下令废除旧币，发行新币，变更钞票面值，对货币流通秩序采取一系列强硬的保障性措施等。这种强有力的货币改革措施，一般是针对恶性通货膨胀的。当物价上涨已经显示出不可抑制的状态，货币制度和银行体系已经濒临崩溃时，才会迫使政府进行货币改革。

11、解：在世界各国的反通货膨胀实践中，不可能实现或实际提出零通货膨胀率的目标。

货币供应的数量应以达到零通货膨胀为最佳原则，这样不胀也不缩，可保持物价稳定。但实际上，零通货膨胀率会产生一定程度的通缩效果。这是因为，不同商品之间相对交换价值，即它们的比价总是会发生变化。零通胀率必然会有某些商品价格上涨，某些商品价格下降。商品价格的上升如果是由成本上升引起，受市场需求的限制，成本上升必定快于价格；而商品价格下降如果是由市场需求的下降引起，则价格下降先于成本，也快于成本。这两种情况都可能使企业出现亏损，而一旦亏损，则可能产生债务拖欠。如亏损



引起企业破产，则可能产生一连串无法解开的债务链条，在商品和货币的流通中形成堵塞，从而引起商品和货币流通速度下降。流通速度的下降会产生通货紧缩效果。所以零通货膨胀对宏观经济并非有利。

适度的通货膨胀反而有利于不同商品之间比价的调整，因为它使对商品社会需求的增长在总体上略快于商品供给的增长，使绝大多数商品的价格都可保持不降，即使是成本明显上升的商品，也会因需求拉动价格增长而不致亏损。因此可避免宏观经济出现债务链条和流通速度下降等堵塞效果。如能将年通货膨胀率控制在 3%~5% 的范围内，不仅有利于商品价格和产业结构的调整，而且能使经济发展和就业的规模得到充分的扩大。而每年 3%~5% 的物价涨幅对于一个经济快速增长的社会是完全能够承受的。

12、解：我认为 20 世纪末中国突然陷入通货紧缩的成因大致有以下五个方面：

（1）有效需求不足

有效需求不足的原因有下列几种观点：

①生活不安说。在计划经济时代，职工受到终身雇佣及医疗、住宅、年金等多方面的保障。但随着市场经济的发展，人们经常面对失业的风险，再加上对晚年生活的担忧，为应付不测而不得不限制消费，增加储蓄。

②收入分配不平等说。近年来经济增长的成果并没有被平等分配，



特别是沿海与内陆地区、城市与农村间的贫富差距拉大，两极分化现象也愈演愈烈。

③借贷说。尽管中国经济的主角正由以往的国有企业向民营企业过渡，但四大国有银行主导银行业的格局依然没有改变。其融资服务对象仍然以国有企业为中心，民营企业依旧面临许多资金困难问题，结果导致潜在的投资机会无法变成现实。政府再三指示增加为民间企业的融资服务，但由于银行拥有巨额不良贷款，借贷问题至今尚未得到解决。

（2）供给过剩

供给过剩原因有下列几种观点：

①竞争加剧说。在计划经济时代，物品匮乏，卖方市场占据主导地位。但是，随着市场经济日益渗透，企业对消费者的需求反应敏感，物品充足的买方市场诞生了。

②劳动生产率提高说。在改革开放的推动下，中国的工业化迅速发展。特别是通过直接投资和委托加工等方式，中国获得了海外的生产和经营技术。尤其在劳动密集型产品方面，中国在国际上已拥有很强的价格竞争力。

③劳动力过剩说。由于农村地区大量剩余劳动力的存在，使得即使工业领域的劳动生产率提高，也不会引发工资上涨。同时，作为国有企业改革的一环，在大量的剩余工人被解雇的情况下，城市的失业率也居高不下。

（3）经济的结构性矛盾



经济的结构性矛盾包括供给和需求两个方面，这也决定了通货紧缩有供给结构和需求结构两方面的原因。

就供给结构而言，其矛盾一方面集中在大量的低效和无效生产能力难以淘汰；另一方面是因为产业结构升级缓慢。低效和无效的生产能力不能通过市场竞争机制而淘汰，便会加剧社会总供给与总需求的矛盾，导致价格持续低迷和价格机制失灵；同时造成资源的无效占用，从而挤占优势产业和优势企业的资源，限制其规模扩张和竞争力的提高。

从需求结构看，我国经济的需求结构变化较慢，消费结构升级仍然存在很多的体制性和政策性约束。从实际消费看，新的主导型消费热点还没有正式形成，如汽车消费、住房消费等增长开始加快，但对经济增长的作用还比较有限。这些新消费热点的发展还面临相当多的体制性和政策性的限制因素，有相当大的潜力还有待不断挖掘。实际消费结构升级缓慢，必然对供大于求的市场环境形成压力，从而加剧通货紧缩。

（4）体制性因素

结构性矛盾之所以不断积累和难以解决，根本原因在于体制改革的滞后和不到位，尤其是金融体制改革滞后对通货紧缩的作用。相对宽松的货币政策之所以总是达不到预期的效果，一个重要原因就是货币传导机制出现体制性梗阻，如国有商业银行出现体制性的贷款乏力，贷款多集中于国有大企业和偏好于持有大量国债，不注意金融产品的创新，以适应贷款需求的变化，而是过于“求稳”。与此相



关的，利率市场化改革缺乏实质的推动力。金融市场结构不合理，体系不完善，间接融资比例过大，风险过度集中，直接融资比重提高缓慢等。

这些不过是金融体制性问题的表象，而实质是没有建立真正市场化的商业银行体制，银行股份制改革滞后于一般的国有企业。这样的金融体制已严重不适应社会对货币和各种金融产品的需求，结果只能是货币投放了或贷款增加了，但资金却在表面循环，无法进入到实体经济中运转。实体经济资金供血不足，必然导致社会投资的萎缩，这一点再与结构性问题造成的资本回报率下降结合，构成了通货紧缩的金融体制性原因。

（5）外部性因素

东南亚金融危机，使得东南亚各国货币竞相贬值，刺激出口。而我国坚持人民币不贬值，降低了出口产品的国际竞争力，使得出口增长缓慢，减少了外国需求。日本经济衰退，欧洲经济增长缓慢，又致使我国外部需求减少并出现萎缩。

第十六章参考答案

1、解：A

当社会尚未达到充分就业状态时，扩张性货币政策通过增加货币供应量刺激社会总需求，使闲置的生产要素得到利用，利率下降，总产出增加，而物价水平并不上升。当社会达到充分就业状态时，扩



大货币供应并不能刺激经济增长，只会使物价上升，引发通货膨胀。

2、解：C

在经济萧条时期，政府会采取宽松的货币政策，主要包括降低法定准备金率、降低贴现率和在公开市场上买进政府债券，以达到扩大货币供给的目的。C项，卖出政府债券属于紧缩的货币政策，是治理通货膨胀的货币政策。

3、解：D

浮动汇率制和资金完全自由流动的条件下货币政策具有扩张效应，可归结为：在造成本国产出上升的同时，却使得外国的产出下降。因此，这时的本国货币扩张是一种典型的“以邻为壑”政策：本国产出的扩张，部分是靠外国产出的相对下降实现的。

4、解：D

货币政策的最终目标包括充分就业、国际收支均衡和经济增长、稳定物价等诸多方面。

5、解：B

降低法定存款准备金使得商业银行的放款能力提高，货币乘数变大，最终会扩大货币供应量，属于扩张性货币政策。正回购的交易



是央行卖出债券、回笼资金，承诺以后购回证券的操作，ACD 三项均属于紧缩性的货币政策。

6、解：×

再贴现政策存在一定的局限性：主动权并非只在中央银行，甚至市场的变化可能违背中央银行的政策意愿。因为商业银行是否申请再贴现或再贴现多少，取决于商业银行的行为，由商业银行自主判断和选择。

7、解：×

影响利率的因素有很多，利率的高低由货币的供求决定。虽然中央银行可以通过货币政策工具影响货币供给，但很难影响货币需求，利率不易控制。超额准备金一般包括借入准备金和非借入准备金。借入准备金是商业银行由于准备金不足向拥有超额准备金的银行借入的货币资金。超额准备金中扣除借入准备金，即为非借入准备金，又称自有准备金。央行可以通过调整再贴现率、银行资本充足率控制超额准备金。

