

第一篇 范畴

第一章 货币与货币制度

货币是由国家法律规定的，在商品劳务交易中或债务清偿中被社会普遍接受的东西。

通货即流通中的货币，指流通于银行体系外的货币。

现金就是指家庭个人、工商企业、政府部门所拥有的现钞，包括纸币现钞、硬币现钞。现金是货币的一部分，这部分货币的流动性强，使用频率高，对人们日常消费影响大。

银行卡亦称“塑料货币”，是由银行发行，供客户办理存取款等业务的新型服务工具的总称，包括信用卡、支票卡、记账卡、自动出纳机卡、灵光卡等。各种银行卡是用塑料制作的，可用于存取款和转账支付。现在，特别在西方发达国家，各种银行卡正逐步取代现钞和支票，成为经济生活中广泛运用的支付工具。因此，在现代社会银行卡也属于货币。

货币流通

1. 个人有货币收支，经营单位有货币收支，财政、机关、团体有货币收支，金融机构有货币收支，有对内的货币收支，有对外的货币收支。这些货币收支构成整个国民经济中所有的现实的货币收支。
2. 这些收支紧密连结在一起，此收彼支，此支彼收，由此及彼，连绵不断。
3. 这个连绵不断、割裂不开的货币流，称之为货币流通。

货币在对外交往中——外汇

1. 一切外国的货币都是“外汇”（foreign exchange, exchange）。
2. 对于外国人来说，人民币 RMB 是他们国家的“外汇”。

货币的权势

第二节 货币的起源

只要是市场经济，就不可能离开货币

第三节 形形色色的货币

3. 用纸做的货币：

- (1) 银行发行的银行券；
- (2) 国库发行的纸币；
- (3) 两者之间的区分。
- (4) 始于南宋的大规模纸币流通——世界最早。

当代货币的种种形态

1. 不兑现的银行券及硬辅币。
2. 账簿上的货币——存款货币：可签发支票的存款与定期存款。
3. 以电磁信号为载体的货币。

外汇存在的种种形态

1. 比较确切地说，外汇不仅是指外国的货币（外国的钞票和硬币，外币的存款），而且还包括：（1）用外币标示的有价证券；（2）限定用于国际支付的本国货币……
2. 更精确的定义见于 IMF 和各国有关外汇法规的释义，属专业从业人员需掌握的知识。

第四节 货币的职能

最基本的职能：1. 赋予交易对象以价格形态；2. 作为购买和支付的手段；3. 作为积累和保存价值的手段。

赋予交易对象以价格形态

1. 经济生活中的交易对象多种多样，但都有价格。
2. 价格是价值的表现：人们无不承认交易对象都有价值，但什么是价值，则有种种理论解释；而对价格如何表现价值，也即价格形成的规律，同样有种种理论解释。

赋予交易对象以价格形态

3. 价值、价格, 这是经济学里面的一大门学问。

就本教程来说, 是以经济学课程已有的讨论作为给定的前提; 本教程所关注的, 只是货币度量价格的种种有关问题。

货币单位

1. 任何价格, 都是货币单位的倍数; 没有货币单位, 谈不上货币的度量。

2. 抽象想来, 度量单位越稳定越理想;

但能够保持稳定的, 相对说来, 只是货币单位的名称; 而货币的“值”, 不论人们做出怎样的努力, 自古及今, 却总是不停地波动。

货币购买力:

1. 货币购买力基本是指对商品、服务的“购买力”。2. 货币购买力与商品、服务的价格水平互为倒数。

3. “货币购买力”这个词的不同用法。(关于货币购买力高低的波动, 是本教程的核心问题之一)

交易的媒介和转移价值的手段

1. 它们有流通手段、购买手段和支付手段等等名称, 是正在流通着的、现实的货币。

2. 经济生活中对货币的需求首先就是指对这些正在流通着的货币的需求:

$$M_D = PQ/V$$

3. 货币流通速度 V , 实际是一个比值:

$$PQ : M_D$$

保存价值的手段

1. 积累和保存价值, 是社会经济生活中的必然要求; 货币是实现要求的必然手段之一。2. 保存价值的贵金属形态; 保存价值的现代货币形态。它们的异同。

3. 积累和保存价值必须以现实的货币进行, 用于这方面的货币构成货币需求的另一部分。4. 但它们是不流通的货币。

货币职能图示



第六节 货币制度

货币制度

1. 有史以来, 各个国家都力图建立符合自己政策目标的货币制度。

2. 由国家成文法、非成文法, 政府法规、规章、条例, 以及行业公约、惯例所规范的有关货币的方方面面, 是一国的货币制度、货币体系。

货币制度的构成

1. 货币单位的确定: “名”与“值”;

货币单位是当今货币制度中的核心构成要素。

在金属货币流通时, 哪种或哪几种商品一旦被规定为币材, 即称该货币制度为该种或该几种商品的本位制, 比如以金为币材, 称金本位, 等等。当币材的构成要素消失之后, 货币制度则首先以货币单位表示特征。

2. 对本币(本位币)和辅币的规定;

3. 对钞票发行和存款货币创造的管理;

4. 对不同种类货币支付能力的规定——无限法定支付能力和有限法定支付能力;
5. 涉及对外的规定, 如外汇管理;
6. 其他, 如实名制、反洗钱的规定, 等等。

无限法偿与有限法偿

所谓无限法偿, 即法律规定的无限制偿付能力, 其含义是: 法律保护取得这种能力的货币, 不论每次支付数额如何大, 不论属于何种性质的支付。

有限法偿主要是对辅币规定的, 其含义是: 在一次支付行为中, 超过一定的金额, 收款人有权拒收; 在法定限额内, 拒收则不受法律保护。

人民币的主币与辅币

《中国人民银行法》第 16 条规定: “人民币的单位为元, 人民币辅币单位为角、分。”

人民币有主币和辅币之分。

主币, 又称本位币, 是一国货币制度中的基本通货, 它是国家法定的计价、结算货币单位。主币具有无限清偿能力, 主要用于大宗商品交易和劳务供应的需要。主币在一国经济生活中起主导作用。

辅币, 即辅助货币, 是指本位币单位以下的小额货币辅助大额货币的流通, 供日常零星交易或找零之用, 它的特点是面额小, 流通频繁, 磨损快, 故多用铜、镍及其合金等贱金属铸造, 也有些辅币是纸制的。辅币一般是有限清偿货币, 即每次交付的辅币数量有一定限制, 超过限额, 收方可以拒收。不少国家规定辅币和主币一样具有无限清偿的能力, 我国采取了这种做法。

1. 金本位, ——现今, 仍有人鼓吹恢复金本位。
 2. 我们有过几千年的货币制度史; 改革开放以前有几十年的计划经济制度下的货币制度史。
- 人们不能割断历史而凭空按照某一外国模式去搭造一个全新的货币制度: 过去影响当今, 当今不能全然抹掉过去的印痕; 不懂过去, 无以懂当今, 更不会远瞻将来。

第七节 国际货币体系

国际货币体系

国际货币体系举要

1. 布雷顿森林货币体系: a. 美元与黄金挂钩; b. IMF 成员国货币与美元挂钩。
2. 布雷顿森林货币体系解体后的浮动汇率制与盯住汇率制。
3. 货币局制度: “美元化”。
4. 欧元。

货币制度与主权

货币制度的独立性是国家主权的重要标志, 两者关系密切; 分析国际关系中的货币制度时, 这个问题应特别予以关注。

第二章 信用

第一节 信用及其与货币的联系

信用是指以还本付息为条件的借贷行为。

信用的产生及其与货币的联系

1. 逻辑推论, 私有财产的出现应是借贷关系存在的前提条件。
 2. 其所以出现这种行为, 显然是为了满足在不同所有者之间以不改变所有权为条件的财富调剂的需要。
 3. 信用与货币, 它们之间自古以来就存在着紧密的联系, 如货币借贷。
- 但无论是货币, 还是信用, 却很难从逻辑上推导出谁应成为谁的前提条件。

第二节 高利贷

高利贷的特点

1. 极高的利率是界定高利贷的基本特征。它广泛存在于古代;
2. 现今, 在最发达的国度中也并未销声匿迹。

在现代经济中, 银行体系的利率是标准; 极大地高于银行体系水平的借贷, 通常视为具有高利贷性质的借贷

第三节 信用活动的基础

“信用经济”

有一种说法, 认为现代经济可以称之为“信用经济”。理由是债权债务关系无所不在, 相互交织, 形成网络, 覆盖着整个经济生活。

作为经济强国的美国, 它的债务负担之大如同它的财富之多一样地出名。截至 2007 年, 美国债务总额为 48.8 万亿美元, 相当于 GDP13.8 万亿美元的 3.536 倍。

债权债务关系覆盖整个经济生活

1. 在商品货币关系下, 经济行为主体的经济活动都时时伴随着货币的收收支支: 收大于支——盈余; 收不抵支——赤字。
2. 任一经济行为主体的货币收支盈余, 都同时意味着对应经济行为主体的负债; 任一经济行为主体的货币收支赤字, 都同时意味着对应经济行为主体的资产。

信用关系中的个人

1. 把所有的个人作为一个整体, 几乎在任何国家中, 通常是大多数年份盈余, 从而是货币的主要贷出者。
2. 个人货币收入与个人可支配货币收入。
3. 可支配货币收入分割为消费与储蓄的规律: “预算约束”与“跨时预算约束”。

信用关系中的其他经济行为主体

1. 信用关系中的企业: 资金融入者;
2. 信用关系中的政府: 一般是货币资金的需求者;
3. 国外部门——盈余赤字互见;
4. 信用关系中的金融机构: 作为媒介的, 它们有自身的经营收支, 或盈余、或赤字。但作为金融媒介, 它们还有资金聚集和运用的债权债务对比; 这是调剂资金功能的反映。

资金流量分析

1. 从货币收支的盈余或赤字的角度建立分部门的数量模型, 并据以进行统计分析。
2. 模型依据的恒等式: $Y = C + I + X - M$
3. 资金流量模型:

部 门	收 入	消 费	投 资	进出口	资金差额: 盈余 (+) 赤字 (—)
1. 政府部门	Y_1	$-C_1$	$-I_1$		$=F_1$
2. 个人部门	Y_2	$-C_2$	$-I_2$		$=F_2$
3. 工商企业部门	Y_3		$-I_3$		$=F_3$
4. 金融部门	Y_4		$-I_4$		$=F_4$
5. 国外部门				$-X+M$	$=F_5$
合 计	Y	$-C$	$-I$	$-X+M$	$=0$

第四节 信用的形式

信用是借贷资本的运动形态

1. 借贷资本, 是指处于借贷关系中的货币资本。

2. 他首先是资本; 但与用于生产、流通、服务的实际资本有别: 他并不参与实体资本的运作过程, 但有收入——“利息”。好像货币与生俱来有一种自我增殖的天然属性, 就如同树能自己结出果实一样。关于这方面的深入研究是经济学的重要内容

商业信用

1. 典型的商业信用, 是作为卖主的企业以赊销方式对作为买主的企业所提供的信用。2. 在商业信用中包括两个同时发生的经济行为: 买卖和借贷: 就买卖行为来说, 在发生商业信用之际已经完结, 就与通常的现款买卖一样; 而在此之后, 它们之间只存在一定货币金额的债权债务关系。3. 交易, 是市场经济的基本联系形式; 与交易相伴而生的商业信用, 必然是基本的信用形式。

商业票据

本票与汇票——期限不超过 1 年。汇票必须经过债务人“承兑”方才有效;

银行信用与商业信用

1. 由金融机构——主要是银行——作为媒介的信用; 借贷的对象, 直接就是处于货币形态的资本。

2. 商业信用的发展日益依赖于银行信用。而商业票据贴现和抵押贷款, 则是银行发展过程中首先扩展的主要业务

3. 票据贴现: 直接支持商业信用中的卖主, 间接支持商业信用中的买主。

4. 银行承兑票据: 直接支持商业信用中的买主, 间接支持商业信用中的卖主。

银行券

1. 银行家的票据。2. “可兑现”。3. 银行券与纸币的相互转化。

消费信用

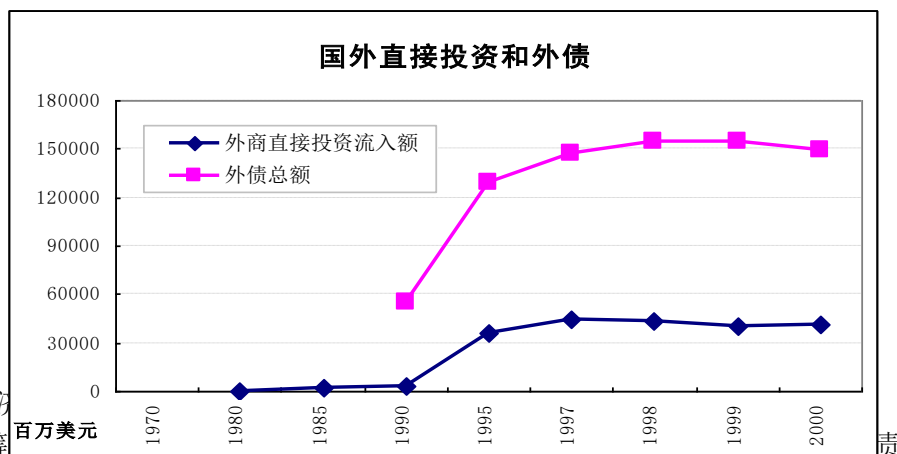
1. 现代的消费信用是与商品, 特别是住房和耐用消费品的销售紧密联系在一起的。

2. 放在现代经济背景上考察, 消费信用可以促进经济的增长; 如果消费需求过高, 生产扩张能力有限, 则会加剧市场供求紧张, 促成虚假繁荣。

3. 现代经济的发展, 不能没有消费信用。

国际信用的形式: 1. 国外商业性借贷。2. 国外直接投资: 国外的直接投资, 不完全等同于简单借贷, 但投资一旦跨出国界, 立即构成国与国之间债权债务总体的一部分。

