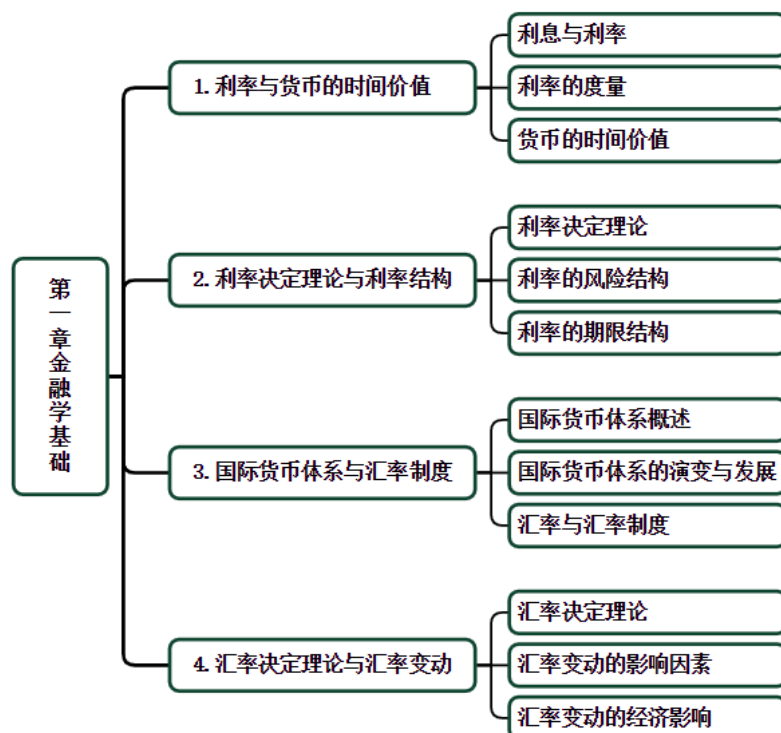


【本章考点概览】



【知识点 1】利率的度量

(一) 单利（掌握计算）

单利就是不论借贷期限的长短，仅按本金计算利息，上期本金所产生的利息不计入下期本金计算利息。
单利计算公式为：

$$I = P \cdot r \cdot n$$

其中，I 表示利息，P 表示本金，r 表示利率，n 表示计息期数。

例题：假设有 100 元存款，年利率为 6%，每年年末支付利息，则第一年年末的本息和为：

$$I = 100 \times 6\% \times 1 = 6 \text{（元）}$$

$$FV = 100 + 6 = 106 \text{（元）}$$

(二) 复利（掌握计算）

复利也称利滚利，就是将每一期所产生的利息加入本金一并计算下一期的利息。

1. 一年复息一次（一年复利一次）

其**本息和**是： $FV = P(1+r)^n$

其中，FV 表示本息和，I 表示利息，P 表示本金，r 表示利率，n 表示计息期数。

2. 一年复息多次（一年复利 m 次）

其**本息和**是：

$$FV_n = \text{本金} \times \left(1 + \frac{\text{年利率}}{\text{每年计息次数}}\right)^{\text{计息次数} \times \text{年数}}$$

例题：假设有 100 元存款，以 6% 的年利率按复利每半年支付一次利息，6 月末的本息和为：

$$FV_{\frac{1}{2}} = 100 \times \left(1 + \frac{0.06}{2}\right) = 103$$

一年后的本息和为：

$$FV_1 = 100 \times \left(1 + \frac{0.06}{2}\right)^2 = 106.09$$

【例题 1：单选】某投资者购买了 10000 元的投资理财产品，期限 2 年，年利率为 6%，按年支付利息。假定不计复利，第一年收到的利息也不用于再投资，则该理财产品到期时的本息和为（ ）元。

- A. 10600.00
- B. 11200.00
- C. 11910.16
- D. 11236.00

【答案】B

【解析】单利就是仅按本金计算利息，上期本金所产生的利息不记入下期计算利息。题目描述不计复利，第一年收到的利息也不用于再投资，即按单利计息。将已知项目代入单利的计算公式即可。

$$\begin{aligned} FV &= P + P \cdot r \cdot n = P \cdot (1 + r \cdot n) \\ &= 10000 \times (1 + 6\% \times 2) \\ &= 11200 \text{ (元)} \end{aligned}$$

【例题 2：单选】（ ）就是不论借贷期限的长短，仅按本金计算利息，上期本金产生的利息不计入下期本金计算利息。

- A. 复利
- B. 连续复利
- C. 单利
- D. 等额本息

【答案】C

【解析】本题考查单利、复利等相关概念。

单利就是不论借贷期限的长短，仅按本金计算利息，上期本金产生的利息不计入下期本金计算利息。

复利也称利滚利，是将每一期所产生的利息加入本金一并计算下一期的利息。

在 $FV_n = p(1 + \frac{r}{m})^{nm}$ 中，如果 m 趋于 ∞ ，则 $(1 + \frac{r}{m})^{nm}$ 趋于 e^{rn} ，其中 e 为自然对数的底，约等于 2.71828。

若本金为 P ，年利率为 r ，则有：以连续复利计算第 n 年末的本息和计算公式： $FV_n = P \cdot e^{rn}$ 。

【例题 3：单选】投资者用 10 万元进行为期 2 年的投资，年利率为 10%，按复利每年计息一次，则第 2 年年末投资者可获得的本息和为（ ）万元。

- A. 11.0
- B. 11.5
- C. 12.0
- D. 12.1

【答案】D

【解析】根据题目描述考核复利的计算。复利也称利滚利，就是将每一期所产生的利息加入本金一并计算下一期的利息。一年复利一次的本息和公式是：

$$FV = P (1 + r)^n$$

将题目内容代入公式可得， $FV = 10 \times (1 + 10\%)^2 = 12.1$ （万元）。

【例题 5：单选】假定某投资者用 10000 元进行投资，已知年利率为 8%，按复利每半年计算一次利息，则 1 年后该投资者的本息和为（ ）元。

- A. 10400
- B. 10800

- C. 10816
D. 11664

【答案】C

【解析】根据题目描述按复利半年计息一次，即考核复利一年计息多次的计算公式。

$$FV_n = P \left(1 + \frac{r}{m}\right)^{nm},$$

求终值即求本息和，每半年计息一次即一年计息2次，将题目内容带入公式可得，

$$10000 \times \left(1 + \frac{8\%}{2}\right)^{2 \times 1} = 10816 \text{ (元)}$$

【知识点2】利率的风险结构

利率的风险结构即指债券的到期期限相同但利率却不不同的现象。

到期期限相同的债券利率不同是由三个原因引起的：**违约风险、债券的流动性和所得税。**

1. **违约风险**：即债务人无法按约付息或归还本金的风险，它影响着债券的利率。

(1) 政府债券的违约风险 < 公司债券的违约风险

(2) 信用等级较高的公司债券的违约风险 < 低信用等级公司债券的违约风险。

一般来说，**债券违约风险越大，其利率越高。**

2. 流动性

各种债券由于交易费用、偿还期限、可否转换等方面的差异，变现所需要的时间或成本不同，流动性也就不同。

(1) 国债的流动性强于公司债券。

(2) 短期债券流动性强于中长期债券的流动性。

同等条件下，**流动性差的债券风险大，利率水平相对就高；流动性强的债券，利率低。**

3. 所得税

同等条件下，**免税的债券利率低。**

在美国，市政债券违约风险高于国债，流动性低于国债，但其免税，所以长期以来市政债券利率低于国债利率。

【例题1：单选】金融市场上，流动性差的债券，利率（ ）流动性强的债券。

- A. 高于
B. 低于
C. 无关系
D. 等于

【答案】A

【解析】流动性差的债券风险大，利率水平相对就高；流动性强的债券，利率低。

【例题2：多选】根据利率的风险结构理论，到期期限相同的债券工具，其利率水平不同的原因在于（ ）不同。

- A. 违约风险
B. 流动性
C. 所得税
D. 期限结构
E. 收益率曲线

【答案】ABC

【解析】本题考查利率决定理论。到期期限相同的债权工具利率不同是由三个原因引起的：违约风险、流动性和所得税。

【例题3：单选】根据利率的风险结构理论，各种债权工具的流动性之所以不同，是因为在价格一定

的情况下，它们的（ ）不同。

- A. 实际利率
- B. 变现所需时间
- C. 名义利率
- D. 交易方式

【答案】B

【解析】本题考查利率的风险结构。各种债券由于交易费用、偿还期限、可否转换等方面的差异，变现所需要的时间或成本也不同，流动性也就不同。

【例题 4：单选】一般来说，流动性差的债权工具的特点是（ ）。

- A. 风险相对较大、利率相对较高
- B. 风险相对较大、利率相对较低
- C. 风险相对较小、利率相对较高
- D. 风险相对较小、利率相对较低

【答案】A

【解析】本题考查利率的风险结构。一般来说，国债的流动性强于公司债券；期限较长的债券，流动性差。流动性差的债权工具，风险相对较大，利率定的就高一些；债券流动性越强，其利率越低。

【例题 5：多选】影响债权工具利率风险结构的因素有（ ）。

- A. 违约风险
- B. 债券的流动性
- C. 到期日
- D. 面值
- E. 所得税

【答案】ABE

【解析】到期期限相同的债权工具但利率却不不同的现象称为利率的风险结构。影响债权工具利率风险结构的因素有：违约风险、债券的流动性和所得税因素。

【知识点 3】利率决定理论

古典利率理论认为：利率具有自动调节经济，使其达到均衡的作用：储蓄大于投资时，利率下降，人们自动减少储蓄，增加投资；储蓄少于投资时，利率上升，人们自动减少投资，增加储蓄。

该理论隐含假定：当实体经济部门的储蓄等于投资时，整个国民经济达到均衡状态。在古典利率学派看来，货币政策是无效的，该理论属于“纯实物分析”的框架。

古典学派认为，**利率取决于储蓄与投资的相互作用。**

（1）储蓄（S）为利率（i）的**递增函数**。

（2）投资（I）为利率（i）的**递减函数**。

（3）当 $S > I$ 时，利率会**下降**；

当 $S < I$ 时，利率会**上升**；

当 $S = I$ 时，利率便达到均衡水平。

【例题 1：单选】可贷资金理论认为，利率取决于（ ）。

- A. 储蓄和投资的相互作用
- B. 公众的流动性偏好
- C. 储蓄和可贷资金的需求
- D. 商品市场和货币市场的共同均衡

【答案】D

【解析】可贷资金利率理论是新古典学派的利率理论，可看成是古典利率理论与凯恩斯流动性偏好理论的一种综合。该理论认为，利率是由可贷资金的供求关系决定的，利率的决定取决于商品市场和货

币市场的共同均衡。

【例题 2：多选】流动性偏好的动机包括（ ）。

- A. 交易动机
- B. 消费动机
- C. 预防动机
- D. 投机动机
- E. 投资动机

【答案】ACD

【解析】流动性偏好的动机包括交易动机，预防动机和投机动机。

【例题 3：单选】古典利率理论认为，利率取决于（ ）。

- A. 储蓄和投资的相互作用
- B. 公众的流动性偏好
- C. 储蓄和可贷资金的需求
- D. 中央银行的货币政策

【答案】A

【解析】古典学派认为，在充分就业的条件下，投资是利率的减函数，储蓄是利率的增函数。利率决定于储蓄与投资的相互作用。

【例题 4：单选】古典利率理论认为，当 $S < I$ 时，利率会（ ）。

- A. 上升
- B. 下降
- C. 不变
- D. 取得均衡

【答案】A

【解析】古典学派认为，在充分就业的条件下，投资和储蓄都是利率的函数。利率决定于储蓄与投资的相互作用。

（1）储蓄（S）为利率（i）的递增函数。

（2）投资（I）为利率（i）的递减函数。

（3）当 $S > I$ 时，利率会下降；

当 $S < I$ 时，利率会上升；

当 $S = I$ 时，利率便达到均衡水平。

【例题 5：单选】认为货币供给是外生变量，由中央银行直接控制，货币供给独立于利率的变动，该观点源自于（ ）。

- A. 货币数量论
- B. 古典利率理论
- C. 可贷资金理论
- D. 流动性偏好理论

【答案】D

【解析】凯恩斯的流动性偏好理论认为，货币供给是外生变量，由中央银行直接控制。因此，货币供给独立于利率的变动。

【知识点 4】国际货币体系的演变与发展

一、国际金本位制（1880—1914 年是其鼎盛时期）

1. 国际金本位制的形成

世界上第一次出现的国际货币体系是**国际金本位制**。

英国于 1821 年前后采用了金本位制度，成为当时世界上最早采用该制度的资本主义国家。

2. 国际金本位制的内容

①**铸币平价**（即两国单位货币的含金量之比）构成各国货币的中心汇率。

②市场汇率受外汇市场供求关系的影响而围绕铸币平价上下波动，波动幅度受黄金输送点的限制。黄金输送点包括黄金输出点和黄金输入点，等于铸币平价加减运送黄金的运费。

3. 国际金本位制的特征

①**黄金**是主要的国际储备资产。

②汇率制度是**固定汇率制度**，避免了由汇率剧烈波动引起的风险。

各国货币之间的汇率波动范围很小，从而就形成了自发的固定汇率制度。

③国际收支不均衡的调节，存在“**物价—现金流动机制**”的自动调节机制，这一机制是英国经济学家大卫·休谟提出来的。

4. 国际金本位制的崩溃

国际金本位制是人类历史上最早的国际货币体系。1880—1914年，西方各主要资本主义国家实行的是典型的国际金本位制——国际金铸币本位制。在国际金本位制下，实行固定汇率制度，世界经济

二、布雷顿森林体系

1. 布雷顿森林体系的建立

《联合国货币金融会议最后议定书》及附件《国际货币基金协定》和《国际复兴开发银行协定》，总称《**布雷顿森林协定**》。

2. 布雷顿森林体系的主要内容

（1）建立了一个永久性的国际金融机构，即**国际货币基金组织**。国际货币基金组织对货币事项进行国际磋商，旨在促进国际货币合作。

（2）实行“**双挂钩**”的固定汇率制度。

【注意】布雷顿森林体系以**黄金为基础**，实行**美元—黄金本位制**，其实质是一种**以美元为中心**的国际货币体系，实行的是**可调整的固定汇率制度**。

（3）取消对经常账户交易的外汇管制，但是对国际资本流动进行限制。

（4）制定了**稀缺货币条款**。

3. 布雷顿森林体系的特征

①由于**美元与黄金挂钩**，美元取得了等同于黄金的地位，成为最核心的国际储备货币。

②实行**以美元为中心的、可调整的固定汇率制度**。

③国际货币基金组织作为一个新兴机构成为国际货币体系的核心。

4. 布雷顿森林体系的崩溃

布雷顿森林体系从表面上看似乎完美无缺，完全满足国际货币体系的三个要素，即**国际货币（美元）、汇率安排（“双挂钩”）、调节机制（国际货币基金组织）**，“**特里芬难题**”指出了布雷顿森林体系的内在不稳定性及危机发生的必然性。若美元发行过多，无法保证美元币值的稳定性；若美元供应过少，将导致国际清偿手段匮乏。

三、牙买加体系

1. 牙买加体系的建立

1973年布雷顿森林体系彻底崩溃后，主要国际货币的汇率相继浮动，从此进入浮动汇率制度时代。

2. 牙买加体系的内容

①**浮动汇率合法化**。

②**黄金非货币化**。

③**扩大特别提款权**的作用。

④扩大发展中国家的资金融通且增加各成员方的基金份额。

3. 牙买加体系的特征

①**国际储备货币多元化**。

②**汇率制度安排多元化**。

③**黄金非货币化**。

④**国际收支调节机制多样化**。

【例题 1：单选】关于 20 世纪初国际金本位制崩溃原因的说法，正确的是（ ）。

A. 黄金在国际间自由流动

B. 各国实行固定汇率制

C. 各国允许以汇票为支付手段的非现金结算

D. 绝大部分黄金为少数强国占有

【答案】D

【解析】随着资本主义矛盾的深化，绝大部分黄金为少数强国占有，这就大大削弱了其他国家货币制度的基础，破坏国际货币体系稳定性的因素日益增长。1914 年第一次世界大战爆发，各参战国均实行黄金禁运和纸币停止兑换黄金的措施，国际金本位制暂时停止实行。

【例题 2：单选】当一国国际收支持续盈余，并且该国货币在国际货币基金组织的库存下降到其份额的 75%以下时，国际货币基金组织可将该货币宣布为（ ）。

- A. 软币
- B. 库存货币
- C. 关键货币
- D. 稀缺货币

【答案】D

【解析】布雷顿森林体系制定了稀缺货币条款：当一国国际收支持续盈余，并且该国货币在国际货币基金组织的库存下降到其份额的 75%以下时，国际货币基金组织可将该国货币宣布为稀缺货币。选项 D 正确。

【例题 3：单选】关于牙买加协议内容的说法，错误的是（ ）。

- A. 国际货币基金组织各成员方的基金份额被压缩
- B. 特别提款权作用进一步增强
- C. 国际货币基金组织各成员方可以自主决定汇率制度
- D. 国际货币基金组织成员没有以黄金清偿债务义务

【答案】A

【解析】“牙买加协议”规定：扩大发展中国家的资金融通且增加各成员方的基金份额。各成员方所缴纳的基金份额都有所增加。选项 A 说法错误。

【例题 4：多选】关于牙买加体系的说法，正确的有（ ）。

- A. 保留成员方之间以黄金清偿债务的义务
- B. 浮动汇率合法化
- C. 国际收支调节机制多样化
- D. 特别提款权可用于成员国之间国际贸易结算
- E. 国际储备货币多元化

【答案】BCE

【解析】根据牙买加体系的内容和特征：黄金非货币化，废除黄金官价，取消成员方之间或与国际货币基金组织之间以黄金清偿债务的义务。选项 A 错误。扩大特别提款权的作用，成员之间可以使用特别提款权来偿还债务以及接受贷款。特别提款权不可用于成员国之间国际贸易结算。选项 D 错误。

【例题 5：多选】布雷顿森林体系的特征有（ ）。

- A. 美元成为最主要的国际储备货币
- B. 国际储备多样化
- C. 实行以美元为中心的、可调整的固定汇率制度
- D. 美国以外的国家需要承担本国货币与美元汇率保持稳定的义务
- E. 国际货币基金组织作为一个新兴机构成为国际货币体系的核心

【答案】ACDE

【解析】选项 ACDE 都属于布雷顿森林体系的特征。选项 B 属于牙买加体系的特征。

【知识点 5】汇率变动的影响因素

汇率变动的影响因素包括：物价水平的相对变动、国际收支差额的变化、市场预期的变化、政府干预汇率。

（1）物价水平的相对变动

根据购买力平价理论，反映货币购买力的物价水平变动是决定汇率长期变动的**根本因素**。如果一国的**物价水平相对上涨**，即该国**相对通货膨胀**，则该国货币对于其他国家的**货币贬值**。反之亦反。在长期中，物价水平变动最终导致汇率变动是通过国际商品和劳务的套购机制实现的，通过国际收支中经常项目收支变化传导。

（2）国际收支差额的变化

如果**国际收支逆差**（进口大于出口，国际支出大于国际收入），则**外汇供不应求，外汇汇率上升，本币贬值**；国际收支**顺差**（出口大于进口，国际收入大于国际支出），**外汇供过于求，外汇汇率下跌，本币升值**。

