

金融学

金融学

chap1 货币与货币制度

- 1.1 货币的形成与形态
- 1.2 货币的职能
- 1.3 货币制度的演变发展
- 1.4 货币的层次划分

概念

chap2 信用与信用工具

- 2.1 信用形式
- 2.2 信用工具

概念

chap3 利息与利息率

- 3.1 利率种类及利息计算
- 3.2 利率的决定
- 3.3 利率的风险结构
- 3.4 利率变动对经济的影响

概念

chap4 金融机构体系

- 4.1 金融机构体系概述
- 4.2 中央银行
- 4.3 商业银行

概念

chap5 金融市场

- 5.1 金融市场概述
- 5.2 货币市场
- 5.3 资本市场
- 5.4 衍生工具市场

chap6\7 货币供求及其均衡

- 6.1 货币需求
- 6.2 货币供给
- 6.3 货币均衡与失衡
- 6.4 通货膨胀与通货紧缩

chap8 货币政策

- 8.1 货币政策的最终目标
- 8.2 货币政策工具
 - 8.2.1 存款准备金率
 - 8.2.2 再贴现
 - 8.2.3 公开市场业务
 - 8.2.4 我国央行创新管理工具
 - 8.2.5 选择性货币政策工具

8.3 货币政策传导过程

8.4 货币政策的时滞

chap1 货币与货币制度

1.1 货币的形成与形态

产生原因：物物交换的困难与障碍

形态：实物、金属、代用和信用货币

金属货币的三个阶段：称量货币阶段、私人铸币阶段、国家铸币阶段

信用货币：纯粹的货币价值符号

主要形式：纸币、辅币、银行存款货币

主要特征：价值符号、债务货币、具有强制性

数字货币：一种价值的数字表现形式，通过数据交易并发挥交易媒介、记账单位与价值存储的功能

- 2016.11，中国人民银行数字货币研究所成立
- 2017.2，数字票据交易平台测试成功，由央行发行的法定数字货币在该平台试运行
- 2018.3.28，稳步推进央行数字货币研发
- 2019.9.24，目前取得了积极进展

1.2 货币的职能

职能：

1. 价值尺度：
2. 流通手段：
3. 贮藏手段：
4. 支付手段：
5. 世界货币：

比特币

1. 暂难成为价值尺度
2. 难以真正发挥流通手段、支付手段的作用
3. 具有一定的价值贮藏作用

1.3 货币制度的演变发展

基本内容：货币流通的组织形式

构成要素：货币金属与货币单位、通货的铸造、发行与流通过程、金准备制度

演变历程：

1. 银本位制：以白银为本位货币的一种货币制度
自由铸造，无限法偿，并可自由输出输入
2. 金银复本位制：实际价值流通，按法定的比价，银币不能自由铸造
价值尺度二重化，劣币驱逐良币
3. 金本位制
 1. 金币本位制：金币可以自由铸造、熔化；辅币、银行券与金币同时流通，并可以自由兑换金币；黄金、金币可自由输出输入
 2. 金块本位制：以金块为准备的纸币流通
 3. 金汇兑本位制：通过外汇简介兑换黄金，虚金本位制
4. 不兑现的信用货币制度：以不兑换黄金的纸币为本位币

- 纸币无限法偿，依法强制流通
- 纸币供应量不受金银数量约束
- 纸币对内价值、对外汇率稳定，受到管理与控制

5. 货币局制度：本币盯住一种强势货币（锚货币），本国的通货发行以100%外汇储备作为发行保证

国家特点：

- 长期遭受通货膨胀，政府公信力不足，百姓对本币信心不足
- 国家经济规模小但开放程度高

优势：

- 汇率不能有本国货币当局制定，有利于控制通货膨胀
- 本国货币的自由兑换
- 有利于增强本国货币在国际市场的信誉度
- 为国际收支提供自动的纠正机制

6. 美元化：以美元代替本币进行流通

缺点：

- 损失铸币税收入
- 失去独立的货币政策
- 央行不能发挥最后贷款者的作用

优点：

- 抑制通货膨胀
- 降低交易成本与汇率风险

目前我国的人民币制度：

- 发行：集中于中国人民银行，根据国民经济需要发行，不允许财政部门透支
- 小额货币硬币化：1992年6月
- 人民币流通、使用和管理
 - 大额现金支付登记备案制度
 - 出入境限额20000
- 黄金、外汇储备管理由中国人民银行统一管理，增强本国货币对外支付能力

1.4 货币的层次划分

划分依据：以金融资产的流动性作为标准

金融资产的流动性：某种金融资产转变为现金或现实购买力，同时又对持有人不发生损失的能力

国际货币基金组织的划分：

$$M_0 = \text{流通于银行体系之外的现金}$$

$$M_1 = M_0 + \text{活期存款}$$

$$M_2 = M_1 + \text{储蓄存款} + \text{定期存款} + \text{政府债券（包括国库券）}$$

我国货币层次的划分：

$$M_0 = \text{流通中现金}$$

$$\text{狭义货币 } M_1 = M_0 + \text{可开支票进行支付的单位的活期存款}$$

$$\text{广义货币 } M_2 = M_1 + \text{居民储蓄存款} + \text{单位定期存款} + \text{其他存款（非存款类金融机构在存款类金融机构的存款，住房公积金中心存款，证券公司客户存款）}$$