我国对国际信用的利用



第五节 股份公司

股份有限公司

1. 有限责任股份公司是现代经济中, 公司的资本通过发行股票方式筹集

任; 股东不能退股, 但可以出售、转让; 股东有投票权; 但大量小股东, 所以买股票, 勿宁说是选择一种保存自己财富的形式; 经营由专门的经理人员进行……

股份公司与信用

信用关系的普遍发展是股份有限公司存在的前提条件:

(1) 货币资金的借贷市场极大的拓展, 使股票的发行和转让成为可能;

(2) 投资而只负有限责任的创意, 是“投资”准则与“借贷”准则融合的产物。

第三章 金融

第一节 “金融”及其涵盖的领域

第二节 金融范畴的形成及其界定

现代银行的产生与金融范畴的形成

1. 随着现代银行的出现, 有了银行券和存款货币。
2. 19 世纪末 20 世纪初, 是银行券和存款货币完全占领流通的转折点。
3. 从这时起, 在工业化国家, 任何货币的运动都是在信用的基础上组织起来的; 独立于信用活动之外的货币制度已难以设想。
4. 同时, 任何信用活动也都是货币的运动: 信用扩张、紧缩和资金调剂, 就意味着对货币供给和货币流通速度的调剂。
5. 当货币的流通与信用的活动变成同一过程时, 在经济生活中又增添了一个由货币与信用这两个范畴长期相互渗透所形成的新范畴。

金融范畴, 在自己形成的过程中, 也同时向投资(股份有限公司和资本市场)和保险等领域覆盖。此外, 信托、租赁等, 或大部, 或完全与金融活动结合, 也成为金融所覆盖的领域。

金融体系

现代金融体系的构成要素有: (1)由货币制度所规范的货币流通; (2)银行和非银行金融机构; (3)金融市场: 资本市场、货币市场、外汇市场, 保险市场, 衍生性金融工具市场, 等等(4)金融工具: 金融市场上交易的对象; (5)制度和调控机制。

金融范畴的界定

凡涉及货币, 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; 也可以理解为: 凡是涉及货币供给, 银行与非银行信用, 以证券交易为操作特征的投资, 商业保险, 以及以类似形式进行运作的所有交易行为的集合

第四章 利息和利率

第一节 利息

人类对利息的认识

1. 现代西方经济学对于利息的基本观点, 是把利息理解为: 投资人让渡资本使用权而索要的补偿。
2. 补偿由两部分组成:
 - (1)对机会成本的补偿;
 - (2)对风险的补偿。

第四章第一节 利息

利息的实质及其转化为收益的一般形态

1. 关于利息实质的分析, 马克思继承英国古典经济学家的思路, 论证利息是利润的一部分。
2. 在现实生活中, 利息被看作是收益的一般形态:

资本未贷出, 其所有者认为付出了机会成本;

运用自己资本的经营者也总是把所得的利润分为利息与企业主收入——似乎利息是资本的收入, 而扣除利息所余下的利润才是经营的所得。

第四章第一节 利息

资本化

1. 任何有收益的事物, 即使它并不是一笔贷放出去的货币, 甚至也不是真正有一笔现实的资本存在, 都可以通过收益与利率的对比而倒算出它相当于多大的资本金额。这称之为“资本化”。

2. 资本化公式:

$$P = \frac{C}{r}$$

P ——本金
 C ——收益
 r ——利率

第四章第一节 利息

利率的作用及其发挥作用的环境和条件

1. 在市场经济中, 利率的作用相当广泛: 从微观角度说, 对个人收入在消费与储蓄之间的分配, 对企业的经营管理和投资决策, 利率的影响非常直接; 从宏观角度说, 对货币需求与供给, 对市场总供给与总需求, 对物价水平, 对国民收入分配, 对汇率和资本的国际流动, 进而对经济增长和就业等, 利率都是重要的经济杠杆。

2. 在经济学中, 无论是微观经济学部分还是宏观经济学部分, 在基本模型中, 利率几乎都是最主要的、不可缺少的变量之一。

1. 在市场经济中, 利率的作用所以极大, 基本原因在于: 经济人有足够的独立决策权。对于各个可以独立决策的企业、个人等经济人来说, 利润最大化、效益最大化是基本的准则; 而利率的高低直接关系到经济人的收益; 在利益约束的机制下, 利率必然有广泛而突出的作用。

2. 改革开放以来, 利率在中国经济中的作用逐步显现。要使利率的作用能够较为充分的发挥, 核心的问题, 是经济行为主体真正成为市场经济所要求的经济行为主体; 特别是国有经济的行为准则实实在在地基本符合市场经济的要求。

第二节 利率及其种类

基准利率与无风险利率

1. 基准利率是指在多种利率并存的条件下, 其他利率会相应随之变动的利率。

2. 在市场经济中, 基准利率是指通过市场机制形成的无风险利率。由于——

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

所以, 无风险利率也就是消除了种种风险溢价后补偿机会成本的利率。

3. 由于现实生活中并不存在绝对无风险的投资, 所以也无绝对无风险利率; 市场经济中, 只有国债利率可用以代表无风险利率。

4. 有的中央银行规定对金融机构的存、贷利率, 也称基准利率。其中, 如中国人民银行直取基准利率字眼, 并必须执行; 有的不用基准利率字眼, 其意义在于诱导市场利率的形成。

实际利率与名义利率

1. 在借贷过程中, 存在着通货膨胀(±)的风险。

2. 考虑进补偿通货膨胀风险的利率是名义利率; 从名义利率剔除通货膨胀因素是实际利率。

3. 公式:

$$R = i + p$$

R ——名义利率;
 i ——实际利率;
 p ——物价水平

$$r = (1 + i)(1 + p) - 1$$

- 名义利率适应通货膨胀（包括通货紧缩在内）的变化而变化并非同步的。在市场经济中也是这样。
- 我国由政府管制的利率，在考虑是否需要调整和利率水平高低是否适当时，币值的变化是一个极其关键的因素。上世纪最后 15 年 7 次调整利率都是与通货膨胀率的涨落密切相关的。

年率、月率、日率

1. 利率，利息率的简称，指借贷期满所形成的利息额与所贷出的本金额的比率。

2. 基本形式——年率%、月率%、日率%。年利率、月利率和日利率是按计算利息的期限单位划分的。按日计息，多用于金融业之间的拆借，习惯叫“拆息”或“日拆”。

第三节 单利与复利

两种计息方法

1. 单利是对已过计息日而不提取的利息不计利息的计息方法。

其本利和是：

$$S = P(1 + r \cdot n)$$

2. 复利是将上期利息并入本金一并计算利息的一种方法。其本利和是：

$$S = P(1 + r)^n \quad \text{【} C \text{——利息额 } P \text{——本金 } r \text{——利息率 } n \text{——借贷期限 } S \text{——本利和】}$$

复利是计息的根本方法

- 利息的存在，表明社会承认资本依其所有权就可取得一部分社会产品的分配权利；2. 只要承认这种存在的合理性，那么按期结出的利息自应属于贷出者所有并可作为资本继续贷出。3. 因而，复利的计算方法反映利息的本质特征，是更符合生活实际的计算利息的观念。

终值与现值

- 在未来某一时点上的本利和，也称为“终值”。其计算式就是复利本利和的计算式。2. 未来某一时点上一定的货币金额，把它看作是那时的本利和，就可按现行利率计算出要取得这样金额在眼下所必须具有的本金。这个逆算出来的本金称“现值”，也称“贴现值”。算式是：

$$P = S \cdot \frac{1}{(1 + r)^n}$$

- 计算现值的经济行为，由来已久；自古及今，在借贷行为中的“倒扣息”、“贴现”等等，都在其使用的范围之内。

- 现值计算并不限于借贷领域，要加总不同时间的货币金额，比较不同时间的货币金额，还原为现值是基本方法。

竞价拍卖与市场利率

在市场经济中，有的债券只有面额（还本时的金额）而不载明利率。发行时采用竞价拍卖方式。拍卖成交价，即现值；与面额，也即终值相比较，决定当前的利率。这样形成的利率是市场利率。

利息率与收益率

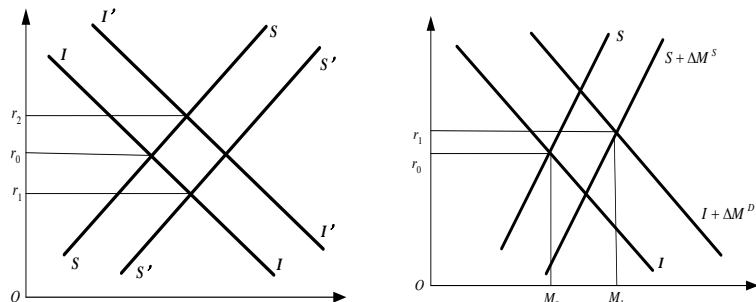
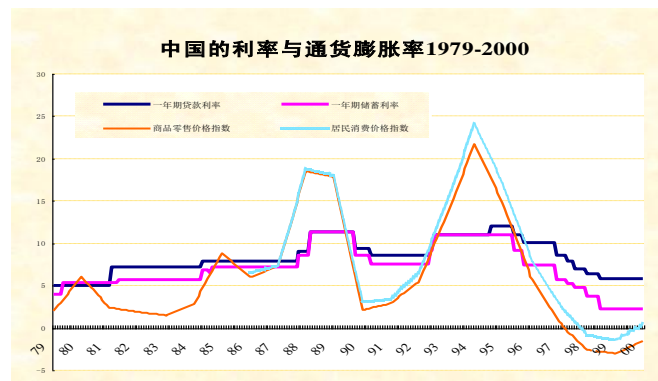
- 有一个使用非常广泛的“收益率”概念与利率概念并存。
- 收益率实质就是利率。作为理论研究，这两者无实质性区别。至于在实际生活中两者使用的差别，取决于习惯。

第四节 利率的决定

西方经济学关于利率决定的分析

- 西方经济学关于利率决定的分析实际上都是论证利率水平为什么趋高、趋低，而不是论证决定平均利息率必然处于哪一点的规律。

2. 凯恩斯主义出现之前的实际利率理论：利率的变化取决于投资流量与储蓄流量的均衡：投资不变，储蓄



增加, 均衡利率水平下降; 储蓄不变, 投资增加, 则有均衡利率的上升。

S ——边际储蓄倾向

I ——边际投资倾向

3. 凯恩斯的理论: 利率决定于货币供求数量,

而货币需求量又取决于人们的流动性偏好: 流动性的偏好强, 愿意持有货币, 当货币需求大于货币供给, 利率上升; 反之, 利率下降。

凯恩斯的理论, 基本上是货币理论。

4. 可贷资金论: 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。

可贷资金的供给与需求, 决定均衡利率。其均衡条件为: $I + \Delta M^D = S + \Delta M^S$
影响利率的风险因素 影响投资风险的因素, 决定利率对风险补偿 (风险溢价) 的要求: 需要予以补偿的通货膨胀风险; 需要予以补偿的违约风险; 需要予以补偿的流动性风险; 需要予以补偿的偿还期限风险; 需要予以补偿的政策性风险……

利率管制

1. 利率管制的基本特征是由政府有关部门直接制定利率或利率变动的界限。

2. 利率管制的实施均有其历史背景。

3. 管制利率与提高资金效率存在矛盾。

第五节 利率期限结构

1. 各种利率大多包括期限长短不同的品种, 如活期存款利率、一年定期存款利率等。 “期限结构” 反映的是利率与期限的相关关系。

2. 一个经济体的利率期限结构, 通常选择基准利率——如国债利率——的期限结构代表。

即期利率与远期利率

1. “即期利率” 与 “远期利率” 在利率的期限结构中是一对重要的术语、概念。

2. 即期利率是指对不同期限的债权债务所标明的利率 (复利);

3. 远期利率则是指隐含在给定的即期利率之中, 从未来的某一时点到另一时点的利率。

如一年期和两年期的国债利率分别为 2.25% 和 2.40%: ——两年期的国债 1 000 000 元, 到期的本利和是 $1\,000\,000 \times (1+0.024)^2 = 1\,048\,600$ 元。持有两年期国债的第一年, 应与持有一年期国债无差别; 从道理分析, 如按一年期国债利率计息; 在一年期末, 其本利和应是 $1\,000\,000 \times (1+0.0225) = 1\,022\,500$ 元。如果买的就是一年期国债, 这时就可自由处理其本利和。假如无其他适当选择, 把本利和再买进一年期国债, 到第二年末得本利和 $1\,022\,500 \times (1+0.0225) = 1\,045\,506.25$ 元。1 045 506.25, 较之 1 048 600, 少 3 093.75 元。买两年期国债, 其所以可多得 3 093.75 元, 那就是因为放弃了在第二年期间对第一年本利和 1 022 500 元的自由处置权。这就意味着, 较大的效益是产生于第二年。如果说, 第一年应取 2.25% 的利率, 那么第二年的利率则是 $(1\,048\,600 \div 1\,022\,500 - 1) \times 100 = 2.55\%$ 。这个 2.55% 就是第二年的远期利率。