8、解：×

货币政策操作中介指标需要满足可测性、可控性、相关性和抗扰性的特点。货币供应量具有很强的可测性，并且能够满足可控性和相关性的要求，而且抗扰性也较好。



9、解：直接信用控制指中央银行以行政命令或其他方式，从总量和结构两个方面，直接对金融机构尤其是商业银行的信用活动进行控制。其手段主要包括利率最高限额、信贷分配、流动性比率、直接干预及开办特种存款等。

利率最高限额是规定存贷款最高利率，如规定商业银行对定期及储蓄存款所能支付的最高利率，目的在于防止银行用抬高利率的办法竞相吸引存款，以及为了取得高回报在资产运用方面承担过高的风险。信贷分配是指中央银行根据金融市场状况及客观经济需要，分别对各个商业银行的信用规模加以分配，限制其最高数额。流动性比率即流动资产占存款的比率，与收益率成反比；限制商业银行的流动性比率目的是为了限制其信用扩张。直接干预指中央银行直接对商业银行的信贷业务、放款范围等加以干预，如直接限制放款额度、规定各家银行的放款或投资范围等。开办特别存款实际上是特定条件下中央银行为紧缩货币供应量，限制信用进一步扩张而对商业银行采取的特别存款措施。

直接信用控制这一政策工具的作用效果比较直接和明显，但容易造成效率损失，只适宜于在特殊环境下或经济不发达的国家使用。

10、解：货币政策的中介目标是指中央银行为了实现货币政策最终目标而设置的可供观测和调整的指标，中央银行在货币政策实施的过程中可据以衡量对最终目标所产生的初步影响。一般货币政策的



中介目标满足可测性、可控性和相关性特征，主要的货币政策中介目标是利率和货币供应量。

货币政策最终目标是货币政策运行的宏观经济总体目标。一般包括充分就业、稳定物价、经济增长和国际收支平衡四项内容。

11、解：货币政策中介指标指的是介于货币政策工具与货币政策最终目标之间的一系列经济变量，如利率、货币供给量等。在众多经济变量中所选取的货币政策中介指标一般应具备以下条件：

（1）可测性，要求中央银行所选取的货币政策中介指标必须有明确的定义，并且能够定量化，目的是使中央银行能够及时方便地收集到它的数据资料，及时地对其进行分析和判断。

（2）可控性，是指中央银行选取的这些货币政策中介指标必须能够被它所控制，即中央银行能够通过各种货币政策工具的运用引起这些指标的明显的变化，因为只有这样，中央银行才能及时准确地掌握和控制这些指标的变动状况和变动趋势，把握货币政策的实施情况，以保证货币政策最终目标的实现。

（3）相关性，是指中央银行所选取的这些货币政策中介指标与货币政策最终目标之间必须存在着密切的联系，高度的相关。这意味着，只要中央银行通过货币政策工具的使用将这些指标调整到位，货币政策最终目标的实现就指日可待了。

（4）适应性，指中央银行所选取的货币政策中介指标必须与本国的经济、金融体制相适应，必须能够符合本国经济金融的发展阶段和



运行特点。这意味着，在货币政策中介指标的选取上，并不存在所有国家中央银行普遍适用的指标，货币政策中介指标的选取必须要考虑国情。

（5）抗干扰性，指中央银行所选取的这些货币政策中介指标应当能够免受来自于其他方面因素的干扰。之所以选择具有抗干扰性的经济变量作为货币政策中介指标，是因为缺乏抗干扰性的货币政策指标会影响中央银行对货币政策操作力度的把握。当然，由于经济变量之间关联性的存在，要想选择出具有完全抗干扰性的货币政策指标是非常困难的一件事情，因此，在现实货币政策中介指标的选择过程中，只能是选择那些受干扰程度较低的中介指标。

最后需要注意的是，货币政策中介指标并不是一成不变的。当外在环境改变时，中央银行也应调整对货币政策中介指标的选择。

12、解：公开市场业务是指中央银行在金融市场上公开买卖有价证券，以调节货币供给的一种业务。中央银行买卖的有价证券主要是政府公债、国库券和银行承兑汇票等。当中央银行认为金融市场资金短缺，需要扩大货币供应量时就买进债券，投入基础货币；反之，则卖出债券，以回笼货币，收缩信贷规模，减少货币供应量。

（1）公开市场业务有以下优点：

①公开市场业务是按照中央银行的主观意愿进行的，它不像再贴现政策那样，中央银行只能用贷款条件的调整去影响商业银行的再贴现需求，从而间接影响货币供给。



②中央银行通过买卖政府债券把商业银行的准备金有效地控制在自己期望的规模内，从而实现基础货币量的稳定。

③公开市场业务的规模可大可小，交易方法和步骤随意安排，保证了法定准备率调整的准确性。

④公开市场业务不像法定准备率及再贴现政策那样，具有很大惯性。中央银行根据市场情况认为有必要改变调节方向时，业务逆转极易进行。

⑤中央银行可以根据货币政策目标每天在公开市场上买卖证券，对货币量进行微调，不像存款准备率与再贴现政策那样，对货币供给产生很大的冲击。

⑥公开市场业务每天都在进行，不会导致人们的预期心理，货币政策可以易于达到理想的效应。

公开市场业务虽然具备许多优点，但并不是所有国家的中央银行都可以采用这一货币政策工具的。

（2）开展公开市场业务必须具备以下条件：

①中央银行必须是强大的，具有调控整个金融市场的力量；

②金融市场发达，证券种类，特别是债券种类齐全并达到一定的规模；③必须有其他政策工具配合。

13、解：

常使用的货币政策工具是指传统的、一般性的政策工具，包括法定准备率、再贴现率和公开市场业务等。



(1) 法定准备率是控制货币供给的一个重要工具，并且被认为是一个作用强烈的工具。当货币当局提高法定准备率时，商业银行一定比率的超额准备金就会转化为法定准备金，商业银行的放款能力降低，货币乘数变小，货币供应就会相应收缩；当降低法定准备率时，则出现相反的调节效果，最终会扩大货币供应量。法定存款准备率通常被认为是货币政策的最猛烈的工具之一，其政策效果表现在以下几个方面：

- ①法定准备率由于是通过货币乘数影响货币供给，因此即使准备率调整的幅度很小，也会引起货币供应量的巨大波动；
- ②即使存款准备率维持不变，它也在很大程度上限制了商业银行体系创造派生存款的能力；
- ③即使商业银行等存款机构由于种种原因持有超额准备金，法定存款准备金的调整也会产生效果，如提高准备金比率，实际上就是冻结了一部分超额准备金。

(2) 贴现政策是指货币当局通过变动自己对商业银行所持票据再贴现的再贴现率来影响贷款的数量和基础货币量的政策。一般包括两方面的内容：一是有关利率的调整；二是规定向中央银行申请再贴现或贷款的资格。前者主要着眼于短期，即中央银行根据市场的资金供求状况，随时调低或调高有关利率，以影响商业银行借入资金的成本，刺激或抑制资金需求，从而调节货币供应量。后者着眼于长期，对再贴现的票据以及有关贷款融资的种类和申请机构加以规定，如区别对待，可起抑制或扶持的作用，改变资金流向。



这一政策的效果体现在两个方面：第一，利率的变动在一定程度上反映了中央银行的政策意向，有一种告示效应。如利率升高，意味着国家判断市场过热，有紧缩意向；反之，则意味着有扩张意向。这对短期市场利率常起导向作用。第二，通过影响商业银行的资金成本和超额准备来影响商业银行的融资决策。总之，再贴现率变动影响商业银行贷款数量的机制是：贴现率提高，商业银行从中央银行借款的成本随之提高，它们会相应减少贷款数量；贴现率下降，意味着商业银行从中央银行的借款成本降低，则会产生鼓励商业银行扩大贷款的作用。但是如果同时存在更强劲的制约因素，如过高的利润预期或对经营前景毫无信心，这时利率的调节作用则是极为有限的。

（3）公开市场操作是指货币当局在金融市场上出售或购入财政部和政府机构的证券，特别是短期国库券，用以影响基础货币。中央银行通过购买或出售债券可以增加或减少流通中现金或银行的准备金，使基础货币或增或减。基础货币增加，货币供给量可随之增加；基础货币减少，货币供给量亦随之减少。不过，是增减通货，还是增减准备金，还是两者在增减过程中的比例不同，会导致不同的乘数效应，从而货币供给量增减的规模也有所不同。