准货币： $M_2 - M_1$

货币流通性比率： $\frac{M_1}{M_2}$

- M_1 体现现实的社会购买力——价格总水平

- $M_2 - M_1$ 体现现在的社会购买力——货币的总规模

概念

- 货币法定偿付能力：法律保护取得这种能力的货币，无论每次支付数额如何打，无论属于何种性质的交付，支付的双方均不得拒绝接受
- 金银复本位制度：金银两种金属同时被法律承认为货币金属，金银铸币都可自由铸造，都有无限的法定支付能力
- 货币体系分类：金汇兑本位下的国际货币体系，以美元为中心的国际货币体系，以浮动汇率为特征的国际货币体系，有诸多新发展的当前国际货币体系
 - 金汇兑本位下的国际货币体系
 1. 各国货币依然维持金平价，规定有含金量。但只是一种不完全的金平价，本币不能自由兑换成黄金，而是通过兑换外汇间接与黄金联系
 2. 汇率实际上是一种盯住汇率制度，即与某一特定强国的货币挂钩
 3. 一国政府当局或中央银行除持有黄金储备外，还持有大量外汇（强国货币），以保证本币可以通过兑换为外汇来保持稳定
 - 以美元为中心的国际货币体系
布雷顿森林货币体系：美元与黄金挂钩，其他各国货币与美元挂钩
 - 货币局制度：
 1. 本国货币盯住一种强势货币，与之建立固定汇率联系
 2. 本国的通货发行以外汇储备为保证，保证本币与外币随时可以按固定汇率兑换
 - 区域货币一体化：一定地区内的国家和地区，再货币金融领域实施国际协调，并最终形成统一的货币体系
蒙代尔最适通货区理论：在具备一定条件的区域内，各国放弃本国的货币，采取统一的区域货币，有利于安排汇率，以实现就业、稳定和国际收支平衡的宏观经济目标

chap2 信用与信用工具

2.1 信用形式

概念：以商品赊销或货币借贷的形式所体现的一种经济关系，是以偿还为条件的

构成要素：信用主体，信用关系，信用条件，信用标的，信用载体

信用的主要形式：

1. 商业信用：以延期付款或预付货款等形式
企业经营者/商品资本/与产业资本变动一致
2. 银行信用
3. 国家信用
衡量指标：国债负担率，国债依存度，国债偿还率，居民应债能力
4. 消费信用：赊账、分期付款、消费贷款、信用卡
5. 国际信用
 1. 出口信贷：出口国银行对出口贸易所提供的信贷
 2. 国际银行信贷
 3. 政府信贷
 4. 国际金融机构信贷

6. 民间信用：合会、民间借贷、集资、私人钱庄、典当、农村合作基金会

2.2 信用工具

特点：收益性，风险性，流动性/变现性，偿还期

分类

- 按照信用形式：商业信用工具，银行信用工具，国家信用工具，消费信用工具……
- 按照期限长短：短期信用工具，长期信用工具

常见工具：

1. 票据：出票人依法签发的，约定自己或委托付款人在见票时或指定的日期像收款人或持票人无条件支付一定金额并可转让的有价证券

票据行为：票据关系的当事人以发生、变更或终止票据关系为目的的行为

汇票：出票人签发的，委托付款人在见票时或者在指定日期无条件汇款的票据

贴现：贴现是持票人将票据转让给银行，即持票人将未来到期的票据向银行兑取现金，银行按票面金额扣除从贴现日到到期日的利息后，将票面余额支付给贴现人。

贴现利息=票面金额*贴现率*铁线时间

铁线金额=票面金额-贴现利息

本票：出票人签发的，承诺自己在见票时无条件付款的信用凭证

支票：付款人委托办理支票存款业务的银行或者其他金融机构在见票时无条件付款的凭证

2. 债券：政府、企业、银行等债务人为筹集资金，按照法定程序发行并向债权人承诺于指定日期还本付息的有价证券

1. 按发行的主体：政府债券，金融债券，公司债券
2. 有无抵押担保：信用、抵押与担保债券
3. 计息方式：定息、贴现、浮动利率、累进利率债权

垃圾债券：由经营状况与财务状况恶化甚至濒临破产的企业所发行的债券

可转换债券：可在特定时间按照特定条件转换为普通股股票的债券

3. 股票：股票是股份公司发行的所有权凭证，是股份公司为筹集资金而发行给各个股东作为持股凭证并借以取得股息和红利的一种有价证券

1. 记名和不记名股票
2. 面值和屋面只股票
3. 普通股和优先股：收益分红和剩余财产分配上是否享有优先权

债券与股票的区别

1. 性质上：债权凭证/所有权凭证
2. 权力上：无权参与公司经营决策/拥有广泛权限
3. 期限上：有偿还期/不退股但可转让，不偿本
4. 收入分配形式：根据约定利率偿还/根据经营情况进行分红

概念

商业信用：工商企业以赊销方式对购买商品的工商企业所提供的信用

商业票据：赊销商品的企业为了保证自己的权限，需要掌握一种能够受到法律保护的债务文书，在这种文书上说明债务人有按照规定金额、期限等约定条件偿还债务的义务

商业汇票：由债权人向债务人发出的支付命令书，命令他在约定的期限支付一定款项给第三方或持票人

商业本票：由债务人向债权人发出的支付承诺书，承诺在约定期限支付一定款项给债权人

承兑：债务人承认付款的手续

商业信用的局限：

1. 这种信用形式存在于工商企业之间，因此规模大小以产业资本的规模为度
2. 严格的方向性，一般是上游产品企业向下游提供信用，是工业向商业提供信用，因此有些企业很难从这种形式取得必要的信用支持