4. 远期利率使债权债务期限延长的价值具有了定量的说明。

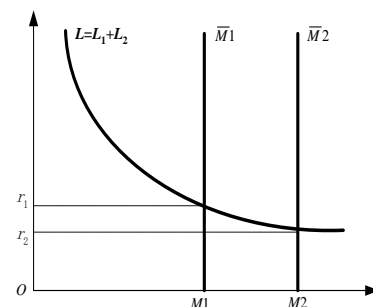
5. 如以 f_n 代表第 n 年的远期利率, r 代表即期利率, 其一般计算式是:

到期收益率

$$f_n = \frac{(1+r)^n}{(1+r_{n-1})^{n-1}} - 1$$

1. 到期收益率相当于投资人按照当前市场价格购买债券并且一直持有到期满时可以获得年平均收益率。

2. 基本思路: 设当前债券的市场价格与 “债券现金流的当前价值” 相等, 即决定当前实际起作用的利率。 “债券现金流的当前价值” 是指: 从当前到还本时为止, 分期支付的利息和最后归还的本金折合成现值的累计额。



3. 到期收益率使不同期限从而有不同现金流的债券收益可以相互比较。

4. 设还有 n 年到期的国债, 其面值为 P , 按票面利率每期支付的利息为 C , 当前的市场价格为 P_m , 到期收益率 y , 可依据下式算出近似值:

$$P_m = \frac{C}{(1+y)} + \frac{C}{(1+y)^2} + \cdots + \frac{C}{(1+y)^{n-1}} + \frac{C+P}{(1+y)^n}$$

第五章 外汇与汇率

第五章第一节 外汇

外汇界说再释

1. 前面对外汇的粗略界定可以概括为: 外币和以外币标示的有价证券。

2. 《中华人民共和国外汇管理条例》所称的外汇, 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。

3. 在复杂的经济生活中, 外汇并不限于外币资产, 而且还延伸到专用于国际结算的本币资产。我国曾存在过“外汇人民币”; 欧洲金融市场上的“欧洲美元”和“欧洲英镑”, 对英美来说也是外汇。

4. 金的集中储备也视为外汇。

5. 现代经济生活中的外汇, 概而言之, 主要是以外币标示的债权债务证明。

现代的经济是由债权债务网络全面覆盖的经济: 任何货币都体现债权债务关系, 任何货币支付无不反映债权债务的消长、转移。就一个国家和地区来说是这样, 就国际经济关系来说也是如此。

外汇流程

外汇管理与管制

1. 外汇管理是政府对外汇的收、支、存、兑所进行的一种管理。一般来讲, 凡是有自己法定货币的地方, 就存在外汇管理。至于管理的松紧程度, 因国、因地、因时而异。

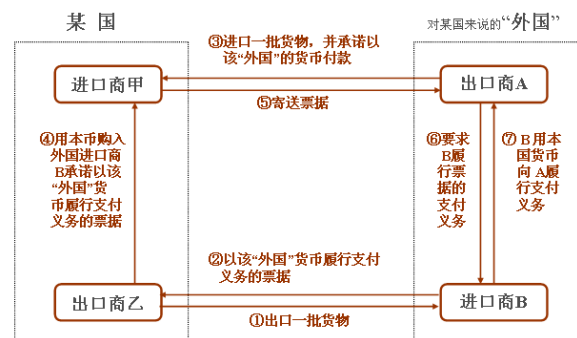
2. 管理严格的, 多以外汇管制的字眼概括。但在实际生活中, 就是实施严格的“管制”, 也多使用比较缓和的“管理”字样。

可兑换与不完全可兑换

1. 一般来说, 发达的市场经济国家实行本币与外汇的自由兑换, 或称之为完全可兑换: 本币在境内可兑换为外汇; 外汇可携出或汇出境外。本币可自由进出境。外汇可携入、汇入境内, 并在境内兑换为本币。无论是居民和非居民均可在境内持有外汇; 彼此之间可相互授受……

2. 完全可兑换, 并不等于毫不实施外汇管理。例如, 无论实行怎样自由兑换的国家和地区, 除去在特定的旅游点, 通常都不准许在日常的交易中以外币标价、流通。

3. 实施外汇管制的国家, 各该国的本币或是完全不可兑换的, 或是不完全可兑换的。



第二节 汇率与汇率制度

汇率及其标价法

3. 中国采用直接标价法——中国的外汇牌价表：

汇率种种

1. 单一汇率与复汇率；2. 官方汇率、市场汇率、黑市汇率；3. 固定汇率与浮动汇率：【固定汇率，是第二次世界大战后市场经济国家较长时期实行的汇率制度；浮动汇率制度则是在 70 年代初美元连续两次贬值，固定汇率制度难以继续维持之后，多数国家改行的汇率制度。】

人民币汇率制度：以市场供求为基础的、单一的、有管理的浮动汇率制(1)实行单一汇率；(2)指定准许经营外汇的银行，在全国外汇交易中心，买卖外汇；(3)汇率波动超过一定幅度，中国人民银行入市干预；(4)根据前一日银行间外汇交易市场形成的价格，中国人民银行公布当日人民币对美元及其他主要货币的汇率；(5)各经营外汇的银行在人民银行规定的浮动幅度内自行挂牌，买卖外汇。

第三节 汇率与币值、汇率的决定

货币的对内价值与对外价值 1. 币值是一个常用的概念。从国内角度考察，它相当于物价的倒数，称为货币的“对内价值”；引入汇率概念，一国货币的币值还可以用另一国的货币来表示，称为货币的“对外价值”。

2. 货币的对内价值即货币的购买力；货币购买力的统计是一项极其艰巨的工作；要使各国的货币购买力可比，更是巨大的工程。

3. 两种货币所以能相互兑换，在于有同一的、可比的基础：都具有购买力，都具有内在价值。但兑换比率却并不等于它们之间购买力的对比。

外汇作为一种商品，存在供求对比以及种种影响它们之间对比的因素。因而，一国货币的对内价值与对外价值存在明显的偏离是常态。

4. 上世纪 90 年代中期，一方面是严峻的通货膨胀，人民币在国内的明显贬值；而与此同时，人民币在对外币的关系中却持续受到升值压力：

汇率决定理论的基本内容

1. 不同货币的可比性：铸币平价，金平价，货币购买力…

2. 外汇的供求：多么高深的汇率理论也摆脱不了外汇供求对比必将使本币承受对外贬值或升值压力这一基本判断。

3. 制约汇率波动幅度的规律。

汇率决定的国际借贷说

1. 国际借贷说也称国际收支说，是在金本位制度盛行时期形成的一种阐释外汇供求与汇率形成的理论。但从阐释外汇供求角度看，有一般的意义。

2. 当一国的流动债权（外汇应收）多于流动负债（外汇应付），外汇的供大于求，外汇汇率下跌；反之，则外汇汇率上升。

3. 外汇供求取决于进出口和货币资本的流出入；而它们又取决于国内外国民收入、国内外价格水平、国内外利率水平以及人们对未来汇率的预期值等因素。因而有均衡汇率模型：

外汇牌价（人民币：100 外币）

2001/03/30

货币名称	现汇买入价	现钞买入价	卖出价	基准价
英镑	1178.2700	1151.1200	1183.0000	
港元	105.9800	103.4800	106.3000	106.1400
美元	826.5500	807.1000	829.0300	827.7900
瑞士法郎	478.0800	466.8300	479.5100	
德国马克	372.9300	364.1500	374.0500	
法国法郎	111.1900	108.5800	111.5300	
意大利里拉	0.3767	0.3678	0.3778	
日元	6.6775	6.5236	6.7042	6.7682
欧元	729.3900		731.5800	
菲律宾比索	16.7400	16.3500	16.8100	
泰国铢	18.4300	18.0100	18.5000	

资料来源：国家外汇管理局网站

1994~1997 年人民币对内价值与对外价值动态

	通货膨胀率 (按消费价格指数)	美元汇价 (12 月份)	对内价值 (年贬值率)	对外价值 (年升值率)
1994	124.1	870.00 (年初); 844.62 (年末)	-19.47	3.55
1995	117.1	831.56	-14.67	1.57
1996	108.3	829.90	-7.67	0.12
1997	102.8	827.96	-2.73	0.23

Y_d ——本国国民收入 P_d ——国内价格水平 i_d ——本国利率
 Y_f ——外国国民收入 P_f ——国外价格水平 i_f ——外国利率
 r_e ——未来汇率的预期值

$$r = f(Y_d, Y_f, P_d, P_f, i_d, i_f, r_e)$$

第四节 汇率与利率、汇率的作用与风险

汇率与利率

1. 汇率与利率之间存在紧密的联系。

(1)对外开放的国家,如果利率水平有差别,其他条件不变,货币资本就会从利率水平偏低的国家流向利率水平偏高的国家;大量货币资本的流出流入,必将引起汇率的波动。

(2)钉住汇率的国家和地区,在利率上必须跟着钉住货币的那个国家的利率水平走。否则,货币资本大量流出流入的冲击,必将使钉住汇率经受挑战直至被迫放弃。

2. 实行外汇管制,是可以隔开利率与汇率的联系。但必须是最严厉的管制。否则,它们之间的联系就可显现。我国上个世纪 90 年代中期以后的几年,对应物价水平由升趋降,人民币存款利率一再下调。中一年定期居民储蓄利率从 1996 年的 7.47% 逐步下调到 1999 年的 2.25%。而同一期间,美国在通货膨胀的压力下,联邦基金利率一直维持在 5% 左右。相应地,中国的银行,其外币存款利率也不能不维持在 4~5% 的高水平上。

汇率与进出口

1. 本币汇率下降,即对外贬值,能促进出口、抑制进口;若本币汇率上升,即对外升值,则有利进口,不利出口。2. 这必须有一个伴随的条件,即进出口需求有价格弹性——进出口品的需求会由于进出口品价格的变动而变动。3. 汇率下降,出口商品量能否增加,还要受商品供给扩大的可能程度,即出口供给弹性所制约。4. 一国出口商是否可以从汇率贬值中得到额外利润,还以一国货币对内购买力不变为前提;国内物价上涨,就会对消额外利润,从而也就没有调低出口品在外国市场上价格的空间。5. 当竞争对手通过贬值各自本币汇率等措施加以反击时,竞争的优势即不复存在。6. 汇率作用于进出口,是规律;但如果不具备必要的条件,作用并不会实现。

汇率与物价

1. 本币对外贬值,进口商品的国内价格上涨;本币对外升值,进口商品的国内价格降低。
 2. 本币对外贬值,刺激出口,出口品有可能涨价;本币对外升值,有可能获得较廉价的进口品。
 3. 汇率的变动如果导致物价总水平的波动,其后果就不仅限于进出口,而是将影响整个经济进程。

汇率与资本流出入

1. 汇率的变动对国际之间长期投资的影响不太直接。因为长期资本的流动主要以利润和风险为转移。如果吸收投资国的货币对外比值下降并从而使利润汇回投资国的金额相应减少,或者其他不利的汇率变化,一国对外资的吸引力会由于汇率而减弱;相反的汇率变化也可能加强对外资的吸引力。
 2. 对于短期资本流动,汇率的影响是直接的:当存在本币对外贬值的趋势下,以本币计值的各种金融资产会被转兑成外汇,资本外流;反之,当存在本币对外升值的趋势,会引发资本的内流。

汇率风险

1. 汇率的变动会给交易人带来损失(也可能是盈利),被称为汇率风险。
 2. 主要表现在:进出口贸易的汇率风险;外汇储备风险;外债风险……
 3. 为避免或减轻汇率风险损失,需要采取防范措施,如选择货币,运用外汇衍生工具,等等。

第六章 金融市场概述

第六章第一节 金融市场及其要素

什么是金融市场

1. 金融市场是与商品市场、劳动市场并存、进行资金融通,实现金融资源配置的市场。通过市场上的金融交易,最终实现社会实际资源的配置。
2. 金融市场包括所有的融资活动:—银行以及非银行金融机构作为媒介的融资、投资;企业通过发行债券、股票实现的融资;投资人通过购买债券、股票实现的投资;通过租赁、信托、保险种种途径所进行的资金的集中与分配。
3. 市场利率,也即货币、货币资本的“价格”,在金融市场上形成。
4. 金融市场发达与否,是一国经济、金融发达程度及制度选择取向的重要标志。

金融产品、金融工具、金融资产

金融资产的种类极多:除股票、债券外,还包括保险单、商业票据、存单和种种存款、贷款,以及现金,等等;即将讲到的各种金融衍生工具也是金融资产。

金融资产的价值

1. 金融资产的价值取决于能够给其所有者带来的未来收益。债券,它代表持有人对发行人索取固定收益的权利;股票,它代表股东在公司给债权人固定数量的支付以后对收入剩余部分的要求权——剩余索取权……
2. 金融资产与实物资产的联系:在金融资产价值决定中,如股票、公司债等金融资产,与实物资产,如厂房、设备、土地等等之间,存在着密切的联系。但是,也有不少金融资产与实物资产之间的价值联系并不那么直接,如期货、股票指数期权等;它们的价值变化取决于股票、债券的价值变化。