进一步说，国际收支又是由物价、国民收入、利率等因素决定的。如果一国与其他国家相比，物价水平相对上涨，则会限制出口，刺激进口；国民收入相对增长，则会扩大进口；利率水平相对下降，则会刺激资本流出，阻碍资本流入，这些都是导致该国国际收支出现逆差，从而造成外汇供不应求，外汇汇率上升的原因。反之亦然。

（3）市场预期的变化

市场预期变化是导致市场汇率短期变动的主要因素。如果人们预期未来本币贬值，就会在外汇市场上抛售本币，导致本币现在的实际贬值；反之亦然。

（4）政府干预汇率

世界各国政府都赋予货币当局主要是中央银行干预外汇市场、稳定汇率的职责。

外汇市场上因**外汇供不应求、外汇汇率上涨的幅度超出规定的限界或心理大关时**，货币当局就会向外汇市场**投放外汇，收购本币**，使**外汇汇率回调**；反之亦然。

【例题 1：单选】以下不属于汇率变动的决定因素是（ ）。

- A. 经济周期变动
- B. 物价的相对变动
- C. 国际收支差额的变化
- D. 市场预期的变化

【答案】A

【解析】汇率变动的决定因素包括：物价的相对变动、国际收支差额的变化、市场预期的变化、政府干预汇率。

【例题 2：多选】如果一国出现国际收支逆差，该国外汇供不应求，则该国本币对外汇的汇率的变动将表现为（ ）。

- A. 外汇汇率下跌
- B. 外汇汇率上涨
- C. 本币汇率上涨
- D. 本币汇率下跌
- E. 本币升值

【答案】BD

【解析】国际收支逆差，该国外汇供不应求，则外汇汇率上升，本币贬值。

【例题 3：多选】汇率变动的决定因素包括（ ）。

- A. 物价的相对变动
- B. 国际收支差额的变化
- C. 市场预期的变化
- D. 政府干预汇率

A. 购买力水平

【答案】ABCD

【解析】汇率变动的决定因素包括：物价的相对变动、国际收支差额的变化、市场预期的变化、政府

干预汇率。

【例题 4：单选】如果美元利率上升，直至高于人民币利率，那么，这会导致（ ）。

- A. 国际资本从中国流向美国，人民币升值
- B. 国际资本从美国流向中国，人民币升值
- C. 国际资本从中国流向美国，人民币贬值
- D. 国际资本从美国流向中国，人民币贬值

【答案】C

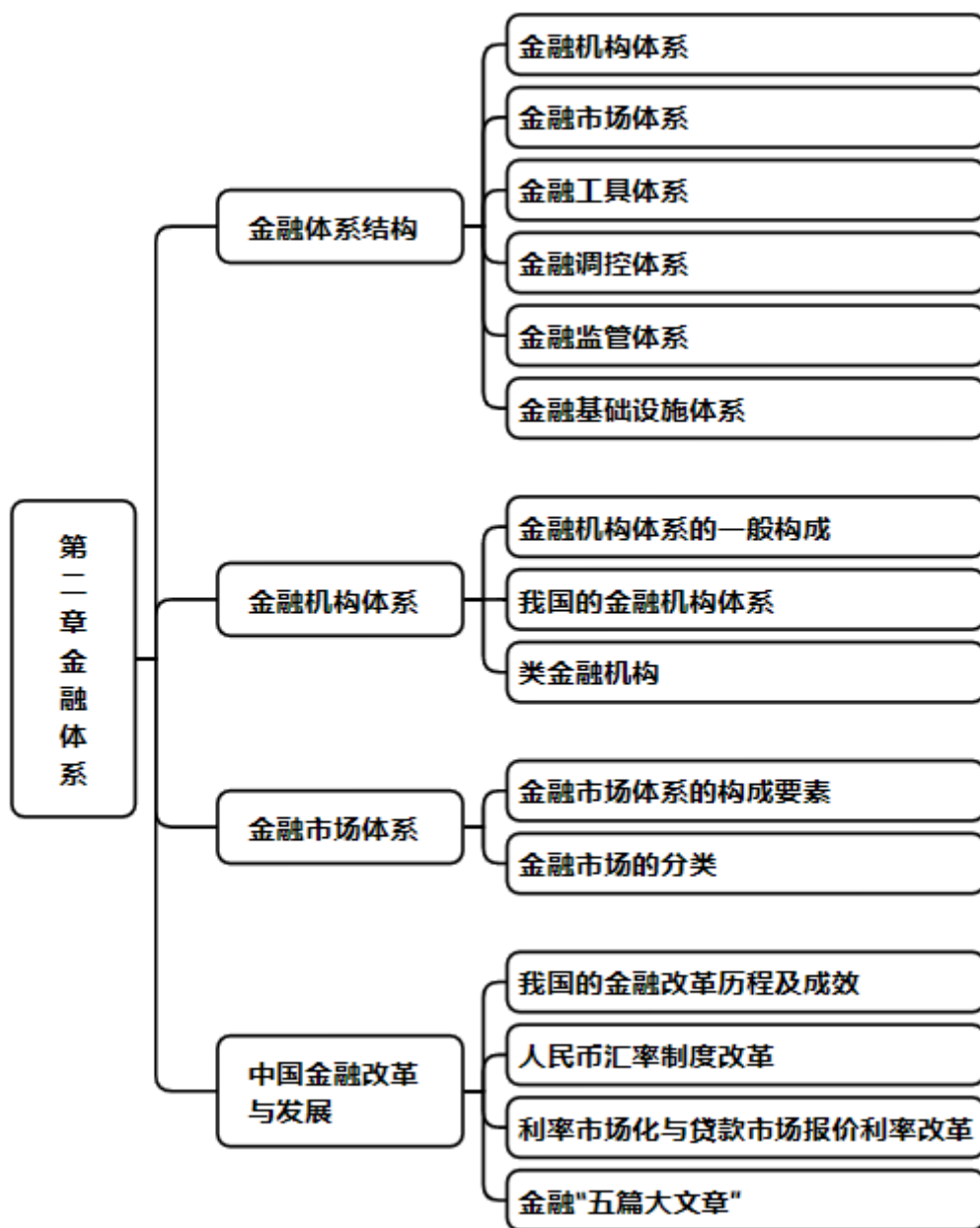
【解析】利率水平相对上升，会限制资本流出，刺激资本流入。美元利率上升，刺激资本流入，即国际资本放弃中国市场流入美国市场。此时美元供不应求，即美元升值，人民币贬值。

【例题 5：多选】从理论上讲，本币升值可能产生影响包括（ ）。

- A. 减少经常项目收入，增加经常项目支出
- B. 减少借贷资本流入，增加借贷资本流出
- C. 降低国外直接投资的本币利润
- D. 降低外国在本国证券投资的外币利润
- E. 推动进口替代部门经济增长

【答案】AC

【解析】本币升值时，会减少经常项目收入，增加经常项目支出。选项 A 正确。如果本币贬值，会加重偿还外债的本币负担，减轻外国债务人偿还本币债务的负担，从而减少借贷资本流入，增加借贷资本流出；会提高国外直接投资和证券投资的本币利润，降低外国在本国直接投资和证券投资的外币利润，从而刺激直接投资和证券投资项下的资本流出，限制直接投资和证券投资项下的资本流入。反之，如果本币升值，则其影响正好相反。选项 C 正确。



【知识点 1】金融市场体系

一、金融市场的功能

1. 资金融通

资金融通是金融市场的首要功能。

2. 价格发现

金融市场中供需双方的相互作用决定了交易资产的价格，价格反过来又为潜在的市场参与者提供期望或预期，引导资金在不同的金融资产之间进行配置，达到供需平衡，这也被称为价格发现过程。

3. 提供流动性

4. 风险管理

5. 降低搜寻成本和信息成本

二、金融市场的分类

1. 按金融交易的期限划分（这是最常见的分类）

具体类型	内容
① 货币市场	货币市场是交易期限在 1 年或者 1 年以内的短期金融交易市场，其功能在于满足交易者的资金流动性需求。
② 资本市场	资本市场是交易期限超过 1 年的长期金融交易市场，主要满足市场主体的中长期投资需求和政府弥补财政赤字的资金需求。

2. 按金融交易的交割期限划分

具体类型	内容
① 现货市场	在现货市场上，一般在成交后的当日或者 1-3 日内立即付款交割。
② 期货市场	在期货市场上，交割是在成交后合约所约定的日期（如几周、几个月之后）进行。

3. 按发行流通性质划分（或者根据交易程序划分）

具体类型	内容
① 发行市场（一级市场）	一级市场是股票、债券和其他证券首次被出售的金融市场。
② 流通市场（二级市场）	二级市场是投资者买卖已发行证券的金融市场。

4. 按组织方式划分

具体类型	内容
① 交易所市场	证券交易所、期货交易所、期权交易所等金融市场是高度组织化的金融市场，被称为交易所市场。
② 场外交易市场	场外交易市场，也称为场外市场或柜台市场，通常没有固定的交易场所，市场参与者通过电话、网络等方式进行沟通和交易，如银行信贷市场、拆借市场、外汇市场、黄金市场等。

5. 按金融交易的政治地理区域划分：国内金融市场、国际金融市场

6. 按交易的标的物划分：货币市场、证券市场、外汇市场、金融衍生品市场

7. 按融资方式划分：直接融资市场、间接融资市场

8. 按成交与定价方式划分：公开市场、议价市场

【例题 1：单选】金融市场的首要功能是（ ）。

- A. 资金融通
- B. 价格发现
- C. 提供流动性
- D. 风险管理

【答案】A

【解析】资金融通是金融市场的首要功能。选项 A 正确。

【例题 2：多选】金融市场的功能有（ ）。

- A. 资金融通
- B. 价格发现
- C. 提供流动性
- D. 风险管理
- E. 提高搜寻成本和信息成本

【答案】ABCD

【解析】金融市场的功能有资金融通、价格发现、提供流动性、风险管理、降低搜寻成本和信息成本。选项 E 错误。

【例题 3：单选】某投资者在上海证券交易所购买了一家股份有限公司首次公开出售的股票，该笔交易所在的市场属于（ ）。

- A. 流通市场
- B. 发行市场
- C. 期货市场
- D. 期权市场

【答案】B

【解析】发行市场又称一级市场，是股票、债券和其他证券首次被出售的金融市场。

【例题 4：多选】按照组织方式不同，金融市场可分为交易所市场和场外交易市场，下列选项属于交易所市场的有（ ）。

- A. 证券交易所市场
- B. 期货交易所市场
- C. 期权交易所市场
- D. 外汇市场
- E. 拆借市场

【答案】ABC

【解析】证券交易所、期货交易所、期权交易所等金融市场是高度组织化的金融市场，被称为交易所市场。银行信贷市场、拆借市场、外汇市场、黄金市场等属于场外交易市场。

【知识点 2】金融工具体系

一、金融工具的含义

金融工具，是指机构单位之间签订的、可能形成一个机构单位的金融资产并形成其他机构单位的金融负债或权益性工具的金融契约，包括**金融资产、金融负债、权益性工具和或有工具**。

二、金融工具的性质

性质	具体内容
(1) 期限性	期限性是指金融工具中的 债权凭证一般有约定的偿还期 ，规定发行人到期必须履行还本付息义务。 债券一般有明确的 还本付息 期限，以满足不同筹资者和投资者对融资期限和收益率的要求。 债券的期限具有法律约束力，是对融资双方权利的保障和责任的约束。
(2) 流动性	流动性是指金融工具在金融市场上能够转化为现金的能力。 流动性主要通过 买卖、承兑、贴现与再贴现 等交易来实现。 金融工具的收益率高低和发行人的资信程度是决定流动性强弱的重要因素。
(3) 收益性	收益性是指金融工具的持有者可以获得一定的报酬和价值增值。 收益包括两个方面：①金融工具定期的 股息和利息收益 ； ②投资者出售金融工具时获得的 价差收益 。
(4) 风险性	风险性是指金融工具的持有人面临的预定收益甚至本金遭受损失的可能性。 金融工具的风险一般来源于两个方面： ① 信用风险 ，是指因一方不能履行责任而导致另一方发生损失的风险。 ② 市场风险 ，是指金融工具的价值因汇率、利率或股价等因素变化而发生变动的风险。

【特别注意】金融工具四个性质之间的联系：期限性、风险性与收益性**正**相关，前面三个性质都与**流动性负**相关。一般而言，金融工具的**期限越长、风险越大、收益越高、流动性越差**。

三、金融工具的分类

(1) 按期限划分

具体类型	内容
① 货币市场工具	货币市场工具是指期限为 1 年或者在 1 年以内的金融工具，包括 商业票据、短期政府债券、银行承兑汇票、大额可转让定期存单、同业拆借和回购协议 等。
② 资本市场工具	资本市场工具是指期限超过 1 年，代表债权或股权关系的金融工具，包括 中长期国债、企业债券和股票 等。

(2) 按性质划分

具体类型	内容
① 债权凭证	债权凭证是指发行人依法定程序发行并约定在一定期限内 还本付息 的有价证券，它反映了证券持有人与发行人之间的债权债务关系。
② 所有权凭证	所有权凭证主要是指 股票 ，是股份有限公司发行的、用以证明投资者的股东身份和

	权益、并据以取得股息红利的有价证券，它反映的是股票持有人对公司的所有权。
--	--------------------------------------

(3) 按与实际金融活动关系划分

具体类型	内容
① 基础金融工具	基础金融工具是指 商业票据、股票、债券、基金 等金融工具。
② 金融衍生工具	金融衍生工具是指一种金融合约，其价值取决于一种或多种基础资产或指数，合约的基本种类包括 期货、期权、掉期（互换）、远期 ，还包括具有期货、期权、掉期（互换）、远期中一种或多种特征的混合金融工具。投资者可以利用金融衍生工具进行投机和风险管理。

(4) 从金融统计角度划分

从金融统计的角度，金融工具可分为货币黄金、特别提款权、通货和存款、非股票证券、贷款、股票和其他股权、保险技术准备金、金融衍生产品、其他应收/应付、委托代理协议及或有金融工具。

【例题 1：多选】在金融工具四个性质之间，存在负相关关系的是（ ）。

- A. 期限性与收益性
- B. 期限性与风险性
- C. 流动性与收益性
- D. 期限性与流动性
- E. 收益性与风险性

【答案】CD

【解析】金融工具四个性质之间的联系：期限性、风险性和收益性正相关，与流动性负相关。选项 CD 正确。

【例题 2：多选】金融工具的流动性是指金融工具在金融市场上能够迅速地转化为现金而不致遭受损失的能力，主要通过（ ）等交易来实现。

- A. 买卖
- B. 承兑
- C. 贴现
- D. 抵押
- E. 再贴现

【答案】ABCE

【解析】流动性是指金融工具在金融市场上能够迅速地转化为现金而不致遭受损失的能力。主要通过买卖、承兑、贴现与再贴现等交易来实现。

【例题 3：单选】与货币市场工具相比，资本市场工具（ ）。

- A. 流动性高
- B. 期限长
- C. 安全性高
- D. 利率敏感性高

【答案】B

【解析】货币市场工具期限短，资本市场工具期限长。

【例题 4：单选】基础金融工具不包括（ ）。

- A. 基金
- B. 股票
- C. 期货
- D. 债券

【答案】C

【解析】基础金融工具是指商业票据、股票、债券、基金等金融工具。选项 C 属于金融衍生工具，不属于基础金融工具。

【知识点 3】金融基础设施体系

一、金融基础设施的含义

金融基础设施，是指为各类金融活动提供**基础性公共服务**的系统及制度安排。

一般认为，狭义的金融基础设施是指以中央银行为主体的**支付清算系统**。

广义的金融基础设施还包括确保金融市场有效运行的法律程序、会计与审计体系、信用评级、监管框架以及相应的金融标准与交易规则等。

二、金融基础设施的功能

①**金融基础设施是金融市场稳健高效运行的基础性保障，是实施宏观审慎管理和强化风险防控的重要抓手。**

②金融体系的各个要素，无论是金融中介还是金融市场，都需要利用金融基础设施实现安全交易、风险对冲以及信息获取等。

③金融产品的发行创设与流通转让离不开金融基础设施的支持。

④金融基础设施可为金融资产交易提供**支付、结算、清算、存管**以及记录等服务，能有效提高交易效率、降低参与成本、防范系统性风险。

【例题 1：多选】我国金融基础设施统筹监管范围包括（ ）。

- A. 交易管理系统
- B. 重要支付系统
- C. 清算结算系统
- D. 基础征信系统
- E. 金融资产登记托管系统

【答案】BCDE

【解析】我国金融市场基础设施统筹监管范围包括金融资产登记托管系统、清算结算系统（包括开展集中清算业务的中央对手方）、交易设施、交易报告库、重要支付系统、基础征信系统等六类设施及其运营机构。选项 BCDE 正确。

【例题 2：单选】关于金融基础设施的说法，错误的是（ ）。

- A. 金融产品的发行创设与流通转让离不开金融基础设施的支持
- B. 金融基础设施能有效提高交易效率、降低参与成本
- C. 金融基础设施不包括为各类金融活动提供基础性公共服务
- D. 金融基础设施是金融市场稳定高效运行的基础性保障

【答案】C

【解析】金融市场基础设施是指为各类金融活动提供基础性公共服务的系统及制度安排。选项 C 说法错误。

【例题 3：多选】金融市场基础设施可以为金融资产交易提供的服务包括（ ）。

- A. 结算
- B. 清算
- C. 交割
- D. 支付
- E. 托管

【答案】ABD

【解析】金融产品的发行创设与流通转让离不开金融市场基础设施的支持，金融市场基础设施可为金融资产交易提供支付、结算、清算、存管以及记录等服务，能有效提高交易效率、降低参与成本以及限制系统性风险。故本题的正确答案为 ABD。

【知识点 4】金融机构体系的一般构成

金融机构一般分为**存款类金融机构、投资性金融机构、契约型金融机构、开发性金融机构和政策性金融机构**。

一、存款类金融机构

1. **商业银行**（通常又称为存款货币银行）

商业银行，是以**吸收存款、发放贷款、办理结算和金融服务**为主要业务，以营利为经营目标的金融企业。

与其他金融机构相比，**吸收活期存款、创造信用货币**是商业银行最明显的特征。

2. 储蓄银行

日本的**邮政储蓄银行**由政府掌管，实际上是日本最大的银行。

3. 信用合作社

资金主要来源于社员缴纳的**股金**和存入的**存款**，放款的对象主要是信用合作社的社员。

信用合作社始于 19 世纪 50 年代的德国，后来在各国普遍建立，到 20 世纪初已经发展为一支重要的金融力量。

4. 财务公司

(1) 财务公司是 20 世纪初兴起的，别称为“注册接受存款公司”。它最初的业务范围主要是对个人或家庭提供分期付款类的消费信贷和对出售耐用消费品的商店提供融资。

(2) 财务公司模式分为**美国式**和**英国式**。

①美国式的财务公司通常依附于**制造厂商**，是以促进商品销售为特色的非银行金融机构，它提供的金融服务涉及家用电器、汽车、住房等行业，有力地促进了商品流通。**德国、加拿大**也采用这一模式。

②英国式的财务公司通常依附于**商业银行**，其成立的目的是规避政府对商业银行业务经营范围的监管，**日本、我国香港**也采用这类模式。

二、投资性金融机构

1. 投资银行

(1) 基本特征

综合性强，即投资银行业务几乎包括了全部资本市场业务。

(2) 主要业务

对公司股票和债券进行**直接投资**，提供**中长期贷款**，为公司代办发行或**包销股票与债券**，参与公司的**创建、重组和并购**活动，**提供投资和财务咨询服务**等。