14、解：货币政策效果的影响因素有：

（1）货币政策时滞。货币政策时滞是指货币政策从研究、制定到实施后发挥实际效果的全部时间过程。它是影响货币政策效果的重要



因素。这一时滞包括内部时滞和外部时滞。

①内部时滞。内部时滞是指从政策制定到货币当局采取行动这段时间。内部时滞的长短取决于货币当局对经济形势发展的预见能力、判定对策的效率和行动的决心等。它可分为认识时滞和决策时滞两个阶段。认识时滞是指从形势变化需要货币当局采取行动到它认识到这种需要的时间。这是因为搜集各种资料、对各种复杂的经济现象进行综合分析，作出客观的、符合实际的判断需要耗费一定的时间。决策时滞，也称行动时滞，是指从货币当局认识到需要采取行动到实际采取行动这段时间。这一时滞的长短取决于中央银行占有的各种信息资料和对经济形势发展的预见能力。

②外部时滞。外部时滞又称影响时滞，是指从货币当局采取行动开始到对政策目标产生影响为止的这段时间。它主要取决于政策的操作力度和金融部门、企业部门对政策工具的反应大小等。外部时滞可分为操作时滞和市场时滞。操作时滞是指从调整政策工具到对中间目标发生作用的时间。这一时滞的长短主要取决于各金融机构对中央银行政策的态度、对政策工具的反应能力和金融市场对中央银行政策的敏感程度。市场时滞指从中间目标发生反应到其对最终目标产生作用所需要的时间。这一时滞的长短主要取决于调控对象对中间指标变动能否对最终目标发生作用的反应程度。

（2）理性预期因素。理性预期因素就是人们“根据中央银行货币政策的变化来理性预期将来货币供应量、物价等经济因素的变化，从而调整自己的行为，这个调整不是有利于货币政策效果的发挥，而



是抵消了货币政策效果。比如中央银行采取扩张性货币政策，是希望刺激经济的增长，但企业预期货币供应量增加，物价上涨，它不去扩大生产规模，而是提前提高产品价格，这就抵消了货币政策效果。

(3) 其他因素的影响。除以上因素外，货币政策的效果也受到其他外来或体制因素的影响，如客观经济条件的变化。一项既定的货币政策出台后总要继续一段时期，在这一时期内，如果经济条件发生某些始料不及的情况，而货币政策又难以作出相应的调整时，就可能出现货币政策效果下降甚至失效的情况。政治因素对货币政策效果的影响也是巨大的。当政治压力足够大时，就会使货币政策进行调整或影响其效果。

15、解：货币政策传导机制即考察货币政策影响总需求和经济活动的各种途径，其中，资产价格途径有如下几种：

(1) 利率传导途径

传导机制为： $\pi_e \uparrow \Rightarrow r \downarrow \Rightarrow I \uparrow \Rightarrow Y^{ad} \uparrow$

利率传导机制强调的实际利率水平，故而即使是在通货膨胀时期，名义利率水平达到零下限时，货币政策仍然可以通过传导路径刺激经济。当名义利率下降时，政府会采取扩张性货币政策，导致预期通货膨胀率上升，进而降低实际利率水平，刺激投资增加，总产出增加。

(2) 汇率传导途径



传导机制为： $r \downarrow \Rightarrow E \downarrow \Rightarrow NX \uparrow \Rightarrow Y^{ad} \uparrow$

当实行货币政策使得汇率水平发生变化时，会影响国内实际利率水平，影响本国货币价值。当本币贬值时，会使得国内商品相对于外国商品更便宜，导致净出口增加，总需求也随之增加。

（3）权益（股票）价格传导途径

传导机制为： $r \downarrow \Rightarrow P_s \downarrow \Rightarrow q \uparrow \Rightarrow I \uparrow \Rightarrow Y^{ad} \uparrow$

主要是利用托宾的 q 值理论来解释货币政策如何通过权益（股票）价值来影响经济。 q 值定义为企业的市场价值与资本重置成本的比值。当 $q > 1$ 时，企业市场价值高于重置成本，故而企业选择购建新厂房和新设备，导致企业投资支出增加，刺激总产出。反之，公司低价购买其他企业获取旧的资本品，投资支出就下降，总产出下降。

第十七章参考答案

1、解：名义与实际其实是同一主体的两个方面；实际资产与货币资产构成的框架，则是存在于任一经济体——不论是微观经济行为主体还是宏观经济整体之内的两个有紧密联系却又能清清楚楚加以区分的并存部分。

从微观角度考察，微观主体的总资产由实际资产与货币资产共同构



成；从宏观角度考察，一个封闭经济体只有实际资产，货币资产的作用只是加快实际经济的发展，不可等同于实际资产与实际财富。

2、解：（1）马克思论证的虚拟资本

马克思对于虚拟资本的论述可以概括为以下几点：

- ①有收益，但不是现实资本；
- ②可以根据收益与市场利率的比值，计算出该收益相当于多大的本金金额；
- ③虽然不是实际资本，但具有资本资格。

（2）马克思描述的虚拟资本与目前所说的虚拟资本的区别 马克思划分的虚拟资本包括商业票据、国家债券、股票。今天我们所说的虚拟资本是指股票、债券等有偿证券以及衍生金融工具。

由此可见，马克思描述的虚拟资本与目前所说的虚拟资本在口径上有所不同。两种论述均包括股票和债券；马克思所在的时代还没有衍生金融工具，因此不可能提到；另外，在那个时代，票据贴现是银行的主要资产业务，汇票则是商业票据主要形式，它属于马克思划分的虚拟资本，却不属于我们今天说的虚拟资本。

3、解：虚拟资本是以实际资本为基础而存在的金融性资本，其主要表现形式是股票、债券等金融产品及其衍生产品。

具体来说，虚拟资本具有以下一些特点：

（1）虚拟资本是一种用于经营获利的资本



货币的出现，社会信用的发展，是虚拟资本产生的前提。货币是一切商品的一般等价物，同资本有本质的区别，它只有在用于经营赚取利润的时候才转化为资本，才可能成为虚拟资本。信用自然不是虚拟资本，就是在信用基础上产生的有价证券，也只有在用于买卖和经营以赚取利润时才转化为虚拟资本。同样，在外汇市场上，只有当人们把外国货币作为交易对象，作为赚取利润的工具时，外国货币才转化为虚拟资本。

（2）虚拟资本以实体资本为基础

①实体资本是虚拟资本产生的基础。如果没有股份制企业，没有发行债券和其他有价证券的经济实体，股票和债券等就不可能出现，虚拟资本也就不可能产生。国家债券归根到底也是以整个国民经济为基础的。由此可见，虚拟资本不是虚无的，不等于虚假资本。

②实体资本是虚拟资本的利润源泉。虚拟资本虽然可能比较容易获得利润，但它不能创造价值，它的利润最终来源于实体经济。就总量而言，它的利润只能是实体资本利润的一个部分。如果发行股票、债券的企业经营管理不善，发生亏损，前景也不被看好，则这种股票、债券的价格就可能下降，投在这些股票、债券上的虚拟资本也就可能发生亏损。

（3）虚拟资本独立于实体资本之外

以上市股票为例，投入股份制企业的资本实体，以劳动力、厂房、机器、原料、成品等形式处于生产和经营过程，不断创造新价值和利润，发挥着资本的作用。而与此同时，这些股票又在资本市场流



通转让、频繁交易，被用于获取交易利润（价差），充作同实体经济相对立的另一套资本的载体。如果考虑到在有色证券基础上产生出来的衍生金融工具，则同实体资本相对立的就可能是几套资本。一套资本变为几套资本，前一套资本是实体资本，后一套或几套资本就被称为虚拟资本。

（4）虚拟资本有独特的运动规律

同实体资本不同，虚拟资本可以大跨度迅速运动，以捕捉赚取利润的机会。同时，虚拟资本的利润虽然来源于实体资本，其总量只能是实体资本利润的一部分，但其某一部分的利润率可以大幅度地脱离相关经济实体的利润率。

4、解：（1）虚拟经济的发展阶段

①闲置货币资本化。这是虚拟经济的最初阶段。例如，当某人持有暂时不用的闲置货币，而另一人却急需生产经营资金时，前者便可将其闲置货币让渡给后者去使用，后者则承诺对借入资金按期还本付息。这种借据或借贷凭证便成为虚拟资本的雏形，贷方据以获取利息收益的活动也就是一种虚拟的经济活动。

