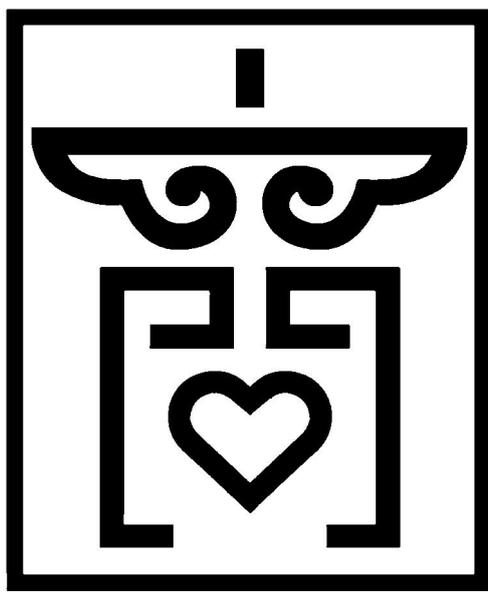


教 案

Teaching Syllabus



课程名称（中文）： 货币金融学

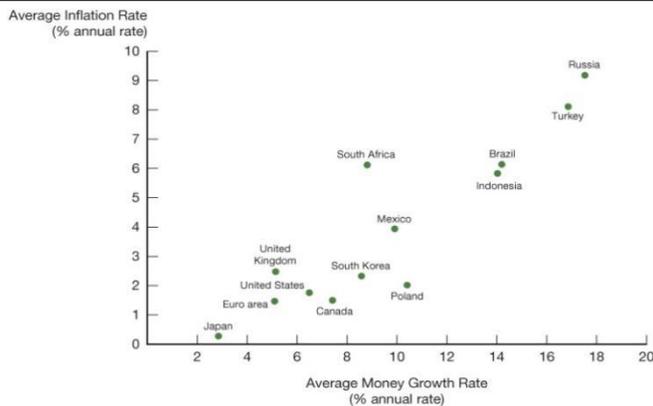
课程名称（英文）： The Economics of Money、Banking
and Financial Markets

授课时间： 2024-2025学年第 1 学期

授课对象： 2023 级金融学单学位

授课教师： 翟 璐

授课内容	第 1 章 货币与货币制度
教学目标	<ol style="list-style-type: none"> 1. 了解货币的产生和发展，理解和掌握货币的定义。 2. 掌握各种货币形式的演化和特点。 3. 理解货币的本质，掌握货币的功能。 4. 理解和掌握货币层次划分的目的、依据与方法。 5. 掌握货币本位演进的历程和货币制度的构成要素。
教学重点	<ol style="list-style-type: none"> 1. 货币的涵义、形态与本质； 2. 货币计量口径； 3. 货币本位演变。
教学难点	货币制度演进的理解
教学方法	采用讲授、课堂讨论、案例教学、翻转课堂等教学方法
教学手段	多媒体教学、超星学习通平台
教学时数	7 学时
<p>教学过程</p> <p>一、课程导入</p> <p>从货币与经济周期、货币与通货膨胀、货币与利率相关性的视角说明学习货币的重要意义，调动学生学习的积极性。</p> <p>1. 货币与经济周期</p> <p>在形成经济周期，导致经济中总产出的上下波动的过程中，货币发挥了十分重要的作用。经济周期对所有人产生了直接和重要的影响。几乎每一次经济衰退发生之前，货币供应量增长率都会下降，这表明货币供应量的变化可能是促使经济周期出现波动的原因之一，然而货币供应量增长率的下降并不总是伴随着经济衰退。</p> <div data-bbox="292 1368 970 1715" data-label="Figure"> </div> <p style="text-align: center;">1950-2017 年美国货币供应量增长率（M2 年增长率）与经济周期</p> <p>2. 货币与通货膨胀</p> <p>物价总水平（物价水平）是指一个经济体中商品和服务的平均价格。通货膨胀是指物价总水平的持续上涨，它影响着个人、企业和政府的经济活动。物价水平的持续上涨（通货膨胀）影响到所有的经济参与者。数据显示，货币供应量与物价水平之间存在联系。</p>	

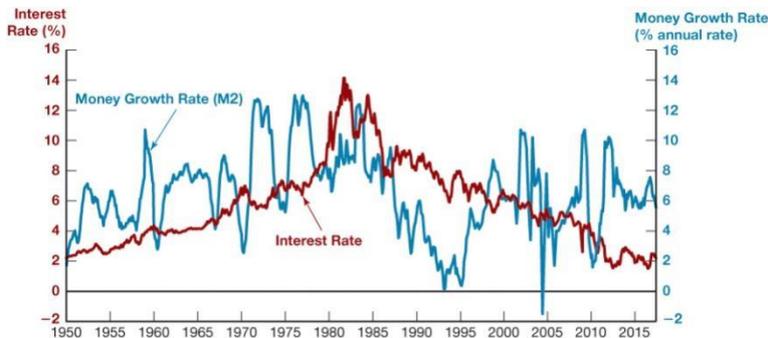


2006-2016 年部分国家平均通货膨胀率与货币供应量平均增长比率

注：我们可以从中发现，十年中平均通货膨胀率和货币供应量平均增长率之间存在着正相关关系，通货膨胀率最高的国家，其货币供应量增长率也是最高的。

3. 货币与利率

利率是货币的价格。1980 年以前，货币增长率与长期国债利率密切相关。1980 年以后，两者的关系就不那么清晰了，但货币增长率仍然是利率的一个重要决定因素。



1950-2017 年货币供应量增长率（M2 年增长率）和利率（美国政府长期国债）

二、探究新知

第一节 货币的产生与演变（3 学时）

一、货币的含义

1. 经济学家关于货币的定义：是指任何一种在商品购买或劳务支付中，或债务偿付中被普遍接受的东西。——弗雷德里克·米什金

2. 货币与通货、财富、收入的区别：

1) 通货：通货是指流通中的纸币和硬币。

2) 财富：用于价值储藏的各项财产总和。它不仅包括货币，还包括诸如债券、股票、艺术品、汽车、住宅、土地、家具等建立在所有权基础上的所有形式的资产。

3) Income（收入）：在单位时间段内获得的收益。Money is a stock(存量)：在某一特定时点上的一个确定的金额。

3. 货币和现实购买力

总结：现实的购买力——直接购买商品和劳务的能力

被普遍接受的东西抑或是财富的总和，但货币不等同于财富，又如何理解？

代表财富的各类资产如果具有很强的**流动性**，直接可以实现商品的购买和劳务的支付，这种资产才可称其为货币。

流动性 (liquidity) 是指资产转换成交易媒介的方便程度。流动性强的资产是指该资产变现时资产本身的价值不受损失或较少受损失。

随堂练习:

1. 以下哪种表述更符合经济学家对货币的定义?

- a. “你上个星期赚了多少钱?”
- b. “我去商场前, 总是先确定我带了足够的钱。”
- c. “爱财是万恶之源。”

2. 将下列资产按照流动性从高到低排列:

- a. 支票账户存款 b. 房屋 c. 通货 d. 洗衣机 e. 储蓄存款 f. 普通股

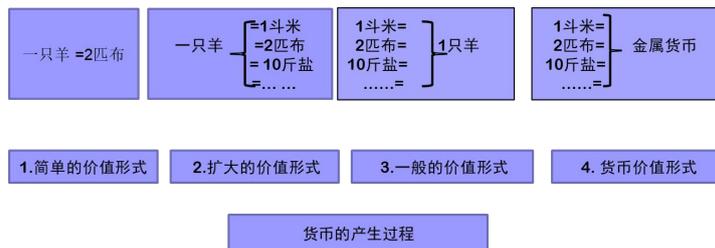
二、货币的产生

1. 货币产生的原因

1) 物物交换遭遇双方需求的“不对称”(交易成本: 花费在商品和劳务交换上的时间和精力)

2) 便利商品交换的需要促成了“一般等价物”。

2. 马克思对货币产生过程的科学论证



从商品价值形态的发展来认识货币。

商品具有两重性: 价值和使用价值。

价值: 凝结在商品中一般的、无差别的人类劳动。

使用价值: 商品能满足人们的某种需要

3. 可以作为一般等价物的物品所具有的特质

- ①它必须易于标准化, 可以容易地确定其价值;
- ②它必须能被普遍接受;
- ③它必须易于分割, 因此很容易“找零”;
- ④它必须易于携带;
- ⑤它不易快速腐化变质。

4. 具有充当货币的条件

易于标准化。可分割。易于保存, 不易磨损、变质。便于携带。

案例: 战俘营里的货币

在二战期间纳粹战俘营 (prisoner of war, POW) 中流通着一种特殊的商品货币: 香烟。当时的红十字会设法向战俘提供了各种人道主义物品, 如食物、衣服、香烟等。由于数量有限, 分发这些定量配给品时自然无法顾及个人偏好, 因此这种分配显然是缺乏效率

的。有的战俘可能偏爱巧克力，有的战俘可能偏爱奶酪，还有的战俘可能想要件新衬衣。战俘们不同的偏好和平均的物品配置使他们有相互交易的需求。但是，即便是在战俘营这样一个狭小的范围内，物物交换也显得非常地不方便，因为它需要交易双方恰巧相互需求对方想要交换的物品，即“需求的双重巧合”。为了使交换能够顺利进行，需要一种能够充当交换媒介的商品。

最终香烟被确定为用以表示物价和进行交易的“通货”。例如，一根香肠可换 10 支香烟，一件衬衣值 80 支香烟。服务也可以用香烟来标价：一个战俘替另一个战俘洗一件衣服可换两支香烟。甚至不吸烟的人在交换中也乐意接受香烟，因为他们知道可以在未来用香烟来交换某种自己要享用的东西。在战俘营内香烟成为交换媒介、计价单位和储藏手段。

案例分析：

1. 试分析为什么香烟能够成为战俘营里的货币？
2. 谈到偏好，我们愿意接受别人付给我们的钞票，是因为我们对钞票有偏好吗？

三、货币形态的演变（精讲）

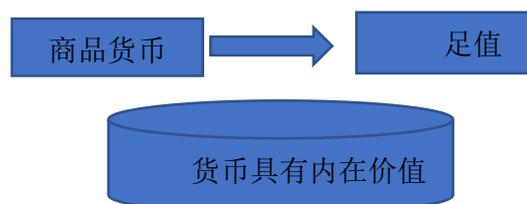


1. 实物货币

实物货币又称商品货币 (commodity money)，包括金属货币。

1) 商品货币是指用实物商品充当货币，作为一般等价物。它是货币演变的最初形态。中国最早的货币是“贝”。

2) 商品货币的特点：商品货币是 **足值货币**，即它作为交易媒介的价值和作为具体商品的价值是相等的。随着交换的发展，牲畜的不可分割性和其他商品货币的不耐磨不耐损性等，使商品货币越来越集中在金、银等金属商品上。



3) 充当货币的商品集中到贵金属—金银的身上。因为：

- 具有同质性，便于分割；
- 体积小，价值大，便于保管；
- 不容易变质。

4) 实物货币：金属作为货币的局限性：这种货币过于沉重，异地运输十分困难。贵金属有“量”的限制。

2. 可兑现的纸币

1) 可兑现的纸币又称代用货币，表征货币，代表金属货币充当交易媒介和流通手段。

2) 可兑现的纸币本身的所含价值低于它作为货币的价值，特点是 **可与所代替的贵金属自由兑换**。

3) 可兑现纸币局限：可兑现纸币克服了金属货币不方便携带的局限性，但仍以贵金属做发行准备。

3. 不可兑现的信用货币

表现为纸币、支票、电子货币等几种形态。

1) 纸币

即政府宣布以纸币作为法偿货币。

纸币的缺点是：发行过量就会造成通货膨胀甚至恶性通货膨胀。容易被盗，被伪造，而且在批量交易时，产生高昂的运输成本。

2) 支票

支票存款在现代社会中已成为主要的货币形式。这是因为：使用支票不但可以减少因使用现金而带来的遭受丢失和失窃损失的风险，而且由于传递方便、省去找换零钱等程序，可以减少交易成本。同时，支票经收款人背书后还可在一定范围内直接充当支付工具，清偿债权债务关系。

3) 电子货币

电子货币是信用货币发展的更高阶段。当前，最具代表性的电子货币就是银行信用卡，借记卡，网上支付账户又称电子现金和电子支票。

4) 准货币

定期存款；国库券、股票；黄金；

案例：数字人民币正向你走来

2017年1月29日，中国人民银行正式成立数字货币研究所，并公开宣布将尽快推出数字货币。中国版CBDC被描述为“数字人民币”，是由中国人民银行发行，指定运营机构参与运营并向公众兑换，以广义账户体系为基础，与纸钞和硬币等价，并具有价值特征和法偿性的可控匿名的支付工具。数字人民币的概念有两个重点，一个是数字人民币是数字形式的法定货币；另外一个点是和纸钞和硬币等价，数字人民币主要定位于M0，也就是流通中的现钞和硬币。

2019年12月，中国人民银行行长易纲表示，我国央行从2014年就开始研究数字货币。已取得了积极进展。人民银行未来把数字货币和电子支付工具结合起来，将推出一揽子计划，目标是替代一部分现金。依照2020年8月14日商务部《关于印发全面深化服务贸易创新发展试点总体方案的通知》文件，全面深化试点地区为北京、天津、上海、重庆(洛陵区等21个市辖区)、海南、大连、厦门、青岛、深圳、石家庄、长春、哈尔滨、南京、杭州、合肥、济南、武汉、广州、成都、贵阳、昆明、西安、乌鲁木齐、苏州、威海和河北雄安新区、贵州贵安新区、陕西西咸新区共28个省、市及部分新区。

就运营体系而言，中国央行数字货币将采用双层运营体系。该模式不改变流通中货币的债权债务关系，不改变现有货币投放体系和二元账户结构，不会构成对商业银行存款货币的竞争，不会增加商业银行对同业拆借市场的依赖，不会影响商业银行的放贷能力，也就不会导致“金融脱媒”现象。同时，由于不影响现有货币政策传导机制，也不会强化压力环境下的顺周期效应，且能提升支付便捷性和安全性，还具有央行背书的信用优势。

案例分析：

1. **数字人民币为什么是法偿货币？**
2. **数字人民币的优点和局限性是什么？**

四、货币的本质

1. 经济学发展史中有关货币的观点

货币金属论、货币名目论、货币法定论、货币数量论。

2. 西方国家存在着两种针锋相对的学说

(1) 货币金属论（马克思货币本质观的基础）

1) 基本观点：货币就是贵金属、是一种商品，是一种财富；它必须具有金属内容和实质价值，而这种价值由其内含的金属价格所决定。

货币金属论完全否定纸币及其流通的特点，把金银视为唯一财富。

2) 缺点：没有将货币与一般商品区分开来，而是混为一谈；没有看到货币作为交易媒介的职能可以不具备实质价值的货币行使。

引申解读：马克思的货币本质学说是建立在货币金属论的基础上，是对货币金属论的进一步发展。认为货币是从商品中分离出来、固定的充当一般等价物的特殊商品。认为纸币是货币金属的代表，是一种价值符号，间接地发挥货币的职能。

(2) 货币名目论（凯恩斯国家货币论的基础）

1) 基本观点：否定货币的商品性和实质价值、认为货币是一种符号，只是名目上的存在。货币虽由贵金属铸造，但货币的价值不是货币本身所具有的，而是国家权威规定的。

2) 缺点：1. 认为货币是国家法律的产物，由国家权威规定。2. 否认货币的商品属性，认为是一种符号。3. 忽视了货币作为价值尺度和价值贮藏时，应具有金属内容的实质价值。

引申解读：凯恩斯的国家货币论是建立在货币名目论的基础上，它认为货币只是一种便利交换的计算单位，本身没有价值，所以国家才能凭借权力创造它，并且有权随时增减变更。凯恩斯的这一货币本质思想使其认识到国家干预经济的力量所在，对他后来的经济理论影响很大。

3. 马克思对货币本质的科学概括

1) 货币是商品

2) 货币是一般等价物

a 它是表现和衡量一切商品价值的材料；

b 它具有与其他一切商品直接交换的能力，成为一般的交换手段。

3) 它是固定充当一般等价物的“特殊商品”

4) 货币是生产关系的反映

第二节 货币的功能（1学时）

一、价值尺度

1) 价值尺度，也称记账单位。指货币可用于衡量经济社会中商品和服务的价值。

2) 价值尺度的重要性，比较物物交换——降低了交易成本。表现商品的价值，便于人们对众多商品的价值进行比较。

二、交易媒介（流通手段）

1) 克服了物物交换双方需求“双重巧合”困难，降低了交易成本，提高了经济效率

2) 作为交易媒介的货币的特点：

第一，必须是现实的货币，具有现实购买力。

第二，货币是交换的手段而不是交换的目的。（货币可以是不足值的，也可以是无内在价值的价值符号）

三、价值储藏

货币具有价值储藏的功能是指：货币具有推迟实现购买力的能力，即购买力跨越时间的储藏。

四、支付手段

1) 当货币作为交易媒介和价值尺度, 又脱离开商品和服务的“一手钱一手货”的即时交易时, 是作为价值运动的独立形式进行单方面转移, 这时, 我们说货币实际上发挥着支付手段的功能。例如: 工资、赊销赊购、延期支付。

2) 支付手段功能是建立在信用基础之上的。

第三节 货币计量的意义和依据 (1 学时)

一、划分货币供给层次的依据

世界各国中央银行, 对货币统计口径划分的基本依据是一致的, 即都以流动性的大小, 也即一种资产转换成交易媒介的便利程度和速度, 作为标准。

二、划分货币供给层次的意义

1) 不同层次的货币, 在经济活动中的地位 and 影响不同, 对科学分析经济发展现状、正确制定和执行货币政策具有非常重要的意义。

2) 货币层次划分与金融创新的关系:

由于金融创新, 出现了名目繁多的新的金融工具; 在这些金融工具中有一些在性质上与通货和活期存款有很大的相似性, 所以各国中央银行也要把它们视同为货币。例: 储蓄存款、CDs (可转让大额定期存单)。

三、国际货币基金组织的口径

1) M₀ (现金)

M₀ 不包括商业银行的库存现金, 而是指流通于银行体系以外的现钞, 包括居民手中的现金和企业单位的备用金。

这部分货币可随时作为流通手段和支付手段, 因而具有最强的购买力。

2) M₁ (狭义货币)

M₁ 由 M₀ 加上商业银行的活期存款构成。

由于活期存款随时可以签发支票而成为直接的支付手段, 因此, 它同现金一样是最具流动性的货币。

M₁ 作为现实的购买力, 对社会经济有着最广泛而直接的影响, 因而是各国货币政策调控的主要对象。

3) M₂ (广义货币)

M₂ 由 M₁ 加准货币 (Quasi-money) 构成。

准货币一般由定期存款、储蓄存款、外币存款以及各种短期信用工具, 如银行承兑汇票、短期国库券等构成。

M₂ 是潜在的货币而非现实的货币, 变现后加大流通中的货币量。

M₂ 包括了一切可能成为现实购买力的货币形式, 对总量控制、计量指标、预测未来变量有重要意义。成为各国货币供应量调控的重点。

四、中国货币计量的统计口径

1. 按国际货币基金组织的统计口径, 我国货币供给的 3 个层次

M₀=流通中现金

M₁=M₀+活期存款

M₂=M₁+定期存款+储蓄存款+其他存款+证券公司客户保证金

(截止 2021 年 7 月, 我国 M₀= 84700 亿元, M₁= 620400 亿元, M₂= 2302200 亿元)



我国 2008-2012 年各层次货币供应量增长率统计

小组讨论：结合当时经济背景分析，思考不同层次货币增速对于国民经济的影响？

- 1) **如果 M1 增速大于 M2**，意味着企业的活期存款增速大于定期存款增速，企业和居民交易活跃，微观主体盈利能力较强，**经济景气度上升**。
- 2) **如果 M1 增速小于 M2**，表明企业和居民选择将资金以定期的形式存在银行，微观个体盈利能力下降，未来可选择的投资机会有限，多余的资金开始从实体经济中沉淀下来，**经济运行回落**。

2. 我国的 M 系列

货币统计口径的修正：

1994 年， $M_0 = \text{流通中的现金}$ ； $M_1 = M_0 + \text{企事业单位活期存款}$ ； $M_2 = M_1 + \text{居民储蓄存款} + \text{企事业单位定期存款} + \text{其他存款}$ 。

2001 年，央行将证券公司客户保证金计入 M2，

2002 年又将中国的外资、合资金金融机构的人民币存款业务分别计入不同层次的货币供应量。

2011 年 10 月起，考虑到非存款类金融机构在存款类金融机构的存款和住房公积金存款规模已较大，对货币供应量的影响较大，人民银行将上述两类存款纳入 M2 统计范围。

2011 年以来，商业银行理财产品迅速发展，这些替代性的金融资产没有计入货币供应量，使得目前 M2 的统计比实际状况有所低估。为了更充分的反映金融市场的最新发展，中国人民银行随时更新更广泛的统计口径 M2+。

3. 总结货币层次划分特点

- 1) 随着流动性强弱的变化，货币的范围也在变化
- 2) 每个国家货币层次里所包含的货币内容不同，金融制度越发达，金融产品越丰富，内容越多
- 3) 货币层次的划分不是固定不变的

第四节 货币制度 (2 学时)

一、货币制度的概念

货币制度又称“币制”，是国家以法律形式对货币的有关要素、货币流通的组织与管理等加以规定所形成的制度。

货币制度最早是伴随着国家统一铸造铸币开始的。在资本主义社会形成统一的、定型的货币制度，促进了资本主义经济的发展，也促进了资本主义信用事业的发展。

二、货币制度的构成要素



1. 货币材料

货币材料是指一个国家确定什么样的金属来充当本位币的币材。

货币制度规定以何种币材制成本位货币，就称之为什么本位币制度，如金本位制、银本位制、金银复本位制、纸币本位（信用本位）等。

2. 货币单位：指货币制度中规定的货币计量单位

1) 规定价格标准：在金属货币流通条件下，价格标准是铸造单位货币的法定含金量；在纸币本位制度下，价格标准与货币单位融为一体

2) 确定货币单位的名称：元、角、分

3. 货币的铸造、发行及流通过程

1) 本位币和辅币

本位币亦称主币，是一个国家的基本通货和法定的计价结算货币。

辅币是本位币以下的小额货币，主要供小额零星交易和找零之用。

2) 铸造规定

在金属货币制度下，本位币可以由国家和个人自由铸造和熔毁。在纸币制度下，本位币由国家垄断发行。由于辅币不足值，各国货币制度一般规定辅币由国家铸造。

3) 偿付能力

a. 本位币“无限法偿”：

所谓“无限法偿”，是指无限的法定支付能力，即法律规定不管是用本位币偿还债务或其他支付，也不管每次支付的本位币的数额大小，债权人和收款人都不得拒绝接受，否则视为违法。

b. 辅币“有限法偿”：

每次支付辅币的数量不能超过规定的额度，否则债权人或收款人有权拒收。

4. 发行准备（发行保证制度）

发行保证制度也称发行准备（或储备）制度，是指通过银行发行的信用货币作为价值符号依靠什么来保证其币值稳定的制度。

-----1973年以后，各国都取消了货币发行黄金保证制度。

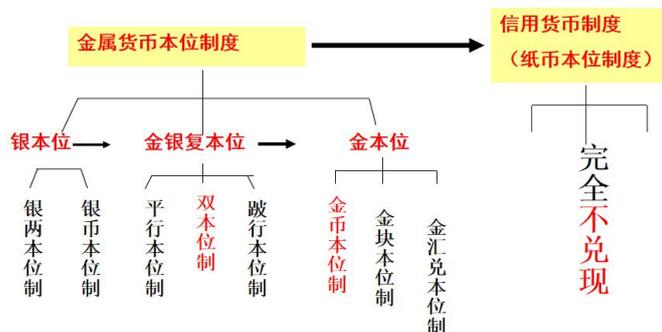
-----中国：经济发行原则；中国香港：外汇（美元）做发行保证

5. 规定货币的对外关系

即规定本国法定货币同外国货币是自由兑换货币还是非自由兑换货币（管制货币）。

三、货币制度的演变

历史演进导图：



1. 金属货币制度

1) 银本位

含义：以白银为本位币，可以自由兑换、自由铸造、自由流通，具有无限法偿性。

缺点：银容易氧化，单位价值没有金子高。

随着经济的发展，白银满足不了交易的需要。

2) 金银复本位制

a. 含义：是金、银两种铸币被同时法定为本位货币，金银均可自由铸造、自由输出入境，同为无限法偿，金币和银币之间可自由兑换。

优点：币材较充足。

b. 金银平行本位制：国家不规定法定比例，市场自发形成比价。

特点：（1）金币和银币都是一国的本位币；（2）二者均具有无限的法偿能力；（3）两者均可自由铸造和熔化；（4）金币和银币之间的比率由经济力量调整。

缺点：（1）比例经常变动，商品价格紊乱，不利于商品交换和经济发展。（2）国际贸易中，金银会流向价格较高的国家。

c. 金银复本位形式，包括双本位制和跛行本位制两种形式

金银双本位制：国家规定法定比例 缺点：劣币驱逐良币现象

跛行本位制：银为金的附属物，金银都无限法偿，但只有金能自由铸造，银的价值通过固定比例与金挂钩。

金银复本位的评价：是不稳定的货币制度

重点讲授：

双本位制度与“格雷欣法则”

定义：在双本位货币制度的情况下，实际价值高于法定价值的“良币”会被驱逐出流通，导致实际价值低于法定价值的“劣币”充斥市场的现象，这就是“劣币”驱逐“良币”规律，又称为“格雷欣法则”。-----托马斯·格雷欣爵士（Sir Thomas Gresham）

格雷欣法则的概念解释：

假定金银的法定比价是 1:10，而市场比价是 1:12，说明黄金的市场价格高于其法定价格，白银的市场价格低于其法定价格，因此人们会把金币熔化成黄金，按照市场比价 1:12 来交换白银，再把白银铸成银币，按照法定比价 1:10 来交换金币，转手间，1 单位的金币变成了 1.2 单位的金币，这种赚钱的动机，使得人们不断的把金币熔化成黄金，把白银熔化成银币，致使流通中的金币数量不断的减少，银币数量不断的增加；

因此，市场上只能有一种货币在流通，货币具有独占性和排他性

3) 金本位制

类型：金币、金块、金汇兑本位制

a. 金币本位制

特点：金币可以自由铸造和熔化；辅币和银行券可以自由兑换成金币；黄金与金币可以自由输出入境；金币具有无限法偿能力。

破坏原因：“一战”爆发、经济危机导致黄金匮乏

b. 金块本位制：

特点：不铸金币，国内流通的是银行券和纸币；银行券在一定条件下可有限制兑换黄金。

c. 金汇兑本位制（实质上是虚金本位）：

特点：国内没有金币铸造；将本国货币依附于实行金本位制国家（经济发达国家）的本位币，规定兑换比率；将黄金外汇存放在实行金本位制的国家。

评价：金块和金汇兑本位制是不稳定的货币制度

2. 信用货币制度

1) 目前各国普遍实行

特点：由纸币作为本位货币，铸币作为辅币；

实行不可兑换制度；

实行自由本位制度，不受一国所拥有的黄金数量的限制；

流通中的货币是通过信用程序投入流通的；

实行管理纸币本位制度。

2) 两个特例：地区货币制度和跨国货币制度

地区货币制度特例：

多种货币制度在一国内共存：人民币、港币、澳币——一国两制三币

跨国货币制度的特例：

欧元的存在

三、本章小结

1. 经济学家将货币（或称货币供给）定义为在商品和服务支付及债务偿还中被普遍接受的物品。

2. 货币不是从来就有的，它是商品生产和商品交换发展到一定阶段的产物，经历了商品货币、可兑现的纸币、不可兑现的信用货币的演化过程。

3. 马克思认为，货币是从商品世界中分离出来的、固定充当一般等价物的特殊商品，并能反映一定的生产关系。

4. 任何用做货币的东西都具有作为交易媒介、价值尺度和价值储藏的功能。现代货币还发挥着支付手段的功能。

5. 各国中央银行在确定货币供给的统计口径时，都以流动性的大小作为标准，划分为 M₀、M₁、M₂ 等层次进行统计。货币的计量成为中央银行制定货币政策的重要依据。

6. 货币制度是指一个国家或地区以法律形式确定的货币流通结构、体系和组织形式。它包括货币材料与货币本位、货币名称、货币单位和价格标准、本位币、辅币及其偿付能力、货币发行保证制度、货币对外兑换关系等规定。

7. 货币制度自产生以来，从其存在形态看，经历了银本位制、金银复本位制、金本位制和不可兑现的信用货币制度。

8. 随着世界经济一体化的深入发展，超国家主权的跨国货币制度开始诞生，“一个市场，一种货币”的市场与货币制度的新框架开始建立，欧元是其典型代表。

9. 课程思政、立德树人：人生奋斗的目标不在于获取金钱的多少，而在于实现自我价值

回顾在第二节“货币的功能”中，有这样一个简单的表达式：

$$\text{商品 (W)} \rightarrow \text{货币 (G)} \text{商品} \rightarrow \text{(W')}$$

可以看出：

第一，货币不是目的，只是手段。人们通过向社会提供商品或劳务，获得货币，到此货币交易的过程还未结束，货币必须再与商品相交换，或者是立即消费，或者是经过一定时间后（储藏或储蓄货币）再消费。因为，货币本身没有使用价值，它不能吃、不能穿。因此，在教学过程中，老师提出问题：“金钱是万能的吗？”引导学生讨论，并告诫学生：钱不是越多越好，够花就行。

第二，人生奋斗的目标在于实现自我价值。既然赚取货币不是人生的目的，那么，人

活着的价值或意义何在呢？或者这样思考一下：那些亿万富翁为什么还在努力工作呢？说明商品（W'），即人的需求是多样性的。根据马斯洛需求层次理论，人类需求像阶梯一样从低到高按层次分为五种，分别是：生理需求、安全需求、社交需求、尊重需求和自我实现需求。因此，这里的商品（W'）并不仅仅局限于可以量化的有限的物质需求，还包括不可量化的、无限的精神需求，一旦低级需求满足，就应向更高层次发展，比如，回馈社会、做公益事业、得到人们的尊重并实现自我价值。

第三，如何实现自我价值呢？马克思主义认为，人的价值，就是指人对自己、他人乃至社会需要的满足。人的价值包含两个方面，其一是社会价值，其二是人的自我价值。具体地说，就是人通过自身的实践活动，充分发挥其体力和智力的潜能，不断创造出物质财富和精神财富，在满足自身需要的同时，满足他人和社会的需要。因此，个体在个人生活和社会活动中，通过自我对社会做出贡献，而后社会和他人对作为人的存在会产生一种肯定的关系，包括人的尊严，以及保证人的尊严的物质、精神条件。这表明自我价值的实现必然要以对社会的贡献为基础，以答谢社会为目的。简而言之，人的价值实质在于其对社会的贡献。德国著名诗人歌德曾说过：“你若要喜爱自己的价值，你就得给世界创造价值。”爱因斯坦也曾经这样说过：“人只有贡献于社会，才能找出实际工作中短暂而有风险的生命意义。”

四、思考与练习

1. 什么是货币？它与我们日常生活中所说的现金、财富和收入有何区别？
2. 货币的功能有哪些？举例说明。
3. 我们在向一个无现金社会转变吗？
4. 去中国人民银行网站查询：中国 2021 年至今的 M0、M1 和 M2 的走势、规模和增速。
5. 金钱不是万能的，你如何理解这句话？

五、阅读文献

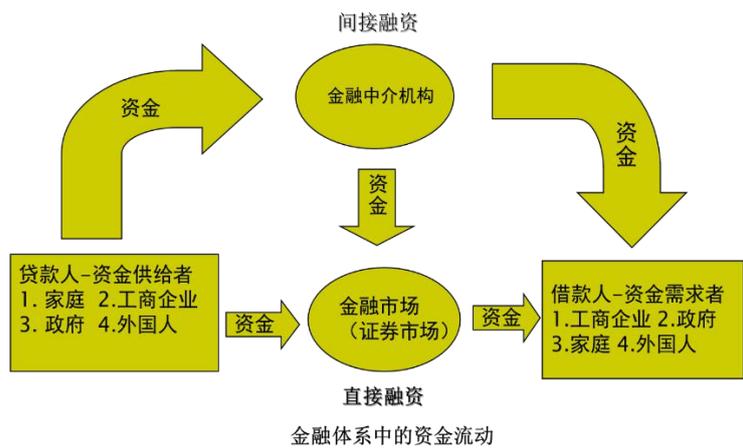
- [1] 蒋先玲, 货币金融学(第三版), 机械工业出版社, 2021 年版
- [2] 王清刚, 赵珂. 央行数字货币: 概念、功能、风险及应对[J]. 财会通讯, 2021(24):124-126+147.
- [3] 张杰. 大国货币崛起的中国道路: 人民币孕育成长百年历程[J]. 经济理论与经济管理, 2021, 41(10):4-18.
- [4] 张丰. 数字货币的演进及对我国货币制度体系的影响—以法定数字货币为例[J]. 时代经贸, 2021, 18(08):5-10.