金融资产的特征

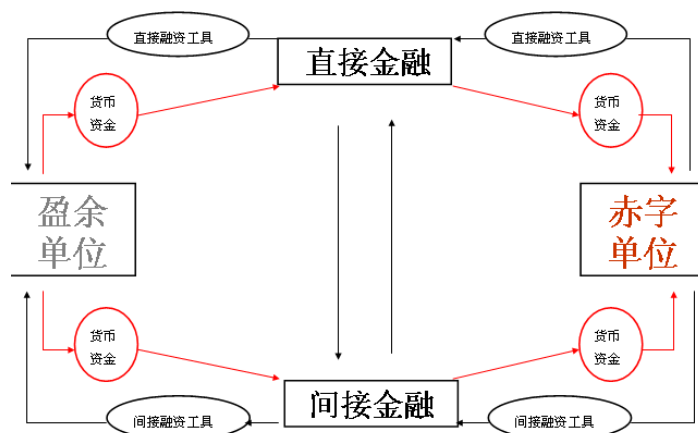
1. 具有货币性和流动性:金融资产的货币性质是指它们可以用来作为货币,或很容易转换成货币。一些金融资产本身就是货币,如现金和存款;有些金融资产很容易变成货币,如政府债券等。其它金融资产,如股票、公司债券等,由于容易变现,较之非金融资产,也具有显明的流动性。衡量非货币金融资产流动性的指标主要有“买卖差价”、换手率等。
2. 期限性:是指在进行最终支付前的时间长度。有两个极端的特例:一个是零到期日,如活期存款;一个是无限长的到期日,如股票或永久性债券。对当事人来说,更有现实意义的是从持有金融工具(如从二级市场购入)之日起到该金融工具到期日为止所经历的时间。持有者将用这个时间来衡量收益率。
3. 风险性:是指购买金融资产的本金有否遭受损失的风险。本金受损的风险主要有信用风险和市场风险两种。其中,由于金融资产市场价格下跌所带来的风险最难逆料。严重时,可以造成市场“崩盘”;可以造成投资者由巨富立即变为赤贫。在金融投资中,审时度势,采取必要的保值措施至关重要。
4. 收益性:由收益率表示。收益率有三种计算方法:名义收益率——票面收益与票面额的比率;现时收益率——年收益额与其当期市场价格的比率;平均收益率——将现时收益与资本损益共同考虑的收益率。在现实生活中,人们还会考虑通货膨胀对收益的影响。

金融市场的功能 降低交易的搜寻成本和信息成本:搜寻成本是指为寻找合适的交易对方所产生的成本;信息成本是在评价金融资产价值的过程中所发生的成本。金融市场帮助降低搜寻与信息成本的功能主要是通过专业金融机构和咨询机构发挥的。

金融市场运作流程

1. 几个常用的概念:最终投资者、最终筹资者和中介机构;用最终投资者、最终筹资者和中介机构这组概念界定直接融资与间接融资。

2. 图示:



金融市场的类型

1. 货币市场与资本市场；2. 现货市场与期货市场；
3. 国内金融市场与国际金融市场 4. 外汇市场、黄金市场和保险市场……

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，实现资源配置。在良好的市场环境和价格信号引导下，可以实现资源的最佳配置。
2. 实现风险分散和风险转移。金融市场可以发挥转移风险的功能是就这样的意义来说的：对于某个局部来说，风险由于分散、转移到别处而在此处减小乃至消失，而不是指从总体上看消除了风险。
3. 确定价格：相当多的金融资产，其票面标注的金额并不能代表其内在价值；其内在价值是多少，只有通过金融市场交易中买卖双方相互作用的过程才能被“发现”。
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功能。

第二节 货币市场

票据与贴现市场 1. 票据交易的市场称票据市场。2. 交易品种有二：商业票据和银行承兑票据。

3. 有真实交易背景的商业票据称“真实票据”；无真实交易背景的商业票据称“融通票据”。

我国现行立法强调票据应有真实交易背景（对价）；当今发达市场经济国家的票据主要是融通票据。

4. 银行承兑票据：一是指经银行允诺票据到期履行支付义务也即“承兑”的商业票据；二是指银行本身签发用以筹集资金的票据。

我国的银行承兑票据仅指前者；在发达市场经济国家，主要交易的对象是后者。

5. 票据市场的交易采用“贴现”方式，因而这个市场也称贴现市场。

国库券市场

1. 12个月以内的国库券为短期国库券。由于有政府信誉支持，通常视为无风险投资工具。
2. 短期国库券的发行也采用“贴现”方式。
3. 国库券市场的流动性在货币市场中是最高的，几乎所有的金融机构都参与这个市场的交易。
4. 短期国库券市场是中央银行实施货币政策的主要阵地。
5. 到目前为止，我国典型的短期国库券数量少，不能形成有规模的交易市场。

可转让大额定期存单市场

1. 可转让大额定期存单是上世纪60年代商业银行的金融创新产品。存单金额为整数，到期之前不可提款，但可转让。
2. 在发达市场经济国家，它已经是货币市场的主要交易品种之一。

回购市场

1. 回购市场是指对回购协议进行交易的短期融资市场。2. 这是按交易方式，而不是按交易品种命名的市场。凡金额确定的标准金融合约，如国库券、银行承兑票据、大额定期存单等，均可作为回购协议的对象。
3. 正回购与反回购；隔夜。

银行间短期拆借市场

1. 银行同业间短期拆借市场的参与者为商业银行以及其他各类金融机构。
2. 我国银行间拆借市场于1996年联网试运行，其交易方式有信用拆借和回购两种，以回购为主。
3. 银行同业间短期拆借市场的存在，对市场经济中的银行等金融机构行来说，是灵活调动资金的必要条件；对于保证整个金融体系的稳定，也相当重要。

第三节 资本市场

股票市场

1. 股票市场专门从事股票交易，包括股票的发行和转让。
2. 集中、固定的股票交易场所，称证券交易所。

证券交易所提供公开交易的场所，它本身并不参加交易；

进入证券交易所进行交易的必须取得交易所“会员”的资格；买卖股票的一般顾客则需委托交易所的会员

3. 取得交易所会员资格的分两类：一类只能接受顾客委托，从事经纪业务；另一类除经纪业务外，还可自营股票买卖。它们的名衔因国而异。一般以经纪人和交易商加以区分。我国一直笼统呼之为“券商”。
4. 一般客户如果有买卖上市证券的需要，首先需在经纪人或交易商处开设账户，交纳一定的保证金，以取得委托买卖证券的权利。
5. 证券交易所的交易采取竞价成交方式。
6. 有一部分尚未在交易所登记上市的股票，在交易所外交易，形成场外交易市场。习惯有“柜台交易”或“店头交易”的称谓。虽无集中的固定场所，但也有统一的信息网络。股票交易可以通过交易商或经纪人，也可以由客户直接进行；与交易所采取的竞价制度不同，价格一般由双方协商议定。

我国股票交易的发展

我国在 1880 年前后开始有股票交易，这是由于清政府洋务派创办近代工业企业引起的。清末开始，政府发行公债及铁路债券数量增多，证券交易日盛。

1918 年以后，上海和北京分别成立证券交易所。从 1918 年到 1949 年，中国的证券交易所历经了兴衰的交替。中华人民共和国建立后，证券交易所停止活动。

改革开放以来，由于企业及政府开始发行股票、债券等有价证券，建立证券交易市场，势在必行。1986 年 8 月至 1989 年间，一些不规范的、属于尝试性的证券交易市场开始运行。1990 年 11 月 26 日，上海证券交易所成立。

自 1990 年以来，中国股票市场的发展速度加快。1990 年底，全国只有 13 家上市公司，到 2007 年末，在沪、深两个交易所上市的公司数已达 1 550 家，股票流通市值达到 32.7 万亿元，相当于 2007 年 GDP 的 131%。投资者开户数达 1.4 亿户。

长期债券市场

1. 长期债券包括公司债券和长期政府债券——公债券。
2. 公司债券一般期限在 10 年以上，我国的公司债目前多为 3 年、5 年；长期政府债券期限从一年起直至无期债券。
3. 利率或为固定利率，或为浮动利率。
4. 还本付息方式或为定期付息，到期一次还本；或为分期还本付息。
5. 长期债券有在证券交易所进行交易的；一般是在场外市场进行交易。我国目前的债券交易分别集中于证券交易所和银行间拆借市场。
6. 公司债发行人的资信状况千差万别。公司债的风险也远远高于政府债券。其中，包括“垃圾债券”。公司债券的发行与交易一般需要先通过权威的中立信用评级机构进行评级，然后再进入市场进行交易。
7. 对投资人越安全，收益和本金越有保障的债券品种，债务成本越低，反之，债务成本越高。

初级市场与二级市场

1. 股票市场和债券市场均分别有初级市场和二级市场。初级市场是组织证券发行的市场；二级市场也称次级市场，是已经发行的证券进行交易的市场。
2. 初级市场的首要功能是筹资：需要筹资的企业或政府，在这个市场上发行证券、筹集资金。
3. 新证券发行有公募与私募两种方式。私募方式指发行人直接对特定的投资人销售证券；公募，指发行人公开向投资人推销证券。为此，发行人必须遵守有关事实全部公开的原则，公布各种财务报表及资料。
4. 二级市场最重要的功能在于实现金融资产的流动性。二级市场以初级市场的存在为前提，没有证券发行，谈不上证券的再买卖；同时，初级市场的发展也依赖于二级市场。假如没有二级市场，新发行的证券就会由于缺乏流动性而难以推销，从而导致初级市场萎缩以致无法存在。

对证券市场的监管

对证券市场的监管是金融监管的重要部分。世界各国都存在金融监管。虽然监管的体制和方法各有不同，但对监管均极为重视。而且国际的金融监管也在有力地推进。中国证券监督管理委员会是我国证券市场的监管机构。根据《中华人民共和国证券法》的规定，对证券市场实行监督管理，维护证券市场秩序，保障其合法运行。

第四节 衍生工具市场

衍生工具及其迅速发展 1. 金融衍生工具是指其价值依赖于原生性金融工具的金融产品。

原生的金融工具一般指股票、债券、存单、货币等。 2. 金融衍生工具早就存在，但其迅速发展是自 20 世纪 70 年代以来。现已形成一个种类繁多、结构复杂的金融产品大系统，并且不断有新的成员进入。

远期（forwards）

1. 远期合约是最早出现的一种金融衍生工具。合约双方约定在未来某一日期，按约定的价格，买卖约定数量的相关资产。2. 目前，远期合约主要有：货币远期和利率远期两类。3. 在远期合约有效期内，合约的价值随相关资产市场价格的波动而变化。若合约到期时以现金结清的话，当市场价格高于合约约定的执行价格时，由卖方向买方支付价差；相反，则由买方向卖方支付价差。双方可能形成的收益或损失都是无限大的。

期货（futures）

1. 期货交易也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，与远期合约相同。区别在于：远期合约的交易双方可以按各自的愿望对合约条件进行磋商；而期货合约的交易多在有组织的交易所内进行；合约的内容，如相关资产的种类、数量、价格、交割时间和地点等，都是标准化的。比较起来，期货交易更为规范化。

2. 无论是远期合约还是期货合约，都为交易人提供了一种工具，可用以避免因一段时期内价格波动带来的风险；同时也为投机人利用价格波动取得投机收入提供了手段。

期权（options）

1. 期权，其一般含意是“选择”、“选择权”：金融市场上的期权，是指合约的买方在约定的时间或约定的时期内，既有权按照约定的价格买进或卖出一定数量的相关资产，也可以放弃行使这一权利。

2. 为了取得这样一种权利，期权合约的买方必须向卖方支付一定数额的费用，即期权费。

3. 期权分看涨期权和看跌期权两种类型：看涨期权的买方有权在某一确定的时间或确定的时间之内，以确定的价格购买相关资产；看跌期权的买方则有权在某一确定时间或确定的时间之内，以确定的价格出售相关资产。4. 期权的买方和卖方：对于看涨期权的买方来说，当市场价格高于执行价格，他会行使买的权利，取得收益；当市场价格低于执行价格，他会放弃行使权利，所亏损的是期权费。对于看跌期权的买方来说，当市场价格低于执行价格，他会行使卖的权利，取得收益；反之，则放弃行使权利，所亏损的也是期权费。

5. 因此，期权对于买方来说，可以实现有限的损失和无限的收益，与之相对应，对于卖方来说则恰好相反，即损失无限而收益有限。

互换（swaps）

1. 也译作“掉期”、“调期”是指交易双方约定，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（利率、股票指数收益率等）相互交换支付的约定。

2. 互换合约实质上可以分解为一系列远期合约的组合。例如最常见的利率互换：约定：一方按期根据以本金额和某一固定利率计算的金额向对方支付；另一方按期根据本金额和浮动利率计算的金额向对方支付。

金融衍生工具的双刃作用

1. 迅速发展的金融衍生工具，使规避形形色色的金融风险具备了灵活方便、极具针对性、且交易成本日趋降低的手段。甚至可以说，没有金融衍生工具，今天的经济运作难以想象。

2. 但衍生工具的交易也提供了巨大的投资机会。这与衍生工具交易中实施保证金制度有密切联系。在这种交易中的保证金，是用以承诺履约的资金；相对于交易额，对保证金所要求的比例通常不超过 10%。这样的过程，称之为“高杠杆化”。由于高杠杆化，因而投机资本往往可以支配数倍（甚至更大）于自身的资本进行投机操作。

3. 衍生工具的发展促成了巨大的世界性投机活动。一个职员投机的失败，曾造成知名大金融机构的破产；投机资本利用衍生工具冲击一国金融市场并造成金融动荡和危机也有实例。如 1992 年的英镑和 1997 年秋