《中华人民共和国票据法》：1995. 5. 10，明确规定了在商业票据开出与使用过程中各当事人的权利与义务，规定了商业票据中必须记录的条款

银行信用：以银行为中介，以存款等方式筹集货币资金，以贷款方式对国民经济各部门、各企业提供资金的一种信用

银行券：由银行家签发的可随时兑付的票据

国家信用：以国家为主体进行的一种信用活动

消费信用：对消费者个人提供的用以满足其消费方面所需货币的信用

资本输出：存在资本相对过剩的发达资本主义国家对落后的殖民地国家所进行的单边跨国投资

国际资本流动：资本在国际之间的多边相互流动

国际信用的特征：规模大，风险大，复杂性，方向上的不对称性

chap3 利息与利息率

3.1 利率种类及利息计算

利率的种类：

1. 名义利率和实际利率

$$\text{实际利率} = (1 + \text{名义利率}) / (1 + \text{通货膨胀率}) - 1$$

2. 市场利率与基准利率
3. 固定利率与浮动利率
4. 长期利率与短期利率
5. 一般利率与优惠利率

利息的计算

1. 单利计算： $S = P \times (1 + r \times n)$
2. 复利计算： $V_n = P(1 + r)^n$
3. 有效利率计算： $r_e = [1 + \frac{r}{n}]^n - 1$
4. 现值计算： $P = V \times \frac{1}{(1+r)^n}$

$$\text{现值系数：} \frac{1}{(1+r)^n}$$

3.2 利率的决定

1. 借贷成本
2. 平均利润率
3. 借贷期限
4. 资金的供求状况
5. 接待风险
6. 物价的变动：与实际利率同步变动
7. 国际利率水平：影响资本在国际间的流动
8. 国家经济政策：制定基准利率来影响市场利率

3.3 利率的风险结构

1. 违约风险

风险溢价：承诺收益率 $y = \frac{\text{无风险利率 } r + \text{违约时缺少的利率 } \lambda \times \text{违约发生概率 } p_d}{1 - p_d}$

2. 流动性：交易频繁的债券买卖差价将很小

债券变现成本：交易佣金+买卖差价

3. 税收因素：税后利息 $r'_A = \text{税前利息 } r_A \times (1 - \text{税率 } t_A)$

3.4 利率变动对经济的影响

利率的效应：

1. 成本效应

1. 投资成本效应
2. 产品成本效应
3. 持有货币的成本效应

2. 利率的资产组合调整效应

3. 利率的财富效应

4. 利率的预期效应

5. 利率的汇率效应

$$\frac{1 + K \text{国利率 } i_k}{1 + J \text{国利率 } i_j} = \frac{\text{远期汇率 } F}{\text{即期汇率 } E}$$

利率在经济中的作用

1. 导向和传递作用
2. 分配作用
3. 调控作用

概念

利息：实质上是利润的一部分，是利润在贷放货币资本的资本家与从事产业经营的资本家之间的分割，在经典的资本主义社会中，利息体现了贷放货币资本的资本家与从事产业经营的资本家共同占有剩余价值以及瓜分剩余价值的关系

资本化：任何有收益的事物，即使它并不是一笔贷放出去的货币，甚至不是实实在在的资本存在，都可以通过收益与利率的对比带过来算出它相当于多大的资本金额

本金：贷放的货币金额

利息率：借贷期满所形成的利息额与所贷出的本金额的比率

基准利率：在多种利率并存的条件下起决定作用的利率

无风险利率：基准利率就是通过市场机制形成的无风险利率

$$\text{利率} = \text{机会成本补偿水平} + \text{风险溢价水平}$$

实际利率：物价水平不变，从而货币购买力不变条件下的利息率

固定利率：在借贷期内不做调整的利率

浮动利率：在借贷期内可定期调整的利率

官定利率：由政府金融管理部门或中央银行确定的利率

市场利率：在市场机制下可以自由变动的利率

贴息贷款：接受贷款的单位支付低于一般利率水平的利息

单利：对已过计息日而不提取的利息不计利息

复利：将上期利息并入本金一并计算利息

利率管制：由政府有关部门直接制定利率或利率变动的界限

1. 经济贫困和资本严重不足，迫使政府实行管制利率，期望促成经济发展和防止过高的利率给经济带来不良影响
2. 实行管制利率以抑制比较严重的通货膨胀
3. 配合全面的经济控制
4. 不发达的金融市场与数量不多的金融机构容易形成垄断利率及贷款的垄断分配，并发展为利率管制
5. 在实行计划经济的国家中，管制利率是配合实现生产、流通与分配计划的一个重要组成部分，以保证实现计划目标及财政信贷的综合平衡

我国的利率管理体制

1. 金融机构对贷款利率有一定幅度的浮动权利
2. 1996.1，放开同业拆借利率
3. 国债和金融债券均采用招投标的方式发行
4. 2000.9 放开对金融机构外币业务的利率管制

利率期限结构：同一品类的不同期限的利率构成该品类的利率期限结构，是利率与期限相关关系的反应

即期利率：对不同期限的债权债务所标示的利率

远期利率：隐含在给定的即期利率中从未来的某一时点到另一时点的利率

债券现金流：到债券还本时为止分期支付的利息和最后归还的本金折合成现值的积累

到期收益率：债券现金流和债券当前的市场价格相等时所决定的现实起作用的利率，取决于债券面额、债权的市场价格、票面利率和债权的期限

$$\text{当前市场价格 } P_m = \text{按票面利率每期支付的利息 } C \times \frac{1 - (1 + y)^{-n}}{\text{到期收益率 } y} + \frac{P}{1 + y^n}$$