六、自主学习

1. 指导学生课前在超星学习通上观看对应章节视频，完成本节测试内容，课堂上根据学生掌握实际情况有侧重点的进行教学。
2. 观看大型纪录片《货币》、《华尔街》、《资本之河》等。

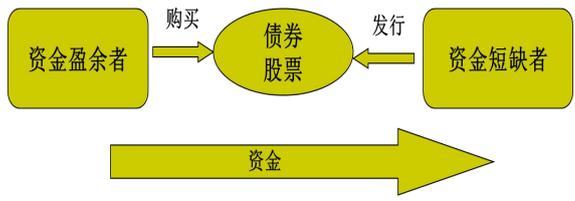
七、教学反思

授课内容	第2章 金融中介机构
教学目标	1. 掌握金融中介机构体系。 2. 掌握金融中介机构的类型。 3. 掌握金融中介机构的功能。 3. 理解信息不对称条件下的逆向选择与道德风险。 4. 掌握解决金融市场信息不对称的方法。
教学重点	1. 掌握各种金融中介机构的功能及主要业务； 2. 理解金融市场信息不对称条件下的逆向选择与道德风险。
教学难点	掌握各种金融中介机构的功能及主要业务
教学方法	采用讲授、课堂讨论、案例教学、翻转课堂等教学方法
教学手段	多媒体教学、超星学习通平台
教学时数	3.5 学时
<p>教学过程</p> <p>一、课程导入</p> <p>在大众创业、万众创新的时代背景下，大学生李明设计了一款保姆机器人，但他缺少将此发明投入生产的资金，并且成本低廉。张杰是一位有很多积蓄的单身老人，这是他一辈子储蓄的结果。如果我们能够让他们合作，那么张杰老人就能向李明提供资金，李明的保姆机器人就可以生产出来并投入市场。这样，都能受益，社会福利也因此得以改善。金融中介机构最基本的功能就是融通资金。金融中介机构体系是一个令人着迷的领域，各国金融机构体系大多数是以中央银行为核心来进行组织管理的，因而形成了以中央银行为核心，商业银行为主体，各类银行和非银行金融机构并存的金融机构体系。本章将介绍金融机构体系存在的理论基础、一般构成及我国目前金融机构体系的构成等问题。</p> <p>通过列举学生专注度较高的大学生创新创业问题，引出本章关键词金融中介机构，说明其对于公众生活的重要意义，调动学生学习的积极性和探知欲。</p> <p>二、探究新知</p> <p style="text-align: center;">第一节 金融体系概述（0.3 学时）</p> <p>一、现代金融体系构成</p> <p>现代金融体系是一个有关资金的集中、流动、分配和再分配的系统，它由资金的流出方（资金盈余单位）和流入方（资金短缺单位）、连接这两者的金融中介机构和金融市场以及对这一系统进行管理的中央银行和其他金融监管机构共同构成。</p>	

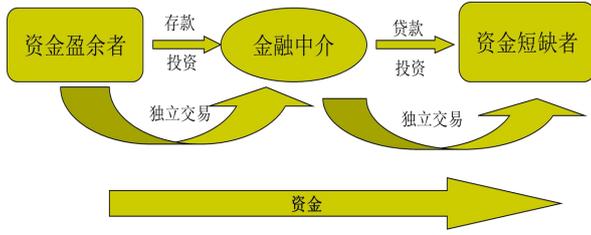


二、直接融资与间接融资

1. 直接融资：是资金短缺者直接在证券市场上向资金盈余者发行债务性凭证或股权凭证（即金融工具），比如债券或者股票，来融通资金。



2. 间接融资：是资金盈余者把资金存放(或投资)到银行等金融中介机构中去，再由这些机构以贷款或证券投资的形式将资金转移到资金短缺者手中。



第二节 金融中介机构的类型及主要业务 (2 学时)

一、金融中介机构定义

金融中介机构 (Financial Intermediaries) 是资金盈余者与资金短缺者之间融通资金的信用中介，主要以发行债务性证券和权益性证券的方式形成资金来源，然后把这些资金投向贷款、其它权益性有价证券等金融资产的企业组织。

有价证券：持有人对发行人未来收入或资产的索取权。

表 2-3 金融中介机构主要的资产和负债

金融中介机构的类型	主要负债 (资金来源)	主要资产 (资金运用)
存款机构 (银行)		
商业银行	存款	商业贷款、消费贷款、抵押贷款、美国政府证券和市政债券
储蓄贷款协会	存款	抵押贷款
互助储蓄银行	存款	抵押贷款
信用社	存款	消费贷款
契约型储蓄机构		
人寿保险公司	保单中的保费	公司债券和抵押贷款
火灾和意外伤害保险公司	保单中的保费	市政债券、公司债券和股票、美国政府证券
养老基金和政府退休基金	雇主和雇员的缴款	公司债券和股票
投资中介机构		
财务公司	商业票据、股票、债券	消费贷款和商业贷款
共同基金	股份	股票、债券
货币市场共同基金	股份	货币市场工具
对冲基金	合伙参与投资的资金	股票、债券、贷款、外汇和其他资产

二、分类

a. 存款机构 (Depository Institutions)

1. 商业银行 (Commercial banks)

商业银行是依法接受活期存款，通过发行支票存款、储蓄存款和定期存款来筹措资金，主要为工商企业和其他客户提供工商业贷款、消费者贷款和抵押贷款，并从事广泛金融业务的金融机构。

它的主要职能表现为：(1) 信用中介 (2) 支付中介 (3) 信用创造 (4) 金融创新 (5) 金融服务。

2. 储蓄银行 (Savings Banks)

储蓄银行的资金来源主要是储蓄存款、定期存款和支票存款，其资金运用主要是发放长期抵押贷款。在不同的国家储蓄银行有不同的名称，具体来说，美国有储蓄贷款协会 (Savings and loan Associations, S&L)、互助储蓄银行 (Mutual Savings Banks)，中国有中国邮政储蓄银行 (PSBC)。

例：中国邮政储蓄银行：

2007 年成立，2011 年年底由有限责任公司变更为股份有限公司，将于 2016 年 9 月在香港联交所上市，2019 年 12 月在上交所挂牌上市。

资金来源：人民币储蓄、外币储蓄

资金运用：同业存款、债券投资、票据贴现、银团贷款、小额贷款、消费信贷及各类中间业务 (代理收付款项、代理保险、代理开放式基金等)

3. 信用合作社 Credit Unions

又称信用社。传统意义上的信用合作社的资金来源主要是合作社成员缴纳的股金和吸收存款，贷款方向主要是合作社成员的短期贷款和消费贷款。

传统信用合作社的特点：

非盈利性组织，经营活动主要针对合作社成员，它的资金规模比一般存款机构的规模，现阶段具有商业化特征。

b. 契约型储蓄机构 Contractual Savings Institutions

定义：在契约的基础上定期取得资金的金融中介机构。具体来说：是以契约的方式定期、定量地从持约人手中获取资金（保险费或养老金预付款），然后按照合约的规定向持约人提供保险服务或养老金。

与存款机构不同的是：选择资产时不把流动性作为主要考虑因素。

1. 人寿保险公司：为人们因意外事故或死亡而造成经济损失提供保险，并且通过向退休者每年支付收入的形式销售养老金。资金来源是收取的保险费。资金运用于购买公司债券、股票、发放长期抵押贷款等长期投资。特点：保险金可预测。

2. 财产保险公司：是对法人单位和家庭提供财产意外损失的金融机构，主要是对火灾、盗窃、车祸等各种事故造成的财产损失进行保险，包括运输保险、汽车保险、责任赔偿保险、过失诉讼保险、伤害保险等。资金来源：收取的保险费。资金运用：政府债券，公司债券，股票等，更注重流动性

3. 养老基金：养老基金为加入养老金计划的雇员以年金的形式提供退休后的收入，是一种类似于人寿保险公司的专门金融组织。资金来源：一是劳资双方的资金积累，即雇主的缴款及雇员工资中的扣除或雇员的自愿交纳；二是运用积聚资金的收益，如投资于公司债券、股票以及政府债券的收益等。资金运用：长期公司债券、绩优股票和发放长期贷款。资金特点：稳定

拓展：随着人口老龄化的加剧，我国现阶段对养老基金需求数量越来越高，期待多元化投资经营。2015年11月成立的建信养老管理有限责任公司（简称“建信养老金公司”），是国内首家专业养老金管理机构，由中国建设银行和全国社会保障基金理事会分别出资成立。

c. 投资型中介机构 Investment intermediaries

定义：以发行股票、债券、商业票据等有价值证券的方式筹集资金来源，并将资金用于贷款或购买证券的金融机构。

1. 金融公司 Finance company

通过出售商业票据、发行债券或股票以及向商业银行借款等方式来筹集资金。筹集来的资金用于贷给购买家具、汽车等消费品的消费者和小型企业。我国的金融公司称为财务公司，是依托大型企业集团而成立的。

2. 共同基金 Mutual funds

定义：是将众多的小额投资者的资金集合起来，由专门的经理人进行市场运作，赚取收益后按一定的期限及持有的份额进行分配的一种金融组织形式，是一种间接的金融投资机构或工具。资金来源：向投资者发行的股份 资金运用：各种证券的组合 优势：投资组合、分散风险、专家理财、规模经济

4. 货币市场共同基金 Money market mutual funds

货币市场共同基金是以销售股份的形式获取资金，只是它投资的对象是货币市场工具（期限小于1年），之后将这些资产的利息支付给股份持有者。

重要特征：股份持有者建立了存款型账户，并以此签发支票。

d. 政策性金融机构 policy financial intermediaries

定义：政策性金融机构是那些由政府创立、控股、参股或配以特殊保证条件，不以盈利为目的，为贯彻、配合政府社会经济政策或意图，秉持某些特殊的信贷原则，在有关业务领域内从事政策性融资活动，担当政府调控、管理工具职责的金融机构。

1. 政策性银行：是指由政府投资设立、根据政府的决策和意向专门从事政策性金融业务的银行。

特征：（1）资本金来源多为政府财政拨款（2）不以营利为目的，以贯彻执行国家社会

经济政策为己任（3）特定的资金来源：金融债券和向央行举债（4）不与商业银行竞争
我国：1994年成立国家开发银行、国家进出口银行和中国农业发展银行。

2008年国家开发银行改制为商业银行。

2. 政策性融资担保机构：是向政策性资金支持对象提供融资担保的政策性融资中介机构。
由各级政府投资或控股

业务：接受政策性融资对象的申请，为其在向商业银行等商业性金融机构申请贷款时提供信用担保。

领域：“三农”、经济结构转型发展、中小企业融资、区域经济开发、中低收入者住房融资等领域

3. 政策性保险机构：

是通过利用保险的基本运作原理开展政策性金融业务的非银行金融中介机构。

资金来源：吸收保费、财政拨款、再保险

业务范围：农业保险、中小企业融资保险、重大自然灾害保险

我国：中国出口信用保险公司

e. 其他金融机构

1. 证券公司（securities company）

既可从事经纪业务，又可开展自营、承销及其他业务，即同时为本人或客户从事证券买卖、为客户提供服务的金融机构。

2. 信托投资公司（unit trust）

2001年出台的《中华人民共和国信托法》，认为信托是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，为受益人的利益或者特定目的，进行管理或者处分的行为。

主要业务：资产、动产、不动产、基金管理、兼并重组、企业财务顾问等

1979年我国信托业诞生：中国国际信托投资公司 2011年改组为中信集团

3. 金融租赁公司（financial leasing company）

融资租赁：出租人根据承租人选定的租赁设备和供应厂商，以对承租人提供资金融通为目的而购买该设备，承租人通过与出租人签订融资租赁合同，以支付租金为代价，而获得该设备的长期使用权。

特点：融资与融物相结合，所有权和经营权相分离

4. 资产管理公司（assets management corporation）

资产管理公司是管理和处置银行不良贷款的金融中介机构。

我国四家：中国东方资产管理公司（中国银行）、中国信达资产管理公司（中国建设银行和国家开发银行）、中国华融资产管理公司（中国工商银行）、中国长城资产管理公司（中国农业银行），它们的性质是国有独资的非银行金融机构，

课堂练习

一、不定项选择题

1. 下列不属于存款型金融机构的是（ ）。

A. 商业银行 B. 储蓄银行 C. 信用社 D. 投资基金

2. 下列属于契约型金融机构的是（ ）。

A. 金融公司 B. 封闭式基金 C. 保险公司 D. 信用社

3. 下列不属于投资型金融机构的是（ ）。

A. 共同基金 B. 金融公司 C. 货币市场共同基金 D. 养老基金

4. 在一国金融体系中，处于核心和领导地位的是（ ）

A. 商业银行 B. 中央银行 C. 投资银行 D. 政策性银行

5. 下列不属于政策性银行的是（ ）。
- A. 中国人民银行 B. 中国进出口银行 C. 中国农业发展银行 D. 国家开发银行
6. 下列属于间接金融投资工具的是（ ）。
- A. 股票 B. 金融债券 C. 投资基金 D. 公司债券
7. 由大型企业集团内部成员单位出资组建并为各成员单位提供金融服务的非银行金融机构是（ ）。
- A. 金融公司 B. 投资公司 C. 资产管理公司 D. 基金公司
8. 构成一国金融体系主体和骨干的是（ ）。
- A. 中央银行 B. 证券公司 C. 商业银行 D. 非银行金融机构
9. 货币市场基金的投资对象主要是（ ）
- A. 股票 B. 商业票据 C. 长期国债 D. 国库券
10. 投资基金的特点包括（ ）
- A. 专家理财 B. 投资组合 C. 规模经营 D. 收益率特别高 E. 规模经济

第三节 金融中介机构的功能（1.2 学时）

一、金融中介机构的功能

1. 资金融通 Indirect finance

2. 降低交易成本 Reduce transactions costs

交易成本:在金融交易过程中耗用的时间和金钱

规模经济:随着交易规模的扩大,平摊在每一单位货币交易上的成本在降低。

3. 清算支付 Clearing and Payment

清算支付又称为流动性服务(Liquidity services):为客户办理与货币流动性有关的业务,即通过一定的技术手段和流程设计,在客户之间完成货币收付或清偿因交易引起的债权债务关系。

例:通过转账结算、信用卡等促进清算完成

促进了资金融通、降低了交易成本。

4. 风险分担 Risk Sharing 即金融中介机构所设计和提供的资产品种的风险在投资者所承受的范围内,之后,金融中介机构利用销售这些资产获取的资金购买风险大得多的资产。

途径:

1) 资产转换 asset transformation

销售给投资者风险较低的金融资产获取资金,然后去购买风险较高的资产。

2) 资产多样化 Asset Diversification

投资与收益变动方向不一致的一系列资产。又叫资产组合,进而将总体风险降低到单个资产的风险之下。

实现的方式是:将聚集起来的资产组合转化为一种新的资产,并将其出售给不同的个人。比如我们购买银行代理的各种基金等。

5. 弱化信息不对称 Asymmetric Information

信息不对称(Asymmetric Information)是指金融市场中,交易的一方无法掌握交易另一方的信息或对另一方的信息掌握不充分进而无法做出正确的判断。

例如,公司的经理相比股东更清楚公司的运作状况以及自己的诚实状况,两者之间存在着信息不对称。金融市场的信息不对称会导致逆向选择和道德风险。

逆向选择(Adverse Selection)是交易之前产生的信息不对称,本意指人们越不希望做的事情越有人做,而越希望做的事情越不做。

在金融市场中则是指那些最可能造成不利（逆向）结果即造成信贷风险的借款者，常常就是那些寻找贷款最积极，而且是最可能得到贷款的人。

道德风险（Moral Hazard）是交易产生之后的信息不对称。

贷款者发放贷款之后，借款者将从事那些贷款者看不到甚至监控不到且并不希望进行的活动或投资，因为这些活动或投资很可能会使得贷款无法偿还。

例：保险市场车险、银行信贷

案例：“柠檬”、“次品”、“二手”市场理论

柠檬在美国俚语中是“残次品”或“不中用的东西”。柠檬市场是在分析信息不对称时提到的，旨在说明逆向选择导致了市场的低效率，市场失灵。

乔治·阿克洛夫在他的论文《柠檬市场：质量的不确定性和市场机制》中举了一个二手车市场的案例。指出在二手车市场，显然卖家比买家拥有更多的信息，两者之间的信息是非对称的。买者肯定不会相信卖者的话，即使卖家说的天花乱坠。买者唯一的办法就是压低价格以避免信息不对称带来的风险损失。买者过低的价格也使得卖者不愿意提供高质量的产品，从而低质品充斥市场，高质品被逐出市场，最后导致二手车市场萎缩。二手车市场这个概念对信贷市场、股票市场、劳动力市场、保险市场以及一些非金融市场问题等依然受用。

逆向选择举例：

1. 保险市场：

质量好的客户往往不愿来保险；来保险的人往往是风险较大的人，且倾向于隐瞒事实。例如健康险（保险申请人的平均健康状况会随着保费上升而恶化，导致不会发生保险交易）

2. 银行发放贷款：

由于银行追求一定的稳健性，银行贷款会出现，来贷款的人隐瞒风险，使得银行风险增大。若银行预期到这一点，会提高利率，又使某些需要贷款的人贷不到款。

二、金融机构如何减弱信息不对称？

1. 金融中介机构的信息占有

金融中介机构可以通过日常的客户往来积累公司的信息，搜集公司的资料，从而可以辨别信用风险的高低，并将资金贷放给信用良好的公司。可有效地解决了信息不对称的问题。

2. 抵押

抵押品是债务合约的一个重要特征，抵押物是借款者违约时对贷款者的担保物。若借款者发生贷款违约，贷款者便可按照合约规定出售抵押物来弥补其贷款不能收回的损失，也弱化了逆向选择带来的不良后果。

3. 净值

是一家公司资产和负债之间的差额，具有和抵押品相似的功效。贷款者在选择放贷对象时会选择净值高的公司，因为即使公司进行的投资亏损而在债务支付上发生违约，贷款者也可以通过出售公司净值的方式弥补自己的贷款损失。

4. 贷款承诺

贷款承诺是金融机构事先与企业签订的合约，约定在未来的一定时期内，只要合约规定的条件没有发生变化，银行就要向企业给予信贷支持。在贷款承诺中，会规定潜在借款者获得贷款承诺的各种各样的条件——前期费用、使用费、利率等，银行可能使借款者显示他们的真实类型，或选择较高净现值的投资项目，这在一定程度上解决了逆向

选择的问题。

5. 金融监管

政府可以通过生产信息并免费提供给公众来帮助投资者识别公司的好坏；也可以鼓励公司披露真实信息。政府可以通过法律，对那些从事欺骗和骗取盈利的欺诈行为的人们施以严格的刑事处罚。

三、本章小结

1. 本章主要讲授了各类金融中介机构，以及业务功能，分析了金融市场的信息不对称，以及金融中介机构在解决信息不对称中的作用。为货币金融学知识的进一步学习打下基础。

2. 课程思政、立德树人：《资管新规与金融机构资产管理业务规范发展》

2018年4月27日，中国人民银行、银保监会、证监会、外汇局联合发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（简称“资管新规”），主要针对当前同类资管业务的监管规则 and 标准不一致，也存在部分业务发展不规范、管套利、产品多层嵌套、刚性兑付、规避金融监管等问题。资管新规主要目的在于规范金融机构资产管理业务，统一同类资产管理产品监管标准，有效防范和控制金融风险，引导社会资金流向实体经济，更好地支持经济结构调整和转型升级。

通过对资料的学习，帮助学生了解金融领域的法律法规和相关政策，引导学生深入社会实践、关注理财产品“刚性兑付”的不合理性，培育学生诚信服务、德法兼修的职业素养。

四、思考与练习

1. 比较西方与中国的金融机构体系的不同？
2. 试用逆向选择理论解释人们更愿意向家庭成员而不是陌生人发放借款。
3. 如果在借款人和贷款人之间不存在信息不对称问题，那么还会发生道德风险问题吗？

五、阅读文献

- [1] 蒋先玲, 货币金融学 (第三版), 机械工业出版社, 2021 年版
- [2] 黄达. 金融学 (第三版). 北京: 中国人民大学出版社, 2012 年版
- [3] 戴国强. 货币金融学. 上海: 上海财经大学出版社, 2006 年版

六、自主学习

1. 指导学生课前在超星学习通上观看对应章节视频，完成本节测试内容，课堂上根据学生掌握实际情况有侧重点的进行教学。
2. 观看大型纪录片《货币》、《华尔街》、《资本之河》等。

七、教学反思

授课内容	第3章 利息与利率
教学目标	1. 理解利息的来源和本质，明确利率的种类、掌握决定和影响利率水平的因素。 2. 掌握利率的计算方法，明确不同利率计算方法的区别与联系。 3. 掌握均衡利率的决定理论，能够分析均衡利率决定的主要影响因素。 4. 掌握利率风险结构理论。
教学重点	本章重点是利率的种类和影响利率变化的因素、到期收益率的计算、均衡利率的决定理论。
教学难点	难点是利率的本质以及利率的风险结构。
教学方法	采用讲授、课堂讨论、案例教学、翻转课堂等教学方法
教学手段	多媒体教学、超星学习通平台
教学时数	8 学时
教学过程 一、课程导入 开篇案例：《利率市场化改革迈出关键一步》。利率是金融市场中最重要经济指标，具有“牵一发而动全身”的效应。利率不仅对企业、个人家庭等微观经济体产生影响，而且也是调节宏观经济的重要杠杆。利率既然如此重要，我们就要知道，什么是利率与利息？利息的本质是什么？怎样去计量利率？利率是如何决定的？这正是本章要学习的重要内容。 二、探究新知 <div style="text-align: center;">第一节 利率及其种类（2 学时）</div> 一、利息的含义 利息是借贷关系中借入方支付给贷出方的报酬；或者说是对资金使用权让渡引起即期消费和机会收益损失的补偿。利息在资金借贷行为发生时就被确立下来，并成为资本收益的一般形式； 二、利率的含义与分类 1. 利息率是指借贷期间所形成的利息额与本金的比率。利息率（以下简称为利率）就成为资本收益率的一般形式。 2. 利率的种类 根据不同的划分标准，可以把利率划分为不同的种类，主要表现为： （1）固定利率与浮动利率 固定利率是指在整个借贷期限内，利率不随借贷供求状况而变动的利率。通常适用于短期借贷。浮动利率是指在借贷期限内随市场利率的变化而定期调整的利率。在较长期的信用活动中是主要形式。例如欧洲货币市场实施的浮动利率调整期为 3-6 个月，调整依据为伦敦银行同业拆借利率。	

(2) 市场利率、官方利率、行业利率

市场利率是指由货币资金的供求关系决定的利率。官方利率是指由一国政府金融管理部门或者中央银行确定的利率，它是国家实施宏观调控目标的一种政策手段。行业利率是指由非政府部门的民间金融组织，为了维护公平竞争所确定的利率。

(3) 基准利率与非基准利率

基准利率是指在多种利率并存的条件下起决定作用的利率，这种利率变动，其他利率也相应变动。西方国家的基准利率通常是指中央银行的再贴现率，我国的基准利率是中国人民银行的存贷款基准利率。基准利率以外的利率被称为非基准利率。

(4) 一般利率与优惠利率

一般利率是指商业银行等金融机构在经营存贷款业务过程中，对一般客户所采用的利息率。优惠利率是指国家通过金融机构对于认为需要重点扶植或照顾的企业、行业所提供的低于一般贷款利率水平的利率。

(5) 短期利率与长期利率

短期利率一般指借贷时间在一年以内的利率。长期利率一般指借贷时间在一年以上的利率。

(6) 名义利率与实际利率

名义利率是指以名义货币表示的利息率，即我们平时所说的利息率，银行电子显示屏挂牌的利率即为名义利率。实际利率是名义利率剔除通货膨胀因素以后的真实利率。

费雪方程式表明名义利率 i 等于实际利率 i_r 加上预期通货膨胀率 π^e ，即

$$i = i_r + \pi^e \quad (3-1)$$

重新排列各项，可以发现实际利率等于名义利率减去预期通货膨胀率，即

$$i_r = i - \pi^e \quad (3-2)$$

实际利率表示以不变价来衡量，即按照所能购买的实际产品和服务的数量来计算的真实购买力水平，实际利率反应借贷资本的真实利息收益或借款成本。在经济活动中，借贷双方真正关心的是实际利率，而不是名义利率。

三、利率体系

利率体系是指一个国家在一定时期内各种利率按一定规则构成的复杂系统。

1. 中央银行利率和商业银行利率

再贴现率：主导作用

商业银行利率：基础性作用

2. 拆借利率与国债利率（短期利率与长期利率）

拆借利率：弥补临时头寸不足

国债利率：长期金融市场中的基础利率

3. 一级市场利率与二级市场利率

一级市场利率：债券发行时的收益率或利率

二级市场利率：债券流通转让时的收益率

第二节 利率的计算（3 学时）

一、单利、复利、连续复利

1. 单利

单利是指在计算利息额时，以本金为基数计算利息，所生利息不再加入本金重复计算下期利息的方法。其计算公式可以表示为：

$$I = P \times i \times n \quad (3-3)$$

$$S = P(1 + i \times n) \quad (3-4)$$

2. 复利

复利是指在一定时期按本金计算利息，随即将利息进入本金，作为下一期计算利息基础的方法。复利就是通常所说的“利滚利”。其计算公式可以表示为：

$$I = P \times [(1+i)^n - 1] \quad (3-5)$$

$$S = P \times (1+i)^n \quad (3-6)$$

例如：A 银行向 B 企业放一笔期限为 2 年、年利率为 6% 的 30 万元的贷款，分别采用单利和复利计算，问 2 年以后利息与本利和分别是多少？

按单利计算为：利息额 $I = P \times i \times n = 30 \times 6\% \times 2 = 3.6$ （万元）

本利和 $S = P(1+i \times n) = 30(1+6\% \times 2) = 33.6$ （万元）

按复利计算为：利息额 $I = P \times [(1+i)^n - 1] = 30 \times [(1+6\%)^2 - 1] = 3.71$ （万元）

本利和 $S = P \times (1+i)^n = 30 \times (1+6\%)^2 = 33.71$ （万元）

上述复利计算采用每年计息一次的方法，实际计算时，时间单位也可以是半年、季度、月、日，这样的复利称为连续复利。连续复利计算本利和的公式为：

$$S = P \times (1+i/m)^{n \times m} \quad (3-7)$$

m —— 每年计息次数。

若上述例题中采用每半年一次复利计算，到期本息和为：

$$30 \times (1+6\%/2)^4 = 33.77 \text{（万元）}$$

其他条件相同时，每次复利计息的间隔时间越短，到期本息和就越大。

总结上述的例子，我们可以清楚地看到单利和复利的区别。以单利计息，手续简单，计算方便，借入者的利息负担也比较轻。以复利计息，考虑了资金的时间价值因素，是对贷出者(储户)利益的保护，有利于提高资金的使用效益，并强化利率杠杆的作用。由于复利反映出利息的本质特征，因而相对合理些。一般来说，单利计算适用于短期借贷，而长期借贷则多采用复利计算。