广义的投资银行是指证券公司。商业银行在许多国家包括我国被允许开展投资银行业务，如非金融企业债务融资工具的发行承销、并购重组的财务顾问服务等。

2. 证券投资基金

证券投资基金是一种重要的投资性金融机构。证券投资基金的优势有投资组合、分散风险、专家理财和规模经济等。

三、契约型金融机构

1. 特点

资金来源可靠稳定，资金运用主要是投资，资金的流动性较弱。

2. 构成

(1) **养老基金**

保险公司所筹集的资金除保留一部分应付赔偿所需外，其余部分则作为长期性资金主要投资于政府债券和公司股票、债券，以及发放不动产抵押贷款、保单贷款等。

(2) **保险公司**

养老基金的资金主要来自劳资双方的积聚资金，如投资于公司债券、股票以及政府债券的收益等。

四、开发性金融机构和政策性金融机构

1. 开发性金融机构

开发性金融机构，是专门为经济开发提供长期投资或贷款的金融机构。开发银行分为**国际性开发银行**（如**世界银行集团**）、**区域性开发银行**（如**亚洲开发银行**）和**本国性开发银行**（如**日本政策投资银行**）三种。

世界银行集团由**国际复兴开发银行**、**国际开发协会**、**国际金融公司**、**多边投资担保机构**和**国际投资争端解决中心**等组成。

2. 政策性金融机构

政策性金融机构，是指为贯彻实施政府的政策意图，由政府或政府机构**发起、出资设立、参股或保证**，**不以营利为目的**，在特定的业务领域内从事政策性金融活动的金融机构。

主要包括三种类型：**农业政策性金融机构**、**进出口政策性金融机构**（如**中国进出口银行**和**中国出口信用保险公司**）和**住房政策性金融机构**（资金来源主要是政府出资、发行债券、吸收住房储蓄存款等）。

【例题 1：单选】下列机构中，不属于存款类金融机构的是（ ）。

A. 投资银行

B. 商业银行

- C. 储蓄银行
D. 信用合作社

【答案】A

【解析】存款类金融机构主要包括商业银行、储蓄银行、信用合作社和财务公司等。选项 A“投资银行”属于投资性金融机构，不属于存款类金融机构。

【例题 2：单选】下列机构中，具有创造信用货币职能的是（ ）。

- A. 商业银行
B. 货币经纪公司
C. 中央银行
D. 投资银行

【答案】A

【解析】与其他金融机构相比，吸收活期存款，创造信用货币是商业银行最明显的特征。选项 A 正确。

【例题 3：单选】下列机构中，属于契约型金融机构的是（ ）。

- A. 共同基金
B. 人寿保险公司
C. 储蓄贷款协会
D. 农村信用社

【答案】B

【解析】契约型金融机构主要包括保险公司和养老基金等。选项 B 属于契约型金融机构。

【例题 4：多选】保险公司所筹措的资金，除一部分用于应付赔偿需要外，其余资金作为长期性资金主要投资于（ ）。

- A. 公司债券
B. 房地产开发
C. 政府债券
D. 发放信用贷款
E. 股票

【答案】ACE

【解析】保险公司所筹集的资金除保留一部分应付赔偿所需外，其余部分则作为长期性资金主要投资于政府债券和公司股票、债券，以及发放不动产抵押贷款、保单贷款等。选项 ACE 正确。

【例题 5：单选】属于国际性开发银行机构的是（ ）。

- A. 国际货币基金组织
B. 国际清算银行
C. 欧洲中央银行
D. 世界银行集团

【答案】D

【解析】国际性开发银行以联合国下属的世界银行集团为代表。选项 D 正确。

【知识点】金融市场体系的构成要素

金融市场有三个基本的构成要素：**金融市场主体**、**金融市场客体**和**金融市场价格**。金融市场的三个构成要素相互联系、相互影响。其中，金融市场主体和金融市场客体是构成金融市场最基本的要素，是金融市场形成的基础。

一、金融市场主体

市场主体	内容
1. 家庭	家庭是金融市场上主要的 资金供给者 。家庭也会成为金融市场的 资金需求者 。
2. 企业	企业是金融市场运行的 基础 ，是重要的资金需求者和资金供给者，还是金融衍生品市场上重要的 套期保值主体 。

3. 政府	政府是国家金融市场主要的 资金需求者 。政府也会储蓄短期盈余资金，成为暂时的资金供给者。
4. 金融机构	金融机构是金融市场上最活跃的交易者，扮演着多重角色。 金融机构作为机构投资者在金融市场上具有支配性的作用。 ①金融机构是金融市场上最重要的 中介机构 ，是储蓄转化为投资的重要渠道。 ②金融机构在金融市场上充当 资金供给者、需求者和中介者 等多重角色，它既发行、创造金融工具，又在市场上购买各类金融工具；既是金融市场的中介者，又是金融市场的投资者、货币政策的传递者和承受者。
5. 金融管理部门	①从参与金融市场交易的角度来看，中央银行作为银行的银行，充当最后的贷款人，从而成为金融市场资金供给者。 ②为了执行货币政策，调节货币供应量，中央银行通过公开市场操作（也称公开市场业务）参与金融市场交易。中央银行的公开市场操作不以营利为目的，但会影响金融市场上资金供求双方的行为和金融工具的价格。 ③中央银行还与其他监管机构一起，代表政府对金融市场上交易者的行为进行监督和管理，以防范金融风险，确保金融市场平稳运行。
6. 服务中介	服务中介不是金融机构 ，但却是金融市场不可或缺的服务机构，如会计师事务所、律师事务所和证券评级机构等。

二、金融市场客体

金融市场客体即**金融工具**，是指金融市场上的交易对象或交易标的物。

三、金融市场价格

金融市场价格通常表现为**各种金融工具的价格**。

价格机制在金融市场中发挥着极为关键的作用，是金融市场高速运行的基础。金融工具的价格能及时、准确、全面地体现该工具所反映的**资产价值**，反映各种**公开信息**，**引导市场资金的流向**。

【例题 1：多选】下列属于金融市场构成要素的有（ ）。

- A. 金融市场主体
- B. 金融市场价格
- C. 金融市场客体
- D. 金融市场中介
- E. 金融市场类型

【答案】ABC

【解析】金融市场有三个基本的构成要素包括金融市场主体、金融市场客体和金融市场价格。

【例题 2：单选】在金融市场的主体中，最活跃的交易者是（ ）。

- A. 家庭
- B. 企业
- C. 政府
- D. 金融机构

【答案】D

【解析】金融机构是金融市场上最活跃的交易者，扮演着多重角色。

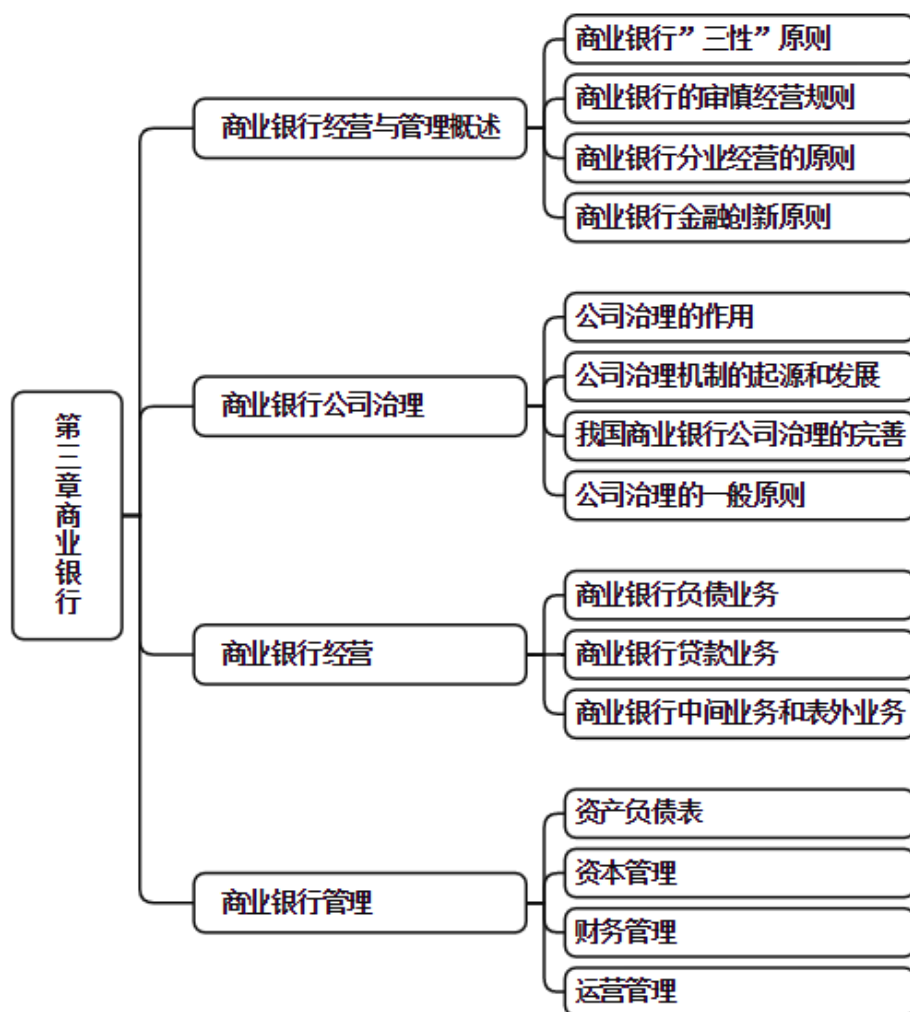
【例题 3：单选】金融市场客体是（ ）。

- A. 金融价格
- B. 金融市场中介
- C. 金融机构
- D. 金融工具

【答案】D

【解析】金融市场客体即金融工具，是指金融市场上的交易对象或交易标的物。

【本章考点概览】



【知识点 1】商业银行经营与管理的原则

1. 安全性原则

(1) 安全性要求银行在经营活动中必须保持足够的清偿能力，经得起重大风险和损失，能够随时应付客户提存，使客户对银行保持坚定的信心。

(2) 为实现安全性目标，商业银行应该做到以下几点：①筹措足够的自有资本，提高自有资本在全部资产的比重。②合理安排资产规模和结构，提高资产质量。③遵纪守法，合法经营。

2. 流动性原则

(1) 资产的流动性：银行资产在不受损失的前提下迅速变现的能力。

(2) 负债的流动性：银行能够及时以较低的成本获得所需资金的能力。

(3) 为满足流动性要求，商业银行要做到以下几点：①调整资产结构，维持流动性较好资产的适度比例。②加强负债管理，注重从负债方面来满足银行经营的流动性要求。③加强流动性管理，实现流动性管理目标。

3. 效益性原则

(1) 追求利润最大化的优点：①较高的盈利水平既为商业银行扩大规模、开拓业务提供了资金支持，又给予股东较高的回报，带动银行股价相应上升，从而有利于银行资金的筹集。②较高的盈利水平还能够使银行提高声誉，增加公众对银行的信任，从而有利于保持银行同社会各界的良好关系，降低运营成本。

(2) 商业银行追求效益的提高要做到以下几点: ①减少非盈利性资产, 提高盈利性资产的比重。②以尽可能低的成本, 取得更多资金。③减少贷款和投资损失。

【例题 1: 多选】为实现安全性目标, 商业银行应该做到 ()。

- A. 筹措足够的自有资本
- B. 合理安排资产规模和结构, 提高资产质量
- C. 遵纪守法、合法经营
- D. 加强负债管理
- E. 以尽可能低的成本取得更多资金

【答案】ABC

【解析】为实现安全性目标, 商业银行应该做到以下几点: ①筹措足够的自有资本, 提高自有资本在全部资产的比重。②合理安排资产规模和结构, 提高资产质量。③遵纪守法, 合法经营。选项 D 是为满足流动性要求需做到的内容, 选项 E 是商业银行追求效益的提高应做到的内容。

【例题 2: 单选】2003 年修改通过的《中华人民共和国商业银行法》规定, 商业银行的经营原则包括安全性、流动性和 ()。

- A. 政策性
- B. 公益性
- C. 效益性
- D. 审慎性

【答案】C

【解析】2003 年 12 月 17 日商业银行的经营原则修订为: “效益性、安全性、流动性”。

【例题 3: 单选】商业银行经营的安全性原则, 就是要求商业银行要尽可能 ()。

- A. 增加盈利
- B. 保持信誉
- C. 减少风险
- D. 不断创新

【答案】C

【解析】安全性要求银行在经营活动中必须保持足够的清偿能力, 经得起重大风险和损失, 能够随时应付客户提存, 使客户对银行保持坚定的信心。

为实现安全性目标, 商业银行应该做到以下几点: ①筹措足够的自有资本, 提高自有资本在全部资产中的比重。

②合理安排资产规模和结构, 提高资产质量。③遵纪守法, 合法经营。故, C 选项正确。

【例题 4: 多选】商业银行经营与管理的原则包括 ()。

- A. 安全性原则
- B. 流动性原则
- C. 审慎性原则
- D. 效益性原则
- E. 单一性原则

【答案】A, B, D

【解析】商业银行经营与管理的原则包括安全性原则、流动性原则、效益性原则。安全性原则即要求银行在经营活动中必须保持足够的清偿能力, 经得起重大风险和损失, 能够随时应付客户提取, 使客户对银行保持坚定的信心。流动性是指商业银行在业务运营过程中必须始终保持所必需的一定量的现金或变现能力强的资产, 以备客户提取, 防止出现兑付不了的情况。效益性原则又称为盈利性原则, 要求商业银行经营管理者在允许的情况下, 尽可能地追求利润最大化。故, A, B, D 选项正确。

【知识点 2】运营管理

(一) 传统以网点为单位的业务运营模式

1. 概念：传统的业务运营模式以**层级管理为特征**，以层级中的每一个业务单位（网点）为基础，以**业务前中后台一体为核心的方式**。传统经营模式的特点是**网点的会计核算型**。

前台是直接业务部门，直接面对客户，服务客户，赚取利润，**前台主要包括客户部门和产品部门，负责设计和营销产品，属于利润中心。**

中台包括风险管理部门、法律合规部门等，制定风险政策，提供风险和合规管理工具，开展日常监控，既支持前台业务发展，又独立于前台，对前台进行管理和监控。

后台一般包括信息技术部门、运营部门、人力资源部门等支持和具体操作部门。

2. 优点：前中后台紧密结合，业务处理快捷等。

3. 缺点：由于风险控制的要求，后台各个流程环节都必须配备人员，单人业务量不饱满，人工成本高。

（二）新型中后台集中式的业务运营模式

1. 新型的业务运营模式是在信息技术的有效支持下，将**前台与中后台分离**。前台由会计核算型转为**服务营销型**（产品营销、柜台服务）；中后台主要职责是风险管理、合规管理、核心业务系统运行维护，集中处理非实时业务批量交易、财务核算、业务稽核监督。

2. 新型业务运营模式的优点：①前台营业网点业务操作规范化、工序化；②实现业务处理的集约化和专业化；③实现服务质量提高；④实现运营效率有效提升；⑤实现风险防范能力提高；⑥实现成本大幅降低。

（三）商业银行业务运营模式的最新发展

随着互联网技术的发展，互联网技术在商业银行的运用逐渐深入，覆盖面也逐步扩大。在“互联网+”的浪潮下，商业银行不断探索通过在线业务平台，利用互联网或移动终端，**实现资产端、交易端、支付端、资金端等业务的互联互通。**

（1）在财富管理领域，理财产品在网销售、理财顾问智能评测的技术创新步伐不断加快；

（2）在中小企业和个人信贷领域，策略化、自动化的业务流程持续完善；

（3）在交易银行领域，基于电商技术的供应链金融、跨境金融不断发展；

（4）在资产证券化领域，简单、透明的资产证券化产品保持着较快增长，互联网金融交易所等创新交易方式、区块链等创新交易技术持续取得新的突破。

【特别注意】互联网与金融的融合，虽然对金融产品、业务、组织和服务等方面产生了深刻的影响，但其本质仍属于金融，并没有改变金融风险隐蔽性、传染性、广泛性和突发性的特点。

（四）商业银行运营模式的未来发展

随着以第五代移动通信技术（5G）、区块链、物联网、大数据、云计算、人工智能等数字科技为引领的第四次工业革命的兴起，商业银行必须以有限的人力、物力等资源，以创新的金融服务快速响应客户不确定的金融需求。**商业银行数字化转型的根本动机，是以数据流动的自动化来化解复杂环境的不确定性。**

2022年，《中国银保监会办公厅关于银行业保险业数字化转型的指导意见》发布，要求银行保险机构从发展产业数字金融，推进个人金融服务数字化转型，提升金融市场交易业务数字化水平，建设数字化运营服务体系，构建安全高效、合作共赢的金融服务生态和加强数字化风控能力建设等方面推进业务经营管理数字化转型，同时要从健全数据治理体系、增强数据管理能力、加强数据质量控制、提高数据应用能力等方面全面提升数据治理与应用能力。

未来在“数据+算法”定义的世界中，商业银行以数据流动的自动化化解复杂系统的不确定性，对外部环境变化作出高效响应，最终提高资源配置的效率。

【例题 1：多选】商业银行新型业务运营模式的优点有（ ）。

- A. 业务处理的集约化和专业化
- B. 运营效率有效提升
- C. 风险防范能力降低
- D. 成本大幅度降低
- E. 前台营业网点业务操作规范化、工序化

【答案】 ABDE

【解析】与传统的业务运营模式相比，商业银行新型业务运营模式的优点包括：①前台营业网点业务操作规范化、工序化；②实现业务处理的集约化和专业化；③实现服务质量提高；④实现运营效率有

效提升；⑤实现风险防范能力提高；⑥实现成本大幅降低。

【例题 2：多选】传统业务运营模式的缺点包括（ ）。

- A. 单人业务量不饱满
- B. 运营效率低下
- C. 风险防范能力弱
- D. 人工成本高
- E. 业务处理集约化

【答案】A, D

【解析】传统业务运营模式的缺点：由于风险控制的要求，后台各个流程环节都必须配备人员，单人业务量不饱满，人工成本高。

【例题 3：单选】在商业银行新型的业务运营模式下，中后台主要职责不包括（ ）。

- A. 产品营销
- B. 业务稽核监督
- C. 合规管理
- D. 财务核算

【答案】A

【解析】本题考查商业银行新型的业务运营模式。

新型的业务运营模式是在信息技术的有效支持下，实现营业网点业务操作规范化、工序化，后台交易处理集中化、专业化，以达到提高服务质量和业务运行的整体效率、强化风险控制的目的。

核心是前台与中后台分离。前台的营业网点从会计核算型向服务营销型转变，其主要职责是产品营销、柜台服务；选项 A 属于前台的主要职责。

中后台主要负责是风险管理、合规管理、核心业务系统运行维护，集中处理非实时业务批量交易、财务核算以及业务稽核监督，包括集中运行、集中录入、集中交易、集中核算、集中金库和集中监督等事项。

故，A 选项不包括在内。

【例题 4：单选】下列关于商业银行业务运营模式的最新发展和未来发展的说法中，错误的是（ ）。

- A. 在“互联网+”的浪潮下，商业银行利用互联网或移动终端，实现资产端、交易端、支付端、资金端等业务的互联互通
- B. 互联网金融本质属于互联网，改变了金融风险隐蔽性、传染性、广泛性和突发性的特点
- C. 在财富管理领域，理财产品在网销售、理财顾问智能评测的技术创新步伐不断加快
- D. 商业银行数字化转型的根本动机，是以数据流动的自动化来化解复杂环境的不确定性