利率的作用：

1. 微观：对个人收入在消费和储蓄之间的分配和企业的经营管理和投资等方面
2. 宏观：对货币的需求和供给，对市场的总供给和总需求，对物价水平的升降，对国民收入分配的格局，对汇率和资本的国际流动

chap4 金融机构体系

4.1 金融机构体系概述

金融机构体系的形成：

- 银行的产生：货币兑换业→货币经营业→银行（原始银行）
- 现代银行的产生：1694年 英格兰银行

金融机构的多元化发展：逐步形成一个以中央银行为核心，众多商业银行为主体，多种金融机构并存发展的现代金融机构体系

- 信托投资公司：
1921.8，中国通商信托公司
- 证券交易所和证券公司
- 保险：1347年，第一张海运保险单

金融体系的构成

1. 中央银行：干预经济、管理金融
2. 商业银行：存贷业务、货币周转、同其他金融机构密切联系、多种服务

3. 专业银行：开发、储蓄、进出口、不动产抵押、农业银行
4. 非银行金融机构：投资银行、信托、保险、租赁公司、信用合作社

我国的金融机构体系

银行类

1. 中国邮政储蓄银行：以零售业务和中间业务为主，为城市社区和广大农村地区居民提供基础金融服务，与其他商行形成互补关系
2. 村镇银行：由进内外金融机构、境内非金融机构企业法人、境内自然人出资，在农村地区设立的主要为当地农民、农业和农村经济发展提供金融服务的商业银行，最大股东必须是银行业金融机构
3. 政策性银行：
 - 由政府设立或参股或担保
 - 不完全以营利为目标
 - 具有确定的业务领域和对象
 - 特殊的融资原则
 - 有独自的法律依据

非银行类

1. 信托：委托人基于对受托人的信任，将其财产权委托给受托人，由受托人按委托人的意愿以自己的名义进行管理或处分的行为

信托和委托代理的区别：

1. 涉及的当事人数量不同：信托的当事人是多方的，至少有委托人、受托人、受益人三方。而委托代理的当事人仅有委托人(或被委托人)与受托人(或代理人)双方
 2. 涉及财产的所有权变化不同：在信托中，信托财产的所有权发生转移，要从委托人转给受托人，由受托人代为管理；而委托代理财产的所有权始终由委托人或被代理人掌握，并不发生所有权转移
 3. 涉及的权限不同：信托受托人依据信托合同规定管理运用信托财产，享有广泛的权限和充分的自由，委托人则不干预；而委托代理中，受托人权限较狭小，仅以委托人的授权为限，并且随时可向受托人发出指令，并必须服从
 4. 期限的稳定性不同：信托行为一经成立，原则上信托合同不能解除。即使委托人或受托人死亡、撤消、破产，对信托的存续期限也没有影响，信托期限稳定性强；而委托代理关系中，委托人可随时撤消解除委托代理关系，合同解除容易，因此委托代理期限的稳定性较差
2. 保险公司
 3. 证券公司
 4. 财务公司：以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的，为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构
 5. 租赁公司：以经营融资租赁业务为主的非银行金融机构
 6. 农村信用合作社
 7. 金融资产管理公司：收购国有银行不良贷款，管理和处置因国有银行不良贷款形成的资产的国有独资非银行金融机构，是由国家全资投资的特定政策性金融机构
信达，东方，长城，华融
 8. 基金管理公司
是否可赎回：开放式基金和封闭式基金
 9. 期货公司
 10. 汽车金融公司：为中国境内的汽车购买者及销售者提供金融服务的非银行金融机构

11. 货币经济公司：通过电子技术或其他手段，专门从事促进金融机构间资金融通和外汇交易等经纪服务，并从中收取佣金的非银行金融机构
12. 贷款公司：由境内商行或农村合作银行在农村地区设立的专门为县域农民、农业和农村经济发展提供贷款服务的非银行金融机构
13. 农村资金互助社：由乡镇、行政村农民和农村小企业自愿入股组成，为社员提供存款、贷款、结算等业务的社区互助性非银行金融机构
14. 消费金融公司：不吸收公众存款，以小额分散为原则为中国境内居民个人提供以消费为目的的贷款的非银行金融机构

4.2 中央银行

产生原因：

1. 发行的银行：银行券 ----- 即信用货币的发行问题（垄断银行券的发行权，全国唯一的现钞发行机构）
2. 清算的银行：票据交换和清算问题
3. 银行的银行：银行的支付保障能力，即“最后贷款人”问题
4. 政府的银行：金融监督与管理问题（代表国家贯彻执行财政金融政策，代理国库收支以及为国家提供各种金融服务）

组织形式：

1. 复合的中央银行制度：既做中央银行，也做商业银行
2. 单一的中央银行制度：单独设立，不再从事其他职能
3. 跨国的中央银行制度：参加某一货币联盟的国家共同设立一个央行
4. 准中央银行制度