二、现值与贴现

货币是有时间价值的，一年后你收入的 1 元钱不如你现在收入的 1 元钱值钱，因为你可以将 1 元钱存入储蓄账户中赚取利息，那么一年后你所拥有的就不止 1 元钱了，终值(future value)与现值(present Value)的概念就是基于这样的常识所得到的。

终值是指一笔资金按照一定的速度增值，且增值额始终自动加入本金的条件下，在未来某一时点上的价值。现值即承诺在将来进行的一项支付在今天的价值，即终值的逆运算。例如，你投资 100 元在保证每年支付 5% 利息的储蓄账户上，那么在第 1 年末你的账户上将有 105 元，这可以表述为：

$$100 \times (1+5\%) = 105 \text{（元）}$$

第 2 年末账户上有：

$$105 \times (1+5\%) = 100 \times (1+5\%)^2 = 110.25 \text{（元）}$$

第 3 年末账户上有：

$$110.25 \times (1+5\%) = 100 \times (1+5\%)^3 = 115.76 \text{（元）}$$

概括起来，我们可以看出，在第 n 年末，账户上将存有存款

$$100 \times (1+5\%)^n$$

从下面的时间轴可以看到，今天账户中的 100 元存款在每年末可以获取的金额：

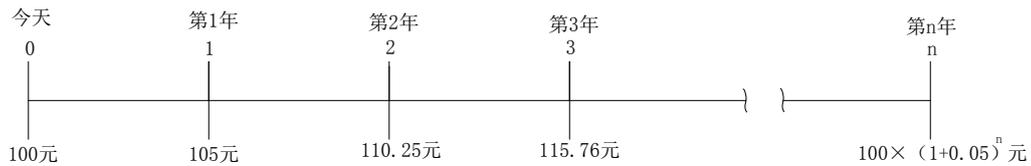


图 3.1 终值时间轴

从时间轴中我们可以看出，今天账户中的 100 元存款相当于 1 年后的 105 元、2 年后的 110.25 元、3 年后的 115.76 元或 n 年后的 $100 \times (1+5\%)^n$ 。由此可以推导出终值的计算公式，即

$$S = P \times (1+i)^n \quad (3-8)$$

这个时间轴还意味着，我们可以从未来的收益倒算现在的价值。例如，3 年后的 115.76 元，即 $100 \times (1+i)^3$ 相当于今天的 100 元，即

$$100 = \frac{115.76}{(1+0.05)^3}$$

上面所计算的是未来收入在今天的价值，这个过程被称为对未来的贴现，总结上述计算过程可以得到现值的计算公式，即

$$P = \frac{S}{(1+i)^n} \quad (3-9)$$

例如：某一家庭预计 10 年后孩子上大学的费用需要 80000 元，若现在存款利率为 5%，那么父母现在需要为孩子存多少钱？

$$P = \frac{80000}{(1+5\%)^{10}} = 49018 \text{元}$$

案例 1. 你究竟赢得了多少钱 2. 债券的估值模型 3. 选择投资项目的应用

三、到期收益率

到期收益率，是指来自于某种信用工具未来收入的现值总和与其今天的价值相等时的利率水平。

(1) 普通贷款的到期收益率

例如，一笔面额为 100 元的 1 年期贷款，要求一年后偿还 100 元本金外加 10 元利息，求到期收益率。

利用到期收益率的概念，让贷款未来偿付额的现值等于其今天的价值，这笔贷款的到期收益率计算如下：

$$\begin{aligned} 100 &= \frac{100+10}{1+i} \\ 1+i &= \frac{110}{100} \\ i &= 10\% \end{aligned}$$

一般地，一笔普通贷款的数额为 Q 元期限为 n 年，双方约定的年利率为 r ，由于到期时放贷人获得的一次性本息和为 $Q \times (1+r)^n$ ， i 表示到期收益率，则有 $Q \times (1+r)^n / (1+i)^n = Q$ ，因此对于普通贷款而言，放贷者的到期收益率等于普通贷款的单利。

(2) 固定支付贷款的到期收益率

计算固定支付贷款的到期收益率，应使贷款今天的价值等于所有未来支付的现值之和。

例如，一笔面额为 10 万元的抵押贷款，期限为 25 年，每年偿付 12600 元。计算这笔贷款的到期收益率，应使这笔贷款今天的价值（10 万元）等于未来每年偿付项的现值之和，

即

$$100000 = \frac{12600}{1+i} + \frac{12600}{(1+i)^2} + \dots + \frac{12600}{(1+i)^{25}}$$

$$i = 12\%$$

更一般地，对于任何固定支付贷款，到期收益率的计算公式为：

$$LV = \frac{FP}{1+i} + \frac{FP}{(1+i)^2} + \frac{FP}{(1+i)^3} + \dots + \frac{FP}{(1+i)^n} \quad (3-10)$$

(3) 息票债券（又称为附息债券）的到期收益率

息票债券（coupon bond）是指在到期日之前每年向债券持有人支付定额的利息（息票利息），到期时再偿还事先规定的最终金额（债券面值）。

例如，10年期面值为1000元的息票债券，每年需要向债券持有人支付100元的息票利息，到期日时再向持有人偿还1000元的面值。求息票债券到期收益率。

息票利率等于100/1000=10%。息票债券到期收益率的计算方法就是要使该笔息票债券的所有未来支付的现值总和等于其今天的价值。根据息票债券的含义，息票债券的现值相当于所有息票利息支付额的现值总和再加上最终支付的债券面值的现值。

$$P = \frac{100}{1+i} + \frac{100}{(1+i)^2} + \frac{100}{(1+i)^3} + \dots + \frac{100}{(1+i)^n} + \frac{1000}{(1+i)^n}$$

更一般地，对于任何息票债券，到期收益率的计算公式为：

$$P = \frac{C}{1+i} + \frac{C}{(1+i)^2} + \frac{C}{(1+i)^3} + \dots + \frac{C}{(1+i)^n} + \frac{F}{(1+i)^n} \quad (3-11)$$

例如某投资者以96.53元的价格买入了面值为100元，息票利率为5%，期限为10年的息票债券。那么，该投资者买入的这张息票债券到期收益率的算式为：

$$96.53 = 5/(1+i) + 5/(1+i)^2 + 5/(1+i)^3 + \dots + 5/(1+i)^{10} + 100/(1+i)^{10}$$

根据上述计算公式，如果一笔息票债券C、F、n是事先已知的，那么债券价格与到期收益率之间存在一定的关系，例如，一笔面额为1000元，息票利率为10%，期限为10年的息票债券的到期收益率如表3.1所示。

从中，我们可以发现三个有价值的信息：

- (1) 如果息票债券的价格等于其面值，到期收益就等于息票利率。
- (2) 息票债券的价格与到期收益率是负向相关的。也就是说，当到期收益率上升时，债券价格下跌；反之，当到期收益率下降时，债券价格上升。
- (3) 当债券价格低于其面值时，到期收益率要高于息票利率；而当债券价格高于面值时，到期收益率则低于息票利率。

表 3.1 面值为 1000 元、息票利率为 10%、期限 10 年的债券的到期收益率

债券价格	到期收益率 (%)
1200	7.13
1100	8.48
1000	10.00
900	11.75
800	13.81

息票债券的特例为统一公债 (consol) 或永续债券 (perpetuity)，这是一种没有到期日，不必偿还本金，永远只需要支付固定的息票利息的永久性债券。在拿破仑战争时期，英国财政部发行了最早的统一公债，时至今日仍有交易。

统一公债的价格 P 计算公式简化如下:

$$P = \frac{C}{i} \quad (3-12)$$

式中: P ——统一公债的价格;

C ——年息票利息;

i ——统一公债的到期收益率。

将此公式变换成:

$$i = \frac{C}{P} \quad (3-13)$$

即统一公债的到期收益率。

例如, 债券的价格为 2000 元, 永久性的每年支付 100 元利息, 它的到期收益率为 $100/2000=5\%$

公式 (3-13) 不仅可以计算永续债券的到期收益率, 而且可以近似地计算息票债券的到期收益率。如果息票债券还有很长时间到期 (譬如说 20 年或者更长), 就与永久支付息票利息的永续债券十分相像, 那么公式 (3-13) 中的 i 就近似等于长期债券的到期收益率。所以, i , 即年息票利息除以证券价格, 也被称为当期收益率 (current yield), 经常被用来作为长期债券利率的近似值。

(4) 贴现发行债券

贴现发行债券 (discount bond) 又称为零息债券 (zero-coupon bond), 这种债券的购买价格低于其面值 (贴现发行), 到期时按照面值偿付。与息票债券不同的是, 贴现发行债券没有任何利息, 发行人到期按照面值偿付。

一般的, 贴现发行债券的计算公式为:

$$P = \frac{F}{(1+i)^n} \quad (3-14)$$

比如, 某公司发行的贴现发行债券的面值是 100 元, 期限为 4 年, 如果这种债券的销售价格为 75 元, 那么根据上述公式计算得:

$$75 = \frac{100}{(1+i)^4} \quad i = 7.46\%$$

如果上述债券的期限为 1 年, 则有:

$$\begin{aligned} 75 &= \frac{100}{(1+i)} \\ i &= \frac{100-75}{75} = 33.3\% \end{aligned}$$

更一般地, 对于任何 1 年期贴现发行债券, 其到期收益率都可以写成:

$$i = \frac{F-P}{P} \quad (3-15)$$

2. 利率与回报率的区别

许多人都认为, 知道了债券的利率, 就能知道买进债券的全部收益了。例如, 某投资者购买了票面利率为 10% 的长期债券, 他认为自己获利了, 但当债券利率上升时, 他就会大吃一惊, 债券利率上升并没有使得他获利, 我们稍后可以看到 (见表 3.2), 如果投资者这时卖出债券, 他就亏本了! 准确地讲, 回报率 (return rate), 才是衡量一个人在一个特定的时间段持有某种债券或其他有价证券所获取的收益的指标。

对任何有价证券而言, 回报率都是持有人的利息收入与有价证券价值变动的总和占购

买价格的比率。例如，面值为 1000 元、息票利率为 10%、购买价格为 1000 元、持有 1 年后以 1200 元出售的息票债券，所有者在这 1 年中所收到的息票利息为 100 元，价值变动为 200 元(1200 元-1000 元)。加总这两项，并将其表示为购买价格 1000 元的比率，我们可以得到这种债券 1 年持有期的回报率为：

$$\frac{100+200}{1000} = \frac{300}{1000} = 30\%$$

表 3.1 表明，这种债券的到期收益率只有 10%，这说明债券的回报率并不一定等于债券的到期收益率。因此，理解利率与回报率之间的区别十分重要。按到期收益率计算的债券利率，实际上反映的是债券的全部未来收益的贴现率，是债券的满期收益率，只与债券的起初买进价格有关，而与整个期间内的市场价格变化无关。因此，到期收益率是债券的内部报酬率，即由债券本身内在确定的收益率不受市场价格因素的影响。实际上，能够准确的衡量在一定时期内投资人持有债券或其他有价证券究竟能够得到多少收益的指标是回报率，这是一种外部报酬率概念。

一般地，从时间 t 到时间 $t+1$ ，持有一种债券的回报率可以表示为

$$R = \frac{C + P_{t+1} - P_t}{P_t} \quad (3-16)$$

将公式 (3-16) 分解为两个部分，即

$$R = \frac{C}{P_t} + \frac{P_{t+1} - P_t}{P_t}$$

第一项为当期收益率 i_c ：

$$\frac{C}{P_t} = i_c$$

第二项是资本利得率(rate of capital gain)，即债券价格相对于最初购买价格的变动：

$$\frac{P_{t+1} - P_t}{P_t} = g$$

其中， g 为资本利得率。公式 (3-16) 可以重新表述为

$$R = i_c + g \quad (3-17)$$

(3-17) 表明债券的回报率等于当期收益率 i_c 与资本利得率 g 之和。当利率上升，意味着债券的资本利得率为负 ($P_{t+1} < P_t$)，即发生了资本损失，如果这种损失足够大，意味着出现了负的回报率，即债券变得不具有投资价值。因此，我们看到回报率与利率存在着很大的差别，尤其是在债券价格剧烈波动引起较大的资本利得或损失的情况下，两者的差别就更大了。

表 3.2 计算了当债券利率由 10% 上升到 20% 时，息票利率为 10% 的、购买价格和面值相等的不同期限债券一年期的回报率。从表 3.2 中可以发现几个有用的结论，这些结论适用于所有债券：

- (1) 只有持有期与到期期限一致的债券的回报率才与最初的到期收益率相等。
 - (2) 对于到期期限长于持有期的债券而言，利率上升与债券价格负向相关，进而引起投资该债券的资本损失。
 - (3) 债券的到期日越远，利率变动引起的债券价格变动的比率就越大，当利率上升时，回报率就越低。
 - (4) 即使某一债券最初的利率很高，当利率上升时，其回报率也可能变成负数。
- 通过上面的分析，可以知道，期限越长的债券，其价格波动受利率影响的程度就越大。

这一结论可以解释债券市场上的一个重要事实：长期债券的价格和回报率的波动性比短期债券大。

我们把由于利率变动所引起的资产回报率的风险称之为利率风险。控制利率风险是金融机构的经理和投资者经常需要关注的事情。

虽然长期债务工具的利率风险很大，短期债务工具则不然，当利率上升时，短期债券的资本损失相对较小，因此利率风险也相对较小。对于任何到期期限与持有期一样的债券不存在利率风险，关键在于持有期末的价格已经固定为面值了，因此利率的变动对于这些债券持有期末的价格没有任何影响，回报率也就等于债券购买时已知的到期收益率。

表 3.2 当利率由 10% 上升到 20% 时，面值为 1000 元、息票利率为 10% 的不同期限债券的 1 年期回报率

(1) 债券购买时距离到期的年数	(2) 最初的当期收益率 (%)	(3) 最初的价格 (元)	(4) 下一年的价格 (元)	(5) 资本利得率 (%)	(6) 回报率 [(2) + (5)] (%)
30	10	1000	503	-49.7	-39.7
20	10	1000	516	-48.4	-38.4
10	10	1000	597	-40.3	-30.3
5	10	1000	741	-25.9	-15.9
2	10	1000	917	-8.3	+1.7
1	10	1000	1000	0.0	+10.0

注：(4) 的数值计算借助于财务计算器，根据公式 (3.11) 计算所得。

第三节 利率的风险结构 (0.5 学时，略讲)

一、利率的风险结构

1. 违约风险

违约风险 (default risk) 又称为信用风险，是指证券发行人到期时不能按期还本付息的可能性。它包括两个层面：一是借款者因经营不善，没有足够的现金流来偿付到期的债务；二是借款者有足够的现金流，但他没有到期还本付息的意愿。显然，债券的违约风险越大，它对投资者的吸引力就越小，因此债券发行者所应支付的利率就越高。

在到期期限相同的情况下，有违约风险的债券与无违约风险债券之间的利差被称为风险溢价 (risk premium)，它是指人们为持有风险债券所必须赚取的额外利息。人们在购买某种具有一定风险的证券时，会在原有的利率水平之上要求一定的风险补偿。一般来说，信用等级越高的证券，其所需支付的风险补偿率就越低，即风险溢价越小；反之，风险补偿率就越高，即风险溢价越大。

了解世界上 3 家著名的投资顾问公司 (评级机构)，穆迪、标准普尔与惠誉公司。

2. 流动性风险

影响债券利率的另一个因素是流动性，具有流动性的资产可以在必要时以较低的成本迅速转换为现金。在其他条件相同的情况下，流动性越高的债券，债券的需求量越大，利率水平越低。

3. 税收因素

相同期限的债券之间的利率差异，不仅体现在债券之间风险、流动性的不同，而且还受到税收因素的影响。债券持有人真正关心的是税后的实际收益，因此，在其他条件相同的情况下，税收因素不同的债券，其回报率也有差异，从而影响债券的需求。债券的需求量越大，利率水平越低。

二、利率的期限结构

1. 预期理论

预期假说的基本观点是，长期债券的利率等于在其存续期内各个短期债券预期利率的平均

值。整个债券市场是统一的，不同期限的债券可以完全替代。债券的购买者在不同债券间无特殊偏好，当某债券的预期回报率低于期限不同的另一种债券时，人们将不再持有该债券而改持有另一种债券。

n 期债券的利率算式为：
$$i_{nt} = \frac{i_t + i_{t+1}^e + i_{t+2}^e + \cdots + i_{t+n}^e}{n}$$

上式的意义在于将不同期限的债券视为一个相互联系的整体，从而为债券市场上不同期限利率的同向波动作出了解释。例如：上式中的 i_t 上升时，人们往往倾向于预期 i_{t+1}^e 也会上升，因而 i_{t+2}^e 也会上升。

2. 市场分割理论

将不同期限的债券市场看成完全独立、分割开来的市场。于是，各种期限的债券的利率由该种债券的供求状况决定，不受其他期限债券的预期回报率的影响，各种债券间无相互替代性。

市场分割理论可以解释收益率曲线通常向上倾斜的原因，它的缺陷是不能解释第一、第二种现象。由于它将不同期限的债券市场看成完全分割的市场，所以一种期限债券利率的上升不会影响其他期限债券的利率，因此它无法解释第一种现象；同样，由于市场分割理论无法解释长期债券的供求状况是如何随短期债券的供求状况的变动而变动的，这个理论无法解释第二种现象。

3. 流动性溢价和期限选择理论

期限结构的流动性溢价理论综合了前两个理论的各自特点，期限结构的流动性溢价理论认为长期债券的利率应当等于两项之和，第一项是长期债券到期之前预期短期利率的平均值；第二项是随债券供求状况变动而变动的流动性溢价(又称期限溢价)。

流动性溢价理论可以被写做：

$$i_{nt} = \frac{i_t + i_{t+1}^e + i_{t+2}^e + \cdots + i_{t+(n-1)}^e}{n} + l_{nt}$$

式中： l_{nt} 为 n 期债券在时间 t 的流动性(期限)溢价，它总是为正，并且随着债券到期期限 n 的延长而上升。很显然这是对预期假说的修正。

讨论案例：利率期限结构在市场经济发达国家怎样更好地预测未来

第四节 均衡利率的决定 (2.5 学时)

一、马克思的利率决定论

从利息的本质及其来源展开分析

利息在本质上同利润一样，是剩余价值的转化形式，是剩余价值的一部分

利率在零与平均利润率之间波动

利率的变动取决于借贷资本的供求状况

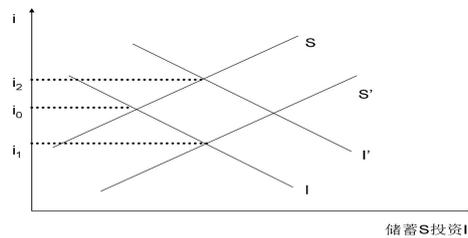
利率的特点：

利率率呈下降趋势、相对稳定性、偶然性

二、西方利率决定理论

1. 古典利率决定理论

古典利率决定理论强调非货币的实物因素在利率决定中的作用，实物因素主要是储蓄和投资。投资量随利率的提高而减少，储蓄量随利率的提高而增加，投资量是利率的递减函数，储蓄量是利率的递增函数，利率的变化取决于投资量与储蓄量的交互作用，见下图。



古典利率决定理论

2. 流动性偏好理论

20世纪30年代资本主义经济大危机后，凯恩斯针对古典经济理论的缺陷，提出了一套宏观经济理论，其中最为著名的就是流动性偏好理论。和传统的利率理论相反，凯恩斯认为利率不是决定于储蓄和投资的相互作用，而是决定于货币的供求数量。

1. 货币市场的供给与需求

凯恩斯假定人们储藏财富的资产只有两类：货币和债券。

$$B^s + M^s = B^d + L^d$$

$$B^s - B^d = L^d - M^s$$

这个改写的等式说明，如果货币市场处于均衡 ($L^d = M^s$)，这意味着债券市场同样处于均衡 ($B^s = B^d$)。

凯恩斯他假定货币的回报率为零。唯一的替代性资产债券的预期回报率等于利率 i 。随着利率的上升(假定所有其他条件不变)，货币相对于债券的预期回报率下降，根据资产需求理论，这将导致货币的需求减少。此问题也可以利用机会成本的概念来理解，机会成本是指由于没有持有替代性资产(这里指债券)而丧失的利息收入(预期回报)。随着债券利率 i 的上升，持有货币的机会成本增加，于是，货币的吸引力下降，货币需求减少。通过上述分析，我们可以得出这样的结论：货币需求量和利率成反比(这里，利率是指债券利率)。

货币的总需求量为 $L = L_1 + L_2$ 。

设中央银行控制下的货币供应量为 M^s ，则货币供应函数是常值函数： $M^s(i) = M^s$ ，从而货币供应曲线是一条垂直于横轴的直线，见图 3.5。

图 3.5 中，流动性偏好理论中的均衡利率决定

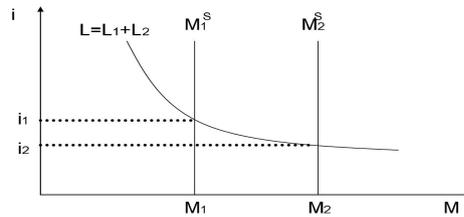


图 3.5 流动性偏好理论中均衡利率的决定

图 3.5 中可以看到，当货币需求曲线向右延伸时，逐渐与横轴平行，此时无论货币供给曲线 M^s 如何向右移动，即无论怎样增加货币供应量，均衡利率保持不变，这就是凯恩斯理论中著名的“流动性陷阱”假说。

2. 均衡利率的变动

当货币的需求曲线和供给曲线发生位移时，均衡利率就会发生变动。

(1) 货币需求曲线的位移

凯恩斯货币需求理论中，导致货币需求曲线位移的因素有两个：收入水平和物价水平。两个因素无论哪一个上升，都会导致货币需求曲线向右位移；反之，货币需求曲线向左位移。

随着收入的提高，每一利率水平上的货币需求量都增加，推动货币需求曲线向右位移。在其他经济变量不变的情况下，利率随收入的增加而上升。

物价水平上升，每一利率水平上的货币需求增加，推动货币需求曲线右移。在其他经济变量不变的情况下，利率随价格水平的上升而上升。

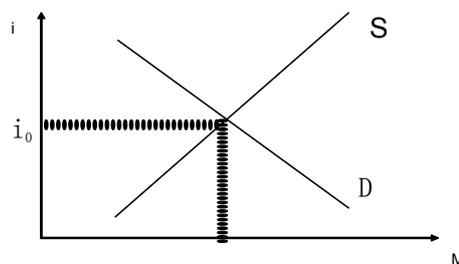
(2) 货币供给曲线的位移

货币供给由中央银行控制，货币供给增加时，会推动货币供给曲线向右位移。在其他经济变量不变的情况下，利率会随着货币供给的增加而下降，这种效应被称“流动性效应”。

3. 可贷资金理论

1. 均衡利率的变动

为分析方便起见，我们假设借贷资金的需求就是企业或政府发行债券筹集资金进行投资，借贷资金的供给就是人们对债券的购买，并从债券市场的供求状况来分析均衡利率的变动，因为债券市场利率的变动直接带动整个市场利率的变动。利率是在债券市场中形成的。



当债券需求曲线和供给曲线发生位移时，均衡利率水平就会发生变动。

(1) 债券需求曲线的位移

决定债券需求的主要因素有：公众持有的**财富**、债券相对于其他替代资产的**预期回报**

率、债券相对于其他替代资产的风险和债券相对于其他替代资产的流动性。

(2) 债券供给曲线的位移

决定债券供给的主要因素有：各种投资机会的预期盈利性、预期通货膨胀率、政府预算等。

预期通货膨胀率所引起的利率变化：费雪效应

我们已经分析了预期通货膨胀率变动对名义利率的影响，并分析了预期通货膨胀率变动如何推动可贷资金供给和需求曲线的移动。图 3.8 描述了预期通货膨胀率上升对均衡利率的影响。

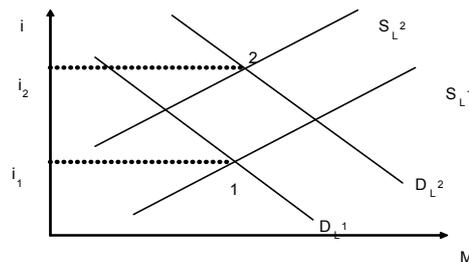


图 3.8 预期通货膨胀率变动的影响

我们通过所做的供求分析得到了一个重要的结论：预期通货膨胀率上升，利率也将随之上升。这一结论被命名为费雪效应(Fisher effect，以经济学家艾尔文·费雪的名字命名，它第一次指出了预期通货膨胀率和利率之间的关系)。它的政策意义是，很多经济学家都认为，如果要将利率保持在较低水平，就必须控制通货膨胀率。

三、影响利率的主要宏观因素

1. 通货膨胀预期
2. 国际贸易和国际资本流动状况
3. 国际利率水平
4. 传统习惯
5. 利率管制

三、本章小结

1. 本章讲授的利息、利率、复利、现值、终值、到期收益率、回报率、名义利率、实际利率、利率的风险结构以及期限结构、费雪效应、流动性偏好理论、可贷资金理论等都是重要的货币金融基础理论与知识点。掌握这些知识能够为货币金融学知识的进一步学习打下前提基础。

2. 课程思政、立德树人：《复利原理的启示：“复利”是成功人生的秘诀》

复利不仅运用在投资中，也和我们的生活息息相关。

据传说，17 世纪有个叫 Peter 的荷兰人，他用 24 美元从印第安人手里买下了曼哈顿岛，如今曼哈顿岛是全世界最繁华的商业中心，按照 2000 年的价格估算，曼哈顿岛就价值 2.5 万亿美元。一听上去，我们就觉得这笔买卖简直暴利无比。但是细算一下，如果当年他用这 24 美元投资，按照美国股市近 100 年的平均收益率 9%来计算，他的财富会是多少呢？从 1626 年他买下曼哈顿岛到 2000 年，经过 300 多年的时间积累，按照 9%的投资回报率，这 24 美元会神奇地变成 2386 万亿美元，差不多是 2000 年曼哈顿岛价值的 1000 倍！

是什么让复利发生如此的魔力呢？投资大师巴菲特在《滚雪球》书中一语道破：

“人生就像滚雪球，重要的是发现足够湿的雪和足够长的坡！”可见，复利魔力取决于两个因素：一是“足够湿的雪”，即寻找有投资价值的对象，对于人生而言，就是找到

正确的方向或养成好的习惯或爱好；二是“足够长的坡”，即需要长的时间，长期投资下去或坚持下去，最终会有不错的收获。

延伸到生活中，比如养成一个每天锻炼 30 分钟的习惯，坚持下去，30 年后会发现一个健康有活力的你！

启示：在金融专业知识学习过程中，要明白：君子爱财，取之有道。尤其是年轻的大学生，正处在人生的黄金时期，从现在勤奋学习，活好当下的每一天，积累好未来人生的“本金”，才有可能实现“复利”的魔力。同时还要有心系国家的担当，做到知行合一、学以致用，为将来走上社会，投身国家建设做好思想品德、学识修养、能力才干等多方面的储备，由此获得终生幸福的能力。

四、思考与练习

1. 什么是利率？利率的分类及影响利率的因素有哪些？
2. 当利率分别为 20% 与 10% 时，明天的 1 元在哪种情况下在今天的价值更高？
3. 如果利率为 10%，某种债券明年向你支付 1100 元。后年向你支付 1210 元，第 3 年付 1331 元。这种债券的现值是多少？如果该债券以 3500 元出售，其到期收益率是高于还是低于 10%？为什么？
4. 运用流动性偏好理论和可贷资金理论解释利率具有顺周期性（经济繁荣时利率上升、经济衰退时利率下降）的原因？
5. 央行减少货币供应的一个重要途径是向社会公众销售债券。运用可贷资金理论分析该行动对利率的影响。这与运用流动性偏好理论进行分析得到的结果是否一致，为什么？
6. 运用可贷资金理论分析人们对未来不动产价格预期突然上升对利率将会产生怎样的影响？

五、阅读文献

- [1] The Economics of Money, Banking and Financial Markets. Frederic. S. Mishkin (美) 著, 郑艳文 荆国勇等译, 中国人民大学出版社, 2011 年版
- [2] 黄达. 金融学 (第三版). 北京: 中国人民大学出版社, 2012 年版
- [3] 戴国强. 货币金融学. 上海: 上海财经大学出版社, 2006 年版
- [4] 李健. 2010. 金融学. 北京: 高等教育出版社