开始的东南亚金融大震荡。

第五节 投资基金

契约型基金和公司型基金

按照基金的法律地位划分，有契约型基金和公司型基金两类。

契约型基金是根据一定的信托契约原理组建的代理投资制度。委托者、受托者和受益者三方订立契约，由经理机构(委托者)经营信托资产；银行或信托公司(受托者)保管信托资产；投资人(受益人)享有投资收益。公司型基金是按照股份公司方式运营的。投资者购买公司股票成为公司股东。公司型基金涉及四个当事人：投资公司，是公司型基金的主体；管理公司，为投资公司经营资产；保管公司，为投资公司保管资产，一般由银行或信托公司担任；承销公司，负责推销和回购公司股票。

公司型基金分为封闭式和开放式两种。

私募基金

1. 私募基金不公开发行证券，它们面向特定的投资群体——主要是一些大的投资机构和一些富人。

私募基金的组织结构比较简单，属于合伙制。

收益基金与增长基金

如果按照对投资收益与风险的设定目标划分，投资基金可以分为收益基金、增长基金当然，也会有两者的混合型。收益基金追求投资的定期固定收益，因而主要投资于有固定收益的证券，如债券、优先股股票等。收益基金不刻意追求在证券价格波动中可能形成的价差收益，因此，投资风险较低，投资的收益率也会比较低。增长基金追求证券的增值潜力。通过发现价格被低估的证券，低价买入并等待升值后卖出，以获取投资利润。

货币市场基金

货币市场基金是投资于第二节所提及的货币市场金融产品的基金，专门从事商业票据、银行承兑汇票、可转让大额定期存单及其他短期类票据的买卖。

货币市场基金的投资风险低，流动性很好，允许投资人随时提取所投资金，类似于在银行的存款，但收益率又比银行存款利率高。

对冲基金

1. 对冲基金(hedge fund)是私募基金的一种，是专门为追求高投资收益的投资人设计的基金，风险极高。

2. 它的原始理念是：通过一方面买空一些股票同时抛空另一些股票的做法，实现不论市况好坏，都有能力为投资者保本增值。但实践是既有大利可图的例证；也有一败涂地的例证。

3. 对冲基金的主要运作特点是：(1)黑箱操作；(2)高度杠杆操作；(3)广泛运用期权、期货等金融衍生工具，在股票市场、债券市场和外汇市场上进行投机运作；(4)大多采用精确的数量分析模型，实程序化投资决策管理；(5)更多地呈现全球化特征……

养老基金

1. 近年来，全球养老基金所聚集的资金迅速增长。我国社会保障的改革，也将使养老基金速度递增。

2. 养老基金大多委托专业基金管理机构用于产业投资、证券投资或其他项目的投资，以实现保值增值的目的。其投资活动对于投资基金行业以及金融市场的发展，都起着举足轻重的作用。

第六节 外汇市场与黄金市场

外汇市场的概念与功能

1. 国际支付过程，由于多种多样的原因需要在不同种货币之间进行兑换。外汇市场是满足种种兑换需求进行各种货币——也就是外汇——交易的场所。

2. 外汇市场交易为国际经济贸易往来提供了货币兑换和结算的便利。同时，外汇市场也为金融资本的输出、国际垄断资本的对外扩张和外汇投机提供角逐场所。

3. 有形外汇交易市场和无形外汇交易市场。现代的国际外汇市场实际应该理解为进行外汇交易的一个遍

外汇市场的参与者和交易方式

1. 参与者：外汇银行、外汇经纪人、中央银行，以及众多的进出口商、非贸易外汇供求者和外汇投机者。外汇银行是指由中央银行授权经营外汇业务的本国银行和在本国的外国银行分行。
2. 交易方式：即期、远期、期货、期权、互换，以及种种复杂的方式。

中国的外汇市场

中国的外汇市场——银行间外汇市场

1. 银行间外汇市场采取有固定交易场所的有形市场组织形式。正式名称为中国外汇交易中心系统。外汇交易中心实行会员制。
2. 银行间外汇市场实行分别报价、价格优先、时间优先、由计算机撮合成交易的交易原则。
3. 每场开市前报出前场交易的开盘价、收盘价和加权平均价；前场成交的加权平均价为当日交易市场的中心汇率。

中国的外汇市场——银行结售汇市场

1. 银行结售汇市场是外汇零售市场。“结售汇”包括结汇、售汇和付汇三个环节。
2. 办理结售汇业务的银行是外汇指定银行。外汇指定银行根据人民银行公布的基准汇率，在规定的幅度内制定挂牌汇率，办理对企业和个人的结售汇业务。
3. 在结售汇制度下，外汇指定银行使用自有的本币、外币资金办理结售汇。银行有时买多，有时卖多，这就会引起银行外汇持有量的变化。当银行的外汇头寸超出或低于周转所必要的数额时，就需要在银行之间进行外汇头寸的相互调节和平补的交易。

中国的外汇市场——外汇黑市

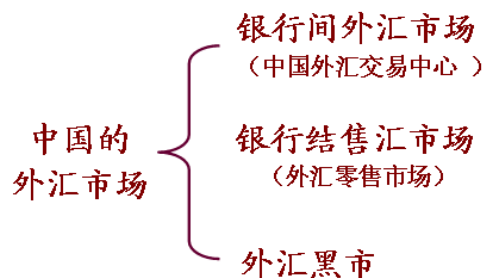
1. 外汇黑市上的需求，主要包括两部分：一部分是本身即属非法交易，如走私、洗钱、非法转移个人资产、违规对外投资等交易所形成的需求；另一部分是一些正当需求：或因审核手续烦琐，或因对有关规定不清楚，或因国家对购汇有所限制等原因而进入非法渠道。黑市上的外汇供给有的是黑钱，有的也是合法收入，但试图赚取黑市的汇价差。
2. 由于外汇黑市交易通常与走私、洗钱、非法资产转移等活动联系在一起，因此，一直是打击的目标。同时，管理部门还不断创造条件，通过放宽用汇限制，满足企业和个人合理外汇需求等措施，从源头减少非法外汇交易。

黄金市场的历史发展

1. 历史上，黄金曾在世界范围内长期充当货币金属的首选角色，是现实经济生活中实实在在的购买手段和支付手段。金本位瓦解和金币停止流通之后，黄金在官方世界中依然保持其货币属性。上世纪 70 年代黄金非货币化后，黄金还是各国国际储备资产的一部分。
2. 当黄金作为货币金属时，经济的和政治的原因不时使黄金的自由交易受到限制。1973 年不再维持美元与黄金官方比价，自此世界黄金市场便成为自由交易市场。世界上多数国家，也先后开放了国内的黄金市场。现在世界各国可以在 24 小时内连续进行交易。

黄金市场的金融功能

1. 黄金的用途过去有相当大的部分是货币用黄金。货币用黄金，又分为二。一是货币流通所需，如铸造金币。这方面需求已经是近一百年以前的事情。二是国家集中的黄金储备。到现在为止，这还是一个巨大的数量。
2. 保有巨大黄金储备的国家实际上都有减持的意向。但要想实施，则遇到强大阻力。
3. 现在对黄金的需求，可以说都属于非货币需求。大别为投资与消费。黄金用途的多样化促进了全球范围内黄金交易活动的活跃，是黄金市场得以发展的基础。
4. 由于黄金的特性与历史习惯，各种以黄金为标的的投资活动依然相当活跃。黄金饰物的相当部分，在



民间，也还是重要的投资保值工具。正是活跃的黄金投资，表明黄金市场仍然具有明显的金融功能。

我国的黄金流通体制改革

1. 建国以来，我国的黄金管理体制：人民银行统一收购和配售黄金；统一制定黄金价格；严禁民间黄金流通。
2. 1982 年，放开了黄金饰品零售市场。
3. 2001 年始，取消黄金的统购统配，实现市场配置黄金资源。
4. 2002 年 10 月，上海黄金市场正式交易。

第七节 风险投资与创业板市场

风险资本

1. 各种经济行为主体从事风险投资的资本均属于风险资本范畴。全美风险资本协会定义：风险资本是由职业金融家投入到新兴的、迅速发展的、有巨大增长潜力的企业中的一种权益资本。在风险投资中，投资人主动冒风险投入资本，以期取得比谨慎投资更高的回报。
2. 按照风险投资的传统做法，只是对处于初创期、增长期、成熟期的新项目、新企业投资，特别是以高科技企业为对象。但近年来，由于激烈的市场竞争，迫使风险投资向私人权益资本市场的一些低风险的传统项目和企业扩张。
3. 风险投资的资本，均采取私募方式筹集；资本的投向则是非上市公司的权益资本。风险投资体现的金融活动是非公开的资本市场；是私人权益资本市场活动的一部分（所谓私人权益资本市场即不通过公开买卖股票的方式实现权益融资的市场）。
4. venture capital，也有译作创业资本的；注意区分 venture 与 risk。

风险投资的发展历史及其作用

1. 最早的风险投资概念起源于西方 15 世纪的海外创业。
 2. 美国是风险投资最活跃的国家。到上世纪 60、70 年代，风险投资开始被视为一个产业。鉴于风险投资对于推动科技向实际生产能力转化，推动社会的技术进步有明显积极作用，欧洲各国、日本、东南亚国家也先后重视风险投资并取得程度不同的发展。
 3. 风险投资，自 1998 年以来，在我国的得到了快速的发展。我国风险投资公司有政府出资、上市公司出资、非银行金融机构如券商出资、民间资本投资等四种类型。
- 国外的风险资本对中国的市场也极感兴趣。

风险投资的退出途径

1. 将投入的资本退出所投资的企业，以实现投资价值增值，是风险投资的最终目标。
2. 一般来说，风险资本要陪伴企业走过最具风险的几年，并寻求有利的退出途径。
3. 退出途径包括：公司上市、兼并收购、公司股份回购、股份转卖、亏损清偿、注销等。其中，公司上市回报率最高，被称为黄金收获方式。

创业板市场

1. 风险资本所培育的企业，在寻求上市机会之际，一般具有经营历史短、资产规模小的特点；它们是在一些新的领域内发展，失败的风险较大；风险投资家无不具有力求较早地把企业推向市场以撤出资金的倾向……这就使股票市场承受较大的风险。
2. 在这样的背景下，发展起来有别于成熟企业股票发行和交易的市场，专门对小型企业以及创业企业的股票进行交易，以保护投资人的利益。这种市场一般称为创业板市场，或二板市场、小盘股市场，等等。
3. 世界最有名的创业板市场，是美国的 NASDAQ。
4. 中国的创业板市场多年以来一直处于酝酿过程之中。2004 年，深交所推出中小企业板。

第八节 金融市场的国际化

1. 金融活动是以实体经济活动为基础，本质上是为实体经济的活动提供金融服务。实体经济活动全球化已成为当前时代的基本特征，实体经济全球化方方面面的内容，无一不推动着金融市场的国际化发展。

欧洲货币市场

欧洲货币市场发端于 20 世纪 50 年代的伦敦欧洲美元市场。第二次世界大战后西欧各国大量持有美元。同时, 资本主义世界经济发展较快, 美元资金需求增加。这就使欧洲银行经营的美元存贷业务迅速增大, 并形成了欧洲美元市场。

随后, 一些可以自由兑换的西方国家主要货币, 如西德马克、瑞士法郎、日元等也分别成为交易对象, 于是出现了欧洲英镑、欧洲西德马克、欧洲瑞士法郎等“欧洲货币”。这样, 欧洲美元市场便逐渐扩大为国际性的欧洲货币市场。

欧洲货币市场是一个完全自由的国际金融市场。其特点有: (1) 经营自由, 一般不受所在国管制; (2) 资金来自世界各地, 各种主要可兑换货币都有交易, 而且规模庞大, 能满足各种筹资需要; (3) 存款利率相对高, 贷款利率相对低, 利差经常在 0.5% 左右, 对存款方和贷款方都有吸引力; (4) 借款条件灵活, 不限贷款用途, 手续简便。

国际游资

1. 也叫热币、热钱, 是指在国际之间流动性极强的短期资本, 一般是特指专门在国际金融市场上进行投机活动的资金。
2. 驱使热币在国际之间迅速流动的力量, 基本上是高收益。但也往往是为了逃避风险, 如战争和政治动荡, 如经济管制和税赋加重, 等等。
3. 国际游资已经形成独立的力量, 超越了国际金融组织的权利范围。它会将东道国的经济和金融形势的不稳定, 迅速传递给所有其它国家。但对于东道国, 也在一定程度上可以活跃证券市场和解决短期资金不足的问题。有利有弊, 不可片面视之。

第七章 金融中介概述

第七章第一节 金融中介及其包括的范围

金融中介、金融中介机构、金融机构

1. 三个词组交替使用, 通常情况下, 意思没有区别。
2. “中介”, 狭义的使用: 借贷的中介; 有时就是指银行。
3. “中介”, 广义的使用: 金融领域中一切从事经营活动的机构, 乃至扩及自然人。
4. 其他特定用法……

联合国统计署和 SNA 的分类

1. 联合国统计署的分类: 联合国统计署, 按经济活动类型, 把现今世界上的经济活动分成 17 个大类。金融中介 Financial Intermediation, 是其中的一大类, 包括: (1) 不包含保险和养老基金的金融中介活动: ① 货币中介: 中央银行和其他货币中介 (主要是指存款货币银行) 的活动; ② 其他金融中介: 金融租赁以及其他如农业信贷、进出口信贷、消费信贷等专业信贷的活动; 2. 保险和养老基金——不包括强制性社会保障: ① 生命保险活动; ② 养老基金活动; ③ 非生命保险活动; (3) 辅助金融中介的活动: ① 金融市场组织 (如证券交易所) 的活动; ② 包括投资银行、投资基金之类证券交易活动; ③ 与金融中介有关的其他辅助活动。