与政府的关系

1. 独立型：独立于政府之外，直接对国会负责
2. 准独立型：保持一定的行政干预权
3. 附属型

中央银行的职能：服务职能、调节职能、管理职能

中央银行的业务

- 负债业务：货币发行，代理国库和吸收财政性存款，集中存款准备金，清算资金
- 资产业务：再贴现，金银外汇储备，证券买卖

4.3 商业银行

性质：以利润最大化为目的，以经营金融资产和负债为对象，综合性、多功能的金融企业

职能：信用中介，支付中介，信用创造，金融服务

立法与管理：

1. 对商行开业的规定
2. 对资本充足度的规定
3. 对资产流动性的规定
4. 对业务活动范围的规定
5. 对贷款的限制
6. 对参加存款保险制度的规定

经营管理：安全性、流动性、盈利性三原则的相互协调和统一

概念

发展中国家金融中介体系的特点

1. 既有现代性的金融中介机构，又有传统的非现代性的金融中介机构

2. 普遍沿袭了中央银行模式
3. 普遍对利率和汇率实行管制和干预

金融并购特点：

1. 同行业并购与跨行业并购并存
2. 并购规模和金额巨大，往往是强强联合

我国金融中介体系：以中国人民银行为领导，国有独资商业银行为主体，多种金融机构并存，分工协作的金融中介机构体系格局

中国人民银行：在国务院领导下制定和实施货币政策，并对金融业实施监督管理的国家机关

政策性银行：由政府投资设立的，根据政府的决策和意向专门从事政策性金融业务的银行。贯彻不与商业性金融机构竞争、自主经营、保本微利的基本原则

国有商业银行：（中国工商银行，中国农业银行，中国银行，中国建设银行）

金融资产管理公司：（华融，长城，东方，信达）收购、管理从国有独资商业银行剥离出来的不良资产

1. 改善国有独资商业银行的资产负债状况，化解潜在的金融风险
2. 运用特殊的法律地位和专业化优势，通过建立资产回收责任制和专业化经营，实现不良贷款价值回收最大化
3. 通过金融资产管理，对符合条件的企业实施债券转股权，支持国有大中型亏损企业摆脱困境

在证券公司上市，可以吸收个人股份的商业银行：深圳发展银行，上海浦东发展银行，中国民生银行，招商银行

证券公司：由证券主管机关批准设立的以经营证券业务为主的非银行金融机构

信托：接受他人委托，代为管理、经营和处理经济事务的行为

财务公司：为本企业集团内部各企业筹资和融通资金，促进其技术改造和技术进步

负债业务：形成其资金来源的业务

再贴现：商业银行把自己办理贴现业务所买进的未到期票据，如商业票据、短期国库券等再转卖给中央银行

银行同业拆借：银行相互之间的资金融通

贷款：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

中间业务：凡银行不需要运用自己的资金而代理客户承办支付和其他委托业务，并据以收取手续费的业务

表外业务：未列入银行资产负债表内且不影响资产负债总额的业务

汇兑：客户以现款交付银行，由银行把款项支付给异地收款人的一种业务

信用证业务：由银行保证付款的业务，是银行应客户要求，按其所制定的条件开给销货单位的一种保证付款的凭证

代收业务：银行根据各种凭证以客户名以代替客户收取款项的业务

代客买卖业务：银行接受客户委托，代替客户买卖有价证券、贵金属和外汇的业务

承兑业务：银行为客户开出汇票或票据签章承诺，保证到期一定付款的业务

代理融通：由银行或专业代理融通公司代客户收取应收账款并向客户提供资金融通的一项业务方式

资产管理理论：

1. 商业贷款理论（真实票据论）：为了保持资金的高度流通性，贷款应是短期和商业性的

2. 可转换性理论：为了应付存款提取所需保持的流动性，商业银行可以将其资金的一部分投资于具备转让条件的证券上
3. 预期收入理论：一笔好的贷款，应当根据借款人未来收入或现金流量而制定的还款计划为基础

单一的中央银行制度：国家单独建立中央银行机构，是指全面、纯粹行使中央银行的职能

复合中央银行制度：一个国家没有设立专司中央银行职能的银行，而是由一家大银行集中中央银行职能和一般存款货币银行经营职能为一身的银行体制

跨国中央银行制度：由参加某以货币联盟的所有成员国联合组成的中央银行制度

准中央银行：某些国家和地区只设置类似中央银行的机构，或由政府授权某个或几个商业银行，行使部分中央银行职能的体制

中央银行的活动特征：

1. 不以营利为目的
2. 不经营普通银行业务
3. 在制定和执行国家货币方针政策时，中央银行具有相对独立性

国家银行的职能：

1. 直接给国家财政以贷款
2. 代理国家债券的发行
3. 对国家财政给予信贷支持
4. 保管外汇和黄金储备
5. 制定和实施货币政策
6. 制定和监督执行有关金融管理法规

中央银行的作用

1. 经济体系运转：为经济发展提供最为关键的工具——货币，同时承担为经济运行提供货币稳定环境的职责
2. 作为最后贷款人和全国的资金清算中心，保障支付体系的顺畅运作，保障支付链条不因偶发事件的冲击而突然断裂以至引发系统性的金融危机
3. 是国家对外联系的重要纽带

中央银行的独立性

1. 中央银行与政府所处地位、行为目标不尽相同
2. 中央银行不同于一般的行政管理机构，需要具备必要的专业理论素养和长期的专业经验积累

chap5 金融市场

5.1 金融市场概述

金融市场：资金供应者和资金需求者双方通过信用工具进行交易而融通资金的市场

证券化：目前一些经济发达国家以证券交易方式实现的金融交易，占有越来越大的份额

衍生金融产品：依附于股票、债券这样的金融资产而产生的，价值变化主要取决于股票、债券的价值变化，如期货、股票指数期权等

金融资产的作用：

1. 帮助实现资金和资源的重新分配
2. 在资金重新分配的过程中，帮助分散和转移风险

金融资产的特征：

- 货币性：可以用来作为货币或很容易转换成货币，形式交易媒介或支付的功能
- 流动性：

买卖差价：市商愿意买入和卖出这种资产的价格之差，越大则说明流动性越低

市商：一种专门从事金融产品的买卖、拥有维护市场活跃程度责任的证券交易商

- 风险性：购买金融资产的本金是否遭受损失的风险

信用风险：债务人不履行合约，不按期归还本金的风险

市场风险：由于金融资产市场价格下跌所带来的风险

金融市场的功能

1. 帮助实现资金在资金盈余部门和资金短缺部门之间的调剂
2. 实现风险分散和风险转移
3. 确定价格
4. 金融市场的存在可以帮助金融资产的持有者将资产售出、变现，因而发挥提供流动性的作用
5. 降低交易的搜寻成本和信息成本