②借贷行为中介化。这一阶段的标志就是银行的产生。在这一时期，货币资金借贷主要不再是个人之间的直接借贷，而是表现为以银行为中介的间接借贷。此时，对广大的存款人而言，其持有的能够带来利息的存款凭证就是虚拟资本。因此，借贷行为的中介化实际上意味着虚拟经济活动的社会化，这种社会化由于能够扩大社会



的资金借贷规模，提高社会范围内资金的配置和使用效率，因而，对促进实体经济的发展具有重要意义。

③证券交易的市场化。随着股票、债券等有价值证券的大量发行，客观上要求形成一种便于有价值证券实现流动性的机制或场所，于是，证券市场应运而生。虚拟资本交易的市场化可以引导资金向预期收益较好的产业流动，从而有利于优化社会资金的配置结构，提高社会资金的使用效率。

④虚拟经济国际化。进入 20 世纪后，较大规模的跨国证券投资开始出现，虚拟资本的发展由此进入新的阶段。特别是第二次世界大战后，在布雷顿森林协议和关贸总协定推动下最终形成的规模巨大的国际金融市场，更加便利了虚拟资本的跨国交易，从而使虚拟资本交易日益呈现为一种国际性的经济活动。虚拟经济活动的国际化可以促进资本在世界范围内的优化配置，并使资本的使用效率进一步提高。

⑤金融工具创新化。20 世纪 60 年代以后，虚拟经济进一步发展。一方面，国际性的货币市场、资本市场、外汇市场等规模进一步扩大，另一方面，包括各种金融期货、期权等在内的金融创新工具层出不穷。金融工具的创新化使得虚拟资本的交易规模达到前所未有的程度，并使虚拟经济越来越脱离实体经济而日益呈现为一个相对独立的经济活动领域。

必须明确的是，实体经济是虚拟经济的历史基础和现实基础。虚拟经济是随着实体经济的发展而产生和发展起来的，但同时也在自身



的发展过程中极大地促进了实体经济的发展。虽然虚拟经济有助于提高社会资本的配置效率，分散企业经营风险并提供了大量的就业机会，但虚拟经济也有可能产生“泡沫经济”，对实体经济需求产生剧烈震荡，并可能成为监管和税收的“盲区”。

（2）对虚拟经济未来发展的看法

①发展虚拟经济为实体经济提供有益的设施。对于可以代替实体经济运行的虚拟经济部分要有条件地发展，力求降低实体经济的经营成本。要转变宏观管理的观念，逐步取消金融管制，建立合理的金融监管体系，完善金融机构内部监管，增强透明度，确保虚拟经济健康运行。

②在加快资本市场规范化建设的同时，应着力加快资本市场的发展。这不仅包括扩大证券品种的规模、增加新的证券品种，也包括拓展和开辟新的市场，扩大居民投资渠道和企业获得资本性资金的渠道。

③积极创造条件，促进实物经济的货币化和资产证券化。实物的货币化和资产证券化，是市场经济发展的必然产物。实物的非货币化，有着诸多弊端；资产的非证券化，严重限制着资产的准确定价和资产存量的盘活。

④根据虚拟经济可能面临更大的风险，加强系统性风险管理。虚拟经济独立于实体经济之外，其价格变化更多地受心理预期的影响，因而具有比现实金融交易更大的风险，因此，其系统性风险日益突出。要加强对虚拟经济的风险管理。在加强风险管理中，要针对虚



拟经济中存在的风险投机交易行为，对虚拟经济的风险适当加以限制，不仅要加强对虚拟经济的风险加强管理，而且要对风险从虚拟经济向实体经济转移予以防范，并实现技术上的保证。

⑤加强对虚拟经济的监督管理。虚拟经济的发展可能会给现实经济提供经济金融犯罪的可乘之机，为此，要加强对虚拟经济的监督管理，适时制定有效的虚拟经济法规，颁布相关的税收和会计准则，防止通过虚拟经济进行非法金融交易、盗窃资金、“洗钱”等金融犯罪。确保虚拟经济对实体经济发挥积极作用。

⑥建立和完善实体经济结构调整。虚拟资本的发展可能对实体经济形成竞争和替代。为了适应虚拟经济的适度发展，还要在企业改革、金融政策、宏观经济调控等方面采取相关政策措施，要努力推动现代企业制度建设，提高企业技术创新的动力；重组银行业，充分发挥金融中介的作用；逐步放松金融管制，推进利率市场化，完善货币市场和资本市场，建立适应市场机制运行的金融市场体系；在宏观调控手段方面，要努力采用市场化手段，发挥金融机构金融创新的积极性。总之，要通过多方面的努力，为发展虚拟经济创造条件，推动虚拟经济和实体经济的同步发展，最终实现实体经济的可持续发展。

5、解：（1）费雪方程式

费雪方程式表示的是国民收入水平与价格水平、货币供应量之间的数量关系。费雪方程式为： $MV=PY$ ，其中， M 为货币数量， V 为



货币流通速度， P 为价格水平， Y 为产出。费雪方程表明，由一定水平的名义收入引起的交易水平决定了人们的货币需求。

费雪认为，假定 V （货币流通速度，即一单位名义货币余额的流通速度）不变、 Y 也不变，则货币供给量 M 的变化将完全体现于价格 P 的变化上，所以货币是中性的。

（2）货币中性论的前提与结论 费雪得出货币中性的前提假设是在货币数量发生变动的时候，货币流通速度因取决于经济体制和交易习惯等因素而保持不变，市场上商品的相对价格不会发生变化。结论是：货币供给量的变动只能影响商品的一般价格水平，而不影响商品的相对价格水平。相对价格不变，各经济主体的行为就不会发生变化，此时，货币供给量的变动不会改变各资源在经济生活中的配置。

（3）货币中性论的缺陷

①在货币数量变动时，相对价格会发生变化。商品的相对价格由各种商品的供求关系决定。当货币供给量变化时，卖者对价格变动的预期不同，所占市场份额也不同，因此作出反应的强度不同；买者对不同商品需求的变化不同，各商品的需求价格弹性也不同。

②货币供给量的变化不会均匀地反映在所有市场，因此会导致相对价格改变，进而影响资源配置。

第十八章参考答案

1、解：普惠金融是指立足机会平等要求和商业可持续原则，以可负



担的成本为有金融服务需求的社会各阶层和群体提供适当、有效的金融服务。其实质是有效、全方位地为社会所有阶层和群体提供金融服务，尤其是弱势群体。

2、解：金融排斥是指社会中的某些群体没有能力进入金融体系，没有能力以恰当的形式获得必要的金融服务，包括自愿排斥和非自愿排斥。自愿排斥是指某些个人和企业能够获得金融服务但并不直接使用金融服务非自愿排斥是指人们具有使用金融服务的需求但无法获得相应服务。

3、解：金融自由化是经济一体化和经济全球化的最高级形态。从外延上看，金融自由化可分为对内自由化和对外自由化，前者指政府对国内金融机构和金融市场放松管制，以及推进国内利率的市场化；后者即金融国际化，表示一国放松对于外资金融机构的市场准入，并取消外汇管制。进行金融自由化改革是充分发挥金融在一国经济发展中的重要作用的必然举措。

（1）金融自由化改革的核心内容

- ①减少利率管制；
- ②缩小指导性信贷计划实施范围；
- ③放松金融机构审批限制，促进同业竞争；
- ④发行直接融资工具，积极发展证券市场；
- ⑤减少汇率和资本流动限制。

（2）金融自由化对经济增长的促进作用



爱德华·肖关于金融自由化对经济增长促进作用的理论说明：

- ①储蓄效应。利率管制取消后，储蓄实际利率的上升，使得私人部门储蓄增加。当国内利率超过国际金融市场利率时，在宽松的外汇管制下，大量外资会流向国内。
- ②投资效应。利率管制取消后，高收益项目获得的投资增多，社会投资效率显著提高。
- ③就业效应。金融压抑条件下，低利率导致低储蓄，进而导致生产资本不足；另外，人为压低利率会使大量资金涌向资本密集型产业，加剧失业状况。金融自由化可以缓解这一状况。
- ④收入分配效应。金融自由化有助于提高就业，增加工资收入的份额，减少特权者的垄断收入，改善变相剥削农民现象。
- ⑤稳定效应。金融自由化可以改善国内储蓄和国际收支状况，增强国内经济承受波动的能力。金融自由化还可以增加储蓄，改善财政收支，降低财政对通胀政策的依赖度，从而稳定货币政策。
- ⑥减少政府干预损失和贪腐损失。