除按经济活动类型的分类外, 联合国统计署还有按中心产品的分类, 共分 9 大类。其中有“金融中介、保险及辅助服务”类。大体包括: (1) 金融中介服务; (2) 投资银行服务; (3) 保险和养老基金服务; (4) 再保险服务; (5) 金融中介辅助服务; (6) 保险和养老基金辅助服务, 等等。

2. 国民核算体系 SNA 按机构的分类: (1) 中央银行; (2) 其他存款公司; (3) 不是通过吸纳存款筹集资金的投资公司、金融租赁公司, 以及消费信贷公司等; (4) 金融辅助机构, 如各类经纪人; (5) 保险公司

3. 对金融中介机构体系这个复杂大系统进行分类存在许多困难，在种种教材和著述中的介绍不尽相同，完全不足为怪。

金融服务业与一般产业的异同

1. 金融中介与其他产业部门的区别很难全面、准确地概括，主要有：资产负债表中，金融资产比率极高；营运资本规模对各自的权益资本的比率极高；均属高风险产业；通常处于政府的严格监管之下；而且往往是国有化、非国有化问题的焦点……

2. 金融中介与其他产业部门的共性：其经济活动的目标，与其他产业同样——追求利润。国有化的目的之一就是消除利润目标，或使之退居次位。但利润目标对保证经营效率有决定性的意义；降低乃至取消利润目标，也就同时削弱了保证经营效率的动力和机制。

第二节 西方国家的金融中介体系

1. 适应高度发达的市场经济的要求，西方各国都有规模庞大的金融中介体系。粗略地可概括为众多银行——存款货币银行——与非银行金融机构并存的格局。

2. 银行：银行这类金融机构，传统主要从事存款、放款、中间业务的经营。注意：同为银行，有不同的称谓；经营性质基本属于银行却不以银行为名；而与银行经营范围有别的金融中介，有的也以“银行”为名。

3. 银行体系：大体由两部分构成——a. 中央银行，也称货币当局； b. 名称各异的存款货币银行；

2. 非银行金融机构：

a. 投资银行（商人银行、实业银行、证券公司、开发银行、持股公司…）

b. 金融公司； c. 农业银行； d. 抵押银行； e. 储蓄机构； f. 消费信用银行； g. 信用合作社； h. 保险公司； i. 租赁公司； j. 政策性银行…

这种种金融机构的资金积聚和资金运用各有特点，与存款货币银行有程度不同的区别。

中央银行和存款货币银行以外的金融机构

政策性银行 一般是由政府设立，以贯彻国家产业政策、区域发展政策等目标的金融机构。盈利目标居次要地位。

投资银行 是专门对工商企业办理各项有关投资业务的银行。投资银行的名称，通用于欧洲大陆及美国等工业化国家，在英国称为商人银行，在日本则称证券公司。

金融公司，西方国家的金融公司从事的业务活动，与我国的财务公司有很大的不同。

储蓄银行是以吸收储蓄存款为主要资金来源的银行。与我国几乎所有的金融机构都经营储蓄业务的情况不同，在西方不少国家，储蓄银行大多是专门的、独立的。

农业银行 这并不是一个通用的专门名称，它泛指向农业提供信贷的一类银行。

不动产抵押银行是专门经营以土地、房屋及其他不动产为抵押的长期贷款的专业银行。它们的资金主要靠发行不动产抵押证券来筹集。法国的房地产信贷银行、德国的私人抵押银行和公营抵押银行等，均属此类。

信用合作社是在西方国家普遍存在的一种确实依据“合作社”理念和规范建立的互助合作性金融组织。

保险公司 西方国家的保险业十分发达，各类保险公司是各国最重要的非银行类金融机构。

跨国金融中介

1. 随着跨国企业和国际投资的发展，大商业银行，以及大投资银行、大保险公司，乃至辅助中介单位，如会计事务所之类，都全力着眼于全球性的发展，并形成跨国性的金融机构。

2. 这些跨国金融中介具有全球战略目标，资金实力雄厚，业务范围广泛。对国际和有关国家的金融状况有能力产生重大影响。

第三节 我国金融中介体系

1. 规范提法：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。

2. 具体构成是：中央银行；政策性银行；国有独资商业银行；其他商业银行；投资银行；农村和城市信用合作社；其他非银行金融机构；保险公司；在华外资金融机构。

中国人民银行

1. 中国人民银行为中央银行，受国务院领导。

2. 中国人民银行具有世界各国中央银行的一般特征：通货发行的银行、银行的银行和政府的银行。

3. 《中华人民共和国中国人民银行法》

4. 分支机构根据履行职责的需要设立。作为派出机构，它们根据中国人民银行的授权，在辖区内承办有关业务。

政策性银行

1. 由政府投资设立，根据政府的决策和意向，专门从事政策性金融业务的银行；并且根据具体分工的不同，服务于特定的领域。

2. 在从事业务活动中，贯彻不与商业性金融机构竞争、自主经营与保本微利的基本原则。

3. 共有三家：国家开发银行；中国进出口银行；中国农业发展银行

4. 资金来源有三：(1)财政拨付，(2)组建时划归的资本金，(3)发行金融债券。

国有商业银行

1. 国有商业银行共有四家：中国工商银行；中国农业银行；中国银行；中国建设银行

2. 国有独资商业银行是从计划体制下的统一的只有一家银行的体系演化而来的。

3. 无论在人员和机构网点数量上，还是在资产规模及市场占有率上，在我国整个银行体系中均处于举足轻重的地位；在世界上的大银行排序中也处于较前列的位置。

4. 在建立与完善我国现代商业银行体系中的一项重要内容就是国有独资商业银行的改造。主流的见解是：实施股份化。现已开始付诸实施。

5. 《中华人民共和国商业银行法》

金融资产管理公司

1999 年先后建立了四家由国家投资的特定政策性金融资产管理公司——华融、长城、东方、信达，分别收购、管理和处置从工、农、中、建四家国有独资商业银行剥离出来的不良资产。

其他商业银行

1. 以 1986 年组建交通银行为始点。

2. 除交通银行外，有：中信实业银行；中国光大银行；华夏银行；中国民生银行；广东发展银行；深圳发展银行；招商银行；浦东发展银行；福建兴业银行；民生银行；烟台住房储蓄银行

3. 其他商业银行绝大多数以各种形式的国有资本有主。

4. 现均采用股份制形式；其中有的已经上市。

5. 已有外资参股股份制商业银行。

6. 它们有较快的发展速度。

7. 以城市名命名的商业银行……

投资银行、券商

1. 在我国，极少直接以投资银行命名的投资银行。为数众多的证券公司实际是金融中介机构体系中投资银行这一环节的主要力量。证券公司习称“券商”。

2. 《证券法》明确综合类证券公司和经纪类证券公司的分类管理原则：前者可从事证券承销、经纪、自营业务；后者只能从事证券经纪类业务。

3. 我国的证券公司与国外成熟的现代投资银行存在明显的差距，尚不能充分发挥投资银行的职能。

农村信用合作社

1. 农村信用合作社是 20 世纪 50 年代中期在全国广大农村普遍组建起来的。但长期并不具有世人通常理

解的“合作”性质。

2. 改革开放后，对农村信用合作社进行了多次整顿、改革，但均不成功。

3. 2003 年明确，应把农村信用社逐步办成由农民、农村工商户和各类经济组织入股，为农民、农业和农村服务的社区性地方金融机构，并积极探索和分类实施股份制、股份合作制、合作制各种产权制度。

城市信用合作社

1. 城市信用合作社是在改革开放初期发展起来的。实践中，绝大部分城市信用合作社，从一开始，其合作性质即不明确。而且其中不少由于靠高息揽存以支持证券、房地产投机，先后陷入困境。

2. 上世纪 90 年代中期之后着手整顿。先是合并组建“城市合作银行”，随即在 1998 年完成了将约 2300 家城市信用社纳入 90 家城市商业银行的组建工作。

3. 现在，依然存在独立的城市信用合作社。

信托投资公司

1. 我国的信托投资公司是在经济体制改革开始后不久在各地纷纷创办起来的。

2. 信托投资公司的相当部分，是由银行系统出资；此外，则或是由各级政府机构出资组建。

3. “信托”的是接受他人委托，代为管理、经营和处理经济事务的行为。我国信托投资公司，虽以“信托”为名，但实际却是经营一般的商业银行业务以及券商性质的业务活动，乃至证券和房地产投机。

4. 信托投资公司经历多次整顿。明确必须与银行、与政府机构脱钩。2002 年有 40 家信托投资公司完成重新登记，获得《信托机构法人许可证》。但从总体来看，信托业的发展前景仍不明朗。

5. 信托投资公司，以及城市信用合作社，在改革开放开始后的十几年间，同样经历了大发展而又不断整顿的过程；在资金调剂之中它们都曾相当活跃，但在金融中介机构体系中的定位却一直未能解决。如何对之进行历史的、全面的评价，应客观剖析。

财务公司

1. 我国的财务公司是在上世纪 80 年代后期由企业集团组建的。

2. 我国财务公司的宗旨和任务，是为本企业集团内部各企业筹资和融通资金。而名称相同的西方财务公司（多译为金融公司），其资金的筹集主要靠在货币市场上发行商业票据、在资本市场上发行股票、债券；而汇聚的资金则是用于贷放给购买耐用消费品、修缮房屋的消费者以及小企业。

3. 我国财务公司视为存款货币银行性质的金融机构。

金融租赁公司

1. 我国的金融租赁业起始于上世纪 80 年代初期。金融租赁公司的创建，大都是由银行、其他金融机构以及一些行业主管部门合资。在后来的整顿中，也要求租赁公司与其所隶属的银行等机构脱钩，实行独立经营。目前，全国经过重新登记的金融租赁公司共有十余家。

2. 在国外，得到相当发展的金融租赁业，在我国，没有得到发展。

邮政储蓄

1. 邮政储蓄，是指由邮政机构，在办理各类邮件投递和汇兑等业务的同时，办理以个人为主要对象的储蓄存款业务。世界上，大多数较发达国家的邮政储蓄已有几百年的历史。

2. 吸收居民储蓄的业务，在我国主要是由银行和信用合作社经营。1986 年 2 月在全国邮政系统中开办邮政储蓄业务。

3. 是否组建独立的邮政储蓄金融机构，一直是近年来讨论的一个题目。

保险公司

1. 保险业是极具特色并具有很大大独立性的系统。这一系统之所以被列入金融体系，是由于大量保费收入，世界各国的通例，多是由于用于各项金融投资。

2. 保险有财产保险和人身保险两大类。我国《保险法》规定，同一保险人不得同时兼营不同类别的保险业务。同时规定，保险公司积聚的资金，除用于理赔给付外，其余只限于银行存款、买卖政府债券、金融债券及证券投资基金。如何改革保险资金运用管理体制，是重大研究课题。

3. 改革开放以来，特别是上世纪 90 年代初，外国保险业机敏地看好中国保险市场的巨大发展潜力，纷纷来华设立分公司及代表处；并积极与中国保险企业进行合作经营。

投资基金

1. 我国的投资基金最早产生于上世纪 80 年代后期，较为规范的证券投资基金产生于 1997 年 11 月《证券投资基金管理暂行办法》出台之后。

2. 第一批试点证券投资基金均为封闭式基金，进入本世纪，开放式基金试点。现在是封闭型与开放型并存。

3. 2004 年初，货币市场基金正式获准发行上市。

4. 2004 年，银行办基金也进入实质性的筹备阶段。

5. 养老基金——

6. 近些年来，我国存在一些名称形形色色带有私募基金性质的投资基金。所控制的资金实力估计数量不一；多者达数千亿元。这类基金的出现和发展实质反映了集合投资制度的客观需要。但如何规范私募基金的发展，是我国证券市场发展中的一个重要问题。

汇金公司、中国投资公司

汇金公司成立于 2003 年 12 月。公司根据国家授权，运用外汇储备对国有重点金融企业进行股权投资。目前由其控股参股的金融机构包括中国工商银行、中国银行、中国建设银行、国家开发银行等。

中国投资有限责任公司于 2007 年 9 月成立，专事外汇投资运作业务的中国投资公司得以设立。对内，中国投资公司作为控股银行的股东，履行出资人责任，实现国家资本的保值增值；对外，作为国家主权基金，投资业务以境外金融组合产品为主。

在华外资金融机构：随着对外开放的深入，我国对于外资金融机构(包括外资独资、中外合资)开放金融市场的步伐逐步加快。目前在我国境内设立的外资金融机构有外资金融机构在华代表处和外资金融机构在华设立的营业性分支机构。

2. 2001 年我国正式加入 WTO 后，采取了循序渐进的原则开放金融业，这包括银行业、证券业和保险业。目标是在协议中所承诺的期限之前，逐步实现外资金融机构在我国享有国民待遇。

第四节 国际金融机构体系

国际金融机构的形成和发展

1. 政府间国际金融机构，其发端可以追溯到 1930 年 5 月在瑞士巴塞尔成立的国际清算银行 第二次世界大战后建立了布雷顿森林国际货币体系，并相应地建立了国际货币基金组织 IMF 和简称世界银行的国际复兴开发银行。从上世纪 50 年代起，又先后建立起区域性的国际金融机构。如泛美开发银行、亚洲开发银行、非洲开发银行、阿拉伯货币基金组织……

2. 国际金融机构的作用：诸如组织商讨国际经济和金融领域中的重大事件，协调各国间的行动；提供短期资金，缓解国际收支逆差，稳定汇率；提供长期资金，促进许多国家的经济发展……不过，这些机构的领导权大都被西方发达国家控制；发展中国家的呼声和建议往往得不到应有的重视和反映。