直接融资：资金直接在最终投资人和最终筹资人之间转换

间接融资：资金通过中介机构实现再最终投资人和最终筹资人之间转换

货币市场：交易期限在1年之内的短期金融交易市场，满足交易者的资金流动性需求

资本市场：交易期限在1年以上的长期金融交易市场，主要满足工商业的中长期投资需求和政府弥补财政赤字的资金需要

现货市场：金融交易的交割期限一般在成交后的1-3日内

期货市场：交割再成交日之后合约所规定的日期如几周、几个月之后进行

5.2 货币市场

融通票据：并无交易背景而只是单纯以融资为目的发出的票据

贴现：出售票据乙方融入的资金低于票据面值，票据到期时按面值还款差额部分就是支付给买方的利息

大额存单CD：由商业银行发行的存款人在银行的存款证明

回购市场：对回购协议进行短期交易的短期融资市场

回购协议：证券出手时卖方向买方承诺在未来某个时间将证券买回来的协议

银行同业间拆借市场：银行之间短期的资金借贷市场

5.3 资本市场

股票：股份公司发行的权益凭证，代表持有者对公司资产和收益的剩余要求权

竞价成交：再同一种证券有不止一个买方和卖方时，双方分别从当时的成交价逐步向上、向下报价，当任一买方和任一卖方的报价相等时，这笔买卖成交

交割：买方付款取货和卖方交货收款的手续

长期政府债券：由政府发行，一般附有固定利率或浮动利率的息票

公司债券：由公司发行的债券

- 抵押债券：以实物资产作抵押的债券
- 担保信托债券：以有价证券作抵押的债券
- 信用债券
- 次等信用债券

初级市场：组织证券发行的市场

私募：发行人直接对特定的投资人销售证券

公募：发行人公开对投资人销售证券

二级市场：对已经发行的证券进行交易的市場

我国證券市場现阶段主要問題：一个作为市場充分发展标志的證券市場，却是在计划经济向市场经济转軌尚未最后完成的过程中建设的

1. 上市公司绝大部分是国有企业
2. 我国股票市場开放之初，考虑到国有资产的归属問題，不允许国有股和法人股流通
3. 政府十分容易在市場运行中扮演规则制定者和游戏参与者的双重角色

5.4 衍生工具市場

衍生工具：其价值依赖于原生性金融工具的金融产品

远期合约：合约双方约定在未来某一日前约定价格买卖约定数量的相关资产

期货合约：与远期合约相似，再有组织的交易所内完成，有标准化的特点

期权合约：期权的双方有权在约定时期内，按照约定的价格买卖一定数量的相关资产，也可以根据需要放弃行使这一权利

看涨期权：买方有权在某一特定时间以特定价格购买相关资产

看跌期权：买方有权在某一特定时间以特定价格出售相关资产

美式期权：买方可以在有效期内任何时间行使权利或放弃行使权力

欧式期权：买方只可以在合约到期时行使权力

互换：交易双方约定在合约有效期内，以事先确定的名义本金额为依据，按约定的支付率相互交换支付的约定

一般衍生工具：由传统金融工具衍生出来的比较单纯的衍生工具，如远期、期货

混合工具：传统金融工具与一般金融工具组合而成的，介于现货市場与金融衍生工具市場之间的产品，如可转换债券

复杂衍生工具：以一般衍生工具为基础，经过改造或组合而形成的新工具，如期货期权、互换期权等

投资基金：一种利益共享、风险共担的集合投资制度

契约型基金：根据一定的信托契约原理组建的代理投资制度

公司型基金：

- 封闭式基金：发行的股票数量固定不变，发行期满规模就封闭，不再增加和减少股份
- 开放式基金：投资人可以随时根据需要向基金购买股票以实现投资

对冲基金：私募基金的一种，广泛运用期权、期货等金融衍生工具，在股票市場、債券市場和外汇市場上进行投机活动

风险投资基金：以直接权益投资的方式，对尚未上市但由很好成长前景的公司进行投资

股票价格评估：

$$P_S = \sum_{n=1}^{\infty} \frac{\text{第 } t \text{ 期现金红利 } D_t}{(1+r)^t}$$

市盈率：股票的市场价格与每股盈利的比值

$$\text{股票价值} = \text{市盈率} \times \text{预期每股盈利}$$

債券收益率：

- 认购者收益率： $LL = \frac{\text{年利息} + \frac{\text{债券金额} - \text{发行价格}}{\text{偿还年限}}}{\text{发行价格}}$
- 最终收益率： $LL = \frac{\text{利息所得额} + \text{债券金额} - \text{购买价格}}{\text{购买价格} \times \text{剩余年限}}$
- 持有期收益率： $LL = \frac{\text{持有期利息} + \text{卖出价格} - \text{买入价格}}{\text{买入价格} \times \text{持有期}}$
- 贴现債券最终收益率（单利）： $LL = \frac{\text{偿还价格} - \text{购买价格}}{\text{购买价格}} \times \frac{365}{\text{未经过天数}}$

- 贴现债券最终收益率（复利）： $LL = \text{投资期} \times \sqrt[\text{购买价格}]{\frac{\text{偿还价格}}{\text{购买价格}}} - 1$