4、解：在中央集中计划体制下，金融压抑的现象比较严重，金融业的价格和数量受到严格管制，包括利率、汇率、信贷资金的规模及投向等。从根本上讲，这种情况的出现是由体制本身所决定的。在中央集中计划体制下，由中央集中分配资源，必然会排除市场机制在配置资源中的作用，金融压抑政策更是起直接作用。

在市场经济体制下，金融发展程度相对较高，金融市场亦比较完



善，具体表现在：市场结构合理，金融工具多种多样、规模庞大，交易工具丰富、交易主体多元化、价格信号机制健全、金融机构体系功能全面、法律制度完善等等。虽然在市场经济条件下，也有可能存在金融压抑的现象，但从总体上看，市场机制在资源配置中仍发挥主要效能，市场经济体制为金融的发展创造了良好的环境或基础。

基于上述原因，在集中计划体制下和市场经济体制下，金融在经济发展中的作用有极大差别。

5、解：（1）发达国家金融自由化的背景及必然性

各主要发达国家金融自由化始于 20 世纪 60 年代后期，在 70 年代初曾一度停顿，到 70 年代末又重新发展，并在 80 年代中后期达到高潮。他们推行金融自由化改革，有着与发展中国家不同的经济背景。与发展中国家相比，其金融自由化是在金融抑制程度比较低、金融业国际化程度高的条件下进行的。

①金融自由化具有现实要求。发达国家金融自由化主要是为了解决市场深化进程中出现的金融结构与金融管理体制矛盾与冲突，其本质是市场深化进程中的金融重构。战后，由于科学技术的迅猛进步与社会生产力的迅速发展，国际分工的扩大及加深与贸易方式的创新等因素的作用，世界市场范围和规模的扩大及国际贸易发展速度超过以往任何时期。因分工的深化、市场范围的扩大，市场机制作用在不断地深化。它直接表现为竞争范围的延伸与程度的加剧。在



金融领域，表现为同类型的金融机构间以及不同类型的金融机构间为了市场份额展开激烈的竞争。

②政府的抑制政策使金融部门失去活力。第二次世界大战后资本主义国家作为垄断资产阶级的总代表对经济生活进行干预，是凯恩斯主义经济理论和政策盛行时期。在国家干预经济下，市场运行过程发生许多重大变化，市场机制起作用的范围与渠道受到不同程度的抑制或堵塞。在金融业方面，出于对 30 年代经济大危机的反思，各国政府普遍认为过度竞争是导致金融业倒闭的主要原因，于是纷纷通过立法等措施，强化对金融业的监督控制，试图消除金融部门中存在的不稳定因素，维护金融长期稳健运行。这些措施促进了战后国民经济稳定增长，但也使金融部门由于过分管制而失去了活力。

③进行金融自由化改革具有必要性。随着西方经济与金融的不断发展，金融管制抑或由于过严，抑或由于国际间或国内金融管制的不平衡，抑或由于金融创新浪潮的冲击，在不同程度上损害了该国金融业正常的运行机制与效率，阻碍了金融业的正常竞争与发展，因而西方发达国家纷纷进行金融自由化改革。

（2）发展中国家金融自由化背景及必然性

发展中国家金融自由化的背景与发达国家不同，发展中国家金融自由化开始于 20 世纪 70 年代中期，并且在 80 年代快速发展。与发达国家相比，其金融自由化是在金融压抑普遍存在，经济发展水平低下，市场制度不完善的条件下进行的。

①金融自由化理论的提出为金融自由化提供了理论基础。麦金农和



肖认为，金融压抑政策使金融市场萎缩，遏制了发展中国家经济的发展。他们认为，只有破除不适当的价格管制，实行金融自由化政策和金融深化政策，才能促进发展中国家的经济增长。

②国际组织提出的金融自由化要求。从 20 世纪 70 年代开始，利率自由化就成为国际货币基金组织对发展中国家实行经济稳定计划的一项基本要求。

③发达国家金融自由化对发展中国家产生影响。自 20 世纪 70 年代后，发达国家普遍放松金融管制，实施金融自由化，这使得金融资产从 80 年代开始迅速膨胀，金融全球化成为 21 世纪不可抗拒的趋势。资本主义制度作为一种内在扩张的制度，当产业资本和银行资本日益融合，形成万能的金融资本之后，以金融资本为核心的全球扩张就不可避免。面对发达国家资本自由流动的要求，发展中国家普遍以放松资本管制作作为快速跟进全球化的手段。对资本管制的普遍放松趋势出现在 80 年代初期，尤其是亚洲新兴市场国家坚持以外向型贸易自由化和投资自由化为特征的外向型经济取得令人瞩目的成功之后，越来越多的国家和地区为了经济增长而开始放松长期坚持的资本管制措施。综上所述，金融自由化是经济发展的产物，是经济对于解除束缚其发展障碍的要求。无论是发达国家还是发展中国家，其经济体制中都存在着不完善的地方，影响了市场发挥作用的效率。因此，金融自由化的发生是必然的。只是由于发达国家和发展中国家金融压抑的程度和产生根源不同，金融自由化的表现和效果也不相同。



6、解：（1）世界银行对金融自由化改革所总结的主要经验教训

①金融自由化改革要有稳定的宏观经济来保证。利率和汇率的变动会导致资金不规则的流动，给企业和银行带来破产风险。

②金融自由化改革要结合价格改革或自由定价机制。在价格管制条件下，价格信号存在扭曲，资金流动不能被合理的价格信号反映，会导致新的资源配置结构失调。

③金融自由化改革要求以法律规章替代人为干预。在放松管制的同时，要建立一套符合本国国情的法律规章，防止信贷失控或营私舞弊等现象的发生。

④政府当局在推行自由化改革前，要预判相对价格变动对各集团利益的影响，并采取一定的过渡手段。

（2）亚洲金融危机对我国的启示

①要进一步完善金融调控监管机制，有效防范和化解金融风险。亚洲金融危机说明，国内金融体制和金融监管机制是否健全，决定了该国能否抵御国际金融危机。我国金融形势总体上是好的，但仍然隐藏着一定的金融风险，主要表现在：国有商业银行不良贷款率高；一些非银行金融机构遗留问题较多；社会上乱办金融，严重扰乱了金融秩序；股票期货市场存在违法违规行为；各种违法违规活动比较严重。建立与社会主义市场经济发展相适应的金融机构体系、金融市场体系和金融调控监管体系，加强对金融的调控权，实现金融秩序的明显好转，显著提高金融业的经营和管理水平，才能



有效防范和化解金融风险。

②对资本市场开放要慎之又慎。东南亚一些国家，在国内经济、金融体制不太健全的时候，过早地开放资本市场，被外国投机资本钻了空子，酿成苦果。这说明一国开放资本市场，要与国内经济、金融体制是否健全相适应。在当今经济、金融全球化过程中，国际游资连成一气，规模宏大。他们熟谙国际金融，躲在暗处，对目标国家的经济、政治形势了如指掌，抓住薄弱环节进行攻击，国家银行无法有效对抗国际游资的炒作，容易在短期内爆发信心危机，动摇国家经济基础。我国要充分吸取亚洲金融危机的教训，对资本市场开放要慎之又慎。

③要保持人民币汇率的基本稳定，同时根据经济发展变化的需要，适时调整汇率。亚洲金融危机的教训表明，在国际经济发展变化的情况下，保持固定不变的联系汇率制，弊端较多，不能有效地利用汇率政策为本国创造有利的发展条件。我国要运用好汇率政策，适应经济发展变化的需要，适时调整汇率。

④积极稳妥地推进金融体制改革。改革开放 40 年来，我国金融体制改革取得了一定成效，专业银行向商业银行转换步伐加快，一批新兴的商业银行和非银行金融机构得到发展，金融市场逐步形成，中央银行的调控手段进一步加强。但也存在不少问题。在金融改革过程中，一定要处理好“管”与“放”的关系。亚洲金融危机表明，金融稳定是经济发展的重要前提之一，是避免经济大起大落和保持社会稳定不可缺少的条件，金融安全对整个经济的健康发展十分重



要。我国作为这样一个大国，在改革中既要积极借鉴发达国家的有益经验，又要立足于本国国情，探索出一条有中国特色的金融体制改革的道路，为我国整个的改革开放和现代化建设做出贡献。

7、解：在中央集中计划体制下，金融压抑的现象比较严重，金融业的价格和数量受到严格管制，包括利率、汇率、信贷资金的规模及投向等。从根本上讲，这种情况的出现是由体制本身所决定的。在中央集中计划体制下，由中央集中分配资源，必然会排除市场机制在配置资源中的作用，金融压抑政策更是起直接作用。