六、自主学习

指导学生课前在超星学习通上观看对应章节视频，完成本节测试内容，课堂上根据学生掌握实际情况有侧重点的进行教学。

七、教学反思

授课内容	第4章 外汇与汇率
教学目标	1. 掌握外汇、汇率等基本概念。 2. 掌握汇率的标价、种类及汇率决定因素。 3. 理解国际收支的概念、国际收支平衡的调节以及汇率变动对国际收支的影响。 4. 熟悉和理解国际金融体系下的各种汇率制度。
教学重点	本章重点是掌握汇率的标价与种类。
教学难点	理解国际金融体系下的各种汇率制度。
教学方法	采用讲授、课堂讨论等教学方法
教学手段	多媒体教学、超星学习通平台
教学时数	3.5 学时
教学过程 一、课程导入 开篇案例：《郁金香风潮—凯恩斯“最大笨蛋”》理论。那么，资金是通过何种渠道在金融市场中转移的？金融市场中可以交易哪些资产？这些交易存在着什么样的风险？上述问题将在本章中进行讨论。 二、探究新知 <div style="text-align: center;">第一节 外汇（0.5学时）</div> 一、外汇的含义（Foreign Exchange） 1. 外汇的 动态 含义：把一国货币转换成另一国货币，并在国际间流通以清算国际经济往来而产生的债权债务。 2. 外汇的 静态 含义：以外国货币表示的、在国际上可以自由兑换且能被各国普遍接受与使用的一系列金融资产，具体表现为进行国际清算的手段和工具，如外国货币、以外币计价的各种证券。 （1）外国货币：如钞票、铸币等； （2）外币有价证券，包括政府公债、国库券、公司债券、股票、息票等； （3）外币支付凭证，包括票据、银行存款凭证，邮政储蓄凭证； （4）特别提款权（SDR）； （5）其他外汇资产：租约、地契、房契。 特别提款权（special drawing right, SDR）是国际货币基金组织创设的一种储备资产和记帐单位，亦称“纸黄金（Paper Gold）”。它是基金组织分配给会员国的一种使用资金的权利。会员国在发生国际收支逆差时，可用它向基金组织指定的其他会员国换取外汇，以	

偿付国际收支逆差或偿还基金组织的贷款，还可与黄金、自由兑换货币一样充当国际储备。

人民币2016年10月1日纳入SDR（特别提款权），特别提款权的价值是由美元、欧元、人民币、日元、英镑这五种货币所构成的一篮子货币的当期汇率确定，所占权重分别为41.73%、30.93%、10.92%、8.33%和8.09%。

二、 外汇的特征

1. 自由兑换性
2. 普遍接受性
3. 可偿付性

第二节 汇率（2学时）

一、 汇率的含义及标价

1. 汇率的含义：又称外汇行市或汇价，是不同货币之间兑换的比率或比价，是以一种货币表示另一种货币的价格。

2. 汇率的标价方法

（1）直接标价法：以一定单位（1，100等）的外币折合成多少单位的本币。

例如：2021年10月19日，上海外汇市场，美元兑人民币的汇率如下：

USD1=CNY 6.3883

即外币不变本币变

中国人民币、日元、瑞士法郎等绝大多数国家采用此方式。

如不进行特别说明，新闻报道和经济研究中所使用的一般是直接标价法。



在直接标价法下，外国货币的数量保持固定不变，一定单位的外国货币折算的本国货币数额增大，说明外国货币币值上升，或本国货币币值下降，即外币升值或称本币贬值；反之，一定单位的外国货币折算的本国货币的数额减少，说明外币贬值，本币升值。

（2）间接标价法：以一定单位的本币折合计算多少单位的外币。

例如：伦敦外汇市场，2018年5月5日存在如下汇率：GBP1=USD 1.2407。即本币不变外币变。

美元、英镑、欧元、澳元都是间接标价法。

在间接标价法下，本国货币的数量保持固定不变，一定单位的本国货币折算的外国货币数量增多，称为本币升值、外币贬值；反之，一定单位的本国货币折算的外国货币的数量减少，说明本币贬值，外币升值。

- 汇率的直接标价法和间接标价法可以进行互换

伦敦外汇市场

2019年5月5日，英镑兑换美元的汇率是

GBP1=USD 1.3202，此为间接标价法。

如调整为直接标价法：

USD1=GBP 1/1.3202

由此可见：直接标价法下的汇率和间接标价法下的汇率互为倒数。

二、汇率的种类

1. 买入价、卖出价、中间价

银行外汇买卖的角度：

1) 买入价：银行从客户或同业那里买入外汇时使用的汇率。

2) 卖出价：银行向客户或同业卖出外汇时使用的汇率。

3) 中间价：买入价与卖出价之间的平均价格。

现汇：

是指国内外银行相互间通过电子银行，将兑换好的外汇存款，外币汇票、支票等进行电子划算直接入账，过程中不会用到现金。

现钞：

是指具体的、实在的外国纸币、硬币，是现金买卖交易。

银行的外汇牌价中：

现钞买入价<现汇买入价

现钞卖出价>现汇卖出价

原因：

银行买入外币现钞的成本周转大于外汇，其中包括了现金保管和海外调运费用，所以钞买价远低于汇买价。

2. 即期汇率与远期汇率

根据外汇买卖的交割期限划分

1) 即期汇率（现汇汇率）：是买卖双方成交后，在两个营业日之内办理外汇交割时所用的汇率。

2) 远期汇率（期汇汇率）：买卖双方事先约定的，据以在未来的一定日期进行外汇交割的汇率。

即期汇率与远期汇率的关系：

若远期汇率>即期汇率，称为外币远期升水。

若远期汇率<即期汇率，称为外币远期贴水。

若远期汇率=即期汇率，称为外币远期平价。

3. 基础汇率与套算汇率

根据汇率制定方法的不同划分

1) 基础汇率：指一国货币对国际上某一关键货币所确定的比价，是确定与其他各种外币汇率的基础。一般选择关键货币的三大特征：

- 可自由兑换且被普遍接受
- 主要的国际结算货币

- 本国主要的外汇储备货币

大多数国家将美元作为关键货币，将本币兑美元的汇率为基础汇率。

2) 套算汇率：在基础汇率的基础上套算出来的本币与非关键货币之间的汇率。

套算方法：同边相乘法和交叉相除法

三、汇率的决定及影响因素

1. 金本位制度下汇率的决定与变动

影响汇率变动的因素：

- (1) 外汇市场的供求
- (2) 黄金输送点

指在金本位制下，两种货币之间的汇率上下波动的界限。等于铸币平价加减从一国输出或从另一国输入黄金需要支出的费用，包括包装、运输黄金的费用和运输保险费。

2. 信用货币（纸币）制度

- (1) 汇率决定理论

在纸币制度下，各国发行纸币作为金属货币的代表，但纸币不能兑换成黄金。因此汇率水平不能由含金量来决定，没有了统一的标尺，这种情况下出现了几种有代表性的汇率决定理论：

购买力平价学说（长期利率决定理论）

认为汇率的涨落是货币购买力变化的结果

利率平价学说（短期利率决定理论）

认为汇率由金融市场上两国货币资产的收益来决定

国际收支学说

认为汇率由外汇供求决定，而外汇供求又是由国际收支决定。

- (2) 纸币（信用货币）制度下影响汇率变动的因素

- 国际收支（最直接，最基本因素）

国际收支顺差，本币升值；国际收支逆差，本币贬值。

- 相对利率

利率高，本币升值；利率低，本币贬值。

- 相对通货膨胀率

一国通货膨胀率高导致该国货币在外汇市场上趋于贬值；反之，趋于升值。

- 财政政策与货币政策

财政与货币政策的实施会影响到利率和各国通货膨胀率的变动进而影响汇率的变动。

- 经济增长率差异

一般来讲，经济增长率高的国家，国民收入提高比较快，人们会增加境外消费，导致外币升值，本币相对贬值。

特殊情况是这个国家是出口导向性国家，经济增长主要来源于出口，是典型的外贸顺差大国，这样本币趋于升值。

- 政府的市场干预

通过在外汇市场上买卖外汇（即公开市场操作），使汇率变动有利于本国经济运行。

- 国际储备

国际储备充足，该国货币汇率趋于上升；国际储备不足，该国货币汇率趋于下跌。

- 市场预期

经济形势变化，会引发人们对汇率变动的预期，进而导致人们调整自己的外汇投资行为。

- 政局动荡和突发事件

第三节 汇率与国际收支（0.5学时）

一、国际收支的含义

狭义的国际收支指一国在一定时期内（通常为一年）对外收入和支出的总额。

广义的国际收支不仅包括外汇收支，还包括一定时期的经济交易（比如无偿的单方面转移）。

二、国际收支不平衡的原因

六个方面：

1. 临时性不平衡

临时性不平衡是指短期的、由非确定或偶然因素引起的国际收支失衡。这种性质的国际收支失衡，程度一般较轻，持续时间不长，带有可逆性，因此，可以认为是一种正常现象。

2. 结构性不平衡

结构性不平衡是指国内经济、产业结构不能适应世界的变化而发生的国际收支失衡。

3. 货币性不平衡

货币性不平衡是指一定汇率水平下国内货币成本与一般物价上升而引起出口货物价格相对高昂、进口货物价格相对便宜，从而导致的国际收支失衡。

4. 周期性不平衡

周期性不平衡是指一国经济周期波动所引起的国际收支失衡。

5. 收入性不平衡

收入性不平衡是一个比较笼统的概念，是指一国国民收入相对快速增长而导致进口需求增长超过出口增长所引起的国际收支不平衡。

6. 预期性不平衡

预期因素从实物流量和金融流量两方面对国际收支产生重要影响。

- 从实物角度，当预期一国经济将快速增长时，本国居民和外国投资者都会增加在本国的实物投资，当本国的资本品供给不能满足需求时，投资就通过进口资本品来实现，出现资本品进口的增加和经常项目的逆差。
- 从金融角度，一方面，经常项目的逆差要由资本和金融项目的顺差来融资；另一方面，在资金自由流动的情况下，对本国经济增长和证券价格上升的预期会吸引国外资金直接投资于本国的证券市场，带来资本和金融项目的顺差。

三、国际收支调节中汇率水平的作用

1. 汇率水平对贸易收支的调节

汇率对贸易收支不平衡的调节，是通过改变进出口商品的相对价格进行的。比如本币贬值。

本币贬值改善收支需要满足以下几个条件：

- ①进出口商品的需求弹性要满足马歇尔-勒纳条件（Marshall-Lerner condition）。
- ②国内总供给的数量和结构要适应出口品和进口替代品生产的要求。

③国内存在闲置资源，即存在能随时用于出口品和进口替代品生产的资源。

2. 汇率水平对资本和金融项目收支的调节

汇率水平对资本和金融项目收支的影响有两条途径。

就实物资本品而言，当本币贬值时，相同数量的外国投资能够换取更多数量的本国生产要素，这会导致长期资本流入。

就证券等金融产品而言，本币贬值时，如果本国其他基本经济因素没有发生变化，则外国投资者会预期本币汇率在未来回到原有水平，即当前贬值，未来升值，因此，外国投资者会在本币当前贬值后，买入本国的金融资产，以期在未来本币升值后抛出以获取收益，这会带来短期资本的流入。

- 汇率水平在国际收支调节机制和政策中的关键地位

国际收支自动调节机制的理论中和西方经济学家所提出的调节政策的论述中，都是在假设汇率水平不变的情况下进行的，汇率发生变动，调节的结果就会不同。

例如，在物价—现金额流动机制中，当一国发生国际收支逆差时（顺差情况正好相反），意味着对外支付大于收入，货币外流，在其他条件既定下，本国物价水平下降，由此导致本国出口商品相对便宜，进口商品相对昂贵，出口相对增加，进口相对减少，贸易差额因此得到改善。

第四节 汇率制度（0.5学时，略讲）

一、汇率制度概述

汇率制度又称汇率安排（exchange rate arrangement），是指一国货币当局对汇率水平的确定、汇率变动方式等问题所做的一系列安排或规定。

传统上，按照汇率变动的幅度，汇率制度被分为两大类型：

- 固定汇率制（fixed exchange rate system）
- 浮动汇率制（floating exchange rate system）

1. 固定汇率制

固定汇率制是指政府用行政手段或法律手段选择一个基本参照物，并确定、公布和维持本国货币与该单位参照物之间的固定比价。

（1）金本位体系下的固定汇率制

在金本位制度下，货币的含金量是决定汇率的基础，黄金输送点是汇率波动的界限，因而汇率变动的幅度小，这是典型的固定汇率制。由于各国货币的法定含金量一般不轻易变动，所以这种以货币含金量为基础的汇率波动幅度很小，加之政府干预，使其具有相对稳定性。金本位体系下的固定汇率制主要具有以下3个特点。

- 1) 黄金成为两国汇率决定的实在的物质基础。
- 2) 汇率仅在铸币平价的上下各6%左右波动，幅度很小。
- 3) 汇率的稳定是自动而非依赖人为的措施来维持。

（2）布雷顿森林体系下的固定汇率制

- 1944年，在美国布雷顿森林镇召开的国际货币金融会议确定了以美元为中心的汇率制度，被称为布雷顿森林体系下的固定汇率制。
- 其核心内容是：美元规定含金量（每一美元的含金量为0.888671克黄金），其他货币与美元挂钩，两种货币兑换比率由黄金平价决定，各国中央银行持有的美元可按黄金官价向美国兑取黄金（35美元兑换一盎司黄金）。
- 在布雷顿森林体系下，会员国货币与美元建立固定的比价，各国的中央银行有义务使本国货币与美元汇率围绕黄金平价在规定的幅度内波动，即，汇率波动幅度不得

超过固定比价上下各 1%，超过这一限度，各国中央银行有义务进行干预。

- 由于这种汇率制度实行“双挂钩”，即美元与黄金挂钩，其他各国货币与美元挂钩，波动幅很小，并可适当调整，因此该制度也称以美元为中心的固定汇率制，或可调整的钉住汇率制度。

布雷顿森林体系下的固定汇率制主要具有以下 5 个特点：

- ①汇率的决定基础是黄金平价，但货币的发行与黄金无关；
- ②波动幅度小，但仍超过了黄金输送点所规定的上下限；
- ③汇率不具备自动稳定机制，汇率的波动与波幅需要人为的政策来维持；
- ④中央银行通过间接手段而非直接管制方式来稳定汇率；
- ⑤只要有必要，汇率平价和汇率波动的界限可以改变，但变动幅度有限。

积极作用与缺陷：

从总体上看，布雷顿森林体系的固定汇率制对第二次世界大战后各国经济增长与稳定等方面起了积极的作用。但是，它也存在不可避免的缺陷：

- ①汇率变动因缺乏弹性，因此其对国际收支的调节力度相当有限；
- ②容易引起破坏性投机；
- ③随着经济竞争加剧，西欧和日本以及一些发展中国家发展迅速，美国压力越发加大，美元的中心地位出现动摇，“双挂钩”基础受到冲击。

2. 浮动汇率制度

浮动汇率制是指汇率水平完全由外汇市场上的供求关系决定，政府不加任何干预的汇率制度。

- 具体而言，是指一国不规定本币与外币的黄金平价和汇率上下波动的界限，货币当局也不再承担维持汇率波动界限的义务，汇率随外汇市场供求关系变化而自由上下浮动的一种汇率制度。
- 浮动汇率制度在历史上早就存在过，但真正流行是 20 世纪 70 年代以美元为中心的固定汇率制崩溃之后。

(1) 浮动汇率制的主要形式

根据汇率的浮动方式或程度，浮动汇率制有以下 3 种形式：

1) 钉住型或无弹性型浮动汇率制，即钉住一种货币或特别提款权或其他组合（复合）货币而浮动。

- 钉住一种货币浮动是指一种货币的汇率随着另一种货币汇率的变动而上下波动。当所钉住货币的汇率上浮时，该国货币的汇率也随之上浮；反之，亦然。
- 钉住特别提款权或其他组合货币而浮动是指一国货币的汇价随特别提款权或其他组合货币汇价的变动而变动。

2) 有限灵活型或有限弹性型浮动汇率制：即一国货币的汇率钉住某一种货币或一组货币浮动，但它允许有一定范围的上下波动幅度区间。

3) 更为灵活型或较高弹性型浮动汇率制：即汇率的波动不受幅度的限制，以独立自主的原则进行汇率调整。

①根据一套指标来浮动，指标因国而异，但大都是以本国的外汇储备、国际收支状况、消费指数及与本国贸易关系密切的有关国家物价的变动情况等作为调整本国货币汇价的依据。

采用该浮动方式的一般是拉丁美洲的一些国家和地区，如智利、厄瓜多尔、尼加拉瓜等。

②较灵活的管理浮动，指一国政府对汇价的制定与调整有一定程度的干预。

采用这种浮动方式的有中国、新加坡、韩国等国。

③单独浮动，指一国货币在短期内（一般 1 天到 1 周）不同其他国家的货币发生固定联系，

其汇率根据外汇市场供求状况实行单独浮动。

采用该此浮动方式的有美国、加拿大、日本、澳大利亚和英国。

(2) 浮动汇率制主要有以下 5 个特点。

- 1) 汇率浮动形式多样化，可包括自由浮动、管理浮动、钉住浮动、联合浮动以及单独浮动等。每个国家根据本国国情，选择适宜的汇率浮动形式。
- 2) 汇率不是纯粹的自由浮动，而是有管理的浮动。
- 3) 汇率波动频繁且幅度大。从一个较长的时期来考察，这个特点更加明显。
- 4) 影响汇率变动的因素多元化。其中，一国国际收支变化所引起的外汇供求关系的变化，成为影响汇率变化的主要因素，汇率随外汇市场供求关系的变化而上下浮动。
- 5) 特别提款权等“一篮子”汇价成为汇率制度的组成部分。

注意，从“任何一个国家都或多或少、或明或暗地对本国货币汇率进行干预”这个角度来看，当今的国际浮动汇率制度，实际上都是管理浮动制或具有管理浮动的特点。

(3) 浮动汇率制对世界经济的影响

浮动汇率制对世界经济的正面影响：

- 1) 可以防止国际金融市场上大量游资对硬货币的冲击。

各国国际收支状况不同，逆差国货币往往趋于疲软，称为软货币；顺差国货币往往趋于坚挺，称为硬货币。

在固定汇率制度下，国际金融市场上的游资为了保持币值或谋求汇率变动收益，纷纷抢购硬货币、抛售软货币，这样使软货币和硬货币都受到冲击。

在浮动汇率制度下，汇率基本上由外汇市场供求关系决定，与固定汇率制度下通过政府干预而形成的汇率相比更符合货币的实际价值，因此哪种货币软与硬不再十分确定，可以减少货币受冲击的可能性。

- 2) 可以防止某些国家的外汇储备和黄金流失。

在固定汇率制度下，当一国货币在国际市场上被抛售时，因该国负有责任维持汇率在规定限度内波动，必须动用外汇储备和黄金储备购买本国货币，干预汇率变动，就造成该国外汇储备和黄金储备大量流失。

在浮动汇率制下，各国无义务维持其汇率稳定，因而不会出现由于被迫干预汇率形成的外汇储备和黄金储备大量流失问题。

- 2) 有利于国内经济政策的独立性。

例如，一国通货膨胀率高，导致国际收支逆差，该国货币当局可以通过本币汇率下浮、外汇汇率上浮来调节，没必要一定采取紧缩性政策措施，这表明实施经济政策的独立性比较强，有利于保持国内经济相对稳定。

浮动汇率制对世界经济的负面影响：

- 1) 不利于国际贸易和国际投资，使进出口贸易不易准确核算成本或使成本增加，因此影响长期贸易合同的签订。
- 2) 助长了国际金融市场上投机活动，使国际金融局势更加动荡。
- 3) 可能导致竞争性货币贬值。

3. 人民币汇率制度

自 2005 年 7 月 21 日起，我国开始实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。

包括三个方面的内容：

一是以市场供求为基础的汇率浮动，发挥汇率的价格信号作用；

二是根据经常项目，主要是贸易平衡状况动态调节汇率浮动幅度，发挥“有管理”的优势；

三是参考一篮子货币，即从一篮子货币的角度看汇率，不片面地关注人民币与某个单一货币的双边汇率。

进一步理解：

1) 以市场供求为基础。

- a) 现行的人民币汇率制度，以市场汇率作为人民币对其他国家货币的唯一价值标准，这使外汇市场上的外汇供求状况成为决定人民币汇率的主要依据。
- b) 根据这一基础确定的汇率与当前的进出口贸易、通货膨胀水平、国内货币政策、资本的输出与输入等经济状况密切相连，经济的变化情况会通过外汇供求的变化作用到外汇汇率上。

2) 有管理的浮动汇率。

我国的外汇市场需要继续健全与完善，政府必须用宏观调控措施弥补市场的缺陷，因而对人民币汇率进行必要的管理是必需的。

①国家通对外汇市场进行监管；

②国家对人民币汇率实施宏观调控；

③中国人民银行进行必要的市场干预。

浮动的汇率制度就是一种具有适度弹性的汇率制度。

例如，在外汇交易市场，中国人民银行在每个工作日外汇市场闭市后公布当日银行间外汇市场美元等交易货币对人民币汇率的收盘价，作为下一个工作日该货币对人民币交易的中间价格。

3) 参考一篮子货币进行调节。

- a) 一篮子货币是指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。
- b) 篮子内的货币构成综合考虑在我国对外贸易、外债、外商直接投资等外经贸活动占较大比重的主要国家、地区及其货币。

四、思考与练习

1. 什么是外汇？它具有什么特征？
2. 什么是汇率？它的标价方法有哪些？
3. 纸币制度下，汇率的决定及影响因素分别有哪些？
4. 什么是国际收支？国际收支不平衡的原因是什么？
5. 汇率在国际收支调节中的作用是什么？
6. 汇率制度主要有几种形式？它们分别具有什么特征？
7. 简述人民币汇率制度及其发展方向。

五、阅读文献

[1] The Economics of Money, Banking and Financial Markets. Frederic. S. Mishkin (美) 著, 郑艳文 荆国勇等译, 中国人民大学出版社. 2011 年版

[2] 黄达. 金融学 (第三版). 北京: 中国人民大学出版社, 2012 年版

[3] 戴国强. 货币金融学. 上海: 上海财经大学出版社, 2006 年版

六、自主学习

1. 观看视频同步学习。课后自主观看辽宁省级精品资源共享课《货币金融学》第 4 章“外汇与汇率”视频讲座，加深理解相关知识。

七、教学反思

授课内容	第5章 金融市场
教学目标	1. 掌握金融市场的主体、类型、功能等基础知识。 2. 理解金融资产的种类与资产需求的决定因素。 3. 掌握各种类型的金融市场与金融工具。 4. 掌握各种金融工具的基本运作原理。 5. 掌握各种衍生金融工具的功能与风险。
教学重点	本章重点是掌握各种类型的金融市场与金融工具。
教学难点	难点是金融衍生工具及其运作。
教学方法	采用讲授、课堂讨论、案例教学、翻转课堂等教学方法
教学手段	多媒体教学、超星学习通平台
教学时数	6 学时
<p>教学过程</p> <p>一、课程导入</p> <p>开篇案例：《郁金香风潮—凯恩斯“最大笨蛋”》理论。那么，资金是通过何种渠道在金融市场中转移的？金融市场中可以交易哪些资产？这些交易存在着什么样的风险？上述问题将在本章中进行讨论。</p> <p>二、探究新知</p> <p style="text-align: center;">第一节 金融市场概述（2 学时）</p> <p>一、金融市场的含义</p> <p>金融市场是资金融通的场所。金融市场发达与否已成为衡量一国市场经济发达程度的重要标志。</p> <p>二、金融市场的构成要素</p> <p>金融市场与普通商品市场一样，是由交易主体、交易客体、交易价格、组织形式等基本要素组成的。</p> <p>金融市场上的交易主体是指任何参与交易的个人、企业、政府和金融机构。除此之外还包括金融监管机构。</p> <p>金融市场的交易客体，也称交易对象，是指金融市场的参加者进行交易的标的物——金融工具，如可转让定期存单、商业票据、各级政府债券、公司债券、股票以及各种金融衍生工具等。</p> <p>金融市场的交易价格是指各种金融工具的买卖价格。</p> <p>金融市场的组织形式是指金融市场的金融工具进行交易的规则和场所的规定。</p> <p>三、金融市场的分类</p> <p>按融资的期限划分，金融市场可分为货币市场和资本市场。</p> <p>按金融市场的交易性质划分，金融市场可分为发行市场和交易市场。讨论：交易市场的重要意义？</p> <p>按金融工具交易的场所划分，金融市场又可分场内市场和场外市场。引申：我国场外交易市场的发展历史和重要意义。</p> <p>除此之外，金融市场还可分为有形市场与无形市场。</p> <p>按交割方式划分，金融市场可分为现货市场与衍生市场。</p>	

金融市场按其交易的地域范围来划分，又可以分为国内金融市场及国际金融市场。
按金融市场的金融资产的结构划分，可将金融市场划分为货币市场、资本市场、外汇市场、黄金市场和其他衍生金融市场。

四、金融市场的功能

1. 金融市场能够迅速有效地引导资金合理流动，提高资金配置效率。
2. 金融市场为金融管理部门进行金融间接调控提供了条件。
3. 金融市场可以降低交易的搜寻成本和信息成本。
4. 金融市场具有定价功能。
5. 金融市场帮助实现风险分散和风险转移。
6. 金融市场具有提供流动性的功能

小组讨论：金融市场的构成要素和功能？

五、金融市场的发展趋势

1. 金融证券化—金融资产证券化又称“金融非中介化”、“融资脱媒”，指的是20世纪80年代以来西方发达国家直接金融的发展速度大大超过间接金融的发展速度，在整个金融市场上直接金融所占的比例日益赶上和超过间接金融的现象。

金融证券化实际上是筹资手段的证券化，即传统的通过银行来筹资的方式逐渐向通过证券市场发行证券的方式转变。将目前缺乏流动性但能够产生可预见的稳定现金流的资产，通过一定的结构安排，将之转换成为在金融市场上可以出售的流通证券，理论上所有能产生稳定现金流的资产均可以进行证券化。

以美国为例：

美国资产证券化根据基础资产的种类

住房抵押担保证券 MBS 和非抵押资产支持证券 ABS。

金融危机前，美国 ABS 和 MBS 总量超过 11 万亿美元，占美国债券市场总规模的 34%；

金融危机后，ABS 规模有所萎缩，目前存量规模不到 2 万亿美元，而 MBS 规模依然在 8 万亿美元以上，两者合计超过 10 万亿美元，占美国债券市场总规模约 28%。

目前，我国资产证券化产品总规模仅有数百亿元，相比美国差距悬殊。因此，我国的资产证券化业务具有十分广阔的发展空间。

2. 金融全球化
3. 金融自由化
4. 金融电子化

第二节 金融资产的需求与决定因素（0.5 学时）

一、金融资产的种类与特征

1. 金融资产的种类

- 1) 货币资产
- 2) 债权资产
- 3) 股权资产
- 4) 衍生金融资产

2. 金融资产的特征

- 1) 期限性
- 2) 流动性
- 3) 风险性
- 4) 收益性

二、资产需求的决定因素

- 1) 财富
- 2) 预期回报率
- 3) 风险
- 4) 流动性

第三节 金融市场与金融工具（3.5 学时）

一、货币市场

1. 货币市场的定义与基本功能

专门用于交易期限在一年以内的债务工具的市场。又称短期金融市场。

货币市场的基本功能在于实现资金的流动性

2. 货币市场的特点

融资期限短

流动性强

风险小

收益较低但较稳定

3. 货币市场的构成

- **拆借市场**——也称银行同业拆借市场，是指商业银行等金融机构之间的短期资金借贷市场。

同业拆借市场概念和特点：

- 各类金融机构之间进行短期资金拆借活动所形成的市场。
 - 拆借期限短，资金量大，不需担保，交易简便（电话进行），利率由双方协商决定随行就市
 - 拆借期限：1天、7天、1M、2M和3M，其中7天以内占71.4%
 - 拆借利率（CHIBOR \ SHIBOR \ LIBOR）

- **回购市场**又称回购协议市场，是指通过回购协议进行短期资金融通交易的场所。

1. 回购协议是证券持有人在卖出证券的同时，与买方约定在一定期限和价格买回同该笔证券而签订的协议。

例子：某证券公司在1日买了5000万的国债，现金帐户中没钱。在3日有6000万的款项到帐。但在2日有一家公司股票上市，证券公司想买该公司价值5000万的股票。怎么办？

2. 正回购：先卖再买，借入资金（企业），资金回笼（政府）

逆回购：先买再卖，贷出资金（企业），资金投放（政府）

回购交易的期限：很短，一般是1天，以及7天、14天等。

回购的工具：我国主要是政府债券。

3. 特点：

- 期限短、交易额大（隔夜回购和期限回购）
- 没有集中的场所，通过电话、互联网进行
- 是有附带条件的交易（预约回购），价格不受市场涨跌影响，安全性可靠

- **票据市场**是指各类票据发行、流通及转让的市场，主要包括商业票据的承兑市场和贴现市场，也包括其他融资性票据市场。

市场类型：

（1）票据承兑市场

承兑是指汇票到期前，汇票付款人或指定银行确认票据记明事项，在票面上做出承诺付款并签章的一种行为。

承兑有银行承兑和商业承兑两种。

（2）票据贴现市场

贴现是商业票据持有人在票据到期前，为获取现款向金融机构贴付一定的利息所作的票据转让。

贴现息=贴现票据面额*贴现率*贴现日至票据到期日的间隔期

- **短期债券（国库券）市场**——目前，我国的债券种类主要是国债和政策性金融债，企业债券发行量很少。

市场构成

（1）发行市场：

- 拍卖方式（价格由高到低，收益率由低到高）；
- 折扣价格发行（贴现证券）
 - 竞争和非竞争
 - 发行代理人、自营商、零售商、投资者

(2) 流通市场:

买卖转让、贴现、抵押

(3) 期限: 一般在一年以内, 以 3—6 个月居多。

(4) 发行采用贴现发行。对政府来说, 融资成本表现为贴现率; 对于投资者来说, 投资的收益表现为实际收益率。

国库券的贴现和收益:

投资人以 960 元的价格购买一张还有 90 天到期, 面值为 1000 元的国库券。40 元是政府支付的贴现利息。政府的贴现率为 $16.24\% (40/1000 \times 365/90)$, 投资人的实际收益率约为 $17\% (40/960 \times 365/90)$ 。

● 大额可转让定期存单市场

(1) 概念:

是指大额可转让定期存单发行和买卖转让的市场。

(2) 类型:

美国国内存单、欧洲和亚洲的美元存单、储蓄存单等

(3) 发行市场:

批发式发行和零售式发行

票面价和贴现价

(4) 流通市场:

根据市场利率与存单利率比较, 决定买卖转让价格。

(5) 作用:

有利于商业银行的资产负债管理

利于银行负债的稳定性

满足客户的流动性和盈利性的需要

(6) 特点:

批发为主、投资的好场所、面额大、金额固定、期限较短、相对同期普通存款利率较高、可在市场上流通转让。

● 货币基金市场

全称为货币市场共同基金市场, 是投资于货币市场工具的共同基金。

其投资一般由短期证券如债券或等同于现金的证券所组成, 包括短期国债、商业票据、银行承兑汇票、银行大额可转让存单、回购协议及政府机构发行的短期债券等。

二、 资本市场

(一) 资本市场的含义与特点

1、概念: 资本市场通常指的是期限在一年以上的资金融通活动的总和, 包括期限在一年以上的证券市场以及一年期以上的银行信贷市场。

2、特点:

- a) 偿还期长。(股票不还本)
- b) 投机性和风险性大。
- c) 交易的目的是解决长期投资的资金, 主要用于补充固定资产、扩大生产能力等。

(二) 股票市场

● 一级市场和二级市场

1. 发行市场（一级市场）

是证券从发行者到投资者手中的过程

是资本市场的起点

初次发行市场（IPO——Initial Public Offering）

再发市场（增资扩容）

筹集资金，提供各种证券，连接筹资者和投资者（融资的实现）

无形市场

发行市场的参与者：筹资者（发行者）、投资者（认购者）和证券商（推销者）

2. 股票发行制度

注册制的基础是强制性信息披露原则，遵循“买者自行小心”理念。

“实质审查制度”：核准制遵循的是强制性信息披露和合规性管理相结合的原则，其理念是“买者自行小心”和“卖者自行小心”并行。

3. 发行方式与发行价格

（1）公募与私募

公募(public offering)：在市场上面向公众（非特定的投资者）发行

费用高、时间长、利率低，但范围广，可以转让，筹资潜力大

私募(private placement)：面向特定的对象（特定的投资者）发行

手续简便、筹资迅速、推销费低、成功率高；但转让受限，利率高于市场

（2）直接发行与间接发行

直接发行：（私募）发行者直接向投资者销售证券。简便、费用低、数额有限、风险自担

间接发行：（公募）通过证券发行中介机构即承销商向社会发行（通过银行、信托公司和证券公司）时间短、费用高、风险因具体的销售方式不同而不同

间接发行方式下又可分为：

代销、助销和包销（承销）

（3）发行价格

直接发行方式下的价格

折价发行

溢价发行

平价发行

间接发行方式下的价格

3、发行程序

准备阶段、审批阶段发行阶段

● 流通市场（二级市场）

流通市场又称二级市场或交易市场，是对已发行证券进行买卖、转让和流通的市场。

流通市场和发行市场的关系：

股票交易市场为一级市场上发行的股票提供流动性，使资源流向效率最高的地方。

1、交易组织形式

（1）证券交易所

又称场内交易，是指专门的、有组织的、有固定地点的证券买卖集中交易的场所。它的基本功能是：

1) 提供一个设施齐全的场所，供买卖双方聚集在一起进行交易；

2) 制定各项规章制度，对交易主体、交易对象和交易过程进行严格的管理，以维持一

个公平而有序的市场；

3) 收集和发布市场价格变动信息及与证券价格相关的各类信息

4) 仲裁证券交易过程中发生的各种纠纷。

证券交易所的组织形式

会员制：是一个由会员自愿组成的、不以营利为目的的联合体。（证券公司、投资银行等证券商组成）—会员大会、理事会法人会员和自然人会员

上交所和深交所均为会员制法人组织

公司制：是以股份有限公司形式成立的并以盈利为目的的法人团体。（银行、证券公司、投资信托公司、各类民营企业）—董事会

日本、加拿大、澳大利亚、新加坡和香港等实行

（2）场外交易市场（OTC）

又称柜台交易，是指证券交易所以外的各家证券商（公司）所设的柜台进行证券买卖的市场，又称店头市场。

条件宽、门槛低、管制松、灵活方便

分散、无固定交易场所的抽象市场或无形市场

开放性和自营制（非经纪制）（市场创造制）

证券交易可以通过交易商或经纪人，也可以由客户直接进行

不具备上市条件或不愿上市交易的股票和定期还本付息的债券

协商议价的“一对一”交易，讨价还价

NASDAQ（全国证券商协会自动报价系统）

（3）第三和第四市场

第三市场：指上市证券的大宗交易的场外交易市场

佣金便宜，成本较低（长期以来固定佣金，费用高）、双方协商定价（价格和佣金）、交易手续简便，成交迅速

第四市场：指通过电子计算机网络直接进行大宗证券交易的场外交易市场（无需经纪人）。节省佣金、交易成本低，价格满意、成交迅速，交易保密，不冲击证券市场（不公开出价）

（三）债券市场

债券是筹资人发行的，承诺按一定利率支付利息并按事先约定在到期日偿还本金的债权债务凭证。一年以上的债券为长期债券，包括公司债券和长期政府债券。

公司债券是指公司依照法定程序发行、约定在一定期限内还本付息的有价证券。

● 债券一级市场

1. 债券发行的四大要素：面值、利率、偿还期和价格

2. 债券评级

3. 债券的偿还：定期偿还和任意偿还

● 债券的二级市场

与股票二级市场类似

（四）投资基金市场

投资基金是一种把众多投资者的资金集中起来，投资于股票、债券、货币市场工具等证券的投资方式。投资基金由基金发起人设立，由基金托管人按照规定开设基金财产的资金账户和证券账户，并委托职业经理人管理。基金通过发行份额募集资金，基金的投资人即份额持有人不参与基金的管理和操作，只定期取得投资收益。基金管理人进行投资运作，收取基金管理费。投资基金的主要优势在于这种方式使中小投资者把不多的资金委托给专业人士集中运作，可以达到投资分散化和降低风险的效果。

根据不同的标准，可以将投资基金划分为不同的种类。

1. 契约型基金和公司型基金
2. 公募基金和私募基金
3. 成长型基金、收入型基金和平衡型基金
4. 开放式基金和封闭式基金

(五) 风险投资与创业板市场

1. 根据全美风险投资协会的定义，风险投资是由职业金融家投入到新兴的、迅速发展的、具有巨大竞争潜力的企业中一种权益资本。风险投资的运作一般包括以下几个步骤：①初审。②项目审议。③项目谈判。④交易完成。⑤项目跟踪。⑥资金退出。

风险投资的特殊性：

- (1) 风险投资的三个特性：偏好风险的投资+一定的成功概率+专业的管理人员
- (2) 风险投资的退出：IPO 首次公开发行
- (3) 风险投资的条件：发达的金融支持

2. 创业板市场

创业板市场，也叫二板市场，是指交易所主板市场以外的，为高成长的新兴创新公司特别是高科技公司筹资并进行资本运作的市场。

创业板市场的主要特点有：

- (1) 实施保荐人制度。
- (2) 强调主营业务突出。
- (3) 简化报审环节。
- (4) 对公司治理提出从严要求。
- (5) 监管方式以信息披露为本。

三、金融衍生品市场

衍生金融工具是在原生金融工具（如股票、债券、外汇等）基础上衍生出来的，其回报依赖于原生金融工具，是从传统金融工具中派生出来的新型金融工具。

1. 远期合约

远期合约(forward contract)是指由双方签订的承诺在未来某一时间以一定的价格进行某种金融交易的协议。远期合约有货币远期和利率远期。

货币远期可以用来降低由于汇率的变动带来的外汇风险。利率远期合约一般用来规避因利率变动带来的资产价值损失的风险。

2. 期货合约

期货合约(futures contract)与远期合约相似，也是双方签订的承诺在未来某一时刻以固定的价格进行金融交易的协议。期货合约要素：双方同意未来交易的价格称为期货价格(futures price)；双方将来交易的指定日期为结算日(settlement date)或交割日(delivery date)；双方同意交换的“商品”称为标的(underlying)。但期货合约与远期合约相比有所改进，具体表现在：期货合约的交易是在有组织的交易所进行，合约具有标准化的特点，合约的内容如交割日期、交割地点、价格、数额等都是统一规定的，并且每手合约的金额较小，方便交易。购买期货的人需要事先在交易所开立保证金账户，按照交易的所有期货合约总额存入一定比例的保证金，保证金账户采取每日结算制，即每天收市时根据当天期货价格的波动计算盈余或损失，盈余金额加入保证金账户，损失金额从保证金账户中扣除。扣除损失后，账户中剩余的金額要求达到最低保证金水平，否则该期货合约将被强行平仓。这种清算方式保证了期货交易不会出现违约风险。

常见的期货有利率期货、外汇期货、股指期货等。

3. 期权合约

期权合约赋予了期权持有人在一定时期内以确定的价格买卖标的金融工具的权利。期权是一种选择权，持有人可以选择执行买或卖的权利，也可以选择放弃这种权利。期权合约中确定的价格称作执行价(exercise price)，或敲定价(strike price)。期权分看涨期权(call option 或 call)和看跌期权(put option 或 put)。看涨期权赋予了其买方(buyer)以执行价格买进某种金融工具的权利；看跌期权赋予了其买方以执行价格卖出某种金融工具的权利。期权的卖方(writer 或 seller)在出售期权时，须开立资金账户并存入一定的资金，以保证当期权买方决定执行期权时，卖方有能力完成交易。买方在购买期权时，须支付给卖方一笔期权费(option premium)，日后无论是否选择执行合约，该费用都不予退还。期权到期日(expiration date)或截止日(maturity date)即是该日后期权失效。

按照交易双方对合约到期日的约定分为：欧式期权(European options)和美式期权(American options)。欧式期权的买方只有在合约到期当天才能执行合约，美式期权的买方可以选择在到期日之前的任何一天执行合约。

期权有货币期权、利率期权、股票期权、期货期权等。期权的最大好处是这种选择权让期权买方能够在期权到期时根据具体情况，采取对自己最有利的行动，因此买方可能承受的最大风险是有限的。

4. 互换

互换(swaps)，是交易双方相互交换彼此拥有的现金流的金融合约。最基本的有货币互换和利率互换两种。货币互换是指两种不同货币表示的现金流的交换。利率互换是指以同种货币表示的但采取不同计息方式的现金流的交换。

三、本章小结

1. 本章主要讲授了金融市场的一般知识，包括金融市场的主体、类型、功能等；讲授了金融资产的种类与资产需求的决定因素；讲授了各种类型的金融子市场与金融工具；讲授了各种金融工具的基本运作原理，以及各种衍生金融工具的功能与风险等，同时介绍了国际金融市场的基本知识，为未来专业课的学习打下了基础。

2. 课程思政、立德树人：

警惕校园贷：天下没有免费的午餐

金融产品种类繁多，其中货币、债券、股票、保险、理财产品的作用和目的都非常不同，常常给我们一种“萝卜白菜，不好比较”的感觉。毕竟，股票投资以财富增值为主，银行产品以保值为主，而保险则是规避不利的风险事件，三者不完全可比。但是，正如本章的学习告诉我们，比较各类产品的吸引力有两个最为重要的指标，即风险和收益，这两个维度最常用也最通俗易懂。

收益与风险是相对应的，也就是说两者常常相伴而生。一般地，收益高则风险大，风险小则收益低，正所谓“高风险，高收益；低风险，低收益”。许多人都知道，在有价证券投资中，股票的投资收益高，但风险也高，因此有所谓的“投资有风险，入市需谨慎”，绝不是危言耸听。每个人都要根据自己的风险偏好，选择适合自己的投资产品，不要一味地追求高收益，而忽略了本能承受的风险阈值，因为天下没有免费的午餐。

启示：随着互联网金融的兴趣，校园贷从产出到发展出现了一些不正常现象。所谓校园贷，是指在校学生向正规金融机构或者其他借贷平台借钱的行为。2016年4月，教育部与当时的银监会联合发布了《关于加强校园不良网络借贷风险防范和教育引导工作的通知》，明确要求各高校建立校园不良网络借贷日常监测机制和实时预警机制，同时，建立校园不良网络借贷应对处置机制。2017年9月6日，教育部进一步明确“取缔校园贷款业务，任何网络贷款机构都不允许向在校大学生发放贷款”。为什么要取缔校园贷呢？

校园贷本是一种学生助学和创业的贷款平台。近年来，学生因向校园贷借款而背负巨额

欠款的新闻屡屡被爆出，学生因还不上欠款辍学自杀的事件也时有发生。一些学生误入借贷陷阱后，因没有能力偿还贷款，而受到放贷人散布个人隐私、损害名誉威胁等逼迫。这是因为，一些非正规机构发放的校园贷本质上是一种骗局，其主要特征如下：其一，利率畸高，学生网贷平台年化借款利率普遍在 10%~25%，极个别的年利率甚至高达 70% 以上；其二，担保与催债的手段黑暗，设置贷款陷阱、贷后暴力催收、逼迫大学生“裸条”担保；其三，网贷时缺乏基本的反查机制，不进行还款能力考察，向并无太强偿还能力的大学生借款。

为什么在校大学生容易被“校园贷”诈骗？其一，个别大学生为了满足自己的虚荣心和攀比心理，随意在网上进行贷款消费；其二，个别大学生金融知识水平偏低，弄不清风险与收益的关系，对高利率低风险的理财产品存在幻想；其三，个别大学生缺乏基本的诚信意识，对自己今后造成的污点不知情。

因此，对收益与风险这一金融知识的学习与理解应用，就显得至关重要，大学生除了要树立正确的消费观念，不要盲目跟风外，还要理解“收益与风险是一对孪生兄弟”这一结论的真正含义，才能防范“校园贷”陷阱。

四、思考与练习

1. 简述直接融资和间接融资的区别。
2. 如何理解金融市场的分类？
3. 简述金融市场的功能。
5. 货币市场和资本市场中常见的金融工具分别有哪些？

五、阅读文献

- [1] The Economics of Money, Banking and Financial Markets. Frederic. S. Mishkin (美) 著, 郑艳文 荆国勇等译, 中国人民大学出版社. 2011 年版
- [2] 黄达. 金融学 (第三版). 北京: 中国人民大学出版社, 2012 年版
- [3] 戴国强. 货币金融学. 上海: 上海财经大学出版社, 2006 年版

六、自主学习

1. 指导学生课前在超星学习通上观看对应章节视频，完成本节测试内容，课堂上根据学生掌握实际情况有侧重点的进行教学。
2. 观看大型纪录片《硅谷方程》。

七、教学反思

授课内容	第6章 商业银行
教学目标	1. 理解和掌握商业银行的基本概念、性质和职能。 2. 熟悉商业银行的类型和组织形式。 3. 掌握商业银行资本金的组成及资本充足性的测定。 4. 掌握商业银行的各项业务及其构成。 5. 明确现代商业银行经营管理的基本理论和基本原则。
教学重点	本章重点是商业银行的各项业务及其构成、坚持商业银行经营管理原则的重要意义。
教学难点	难点是资本充足性及其测定
教学方法	本章以基本理论教学和案例分析为主，辅以课堂讨论。
教学手段	传统教学与多媒体相结合 多媒体教学：有文字、图片、视频等
教学时数	4 学时
教学过程 一、课程导入 开篇案例：阅读资料《英国诺森罗克银行挤兑事件》，提问：到底是什么原因使诺森洛克银行陷入挤兑危机，它又给银行的经营管理者带来哪些启示？要完整地回答这一问题，我们还必须问：什么是商业银行？商业银行的经营原则是什么？商业银行的业务又有哪些？这是本章要学习的主要内容。 二、探究新知 <div style="text-align: center;">第一节 商业银行概述（1学时）</div> 一、商业银行的定义 商业银行（commercial bank）是以获取利润为经营目标、以多种金融资产和金融负债为经营对象、具有综合性服务功能的金融企业。 二、商业银行的性质与职能 1. 商业银行的性质 （1）商业银行是企业，具有一般企业特征，但又具有特殊性 （2）商业银行不同于其他金融机构 能够吸收存款，进行多倍存款创造，提供更多更全面的金融服务（混业经营） 2. 商业银行的职能 （1）信用中介。是商业银行最基本、最能反映其经营活动特征的职能。 （2）支付中介 （3）信用创造 （4）金融服务 比方说：为客户提供担保、代收代付、代办保险、财务咨询、代理融通、信托、租赁、计算机服务、现金管理、基金管理等服务。	

三、商业银行的组织形式

商业银行的组织形式是一个国家以法律形式所确立的银行体系结构以及彼此之间职责分工和相互关系。

（一）单一银行制

单一银行制，是指银行业务由各自独立的商业银行经营，不设立任何分支机构的组织形式。（只在美国）

优点：

1. 能防止银行业的垄断与集中，符合自由竞争的原则。
2. 单一制银行与当地经济联系密切，为地方经济服务。
3. 单一制银行规模小，管理层次少，组织比较严密，易于管理。

缺点：

1. 与经济的外向发展和商品交换范围的扩大存在矛盾；其业务发展和金融创新受到限制。
2. 银行业务集中，易受经济发展状况波动的影响，风险集中。
3. 银行规模较小，经营成本高，不能取得规模经济效益。
4. 单一银行制向分支行制转变是趋势。

（二）分支行制

分支行制又称总分行制，是指法律允许在总行之下设有分支机构的组织形式。（英国、我国等世界上绝大多数国家）

优点：

1. 分支机构遍布各地，有利于吸收存款，调剂转移资金，提高资金的使用效益；投资与贷款相结合，有益于分散风险。
2. 经营规模大，服务范围广，规模经济效益，相对降低单位业务的成本
3. 分工协作，利于培养专业化人才，提高工作效率
4. 有利于采用现代化设备，提供方便的金融服务
5. 分支行制商业银行总数较少，便于金融当局的宏观管理

缺点：

1. 形成金融垄断，妨碍竞争
2. 规模过大，内部层次、机构多，总行统一管理的难度较大

（三）银行持股公司制

银行持股公司制又称集团银行制，是指由一个企业集团成立控股公司，再由该公司控制或者收购若干银行的组织形式。（主要在美国，如花旗银行）
是变相的分支行制；为了突破法律的限制，弥补单一制的不足，美国银行要求迅猛发展。

优点：

1. 有效扩大资本总量，降低成本，提高抵御风险能力，提高竞争实力；
2. 集单一制和分行制的优点于一身

（四）跨国联合制

1. 是指由国籍不同的大型商业银行成立一个国际性银行财团的组织形式。
2. 该种金融机构有自己的固定名称、营业网点，并以一个法人身份在东道国注册、纳税，但任一家银行的股权都限定在50%以下。

3. 是银行国际化的重要途径。

第二节 商业银行的资产和负债业务（2学时）

资产（资金运用）	负债（资金来源）
1. 现金资产 (1) 库存现金 (2) 在中央银行的存款 (3) 存放同业存款 (4) 托收中的现金	1. 存款 (1) 活期存款 (2) 储蓄存款 (3) 定期存款 (4) 可转让支付命令账户 (5) 货币市场存款账户 (6) 自动转账服务账户
2. 证券投资 (1) 国库券 (2) 中长期国家债券 (3) 政府机构债券 (4) 市政债券或地方政府债券	2. 短期借款 (1) 同业拆借 (2) 向中央银行借款 (3) 回购协议 (4) 大面额存单 (5) 欧洲货币市场借款
3. 贷款 (1) 企业贷款 (2) 消费贷款 (3) 同业贷款	3. 长期借款 发行金融债券 4. 银行资本

一、商业银行的负债业务

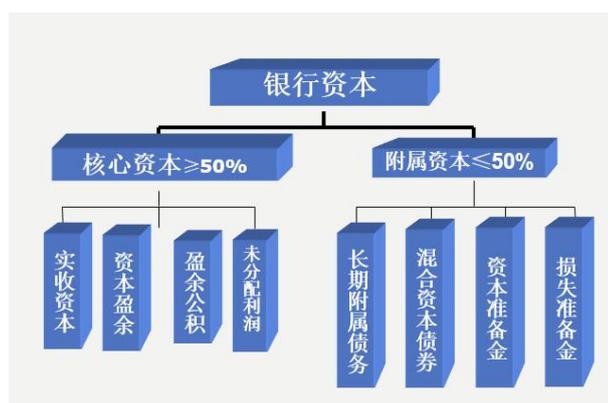
1. 商业银行的资本

定义：商业银行的资本是指商业银行自身拥有的或者能永久支配使用的资金，是银行股东或债权人为赚取利润而投入银行的货币资金和保留在银行中的利润。

资本的功能：营业功能、保护功能（弥补风险损失的最后准备）和管理功能（贷款集中度）

（1）银行资本金的构成

银行资本分为核心资本和附属资本



（2）资本充足性及其测定

a. 资本充足性的两层含义

规模适度：即银行资本数量必须超过金融管理当局所规定的能够保障正常营业，并足以维持充分信誉的最低限度。

结构合理：即各种资本在资本总额中占有合理的比重，以尽可能降低商业银行的经营成

本与经营风险，增强经营管理与进一步筹资的灵活性。

b. 资本充足性的测定

巴塞尔协议 I

背景：1988年，西方12国中央银行行长在瑞士巴塞尔签署通过了《关于统一国际资本衡量和资本标准的协议》，即《巴塞尔协议I》，为银行资本充足性规定了统一的衡量标准。

资本构成

- 核心资本：一级资本，包括股本和公开储备（资本盈余+未分配利润）。
- 附属资本：二级资本，包括未公开储备、重估储备、普通准备金或普通呆账准备金、混合资本债券、长期附属债务。
- 资本充足率的规定：不低于8%，其中核心资本充足率不低于4%。

巴塞尔协议 II

1998年—2004年修订（3个支柱）

第一支柱：

银行资本充足率

= 总资本/信用风险加权资产+（市场风险资本+操作风险资本）×12.5

第二支柱：外部监管。

监管当局检查、评价、干预，防止银行的资本水平降至最低要求以下。

第三支柱：市场约束。

投资者参与对银行的监管，通过对银行股票和各种债务工具的买卖来监督银行的管理。要求银行披露应该披露的信息。

巴塞尔协议 III

2010年9月12日，巴塞尔银行监管委员会管理层会议在瑞士巴塞尔举行，会议通过了加强银行体系资本要求的改革方案，即《巴塞尔协议III》。

主要变化如下：

首先，《巴塞尔协议III》对资本充足性的要求进行了修订。最低普通股要求，即弥补资产损失的最终资本要求，将由2%调整到4.5%。一级资本要求由4%调整到6%。

其次，增设“资本防护缓冲资金”。

最后，提出逆周期资本缓冲区间。

2. 存款业务

1. 是商业银行非常传统而且最重要的一项基本业务，存款机构的称呼因此而来。

2. 按支取特征，基本的存款账户有三类：

如何区分？

• 按存款人划分：

私人：储蓄存款

法人：企业存款、政府存款、社会团体存款等

• 按期限划分：活期和定期

• 储蓄活期存款、储蓄定期存款、企业活期存款、企业定期存款、政府活（定）期存款、社会团体活（定）期存款等

• 储蓄存款也分为活期和定期

• 存款业务创新

创新动机：增强存款产品的吸引力

创新的思路有二：

一是推出综合活期和储蓄类基本账户优点的“混合产品”例：“大面额可转让定期单”、NOW账户（可转让支付命令账户）等

二是定期存款保本基础上，利息完全浮动——结构性存款

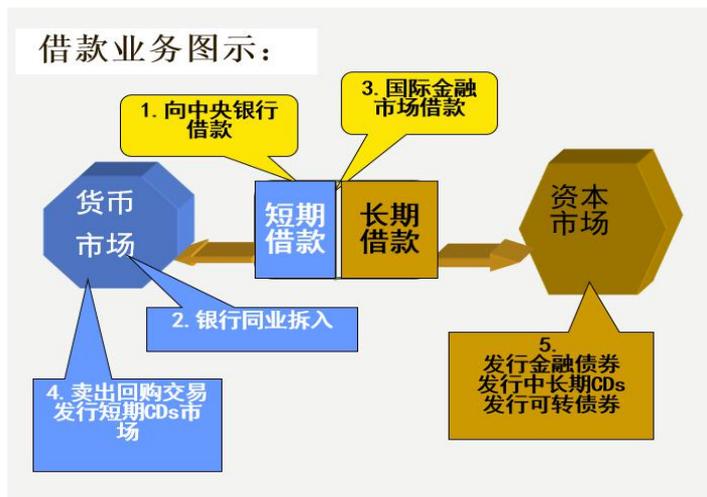
3. 借款业务

主动性的负债业务

借款业务改变了以往保守被动的经营理念，促成了负债管理理论的出现。

使商业银行可以持有较高比例的流动性较差的生息资产。

借款业务图示：



(1) 向中央银行借款

包括再贴现和再贷款

再贴现是指：商业银行把贴现买进的尚未到期的商业票据出售给中央银行。

再贷款是指：商业银行用自己持有的合格票据、政府公债等有价值证券作为抵押品向中央银行取得抵押贷款。

(2) 欧洲货币市场借款

- 全球规模最大、最有影响力的是欧洲货币市场，商业银行的国外借款主要在此交易。
- *欧洲货币*：以外币表示的银行存款账户。
- 例如：存放在英国伦敦银行的以美元、日元表示的存款账户。
- *欧洲美元*（欧洲货币市场主要货币）：在美国以外的银行所持有的美元存款。
- 欧洲货币市场资金交易不受利率管制，在税收及存款准备金方面也比较有利，成为商业银行进行资金交易的重要市场。

二、商业银行的资产业务

1. 现金资产（一级准备）

(1) 库存现金（Vault cash）

银行金库中的现钞和硬币

用于应付储户提取现金和商业银行日常开支

(2) 在中央银行的存款

法定准备金（required reserves）：

根据法律规定，商业银行每吸收一笔存款必须按规定的比例存放一部分在中央银行，商业银行不能将该部分款项用于放款或支付的现金。这个比例称为法定存款准备金率。

超额准备金（excess reserves）：

商业银行在中央银行的存款中超过法定准备金的存款。

目的是为了满 足联行清算的需要、应付意外的现金支出（银行应对存款外流的保险）。

(3) 存放同业存款

商业银行存放在代理行和相关银行的存款。

目的是为了便于银行在同业之间开展代理业务和结算支付。

(4) 托收中的现金（在途现金）

在银行间确认与转账过程中的支票金额。

2. 贷款 Loans

商业银行传统核心业务，最主要的盈利性资产

3. 证券投资 portfolio investment

我国主要投资对象为：政府债券投资

具体包括国库券、中长期国家债券、政府机构债券、市政债券。

目标：取得收益、降低风险、补充资产的流动性（第二准备）

三、 商业银行表外业务

表外业务（off-balance sheet activities, OBS）

是银行从事的，按会计准则不计入资产负债表或不直接形成资产和负债，但能改变银行损益状况的业务。

1. 结算业务

银行开具本票、汇票、支票，采用转账结算、汇兑结算、委托收款、托收结算、信用证结算等方式完成收付双方的货币收付，结清其债权债务关系。

2. 代理业务

指商业银行接受政府、企业单位、其他银行或金融机构以及居民个人的委托，以代理人的身份代表委托人办理一些经双方协定的经济事务的业务。例如：代发工资、保管箱出租业务

3. 信托业务

典型的特征：受人之托，代人理财

三方当事人：委托人、受托人和受益人

比方说：购买银行发行的理财产品

4. 租赁业务

融资性租赁（融资为主要目的）

经营性租赁（融物为主要目的）

5. 银行卡业务（塑料货币）

6. 担保业务

担保是商业银行接受客户委托，对客户 提供信用担保服务的业务。例如：投标保证书。

7. 承诺业务：银行向顾客允诺对未来交易承担某种信贷义务

例如：票据发行便利

8. 衍生金融工具交易业务。例如：期货、期权、远期、互换

第三节 商业银行经营管理（1学时）

一、经营管理的一般原则

1. 安全性

定义：商业银行应努力避免各种不确定因素对它 的影响，保证自身的稳健经营和发展。

原因：特殊的经营方式；经营中面临诸多风险

如何：尽可能可回避风险，采取各种有效措施转移和分散风险 例如：财产保险

2. 流动性

定义：商业银行能够随时满足客户提现和必要的贷款需要的能力支付。包括资产的流动性和负债的流动性。

资产的流动性：在资产不发生损失的情况下迅速变现的能力。

负债的流动性：银行以适当的价格取得可用资金的能力。

如何：多层次的流动性储备，积极运用主动负债。

3. 盈利性：

定义：商业银行在稳健经营的前提下，尽可能提高自身的盈利能力，力求获得最大利润，以实现银行的价值最大化目标。

如何：提高收入、降低成本。

二、坚持商业银行经营管理原则的重要意义（案例说明）

1. 加强流动性管理，保有充足的超额准备金的重要意义

保有超额储备，否则，一旦存款外流，就会发生高成本的弥补造成的损失。

(1) 假设银行保有足够的超额准备金（单位：元） $r=10\%$

资产		负债	
准备金	2000	存款	10000
贷款	8000	银行资本	1000
证券	1000		

资产		负债	
准备金	1000	存款	9000
贷款	8000	银行资本	1000
证券	1000		

如左表所示，银行拥有超额准备金1000元；若银行发生1000元存款外流，则资产负债表变为右表，上交900元法定准备金，仍有100元超额准备金。

因此：如果银行有足够的准备金，存款外流就不会迫使银行调整资产负债表的其他项目。

(1) 假设银行超额准备金短缺（单位：元） $r=10\%$

资产		负债	
准备金	1000	存款	10000
贷款	9000	银行资本	1000
证券	1000		

资产		负债	
准备金	0	存款	9000
贷款	9000	银行资本	1000
证券	1000		

左表中没有超额准备金，当发生1000元存款外流时如右表所示，需要上交900元法定存款准备金。

为满足法定存款准备金要求：

1. 向同业或企业借款；2. 售卖有价证券；3. 向中央银行借款；4. 减少贷款

- 同业拆借或从企业借款——借款利息是成本
- 出售证券——支付经纪人手续费和其他交易成本
- 从中央银行借款的成本是贴息。
- 收回贷款（不再展期）或贷款出售，会遭到企业的不满，客户流失，银企关系恶化。