证券组合的收益： $r_P = \sum_{i=1}^n (X_i \cdot r_i)$

证券组合的风险： $\delta_P^2 = \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n [Cov(i, j) X_i X_j]$

chap6\7 货币供求及其均衡

6.1 货币需求

货币需求： M_d ，社会各部门在既定的收入或财富范围内能够而且愿意以货币形式持有的需要或要求

含义：

1. 存量概念
2. 有条件限制的
3. 包括对现金和存款货币的需求
4. 包括对执行不同职能的货币需求

影响货币需求的主要因素：全社会商品和劳务的总量，价格水平，收入水平，收入的分配结构，货币流通速度，信用发达程度，市场利率和金融资产收益率，心理因素

马克思的货币需求理论

$$\text{货币需要量 } M = \text{商品价格水平 } P \times \text{商品可供量 } T / \text{流通速度 } V$$

在金币流通条件下，货币流通量总是等于货币必要量。在纸币流通条件下，纸币数量的增减成为商品价格涨跌的决定因素

费雪的现金交易数量说

- 费雪方程式

$$MV = PY$$

M为一定时期内流通货币的平均数量，V为货币流通速度，P为各类商品价格的加权平均数，T为各类商品的交易数量

- 分析：P和M的关系最为重要

剑桥方程式

$$M_d = kPY$$

处于经济体系中的个人对货币的需求，实质是选择以怎样的方式保持自己资产的问题。名义货币需求与名义收入水平之间总是保持一个较为稳定的比例关系

凯恩斯学说：流动偏好理论

$$\text{货币总需求 } L = \text{交易性需求 } L_1 + \text{投机性需求 } L_2$$

米尔顿·弗里德曼货币需求理论

- 理论要点
 1. 货币同债券、股票等一样是资产的一种形式，人们在考虑如何保有自己的财富时，就要选择持有的资产是用货币形式，还是用其他形式
 2. 影响货币需求的因素有：恒久收入，商品价格以及替代品互补品的价格，财富持有者的偏好
- 多元的货币需求函数

$$\text{实际货币数量 } \frac{M}{P} = f(y, w, rm, rb, re, \pi e, u)$$

简化后

$$\frac{M}{P} = f(Y, i)$$

6.2 货币供给

货币供给：一国在某一时点上为社会经济运行服务的货币量，包括中央银行在内的金融机构供给的存款货币和现金货币两部分

含义：

1. 存量概念
2. 反映在银行资产负债表上的负债总额
3. 具有重要研究价值的是合理的货币供给量
4. 中央银行对货币供给量的调控非常困难

货币供给的决定因素：

$$M_S = m \cdot B$$

- **货币乘数m：**取决于存款货币银行及各主体的行为

$$k = (Rc + 1) / (Rd + Re + Rc)$$

Rd、Re、Rc分别代表法定准备率、超额准备率和现金在存款中的比率

- **基础货币B：**货币基数

$$B = R + C$$

R=商业银行准备金=法定存款准备金+超额存款准备金

C=流通于银行体系之外的通货

6.3 货币均衡与失衡

货币均衡：货币供给与货币需求的一种对比关系，是从供求的总体上研究货币运行状态变动的规律

$$\text{名义货币供给量 } M_S \approx \text{实际货币需求量 } M_d$$

1. 动态的过程
2. 实现具有相对性
3. 主要靠利率机制来实现

货币失衡：货币供应偏离货币需求的现象

- 货币供给<货币需求的原因
 1. 货币供给量的增加没有跟上经济发展，商品生产和流通的规模扩大导致流通中货币紧缺
 2. 在货币均衡的情况下，货币管理当局仍然紧缩银根，减少货币供给量，使得本来均衡的货币走向失衡状态
- 货币供给>货币需求的原因

6.4 通货膨胀与通货紧缩

通货膨胀概念：因流通中注入货币过多而造成货币贬值，总的物价水平采取不同形式持续上升的过程

1. 一般物价水平的持续上涨
2. 所引起的物价上涨是一个持续的过程
3. 在自由市场经济中表现为一般物价水平的明显上涨
4. 是一种货币现象

通货膨胀成因：需求拉上说，成本推动说，供求混合推动说，部门结构

通货膨胀的效应：

1. 强制储蓄效应
 - 增加社会的投资总额，并不会引发持续的物价上涨
 - 不会带来社会总投资的扩大
2. 收入分配效应
3. 资产结构调整效应
 1. 使各种生产要素、商品和劳务的相对价格发生变化和扭曲，引起资源配置低效和浪费
 2. 助长投机并导致社会资源的浪费
 3. 是人们增加持有更多的实物资产，导致社会资源的浪费

通货膨胀的治理

- 紧缩性货币政策
 1. 中央银行提高法定存款准备金率
 2. 中央银行提高再贴现率
 3. 中央银行利用公开市场出售政府债券
 4. 道义劝告
- 紧缩型财政政策
 1. 增税
 2. 减支
 3. 缩赤字
- 供应政策
 1. 减税
 2. 提高机器折旧率
 3. 实行差别利率
 4. 差别信贷

通货紧缩定义：由于纸币供应过少，导致纸币价格标准上升，物价水平普遍、持续下降的现象

通货紧缩原因：

1. 货币供应量不足
2. 有效需求不足
3. 生产能力相对过剩

通货紧缩危害：

1. 经济衰退
2. 社会财富缩水
3. 加剧失业

通货紧缩的治理：

1. 扩张性财政政策和货币政策
2. 调整产业结构
3. 提高工资，限制物价下降，增加社会福利

chap8 货币政策

货币政策：中央银行为实现其特定的经济目标而采用的各种控制和调节货币供应量或信贷规模的方针和措施总称

8.1 货币政策的最终目标

最终目标：央行通过调控货币、信用，期望达到的最终目标

四大最终目标：

1. 稳定物价：控制通胀，防止物价普遍、持续、大幅度上涨
2. 充分就业
3. 经济增长：用剔除价格因素后的GDP增长率来衡量
4. 国际收支平衡

最终目标间的统一与矛盾

1. 稳定物价和充分就业
2. 稳定物价与经济增长
3. 稳定物价与国际收支平衡：只有全世界维持大致相同的物价稳定水平
4. 经济增长与国际收支平衡

我国：保持货币币值稳定，并以此促进经济增长

我国是一个发展中国家，经济发展是长期的任务，稳定币值使经济发展的前提，经济发展使币值稳定的基础和必然结果

8.2 货币政策工具

8.2.1 存款准备金率

存款准备金率：金融机构为保证客户提取存款和资金清算需要而准备的，是缴存在中央银行的存款

1. 规定计提的基础
2. 规定比率
3. 规定构成
4. 规定提取的时间

法定准备金率 \uparrow →货币乘数 \downarrow →银行体系扩张信用能力 \downarrow →货币供应量 \downarrow →利息率 \uparrow →投资和支出 \downarrow