在市场经济体制下，金融发展程度相对较高，金融市场亦比较完善，具体表现在：市场结构合理，交易工具丰富，交易主体多元化，价格信号机制健全，法律制度完善等等。虽然在市场经济条件下，也有可能存在金融压抑的现象，但从总体上看，市场机制在资源配置中仍发挥主要效能，市场经济体制为金融的发展创造了良好的环境或基础。国家对宏观经济的干预在各种经济体制下都有可能存在，这是经济社会发展的必然要求，区别仅在于不同经济体制下国家干预的程度和方式不尽相同。在集中计划体制下，国家更多地采用行政手段和法律手段进行直接干预，经济手段运用较少，国家干预在一定程度上超越了市场机制的作用；而在市场经济体制下，更多的是采用利率、汇率等经济手段进行间接干预，国家干预仅作为市场机制作用的一种必要补充，整个经济运用的基础仍然是市场机制。



综上所述，在不同的经济体制下，金融在经济发展中的作用有着较大差别：在集中计划体制下，金融很难发挥其原有的积极功效；而在市场经济体制下，金融能较好地为经济发展服务。因此，在解决金融压抑问题时，并不是要完全摒弃政府的直接干预，而是要改变直接干预的方式，以法律规章取代人为干预，充分发挥市场机制的积极作用。从一些发展中国家金融改革的经历看，改革的一项重要内容就是放松对金融体系的管制。但在放松管制的过程中若不注意建立一套适合本国国情的严密的监管制度，就会在信贷的分配方面出现失控或营私舞弊等现象，情况严重时会使许多银行丧失清偿能力并面临破产威胁。

第十九章参考答案

1、解：主要的金融危机防治措施包括：危机爆发前的预警、维持金融市场稳定、对国际资本流动加以控制、金融部门的重组与改革、宏观与结构性举措等。

（1）建立危机预警系统

建立危机预警系统的主要工作是筛选并构建预警指标体系，在发生危机之前做好准备，保持警醒。应用最广泛的备选指标包括：①资本项目；②债务；③经常项目；④国际变量；⑤国内金融变量；⑥实际经济变量；⑦财政变量；⑧政治变量。



判断预警指标是否有用的条件：①该指标做出预警后的两年内发生金融危机；②若未有预警，两年内应当没有金融危机发生；③首次预警与危机爆发之间应尽可能有较长的时间间隔；④预警效果应当是持续的。“好的指标”在现实中包括国际储备波动、实际汇率、国内通胀率、国际收支、财政赤字等。

（2）稳定金融市场

稳定金融市场的举措包括：①调用外汇储备调节外汇市场，缓解汇率波动及打击；②通过提高利率来提高投机操作借用本币的成本，维持本币汇率；③财政介入，维持股市稳定；④保障储蓄与债权，避免存款人信心流失；⑤建立稳定机制，应对危机实施救助。

（3）管理国际资本流动

国际资本流动对于一国经济往往具有较强的冲击性，放任其自由流动将会造成严重的负面影响，需要进行适当的限制与引导。管理国际资本流动的举措包括：①课征短期资本流动税——托宾税；②外汇流入流出限额；③外资投资证券限额；④加强外债的规模与结构管理。

（4）重组和改革金融部门

主要指危机之后对金融部门采取的措施，尤其是对银行业的重组和改革，具体措施包括：①制定重组改革规划，确定执行机构；②处理不良资产，进行多渠道分离与处置；③帮助银行达成资本充足率，协助充实资本金；④引导外资参与国内金融复苏；⑤提高金融机构的公司治理水平；⑥对有问题的金融机构进行合并与重组。



（5）推进宏观及结构性改革

包括采取宽松的财政政策、扩张性的货币政策、通过调整经济结构让市场发挥调配资源的作用。

2、解：（1）金融危机的成因

亚洲金融危机的直接导因是国际投机资本利用亚洲一些国家和地区对外经济失衡、金融体制不健全以及本币高估等问题兴风作浪、肆意炒作，根本原因在于国家的经济政策和经济结构存在深层次问题。主要可以归结为以下几点：

- ①经济结构失衡，“泡沫经济”过度膨胀。
- ②在金融监管机制不健全的时候，盲目推动金融自由化，过早地开放了金融市场。股票、证券等虚拟资本投资比例过高，外国短期资本流入过多。
- ③实行固定汇率制度，未能及时地调整汇率。
- ④对迅速变化的国际经济环境缺乏相应的预测能力和应变能力。
- ⑤政治腐败。

（2）金融危机的危害

金融危机对经济的影响将涵盖各个方面，社会为此付出高昂的代价。发展中国家和发达国家都将遭受苦难。危害主要包括：

- ①使金融机构陷入经营困境。
- ②财政负担加重。
- ③降低货币政策效率。



④债务紧缩效应。

⑤金融危机的诸多不利影响最终都将打击经济增长。

(3) 金融危机的防范措施

①建立危机预警系统。通过构造一套预警指标体系，使一国金融当局在危机前有所防备。

②稳定金融市场：

a. 动用外汇储备干预外汇市场。

b. 提高利率，增加借用本币资金成本。

c. 动用财政资金，稳定股市。

d. 保障金融债权，维护存款人信心。

③管理国际资本流动。在稳定金融市场的措施中，尤其关注暂时实施资本账户管制。

④重组和改革金融部门。

⑤推进宏观及结构性改革。实施扩张性的财政政策和货币政策，调整经济结构。

(4) 中国在亚洲金融危机中受到的冲击和影响较小的原因

①资本项目没有开放，这就不会导致国际短期资本急速抽逃从而引爆危机。

②中国以间接融资为主的特有金融结构具有较强抗冲击的能力。

③中国的综合债务规模尚在承受。

④中国经济具有稳定持续增长的根基，实体经济状态良好。

(5) 中国应该从亚洲金融危机中吸取的经验和教训



①对于经济发展来说，外国先进管理经验、技术、人力资本以及海外销售渠道与融资本身同等重要。金融市场的自由化时，需创建一个政策框架，鼓励外国直接投资和长期资本流入，不鼓励短期贷款流入。

②放开资本市场的同时，加强银行监管至关重要。

③在开放经济中，受到国际资本市场惩罚的国家往往追求与宏观经济可持续发展不相符的政策。

④发展中国家面对不可避免的全球经济一体化的趋势时，应该遵循比较优势的原则来发展经济以提高经济基本面的健康程度。但为了避免全球经济一体化成为国际投机资本以大吃小的一个手段，有必要在国际间建立一个新的经济构架，来防范国际投机资本的兴风作浪。

3、解：（1）欧洲债务危机的成因

①债务危机引发经济衰退，为了应对衰退，扩大政府支出是必然选择。支出扩大，而财政收入有限甚至是负增长将直接导致这些国家收支失衡。同时，政府对债务提高的警惕性较差，缺乏明确合理的财政计划，使得债务不断深化，最后才引发危机。

②欧洲发达国家的福利保障相对于发展中国家来说过高，这是引发债务危机的根本原因。过于丰厚的福利制度会降低劳动力的积极性，导致劳动力市场僵化，创新增长缓慢，公共债务居高不下，从而导致债务危机。



③欧元单一货币制度的先天缺陷使其在危机应对上处于更加被动的地位。在欧元区里面超国家主义的权力统一的货币政策和拥有主权的财政政策的矛盾，设计的缺陷可能导致在经济不景气的时候，遇到其他债务就发生危机。

④发展水平参差不齐。欧盟从 6 个国家组成的共同体发展到现在的 27 个国家的最大联盟，各个国家的发展水平是不均衡的，政治联盟与经济承受能力之间严重不匹配，再加上北方和南方之间经济发展严重失衡，内部经济发展不平衡也造成了债务危机。

⑤对周期性较强产业的过度依赖导致国民经济在危机面前显得异常脆弱。

⑥国际市场投机在欧洲主权债务危机中起到推波助澜的作用。

（2）债务危机的特点

①债务规模巨大。债务危机爆发以后，发展中国家的债务总额急剧增长。尤为严重的是，由于债务总额的积累和还本付息负担的不断加重，以及国际商业贷款资金的减少，国际间的借贷资本由发展中国家向发达国家的净流出。

②债务高度集中。发展中国家外债的半数是在以南美中等收入发展中国家为主的十几个国家。1989 年它们的债务总额仍在增长，当年应偿还的债务本金和利息占出口收入额的比重远远超过国际公认的 20% 的警戒线，它们的债务总额占国民生产总值的比重也仍然超过 50%。