所以，超额准备金是对存款外流所引起的成本的保险。存款外流所引起的成本越高，银行愿意持有的超额准备金就越多。

正如我们为自己的爱车购买保险，银行为了避免存款外流造成的损失，会持有有一定数量的超额准备金。此外，银行也可以持有流动性强的证券等资产（二级储备）。

加强资本充足性管理，即银行必须确定它所需要保有的资本规模。原因有以下三个方面：

第一，银行资本可以预防银行破产（面对大量存款外流的最后一道防线）

第二，不适度的资本规模将影响股东的回报

第三，满足监管当局对资本充足率的要求

2. 银行保有资本是监管当局的资本充足性要求（与前面重复，略讲）

3. 加强资产负债管理，对降低风险增加盈利性的重要意义

1) 资产管理

目标：

第一，优质资产项目的选择，确保贷款和证券的高回报

第三，降低风险

第三，保有流动性

措施：

第一，选择愿意支付较高利率，同时违约可能性又低的客户

第二，寻找高回报，低风险的证券

第三，通过资产组合降低风险（不把鸡蛋放在一个篮子里）

第四，资产保持流动性，从而不必付出高昂的代价满足大量现金外流的需要

商业银行在对每一笔可能发放的贷款进行调查时，一般要考虑如下的6个方面（6C原则）：

借款人的品质（Character）、借款人的能力（Capacity）、

借款人的自有资金（Cash flow）、借款人的抵押（Collateral）、借款发生时的经济环境（Condition）、持续经营前景（continuance）

2) 负债管理

第一，主张以借入资金的办法来保持银行流动性，从而增加资产业务，增加银行收益。

第二，流动性不仅可以通过加强资产管理获得，向外借款也可以提高流动性。

第三，负债管理有效，无需经常保有大量高流动性资产，并可将资金投入更有利可图的资产上以获取更高的收益。

第四，负债管理开创了保持银行流动性的新途径，和资产进行很好的匹配，根据资产的需要去调整或组织负债，让负债去适应或支持资产。

三、本章小结

1. 本章主要讲授了商业银行的产生、性质、职能；商业银行的类型和组织形式；商业银行资本金的组成及资本充足性的测定；商业银行的各项业务及其构成；现代商业银行经营管理的基本理论和基本原则，为货币金融学知识的进一步学习打下基础。

2. 课程思政、立德树人

包商银行破产，储户的存款怎么办

2020年8月7日，中国人民银行发布报告透露，根据前期包商银行严重资不抵债的清算核资结果，包商银行将被提起破产申请，对原股东的股权和未予保障的债权进行依法清算。

一、包商银行发生了什么

包商银行成立于1998年12月，是内蒙古自治区最早成立的股份制商业银行。包商银行共有18家分行、291个营业网点（含社区、小微支行），机构遍布全国16个省、市、自治区、直辖市。

2017年起，包商银行的经营状况就出现问题，其2017年的年报和2018年的年报都迟

迟未披露。据公开资料显示，2017年，包商银行的不良贷款率已经高达3.25%，远远高于同期全国城商行不良率1.5%的平均水平，银行风险抵御能力严重下降。2019年5月24日，央行发布公告，鉴于包商银行出现严重信用风险，央行、银保监会依法联合对包商银行股份有限公司实施接管，接管期限一年，自2019年5月24日至2020年5月23日。

接管期间，由中国建设银行股份有限公司托管包商银行业务，包商银行正常经营，客户业务照常办理，依法保障银行存款人和其他客户合法权益。

2020年1月，接管组按照市场化原则，遴选出徽商银行收购承接包商银行在内蒙古自治区外的四家分行，并确定了新设银行即蒙商银行股东的认购份额和人股价格。2020年4月30日，蒙商银行正式成立并开业，包商银行将相关业务、资产及负债，分别转让至蒙商银行和徽商银行。

接管一年之后，包商银行的风险处置工作即将收尾，根据接管组清产核资结果，包商银行将被提起破产申请，它将成为新中国成立以来，继海南发展银行之后第二家破产的股份制银行。

二、民众的钱怎么办

为最大程度地保障广大储户和债权人合法权益，护金融稳定和社会稳定，中国人民银行、银保监会决定，由存款保险基金和中国人民银行提供资金，先行对个人存款和绝大多数机构债权予以全额保障。同时，为严肃市场纪律、逐步打破刚性兑付，兼顾市场主体的可承受性，对大额机构债权提供了平均90%的保障。

第一，针对存款类产品，包括定期存款、活期存款和银行大额存单等。2015年5月，我国开始实施《存款保险制度》，各家商业银行、农村信用合作社等金融机构要投保存款保险。在银行出现经营风险时，保险公司会对储户的存款进行赔付，但是按照规定，同一存款人在同一家投保机构所有被保险人存款账户中，所有的存款本金和利息合并计算，超过50万元的部分，在破产机构的清算财产中受偿。

2019年5月24日接管当日，包商银行拥有客户约473.16万户，其中，个人客户466.77万户，企业及同业机构客户6.39万户，根据接管组核算，包商银行存在巨额资不抵债缺口，如果没有存款保险制度，一般债权人的受偿率将低于60%

时间	2017年Q3	2017年Q2	2017年Q1	2016年末	2015年末
项目					
风险加权资产总额（亿元）	3936.23	3857.67	3233.41	3260.82	2794.3
资本充足率（%）	9.52	9.49	11.08	11.69	12.22
一级资本充足率（%）	7.38	7.33	8.52	9.07	9.34
核心一级资本充足率（%）	7.38	7.33	8.52	9.07	9.33

第二，针对银行代销的理财产品，例如基金、非自营理财等。在银行代销业务中，银行只是作为渠道商而存在，它们帮助第三方金融机构销售理财产品，利用自身的渠道优势吸引客源，并向第三方金融机构收取服务费用。在这样的商业模式中，银行破产并不会影响投资人的资金安全。即使银行倒闭，投资人也可以拿着之前的理财产品合同，找第三方金融机构赎回理财产品，理论上，本金和收益安全都有保障。

第三,针对银行自营的理财产品。此类产品确实存在本金亏损的风险。根据“资管新规”的监管要求,保本型理财产品正在逐步退出市场,非保本型理财提倡投资人风险自担,如果银行出现破产倒闭的现象,投资人的资金安全确实会受到威胁,具体的情况还得看银行破产清算的情况。

启示: 作为一个发展中国家,我国历来重视维护金融安全和稳定,这是关系我国经济社会发展全局的一件带有战略性、根本性的大事,中央多次强调:坚决守住不发生系统性金融风险的底线。

当前我国金融体系总体稳健,但是也面临不少风险和挑战。从1997年的亚洲金融危机到2008年的国际金融危机都告诉我们,如果不能有效防范化解金融风险,对经济社会发展的影响是全局性的。要化解一些金融风险,从微观层面上讲,银行体系的稳定运行至关重要,因为银行业在金融体系中处于骨干的地位。据官方统计,2018年年末,我国共有银行业金融机构4588家,机构类型20余种,其中包括政策性银行,大型银行、股份制银行、外资银行等全国性商业银行,城市商业银行、民营银行、农村合作金融机构、村镇银行等专注社区、小微、“三农”服务的地方法人银行和信托公司等其他非银机构,基本建立形成了多层次、广覆盖的银行体系。

银行业的客户数量众多,服务的企业与合作的同业交易对手遍布全国各地,一旦债务无法及时兑付,极易引发银行挤兑、金融市场波动等连锁反应。因此,加强对金融机构的监管,加强防控,未雨绸缪,以服务于金融安全的国家战略需要。同时,在包商银行的案例中,央行和银保监会最大限度地保障了客户的合法权益,对个人存款和绝大多数机构债权予以全额兑付。同时,为了逐步打破刚性兑付,对大额机构的债权提供平均90%的保障,这表明我国金融监管当局始终将人民利益放在首位。

四、思考与练习

1. 简述商业银行的业务类型与经营模式。
2. 简述商业银行的职能。
3. 什么是商业银行的资本充足性?简述巴塞尔协议III对资本充足性要求的修订内容。
4. 简述商业银行的主要业务。
5. 简述商业银行经营的原则。

五、阅读文献

- [1] The Economics of Money, Banking and Financial Markets. Frederic. S. Mishkin (美)著,郑艳文 荆国勇等译,中国人民大学出版社. 2011年版
- [2] 黄达. 金融学(第三版). 北京:中国人民大学出版社,2012年版
- [3] 戴国强. 货币金融学. 上海:上海财经大学出版社,2006年版

六、自主学习

1. 指导学生课前在超星学习通上观看对应章节视频,完成本节测试内容,课堂上根据学生掌握实际情况有侧重点的进行教学。
2. 观看大型纪录片《货币》、《华尔街》、《资本之河》等。

七、教学反思

授课内容	第7章 中央银行
教学目标	1. 掌握中央银行产生的历史背景和必要性。 2. 掌握中央银行制度的类型。 3. 掌握中央银行的性质、职能和具体表现。 4. 掌握中央银行的主要业务。
教学重点	本章的重点是中央银行的性质、职能，以及中央银行的主要业务。
教学难点	中央银行业务的理解
教学方法	本章以基本理论教学和案例分析为主，辅以课堂讨论。
教学手段	多媒体教学、超星学习通平台
教学时数	2.5 学时
<p>教学过程</p> <p>一、课程导入</p> <p>开篇案例：《英格兰银行的发展史》，为中央银行的鼻祖，英格兰银行在从商业银行演变为中央银行的过程中扮演了什么样的角色，或者说它的性质与职能是什么？现代中央银行的业务、职能及其作用发挥的特点是什么？这正是本章要学习的内容。</p> <p>二、探究新知</p> <p style="text-align: center;">第一节 中央银行的起源与发展（0.5 学时）</p> <p>一、中央银行建立的必要性</p> <p>1. 历史背景</p> <ul style="list-style-type: none"> (1) 商品经济的发展 (2) 货币信用关系与经济关系的普遍化 (3) 商业银行的普遍设立 (4) 经济发展中新矛盾的显现 <p>2. 客观经济原因</p> <ul style="list-style-type: none"> (1) 统一银行券的发行 (2) 票据交换和清算 (3) 银行的支付保证和最后贷款人 (4) 对金融业的监督管理 (5) 政府融资 <p>二、中央银行制度的类型</p> <ul style="list-style-type: none"> (1) 单一制中央银行制度 (2) 多元制中央银行制度 (3) 跨国型中央银行制度 (4) 准中央银行制度 <p style="text-align: center;">第二节 中央银行的性质和职能（0.5 学时）</p> <p>一、中央银行的性质</p> <ul style="list-style-type: none"> (1) 地位的特殊性 (2) 业务的特殊性 (3) 管理的特殊性 	

二、中央银行的职能

- (1) 中央银行是“发行的银行”
- (2) 中央银行是“银行的银行”
- (3) 中央银行是“政府的银行”

三、中央银行的独立性

1. 所谓中央银行的独立性，在市场经济体制下，是指中央银行在履行自身职责时，法律赋予或实际拥有的权力、决策和行动的自主程度。

实质是中央银行与政府的关系问题

第一，中央银行应对政府保持一定的独立性；

第二，中央银行对政府的独立性是相对的

2. 基本内容

- (1) 建立独立的货币发行制度，以维持货币的稳定
- (2) 独立地制定或执行货币金融政策
- (3) 独立地管理和控制整个金融体系和金融市场

第三节 中央银行的主要业务（1.5 学时）

一、央行业务活动的一般原则

- (一) 非营利性
- (二) 流动性
- (三) 主动性
- (四) 公开性

二、中央银行的资产负债业务

(一) 资产业务

1. 再贴现业务

- (1) 再贴现业务的概念
- (2) 再贴现业务的一般规定

2. 贷款业务

- (1) 对商业银行的贷款
- (2) 对其他金融机构的贷款
- (3) 对政府的贷款
- (4) 其他贷款

3. 证券买卖业务

4. 储备资产业务

5. 我国中央银行的主要资产业务

- (1) 贷款业务
- (2) 再贴现业务
- (3) 证券买卖和储备资产业务

(二) 负债业务

1. 存款业务

(1) 准备金存款业务

准备金存款是中央银行存款业务中最重要和最主要的组成部分，是商业银行等存款货币银行按吸收存款的一定比例提取的准备金，它由以下几个部分组成。

- ① 自存准备金：存款货币银行以库存现金的方式保存的准备金。
- ② 法定准备金：存款货币银行按照法定要求缴存到中央银行的存款
- ③ 超额准备金：存款货币银行在中央银行存款中超过法定准备金的部分。

(2) 中央银行的其他存款业务

中央银行的其他存款业务包括：政府和公共机构存款、其他金融机构存款、外国存款和特种存款。

(3) 中央银行存款业务与其发挥职能作用的关系

2. 货币发行业务

货币发行具有两层含义：从货币发行的过程看，是货币从中央银行的发行库通过各家商业银行的业务库流向社会。从货币发行的结果看，是货币从中央银行流出的数量大于流通中回笼的数量。

货币发行是为了满足社会商品流通扩大和商品经济发展的需要，也为了满足履行中央银行各项职能的需要。货币发行按其性质划分为经济发行和财政发行，前者是为了满足商品流通的需要，后者是为了弥补财政赤字。

中央银行货币发行的渠道是通过再贴现、贷款、购买证券、收购金银和外汇等中央银行的业务活动，将货币注入流通，并通过同样的渠道反向组织货币回笼。图 7-1 是货币流通中高度概括的最简单形式。

3. 其他负债业务

(1) 中央银行债券。是中央银行为调节金融机构多余的流动性向金融机构发行的短期债务凭证。它是中央银行的一种主动负债业务，具有可控制性、抗干扰性和预防性。

(2) 对外负债。中央银行对外负债的主要形式有：向外国银行借款、对外国中央银行负债、向国际金融机构借款、在国外发行的中央银行债券。中央银行对外负债为了平衡国际收支、维持本币汇率稳定和应对货币危机或金融危机。

(3) 资本业务。是中央银行筹集、维持和补充自由资本的业务。其资本来源有政府出资、地方政府和国有机构出资、私人银行或部门出资。由于中央银行的特殊地位和法律特权，其资本业务的重要性与一般金融机构不同。

三、本章小结

1. 本章主要讲授了中央银行产生的历史背景和必要性；中央银行制度的类型；中央银行的性质、职能和具体表现；中央银行的主要业务等，为货币金融学知识的进一步学习打下基础。

2. 课程思政、立德树人

中国的数字人民币发行计划往前迈了一大步

2020 年 8 月 3 日，中国人民银行在 2020 年下半年工作电视会议上指出，上半年“法定数字货币（CBDC）封闭试点顺利启动”，下半年将“积极稳妥推进法定数字货币研发”。目前数字人民币正在深圳、苏州、雄安新区、成都及未来的冬奥场景进行内部封闭试点测试。

中国一直在推动数字人民币的发行计划，有望成为全球首个发行数字主权货币的国家。

为什么要发行央行数字货币

2019 年 6 月 18 日，Facebook 发布了数字货币项目 Libra 白皮书，由此引发了世界各国央行的关注与讨论。全球央行开始密集释放研发数字货币的信号，中国央行也不例外。

中国央行数字货币从 2014 年开始研究，到 2018 年已经趋于成熟，并在 2019 年 8 月 Libra 引发全球央行热议时“呼之欲出”。

中国的央行数字货币英文简称为“DC/EP”，“DC”是“Digital Currency”（数字货币）缩写，“EP”是“Electronic Payment”（电子支付）的缩写，主要功能就是作为电子支付手段。

电子支付已成为未来发展的大趋势。美国信用卡支付极度发达但电子支付相对落后，而 Libra 等机构发行的以美元为主要锚定物的数字货币能在一定程度上帮助美国在电子支付领域实现突破。中国如今以支付宝、微信支付领衔的移动支付已经领先全球。

中国央行为何仍如此重视数字货币

首先，中国央行即将发行的央行数字货币和 Libra 存在本质差别。中国央行数字货币是由中国央行发行的法定货币，是中央银行的负债，由中央银行进行信用担保，具有无限法偿性（即不能拒绝接受央行数字货币），是现有货币体系的有效补充。Libra 是由 Facebook 领衔的 Libra 协会准备发行的一种尚未得到监管许可的数字货币。虽然 Libra 的价值与一揽子货币挂钩，但它仍在很大程度上会对现有货币体系造成冲击，挤占现有各国法定货币的使用空间。

其次，中国央行即将推出的数字货币重点是实现纸钞数字化，即替代 M0 而非 M1 和 M2。这是因为：一方面，在我国当前货币体系中，基于商业银行账户体系的 M1 和 M2 已经实现了电子化和数字化，所以短时间内没必要使用另一种技术对其进行再一次的数字化改造；另一方面，目前国内支持 M1/M2 流转的银行间支付清算体系在市场化的推动下不断演进，支付效率和性能足以满足当下经济发展需要。用数字货币对 M1/M2 进行替代只会对现有系统造成巨大资源浪费而且不一定能提高支付效率。再者，用数字货币替换 M1/M2，可能由于与商业银行账户体系的关联本质，使央行数字货币的投放变得愈加复杂和不可预测，甚至会由于影响商业存款引发信用扩张和货币乘数效应，进而扰乱现有货币体系的正常运行。

为什么要替代 M0

首先，现在纸钞、硬币的印制、发行、贮藏各环节成本相对数字货币都非常高，还需要不断投入成本进行防伪技术研发。同时由于电子支付的发展，纸钞和硬币的便捷性不足，使用场景逐渐萎缩。

其次，M0 由于交易匿名和伪造匿名，存在被用于洗钱、恐怖融资等风险。随着安全意识和数据保护意识的提升，普通用户自身存在一定的匿名支付和匿名交易的需求，但现在的支付工具，无论是移动支付还是银行卡支付都无法摆脱银行账户体系，满足不了匿名的需求，也就不能完全取代纸钞支付。

启示：货币和支付是现代金融领域的核心环节，中国央行推进数字货币建设，表明监管机构对于金融科技发展持开放态度，中国方案与全球数字金融发展思路一致，但又体现了中国特色社会主义市场经济在新常态下的鲜明特征，中国法定数字货币的基本框架为全球金融稳定发展贡献了智慧和力量。

四、思考与练习

1. 中央银行的职能是什么？
2. 中央银行的再贴现与贷款业务的区别是什么？
3. 中央银行存款业务的特点是什么？

五、阅读文献

- [1] The Economics of Money, Banking and Financial Markets. Frederic. S. Mishkin (美) 著, 郑艳文 荆国勇等译, 中国人民大学出版社. 2011 年版
- [2] 黄达. 金融学 (第三版). 北京: 中国人民大学出版社, 2012 年版

六、自主学习

指导学生课前在超星学习通上观看对应章节视频，完成本节测试内容，课堂上根据学生掌握实际情况有侧重点的进行教学。

七、教学反思

授课内容	第 8 章 货币供给
<p style="text-align: center;">教学目标</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. 掌握基础货币的构成、性质与特点 2. 掌握决定基础货币变化的主要因素 3. 理解中央银行对基础货币的调控 4. 掌握商业银行存款货币创造的机制与制约因素 5. 理解货币供给、基础货币和货币乘数三者的关系 6. 理解影响货币乘数的因素与中央银行对货币乘数的调控。
<p style="text-align: center;">教学重点</p>	<p>本章的重点是基础货币的构成、性质与特点；决定基础货币变化的主要因素；商业银行存款货币创造的机制与制约因素。</p>
<p style="text-align: center;">教学难点</p>	<p>难点是中央银行对基础货币的调控；货币供给、基础货币和货币乘数三者的关系以及央行对货币乘数的调控。</p>
<p style="text-align: center;">教学方法</p>	<p>本章以基本理论教学和案例分析为主，辅以课堂讨论。</p>
<p style="text-align: center;">教学手段</p>	<p>传统教学与多媒体相结合</p> <p>多媒体教学：有文字、图片、视频等</p>
<p style="text-align: center;">教学时数</p>	<p>4 学时</p>
<p>教学过程</p> <p>一、课程导入</p> <p>开篇案例：《“9.11”事件后美联储的反应》，美联储面对意外冲击为什么如此紧张？面对市场对货币的需求，中央银行如何操作才能稳定市场流动性，实现合理的货币供给呢？商业银行体系在货币供给机制中又在发挥着怎样的作用？在学习本章之后，我们将能够找到回答上述问题的明确答案。货币供给主要研究货币供给的形成与调控机制，包括货币供给的主体、货币供给的方式、影响货币供给量的因素以及货币管理当局对货币供给量的控制等内容。</p> <p>二、探究新知</p> <p style="text-align: center;">第一节 中央银行基础货币的供给（1学时）</p> <p>一、基础货币的含义</p> <p>货币供给：是指一个经济体在某一时点上为社会经济运行服务的货币量，它由包括中央银行在内的金融机构供给的 <i>存款货币</i> 和 <i>现金货币</i> 两部分组成。</p> <p>$M_s = m \times B$</p>	

式中： M_s ——货币供应量；

m ——货币乘数；

B ——基础货币

基础货币又称货币基数、强力货币或高能货币，是指处于流通界为社会公众所持有的现金和商业银行在中央银行的准备金之和。

$$B=R+C$$

基础货币=商业银行在央行的准备金（法定准备金+超额准备金）+流通中现金

二、影响基础货币变化的主要因素

1. 影响商业银行存款准备金变动的因素决定基础货币的变化

(1) 存款准备金率的变化

(2) 流通中现金量的变化

流通中现金流入银行系统的数量增加，则商业银行上缴的存款准备金增加；流通中现金流出银行系统，则存款准备金减少。

案例

中国人民银行决定于2020年4月对中小银行定向降准：为支持实体经济发展，促进加大对中小微企业的支持力度，降低社会融资实际成本，中国人民银行决定对农村信用社、农村商业银行、农村合作银行、村镇银行和仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率1个百分点，于4月15日和5月15日分两次实施到位，每次下调0.5个百分点，共释放长期资金约4000亿元。

(3) 中央银行买卖信用证券数量的变化

(即公开市场操作)

公开市场购买—商行准备金增多，基础货币增多

公开市场出售—商行准备金减少，基础货币减少

(4) 中央银行对商业银行放款、贴现的松紧。

2. 影响流通中现金变动的因素

(1) 公众收入和消费变化

(2) 物价变动状况（通货膨胀时，流通中的现金量增加）

(3) 经济发展和体制变动情况

(4) 信用发展程度

3. 中央银行对基础货币的控制

(1) 控制基础货币的手段

调整存款准备金率

公开市场操作

外汇市场干预

对商业银行的贴现贷款

非银行公众对现金的提取（基础货币数量不变，但结构改变）

(2) 中央银行控制基础货币的力度

通过央行资产负债表说明

$$L=A$$

$$L1+L2+L3+L4=A1+A2+A3+A4$$

$$B=L1+L2;$$

$$B=(A1+A2+A3+A4)-(L3+L4)$$

央行最具调整主动权的资产是政府证券

三、央行较为主动的两种调控手段—公开市场操作和再贴现

1. 中央银行从商业银行和非银行部门购买政府证券时，无论用支票支付还是用现金支付，基础货币都将增加。相反，当中央银行在公开市场上出售政府证券时，无论买家是商业银行还是非银行部门，基础货币都会相应减少。（直接、主动）
2. 若中央银行向商业银行增加一笔贴现贷款，基础货币将相应的增加。相反，若中央银行向商业银行减少一笔贴现贷款，基础货币将相应的减少。（控制力较弱）

第二节 商业银行体系的多倍存款货币创造（2学时）

一、存款创造的前提条件

1. 法定存款准备金和超额存款准备金

- a) 法定存款准备金是指中央银行在法律赋予的权限内，规定商业银行必须按吸收存款的一定比例作为准备金存在中央银行的账户中，它是商业银行对其存款必须保持的最低储备水平，该比例被称为法定准备金比率。
- b) 银行缴存的超过法定准备金的这部分准备金称为超额存款准备金。
- c) 法定准备金的主动权在中央银行；超额准备金的主动权在商业银行。

2. 商业银行的基本业务及其含义

当一家银行收到一笔存款时，它的准备金将等量增加；相反，流失存款的银行将等量减少其准备金。

银行安全贷款的上限是其持有的超额准备金数量，如果没有超额准备金，银行将不能发放贷款，从而不能创造存款。

二、简化的存款创造模型

假设：

- (1) 银行体系由中央银行及编号为 A、B、C、D……的多家商业银行组成；
- (2) 社会公众（均为银行客户，编号为甲、乙、丙、丁……）不持有现金，所有的交易都通过商业银行的支票账户进行转账结算；
- (3) 商业银行的存款全部为活期存款，没有定期存款，活期存款的法定存款准备金比率为 10%；
- (4) 商业银行都只保留法定准备金而不持有超额准备金，超额部分全部用于发放贷款或用于证券投资。假设中央银行向商业银行 A 发放了 100 万元的贴现贷款，则银行 A 在中央银行的存款准备金增加了 100 万元。

$$m_2 = \frac{1+c+t}{r_d+c+e+t \cdot r_t}$$

$$\Delta M_2 = \Delta D + \Delta C + \Delta T = \Delta D(1+c+t) = \frac{1+c+t}{r_d+c+e+t \cdot r_t} \cdot \Delta R$$

二、货币供给的影响因素

1. 中央银行行为与货币供给

中央银行与基础货币 B

公开市场操作

向商业银行的再贴现、再贷款

中央银行与货币乘数 m

改变法定活期和定期存款准备率 (r_d+r_t)

2. 商业银行行为与货币供给

商业银行通过改变超额准备金率影响货币乘数

商业银行经营行为在一定程度上改变基础货币

当商业银行向中央银行申请再贴现、再贷款时，存款准备金增加，基础货币相应增加；反之，基础货币减少。

商业银行为什么要改变超额准备金率呢？

从资产角度看，出于对资产安全性的担心或者对贷款盈利性缺乏信心，银行可能会主动减少贷款规模而将更多的资金以准备金的形式持有

从负债角度看，当面临较为严重的存款外流或者说流动性不足时，银行将会提高超额准备金的提取额度。

3. 社会公众行为与货币供给

公众为什么改变现金持有和定期存款的比例？

- (1) 财富水平的变动与现金持有比例
- (2) 活期存款利率变动与现金持有比例
- (3) 银行恐慌与现金持有比例
- (4) “地下经济”活动与现金持有比例

三、中央银行对货币供给的调控

1. 中央银行对基础货币的调控

通过央行资产负债表说明

$$L=A$$

$$L1+L2+L3+L4=A1+A2+A3+A4$$

$$B=L1+L2;$$

$$B= (A1+A2+A3+A4) - (L3+L4) = (A1 - L3) + A2+A3$$

与政府资产+与商业银行资产+外汇资产

2. 中央银行具有主动权的调控

- (1) 公开市场购买政府证券

中央银行从商业银行处购买国库券时，无论用支票支付还是用现金支付，基础货币都将增加。相反，当中央银行在公开市场上出售政府证券时，无论买家是商业银行还是非银行部门，基础货币都会相应减少。

- (2) 贴现贷款

中央银行在贷款资产增加的同时，通货负债也相应增加，基础货币等量增加。

相反，当商业银行向中央银行归还贴现贷款时，基础货币将相应减少。

2. 中央银行对货币乘数的调控

中央银行提高存款准备金率时，对于一笔存款，商业银行向中央银行缴纳的准备金提高，相反，用于发放贷款的资金就减少，而贷款的扩张意味着货币供给量的增加，因此，中央银行提高存款准备金会减少货币供给量。

三、本章小结

本章主要讲授了基础货币的构成、性质与特点；决定基础货币变化的主要因素；中央银行对基础货币的调控；商业银行存款货币创造的机制与制约因素；货币供给、基础货币和货币乘数三者的关系；影响货币乘数的因素与中央银行对货币乘数的调控等。本章是存款货币创造最重要的章节，对后面的货币政策理解，具有重要作用。

四、思考与练习

1. 试述货币供给的影响因素。
2. 什么是基础货币？如何定义基础货币的量？基础货币的性质与特点是什么？
3. 简述中央银行对基础货币的控制。
4. 简述多倍存款货币创造机制。

五、阅读文献

[1] The Economics of Money, Banking and Financial Markets. Frederic. S. Mishkin (美) 著, 郑艳文 荆国勇等译, 中国人民大学出版社. 2011 年版

[2] 黄达. 金融学 (第三版). 北京: 中国人民大学出版社, 2012 年版

六、自主学习

1. 指导学生课前在超星学习通上观看对应章节视频，完成本节测试内容，课堂上根据学生掌握实际情况有侧重点的进行教学。
2. 观看大型纪录片《货币》、《华尔街》、《资本之河》等。