【答案】B

【解析】互联网金融本质仍属于金融，并没有改变金融风险隐蔽性、传染性、广泛性和突发性的特点。选项 B 说法错误。

【知识点 3】商业银行贷款业务

贷款经营的内容：选择和准入贷款客户、创新产品和结构安排、交叉销售银行的其他产品、贷后管理、不良金融资产处置。

（一）创新产品和结构安排

从营销的角度来说，贷款需要不断有新产品，但是贷款产品的品种是相对稳定的，特别是在我国。但这并不妨碍商业银行根据客户的需要灵活安排贷款，甚至为客户量身定做适合的贷款（如抵押品贷款，资金偿还计划等），在此过程中就会产生一些新的贷款产品。进行合理的贷款结构安排的重要性并不亚于创造贷款的新产品，进行合理的贷款结构安排对于贷款客户能够按期偿还贷款是十分必要的。

（二）选择和准入贷款客户

1. 选择贷款客户时需考虑：

- （1）客户所在的行业（行业发展前景）

(2) 客户自身情况及贷款用途

- ①客户的资信状况（最重要）；
- ②客户的财务状况；
- ③贷款者所要投资的项目、项目的优劣、市场前景如何等。

2. 对贷款人的了解一般需要三步：

①贷款面谈

②信用调查

信用的 **5C 标准**：品格（Character）、偿还能力（Capacity）、资本（Capital）、经营环境（Conditions）、担保品（Collateral）。

③财务分析

(三) 交叉销售银行的其他产品

在如今竞争日益激烈的金融服务市场上，交叉销售银行其他产品和服务显得十分重要。

贷款谈判可能形成两类交叉销售机会：

(1) 由贷款发放本身所引起的

例如，银行发放贷款时要求客户维持一定账户余额，以此作为某项贷款定价的条件。那么，这就等于向客户销售了另外一项银行产品。

(2) 通过贷款谈判了解到客户新的需求或另外的客户

例如，在谈判中，客户可能提到自己正打算开发新的项目，而这可能导致一种对定期贷款或长期性流动资金贷款的需求。

(四) 贷后管理

贷后管理是指客户实际使用授信贷款后到本息收回或该授信完全终止前的各种检查工作。

检查对象包括借款人及其主要关联企业、担保人以及抵(质)押物、项目贷款对应的项目等。

1. 正常授信项目的贷后管理主要包括**信贷资金监控、客户回访以及贷后检查等方式**。

(1) **信贷资金监控**既包括流向监控，确保资金用途符合授信要求，也包括还款资金回流监控，确保资金按照封闭管理要求回流监管账户。

(2) **客户回访阶段**，客户经理要积极收集掌握财务资料和有关信息，对重大变化项目要及时进行调查和核实，分析对授信风险的影响，并将核实、分析的情况反映在授信后客户回访报告中。对于生产经营出现明显风险信号的需关注类、问题类客户，要进行专项因访。

(3) **其他检查**包括检查担保人财务及变动状况，检查同业授信变化情况等。

2. 问题授信项目，其贷后检查的重点在于了解受信客户的还款意愿、还款来源情况、经营情况是否好转、拥有的有价值资产情况等方面，对业务的风险状况及时进行估计调整，提出控制和降低风险的具体措施等。

(五) 不良金融资产处置

根据2005年发布的《不良金融资产处置尽职指引》，不良金融资产指银行业金融机构和金融资产管理公司经营中形成、通过购买或其他方式取得的不良信贷资产和非信贷资产，如不良债权、股权和实物类资产等。

不良金融资产处置指银行业金融机构和金融资产管理公司对不良金融资产开展的资产处置前期调查、资产处置方式选择、资产定价、资产处置方案制定、审核审批和执行等各项活动。

传统不良资产处置方式包括清收、不良贷款重组、转让卖断、债转股等。

【例题 1：多选】商业银行了解贷款客户的三个步骤是（ ）。

- A. 贷款面谈
- B. 款项用途
- C. 信用调查
- D. 财务分析
- E. 贷款分析

【答案】ACD

【解析】对贷款人的了解一般需要三步：贷款面谈、信用调查和财务分析。

【例题 2：单选】商业银行在选择贷款客户时，最重要的是要关注客户的（ ）。

- A. 财务状况
- B. 资信状况
- C. 市场地位
- D. 投资项目优劣

【答案】B

【解析】本题考查商业银行的贷款经营。商业银行贷款客户的选择主要考虑：客户所在的行业和客户自身情况及贷款用途方面。其中，客户的资信状况是最重要的，客户的信用记录，其个人（或企业的领导者）品德是否优良都将决定贷款最终能否回收。

【例题 3：多选】商业银行对客户进行信用调查时采用的信用 5C 标准包括（ ）。

- A. 品格
- B. 资本
- C. 经营环境
- D. 成本
- E. 担保品

【答案】ABCE

【解析】本题考查贷款经营的相关知识。商业银行对客户进行信用调查时采用的信用 5C 标准包括：品格、偿还能力、资本、经营环境和担保品。

【例题 4：多选】贷款谈判可能形成的交叉销售机会包括（ ）。

- A. 由贷款发放本身所引起的
- B. 发掘新客户产生的
- C. 通过贷款谈判了解到客户新的需求或另外的客户
- D. 与其他金融机构合作产生的
- E. 由客户自身介绍产生的

【答案】AC

【解析】此题考查商业银行贷款业务。

贷款谈判可能形成两类交叉销售机会：

- ①由贷款发放本身所引起的。例如，银行发放贷款时要求客户维持一定账户余额，以此作为某项贷款定价的条件。那么，这就等于向客户销售了另外一项银行产品。
- ②通过贷款谈判了解到客户新的需求或另外的客户。例如，在谈判中，客户可能提到自己正打算开发新的项目，而这可能导致一种对定期贷款或长期性流动资金贷款的需求。

故本题的正确答案为 AC。

【例题 5：多选】传统不良资产处置方式包括（ ）。

- A. 资产定价
- B. 不良贷款重组
- C. 债转股
- D. 清算
- E. 转让卖断

【答案】BCE

【解析】此题考查商业银行贷款业务。

传统不良资产处置方式包括清收、不良贷款重组、转让卖断、债转股等。故本题的正确答案为 BCE。

【知识点 4】资产负债管理的方法和工具

目前，国际银行业较为通行的资产负债管理方法主要包括三种：**风险计量方法、风险对冲方法和结构调节方法**。其中，风险计量和风险对冲方法**主要面向利率、汇率和流动性等资产负债业务相关的市场风险，不包括信用风险、操作风险等**。

（1）**风险计量方法包括缺口分析、敏感性分析、久期分析、计算风险价值、压力测试、情景分析等。**

(2) 风险对冲方法包括到期日对冲、重定价对冲、利率和汇率远期、互换、期权等。

(3) 结构调节方法包括产品定价模型、内部资金转移定价、风险调整资本回报率等。

常见管理方法：缺口分析、久期分析、外汇敞口与敏感性分析、情景模拟、流动性压力测试

(1) **缺口分析**是商业银行衡量资产与负债之间重定价期限和现金流量到期期限匹配情况的一种方法。

①利率敏感性缺口：衡量一定时期内到期或需重新定价的资产与负债之间的差额。如果某一时期内到期或需重新定价的资产大于负债，则为正缺口，反之则为负缺口。

利率上升—正缺口会增加利差—对商业银行有利

利率下降—正缺口会减少利差—对商业银行不利

②流动性期限缺口：用于定期计算和监测同期限内到期的资产与负债差额。

(2) **久期分析**是商业银行衡量利率变动对全行经济价值影响的一种方法。商业银行通过改变资产、负债的久期，实现资产负债组合的利率免疫，提高全行的市场价值和收益水平。

(3) **外汇敞口分析**和**敏感性分析**是商业银行衡量汇率变动对全行财务状况影响的一种方法。商业银行采用敞口限额管理和资产负债币种结构管理等方式控制外汇敞口产生的汇率风险。

(4) **情景模拟**是商业银行结合设定的各种可能情景的发生概率，研究多种因素同时作用可能产生的影响。

(5) **流动性压力测试**是一种以定量分析为主的流动性风险分析方法，商业银行通过流动性压力测试测算全行在遇到小概率事件等极端不利情况下可能发生的损失，从而对银行流动性管理体系的脆弱性做出评估和判断，进而采取必要措施。

【例题 1：单选】关于流动性压力测试的说法，正确的是（ ）。

- A. 是一种以定性分析为主的分析
- B. 是一种极端情况下的情景模拟分析
- C. 是一种单因素分析
- D. 是有关市场风险的分析

【答案】B

【解析】流动性压力测试是一种以定量分析为主的流动性风险分析方法（选项 AD 错误），是一种极端情况下的情景模拟分析（选项 B 正确）。商业银行通过流动性压力测试测算全行在遇到小概率事件等极端不利情况下可能发生的损失，从而对银行流动性管理体系的脆弱性做出评估和判断，进而采取必要措施。

【例题 2：单选】在商业银行资产负债管理方法中，用来衡量银行资产与负债之间重新定价期限和现金流量到期期限匹配情况的方法是（ ）分析法。

- A. 敞口限额
- B. 久期
- C. 情景模拟
- D. 缺口

【答案】D

【解析】缺口分析是商业银行衡量资产与负债之间重定价期限和现金流量到期期限匹配情况的一种方法。A 项，外汇敞口分析和敏感性分析是商业银行衡量汇率变动对全行财务状况影响的一种方法。B 项，久期分析是商业银行衡量利率变动对全行经济价值影响的一种方法。C 项，情景模拟是商业银行结合设定的各种可能情景的发生概率，研究多种因素同时作用可能产生的影响，情景模拟和流动性压力测试属于前瞻性动态管理方法。

【知识点 5】资本管理

一、资本的含义与类型

（一）资本的含义

资本是商业银行从事经营活动必须注入的资金，可以用来吸收商业银行的经营亏损，缓冲意外损失，保护商业银行的正常经营，为商业银行的注册、组织营业以及存款进入前的经营提供启动资金。从保护存款人的利益和提高商业银行体系安全性的角度看，商业银行资本的核心功能是吸收损失

（二）商业银行资本的类型

在现代商业银行经营管理中，有三种资本：**会计资本、监管资本和经济资本**。

1. 会计资本

会计资本又称账面资本，是根据会计准则反映在银行资产负债表上的资本。又被称为所有者权益或股东权益。会计资本由**实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润、一般准备、直接计入所有者权益的利得和损失、少数股东权益**七部分组成。

2. 监管资本

监管资本是监管机构为了促进银行审慎经营，维持金融体系稳定而规定的**商业银行必须持有的资本**。

3. 经济资本

经济资本又称**风险资本**，是指商业银行在一定的置信水平下，为了应对未来一定期限内的**经济损失（非预期损失）**而应该持有的资本，是银行抵补风险所要求拥有的资本。经济资本是一种**“虚拟”资本**，它并不存在于资产负债表的某一个或几个科目中。经济资本并不必然等于银行的会计资本，可能大于会计资本，也可能小于会计资本。

经济资本本质上是一个**风险概念**，通过经济资本的计量，可以将银行不同的风险进行定量评估并转化为统一的衡量尺度，以便于银行分析风险、衡量业绩、配置资本和做好经营决策。

二、监管资本要求

1. 监管资本的构成

根据《商业银行资本管理办法》，商业银行**总资本包括一级资本和二级资本**。其中一级资本包括**核心一级资本和其他一级资本**。

（1）核心一级资本的构成

核心一级资本，是指在银行持续经营条件下无条件用来吸收损失的资本工具，具有永久性、清偿顺序排在所有其他融资工具之后的特征。

核心一级资本包括：**实收资本或普通股、资本公积、盈余公积、一般风险准备、未分配利润、累计其他综合收益、少数股东资本可计入部分**。

（2）其他一级资本的构成

其他一级资本，是指非累积性的、永久性的、不带有利率跳升及其他赎回条款，本金和收益都应在银行持续经营条件下参与吸收损失的资本工具。

其他一级资本包括：**其他一级资本工具及其溢价（如优先股及其溢价）、少数股东资本可计入部分**。

（3）二级资本的构成

二级资本，是指在破产清算条件下可以用于吸收损失的资本工具，二级资本的受偿顺序列在普通股之前、在一般债权人之后，不带赎回机制，不允许设定利率跳升条款，收益不具有信用敏感性特征，必须含有减记或转股条款。

二级资本包括：**二级资本工具及其溢价、超额损失准备、少数股东资本可计入部分**。

（4）资本扣除项

商业银行在计算资本充足率时，应当从核心一级资本中全额扣除以下项目：

商誉、其他无形资产（土地使用权除外）、由经营亏损引起的净递延税资产、损失准备缺口、资产证券化销售利得、确定受益类的养老金资产净额、直接或间接持有本银行的股票、对资产负债表中未按公允价值计量的项目进行套期形成的现金流储备和商业银行自身信用风险变化导致其负债公允价值变化带来的未实现损益、审慎估值调整。

2. 资本充足率

资本充足率，是指商业银行持有的、符合《商业银行资本管理办法》规定的资本净额与风险加权资产之间的比率。

根据《商业银行资本管理办法》，**核心一级资本充足率、一级资本充足率和资本充足率分别不得低于5%、6%和8%**。我国商业银行资本充足率的计算公式如下：

$$\text{资本充足率} = \frac{\text{总资本} - \text{对应资本扣减项}}{\text{风险加权资产}} \times 100\%$$

$$\text{一级资本充足率} = \frac{\text{一级资本} - \text{对应资本扣减项}}{\text{风险加权资产}} \times 100\%$$

$$\text{核心一级资本充足率} = \frac{\text{核心一级资本} - \text{对应资本扣减项}}{\text{风险加权资产}} \times 100\%$$

【特别注意】商业银行风险加权资产包括：信用风险加权资产、市场风险加权资产和操作风险加权资产。

商业银行市场风险加权资产为市场风险资本要求的12.5倍，即市场风险加权资产=市场风险资本要求×12.5

操作风险加权资产为操作风险资本要求的12.5倍，即操作风险加权资产=操作风险资本要求×12.5

风险加权资产=信用风险加权资产+（市场风险资本要求+操作风险资本要求）×12.5

3. 杠杆率

杠杆率是指商业银行持有的、符合《商业银行资本管理办法》规定的一级资本净额与调整后表内外资产余额之间的比率。杠杆率计算公式为：

$$\text{杠杆率} = \frac{\text{一级资本} - \text{一级资本扣除项}}{\text{调整后表内外资产余额}} \times 100\%$$

4. 附加资本要求

2021年9月，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会发布《系统重要性银行附加监管规定（试行）》，为实施系统重要性银行附加监管提供了指导和依据。系统重要性银行分为五组，第一组到第五组的银行分别适用0.25%、0.5%、0.75%、1%和1.5%的附加资本要求；附加杠杆率要求为附加资本要求的50%，分别为0.125%、0.25%、0.375%、0.5%和0.75%。

【例题1：多选】下列有关商业银行资本的说法中，正确的有（ ）。

- A. 商业银行资本的核心功能是吸收损失
- B. 会计资本是根据会计准则反映在银行资产负债表上的资本，会计资本由实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润、一般准备、直接计入所有者权益的利得和损失、少数股东权益七部分组成
- C. 监管资本是银行监管当局为了满足监管要求，促进银行审慎经营，维持金融体系稳定而规定的商业银行必须持有的资本
- D. 经济资本又称风险资本，是指商业银行在一定的置信水平下，为了应对未来一定期限内的经济损失（预期损失）而应该持有的资本
- E. 经济资本是一种“虚拟”资本，它并不存在于资产负债表的某一个或几个科目中

【答案】ABCE

【解析】经济资本又称风险资本，是指商业银行在一定的置信水平下，为了应对未来一定期限内的经济损失（非预期损失）而应该持有的资本，是银行抵补风险所要求拥有的资本。选项D错误。

【例题2：单选】根据《商业银行资本管理办法》，我国商业银行的总资本由一级资本和（ ）组成。

- A. 附属资本
- B. 少数股东资本
- C. 核心二级资本
- D. 二级资本

【答案】D

【解析】根据《商业银行资本管理办法（试行）》，我国商业银行的总资本由一级资本和二级资本组成。其中一级资本包括核心一级资本和其他一级资本。选项D正确。

【例题3：单选】商业银行在计算资本充足率时，应列入监管资本扣除项的是（ ）。

- A. 损失准备缺口
- B. 超额损失准备
- C. 一般风险准备
- D. 资本公积

【答案】A

【解析】选项A“损失准备缺口”属于资本扣除项。选项B“超额损失准备”属于二级资本。选项C“一般风险准备”和选项D“资本公积”属于核心一级资本。

【例题4：单选】商业银行风险加权资产包括信用风险加权资产、市场风险加权资产和（ ）。

- A. 集中度风险加权资产
- B. 国别风险加权资产

- C. 流动性风险加权资产
- D. 操作风险加权资产

【答案】D

【解析】根据《商业银行资本管理办法》，我国商业银行资本充足率的计算公式中的商业银行风险加权资产包括信用风险加权资产、市场风险加权资产和操作风险加权资产。选项D正确。

【例题5：单选】《巴塞尔新资本协议》中，风险加权资产的计算公式为（ ）。

- A. 信用风险加权资产+市场风险资本
- B. 信用风险加权资产+市场风险资本+操作风险资本
- C. (信用风险加权资产+市场风险资本+操作风险资本) × 12.5
- D. 信用风险加权资产+ (市场风险资本+操作风险资本) × 12.5

【答案】D

【解析】风险加权资产=信用风险加权资产+ (市场风险资本要求+操作风险资本要求) × 12.5

【知识点6】商业银行的审慎经营规则

商业银行的经营过程必然包含内在的风险，这些风险无法避免和根除，只能加以管理和控制。因此，商业银行必须坚持审慎经营，使所从事业务的性质、规模及所承担的风险水平与其风险管理能力相匹配，将风险控制在此可承受的范围内。

审慎经营规则又称审慎性经营规则，包括风险管理、内部控制、资本充足率、资产质量、损失准备金、风险集中、关联交易、资产流动性等内容。

审慎性源于会计概念，是指企业的会计核算应当尽可能建立在稳妥可靠的基础上，尽可能减少经营者的风险负担，办法是尽可能低估企业的资产与收益，对可能发生的损失和费用则给予充分估计。

商业银行的审慎经营是审慎性会计原则在金融业务经营活动中的具体运用，是指以审慎性会计原则为基础，真实、客观、全面地反映商业银行的资产价值和资产风险，负债价值和负债成本，财务盈亏和资产净值以及资本充足率等情况，真实、客观、全面地判断和评估商业银行的实际风险，及时监测、预警和控制商业银行的风险，从而有效地防范和化解金融风险，维护金融体系安全、稳定。