优点：

1. 央行具有完全的自主权
2. 对货币供应量的作用迅速
3. 对松紧信用较为公平

缺点：

1. 作用猛烈，缺乏弹性
2. 政策效果受到超额准备金的影响

8.2.2 再贴现

再贴现：商业银行以未到期的合格票据再向中央银行贴现

1. 调整再贴现率
2. 规定向央行申请再贴现的资格

再贴现率 \uparrow →再贴现成本增加→商行获得的再贴现资金 \downarrow →抑制信贷规模→货币供应量 \downarrow

优点：

1. 有利于央行发挥最后贷款者的作用
2. 既可调节总量，又可调节结构
3. 以票据融资，风险较小

缺点：主动权在商行，不在央行

8.2.3 公开市场业务

公开市场业务：央行在金融市场上买卖有价证券，来影响货币供应量与市场利率的行为

优点：

1. 主动权在央行
2. 适时适量按任何规模进行调节
3. 可根据金融市场的信息不断调整其业务
4. 可以左右整个银行体系的基础货币量

缺点：时滞较长，要求发达的证券市场作为基础

现券买断：央行直接从二级市场买入债券，一次性投放基础货币

现券卖断：央行直接卖出持有债券，一次性地回笼货币

两种招标方式：

- 价格/利率招标：央行明确招标量公开市场业务，一级交易商以价格/利率为标进行投标。是央行发现市场价格的过程
- 数量招标：央行明确最高招标量和价格，公开市场业务，以及交易商以数量为标进行投标。是央行用制定价格发现市场资金供求的过程

8.2.4 我国央行创新管理工具

短期流动性调节工具SLO：公开市场操作的补充，在审慎的基础上用来调节银行体系的流动性波动

常备借贷便利SLF：为金融机构提供流动性支持，和美联储的贴现窗口以及欧洲央行的边际借贷便利相似，通常期限为1-3个月，要求抵押物

中期借贷便利MLF：要求抵押物，到期时间延长至一年

临时流动性便利TLF：为保障春节前现金投放的集中性需求，促进银行体系流动性和货币市场平稳运行，人民银行通过TLF为在现金投放中占比高的几家大型商业银行提供临时流动性支持

抵押补充贷款PSL：作为一种新形式的再贷款支持国家开发银行的保障性住房项目，到期时间超过一年，且借贷成本较低

定向中期借贷便利TMLF：根据金融机构对小微企业、民营企业贷款增长情况，向其提供长期稳定资金来源，期限三年，利率比MLF优惠

8.2.5 选择性货币政策工具

直接信用控制：信用分配，直接干预，流动性比率，利率高限，特种存款

间接信用控制：道义劝告，窗口指导

其他信用控制：消费信用控制，证券市场信用控制，不动产信用控制

非常规政策手段：

- 量化宽松
- 前瞻性指引：央行通过与公众的沟通来管理市场预期的一种工具

8.3 货币政策传导过程

中间目标：介于货币政策工具与最终目标之间的金融指标

1. 传导功能
2. 测度功能
3. 缓冲功能

中间目标的选择：

1. 相关性：中间目标必须同货币政策终极目标高度相关，要具有类似于自变量与因变量之间的那种函数关系
2. 可测性：作为中间目标的变量必须能准确和迅速地进行量的测度
3. 可控性：中间目标的具体变量应便于货币管理当局运用政策工具有效地驾驭和控制

4. 抗干扰性：所选择的金融变量的变化能够有效抵御其他因素的影响，能够独立发挥作用，使中央银行能够准确把握政策的适当与否和力度

近期中间目标：操作目标

远期中间目标：政策目标

我国操作目标：基础货币，同业拆借利率

我国政策目标：货币供应量，社会融资总量

社会融资总量：一定时期内实体经济从金融体系中获得的全部资金总额，是金融机构通过资金运用对实体经济提供的全部资金支持

四大途径：

1. 利率途径：货币供应量↑→利率↓→投资↑→国民收入增长

2. 非货币资产价格途径：

托宾q理论：货币供应量↑→股票价格↑→托宾q系数=市价/重置成本↑→投资↑→国民收入增长

生命周期理论：货币供应量↑→股票价格↑→个人金融资产总量↑→消费↑→国民收入增长

3. 信贷途径：

银行贷款渠道：货币供应量↑→银行存款↑→银行发放贷款↑→投资↑→国民收入增长

资产负债表渠道：货币供应量↑→利率↓→股票价格↑，企业现金流量↑→企业净值↑→改善企业负债状况→减少逆向选择和道德风险问题→银行贷款↑→投资↑→国民收入增长

4. 汇率途径：货币供应量↑→本国利率↓→本币贬值→出口↑/进口↓→总产出增长

8.4 货币政策的时滞

货币政策从研究、制定、实施到实现其全部效应的过程

内部时滞：认识时滞，决定时滞，行动时滞

外部时滞：传导时滞，决策时滞，作用时滞

- 时滞短——易于检验货币政策效果
- 时滞分布均匀——易于提前采取预防性政策措施
- 影响时滞长短的因素：央行决策程序，货币政策工具运用，信息渠道畅通状况，金融市场发达程度