七、教学反思

授课内容	第9章 货币需求
教学目标	1. 掌握货币需求的内涵，理解货币需求的不同研究视角。 2. 掌握费雪的现金交易方程式和剑桥学派的现金余额方程式的货币需求理论和异同。 3. 掌握凯恩斯货币需求理论的主要内容及其政策涵义。 4. 了解凯恩斯货币需求理论的发展情况。 5. 掌握弗里德曼货币需求理论的主要观点及其政策涵义。 6. 掌握弗里德曼货币需求理论与凯恩斯货币需求理论观点的主要区别。
教学重点	本章重点是掌握费雪的现金交易方程式和剑桥学派的现金余额方程式的货币需求理论和异同；掌握凯恩斯货币需求理论的主要内容及其政策涵义；掌握弗里德曼货币需求理论的主要观点及其政策涵义。
教学难点	难点是掌握弗里德曼货币需求理论与凯恩斯货币需求理论观点的主要区别。
教学方法	本章以基本理论教学和案例分析为主，辅以课堂讨论。
教学手段	多媒体教学、超星学习通平台
教学时数	4 学时
教学过程 一、课程导入 开篇案例：《货币都在哪里？》，与货币供给相比较，货币需求是一个理论性较强的货币金融范畴。在商品经济社会里，全社会的产出与劳务其价值不仅需要通过货币来核算，同时，实现商品的交换也需要货币做媒介。面对总体经济既定和潜在的产出，需要多少货币是合意的？货币是否中性？货币需求和利率关系如何？是什么决定了货币需求？不同的经济学流派给予了不同的回答。本章主要阐述货币需求理论的演变过程：从新古典的货币数量论的货币需求思想，到凯恩斯的货币需求理论及其主要发展，再到弗里德曼的现代货币数量论的货币需求理论。其中也介绍了马克思以金属货币为基础的货币需求理论。阐述了马克思和弗里德曼货币需求理论的政策含义。 二、探究新知 <div style="text-align: center;">第一节 货币需求概述（0.2 学时）</div> 一、货币需求的内涵 货币需求（money demand）是指在一定时期内，社会各阶层（包括个人、单位、政府）愿意以货币形式持有资产的需要，或者社会各阶层对执行流通手段、支付手段和价值储藏手段的货币的需求。 二、货币流通速度 指的是，单位同名货币在一定时期内媒介商品交易时周转的次数，它反映了货币在媒介商品流通时所发挥作用的频率和强度。	

在宏观经济研究中，往往把它从数量关系上定义为一定时期内的收入与货币存量之比即货币流通速度 $v=PY/M$
它表明了每单位货币媒介实现的收入数量

第二节 马克思的货币需求理论 (0.3学时)

货币必要量公式：

$$M=PQ/v$$

式中：M代表执行流通手段职能的货币量；P代表商品价格水平，Q代表流通中的商品数量，PQ代表商品价格总额；V代表货币的流通速度（单位货币每年用来购买商品及劳务的平均次数）。

M与P，Q成正比，与V成反比。

由于该理论以完全的金币流通为基础和条件和基础，因此必须注意的几个问题：

1. 马克思的货币必要量公式强调商品价格由其价值决定，商品价格总额决定货币必要量，而货币数量对商品价格没有决定性影响。这个论断只在金属货币流通的条件下适用，而在信用货币制度下不适用。
2. 直接运用这个公式测算实际生活中的货币需求，还存在许多操作上的困难。
3. 马克思货币必要量公式反映的是货币交易性需求，即执行流通手段职能的货币需要量。不包含执行支付手段、贮藏手段职能的货币需求。

第三节 传统货币数量论的货币需求理论 (1 学时)

一、费雪方程式

费雪的货币数量说的中心思想在于解释总的物价水平为什么会发生变化。他的贡献体现在用一个数学方程式把直接影响物价变化的各个因素归纳在一起，将货币数量说更为严谨地表达出来。后人把这个方程式称为费雪方程式或交易方程式。由于把货币看成是购买力，强调的是货币作为交易工具的作用，所以交易方程式所阐述的货币数量论被称为“现金交易说”。

他认为物价决定于以下三个因素：（1）流通中货币平均数量M；（2）流通货币的效率（即流通速度）V；（3）商品的交易数量E。以P作为加权平均后的一般物价水平，T表示用货币进行交易的社会总商品量。则 $E = PT$ ，所以有：

$$MV = PT$$

货币流通速度V是由公众的支付习惯、信用范围的大小、交通和通信的发达程度等制度上的因素决定的，这些因素是比较稳定的，因而V也是比较稳定的。商品的交易数量T决定于影响生产者的因素，如自然资源、技术条件等，这些因素在短期内不会发生明显的变化，因而也可以假设商品交易数量在短期内是不变的。既然V比较稳定，T在短期内不变，那么一般物价水平P就必然由流通中的货币数量M决定。因而费雪交易方程式又可表示为：

$$P = MV/T$$

费雪认为，物价水平与货币数量M、货币流通速度V和用货币进行交易的商品量T的关系是：（1）物价与货币流通数量M呈正比例的变动；（2）物价与货币流通速度V呈正比例的变动；（3）物价与用货币进行交易的商品量T呈反比例的变动。但费雪还指出，货

币数量决定物价水平，但不一定在任何情况下都完全保持相同的比例。

费雪将交易方程式进行一定的变形，就得到了货币需求方程式：

$$M = PT/V$$

此公式表明，决定一定时期名义货币需求数量的因素主要是这一时期全社会一定价格水平下的总交易量与同期的货币流通速度。它具有一定的理论和现实意义。在货币流通速度比较平稳时期，也常常用它来预测货币需求。

二、剑桥方程式

1917年，庇古发表了《货币的价值》一文，把马歇尔的现金余额理论用数学方程式予以解释。庇古认为，在其他条件不变的条件下，对于每个人来说，名义货币需求与名义收入之间保持着一个较稳定的比例关系。对整个经济体系来说，也是如此。把这一想法用一个方程式表示，即剑桥方程式为：

$$M = KPY \quad \text{或} \quad M/P = KY \quad (9-5)$$

其中，M为人们手中愿意持有的货币量，也可看成是人们对货币的需求量；P为最终产品和劳务的平均价格；Y为全部财富，即以货币计量的国民生产总值或国民收入；K为用货币形态保持的财富与总财富之间的比率，实际上相当于费雪交易方程式货币流通速度的倒数（ $K=1/V$ ）；KY为实际货币需求量。

按照该式，如Y与M不变，则单位货币的币值P与K的变化成正比。因为币值越高，物价越低，物价与K的变化成反比。所以，货币的币值或一般物价水平决定于现金余额系数K。马歇尔认为“货币的价值决定于全国居民欲以通货保持的实物价值与该国内货币数量的比例。”由于庇古的K是依据马歇尔的假设，因此人们一般称K为“马歇尔的K”。

三、评述与比较

1、分析的侧重点不同。

交易说重视货币供给、货币的交易媒介功能；

余额说重视货币需求、货币的财富储藏即资产功能。

2、分析的方法不同

交易说重视货币支出的数量和速度；

余额说重视人的持币动机和判断。

3、对利率的影响的态度不同。

前者用货币数量变动来解释价格，利率对货币需求没有影响；

后者从微观出发分析，强调人们持币动机，不排除利率是决定货币需求的主要因素。

第四节 凯恩斯的货币需求理论（1.5学时）

一、凯恩斯的货币需求理论概述

人们之所以需要持有货币，是因为流动性偏好

Keynes的贡献：

关于货币需求动机的准确细致剖析

流动性偏好

流动性陷阱

二、凯恩斯货币需求的观点

1. 货币需求源于“流动性偏好”三大动机

交易动机。

预防动机。

投机动机。

2. 凯恩斯货币需求理论模型

凯恩斯认为，交易性货币需求主要取决于收入水平，而投机性货币需求主要取决于利率水平。所以交易性货币需求可表示为：

$$M_1 = L_1(Y)$$

其中， M_1 代表为满足交易动机和预防动机而持有的货币量， Y 代表收入水平， L_1 代表 M_1 与 Y 之间的函数关系。

投机性货币需求可表示为：

$$M_2 = L_2(r)$$

其中， M_2 代表为满足投机动机而持有的货币量， r 代表市场利率， L_2 代表 M_2 与 r 之间的函数关系。

综上，凯恩斯的货币需求函数如下：

$$M = M_1 + M_2 = L_1(Y) + L_2(r)$$

式中， M_1 表示交易动机和预防动机引起的货币需求，它是 Y 的函数； M_2 表示投机动机的货币需求，是 r 的函数； L 是作为“流动性偏好”函数的代号，货币最具有流动性，所以流动性偏好函数也就相当于货币需求函数。这个函数式表明，货币的总需求是由收入和利率两个因素决定的，其最重要的贡献在于将利率引入货币需求函数。

对于任何既定的价格水平，根据 $M_1 = L_1(Y)$ ，我们可以求出每一收入水平 Y 上的货币需求。同理，我们根据 $M_2 = L_2(r)$ ，可以求出在每一个利率水平上的货币需求。因此，我们可以求出每一个可能的收入 Y 和利率 r 上的对货币的总需求。如图 9.1(a) 所示，曲线 L_1 与利率无关，是一条与货币需求横轴垂直或与利率纵轴平行的直线。但 L_2 是一条向右下倾斜的曲线，即利率越高，货币需求越少；反之，利率越低，货币需求越多。如果将 L_1 与 L_2 相加，则货币总需求曲线为 L ，如图 9.1(b) 所示。

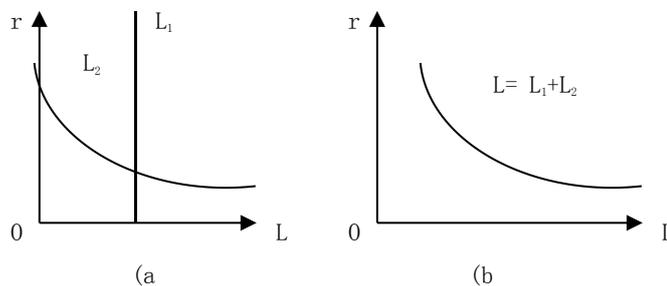


图 9.1 凯恩斯的货币需求曲线

值得注意的是， L 曲线并非一条单独的在 (Y, r) 平面上的曲线，而是在该平面上的系列随收入而变化的曲线。

三、凯恩斯的货币需求理论的发展

1. 平方根定律

交易货币需求是收入的递增函数，也是利率的递减函数。交易货币需求存在最优规模。

“平方根公式”：未来预期的支出量为 T ，每次变现的现金数量为 K ，每次买卖债券的手续费为 b ，市场利率为 r 。

鲍莫尔模型的贡献

证明了利率对交易需求的影响

强调货币政策对国民收入的作用

公式为：

$$M = \frac{1}{2} \sqrt{\frac{2bY}{r}}$$

(2) 资产组合理论

在凯恩斯的投机性货币需求的分析中，人们对货币或债券这两种资产的选择是相斥的（或者选择货币，或者选择债券，两者不能兼得），原因是人们对未来利率变化的预期是可确定的。而现实中的情况与凯恩斯的假定并不完全吻合，通常的情况是投资者自己做出的对未来利率的变化的估计并不完全自信，因而在资产选择上一般采取既持有货币也持有债券的组合形式。基于对这种情况的考虑，1958年美国经济学家托宾在他发表的《流动偏好——对付风险的行为》一文中对凯恩斯的货币需求理论作了重要的修正和拓展，他以人们对未来的预期的不确定性为前提，研究如何选择资产持有问题，形成了对投机活动和金融管理产生深远影响的资产组合理论。

托宾认为，人们在选择资产组合时，不仅要考虑各种资产组合的预期收益率，而且要考虑到风险。托宾的资产选择理论假设人们在投资上追求高利率（或高收益），而且他们不愿保留有风险的资产，只有当报酬足够高的时候才保留它们；在具有同一利率的资产中间，人们寻找安全的投资。这一理论说明，不同风险好恶的人（风险厌恶者、风险爱好者、风险中立者）会有不同的资产组合选择，一个不愿冒风险的投资者分配资金的最好办法就是将其资金在各种投资之间进行分散，于是一种最优的资产组合至少会包括一部分安全资金。所以持有货币是由于人们追求资产安全的需要。

托宾从投资者基于“风险”的考虑，在微观的资产选择理论框架内，推导出了和凯恩斯相同的结论：利率越高，预期收益越高，则货币持有量比例越小，即货币投机需求与利率之间存在着反方向变动的关系。

托宾模型从投机者资产选择行为出发进行分析比较切合现实，但模型忽略了物价波动的因素，分析的资产只包括货币和债券不够全面。

第五节 弗里德曼的现代货币数量论（1学时）

一、弗里德曼的货币需求理论

在《美国和英国的货币趋势》一书中，弗里德曼将单个财富持有者的货币需求理论函数简化为：

$$M/P = f(Y; W; r_m, r_b, r_e; 1/P \times dP/dt; U)$$

式中，M为个人财富持有者保有的货币量，即名义货币需求量；P为一般物价水平；M/P为实际货币需要量；Y为永恒收入；W为物质财富（非人力财富）占总财富的比率； r_m 为预期的货币名义收益率； r_b 为固定收益的债券收益率， r_e 为非固定收益的债券（股票）收益率； $1/P \times dP/dt$ 为预期的物价变动率，即实物资产的名义报酬率；U为货币的效用以及影响此效用的因素。

弗里德曼货币需求函数式中的自变量明显多于凯恩斯的货币需求函数式，W和U都是弗里德曼列出的独特变量。下面具体分析弗里德曼货币需求函数中的各个变量：恒久性收入Y对货币需求具有重要作用，由于波动幅度较小，所以货币存量与恒久性收入的比值（也可称为货币流通速度）是相对稳定的；W与货币需求正相关，前面已有所分析； r_m 表示货币名义收益率，可看作存款货币的利息率，这反映了所考察货币的口径已大于过去各学派对货币考察的口径，它是持币机会成本的抵销项； r_b 和 r_e 以及 $1/P \times dP/dt$ 是人们持有货币的机会成本。

二、弗里德曼的现代货币数量论与凯恩斯的货币需求理论的区别

弗里德曼货币需求理论的提出，是基于特定的历史背景，该理论与凯恩斯的货币需求理论有着明显的区别。

第一，在凯恩斯的货币需求函数中，利率仅限于债券利率，收入为即期的实际收入水平。而在弗里德曼的货币需求函数中，利率则包括各种财富的收益率，收入则是具有高度稳定性的恒久收入，是决定货币需求的主要因素。

第二，凯恩斯的货币需求函数是以利率的流动性偏好为基础的，认为利率是决定货币需求的重要因素。而弗里德曼则认为，货币需求的利率弹性较低，即对利率不敏感。

第三，凯恩斯认为，货币流通速度与货币需求函数不稳定。而弗里德曼则认为，货币流通速度与货币需求函数高度稳定。

第四，凯恩斯认为，国民收入是由有效需求决定的，货币供给量对国民收入的影响是一个间接作用的过程，即经由利率、投资及投资乘数作用而作用于社会总需求和国民收入。弗里德曼则认为，由于货币流通速度是稳定的，货币流通速度的变动则直接引起名义国民收入和物价水平的变动，所以货币是决定总支出的主要因素。

三、本章小结

本章主要讲授了货币需求的内涵；理解货币需求的不同研究视角；费雪的现金交易方程式和剑桥学派的现金余额方程式的货币需求理论和异同；凯恩斯货币需求理论的主要内容及其政策涵义；凯恩斯货币需求理论的发展情况；弗里德曼货币需求理论的主要观点及其政策涵义；弗里德曼货币需求理论与凯恩斯货币需求理论观点的主要区别等，为货币金融学以及宏观经济学等知识的学习打下基础。

四、思考与练习

1. 试比较费雪交易方程式和剑桥方程式的区别。
2. 凯恩斯货币需求理论的主要内容是什么？
3. 简述凯恩斯学派货币理论的发展。
4. 弗里德曼货币理论的主要内容是什么？
5. 试分析凯恩斯货币理论和弗里德曼货币理论的区别和政策意义。

五、阅读文献

- [1] The Economics of Money, Banking and Financial Markets. Frederic. S. Mishkin (美) 著, 郑艳文 荆国勇等译, 中国人民大学出版社. 2011 年版
- [2] 黄达. 金融学 (第三版). 北京: 中国人民大学出版社, 2012 年版
- [3] 戴国强. 货币金融学. 上海: 上海财经大学出版社, 2006 年版
- [4] 李健. 2010. 金融学. 北京: 高等教育出版社

六、自主学习

1. 指导学生课前在超星学习通上观看对应章节视频，完成本节测试内容，课堂上根据学生掌握实际情况有侧重点的进行教学。
2. 观看大型纪录片《货币》、《华尔街》、《资本之河》等。

七、教学反思

授课内容	第 10 章 通货膨胀
<p>教学目标</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. 掌握通货膨胀的定义和衡量指标。 2. 掌握通货膨胀的常见类型。 3. 掌握通货膨胀的成因。 4. 理解和掌握通货膨胀的正负效应。 5. 掌握治理通货膨胀的手段。 6. 理解和掌握通货紧缩的定义、影响及治理对策。
<p>教学重点</p>	<p>本章重点是掌握通货膨胀的定义和衡量指标；掌握通货膨胀的类型、成因与效应。</p>
<p>教学难点</p>	<p>本章难点是通货膨胀的治理。</p>
<p>教学方法</p>	<p>本章以基本理论教学和案例分析为主，辅以课堂讨论。</p>
<p>教学手段</p>	<p>传统教学与多媒体相结合 多媒体教学：有文字、图片、视频等</p>
<p>教学时数</p>	<p>3.5 学时</p>
<p>教学过程</p> <p>一、课程导入</p> <p>开篇案例：阅读材料《1945 ~1949 年中国的恶性通货膨胀》，那么，通货膨胀产生的具体机理究竟是什么？通货膨胀对人们的生活产生怎么样的影响？又该如何防范与治理通货膨胀呢？这将是本章所要介绍和探讨的问题。</p> <p>二、探究新知</p> <p style="text-align: center;">第一节 通货膨胀的定义与衡量（0.5 学时）</p> <p>一、通货膨胀的定义</p> <p>通货膨胀可定义为一个经济体中大多数商品和服务的价格在一段时间内普遍持续快速上升的现象。</p> <p>“无论何时何地，通货膨胀无一例外都是货币现象”。这是诺贝尔经济学奖得主，已故经济学家米尔顿·弗里德曼从美国和其他国家战后经历中得出的一句名言。关于他的这个论断，事实上是指，物价水平只有持续地向上运动才属于货币现象。当通货膨胀被定义为物价水平的持续上涨，大多数的经济学家（无论是货币主义学派还是凯恩斯学派）都会同意他的论断，认为货币是通货膨胀唯一的原因。</p> <p>二、通货膨胀的类型</p> <p>（一）按表现方式</p> <p> 公开型通货膨胀和抑制型通货膨胀</p> <p>（二）按价格的上涨速度</p> <p> 爬行通货膨胀、温和通货膨胀和恶性通货膨胀</p> <p>（三）按是否被预期</p> <p> 预期型通货膨胀和非预期型通货膨胀两类</p> <p>（四）按形成原因</p>	

需求拉动型通货膨胀、供给型通货膨胀、供求混合推动型通货膨胀和结构型通货膨胀

三、通货膨胀的度量

1. 消费者物价指数 (CPI)

消费者物价指数 (Consumer Price Index, CPI), 也称居民消费物价指数, 是一种用来测量各个时期内城市家庭和个人消费的商品和劳务的价格平均变化程度的指标。

2. 生产者物价指数 (PPI)

生产者价格指数 (Producer Price Index, PPI), 又称批发物价指数 (Wholesale Price Index, WPI), 是根据大宗商品 (包括最终商品、中间产品及进口商品) 的加权平均批发价格编制的物价指数。PPI 将统计范围从商品扩展到各种资产, 尤其是实际资产存量和金融资产。

3. GDP 平减指数 (GDP deflator)

GDP 平减指数的全称是国内生产总值平减指数, 是衡量一国经济在不同时期内所生产和提供的最终产品与劳务的价格总水平变化程度的经济指标。GDP 平减指数是名义 GDP 和实际 GDP 的比率。名义 GDP (国内生产总值) 是用生产物品和劳务的当年价格计算的全部最终产品与的市场价值总和。实际 GDP 是用从前某一年作为基期的价格计算出来的当期全部最终产品的市场价值总和。用公式表示为:

$$GDP平减指数 = \frac{\text{报告期价格计算的国内生产总值}}{\text{基期价格计算的当期国内生产总值}} \times 100\% \quad (10-3)$$

第二节 通货膨胀的类型与成因 (1 学时)

一、需求拉上型通货膨胀

是指社会总需求过度增加, 超过了既定价格水平下商品和劳务方面的供给, 从而导致物价上涨。

在图 10.1 中, 横轴 Y 代表总产出, 纵轴 P 代表物价水平。社会总供给曲线 AS 可按社会的就业状况而分成 AB、BC 与 CS 三个线段。

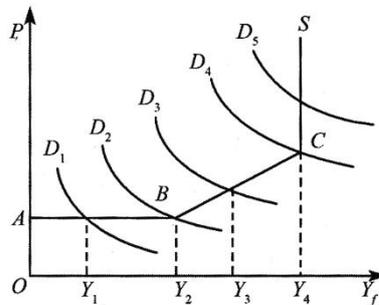


图 10.1 需求拉通货膨胀

一、供给型通货膨胀

工资成本推动型和利润推动型

由于工资成本在商品价格组成中占比很高, 所以, 工资水平的高低对商品价格的高低具有决定性作用, 因而工资成本推动型也就成为供给型通货膨胀的最主要类型。

工资和利润都属于成本的组成部分, 不管是工资成本推动还是利润推进所造成的通货膨胀, 都可统一看成是成本推动型的通货膨胀。

成本推进型通货膨胀是指在总需求不变的情况下, 由于供给方面成本的提高, 而导致的一般价格水平持续显著的上漲。

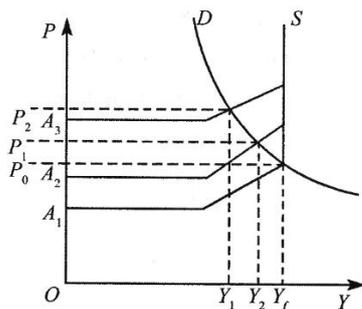


图 10.2 成本推动型通货膨胀

二、结构型通货膨胀

通货膨胀是在总需求与总供给大体处于平衡状态时,由于经济结构方面的因素引起的物价持续上涨现象。

具体而言,指由于供需结构的变迁及其相互之间的不适应所导致的一种通货膨胀类型。

- (一) 需求结构转移型通货膨胀
- (二) 部门差异型通货膨胀
- (三) 斯堪的纳维亚小国型通货膨胀
- (四) 落后经济的结构型通货膨胀

四、混合型通货膨胀

供求混合型通货膨胀是指总需求和总供给均发生变化的情况下所发生的通货膨胀。在现实经济社会中,实际通货膨胀率取决于货币需求和生产成本在制度结构方面的相互影响:既有来自需求方面的因素,又有来自供给方面的因素,即所谓“拉中有推、推中有拉”。例如,过度需求——物价上涨——提高工资——成本(工资)推进通胀。需要将供求两个方面的原因结合起来,即“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。

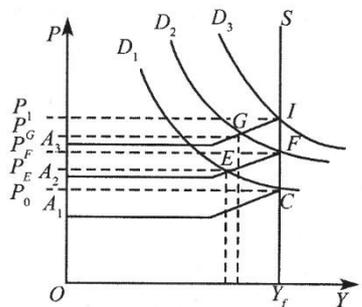


图 10.3 供求混合推进型通货膨胀

第三节 通货膨胀的影响 (1 学时)

一、通货膨胀的产出效应

通货膨胀与社会总产出到底有什么样的关系的问题,就是所谓通货膨胀的产出效应问题。关于通货膨胀的产出效应,可以说目前还尚无定论。

- (一) 促进论
- (二) 促退论
- (三) 中性论

二、强制储蓄效应

这里所说的储蓄,是指用于投资的货币积累,并非一般意义上的银行储蓄。这种积累的主要来源有三:一是家庭;二是企业;三是政府。在正常情况下,上述三个部门的储蓄有各

自的形成规律：家庭部门的储蓄由收入剔除消费支出构成；企业储蓄由用于扩张生产的利润和折旧基金构成；政府储蓄从来源上说则比较特殊。如果政府用增加税收的办法筹资并用于生产性投资。那么，这部分储蓄是从家庭和企业的储蓄中挤出来的，虽有强制性，但全社会的储蓄总量并不会增加。

三、收入分配效应

在通货膨胀下，由于货币贬值，人们的名义货币收入与实际货币收入之间会产生差距，名义货币收入的增加往往并不意味着实际收入的等量增加，有时甚而是实际收入不变乃至下降。只有剔除物价的影响，才能看出人们实际收入的变化。由于社会各阶层收入来源不相同，因此，在物价总水平上涨时，有些人的收入水平会下降，有些人的收入水平却反而会提高。这种由物价上涨造成的收入再分配，就是通货膨胀的收入再分配效应。

四、资产结构效应

资产结构调整效应，也称财富分配效应，它指的是通货膨胀对不同阶层、不同主体所持有存量净资产价值变动的的影响作用。

一个经济主体拥有的财富或资产由实物资产与金融资产两部分组成，在拥有资产的同时，一般情况下，经济主体还有一定量的负债，资产与负债两者相抵，就是一个经济主体的净资产。

通货膨胀对实物资产价值的影响

通货膨胀对金融资产价值的影响

五、恶性通货膨胀与社会危机

恶性通货膨胀会危及货币流通自身：纸币流通制度不能维持；金银贵金属会重新成为流通、支付的手段；经济不发达地区则会迅速向经济的实物化倒退。

第四节 通货膨胀的治理（0.5 学时）

一、宏观紧缩政策

是最重要而正统地位的政策。

包括紧缩的货币、财政和收入政策三个方面。

（一）紧缩的货币政策

抽紧银根的政策

（二）紧缩的财政政策

主要是指财政的增收节支、平衡预算政策

（三）紧缩的收入政策

可从需求和供给两个方面来对物价水平的上升起到扼制作用

一是确定工资——物价指导线

二是管制或冻结工资

三是运用税收手段

二、指数化政策

收入指数化政策又称指数连动政策，是按物价变动情况自动调整收入的一种分配方案。此政策为了消除通货膨胀引起的收入分配变动对经济的不利影响，而对货币性契约订立物价指数条款（Index-linked Contracts），使工资、利息、各种债券收益以及其他货币收入的名义价值按照物价水平的变动进行调整，使其实际价值保持不变。在实践中曾广为采用的指数化政策包括：债券（存款）指数化、税收指数化和工资指数化。

三、其他治理通货膨胀的政策

除宏观紧缩政策和“指数化”政策外，还有其他许多反通货膨胀的政策措施，主要有：

（一）增加有效供给

（二）反托拉斯和反垄断政策

(三) 实行币制改革

第五节 通货紧缩 (0.5 学时)

一、通货紧缩的概念

通货紧缩一般被定义为商品和服务的货币价格总水平持续下降的现象。

三、通货紧缩的分类

(一) 按持续的时间

长期性通货紧缩

短期性通货紧缩

(二) 按与经济增长的关系

经济增长条件下的通货紧缩

经济衰退条件下的通货紧缩

三、通货紧缩的治理

1. 实行积极的货币政策
2. 实行积极的财政政策
3. 结构性调整
4. 完善社会保障体系

三、本章小结

本章主要讲授了通货膨胀的定义和衡量指标；通货膨胀的常见类型；通货膨胀的成因；通货膨胀的正负效应；治理通货膨胀的手段；通货紧缩的定义、影响及治理对策等，为货币金融学、宏观经济学等知识的进一步学习打下基础。

四、思考与练习

1. 什么是通货膨胀？通货膨胀如何衡量？
2. 通货膨胀有哪些类型？通货膨胀的成因是什么？
3. 通货膨胀有哪些影响？
4. 为什么说恶性通货膨胀将导致经济社会危机？
5. 如何治理通货膨胀？
6. 如何理解通货紧缩？

五、阅读文献

[1] The Economics of Money, Banking and Financial Markets. Frederic. S. Mishkin (美) 著, 郑艳文 荆国勇等译, 中国人民大学出版社. 2011 年版

[2] 黄达. 金融学 (第三版). 北京: 中国人民大学出版社, 2012 年版

[3] 戴国强. 货币金融学. 上海: 上海财经大学出版社, 2006 年版

[4] 李健. 2010. 金融学. 北京: 高等教育出版社

六、自主学习

1. 观看视频同步学习。课后自主观看辽宁省级精品资源共享课《货币金融学》第 10 章“通货膨胀”视频讲座，加深理解相关知识。
2. 观看大型纪录片《货币》、《华尔街》、《资本之河》等。

七、教学反思

授课内容	第 11 章 货币政策
教学目标	<ol style="list-style-type: none"> 1. 掌握货币政策的最终目标，理解多个最终目标之间的矛盾统一关系。 2. 掌握货币政策中介目标、操作目标的选择标准和特点。 3. 掌握货币政策工具体系的构成、作用机理及特点。 4. 掌握货币政策的多种传导机制。
教学重点	本章重点是掌握货币政策中介目标、操作目标的选择标准和特点；掌握货币政策工具体系的构成、作用机理及特点。
教学难点	难点是货币政策的多种传导机制。
教学方法	采用讲授、课堂讨论、案例教学、翻转课堂等教学方法
教学手段	多媒体教学、超星学习通平台
教学时数	4 学时
<p>教学过程</p> <p>一、课程导入</p> <p>开篇案例：《中国货币政策将以更大确定性应对各种不确定性》，货币政策的选择和实施关系到本国宏观经济形势的走向，而且在经济金融全球化不断发展的背景下，各经济体货币政策的外溢效应和相互影响越加明显，货币政策具有极为重要的意义。因此，我们必须知道：什么是货币政策？货币政策实施的工具是什么？货币政策的传导机制是什么？怎样去评价货币政策的实施效果？这是本章要学习的内容。</p> <p>二、探究新知</p> <p style="text-align: center;">第一节 货币政策目标（0.5 学时）</p> <p>一、货币政策的最终目标</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 物价稳定 2. 充分就业 3. 经济增长 4. 国际收支平衡 <p>二、货币政策目标之间的矛盾与冲突</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 物价稳定与充分就业之间的矛盾与冲突 2. 物价稳定与经济增长之间的矛盾与冲突 3. 物价稳定与国际收支平衡之间的矛盾与冲突 4. 充分就业与国际收支平衡之间的矛盾与冲突 5. 经济增长与国际收支平衡之间的矛盾与冲突 	