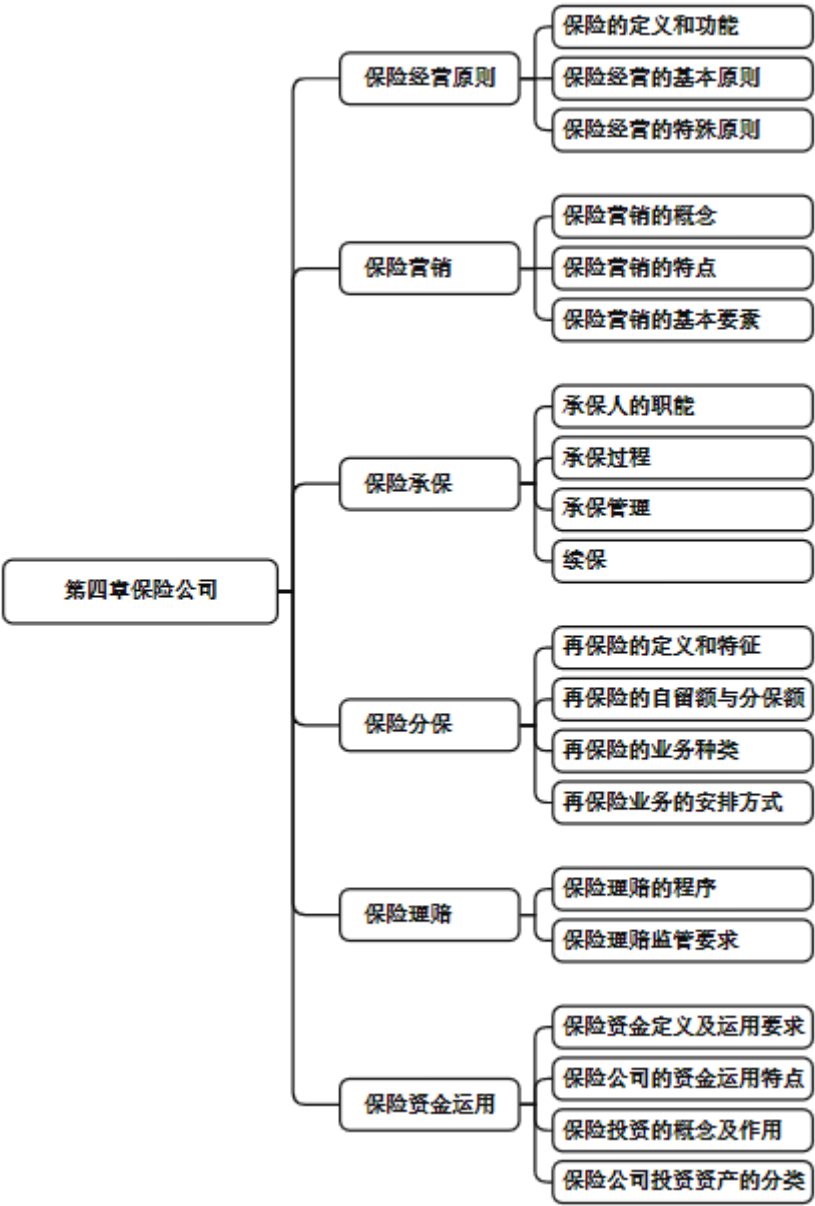
【例题1：多选】商业银行的审慎经营规则包括的内容有（ ）。

- A. 风险集中
- B. 内部控制
- C. 资本充足率
- D. 资产质量
- E. 负债流动性

【答案】ABCD

【解析】商业银行的审慎经营规则包括风险管理、内部控制、资本充足率、资产质量、损失准备金、风险集中、关联交易、资产流动性等内容。选项E错误。

第四章 保险公司



【知识点 1】保险的定义和功能

一、保险的定义

根据《中华人民共和国保险法》，保险是指投保人根据合同约定，向保险人支付保险费，保险人对于合同约定的可能发生的事故因其发生所造成的财产损失承担赔偿责任，或者当被保险人死亡、伤残、疾病或者达到合同约定的年龄、期限等条件时承担给付保险金责任的**商业保险行为**。

保险合同是投保人与保险人约定保险权利义务关系的协议。

投保人是指与保险人订立保险合同，并按照合同约定**负有支付保险费义务的人**。

保险人是指与投保人订立保险合同，并按照合同约定**承担赔偿责任或者给付保险金责任的保险公司**。

二、保险的功能

功能	具体内容
1. 提供 风险保障	保险的核心目的是 为被保险人提供风险保障，确保他们在不幸事件发生时得到一定的经济赔偿 。这种保障可以涵盖生命、财产、健康、车辆等多个方面，帮助被保险人避免因意外事件导致的生活困境。
2. 分散风险	保险通过将风险分散到大量的人群中，使得每个个体所承担的风险得以降低。

	通过购买保险，个人或家庭可以将风险转移给保险公司，从而减轻自身的负担。
3. 提供经济补偿	当被保险人遭遇合同中规定的意外事件时，保险公司将根据合同约定向被保险人支付相应的经济赔偿。
4. 融资功能	保险可以向被保险人提供借款服务。这种借款服务通常以保单质押的方式进行，被保险人可以通过这种方式获得一定的资金支持，满足临时资金需求。
5. 促进社会稳定	通过为人们提供风险保障和资金支持，保险有助于缓解人们在生活和工作中所面临的压力，从而有利于社会的稳定和谐。

【例题 1：多选】保险的功能包括（ ）。

- A. 提供风险保障
- B. 分散风险
- C. 融资功能
- D. 获取收益
- E. 促进社会稳定

【答案】ABCE

【解析】保险的功能有：①提供风险保障。②分散风险。③提供经济补偿。④融资功能。⑤促进社会稳定。选项 ABCE 正确。

【例题 2：单选】保险的核心目的是（ ）。

- A. 为被保险人提供风险保障
- B. 分散风险
- C. 融资功能
- D. 促进社会稳定

【答案】A

【解析】保险的核心目的是为被保险人提供风险保障，确保他们在不幸事件发生时得到一定的经济赔偿。选项 A 正确。

【知识点 2】承保人的职能

保险公司选择投保人或被保险人的过程就是业务承保。

承保人是指在保险合同上签署自己的名字，对风险做出接受、部分接受或拒绝等各种选择的人。

承保的总目标是选择和保持能够使公司利润迅速增长的业务。

承保人的职能包括确定保险供给规模、确定保险价格、确定保单条件和承保分析等四项内容。

一、确定保险供给规模

1. 影响保险供给规模的因素

（1）逆向选择。

从投保人的角度来说，那些有很大可能遭受风险损失的人要比一般人更希望购买保险。例如，一个身体虚弱的人比一个身体健康的人对死亡保险的需求更为强烈。这对投保人个体来说是有利的选择，但对保险公司来说就是不利的选择。这种情况称为保险中的逆向选择。因此，由于逆向选择的存在，保险人必须特别谨慎地对被保险人做出选择。

（2）承保能力。

保险公司的承保能力是指基于保险法律规定、保险公司自身资本实力及风险资产配置管理的要求，在某个业务领域或某笔业务所能承受的最大风险金额。

承保能力限制保险公司接受新业务的原因有两点：

①保险费实际上是保险人对投保人的负债。保险人接受的保单越多，其负债就越多。同时，发售新保单还意味着保险人要支付新的费用，如保单制作费、代理人佣金、展业成本等。这在短期内必然减少保险公司的净资产数量，从而间接制约保险承保能力。

②如果保险公司承揽的业务太多，损失和费用又超过了净承保保费，保险公司就必须动用以前的盈余甚至资本金来偿还债务。

这两种情况无疑都将增加保险公司的经营风险，使被保险人面临不能按时得到赔偿或给付保险金的风险，因此，保险公司必须在其业务容量允许的范围内保持业务的增长，以维持公司经营稳定。

2. 保险公司提高承保能力和扩大保险供给的方法（三种方法）

（1）合理配置业务。对保险公司而言，只有通过在不同业务类型、不同市场、不同地区之间分散自己的业务，才可以减少集中发生在一个地区或一种保险标的上的损失，由此提高盈利率。保险公司还可

以通过对任何一种保险业务设定限额的方式来分配承保能力。一般来说，根据业务所代表的风险的性质，有的保险业务的限额规定要严格一些，有些则可以宽松些。

(2) 充分利用现有资源。除了财务资源外，每一家保险公司还要依赖其他一些有效资源。例如，办公室和机器设备之类的有形资源，以及包括代理人、经纪人、精算师、承保人、投资分析师、风险管理人員、理赔員和律師等在內的人力資源。對任何一家保險公司來說，一個重要的原則是，**不要承保自己不熟悉的業務。換句話說，公司在哪一個險種上最具比較優勢，就應該優先發展和承保那一類業務。**

(3) 运用再保险。如果能够得到再保险的支持，原保险人就可以通过向再保险人转移部分保险费和潜在的风险损失来扩展新业务。

二、确定保险价格

确定保险价格是指根据风险的不同性质和程度来收取保险费。**确定保险价格包括两方面内容：**

1. 对被保险人适当分类

在人身保险中，保险公司根据年龄、性别、职业、生活习惯等因素的不同，将被保险人归入不同的类别中。

2. 根据保险标的和风险单位确定适当的保险费率

风险单位是指发生一起保险事故可能造成保险标的损失的最大范围，它是保险公司确定其能够承担的最高保险责任的计算基础。**风险单位在不同的场合有不同的含义**

三、确定保单条件

1. 标准保单

一般来说，大多数被保险人适合使用标准保单。

国外的标准保单通常是由一个权威机构制定的，不同公司发售同一险种的保单没有太大的区别。

2. 非标准保单

各保险公司也可以根据自己的情况，使用非标准保单，即保险公司自己制定的保单。非标准保单总体上与标准保单没有太大的区别，只是在某些方面做了一些改变。有些类型的险种没有一种标准形式，因此不同的保险公司就必须制作自己的非标准保单。

大多数情况下，**确定保单条件是很简单的**，即承保人只需向投保人提供一个他所需要的保单，并不修改附加条款；但在另一些情况下，**承保人与投保人可能要就险种、保险责任范围、免赔数额、除外责任和附加条款等进行进一步协商。**

四、承保分析

1. 对风险的定期回顾、检查和分析

承保人要定期检查风险因素、损失状况和被保险人的其他情况，以便观察这些因素和条件是否发生了重大改变。由于承保决定涉及对潜在损失的评估，因此承保人必须对风险因素和其他条件进行定期回顾、检查和分析。

2. 对被保险人的重新归类

如果一个被保险人的风险因素增加了，那么承保人就要对该被保险人重新归类。假定一个被保险人将他的经常停车地点改在了一处生产有毒气体的实验室附近，那么承保人就可能需要提高其保险费率，或者不接受其续保，以反映风险因素增加这一客观事实。

3. 保险费率和损失率之间的取舍

承保分析对非寿险而言，实际上是在保险费率和损失率之间进行比较与取舍。

【例题 1：多选】承保人的职能包括（ ）。

- A. 确定保险供给规模
- B. 确定保险价格
- C. 确定保单条件
- D. 选择和保持能够使公司利润迅速增长的业务
- E. 承保分析

【答案】 ABCE

【解析】承保人的职能包括确定保险供给规模、确定保险价格、确定保单条件和承保分析等四项内容。承保的总目标是选择和保持能够使公司利润迅速增长的业务。选项 ABCE 正确。

【例题 2：单选】关于保单的说法，正确的是（ ）。

- A. 一般来说，大多数被保险人适合使用非标准保单
- B. 保险公司自己制定的保单是标准保单
- C. 非标准保单与标准保单有很大的区别

D. 大多数情况下，承保人只需向投保人提供一个他所需要的保单，并不修改附加条款

【答案】D

【解析】一般来说，大多数被保险人适合使用标准保单。选项 A 错误。

各保险公司也可以根据自己的情况，使用非标准保单，即保险公司自己制定的保单。选项 B 错误。

非标准保单总体上与标准保单没有太大的区别，只是在某些方面做了一些改变。选项 C 错误。

【例题 3：单选】关于确定保险价格，下列说法错误的是（ ）。

A. 确定保险价格是指根据风险的不同性质和程度来收取保险费

B. 确定保险价格包括对被保险人适当分类、根据保险标的和风险单位确定适当的保险费率两方面内容

C. 风险单位是指发生一起保险事故可能造成保险标的损失的最小范围

D. 在机动车辆保险中，以每一辆车为一个风险单位

【答案】C

【解析】风险单位是指发生一起保险事故可能造成保险标的损失的最大范围，它是保险公司确定其能够承担的最高保险责任的计算基础。选项 C 说法错误。

【例题 4：单选】一个身体虚弱的人比一个身体健康的人对死亡保险的需求更为强烈。这对投保人个体来说是有利的选择，但对保险公司来说就是不利的选择。这种情况称为保险中的（ ）。

A. 承保能力

B. 逆向选择

C. 道德风险

D. 经济人假设

【答案】B

【解析】一个身体虚弱的人比一个身体健康的人对死亡保险的需求更为强烈。这对投保人个体来说是有利的选择，但对保险公司来说就是不利的选择。这种情况称为保险中的逆向选择。

【例题 5：多选】保险公司提高承保能力和扩大保险供给的方法包括（ ）。

A. 合理配置业务

B. 充分利用现有资源

C. 扩大销售市场

D. 降低保险费率

E. 运用再保险

【答案】ABE

【解析】保险公司提高承保能力和扩大保险供给的方法有：①合理配置业务；②充分利用现有资源；③运用再保险。

【知识点 3】保险理赔的程序

保险理赔的程序通常包括**确定理赔责任、确定损失原因、查勘损失事实、赔偿给付、损余处理和代位求偿等**。

一、确定理赔责任

1. 财产保险

对财产保险而言，当保险人收到出险通知后，为了确定理赔责任，应当首先研究以下八个问题：

①保单是否仍有效力；

②被保险人提供的单证是否齐全和真实；

③损失是否由所保风险引起；

④已遭损毁的财产是否为所承保的财产；

⑤保险事故发生的地点是否在承保范围以内；

⑥保险事故发生的结果是否构成要求赔偿的要件；

⑦请求赔偿的人是否有权提出赔偿请求；

⑧在损失发生时，被保险人是否对保险标的享有保险利益。

2. 人身保险

对人身保险而言，为了确定是否给付保险金，保险人除需要考虑以上问题外，还要调查清楚以下八个问题：

①索赔有无欺诈或误告；

②死亡的原因是什么，是正常死亡还是自杀，或是意外事故；

③被保险人的年龄或性别是否有误；

-
- ④如果被保险人失踪，能否确定失踪地点；
 - ⑤领取身故保险金的受益人是否为保单上指定的受益人；
 - ⑥被保险人的伤残是否真正符合合同约定的要求；
 - ⑦医生是否提供了超出医疗费用的账单；
 - ⑧伤残开始的确切日期。

【注意】在财产保险中，保险利益不仅关系到哪些人能够成为投保人的问题，而且关系到哪些人享有赔偿请求权的问题。**对保险标的已无保险利益的被保险人，不能获得保险人的赔偿；对保险标的有保险利益，所能获得赔偿的数额以被保险人的利益为限。**

二、确定损失原因

在保险事故中，造成损失的原因有时是多方面的。例如，在海上货物运输中出现货物腐烂现象，由此造成损失，就要具体分析导致损失的原因是什么：是由恶劣气候导致，还是在装船前由货物本身的温度过高所引起的。**如果属于保险人承保的保险责任，保险人应当承担赔偿责任；反之，保险人就不应当承担赔偿责任。**

三、查勘损失事实

在保险理赔责任被确定后，如果确系由保险人负责赔偿，需要再做深入调查，以便估计损失金额。

这一步骤主要包括以下内容：

1. 确定损失状况

在人身保险方面，主要是确定人的死亡、疾病、伤残等情况；在财产保险方面，主要是确定损失的种类、损失发生时间以及损失程度，并应查明保险标的的使用情况、保险事故的发生经过及原因、有无投保其他险种等。

2. 认定求偿权利

如果投保人或被保险人违背了保险合同中约定的其应当遵守的若干事项，保险人可以以此为由拒绝赔偿。**换句话说，被保险人将被认定丧失求偿的权利。**例如，在保险标的的使用性质或其本身的危险性质有所改变，因而增加了所保风险发生可能性的情况下，投保人或被保险人对此未履行通知义务，或未获得保险人的同意；投保人或被保险人在保险事故发生时未尽力采取必要的、适当的保全措施，以避免或减轻损害；对于损失发生后的现场，投保人或被保险人擅自破坏等，**这些内容可能使被保险人丧失求偿的权利。**

3. 估计损失金额

几乎所有的财产保险合同都事先约定：当被保险财产发生损失时，保险人采取什么方法进行赔偿。**在保险实践中，人们主要使用重置价值法和比例赔偿法计算应赔数额。**

四、赔偿给付

保险事故发生后，经调查属实并估算赔偿金额后，保险人应立即给付赔偿金。**如果保险合同有约定期限，保险人应在约定期限内给付；如果保险合同没有约定期限，保险人也应尽快做出给付决定。**

赔偿给付形式通常为货币。但如果保险合同有特别约定，保险人于必要时也可以选择货币以外的形式。例如，火灾保险的恢复原状、汽车保险的修复、玻璃保险的重置、意外伤害与疾病保险的负责医疗等。

五、损余处理和代位求偿

在财产保险中，受灾的财物有时还具有一定的残余价值，保险人在完成全部赔付后，有权处理受损物资，也可将损余物资折价给被保险人，以充抵部分赔偿金。**如果损失原因属于第三者责任，保险人进行赔偿后即可行使代位权向第三者求偿。**

【例题 1：多选】保险理赔的程序通常包括（ ）。

- A. 确定理赔责任
- B. 确定损失原因
- C. 查勘损失事实
- D. 赔偿给付
- E. 提起诉讼

【答案】ABCD

【解析】保险理赔的程序通常包括确定理赔责任、确定损失原因、查勘损失事实、赔偿给付、损余处理和代位求偿等。选项 ABCD 正确。

【例题 2：多选】在保险实践中，人们计算应赔数额主要使用的方法有（ ）。

- A. 重置价值法

- B. 历史成本法
- C. 比例赔偿法
- D. 现值法
- E. 固定金额法

【答案】AC

【解析】在保险实践中，人们主要使用重置价值法和比例赔偿法计算应赔数额。选项 A 和 C 正确。

【例题 3：单选】赔偿给付形式通常为（ ）。

- A. 货币
- B. 恢复原状
- C. 修复
- D. 重置

【答案】A

【解析】赔偿给付形式通常为货币。选项 A 正确。

【知识点 4】保险公司的资金运用特点

保险公司的资金运用有自身特点：

（1）资金来源有一部分是资本金，大部分是保险费收入，而保险费收入是保险公司支付赔款和到期给付的预收资金，具有负债性质。

（2）保险公司的资金流动方向是收入在先，支出在后，基本不需要垫付资金来保证成本和费用的支出。

（3）保险公司的资金运用不存在循环往复、周而复始的状况。以财产保险为例，保险事故发生后，保险公司给付赔款完毕，保险责任就终止了。即便没有保险事故发生，保单到期了，保险责任同样终止，并不退还保险费。如果再次投保，必须重新交纳保险费。某些具有返还性质的人身保险略有不同，但是保单到期，保险费返还，保险责任也就终止了；再次投保，依然必须再交纳保险费。

（4）保险资金具有流入的确定性和流出的不确定性的特点。保险公司是先获得保险费收入，后发生成本和费用。在保险合同签订、保险费收取后即可基本确定资金流入量，但是未来资金的流出则具有不确定性。因为未来保险事故的发生具有很大的随机性，事故发生的时间、损失的金额都不能预先知道，也不能事先控制，保险公司只能根据经验数据，通过精算方式预先提取一部分准备金，以备支付的需要。

（5）保险费率的制定具有一定的预测性。保险费率是保险产品的价格。保险费率主要是依据以前年度的平均保险事故发生率、平均费用率的统计数据以及利率和资金运用收益率的预测来制定的。由于以前年度的平均保险事故发生率、平均费用率与现在所承保的特定业务的保险事故发生率、费用率不可能完全一致，利率和资金运用收益率也会受到各种经济和非经济因素的影响而波动，所以保险费率的制定具有一定的预测性。

【例题 1：多选】保险公司的资金运用的特点有（ ）。

- A. 保险公司的资金流动方向是收入在先，支出在后
- B. 保险公司的资金运用循环往复、周而复始
- C. 保险资金具有流入的确定性和流出的不确定性的特点
- D. 保险费率的制定具有一定的预测性
- E. 保险费收入具有资产性质