③某些低收入债务国的处境十分艰难。在外债负担最为沉重的国家



当中，还有位于撒哈拉南部的非洲国家，这是世界上最为贫穷的地区。它们的外债总额与南美主要债务国相比虽然不大，但是它们的外债总额几乎与国民生产总值相等。

（3）应对债务危机的对策

①建立危机预警系统。

②稳定金融市场。这包括调用外汇储备调节外汇市场；提高利率增加借用本币资金成本，抑制投机操作，影响资本流出入，改善本币状况；动用财政资金，稳定股市；保障金融债权，维护存款人信心等。

③管理国际资本流动。这包括直接性的资本流动控制，加强外债管理，课征短期资本流动税——托宾税等。

④重组和改革金融部门。在金融危机之后，大规模的金融部门重组和改革是必然趋势。其中的核心是银行业的重组和改革，具体包括制定重组改革规划及确定执行机构，处理不良资产和进行多渠道分离与处置，帮助银行达成资本充足率和协助充实资本金，引导外资参与国内金融修复，提高金融机构的公司治理水平，对有问题的金融机构进行合并与重组等。

⑤推进宏观及结构性改革。这包括实施扩张性的财政政策、实施扩张性的货币政策和调整经济结构等。

4、解：金融自由化会引发金融脆弱性，表现为突发的金融危机背后是金融脆弱性的积累。实证研究证明：①金融脆弱性会受到多种负



面宏观因素的影响，如经济衰退、政策失误或国际收支恶化都会引起波动。②在以上负面因素得到控制的前提下，金融自由化仍与金融危机发生概率正相关，自由化单独看来依然会对金融系统存在负面影响，会加深金融脆弱性。

（1）金融脆弱性不是金融自由化的否定

金融自由化与金融脆弱性的联系理论认为“只要金融自由化就可以简单解决金融压抑导致的一系列问题”的论断是不现实的，涉及利率管制、汇率管制、资本流动限制、金融机构监管等方面是否放开都需要更多审慎考量。这并不是金融自由化自身的否定，其核心提升金融效率是值得肯定的，在效率提高与脆弱性之间寻求平衡，是实施金融自由化的必然趋向。

（2）不能脱离市场孤立考虑金融脆弱性 中国金融的脆弱性是伴随市场化而来的。假如无视整体和全局，把脆弱性和市场化这种相关关系孤立地进行考察，做出停止市场化、消除脆弱性的论断是错误的，我国的金融改革应该注意以下两个问题：

①随着市场化改革的深入，金融脆弱性逐渐累积显现。但不能因为脆弱性就放弃市场化进程。作为改革任务的一部分，金融市场化有其轨道，重点在于形成高效金融机制，其对经济效率的提升能够弥补脆弱性代价。

②虽然金融脆弱性无法规避地伴随在改革过程中，但在脆弱性产生和积累的过程中采取行动，并非束手无策。理解和正视金融脆弱性的内在本质的同时，探索适当的缓解、缓冲、引导、控制的措施和



方法，将使过程更加顺畅，并提高可控度。

第二十章参考答案

1、解：监管失灵是指政府管制并不一定使得资源进行有效配置。首先，金融监管人员作为经济人，为实现个人利益最大化可能会损害公众利益。其次，监管效果还受客观因素的限制，包括对客观规律认识的局限性、信息不完备、存在监管滞后现象。另外，金融监管机构几乎没有竞争压力和市场约束，使监管效率低，容易产生官僚主义。

2、解：金融监管的成本主要有三类，分别为：

①执法成本。这是金融监管当局执行监管所需要的费用，表现为该单位的行政预算。监管当局通常关注监管目标而忽略了成本问题，导致执法成本过高。

②守法成本。这是金融机构为遵守监管要求造成的额外损失，主要是效率损失，是一种隐性成本。

③道德风险。a. 投资者相信监管机构的监管效力，因此只追求获得高收益，而放松了对金融机构的审查、筛选和监督，导致部分不良机构仍能获得投资者的选择，使得整个金融体系的风险增加。

b. 监管往往以保护存款人利益为目标，限制挤兑，使得存款金融机构无限制地进行高利率竞争，导致人为风险。c. 金融机构的守法成本使其追逐高收益资产来弥补损失，相应的高风险将会导致金融体系不稳定。



3、解：金融监管国际协调的发展趋势主要表现在以下几个方面：

①国际监管的合作意向加强，金融监管的国际协调在国际经济关系中占据重要部分。

②国际监管协调的范围将扩大：a. 金融监管的国际协调体系参与者不断增加；b. 国际监管协调涵盖的范围不断扩大，协调内容不断增加。

③国际监管协调机制不断完善，并逐渐向统一的标准迈进。

④局部领域的统一监管不断推进。国际监管的局部统一监管不断实现，形成全球统一监管的雏形。

⑤国际协调组织的作用愈加显著。随着这些国际协调组织作用的不断增强，部分拥有实力的发达国家可能会介入这些组织，以保护本国的金融利益。

⑥金融集团的合作监管成为关注重点，现有的国际协调组织也可能逐渐统一。

4、解：（1）监管当局的监管

金融监管是指为了经济体系的稳定、有效运行和经济主体的共同利益，金融管理当局及其他监督部门依据相关的金融法律、法规准则或职责要求，以一定的法定程序，对金融机构和其他金融活动的参与者实行监督、检查稽核和协调。金融监管具有金融监督和金融管理双重属性。金融监管有狭义和广义之分。狭义的金融监管是指金



融主管当局依法对整个金融业实行监督管理。广义的金融监管除了上述监管之外，还涵盖了金融机构内部的监督与审核、同业自律性组织的监管以及社会中介组织的监管等。

（2）金融行业内部自律

金融行业自律是金融监管的一个重要方面，指身处金融业的从业者，为保护自身利益以及推动金融业发展，从共同利益出发，形成组织，制定规则来约束自身，最终达成金融行业内部的自我监督管理。其功能主要表现为：

- ①协调功能。自律组织可以通过协调行业会员之间的关系，避免恶性竞争，实现整体利益最大化。
- ②服务功能。自律组织能够为会员提供各种金融服务、金融创新培训，形成会员之间的服务网络，为会员提供广泛的信息来源。
- ③沟通功能。自律组织在金融监管当局与会员之间进行沟通，一方面代表会员向监管机构提出要求与建议，另一方面作为监管当局的委托人执行部分管理职能。
- ④监督功能。自律组织内部建立有举报监管系统，依规处罚违规会员。

（3）金融机构内部管理

金融机构内部管理控制制度，是防范金融风险与危机的基础性、根本性制度，是金融机构稳健经营的前提。各国的监管经验表明，金融监管当局的外部监管手段只是作为金融机构内控不足的补充，控制风险的根本措施还要靠内控制度。金融机构的内部管理主要通过



风险管理技术实现内部控制，保证内控机制的审慎性、严密性，将内部控制与公司的文化、组织等多方建设紧密联合。

（4）监管当局的监管、行业自律和金融业的内部管理三者之间的关系

政府监管与行业自律监管相结合是指在加强政府主管机构对金融业监管的同时，也要加强从业者的自我约束、自我教育和自我管理。政府对金融市场的监管是一种外部监管，金融从业者的自我约束则属于金融机构的内部管理，单纯的外部监督并不一定能实现良好的监管效果，加强金融机构的自律管理可以减轻监管机构的负担，提高市场监管效率。政府监管与自我管理相结合的原则是世界各国共同奉行的原则。

5、解：（1）国际金融监管中发生的变化

①要求建立完整的资本监管框架。《巴塞尔协议Ⅱ》明确了商业银行保持资本充足的责任，建立了资本充足率监管的程序和标准，强化了资本监管的有效性，并强调了以市场力量来约束银行的经营行为，提升市场约束的效果，从而形成了《巴塞尔协议Ⅱ》的“三大支柱”。

②改进资本充足率的计算方法。《巴塞尔协议Ⅱ》摒弃了1988年资本协议的单一做法。银行可根据其风险管理水平，在外部评级法和内部评级法中选择，风险管理水平较高的选择内部评级法，风险管理水平较低的选择外部评级法。