国际清算银行 1. 国际清算银行 BIS 是由英、法、意、德、比、日的中央银行和代表美国银行界的摩根保证信托投资公司、纽约花旗银行和芝加哥花旗银行共同组成。最初隶属于第一次大战后的“国际联盟”。

2. 二次大战后，其宗旨定位于促进各国中央银行间的合作，为国际金融往来提供额外便利，以及接受委托或作为代理人办理国际清算业务等。这个银行，在当前，依然相当活跃。对银行实施国际监管的著名《巴塞尔协议》及随后的相关文件就是出于这个银行。

国际货币基金组织 1. 国际货币基金组织 IMF，是联合国的专门机构。2. 宗旨是：促进国际货币合作；促进国际贸易的扩大和平衡发展，开发会员国的生产资源；促进汇率稳定和会员国有条不紊的汇率安排，避免竞争性的货币贬值；协助会员国建立多边支付制度，消除妨碍世界贸易增长的外汇管制；协助会员国克服国际收支困难（提供贷款和“建议”）。数量大、期限长的贷款，申请国都要接受严格的监督。

3. 基金组织是以会员国入股方式组成的按企业经营规则运作的金融机构。美国拥有 20%以上的投票权，在

基金组织的决策中起决定性的作用。4. 特别提款权 SDR 是基金于 1969 年创造的记账单位。5. 对于国际货币基金组织在稳定国际货币秩序方面所发挥的作用，有极其分歧的评价。当一些国家或地区陷入国际收支困境甚至陷入货币制度震荡时，基金总要开出自己的药方；而要从基金取得财力支援，一个最为关键的条件是各该国提出的摆脱困境的财政金融措施方案必须与基金药方的要求吻合。但实践说明，基金开出的药方常常是颇成问题乃至是错误的。

世界银行

1. 世界银行 The World Bank 是与国际货币基金组织同时组建的国际金融机构。两个附属机构：国际开发协会 IDA 和国际金融公司 IFC。三者统称世界银行集团。

2. 集团的宗旨是通过提供和组织长期贷款和投资，解决会员国恢复和发展经济的资金需要，资助它们兴办特定的基本建设工程。

3. 世界银行的主要业务活动是向发展中国家提供长期的生产性贷款；国际开发协会是专门对较穷的发展中国家发放条件优惠的长期贷款；国际金融公司主要任务是对发展中国家会员国中的私人企业提供资金，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。

亚洲开发银行：亚行 1966 年在东京成立，行址设在菲律宾首都马尼拉。成立初期有 34 个国家参加，2007 年增加到 67 个。亚行的宗旨是通过发放贷款和进行投资、技术援助，促进本地区的经济发展与合作。亚行的资金来源主要是加入银行的国家和地区认缴的股本、借款和发行债券，以及某些国家的捐赠款和由营业收入所积累的资本。2006 年末，我国在亚行认缴股本所占份额为 6.451%，是第二大认股国。至 2007 年 12 月末，我国获亚行贷款项目 139 个，总额达 193 亿多美元。

第八章 存款货币银行

第八章第一节 存款货币银行的产生和发展

存款货币银行名称的由来

1. 能够创造存款货币的金融中介机构，IMF 把它们统称为存款货币银行
2. 在西方，属于存款货币银行的有商业银行、存款银行、普通银行等等名称。
3. 我国的存款货币银行包括：国有商业银行、政策性银行中的中国农业发展银行、其它商业银行、城市商业银行、农村商业银行、城市信用合作社、农村信用合作社及财务公司等。

现代银行的产生

1. 现代银行业兴起于西方。
2. 16 世纪，从当时世界商业中心意大利开始，建立了威尼斯银行等早期银行。
3. 1694 年成立的英格兰银行，标志着现代银行制度的建立。它的正式贴现率一开始就规定为 4.5%~6%，大大低于早期银行业的贷款利率。
1. 现代银行业兴起于西方。
2. 历史上首先以“银行”为名的信用机构是 1580 年意大利建立的威尼斯银行。此后，相继出现冠以地名的“银行”。但它们所经营的仍然是以海外贸易和以政府为对象的高息贷款业务，不能适应资本主义工商企业发展的需要。
3. 现代银行体系是通过两条途径产生的：一是旧的高利贷性质的银行业逐渐适应新的经济条件而转变为资本主义银行；二是按资本主义原则组织起来的股份银行。起主导作用的是后一条途径。
4. 1694 年成立的英格兰银行，标志着现代银行制度的建立。它的正式贴现率一开始就规定为 4.5%~6%，大大低于早期银行业的贷款利率。

旧中国现代商业银行的出现、发展及构成

1. 1845 年，中国出现第一家新式银行——一家英国银行。随后至 19 世纪末，英国的其他银行以及各帝国主义列强的银行，相继到中国设立了分行。
2. 最初，助长中国自身银行业产生和发展的主要社会条件是：外贸的发展要求有新式银行进行资金调剂；兴办工矿交通事业以挽回利权运动的高涨刺激了国民兴办银行的积极性；同时，清政府基于财政需要也想兴办银行。
3. 中国自办的第一家银行是 1897 年成立的中国通商银行。1904 年成立了官商合办的户部银行（中国银行的前身）；1907 年设立了交通银行。同时，民族资本商业银行陆续建立。第一次世界大战以后，中国的私人银行业有一个发展较快的阶段。
4. 1927 年以后，在国民党当政期间，系统地开始了官僚资本垄断全国金融事业的进程。主要的商业银行，有中国银行、交通银行和中国农民银行；有规模较大的“小四行”、“南三行”、“北四行”，有大量中小商业银行和地方银行。

商业银行的作用

1. 传统的概括：(1) 充当企业之间的信用中介，这有助于充分利用现有的货币资本。(2) 充当企业之间的支付中介，由此可加速资本周转。(3) 变社会各阶层的积蓄和收入为资本，这可以扩大社会资本总额。(4) 创造信用流通工具。
2. 对商业银行作用的概括是多视角的。随着经济环境的发展变化，观察商业银行作用的视角也不断交替变换。后面陆续介绍。新视角较之旧视角无疑有其优越性；但以新视角简单否定旧视角，难免陷入片面性。新视角大多是微观视角；只局限于微观视角而忽视宏观视角，不能获得全面的认识。

“金融资本”与垄断

存款货币银行在其经营活动中，与工商企业所存在的密不可分的经济交往，也就是银行资本与产业资本的关系，在 19 世纪末期，就受到经济政治界的特别关注。

20 世纪初，经济学家希法亭在他的《金融资本》一书中论证了资本主义经济发展的积聚和集中造成了大银行对工商业的控制和大银行与大工商企业的结合，并首次提出金融资本的概念。

这一理论研究成果受到国际共产主义运动人士普遍重视。列宁吸收了希法亭的研究成果，并做出银行由中介人变成了垄断者，成为资本主义国民经济体系神经中枢的论断。

第二节 存款货币银行的负债业务

负债业务

1. 负债业务是指银行形成其资金来源的业务。
2. 全部资金来源大别为二：(1) 自有资金；(2) 吸收的外来资金。
3. 自有资金包括：成立时发行股票所筹集的股份资本，公积金和未分配的利润。这些统称权益资本。一般说来，存款货币银行资金来源中的自有资金所占比重很小，不过却是吸收外来资金的基础。
4. 外来资金的形成渠道主要是，吸收存款，向中央银行借款，向其他银行和货币市场拆借及从国际货币市场借款等；其中又以吸收存款为主。

吸收存款

1. 吸收存款的业务是银行接受客户存入的货币款项，存款人可随时或按约定时间支取款项的一种信用业务。这是银行的传统业务，在负债业务中占有最主要的地位；
2. 吸收存款是银行与生俱来的基本特征。
3. 活期存款，指那些可以由存户随时存取的存款。存入这种存款的，主要是准备用于交易和支付的款项。这种存款，支用时须使用银行规定的支票，因而又有支票存款之称。
4. 定期存款，指那些具有确定的到期期限才准提取的存款。存入这种存款的是近期暂不支用和作为价值储存的款项。20 世纪 60 年代以来，银行为了更广泛地吸收存款，推出了“可转让”的大额定期存单，这种存单于到期日前可在货币市场上转让买卖。

5. 储蓄存款, 是针对居民个人积蓄货币之需所开办的一种存款业务。这种存款通常由银行发给存户存折, 一般不能据此签发支票, 支用时只能提取现金或转入存户的活期存款账户。储蓄存款定期居多, 但无论定期、活期, 都支付利息, 只是利率高低有别。

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。较多的国家, 准许存款货币银行经营储蓄存款业务。但是, (1)对储蓄业务均有专门的法规管理, 以保护小储户的权益; (2)并不是任何金融机构均可获准经营。

其他负债业务—从央行借款

1. 存款货币银行向中央银行借款, 其主要的、直接的目的在于缓解本身资金的暂时不足。
2. 向中央银行借款主要有两种形式: 一是再贴现, 把自己办理贴现业务所买进的未到期票据, 再转卖给中央银行; 二是直接借款, 用自己持有的有价证券作为抵押品向中央银行取得抵押贷款。

其他负债业务—银行同业拆借

1. 银行同业拆借是指银行相互之间的资金融通。
2. 在这种拆借业务中, 借入资金的银行主要是用以解决本身临时资金周转的需要, 一般均为短期的。
3. 同业拆借的利率水平一般较低。

其他负债业务—从国际货币市场借款

1. 近二三十年来, 各国存款货币银行, 尤其是大的存款货币银行, 在国际货币市场上广泛地通过办理定期存款, 发行大额定期存单, 出售商业票据、银行承兑票据, 以及发行债券等方式筹集资金。
2. 这种方式利于获得资金, 又同时是易受冲击的脆弱环节。

其他负债业务—结算资金短期占用

1. 结算过程中的资金, 是指在为客户办理转账结算等业务过程中可以占用客户的资金。
2. 占用的时间虽然很短, 由于周转金额巨大, 占用的资金数量相当可观。
3. 从任一时点上看, 总会有一定金额的处于结算过程之中的资金, 构成存款货币银行可资运用的资金来源。

其他负债业务—发行金融债券

1. 发行债券也是存款货币银行的负债业务。
2. 自 1985 年以来, 我国存款货币银行按照国家有关规定, 经过中国人民银行批准, 面向社会发行金融债券, 为指定用途筹集资金。

第三节 存款货币银行的资产业务

资产业务

存款货币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, 是取得收益的主要途径。

贴现: 1. 购买票据的业务叫贴现; 贴现实际上是信用业务。

2. 算式

$$\frac{\text{贴现}}{\text{付款额}} = \frac{\text{票据}}{\text{金额}} \times \left(1 - \text{年贴现率} \times \frac{\text{未到期天数}}{360 \text{天}} \right)$$

3. 贴 现 业务的对象主要是商业票据和政府短期债券。

贷款及其种类

1. 贷款在存款货币银行的资产业务中的比重一般占首位。但从上世纪 80 年代之后, 有明显下降趋势。
2. 贷款业务种类很多, 划分标准、角度各异。
3. 过去, 我国银行的资产业务基本上是贷款一种形式。改革开放以来, 商业票据业务和证券业务, 随着金融体制的改革已逐步开展。尽管目前贷款以外的资产业务比重还很小, 方式也比较单调, 但毕竟已呈现资产业务多样化的趋势。

“真实票据”原则

1. 银行在办理信贷业务时都要遵循一些基本原则, 这些原则对于贷款投向、条件、用途、方式和数额等

2. 真实票据论，是西方商业银行的一个古老原则——贴现、贷款应以真实交易背景的商业票据为根据。理由是：买进确实有商品买卖内容的票据或以之作为担保，可以保证按期收回贷款：因为交易背景中的商品直接出售或加工后出售，就是归还贷款的资金来源。在计划经济体制下，我国银行工作中就是长期遵循真实票据论的思路。

3. 在相当长时期内，一再发现对原则的论证不完全正确。如经济繁荣时期，没有商品交易为背景的票据，由于资本回流顺畅也能到期偿还；危机时期，纵使是有商品交易为背景的票据，由于商品滞销也难保能够如期偿还。

4. 这一原则在西方早已不再作为银行经营的准则。改革开放以来，我国也不再固守原来管理信贷的思路。证券投资

1. 分业经营的商业银行，投资于有价证券的目的一般为增加收益和资产的流动性，因此，主要投资对象是政府及所属机构的证券。混业经营经营的商业银行，投资于股票的目的则是加强银行资本与产业资本的结合。

2. 我国商业银行证券投资业务对象主要限于政府债券和中央银行、政策性银行发行的金融债券。

第四节 存款货币银行的中间业务

和表外业务

中间业务和表外业务

1. 凡银行并不需要运用自己的资金而代理客户承办支付和其它委托事项，并据以收取手续费的业务统称中间业务中间业务也称做无风险业务。

2. 表外业务是指凡不列入银行资产负债表内且不影响资产负债总额的业务。

3. 通常提及的表外业务往往专指金融创新中产生的一些有风险的业务，近些年来这类业务取得了令人瞩目的发展，给银行业带来了发展的机会，但是与之俱来的高风险也引起关注。