【答案】ACD

【解析】保险公司的资金运用不存在循环往复、周而复始的状况。选项 B 错误。

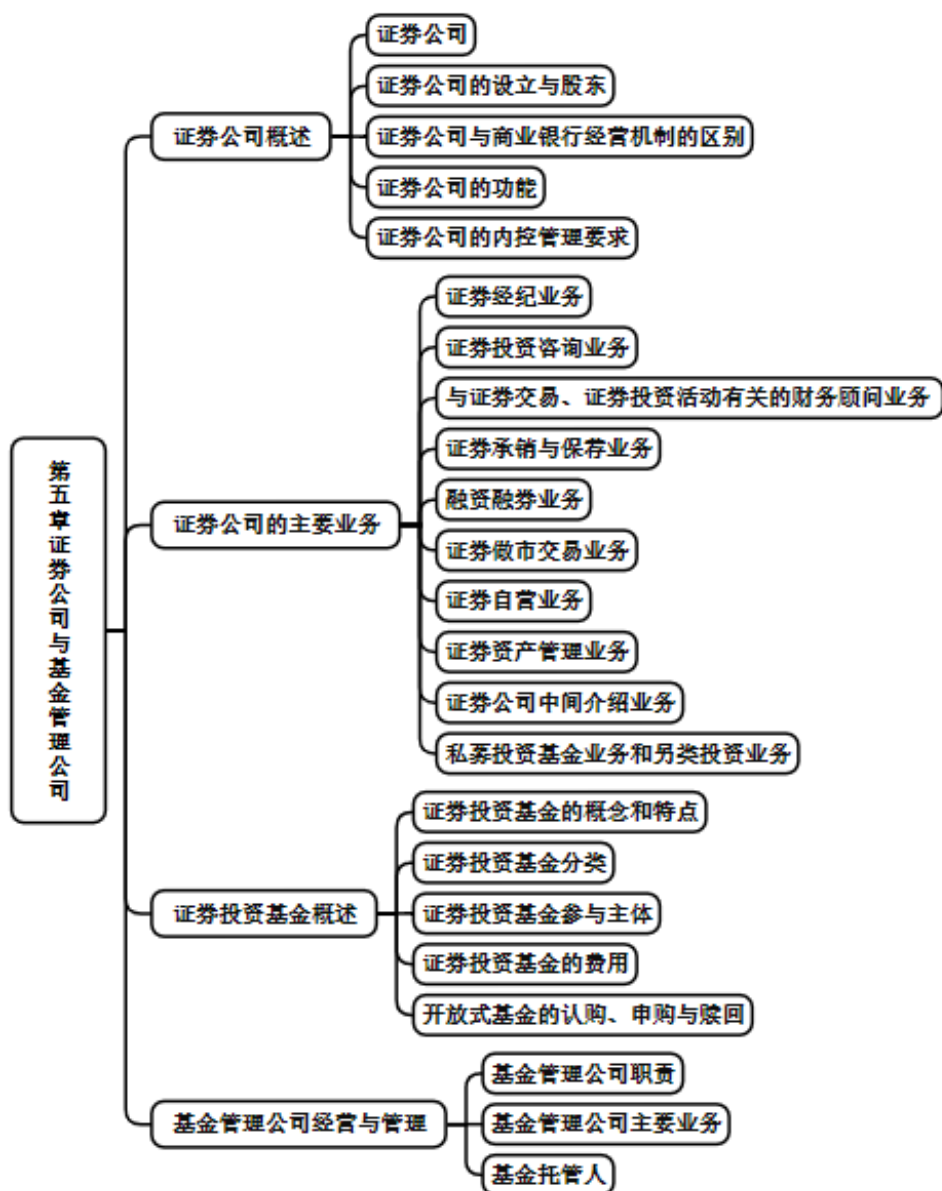
保险费收入是保险公司支付赔款和到期给付的预收资金，具有负债性质。选项 E 错误。

【例题 2：单选】保险费率的主要制定依据不包括（ ）。

- A. 平均保险事故发生率
- B. 平均费用率以及利率
- C. 保险收入
- D. 资金运用收益率

【答案】C

【解析】保险费率主要是依据以前年度的平均保险事故发生率、平均费用率的统计数据以及利率和资金运用收益率的预测来制定的。



【知识点 1】证券公司的功能

证券公司的四大基本功能：**资金供求媒介、构造证券市场、优化资源配置、促进产业集中。**

（一）资金供求的媒介

投资银行通过四个中介作用发挥其媒介资金供求的功能：

- （1）**期限中介**：证券公司通过对其接触的各种不同期限资金进行期限转换，实现了短期和长期资金之间的期限中介作用。
- （2）**风险中介**：证券公司不仅为投资者和融资者提供了资金融通的渠道，而且为投资者和融资者降低了投资和融资的风险。
- （3）**信息中介**：证券公司是各种金融信息交汇的场所，它有能力为资金供需双方提供信息中介服务。
- （4）**流动性中介**：为客户提供各种票据、证券以及现金之间的互换机制。
 - 当持有股票的客户需要现金，充当做市商的投资银行可以购进客户股票；
 - 在保证金交易中，投资银行可以以客户的证券作为抵押，贷款给客户购进股票。

（二）构造证券市场

证券市场既是证券发行、流通、交易的市场，又是资金供求的中心。

证券市场由证券发行人、证券投资人、证券中介机构、自律组织和证券监管机构等构成。

1. 证券市场可以分为证券发行市场和证券交易市场

（1）**证券发行市场**，是证券发行人以发行证券的方式筹集资金的市场，又称为**一级市场、初级市场**。证券发行市场通常没有固定场所，是一个无形市场。

（2）**证券交易市场**，是**买卖已发行证券的市场**，又称为**二级市场**。证券交易市场一般是一个有组织、有固定地点、集中进行证券交易的市场。

2. 证券市场的构造者

（1）构建证券发行市场

从证券发行市场来看，由于证券发行是一项涉及众多投资者利益和金融市场稳定的工作，证券发行者必须准备各种信息披露资料，接受国家证券监管机构的监管。因此，**证券发行尤其是公开发行必须由证券公司作为中介才能顺利完成。**

在发行市场中，**证券公司以承销商身份，通过咨询、信息披露、定价和证券销售等参与构建证券发行市场。**

我国证券发行制度先后经历了审批制、核准制和注册制三个阶段。

①自20世纪90年代开始，我国证券发行最初采取**审批制**。1993年4月22日，国务院颁布《股票发行与交易管理暂行条例》，标志着股票发行审批制的正式确立。**在审批制下，股票发行通过行政计划分配指标和额度，再由地方或行业主管部门推荐企业发行股票。**

②1999年7月1日正式实施的《中华人民共和国证券法》，明确公开发行证券核准制的法律地位。**依照核准制的要求，证券的发行不仅要以真实状况的充分公开为条件，而且必须符合证券管理机构制定的若干适用于发行的实质条件。**这一制度的目的在于禁止质量差的证券公开发行。

③2019年12月修订并于2020年3月1日施行的《中华人民共和国证券法》，明确公开发行证券注册制的法律地位。**在注册制下，证券发行审核机构只对注册文件进行形式审查，不进行实质判断。**全面实行注册制是涉及我国资本市场全局的重大改革。**2023年2月17日，中国证券监督管理委员会发布全面实行股票发行注册制相关制度规则，自公布之日起施行。**这次全面实行注册制制度规则的发布实施，标志着注册制的制度安排基本定型，标志着注册制推广到全市场和各类公开发行股票行为，在中国资本市场改革发展进程中具有里程碑意义。

（2）稳定证券交易市场

在证券交易市场中，**证券公司扮演着证券经纪商、证券做市商和证券自营商三重角色：**

①**证券公司以证券经纪商的身份接受顾客委托，进行证券买卖**，提高了交易效率，稳定了交易秩序，使交易活动得以顺利进行。

②**证券公司在证券发行完成以后的一段时间内，为了使该证券具备良好的流通性，常常以证券做市商的身份买卖证券，以维持其承销的证券上市流通后的价格稳定。**

③**证券公司以证券自营商和做市商的身份活跃于交易市场**，维护市场秩序，收集市场信息，进行市场预测，吞吐大量证券，发挥价格发现的功能，从而起到了活跃并稳定交易市场的作用。

（3）创新金融工具

在证券市场上，证券公司所从事的多种证券业务创新，为市场创造了多样化的金融衍生工具，极大地便利了交易的进行。当今投资活动对投资品的期限、变现性、报酬率、风险及组合有了更多要求，对投资的安全性也日益重视。这使证券公司有强大的动力显示其创新精神和开拓能力。根据客户不同的风险承受能力、流动性及收益率等要求，证券公司不断推出新的金融工具，大大拓宽了交易领域，不断激发出新的活力。

【例题 1：单选】投资银行通过对其接触的各种不同期限资金进行期限转换，实现了短期和长期资金之间的（ ）功能。

- A. 风险中介
- B. 期限中介
- C. 流动性中介
- D. 信息中介

【答案】B

【解析】考核期限中介概念。投资银行通过对其接触的各种不同期限的资金进行期限转换，实现了短期和长期资金之间的期限中介作用。期限转换使得资金运用灵活机动，同时化解了资金被锁定的风险。

【例题 2：多选】证券公司发挥其资金供求媒介的职能作用，主要体现为（ ）。

- A. 风险中介
- B. 期限中介
- C. 流动性中介
- D. 流通中介
- E. 信息中介

【答案】ABCE

【解析】考核资金供求媒介功能的具体内容。

【例题 3：单选】证券公司为了维持其承销的证券上市流通后的价格稳定而买卖证券，此时其身份是（ ）。

- A. 做市商
- B. 承销商
- C. 经纪商
- D. 自营商

【答案】A

【解析】在交易市场中，投行扮演证券经纪商、证券自营商和证券做市商三重角色。证券发行上市后，投行以做市商的身份买卖证券，维持证券上市后的价格稳定和流动性。

【例题 4：多选】下列中介功能中，属于证券公司媒介资金供求功能的有（ ）。

- A. 期限中介
- B. 监管中介
- C. 风险中介
- D. 信息中介
- E. 流动性中介

【答案】ACDE

【解析】本题考查资金供求的媒介。投资银行是通过以下四个中介作用来发挥其媒介资金供求功能：期限中介、风险中介、信息中介、流动性中介。B 选项，属于干扰选项。故此题正确答案为 ACDE。

【例题 5：多选】证券公司的基本功能有（ ）。

- A. 资金供求媒介
- B. 构造证券市场
- C. 优化资源配置
- D. 监管证券市场
- E. 促进产业集中

【答案】ABCE

【解析】一般来说，证券公司有四个基本功能：资金供求媒介，构造证券市场，优化资源配置，促进产业集中。

【知识点2】证券经纪业务

一、证券经纪业务的概念和类型

1. 证券经纪业务又称为**代理买卖证券业务**，是指证券公司开展证券交易营销，接受投资者委托开立账户、处理交易指令、办理清算交收等经营性活动。从事上述部分或全部业务环节，均属于开展证券经纪业务。在证券经纪业务中，证券公司只收取一定比例的**佣金**作为业务收入，证券公司与投资者是委托代理关系。

2. 证券经纪业务分为**柜台代理买卖证券业务**和**通过证券交易所代理买卖证券业务**。

（1）我国证券公司从事的经纪业务以通过**证券交易所**代理买卖证券业务为主。

目前，我国公开发行并上市的**股票、公司债券及中国存托凭证（CDR）**等证券，在证券交易所以公开的集中交易方式进行买卖。

(2) 证券公司的柜台代理买卖证券业务主要为在代办股份转让系统进行交易的证券代理买卖。

二、证券经纪业务的流程

在证券经纪业务中，业务关系的建立表现为开户和委托两个环节。

(1) 按照相关规定，投资者应先在**证券登记结算公司或者其代理点开立证券账户**；然后，投资者与证券公司**签署风险揭示书、客户须知**，签订证券交易委托代理协议，开立客户交易结算资金第三方存管协议中的资金账户等。

(2) 经纪关系的建立只是确立了投资者和证券公司直接的代理关系，还没有形成实质上的委托关系。当投资者办理了具体的委托手续之后，即投资者填写了委托单或自助委托及证券公司受理了委托，两者才建立了受法律保护 and 约束的委托关系。经纪业务中的**委托单**，性质上相当于**委托合同**，不仅具有委托合同应具备的主要内容，还明确了证券公司作为受托人的代理业务。

三、证券经纪业务中对证券经纪人的相关规定

根据《证券公司监督管理条例》，**证券公司从事证券经纪业务，可以委托证券公司以外的人员作为证券经纪人**，代理其进行客户招揽、客户服务等活动。**证券经纪人应当具有证券从业资格**。证券公司应当与接受委托的证券经纪人签订委托合同，颁发证券经纪人证书、明确对证券经纪人的授权范围，并对证券经纪人的执业行为进行监督。证券经纪人应当在证券公司的授权范围内从事业务，并应当向客户出示证券经纪人证书。证券经纪人不得为客户办理证券认购、交易等事项。

根据《证券经纪人管理暂行规定》，证券经纪人为**证券从业人员**，应当符合规定的条件。证券经纪人**只能接受一家证券公司的委托**，并应当专门代理证券公司从事客户招揽和客户服务等活动。证券公司与证券经纪人应当按照平等、自愿、诚实信用的原则签订委托合同，明确证券经纪人的代理权限、代理期间、服务的证券营业部、执业地域范围、基本行为规范、报酬计算与支付方式、权利义务及违约责任等。证券公司应当对证券经纪人进行不少于**60个小时**的执业前培训，其中法律法规和职业道德的培训时间不少于**20个小时**。此外，证券公司还应建立健全信息查询制度，保证客户能够通过现场、电话或者互联网络的方式随时查询证券经纪人的姓名、代理权限、代理期间、服务的证券营业部、执业地域范围及登记编号等信息，能够通过现场或者互联网络的方式查看证券经纪人的照片。

四、证券经纪业务中对证券公司的相关规定

(1) 根据《证券法》，证券公司接受证券买卖的委托，应当根据委托书载明的**证券名称、买卖数量、出价方式、价格幅度等**，按照交易规则代理买卖证券，如实进行交易记录；**买卖成交后，应当按照规定制作买卖成交报告单交付客户**。

(2) 证券交易中确认交易行为及其交易结果的**对账单必须真实**，保证账面证券余额与实际持有的证券相一致。

(3) **证券公司办理经纪业务，不得接受客户的全权委托**而决定证券买卖、选择证券种类、决定买卖数量或者买卖价格。

(4) **证券公司不得允许他人以证券公司的名义直接参与证券的集中交易**。

(5) **证券公司不得对客户证券买卖的收益或者赔偿证券买卖的损失作出承诺**。

(6) **证券公司的从业人员不得私下接受客户委托买卖证券**，其在证券交易活动中，**执行所属的证券公司的指令或者利用职务违反交易规则的，由所属的证券公司承担全部责任**。

(7) **证券公司应当建立客户信息查询制度**，确保客户能够查询其账户信息、委托记录、交易记录以及其他与接受服务或者购买产品有关的重要信息。

【注意】从内部控制管理要求看，证券公司经纪业务内部控制重点是防范挪用客户交易结算资金及其他客户资产、非法融入融出资金以及结算风险等。

【例题 1：多选】下列有关证券经纪业务的类型与流程的说法中，正确的有（ ）。

- A. 证券经纪业务又称为代理买卖证券业务，分为柜台代理买卖证券业务和通过证券交易所代理买卖证券业务。我国证券公司从事的经纪业务以柜台代理买卖证券业务为主
- B. 目前，我国公开发行并上市的股票、公司债券及中国存托凭证（CDR）等证券，在证券交易所以公开的集中交易方式进行买卖
- C. 在证券经纪业务中，业务关系的建立表现为开户和委托两个环节
- D. 在投资者开立证券账户、签署委托书后，投资者尚未填写委托单之前，投资者和证券公司还没有形成实质上的委托关系
- E. 经纪业务中的委托单相当于委托合同，不仅具有委托合同应具备的主要内容，还明确了证券公司作为受托人的代理业务

【答案】 BCDE

【解析】我国证券公司从事的经纪业务以通过证券交易所代理买卖证券业务为主。选项 A 错误。

【例题 2：单选】根据监管规定，证券公司从事证券经纪业务，可以委托证券公司以外的人员作为证券经纪人，但是证券经纪人应当具有（ ）。

- A. 基金从业资格
- B. 金融从业资格
- C. 经纪从业资格
- D. 证券从业资格

【答案】D

【解析】根据《证券公司监督管理条例》，证券公司从事证券经纪业务，可以委托证券公司以外的人员作为证券经纪人，代理其进行客户招揽、客户服务等活动。证券经纪人应当具有证券从业资格。选项 D 正确。

【例题 3：单选】证券公司应当对证券经纪人进行执业前培训，法律法规和职业道德的培训时间不少于（ ）。

- A. 60
- B. 50
- C. 30
- D. 20

【答案】D

【解析】证券公司应当对证券经纪人进行不少于 60 个小时的执业前培训，其中法律法规和职业道德的培训时间不少于 20 个小时。选项 D 正确。

【例题 4：单选】下列选项中，不符合《中华人民共和国证券法》的是（ ）。

- A. 证券公司接受证券买卖的委托，应当根据委托书载明的证券名称、买卖数量、出价方式、价格幅度等
- B. 买卖成交后，应当按照规定制作买卖成交报告单交付客户
- C. 保证账面证券余额与实际持有的证券可以不一致
- D. 证券公司办理经纪业务，不得接受客户的全权委托而决定证券买卖、选择证券种类、决定买卖数量或者买卖价格

【答案】C

【解析】本题考查证券经纪业务。根据《中华人民共和国证券法》证券公司接受证券买卖的委托，应当根据委托书载明的证券名称、买卖数量、出价方式、价格幅度等，按照交易规则代理买卖证券，如实进行交易记录；买卖成交后，应当按照规定制作买卖成交报告单交付客户。证券交易中确认交易行为及其交易结果的对账单必须真实，保证账面证券余额与实际持有的证券相一致。证券公司办理经纪业务，不得接受客户的全权委托而决定证券买卖选择证券种类、决定买卖数量或者买卖价格，不得允许他人以证券公司的名义直接参与证券的集中交易，不得对客户证券买卖的收益或者赔偿证券买卖的损失作出承诺。

【例题 5：多选】下列选项对证券公司及其从业人员从事证券经纪业务活动的说法，正确的有（ ）。

- A. 证券公司办理经纪业务，只有客户全权委托后，证券公司方可为其决定证券买卖、选择证券种类、决定买卖数量或者买卖价格
- B. 证券公司办理经纪业务，不得允许他人以证券公司的名义直接参与证券的集中交易
- C. 证券公司办理经纪业务，不得对客户证券买卖的收益或者赔偿证券买卖的损失作出承诺
- D. 证券交易中确认交易行为及其交易结果的对账单必须真实，保证账面证券余额与实际持有的证券相一致
- E. 证券公司的从业人员不得私下接受客户委托买卖证券，其在证券交易活动中，执行所属的证券公司的指令或者利用职务违反交易规则的，由所属的证券公司及其从业人员分担全部责任

【答案】BCD

【解析】证券公司办理经纪业务，不得接受客户的全权委托而决定证券买卖、选择证券种类、决定买卖数量或者买卖价格。选项 A 错误。证券公司的从业人员不得私下接受客户委托买卖证券，其在证券交易活动中，执行所属的证券公司的指令或者利用职务违反交易规则的，由所属的证券公司承担全部责任。选项 E 错误。