③扩大风险覆盖种类。1988 年版的资本协议只对信用风险进行资本监管，《巴塞尔协议 II》将操作风险纳入资本监管。

④拓宽资本充足率监管的适用范围。近年来银行间产权关系日趋复杂，《巴塞尔协议 II》进一步强调了并表监管，以消除由于银行集团内部相互持股造成银行资本充足率高估的影响，将资本充足率的监管范围扩大到银行集团内部不同层次的商业银行和银行集团的持股公司。

⑤各国监管机构对于银行资本状况的监管方式和重点出现了重要变化，监管规则更加灵活、更加动态化。旧协议局限在基于银行过去和现在的资产负债情况，监测由其反映的风险水平，衡量资本充足率是否符合量化的审慎标准，实际上是一种静态的风险监管，具有较强的“合规性”色彩。《巴塞尔协议 II》转向了审查银行的风险管理体系是否完善、合理和有效，关注的是银行如何度量和风险管理及其管理能力，监管重点从原来的单一的最低资本充足水平转向银行内部的风险评估体系的建设状况上来。而且，《巴塞尔协议 II》更加强调各国监管当局结合各国银行业的实际风险对各国银行进行灵活的监管。这主要是巴塞尔委员会注意到不同国家的具体金融环境和体制差异，因而开始强调各国监管机构承担更大的责任。

《巴塞尔协议 II》中，许多风险衡量的水平和指标需要各国监管当局根据实际状况确定，可以自主确定不低于 8% 的最低资本充足率。

可以这样说，《巴塞尔协议 II》更全面、更敏感地反映了商业银行



面临的各種風險，代表了風險管理技術和監管手段的發展趨勢，進一步強化了風險監管的理念，有助於促進銀行體系的安全穩健運行和公平競爭。

（2）《巴塞爾協議II》出臺的背景

《巴塞爾協議II》出臺時，國際銀行業的運行和監管環境有如下變化：①操作風險和市場風險加劇，但《巴塞爾協議》只考慮了信用風險，沒有考慮市場風險和操作風險；②亞洲金融危機的爆發和蔓延；③風險衡量和定價方面的技術進步。

《巴塞爾協議II》草案相對《巴塞爾協議》更複雜、更全面，實現了資本充足率評估與銀行風險的進一步結合，能夠更好地反映銀行面臨的風險，同時提出“三大支柱”，即最低資本要求、監管當局監管、市場紀律，與資本充足率標準相互補充，從而有效提升了金融體系的安全性和穩定性。

（3）《巴塞爾協議III》

《巴塞爾協議III》產生的背景：2007年的次貸危機暴露了《巴塞爾協議II》存在順周期效應、對非正態分布複雜風險缺乏有效測量和監管、風險度量模型有內在局限性以及支持性數據可得性困難等問題。《巴塞爾協議III》的變化：在延續以往《巴塞爾協議》以風險為本的監管理念的基礎上，拓寬了銀行風險理解，採用微宏觀相結合的審慎監管模式。

與以往的《巴塞爾協議》相比，《巴塞爾協議III》對關注方向進行了調整：



①关注资产负债表的全部要素，明确提出对资产方与负债方的期限匹配的要求；

②关注金融体系整体的稳定性，要求系统性风险较大的业务与机构具有更高的资本和流动性；

③注重金融与实体经济的联系，引入逆周期因子。

在以往的《巴塞尔协议》的基础上，《巴塞尔协议III》修补了对银行抗冲击能力和逆周期调节能力的要求：

①更加强调资本吸收损失的能力：提高核心一级资本充足率；要求核心资本不低于 4.5%，留存资本缓冲不低于 2.5%，以及 0~2.5% 的逆周期资本缓冲。

②引入杠杆率监管，加强逆周期调节：在衡量资本充足程度时采用表内外资产简单加总代替风险加权资产。

③建立宏观审慎监管框架：对系统重要性金融机构加强监管，防范“大而不能倒”带来的道德风险和系统性风险。

④流动性监管：加强压力情形下的流动性监管，预防流动性危机。

6、解：就金融国际化角度来看，金融监管国际协调的必要性表现在以下几个方面：

（1）金融风险的国际化需要金融监管的国际协调

金融风险的国际化表现为金融风险在国际间传播。金融国际化一方面使得风险更加多样复杂，增加外汇风险和国家风险，增大经营的不确定性；另一方面，使风险无法控制在一国之内，增强其传染



性，增大国外风险和诱发国际性金融危机的可能性。所有银行相互联系，构成交错复杂的债务债权网，任何一个节点的支付困难都可能导致全面的流动性危机。只有通过国际间的金融监管协调，才能更好地应对国际化的金融风险，防范金融风险的产生与扩散，在全球范围内构建安全稳定的金融体系，维持全球金融市场的稳定运行。

（2）金融国际化给金融监管带来了挑战，需要金融监管的国际协调

①各国监管局限于国内，国别化的金融监管相对国际化的金融活动形成监管真空。

②金融国际化进程使监管机构面对日益复杂化的金融机构业务，信息劣势不断加强，监管难度增加。

③金融创新使表外业务、衍生工具等日渐复杂，现有监管框架难以应对，监管对象大量增加。

④分散化的金融监管难以应对国际金融集团的业务与风险。

因此，各国应该加强金融监管的协调与合作，否则，金融国际化可能带来负面影响难以避免。

（3）金融监管的溢出效应要求国际金融监管协调

与封闭世界不同，在开放经济条件下，各国之间的金融联系日益密切，金融监管也将在金融国际化的进程中显现出明显的溢出效应。

溢出效应的具体过程为：一国的监管决策通过对金融机构在国内的经营行为形成影响，进一步影响该机构在国际上的经营行为，从而对该机构的合作者/交易对手产生影响，最终使其他国家的金融机构



也受到该决策的作用。溢出效应的存在意味着一国监管当局不恰当的监管决策可能会导致全球范围内的金融产出减少，资源配置效率下降。为解决这些负面效应，各国的监管当局之间应相互联系，主动进行政策上的相互协调。

（4）监管竞争和监管套利的存在要求国际金融监管协调

一方面，在金融国际化中，各国监管者可能会通过放松金融管制来竞争金融资源，导致政策趋向宽松，不利于达成监管目标，过度放松还有可能引发金融危机；另一方面，被监管方通过在监管制度宽松程度不同的国家之间转移机构和业务获取利益，降低相关国家的资源配置效率。监管竞争和监管套利都不利于监管的有效性，只有通过各国监管当局之间的协调才能避免部分负面影响。

7、解：（1）金融监管的溢出效应、监管竞争和监管套利

①溢出效应是指一国的监管决策通过对金融机构在国内的经营行为形成影响，进一步影响该机构在国际上的经营行为，从而对该机构的合作者/交易对手产生影响，最终使其他国家的金融机构也受到该决策的作用。溢出效应的存在意味着一国监管当局不恰当的监管决策可能会导致全球范围内的金融产出减少，资源配置效率下降。

②监管竞争是指在金融国际化中，各国监管者可能会通过放松金融管制来竞争金融资源。

③监管套利是指被监管方通过在监管制度宽松程度不同的国家之间转移机构和业务获取利益。



（2）金融监管国际协调的复杂性

双边的金融监管协调没有稳定的机制来保障，谅解备忘录没有发挥其该有的作用，而多边的国际协调又依赖国际性监管组织的作用，但这些组织实际权力有限。

（3）金融监管国际协调面临的困难

①各国遵循国家利益至上的原则，在国际金融关系中将本国利益摆在首位。金融监管国际协调过程中，各国可能为追求更大收益而违背协调，而现有的国际监管机制无法对违约者做出惩罚，导致国际协调中违约的成本极低。

②金融监管的国际协调意味着监管政策丧失自主性。在现实中，各国所面临的市场状况往往不同，统一标准意味着灵活性的缺失，不利于各国实现自己的监管目标，国际协调在一定程度上导致了各国自身的监管权力缺失，部分权利被让渡，使协调愈加困难。

③各国发展水平、发展目标、发展理念不同，这使得参与协调的各方对协调结果的要求无法完全统一。同时，各国不同的法律制度也阻碍了国际协调的实现。

④监管标准的制定落后于发展的需要，若为了达成协调而采取参与国的最低标准，发展程度更高的国家无法达成合理的监管程度，监管的有效性被降低。同时，各国的利益不一致，发展目标不一致，金融体系的发展程度不一致，使得监管竞争与套利无法根除，国际协调的时间成本、信息成本等过高，无法实行完全符合各国情况的结果。



⑤三大国际金融监管组织没有实质性的决策和执行权，其本质上仍是提出建议的国际论坛。