第二节 货币政策的操作目标和中间目标（0.5 学时）

一、货币政策的操作目标和中间目标

（一）什么是操作目标和中间目标

1. 含义

是中间性或传导性金融变量。

是比较短期的、可以明确衡量的数量化金融指标。

2. 设置中介目标的原因

最终目标的长期性、非量化性，理想化。

政策传导有时滞效应，政策制定者的机会主义行为。

3. 中介目标的作用（意义）：

货币政策作用传导的桥梁，有效测定货币政策效果的金融变量；名义锚；反馈信号；

（二）货币政策中介目标选择的标准

（1）可观测性。（2）可控性。（3）相关性。

二、操作目标和中间目标的常用指标变量

（一）操作目标指标变量

准备金、再贴现、基础货币和短期利率

（二）中间目标指标变量

利率、货币供应量、信贷规模和汇率

第三节 货币政策工具（1 学时）

一、一般性货币政策工具

1. 法定存款准备金率
2. 再贴现率
3. 公开市场业务

案例：中国人民银行决定于2020年4月对中小银行定向降准，并下调金融机构在央行超额存款准备金利率：为支持实体经济发展，促进加大对中小微企业的支持力度，降低社会融资实际成本，中国人民银行决定对农村信用社、农村商业银行、农村合作银行、村镇银行和仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率1个百分点，于4月15日和5月15日分两次实施到位，每次下调0.5个百分点，共释放长期资金约4000亿元。中国人民银行决定自4月7日起将金融机构在央行超额存款准备金利率从0.72%下调至0.35%。

分析：央行定向降准和下调超额准备金率的政策意图是什么？

对中小银行实施较低的存款准备金率是推进金融供给侧结构性改革的重要举措，通过改革的办法优化金融供给结构和信贷资源配置，支持中小银行更好聚焦中小微企业，增加信贷供给，降低融资成本，服务实体经济。中小银行的服务对象大部分是中小微企业，存款准备金率下调后，中小银行的可贷资金进一步增加，有利于在当前的情况下精准纾困。定向降准分两次实施到位是为了防止一次性释放过多导致流动性淤积，确保降准中小银行将获得的全部资金以较低利率投向中小微企业。此次降准后，超过4000家的中小存款类金融机构的存款准备金率已降至6%，从我国历史上以及发展中国家情况看，6%的存款准备金率是比较低的水平。此次人民银行下调超额存款准备金利率，目的是推动银行提高资金使用效率，增强银行的贷款意愿，使银行能更好地服务实体经济特别是中小微企业。”

二、选择性货币政策工具

(一) 间接信用控制

1. 消费者信用控制
2. 证券市场信用控制
3. 不动产信用控制
4. 优惠利率
5. 预缴进口保证金制度

(二) 直接信用控制

1. 利率最高限额
2. 信用配额
3. 流动性比率
4. 直接干预

(三) 间接信用指导

1. 道义劝告
2. 窗口指导

案例：为贯彻落实国务院第 132 次常务会议精神，把好信贷“闸门”，控制货币信贷过快投放，优化贷款结构中国人民银行于 2006 年 4 月 27 日召集政策性银行、国有商业银行、股份制商业银行及部分人民银行分支机构召开了“窗口指导”会议。

第四节 货币政策传导机制及效果（1.5 学时）

一、货币政策传导机制概述

货币政策传导机制是指中央银行通过各种货币政策工具的运用，最终实现货币政策目标，所经过的各种中间环节间的有机联系及其因果关系。关于传导机制的观点，往往构成货币政策中间目标选择的理论基础。

概括来说，中央银行货币政策的传导可通过两条基本途径来实现。

- 1) 通过金融市场影响利率水平以及其他资产价格而发生传导作用。
- 2) 通过信用市场传导途径，即通过银行的信贷渠道和资产负债表这两种形式发挥作用。

二、西方主要货币政策传导机制理论

1. 早期凯恩斯学派的货币政策传导机制理论

用符号可表示为 $M \rightarrow r \rightarrow I \rightarrow E \rightarrow Y$

2. 货币学派的货币政策传导机制理论

用符号可表示为 $M \rightarrow E \rightarrow Y$

3. 托宾的 q 理论

将货币政策与 q 之间、q 与投资支出之间的相互影响联系起来，货币政策传导机制可以表述为 $M \rightarrow P_s \rightarrow q \rightarrow I \rightarrow Y$

4. 财富效应

财富效应的货币政策传导机制为 $M \rightarrow P_s \rightarrow W \rightarrow C \rightarrow Y$

5. 信贷传导机制理论

该传导过程可以表述为

$$M \rightarrow L \rightarrow I \rightarrow Y$$

$$M \rightarrow i \rightarrow P_e, NCF \rightarrow \text{资产状况改变} \rightarrow L \rightarrow I \rightarrow Y$$

6. 汇率传导机制理论

当一国实行扩张的货币政策，则有相反的过程。这样的机制可表述为

$$M \rightarrow r \rightarrow r_e \rightarrow NX \rightarrow Y$$

三、货币政策效应分析

1. 货币政策有效性的含义及其衡量

货币政策的有效性是指中央银行推行一定的货币政策之后，社会经济运行所作出的现实反应。货币政策有效性的判断取决于具体的政策目标。若物价稳定是货币政策的唯一目标，则只需考虑货币政策与通货膨胀之间的变化情况即可对货币政策的有效性作出判断。如果货币政策的目标较多，则必须综合起来进行判断。

2. 影响货币政策有效性的因素

(1) 货币政策的时滞

1) 内部时滞，是指从政策制定到中央银行采取行动这段期间。

2) 外部时滞，又称效应时滞，是指从中央银行采取行动开始直到对政策目标产生影响为止这段时间。

(2) 货币流通速度

(3) 微观主体预期

(4) 其他因素

货币政策的有效性也会受到其他因素的影响，如政治因素、经济因素、金融创新和全球经济金融一体化。

3. 货币政策的“相机抉择”和“单一规则”

(1) 凯恩斯学派主张的“相机抉择”

凯恩斯学派主张，货币政策应当“相机抉择”，逆经济风向行事。在经济过热时，相机采取紧缩性政策；在经济萧条时，相机采取扩张性政策。也就是说，利用反周期货币政策去稳定经济。

(2) 货币学派主张的“单一规则”

以弗里德曼为代表的货币学派认为，因为时滞的存在及其他因素，“相机抉择”的货币政策并不能稳定经济，反而会使经济波动更大，因而他们主张应当实行“单一规则”的货币政策，即中央银行应使货币供给增长率保持稳定。货币学派的这种主张也受到供给学派、理性预期学派等经济学的支持。

4. 货币政策的透明度

1999年9月26日，国际货币基金组织（IMF）通过了《货币金融政策透明度良好行为准则》，明确了中央银行在实施货币政策和其他金融机构在实施金融政策中有关透明度的做法。该准则将透明度定义为：在通俗易懂、容易获取并及时的基础上，让公众了解有关政策目标及其法律、制度和经济框架，政策决定过程和原理，以及与货币和金融政策有关的数据、信息和机构的职责范围。

三、本章小结

1. 本章主要讲授了货币政策的最终目标、多个最终目标之间的矛盾统一关系；货币政策中介目标、操作目标的选择标准和特点；货币政策工具体系的构成、作用机理及特点；货币政策的多种传导机制，以及货币政策效果，“相机抉择”和“单一规则”的基本内容，以及货币政策的透明度等知识，为货币金融学知识的进一步学习打下基础。

2. 课程思政、立德树人

中国货币政策将以更大确定性应对各种不确定性

面对2020年春节以来席卷全球的新冠疫情带来的不确定性增加，中国金融市场情绪难

免受到一些影响，货币政策需要有更大的确定性来应对各种不确定性。

对此，2020年8月底，中国人民银行货币政策司司长孙国峰在国务院政策例行吹风会上说，中国货币政策将保持三个不变：稳健货币政策的取向不变；保持灵活适度的操作要求不变，既不让市场缺钱，也不让市场的钱溢出来；坚持正常货币政策的决心不变。

央行决定，2020年7月1日起下调再贷款、再贴现利率。其中，支农再贷款、支小再贷款利率下调0.25个百分点，调整后，3个月、6个月和1年期支农再贷款、支小再贷款利率分别为1.95%、2.15%和2.25%。再贴现利率下调0.25个百分点至2%。此外，央行还下调金融稳定再贷款利率0.5个百分点，调整后，金融稳定再贷款利率为1.75%，金融稳定再贷款（延期期间）利率为3.77%。

同时，7月银行体系新增贷款9927亿元，同比少增约630亿元，但如果剔除对非银行业金融机构的贷款后，7月银行体系对实体经济发放的贷款新增1.02万亿元，同比多增2135亿元。前7个月人民币新增贷款13.1万亿元，同比多增2.4万亿元。7月末M2增速是10.7%，增速比上月略有下降，但是社会融资规模的增速是12.9%，增速比上月有所提高。总体看，M2和社会融资增速都明显高于2019年，分别提高了2个百分点和2.2个百分点。7月末的M1增速是6.9%，是2018年5月以来的最高点，表明企业经营活跃度上升，稳企保就业政策效果逐步显现。同时，贷款结构优化，7月末制造业中长期贷款余额同比增长25.4%，创2010年以来的最高水平。普惠小微贷款余额同比增速连续5个月创有统计以来的新高。

启示：服务实体经济是金融的天职。面对疫情对经济的不确定性影响，2020年以来，中国人民银行、银保监会会同有关部门认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，引导金融机构加大力度，有效支持实体经济发展。综合运用降准、中期借贷便利、公开市场操作、再贷款、再贴现等货币政策工具，保持流动性合理充裕，促进市场整体利率稳中有降。

四、思考与练习

1. 简述货币政策目标及目标之间的冲突。
2. 简述货币政策的中间目标及选择中间目标的标准。
3. 简述一般性货币政策工具体系的主要内容及各自的特点。
4. 简述货币政策传导的途径及西方主要货币政策传导机制理论。
5. 简述影响货币政策效果的因素。

五、阅读文献

- [1] The Economics of Money, Banking and Financial Markets. Frederic. S. Mishkin (美) 著, 郑艳文 荆国勇等译, 中国人民大学出版社. 2011年版
- [2] 黄达. 金融学 (第三版). 北京: 中国人民大学出版社, 2012年版
- [3] 戴国强. 货币金融学. 上海: 上海财经大学出版社, 2006年版

六、自主学习

1. 指导学生课前在超星学习通上观看对应章节视频，完成本节测试内容，课堂上根据学生掌握实际情况有侧重点的进行教学。
2. 观看大型纪录片《货币》、《华尔街》、《资本之河》等。

七、教学反思

授课内容	第 12 章 金融监管
教学目标	要求学生理解和掌握商业银行的脆弱性、金融市场的脆弱性以及金融危机的形成过程与防范；理解和掌握金融监管体系的一般构成、金融监管的原则、金融监管的内容、金融监管的制度安排以及金融监管的国际协调等理论与原则。
教学重点	1. 金融监管的内容 2. 金融监管国际协调的基本内容
教学难点	1. 金融脆弱性与金融危机 2. 金融危机的形成过程
教学方法	本章以基本理论教学和案例分析为主，辅以课堂讨论。
教学手段	多媒体教学、超星学习通平台
教学时数	2.5 学时
<p>教学过程</p> <p>一、课程导入</p> <p>开篇案例：《从美国次贷危机看金融监管的缺失》，可见，金融监管的缺失会影响整个金融系统的稳定，进而影响整个社会经济体系的稳定。如何进行金融监管？如何建立有效的金融监管体制？如何进行金融监管的国际协调，这些正是本章所要解决的问题。</p> <p>二、探究新知</p> <p style="text-align: center;">第一节 金融脆弱性与金融危机（0.3 学时）</p> <p>高负债经营的行业特点决定了金融业具有容易失败的特性，这就是狭义上的金融脆弱性。广义上的金融脆弱性，则是泛指一切融资领域——包括金融机构融资和金融市场融资中的风险积聚。</p> <p>一、商业银行的脆弱性</p> <p>所谓银行业的脆弱性是指银行由于资产负债结构的特征，在外在因素或信息的冲击下，易于导致存款人心理恐慌，进而挤兑银行的这样一种特性。</p> <p>其主要包含四层含义：</p> <p>第一， 银行的“软资产、硬负债”特征是导致银行脆弱性的本质原因。一般企业不具备这样的资产负债结构特征， 所以也不存在脆弱性这一说法。</p> <p>第二， 银行脆弱性的体现需要外在条件， 即受到外在因素或信息的冲击。 这些因素可能与银行直接相关， 如经济衰退、 信用紧缩、 银行经营业绩不佳、 银行发生大规模损失等； 也可能与银行不直接相关， 如本身是健康银行， 但受到问题银行发出不良信号的干扰。</p>	

第三， 公众的心理因素是导致银行业脆弱性的关键因素， 因为这个因素使得单个问题银行的挤兑扩大至整个银行系统。

第四， 发生挤兑是银行业脆弱性最基本、 最直接的表现。 银行危机的爆发往往以商业银行的挤兑为征兆， 而银行挤兑在银行间具有传染性。

二、金融市场的脆弱性

金融市场的脆弱性， 往往从价格波动的角度来研究。 金融资产价格的过度波动是金融体系脆弱性积累的重要来源。 金融市场据以对某种金融资产进行定价的是该资产将会带来的未来收入流量以及影响这一流量变化的各种风险因素。 影响未来收入流量变化的各种因素难以被资产的持有者所知。 但无论如何， 对未来的收入流量总会有预期， 否则价格也不存在。 这样， 任何影响资产未来收入流量的心理预期都会引起资产价格的波动。

第二节 金融危机（0.2 学时）

一、金融危机的含义

《新帕尔格雷夫经济学大辞典》 中的定义是“全部或大部分金融指标如： 短期利率、 资产（证券、 房地产、 土地） 价格、 商业破产数和金融机构倒闭数的急剧、 短暂和超周期的恶化” 。 这个定义说明了金融危机所具有的三层次含义：

一是金融危机是金融状况的恶化；二是金融危机时的金融恶化涵盖了全部或大部分金融领域；三是金融危机时的金融恶化具有突发的性质， 它是急剧、 短暂和超周期的。

二、金融危机的形成过程

危机的潜伏阶段； 危机爆发阶段； 危机扩散阶段； 经济复苏阶段。

三、金融危机的防范

1. 建立金融危机的预警机制

包括预警系统和制度安排。 金融危机预警系统是指应用某种统计方法预测某国或某经济体在一定时间范围内发生货币危机、 银行危机以及股市崩溃可能性大小的宏观金融监测系统， 除指标体系以外， 还包括必要的法律框架和组织结构等制度安排。 建立金融危机的预警机制；

2. 改善政府宏观调控

3. 强化金融监管

4. 完善市场退出机制

在发生金融危机时， 一些金融机构的市场退出是难免的。 市场退出可以由其他同业机构或特别处理机构来实施， 如由健康金融机构以承担债务为条件的兼并、 收购， 通过兼并、 收购化解有问题机构的不良资产， 达到维护存款人利益， 维护社会公众信心， 稳定整个金融体系的目的。

1. 金融监管（1 学时）

一、金融监管的概念及一般理论

1. 《中华金融辞库》定义：金融监管是金融监督和金融管理的复合词，它是指一个国家（地区）的中央银行或其他金融监督管理当局依据国家法规的授权对金融业实施监督管理的称谓。

金融监管又有广义和狭义之分。

2. 金融监管的一般理论

公共利益论

特殊利益论

追逐论

管制新论

二、金融监管体制

金融监管体制是金融监管的职责划分和权力分配的方式和组织制度。

最基本的要素包括：

监管的主体、监管的客体、监管的目标

（一）金融监管的主体

金融监管主体是作为社会公共利益的代表，运用国家法律赋予的权力对金融业实施监管的政府或准政府机构。

中央银行，财政部，专门的监管机构

中国的金融监管主体是“一行三会”

1. 权力层次划分法

2. 功能和机构划分法

3. 从功能和机构的组合中派生出的模式

（二）金融监管的客体

金融监管的客体即金融监管标的，可分为机构性监管、功能性监管和目标性监管。

1. 机构性监管

机构性监管是一种传统的金融监管模式，即按金融机构种类分设相应的金融监管当局进行监管。

由于传统的金融业务分为银行业、证券业和保险业等，采取机构性监管模式时，一般设有银行监管机构、证券监管机构和保险监管机构。

2. 目标性监管模式

目标性监管模式则按照金融监管的不同目标分别设立监管部门，对各种类型金融机构统一监管。

3. 功能性监管

功能性监管是指基于金融体系基本功能而设计的更具连续性和一致性，并能实施跨产品、跨机构、跨市场协调的监管。

优势：能更好适应金融业务综合化发展的需要，对综合化金融业务进行有效监督，提高金融监管的专业化水平，以适应比较发达的金融体系。

（三）金融监管的目标

金融监管目标是监管行为取得的最终效果或达到的最终目标，是实现金融有效监管的前提和监管当局采取监管行动的依据。

1. 金融监管的具体目标

- (1) 维护金融体系的安全与稳定，即金融安全，这是金融监管的首要目标。
- (2) 提高金融制度的运行效率，即金融效率。
- (3) 优化金融结构，促使货币供求均衡或趋于均衡，即金融结构。

2. 金融监管目标的历史演进

- (1) 20 世纪 30 年代以前的目标：提供一个稳定和弹性的货币供给，并防止银行挤兑带来的消极影响。
- (2) 20 世纪 30 年代到 70 年代的转变的目标：严格监管，安全优先。
- (3) 20 世纪 70 年代——90 年代的目标：金融自由化，效率优先。
- (4) 20 世纪 90 年代以来的目标：安全与效率并重。

第四节 金融监管的国际协调（1 学时）

一、金融国际化对监管带来的挑战

主要表现在以下四个方面：

- (1) 在金融活动国际化与金融监管国别化之间的矛盾日益加深——面临监管真空的危险
- (2) 金融国际化加大了监管者和被监管者之间的信息差异
- (3) 国际金融业务的创新使监管机构面临崭新的监管对象
- (4) 金融机构的集团化和业务综合化与金融监管分散化的矛盾

二、金融监管国际协调的基本内容

1) 监管信息的交流和共享

- ①两国相互向对方提出各自应尽的义务的谅解备忘录。
- ②双方援助协议。
- ③正式的信息交流或信息共享的安排。

2) 有关国际银行的监管范围和监管责任

比如巴塞尔委员会制定的《对银行国外机构）的监管原则》（1983）、《对国际银行集团及其境外机构的最低监管标准》（1992）和关于《跨境银行监管》文件报（1996）。

3) 并表监管

所谓并表监管，是指在银行于各地所从事的全部业务的基础上，母银行和母国监管当局对整个银行或银行集团进行监管。

4) 国际监管标准的建立

如巴塞尔委员会的《巴塞尔协议》，国际保险监管联合会提出的保险公司资产管理业务的监管标准，等等。其中，以巴塞尔协议的银行资本标准最为成功。

5) 对金融集团的监管

三、监管的国际协调组织

1. 国际货币基金组织
2. 世界银行
3. 国际清算银行
4. 世界贸易组织
5. 巴塞尔银行监管委员会
6. 国际证券委员会
7. 国际保险监管者协会

三、本章小结

本章主要讲授了金融风险与金融的脆弱性；金融监管体系的构成和监管的主要内容以及

美国等发达国家的金融监管的体制,讲授了金融监管国际协调的基本内容和主要的国际协调组织等知识,为金融学接下来的课程学习打下基础。

四、思考与练习

1. 简述金融监管的主要内容。
2. 简述我国现行金融监管体制的主要内容。
3. 简述金融国际化给金融监管带来的挑战。
4. 简述金融监管国际协调的主要内容。
5. 简述我国参与国际金融监管协调的情况。

五、阅读文献

- [1] The Economics of Money, Banking and Financial Markets. Frederic. S. Mishkin (美)著,郑艳文 荆国勇等译,中国人民大学出版社. 2011年版
- [2]黄达. 金融学(第三版). 北京:中国人民大学出版社,2012年版
- [3]戴国强. 货币金融学. 上海:上海财经大学出版社,2006年版
- [4]李健. 2010. 金融学. 北京:高等教育出版社

六、自主学习

1. 观看视频同步学习。课后自主观看辽宁省精品资源共享课《货币金融学》第12章“金融监管”视频讲座,加深理解相关知识。
2. 观看大型纪录片《货币》、《华尔街》、《资本之河》等。

七、教学反思

授课内容	第 13 章 金融发展
教学目标	1. 熟悉金融发展理论的演进，理解发展中国家货币金融发展的特征。 2. 掌握金融抑制、金融深化、金融约束理论的主要观点与政策主张。
教学重点	本章重点是掌握金融抑制、金融深化、金融约束理论的主要观点与政策主张。
教学难点	难点是理解发展中国家货币金融发展的特征。
教学方法	本章以基本理论教学和案例分析为主，辅以课堂讨论。
教学手段	多媒体教学、超星学习通平台
教学时数	2 学时
<p>教学过程</p> <p>一、课程导入</p> <p>开篇案例：《民间借贷面临崩盘，老板纷纷“跑路”》，温州的民间借贷行为为什么会如此突出？正规金融机构的信贷总量在国有和非国有部门的配置中为何会表现出不均衡？这是金融资源要均衡配置进而提高金融服务实体经济的效率问题。这些问题的解决，离不开是金融发展。</p> <p>二、探究新知</p> <p style="text-align: center;">第一节 金融发展（0.5 学时）</p> <p>一、经济发展决定金融发展</p> <p>（一）金融随经济发展而产生和发展</p> <p>（二）经济发展的阶段决定着金融发展的阶段</p> <p>（三）经济发展的规模和速度决定着金融发展的规模和速度</p> <p>（四）经济发展的结构、方向和重点决定着金融发展的结构、方向和重点</p> <p>二、金融发展对经济发展的影响</p> <p>（一）金融发展对经济增长的推动作用</p> <p>金融业作为国民经济的一个重要组成部分，其产值占国民生产总值的比重在不断提高。金融业产值的快速增长，直接增加了国民生产总值，提高了经济发展的水平。</p> <p>金融发展还通过促进资本积累与提高资本配置效率这两个渠道对经济增长产生推动作用。</p> <p>1. 金融发展促进资本积累</p> <p>2. 金融发展提高资本配置效率</p> <p>（二）金融发展对经济发展可能的不利影响</p> <p>（1）因金融总量失控出现通货膨胀、信用膨胀，导致社会总供求失衡，危害经济发展</p> <p>（2）因金融机构经营不善使金融风险加大和失控，导致金融危机甚至引发经济危机</p> <p>（3）因金融市场信用过度膨胀产生金融泡沫，剥离金融与实质经济的血肉联系</p> <p>（4）资本流动国际化、金融发展进程过快促使金融危机在国际间迅速蔓延</p> <p style="text-align: center;">第二节 金融抑制与金融深化（0.5 学时）</p> <p>一、金融抑制论</p> <p>1. 金融抑制的涵义</p> <p>根据麦金农 1973 年在《经济发展中的货币和资本》一书中的分析，金融抑制是指政府对金融体系和金融活动的过多干预压制了金融体系的发展，而金融体系的不发展又阻碍了经济的</p>	

发展，从而造成抑制与落后的恶性循环。

2. 金融抑制的表现

根据麦金农和肖等的分析，发展中国家金融抑制表现如下：

- 1) 金融资产形式单一，规模有限。
- 2) 金融体系存在着明显的“二元结构”。
- 3) 金融体系发展不平衡，金融机构单一。
- 4) 直接融资市场发展落后。
- 5) 金融市场不健全。
- 6) 金融资产价格扭曲，无法反映资源的相对稀缺性。

3. 金融抑制的根源

- 1) 经济的分割性。
- 2) 政治因素。
- 3) 恐惧高利贷和通货膨胀。

4. 金融抑制的主要政策表现

- 1) 规定名义存贷款利率。
- 2) 控制金融机构。
- 3) 高估外汇汇率。

二、金融深化论

1. 麦金农从“导管效应”的角度出发，肖从金融中介的角度出发，得出了相同的结论，即金融深化的核心是放开利率管制。其实质就是金融自由化。

2. 衡量金融深化程度的指标

- 1) 金融存量指标。
- 2) 金融流量指标。
- 3) 金融工具的多样化。
- 4) 金融资产价格指标。
- 5) 金融体系的规模和结构。

3. 金融深化的效应分析

麦金农和肖认为，以取消利率和汇率管制为主的金融深化具有一系列正效应。

- 1) 收入效应。
- 2) 储蓄效应。
- 3) 投资效应。
- 4) 就业效应。

4. 金融深化的政策主张

麦金农和肖的理论从不同角度揭示金融深化对经济增长产生的正效应并得出相应政策理论。

- 1) 取消利率的人为限制，让利率真实反映现实需求。
- 2) 减少对金融业的干预，促进金融业的发展与竞争。
- 3) 放松对汇率的管制，使利率真正反映外汇市场的供求。
- 4) 放弃以通货膨胀促进经济增长的做法。
- 5) 努力发掘本国资本潜力，减少对外资的依赖。
- 6) 实施财税体制与外贸体制的改革。

一、金融约束

金融约束论认为，政府对金融部门选择性地干预有助于而不是阻碍金融深化，提出经济落后、金融发展程度较低的发展中国家应实施金融约束政策，在一定的前提下，即宏观经济稳定、通货膨胀率低且可以预测、正的实际利率等条件下，通过对存贷款利率加以控制，对市场准入、市场竞争以及资产替代加以限制等措施，来为金融部门和生产部门创造租金，并提高金融体系运行的效率。

金融约束论中的所谓金融约束是一种选择性干预政策，是指政府通过制定一系列的金融政策，在金融部门和生产部门创造租金机会刺激金融部门和生产部门的发展，从而促进金融深化。这里的租金是指超过竞争性市场所能产生的收益，即政府可以通过控制存款利率使其低于竞争性均衡利率水平（但保持实际利率为正），从而为银行创造获取租金的机会。也可以采用市场准入限制、定向配给的政策来创造租金。只要政府使银行或企业获得了超出竞争性市场所能得到的收益，而政府本身并不瓜分利益，就可以说政府为它们创造了租金。与金融抑制不同，金融抑制是使政府从金融部门攫取租金。金融约束的本质是政府通过制定一系列的金融政策给微观企业创造租金机会，而不是直接向微观企业提供补贴。

二、金融约束论的政策主张

1. 利率控制
2. 限制资产替代
3. 限制银行业的竞争

第四节 发展中国家的金融自由化改革（0.5 学时）

一、金融自由化的涵义

金融自由化（financial liberalization），是指 20 世纪七八十年代以来西方国家普遍放松金融管制后出现的金融体系和金融市场充分经营、公平竞争的趋势。金融自由化一般包括以下 4 个方面的内容。

1. 价格自由化。即政府要放弃对利率和汇率的人为干预，逐步实现利率、汇率自由化，以便利率和汇率能正确地反映资金和外汇的供求关系。充分发挥公开市场操作、再贴现和法定存款准备金率等货币政策工具的市场调节作用。
2. 业务自由化。即允许各类金融机构从事交叉业务，进行公平竞争，即所谓的混业经营。
3. 金融市场自由化。即放松各类金融机构进入金融市场的限制，完善金融市场的融资工具和技术，完善金融市场的管理。
4. 资本流动自由化，即放宽外国资本、外国金融机构进入本国金融市场的限制，同时也放宽本国资本和金融机构进入外国市场的限制。

在金融自由化改革的同时，为了保证改革的成功，还必须进行财政和外贸等方面的配套改革，为金融深化提供良好的经济环境，以促进金融深化的发展。因此认为，金融自由化是推动金融发展的从而推动经济发展的重要动力。

二、发展中国家的金融自由化改革的经验教训（略讲）

1. 实行利率自由化策略。
2. 放松金融业务与机构准入限制。
3. 采取汇率资本流动自由化策略。

三、本章小结

本章主要讲授了金融抑制、金融深化、金融约束理论的主要观点与政策主张，以及发展中国家金融自由化的教训，为学生深化学习货币金融学打下基础。

四、思考与练习

1. 什么是金融抑制？其主要表现有哪些？
2. 金融抑制的主要政策表现有哪些？
3. 什么是金融深化？衡量金融深化程度的指标有哪些？
4. 金融抑制论和金融深化论对我国的金融发展有哪些指导意义和警示作用？
5. 什么是金融约束？金融约束论的政策主张是什么？

五、阅读文献

- [1] The Economics of Money, Banking and Financial Markets. Frederic. S. Mishkin (美) 著, 郑艳文 荆国勇等译, 中国人民大学出版社. 2011 年版
- [2] 黄达. 金融学 (第三版). 北京: 中国人民大学出版社, 2012 年版
- [3] 戴国强. 货币金融学. 上海: 上海财经大学出版社, 2006 年版
- [4] 李健. 2010. 金融学. 北京: 高等教育出版社

六、自主学习

1. 观看视频同步学习。课后自主观看辽宁省精品资源共享课《货币金融学》第 12 章“金融监管”视频讲座，加深理解相关知识。
2. 观看大型纪录片《货币》、《华尔街》、《资本之河》等。

七、教学反思