【知识点3】证券投资咨询业务

一、证券投资咨询业务的概念

根据《证券、期货投资咨询管理暂行办法》，证券投资咨询业务，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：

- ①接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；
- ②举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；
- ③在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；
- ④通过电话、传真、互联网等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；
- ⑤中国证券监督管理委员会认定的其他形式。

二、证券投资咨询业务的两种基本业务形式

2010年，《证券投资顾问业务暂行规定》（2020年修正）和《发布证券研究报告暂行规定》（2020年修正）的发布，进一步确立了证券投资咨询的两种基本业务形式：

（1）证券投资顾问业务，是指证券公司、证券投资咨询机构接受客户委托，按照约定，向客户提供涉及证券及证券相关产品的投资建议服务，辅助客户做出投资决策，并直接或者间接获取经济利益的经营活动。

投资建议服务内容包括：**投资的品种选择、投资组合以及理财规划建议等。**

（2）发布证券研究报告，是指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

证券研究报告主要包括：**涉及证券及证券相关产品的价值分析报告、行业研究报告、投资策略报告等。**

证券研究报告可以采用书面或者电子文件形式。

（3）证券投资顾问业务与发布证券研究报告的区别主要体现在以下三个方面：

- ①立场不同。**证券投资顾问业务基于特定客户的立场**，遵循忠实客户利益的原则；而证券分析师基于独立、客观的立场，对证券及证券相关产品价值进行研究分析。
- ②服务方式与内容不同。**证券投资顾问业务根据与客户的合同约定**，提供相关工作建议；而发布证券研究报告一般针对不特定客户发布，关注证券定价而不关注买卖时机。
- ③服务对象不同。**证券投资顾问业务一般服务于普通投资者**，而发布证券研究报告主要服务于基金管理公司等专业投资者。

三、主要业务规则

根据《证券、期货投资咨询管理暂行办法》，从事证券投资咨询业务的机构，**应当有五名以上取得证券投资咨询从业资格的专职人员；同时从事证券和期货投资咨询业务的机构，有十名以上取得证券、期货投资咨询从业资格的专职人员；其高级管理人员中，至少有一名取得证券或者期货投资咨询从业资格。**

证券投资咨询机构及其投资咨询人员不得从事下列活动：

- ①代理投资人从事证券、期货买卖；
- ②向投资人承诺证券、期货投资收益；
- ③与投资人约定分享投资收益或者分担投资损失；
- ④为自己买卖股票及具有股票性质、功能的证券以及期货；
- ⑤利用咨询服务与他人合谋操纵市场或者进行内幕交易；
- ⑥法律、法规、规章所禁止的其他证券、期货欺诈行为。

证券投资咨询机构就同一问题向不同客户提供的投资分析、预测或者建议应当一致。

根据《证券投资顾问业务暂行规定》，证券公司、证券投资咨询机构及其人员应当遵循诚实信用原则，勤勉、审慎地为客户提供证券投资顾问服务。证券公司、证券投资咨询机构及其人员提供证券投资顾问服务，**应当忠实客户利益**，不得为公司及其关联方的利益损害客户利益；不得为证券投资顾问人员及其利益相关者的利益损害客户利益；不得为特定客户利益损害其他客户利益。向客户提供证券投资顾问服务的人员，应当符合相关从业条件，并在中国证券业协会注册登记为证券投资顾问。**证券投资顾问不得同时注册为证券分析师。**

根据《发布证券研究报告暂行规定》，证券公司、证券投资咨询机构发布证券研究报告，**应遵循独立、客观、公平、审慎原则**，有效防范利益冲突，公平对待发布对象，禁止传播虚假、不实、误导性信息，

禁止从事或参与内幕交易、操纵证券市场活动。在发布的证券研究报告上署名的人员，应当符合相关从业条件，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。**证券分析师不得同时注册为证券投资顾问。**

证券公司、证券投资咨询机构发布的证券研究报告，应载明以下要素：

- ①“证券研究报告”字样；
- ②证券公司、证券投资咨询机构名称；
- ③具备证券投资咨询业务资格的说明；
- ④证券分析师姓名及其登记编码；
- ⑤发布证券研究报告的时间；
- ⑥证券研究报告采用的信息和资料来源；
- ⑦使用证券研究报告的风险提示。

根据中国证券业协会的统计，截至 2023 年年末，我国从事证券投资咨询业务的投资顾问有 77037 人，从事证券投资咨询业务的分析师有 4781 人。

【例题 1：多选】根据《证券、期货投资咨询管理暂行办法》，从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员提供投资咨询服务的形式包括（ ）。

- A. 接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务
- B. 举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会
- C. 在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告
- D. 通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务
- E. 接受客户委托，代理客户买卖债券及股票

【答案】 ABCD

【解析】根据《证券、期货投资咨询管理暂行办法》，选项 ABCD 都属于从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员提供投资咨询服务的形式。选项 E 属于证券公司的证券经纪业务，不属于证券投资咨询业务。

【例题 2：多选】证券公司可以经营证券投资咨询业务。2010 年 10 月，中国证监会进一步确立了证券投资咨询两种基本业务形式包括（ ）。

- A. 资产管理业务
- B. 财务顾问业务
- C. 保荐业务
- D. 发布证券研究报告
- E. 证券投资顾问业务

【答案】 DE

【解析】2010 年，《证券投资顾问业务暂行规定》和《发布证券研究报告暂行规定》的发布，进一步确立了证券投资咨询的两种基本业务形式：证券投资顾问业务和发布证券研究报告。选项 DE 正确。

【例题 3：多选】证券研究报告主要包括（ ）。

- A. 涉及证券及证券相关产品的价值分析报告
- B. 行业研究报告
- C. 投资策略报告
- D. 投资的品种选择报告
- E. 投资组合以及理财规划建议报告

【答案】 ABC

【解析】选项 ABC 都属于证券研究报告的内容。选项 DE 属于证券投资顾问业务的投资建议服务内容。

【例题 4：多选】证券投资咨询机构及其投资咨询人员不得从事的活动有（ ）。

- A. 向投资人承诺证券、期货投资收益
- B. 代理投资人从事证券、期货买卖
- C. 举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等
- D. 为自己买卖股票及具有股票性质、功能的证券以及期货
- E. 用咨询服务与他人合谋操纵市场或者进行内幕交易

【答案】 ABDE

【解析】证券投资咨询机构及其投资咨询人员不得从事下列活动：

- ①代理投资人从事证券、期货买卖；

- ②向投资人承诺证券、期货投资收益；
- ③与投资人约定分享投资收益或者分担投资损失；
- ④为自己买卖股票及具有股票性质、功能的证券以及期货；
- ⑤利用咨询服务与他人合谋操纵市场或者进行内幕交易；
- ⑥法律、法规、规章所禁止的其他证券、期货欺诈行为。

【知识点 4】证券投资基金分类

1. 根据组织形式的不同，基金可分为契约型基金、公司型基金

(1) 契约型基金是以投资信托契约集合投资人资金成立的基金。契约型基金并不需要设立公司组织，而是基于一定的信托契约而设立的基金，因此又被称为信托型基金。**这种基金包括三方当事人，即基金管理人、基金托管人和投资人。**

(2) 公司型基金是指基金本身为一家公司，通过发行股票的方式筹集资金以进行分散性的证券投资，并向投资者定期派发股票和红利。这种公司通常被称为“投资公司”。公司型基金与一般的股份有限公司有很多类似之处，而主要的不同是投资公司的业务往往集中于证券投资领域。**公司型基金包括以下四个主要当事人：基金投资者、投资公司、基金管理人和基金托管人。**

2. 根据基金运作方式的不同，基金可分为开放式基金、封闭式基金

(1) **开放式基金又称追加型基金**，是指证券投资基金设立后，投资者可以随时申购或者赎回基金份额，基金也可以随时追加、卖出或者发行基金份额，基金份额与基金财产规模不固定，基金存续期限也不固定的一种基金类型。

开放式基金追加发行基金份额，投资者申购或者赎回基金份额，不是以面值，而是以基金份额资产净值为基础计算的。

(2) **封闭式基金也称为固定型基金**，是指在基金发行前就已经确定基金资本总额、发行数量和存续期限，在基金存续期内基金资本总额以及发行数量都保持固定不变的基金类型。

封闭式基金的基金份额不能被追加认购或者赎回，投资者只能通过证券经纪商在依法设立的证券交易所交易。基金收益以股利、利息和可实现的资本利得等形式支付给投资者。封闭式基金的价格更多地反映证券市场供求关系。

3. 根据投资对象的不同，基金可分为股票基金、债券基金、货币市场基金、混合基金等

股票基金是指以股票为主要投资对象的基金。**股票基金在各类基金中历史最为悠久，也是世界各个国家和地区广泛采用的一种基金类型。**根据中国证监会对基金类别的分类标准，**基金资产80%以上投资于股票的为股票基金。**

债券基金主要以债券为投资对象。根据中国证监会对基金类别的分类标准，**基金资产80%以上投资于债券的为债券基金。**

货币市场基金是以货币市场工具为投资对象的基金。货币市场基金是厌恶风险、对资产流动性和安全性要求较高的投资者进行短期投资的理想工具，或是暂时存放现金的理想场所。**货币市场基金具有风险低、流动性好的特点，但长期收益率较低，并不适合长期投资。**

混合基金的风险低于股票基金，预期收益率则要高于债券基金。它为投资者提供了一种在不同资产类别之间进行分散投资的工具，**比较适合较为保守的投资者。**

混合基金尽管会同时投资于股票、债券等，但常常会依据基金投资目标的不同而进行股票与债券的不同配比。**通常可以依据资产配置的不同将混合基金分为偏股型基金、偏债型基金、股债平衡型基金、灵活配置型基金等。**

4. 根据投资目标的不同，基金可分为增长型基金、收入型基金和平衡型基金。

类别	内容
①增长型基金	是指 以追求资本增值为基本目标，较少考虑当期收入的基金 ，主要以具有良好增长潜力的股票为投资对象。增长型基金是基金中最常见的一种，它追求的是基金资产的长期增值。
②收入型基金	是指 以追求稳定的经常性收入为基本目标的基金 ，主要以大盘蓝筹股、公司债券、政府债券等稳定收益证券为投资对象。收入型基金资产成长的潜力较小，但损失本金的风险也相对较低。
③平衡型基金	平衡型基金是指把资金分散投资于两种特性的证券上， 并在以取得收入为目的的债券、优先股和以取得资本增值为目的的普通股之间平衡 。平衡型基金的特点是风险

	比较低，缺点是成长潜力不大。
--	----------------

5. 根据募集方式的不同，基金可分为公募基金和私募基金。

类别	内容
①公募基金	是指可以面向社会公众公开发售的一类基金。公募基金主要具有如下特征：可以面向社会公众公开发售基金份额和宣传推广，基金募集对象不固定；投资金额要求低，适宜中小投资者参与；必须遵守基金法律和法规的约束，并接受监管部门的严格监管。
②私募基金	又称非公开募集基金，是向特定合格投资者发售基金份额、募集资金而设立的基金。私募基金不能进行公开发售和宣传推广，只能采取非公开方式发行。私募基金的投资范围较广、金额较大、风险较高，监管机构对投资者的资格和人数会加以限制。

6. 特殊类型基金

除了上述分类外，还有一些特殊类型的基金，它们在金融市场体系中也发挥着越来越重要的作用，如不动产投资信托基金（REITs）、对冲基金（hedge fund）、交易型开放式指数基金（ETF）、上市型开放式基金（LOF）、基金中基金（FOF）、管理人中管理人（MOM）基金、合格境内机构投资者（QDII）基金等。

【例题 1：单选】根据《货币市场基金监督管理办法》等规定，货币市场基金不可以投资的是（ ）。

- A. 现金
- B. 期限在 1 年以内（含 1 年）的同业存单
- C. 可转换债券
- D. 剩余期限在 397 天以内（含 397 天）的债券

【答案】C

【解析】本题考查货币市场基金。

货币市场基金不得投资的金融工具包括：

- ①股票；
- ②可转换债券、可交换债券；选项 C 正确。
- ③以定期存款利率为基准利率的浮动利率债券，已进入最后一个利率调整期的除外；
- ④信用等级在 AA+ 以下的债券与非金融企业债务融资工具；
- ⑤中国证监会、中国人民银行禁止投资的其他金融工具。

货币市场基金应当投资的金融工具包括：

- ①现金；
- ②期限在 1 年以内（含 1 年）的银行存款、债券回购、中央银行票据、同业存单；
- ③剩余期限在 397 天以内（含 397 天）的债券、非金融企业债务融资工具、资产支持证券；
- ④中国证监会、中国人民银行认可的其他具有良好流动性的货币市场工具。

选项 ABD 属于货币市场基金应当投资的金融工具。

【例题 2：单选】关于对冲基金的说法，错误的是（ ）。

- A. 通常采用高杠杆操作
- B. 主要投资于金融衍生品市场
- C. 对冲基金能够迅速地迫使价格发生变化，纠正市场效率低下
- D. 基金经理预测证券走低，会进行做多操作

【答案】D

【解析】D 项错误，对冲基金会做空可能会下跌的证券，即从交易商那里借入证券并在市场上出售，并计划在价格下跌后赎回。

【例题 3：单选】下列选项中不属于不动产投资信托基金特点的是（ ）。

- A. 收益主要来源于租金收入和房地产升值
- B. 长期回报率较高
- C. 短期回报率较高
- D. 收益的大部分用于发放分红

【答案】C

【解析】此题考查不动产投资信托基金的特点。

不动产投资信托基金自 20 世纪 60 年代在美国推出以来，已有 40 多个国家和地区发行了该类产品，其投资的领域由最初的房地产市场拓展到酒店商场、工业地产、基础设施等，已成为专门投资不动产的成熟金融产品。

不动产投资信托基金的特点在于：

- ①收益主要来源于租金收入和房地产升值；
- ②收益的大部分用于发放分红；
- ③长期回报率较高（不同时间、不同国家和地区的情况并不相同）。

故本题的正确答案为 C。

【例题 4：单选】关于开放式基金的说法，正确的是（ ）。

- A. 基金在存续期内不能赎回
- B. 基金交易价格受市场供求关系影响
- C. 基金份额不固定
- D. 基金一般有固定存续期

【答案】C

【解析】本题考查开放式基金。开放式基金是指基金份额不固定，基金份额可以在基金合同约定的时间和场所进行申购或者赎回的一种基金运作方式。选项 A 错误，选项 C 正确。开放式基金买卖价格以基金份额净值为基础，不受市场供求关系的影响。选项 B 错误。开放式基金一般是无期限的，封闭式基金有一个固定的存续期。选项 D 错误。

【例题 5：多选】债券基金的投资风险主要包括（ ）。

- A. 利率风险
- B. 信用风险
- C. 提前赎回风险
- D. 通货膨胀风险
- E. 政治风险

【答案】ABCD

【解析】债券基金的投资风险包括：利率风险、信用风险、提前赎回风险和通货膨胀风险。

【知识点 5】证券投资基金的费用

1. 基金费用的种类

（1）在基金运作过程中涉及的费用可以分为两类：

- ①基金销售过程中发生的由基金投资者承担的费用，主要包括：申购费（认购费）、赎回费及基金转换费等；
- ②基金管理过程中发生的费用，主要包括：基金管理费、基金托管费、持有人大会费用和信息披露费等，这些费用由基金资产承担。

【注意】上述两类费用的性质是不同的：第一类费用并不参与基金的会计核算。第二类费用则需要直接从基金资产中列支，其种类及计提标准需在基金合同及基金招募说明书中明确规定。

（2）根据有关规定，下列与基金有关的费用可以从基金财产中列支：

基金管理人的管理费、基金托管人的托管费、基金合同生效后的会计师费和律师费、基金份额持有人大会费用、基金的证券交易费用、按照国家有关规定和基金合同规定可以在基金财产中列支的其他费用等。

2. 各种费用的计提标准及计提方式

（1）基金管理费、基金托管费和基金销售服务费

①基金管理费、基金托管费和基金销售服务费的概念

- 1) 基金管理费，是指基金管理人管理基金资产而向基金收取的费用。
- 2) 基金托管费，是指基金托管人为基金提供托管服务而向基金收取的费用。
- 3) 基金销售服务费，是用于基金的持续销售和为基金份额持有人提供服务而收取的费用。

【特别注意】我国的基金管理费、基金托管费及基金销售服务费均是按照前一日基金资产净值的一定比例逐日计提，按月支付。

②基金管理费率

基金管理费率通常与基金规模成反比，与风险成正比。基金规模越大，风险程度越低，基金管理费率越低。

1) 我国管理的股票基金的年管理费率一般为1.5%，年托管费率一般为0.25%。

2) 我国管理的指数基金和债券基金的年管理费率一般为0.3%~1.0%，年托管费率一般为0.1%~0.25%。

3) 我国管理的货币市场基金的年管理费率一般为0.15%~0.33%，年托管费率一般为0.05%~0.1%。

此外，基金可以从基金资产中列支基金销售服务费，其年费率一般不高于0.8%。

基金管理人可以按照法律法规及基金合同的约定，将与侧袋账户有关费用从侧袋账户资产中列支，但应待特定资产变现后方可列支，且不得收取管理费及业绩报酬。

③基金每日管理费计算方法如下：

$$H=E \times R / \text{当年实际天数}$$

其中，H表示每日需计提的费用；E表示前一日的基金资产净值；R表示年管理费率。

(2) 基金交易费

基金交易费是指基金在进行证券买卖交易时所发生的相关交易费用。

①我国基金的交易费主要包括印花税、佣金、过户费、经手费、证管费等。

1) 佣金由证券公司按成交金额的一定比例向基金收取。

2) 印花税、过户费、经手费、证管费等则由登记公司或交易所按有关规定收取。

②参与银行间债券交易的，还需向中央国债登记结算有限责任公司支付银行间账户服务费，向全国银行间同业拆借中心支付交易手续费等服务费用。

(3) 基金运作费

基金运作费是指为保证基金正常运作而发生的可以由基金承担的费用，包括审计费、律师费、上市年费、信息披露费、分红手续费、持有人大会费、开户费和银行汇划手续费等。

3. 不列入基金管理过程中发生费用的项目

下列费用不列入基金管理过程中发生费用：

①基金管理人和基金托管人因未履行或未完全履行义务导致的费用支出或基金财产的损失；

②基金管理人和基金托管人处理与基金运作无关的事项发生的费用；

③基金合同生效前的相关费用，包括但不限于验资费、会计师费和律师费、信息披露费等费用。

【例题 1：多选】关于基金费用的种类，下列说法中正确的有（ ）。

- A. 基金销售过程中发生的费用主要包括申购费（认购费）、赎回费及基金转换费等，这些费用由基金投资者承担
- B. 基金管理过程中发生的费用主要包括基金管理费、基金托管费、持有人大会费用和信息披露费等，这些费用由基金资产承担
- C. 基金销售过程中发生的费用不参与基金的会计核算
- D. 基金管理过程中发生的费用需要直接从基金资产中列支，其种类及计提标准需在基金合同及基金招募说明书中明确规定
- E. 基金管理人的管理费、基金托管人的托管费、基金合同生效后的会计师费和律师费、赎回费等可以从基金财产中列支

【答案】ABCD

【解析】根据有关规定，下列与基金有关的费用可以从基金财产中列支：基金管理人的管理费、基金托管人的托管费、基金合同生效后的会计师费和律师费、基金份额持有人大会费用、基金的证券交易费用、按照国家有关规定和基金合同规定可以在基金财产中列支的其他费用等。选项 E 错误。