4. 不少西方国家大银行的中间业务和表外业务量已大大超过其表内业务量；从收益看，不少银行这方面的业务收入远远超过其表内业务收入。

汇兑

1. 汇兑，是极古老的业务。可分为电汇、信汇和票汇三种形式。

2. 在当今银行业务广泛使用电子技术的情况下，除小额款项仍有使用汇款形式的必要外，大笔资金基本上都是通过电子资金调拨系统处理。

信用证：信用证业务是由银行保证付款的业务。在异地采购，尤其是国际贸易中，得到广泛使用的是商品信用证。

信托

1. 银行信托是银行接受客户的委托，代为管理、经营、处理有关钱财方面的事项。

2. 信托业务种类极多、范围极广，需要专门的知识、广泛的信息和丰富的经验。

3. 我国金融信托业源于 1917 年上海商业储蓄银行成立的“保管部”。

银行卡业务

1. 银行卡是银行业务与科学技术相结合的产物；银行卡的出现，给银行业务带来了新面貌。

2. 银行卡包括信用卡、支票卡、记账卡（如我国广泛使用的“借记卡”）、智能卡等。

3. 1986 年由中国银行发行的长城卡是我国最早的银行卡。

第五节 分业经营和混业经营

商业银行的两种类型：职能分工型与全能型

按经营模式划分，商业银行分为职能分工型银行和全能型银行。

所谓职能分工，其基本特点是，法律限定金融机构必须分门别类各有专司：有专营长期金融的，有专营短期金融的，有专营有价证券买卖的，有专营信托业务的，等等。

职能分工型模式我们称之为分业经营、分业监管模式；相对应，全能型模式则称之为混业经营、混业监管模式。

20 世纪 30 年代大危机之前，各国商业银行大都经营多种业务，属全能型、综合型银行。经过 1929~1933 年大危机中的全面性金融危机，不少西方经人士归咎于银行的综合性业务经营，尤其是长期贷款和证券业务的经营。

不过，德国、奥地利、瑞士以及北欧等国则继续实行混业经营，商业银行可以从事各种期限的存款、贷款以及证券业务。

第六节 金融创新

避免风险的创新

20 个世纪 60 年代开始，在通货膨胀率急剧攀升的背景下，导致了利率风险的增加。

银行为了避免或降低利率风险，纷纷进行了诸如：(1) 创造可变利率的债权债务工具；(2) 开发债务工具的远期和期货交易。(3) 开发债务工具的期权市场，等等。

资产业务证券化

1. 作为银行主要资产的贷款业务，使银行时刻面对种种金融风险，其中特别是流动性风险的强大压力。
2. 贷款证券化是银行避免贷款风险，解决流动性难题的重要途径。
3. 资产证券化是金融市场与金融中介的关键结合点。其意义远远超出银行化解流动性风险的范围。

技术进步推动的创新

1. 金融创新的兴起和蓬勃发展是以计算机为核心的现代信息技术、通讯技术的迅猛发展、广泛应用作为依托的。
2. 技术进步引起了支付系统领域的创新；为技术要求日益复杂的金融工具创新提供了保障；并使金融交易快速地突破了时间和空间的限制，把全球的交易主体联结在一个世界性的金融市场之中。

什么是网络银行

1. 网络银行，也称网上银行、在线银行，是指通过互联网或其它电子传送渠道，提供金融服务的新型银行。
2. 纯网络银行，一般只有一个办公地址，无分支机构、无营业网点，几乎所有业务都通过互联网进行，是一种虚拟（virtual）银行。
3. 分支型网络银行，是指原有传统的实体银行，利用互联网作为新的服务手段，以增强竞争力的方式。网络银行比传统银行具有明显的优势：(1) 方便、快捷、超越时空。(2) 成本低。(3) 不仅提供大部分传统银行业务，还可提供公共信息服务、投资理财服务、投资咨询服务和综合经营服务等。(4) 传统银行一般是单方面开发业务品种，而网络银行则可以按照客户的需求提供极具个性化的服务。

发展中存在的障碍主要有：(1) 安全问题；(2) 法律规范问题……

规避行政管制的创新

在激烈的竞争中，为了规避金融行政管理法规，特别是不合理的、过时的法规，金融企业利用法规的漏洞，推出了种种新的业务形式。如自动转帐制度、可转让支付命令账户、货币市场互助基金、大额可转让定期存单，等等。

金融创新反映经济发展的客观要求

1. 当今世界，经济的迅速发展、变化，从不同角度、不同层次对金融事业提出新的要求。这就必然导致突破原有金融机构、金融工具、金融业务操作方式、金融市场组织形式、融资技巧以及过时金融法规的樊篱而创新。
2. 由于经济发展变化所提出的需要既强劲又持久，所以金融创新浪潮也持续不断地推进。
3. 反转过来，金融创新已对并将继续对整个经济的发展起着有力的推动作用。

第七节 不良债权

不良债权及其不可避免性

1. 不良资产，也常称之为不良债权。其中主要是不良贷款。
2. 由于银行面对的各种风险是客观的必然，所以，依一定概率发生的不良债权，不可避免。问题只是严重程度如何。
3. 就银行来说，努力方向是：(1)力求使不良债权的发生趋近于较低的概率；(2)对已发生的不良债权寻求最优的化解途径；(3)保证用于冲抵无法化解的不良债权的专项准备金能够及时、足额地提取。

需要科学分析

1. 近些年来，无论国内国外，都把不良债权问题看成为关系银行体系稳定性的关键。
2. 不良债权的危害的确不容轻视。但不应谈虎变色；需要的是科学地剖析与判断：不同的经济条件和环境，会有不同的形成原因，相应地也会有不同的解决途径和化解时机；不同的金融机构、不同的金融体系、不同的经济体，对不良债权的承受能力也各有不同不应简单对比……

债权质量分类法

1. 我国的不良贷款多年以来一直采取“一逾两呆”的分类法；国际上大体有两种分类法即“大洋洲模式”和正常、关注、次级、可疑和损失的“五级分类法”。
2. 我国从2002年1月1日起全面推行贷款风险分类管理——“五级分类”制度。

第八节 存款保险制度

1. 存款保险制度是一种对存款人利益提供保护，以稳定金融体系的制度安排。
2. 美国是西方国家中建立存款保险制度最早的国家。各国实行存款保险制度的具体组织形式不尽相同：官方建立；官方与银行界共同建立；在官方支持下，由银行同业建立等。
3. 各国筹集保险基金的方式一般是以法定形式规定按吸收存款总额的一定比例缴纳；也有的国家则规定最低限和最高限。
4. 对每家银行中每位存户承保的存款金额均有最高保险额的规定。最高保险额因各国经济发展水平、居民储蓄状况和保险制度完善程度的不同而异。

存款保险制度功能与问题

1. 这一制度的功能基本如其组建的目标：维护存款人的利益，维护金融体系的稳定。大半个世纪的实践也体现了设计的初衷。
2. 但是，这一制度也明显地促成了道德风险，不仅削弱市场规则在抑制银行风险方面的积极作用，而且使经营不善的投保金融机构有可能继续存在。在国外，对于存款保险制度有着极不相同的评价。

第九节 存款货币银行的

经营原则与管理

存款货币银行是企业

1. 存款货币银行是以经营金融业务获取利润的企业。利润目标是最具本质意义的目标。
2. 由于单凭市场机制、利益机制的调节，银行的经营取向难以避免与社会经济发展的客观要求之间产生矛盾，因而，对金融业普遍强调必须加强国家的监督管理。

商业银行的经营原则

1. 商业银行的经营的三原则：盈利性、流动性和安全性。
2. 三原则既统一又矛盾，要寻求最佳的均衡点。

资产管理与负债管理

1. 随着各个历史时期经营条件的变化，西方商业银行经营管理理论经历了资产管理、负债管理、资产负债综合管理三个演变阶段。
2. 出发点都是为了使盈利性、流动性和安全性三者的组合协调、合理、有效。

我国银行经营原则和资产负债管理

1. 改革开放以后明确了商业银行以效益性、安全性、流动性为经营原则。
2. 在 20 世纪 80 年代末期之前，我国实行的是贷款规模管理。1994 年起，在商业银行中全面推行资产负债比例管理。

风险管理的理念

1. 风险，是指未来结果的不确定性，所以，风险管理是一种“事前的”管理，即属于投资决策的环节。风险管理也要延伸到资金投放的过程之中：在过程中，风险高低可能发生变化，进一步的决策则须相应调整。

2. 出现损失的可能性，其本身就包含着对立的一面：出现收益的可能性。正是在收益可能性的基础上有一个重要的概念，即风险升水（风险溢价、风险价值）：

$$\text{风险升水} = \frac{\text{有风险的投资} - \text{无风险的投资}}{\text{的预期收益率}}$$

既然存在风险升水，所以对风险升水的追求构成风险分析和风险管理的重要内容。

3. 风险损失可能性与风险升水可能性并存，所以现代的投资理念是以风险承担换取风险收益。这样的观念早已有之。但只有在风险的度量已有科学方法，并相应地发展了预防风险、分散风险、转嫁风险、对冲风险、补偿风险的种种策略和金融工具，现代的风险管理才得以形成。

存款货币银行的风险类别

信用风险，是银行面临的最主要风险，就是指银行的客户或交易对手无力履约的风险；

市场风险，是由于金融市场的一些重要变量（如利率、汇率、股价等）的变动而导致银行的头寸面临损失的风险；

操作风险，是指银行内部控制、信息系统的缺陷以及公司治理机制时效导致的风险，这类风险是由于人为错误、系统失灵、不正确的流程和无效的监督等原因造成；

其他风险，则包括流动性风险、国家和转移风险、法律风险和声誉风险等。

银行面临的各种风险在业务发展中是相互交叉的，并呈现出连锁态势。

银行的内部控制

1. 对内部人员行为的监督与管理受到极度重视，并建立起自身的内部控制和监管体系。
2. 其所以如此，是由于进入上个世纪 90 年代，实例说明，在金融风险急剧加大的条件下，如果内部的管理跟不上去，也许仅仅是一个点的失败，就会使一个银行，哪怕是极具实力的银行遭到致命的打击。
3. 1998 年，巴塞尔委员会还专门议定了《银行机构内控体系的框架》。

第十节 对银行的监管

1. 依法管理原则；
2. 合理、适度竞争原则；
3. 自我约束和外部强制相结合原则；
4. 安全稳定与经济效率相结合原则；
5. 金融监管的内容、方式、手段等要适时调整。

金融监管的原则和理论

1. 金融监管理论，是在政府管制理论的基础上，结合对金融业特殊性的分析，发展和完善起来的。有关金融监管的理论依据多种多样，但无非是论证监管之必要性、必然性，反映着各自不同的视角。
2. 社会利益论：金融监管的基本出发点是维护社会公众的利益；社会公众利益的高度分散化，决定只能由国家授权的机构来履行这一职责。
3. 金融风险论：金融业是特殊的高风险行业；金融业有发生支付危机的连锁效应；金融体系的风险直接影响着货币制度和宏观经济的稳定。金融风险的内在特性，决定必须有一个权威机构对金融业实施监管，以确保整个金融体系的安全与稳定。
4. 投资者利益保护论：信息不对称的大量存在，导致交易的不公平。这就有必要对信息优势方（主要是金融机构）的行为加以规范和约束，以为投资者创造公平、公正的投资环境。

5. 管制供求论：将金融监管本身看成是存在供给和需求的特殊商品。是否提供管制以及管制的性质、范围和程度，取决于管制供求双方力量的对比。

6. 公共选择论：强调“管制寻租”的思想，即监管者和被监管者都寻求管制以谋取私利：监管者将管制当作一种“租”，主动地向被监管者提供以获益；被监管者则利用管制来维护自身的既得利益。

金融监管成本

1. 在金融监管中，与其他许多经济问题一样，存在成本与效益的关系。

2. 金融监管成本，可分为显性成本和隐性成本：显性成本主要表现为监管的直接成本，如金融监管当局的行政预算支出；隐性成本则主要表现为间接成本，如过度监管导致的效率损失和道德风险等。一般来说，金融监管越严，成本也越高。

3. 金融监管的执法成本与守法成本：

(1) 执法成本指金融监管当局在具体实施监管的过程中产生的成本。执法成本的一部分由被监管的金融机构承担，其余部分由政府预算来补充。由于金融监管当局关注的是监管目标的实现，从而有可能造成监管成本过高的现象。(2) 守法成本指金融机构为了满足监管要求而额外承担的成本损失，主要表现为金融机构在遵守监管规定时造成的效率损失——降低了资金的使用效率，限制了新产品的开发等。

4. 金融监管的道德风险：

(1) 投资者相信监管当局而忽视自己对金融机构的监督、评价和选择；

(2) 保护存款人利益的监管目标，使存款人通过挤兑的方式向金融机构施加压力的渠道不再畅通；

(3) 金融机构在接受监管中承担成本损失，因而会通过选择高风险、高收益资产的方式来弥补；

(4) 监管过度会导致保护无效率金融机构的后果，从而造成整个社会的福利损失……

金融监管失灵问题

1. 政府监管虽然可以在一定程度上纠正市场缺陷，但同样也会面临“失灵”问题。

2. 监管者的经济人特性：从理论上讲，金融监管机关作为一个整体，是社会公众利益的代表者。但具体到单个的监管人员来说，由于也是经济人，也具有实现个人利益最大化的动机，很容易被某些特殊利益集团俘获，并成为他们的代言人。

3. 监管行为的非理想化：尽管监管者主观上想最大限度地弥补市场缺陷，但由于受到各种客观因素的制约，并不一定能达到理想化的目标。制约监管效果的客观因素如：监管者对客观规律的认识具有局限性；监管者面临着信息不完备问题；监管时滞问题……

4. 作为监管制度的制定和实施者，金融监管机关处于独特的地位，它们几乎受不到来自于市场的竞争和约束，从而也就没有改进监管效率的压力和动机。这会导致监管的低效率。