【例题 2：单选】关于我国的基金管理费、基金托管费及基金销售服务费，下列说法正确的是（ ）。

- A. 均是按照当日基金资产净值的一定比例逐日计提
- B. 均是按日支付
- C. 基金每日需计提的管理费等于前一日的基金资产净值乘以年管理费率，在除以当年实际天数
- D. 基金每日需计提的管理费等于前一日的基金资产净值乘以年管理费率，在除以 360 天

【答案】C

【解析】我国的基金管理费、基金托管费及基金销售服务费均是按照前一日基金资产净值的一定比例逐日计提，按月支付。基金每日需计提的管理费等于前一日的基金资产净值乘以年管理费率，在除以当年实际天数。选项 C 正确。

【例题 3：多选】下列有关基金管理费率的说法中，正确的有（ ）。

- A. 基金管理费率通常与基金规模成反比，与风险成正比，所以基金规模越大，风险程度越低，基金管理费率越低
- B. 基金可以从基金资产中列支基金销售服务费，其年费率一般不低于 0.8%
- C. 我国管理的股票基金的年管理费率一般为 1.5%，年托管费率一般为 0.25%
- D. 我国管理的指数基金和债券基金的年管理费率一般为 0.3%~1.0%，年托管费率一般为 0.1%~0.25%
- E. 我国管理的货币市场基金的年管理费率一般为 0.15%~0.33%，年托管费率一般为 0.05%~0.1%

【答案】ACDE

【解析】基金可以从基金资产中列支基金销售服务费，其年费率一般不高于 0.8%。选项 B 错误。

【例题 4：多选】下列费用不列入基金管理过程中发生费用的是（ ）。

- A. 基金管理人和基金托管人因未履行或未完全履行义务导致的费用支出或基金财产的损失
- B. 基金管理人和基金托管人处理与基金运作无关的事项发生的费用
- C. 基金合同生效前的相关费用，如验资费、会计师费和律师费、信息披露费等费用
- D. 基金管理费和基金托管费
- E. 持有人大会费用和信息披露费

【答案】ABC

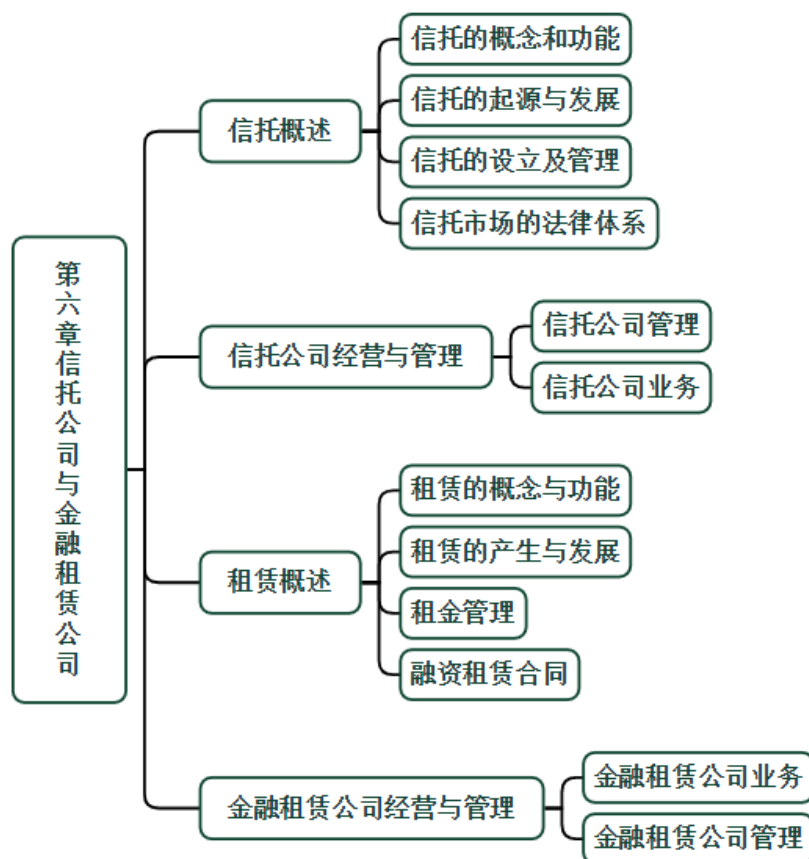
【解析】选项 ABC 属于不列入基金管理过程中发生费用的项目。选项 DE 属于基金管理过程中发生的费用。基金管理过程中发生的费用，主要包括：基金管理费、基金托管费、持有人大会费用和信息披露费等，这些费用由基金资产承担。

【例题 5：单选】基金管理费率通常与基金规模成（ ），与风险成（ ）。

- A. 正比、反比
- B. 正比、正比
- C. 反比、正比
- D. 反比、反比

【答案】C

【解析】本题考查基金管理费。基金管理费率通常与基金规模成反比，与风险成正比。基金规模越大，风险程度越低，基金管理费率越低。



【知识点 1】信托的功能

1. 财产管理功能——信托业首要和基本的功能

委托人通过信托方式将信托财产委托给信托公司，信托公司通过开办信托业务、提供专项服务，发挥为财产所有者经营、管理、运作、处理信托财产的作用，以此实现信托财产的保值、增值，进而实现社会财富的增长。

2. 融通资金功能

信托实施财产管理的过程必然伴随着货币资金的融通。

与银行信贷的区别：信托在融资对象上既融资又融物，在信用关系上体现了委托人、受托人和受益人多边关系，在融资形式上实现了直接融资与间接融资相结合，在信用形式上成为银行信用与商业信用的结合点，因此，在许多方面信托融资比信贷融资有显著优势。

3. 社会投资功能

信托业务的开拓和延伸，必然伴随着投资行为的出现，也只有信托机构在享有投资权和具有灵活的投资方式的条件下，其财产管理功能的发挥才具有可靠的基础。信托的投资功能，可以通过各种信托投资业务得到体现。

4. 风险隔离功能

信托业务可通过基础资产真实出售来实现风险隔离。当委托人将合法拥有的财产交付给信托公司且事前不是以逃债为目的时，该财产就可以过户到信托公司名下成为信托财产，在法律层面将不再属于委托人，无论今后委托人是否破产或有债务纠纷，都不涉及该信托财产，该财产会在独立空间下正常运营。

5. 社会公益服务功能

信托业可以为欲捐款或资助社会公益事业的委托人服务，以实现其社会公益服务的功能。

【例题 1：多选】从信托业发展历程看，信托的功能主要包括（ ）。

- A. 财产分配功能
- B. 融通资金功能
- C. 社会投资功能
- D. 风险隔离功能
- E. 社会公益服务功能

【答案】BCDE

【解析】信托的功能：

1. 财产管理功能——信托业首要和基本的功能
2. 融通资金功能
3. 社会投资功能
4. 风险隔离功能
5. 社会公益服务功能

【例题 2：单选】在信托业务中，信托关系的核心要素是（ ）。

- A. 信任和诚信
- B. 信托财产
- C. 委托人
- D. 受托人

【答案】B

【解析】信托财产是信托关系的核心。

【例题 3：多选】信托的基本特征包括（ ）。

- A. 信托财产权利与利益相分离
- B. 信托财产的独立性
- C. 信托财产的共享性
- D. 信托的有限责任
- E. 信托管理的连续性

【答案】ABDE

【解析】信托的基本特征：

- （1）信托财产权利与利益相分离
- （2）信托财产的独立性
- （3）信托的有限责任
- （4）信托管理的连续性

【例题 4：单选】以下不属于信托财产具备的条件是（ ）。

- A. 有效性
- B. 确定性
- C. 积极性
- D. 流通性

【答案】A

【解析】信托财产需具备的四个条件：

- 一是合法性；
- 二是确定性；
- 三是积极性；
- 四是流通性。

【例题 5：单选】不以营利为目的的人担任受托人的信托是（ ）。

- A. 公益信托
- B. 营业信托
- C. 他益信托
- D. 民事信托

【答案】D

【解析】信托的种类分为：

1. 根据受托人身份的不同，可分为民事信托（不以营利为目的）和商事信托（以营利为目的）。
2. 根据信托利益归属的不同，可分为自益信托（以委托人的利益）和他益信托（以委托人以外的人的利益）。
3. 根据信托设立目的的不同，可分为私益信托（私人利益）和公益信托（公共利益）。
4. 根据委托人人数的不同，可分为单一信托（一对一协商）和集合信托（众多信托财产集成一个整体）。

【知识点 2】信托的构成要素

1. 信托当事人

信托当事人是指与信托有直接利害关系或权利义务关系的人，**包括委托人、受托人和受益人，他们是信托活动的主体。**

（1）**委托人**是以一定目的将其财产以信托的方式，**委托给受托人经营的人**，应当是具有完全民事行为能力的自然人、法人或者依法成立的其他组织。

（2）**受托人**是接受信托财产，按约定的信托合同，**对信托财产进行经营的人**，应当是具有完全民事行为能力的自然人、法人。

（3）**受益人**是在信托中**享有信托受益权的人，可以是自然人、法人或者依法成立的其他组织。**

2. 信托行为

信托行为是指合法地设定信托的一种复合法律行为，既包括委托人和受托人设立信托的意思表示行为，也包括委托人将信托财产转移给受托人的行为。

信托行为首先是信托当事人通过意思表示而实施的、产生信托权利义务后果的行为。

3. 信托财产

信托财产是指委托人通过信托行为转移给受托人并由受托人按照一定的信托目的进行管理或处分的财产。

信托财产是信托的对象物或信托的客体，也是信托关系得以创立的载体。

信托财产需要具备四个条件：

①**合法性**，在设立信托时信托财产必须属于委托人合法所有，**这是信托设立行为的有效要件。**

②**确定性**，设立信托的财产需要现实存在并且可以确定，一般应能够计算其价值。

③**积极性**，信托财产应当是积极财产，如果以消极财产（如债务等）设立信托，有可能成为委托人逃避或转嫁债务的一种手段。

④**流通性**，信托财产应当是可以合法转让或流通的财产。

【注意】根据有关规定，**委托人及其受赡养人的生活必需品等不能作为信托财产设立信托。**

4. 信托目的

信托目的是指**委托人希望**通过信托所要实现的目的，**是信托行为意欲实现的具体内容。**

信托目的决定了信托的框架，明确了受托人权限的外延，是衡量受托人是否忠实、谨慎、圆满地尽到了受托人义务的依据和标准。

按受益对象划分，信托目的包括三类：

- ①在自益信托的情形下，信托目的是委托人的利益；
- ②在他益信托的情形下，信托目的是委托人以外的特定人的利益；
- ③在公益信托的情形下，信托目的是公共利益。

【例题 1：单选】按约定的信托合同，对信托财产进行经营的当事人是（ ）。

- A. 受益人
- B. 受托人
- C. 委托
- D. 权益人

【答案】B

【解析】受托人是接受信托财产，按约定的信托合同，对信托财产进行经营的人。选项 B 正确。

【例题 2：单选】信托当事人不包括（ ）。

- A. 委托人
- B. 受益人
- C. 托管人
- D. 受托人

【答案】C

【解析】信托当事人是指与信托有直接利害关系或权利义务关系的人，包括委托人、受托人和受益人，他们是实施信托活动的主体。

【例题 3：多选】下列有关信托目的的说法中，正确的有（ ）。

- A. 信托目的是受托人希望通过信托所要实现的目的
- B. 信托目的是信托行为意欲实现的具体内容
- C. 信托目的决定了信托的框架，明确了受托人权限的外延
- D. 信托目的是衡量受托人是否忠实、谨慎、圆满地尽到了受托人义务的依据和标准
- E. 在自益信托的情形下，信托目的是委托人的利益

【答案】BCDE

【解析】信托目的是指委托人希望通过信托所要实现的目的，是信托行为意欲实现的具体内容。选项 A 错误。

【例题 4：多选】信托构成的基本要素包括（ ）。

- A. 信托当事人
- B. 信托行为
- C. 信托财产
- D. 信托独立性
- E. 信托目的

【答案】ABCE

【解析】信托的设立通常需要信托当事人、信托行为、信托财产和信托目的四个基本要素。

【知识点 3】信托的基本特征

（1）信托财产权利与利益相分离。

信托财产拥有特殊的所有权性质，表现在所有权在受托人与受益人之间的分离。

①**受托人可以享有信托财产的所有权，并以此为基础管理或处分信托财产**，而与之进行交易的第三人将受托人作为信托财产的权利主体和法律行为的当事人来对待。

②**这种财产所有权是严格受限的，绝不允许受托人从自己的利益出发管理或处分信托财产**。这种分离使受益人无须承担管理之责就能享受信托财产的利益，这是信托成为一种优良的财产管理制度的奥秘所在。

（2）信托财产的独立性。

信托财产的独立性使信托超然于各方当事人的固有财产，其出发点是维护信托财产安全，确保信托目的得以实现。这种独立性表现为：**信托财产独立于委托人未设立信托的其他财产、独立于受托人的固有财产、独立于受益人的固有财产，原则上对信托财产不得强制执行。**

（3）信托的有限责任。

在信托关系中，受托人因处理信托事务所发生的财产责任，原则上仅以信托财产为限承担有限清偿责任。《信托法》也明确规定，受托人以信托财产为限向受益人承担支付信托利益的义务。

（4）信托管理的连续性。

信托的管理具有连续性的特点，不会因为意外事件的出现而终止。信托管理的这种连续性安排，使信托成为一种具有长期性和稳定性的财产转移与财产管理制度。

【例题 1：单选】关于信托的基本特征的说法，正确的是（ ）。

- A. 信托的管理随意外事件出现而终止
- B. 信托的受托人需承担无限连带责任
- C. 信托财产权利与利益紧密相关
- D. 信托财产具有独立性

【答案】D

【解析】信托的基本特征包括：信托财产权利与利益相分离（选项 C 错误）、信托财产的独立性（选项

D 正确)、信托的有限责任(选项 B 错误)、信托管理的连续性(选项 A 错误)。

【例题 2: 单选】信托财产原则上不得强制执行, 体现的是信托基本特征中的()。

- A. 信托财产权利与利益相分离
- B. 信托财产的独立性
- C. 信托的有限责任
- D. 信托管理的连续性

【答案】B

【解析】信托财产的独立性表现为: 信托财产独立于委托人未设立信托的其他财产、独立于受托人的固有财产、独立于受益人的固有财产, 信托财产原则上不得强制执行。

【知识点 4】信托的设立及管理

一、信托的设立

1. 设立信托的条件

- 一是要有合法的信托目的;
- 二是信托财产应当明确合法;
- 三是信托文件应当采用书面形式;
- 四是要依法办理信托登记。

2. 信托的设立方式

以书面形式设立信托有两种常见的方式: 信托合同和遗嘱信托。信托合同是信托设立最常见的方式。

3. 信托登记

信托登记是指中国信托登记有限责任公司(简称“信托登记公司”)对信托机构的信托产品及其受益权信息、国务院银行业监督管理机构规定的其他信息及其变动情况予以记录的行为。根据我国《信托法》《信托登记管理办法》等的规定, 信托机构开展信托业务, 应当办理信托登记; 否则, 该信托不产生效力。信托登记由信托机构提出申请, 信托登记公司接受信托机构提出的信托登记申请依法办理信托登记业务。

(1) 信托登记信息包括信托产品名称、信托类别、信托目的、信托期限、信托当事人、信托财产、信托利益分配等信托产品及其受益权信息和变动情况。

(2) 信托登记的类型包括信托预登记、信托初始登记、信托变更登记、信托终止登记和信托更正登记等。

4. 信托文件的内容

信托文件必须载明的事项包括: 信托目的; 受托人、受托人的姓名或者名称、住所; 受益人或者受益人范围; 信托财产的范围、种类及状况; 受益人取得信托利益的方式、方法等。

二、信托的管理

1. 信托财产的管理

由于信托财产是信托存在的基础, 因此, 信托管理最重要的是对信托财产的管理。

(1) 信托财产运用

信托生效后, 受托人可以按照信托文件的约定, 采取投资、租赁、贷款等方式对信托财产进行合理运用。信托财产的运用方法很多, 最常见的是利用信托财产进行投资以获取收益。

(2) 信托财产的处分

①事实上的处分, 是指对信托财产进行消费(包括生产和生活的消费);

②法律上的处分, 是指对信托财产进行转让。在实践中, 法律上的处分既包括各种处分财产所有权的行为, 如买卖等, 也包括处分债权和其他财产权的行为, 如转让债权、免除债务等, 还包括对财产权做出限制或设定负担的行为, 如在某些财产上设立抵押、质押等。

2. 委托人、受托人和受益人的权利和义务

受托人的权利和义务	权利	①按照信托文件规定, 对信托财产进行管理运用和处分的权利; ②为信托财产的管理运用、处分获取相应报酬的权利; ③因处理信托事务所支出的费用和负担的债务, 要求从信托财产中优先受偿的权利, 但因受托人违背管理职责或处理信托事务不当造成的损失除外。
-----------	----	--

	义务	①遵守信托文件的规定，为受益人最大利益处理信托事务； ②管理信托财产必须恪尽职守，履行诚实、信用、谨慎、有效管理的义务； ③将固有财产与信托财产分别管理、分别记账，并将不同委托人的信托财产分别管理、分别记账。
委托人的权利和义务	权利	① 委托人是信托财产的原始所有者，其拥有的最主要权利是信托财产的授予权 ； ②了解信托财产的管理运用、处分及收支情况，并要求受托人做出说明的权利； ③要求变更信托财产管理办法、对信托财产的强制执行提出异议的权利； ④准许受托人辞任及选任新受托人的权利； ⑤ 当委托人是信托利益的唯一受益人时，有解除信托的权利 ； ⑥变更受益人或处分信托受益权的权利等。
	义务	相关法律法规没有明确规定委托人的义务，但委托人地位的确立和权利的获得，其先决条件就是将其合法所有的财产委托给受托人管理或处分，并签订相应的契约或合同。
受益人的权利和义务	权利	①自信托生效之日起享有 信托受益权 ，信托文件另有规定的，从其规定； ②信托受益权可以 依法转让和继承 ，但信托文件有限制性规定的除外； ③将信托受益权 用于清偿到期不能偿还的债务 ； ④信托终止时，信托文件未规定信托财产归属的， 受益人最先取得信托财产 ； ⑤当信托结束时，有承认最终决算的权利，只有当 受益人承认 信托业务的最终决算后，受托人的责任才算完成。
	义务	当受托人在处理信托业务的过程中，非因自己的过失而蒙受损失时，受益人有义务接受受托人提出的合理费用要求或补偿损失的要求，在信托收益中予以扣除。但是，如果受益人放弃收益权利，就可以不履行这个义务。

【例题 1：单选】根据《中华人民共和国信托法》，不属于信托文件必须载明的事项是（ ）。

- A. 信托目的
- B. 信托期限
- C. 信托财产的范围、种类及状况
- D. 受益人取得信托利益的方式及方法

【答案】B

【解析】本题考查信托文件的内容。信托文件必须载明的事项包括：信托目的；受托人、受托人的姓名或者名称、住所；受益人或者受益人范围；信托财产的范围、种类及状况；受益人取得信托利益的方式、方法等。

【例题 2：单选】信托当事人中处于掌握、管理和处分信托财产中心位置的是（ ）。

- A. 委托人
- B. 受托人
- C. 受益人
- D. 监管机构

【答案】B

【解析】信托三方当事人中，受托人处于掌握、管理和处分信托财产中心位置。

【例题 3：多选】信托文件必须载明的事项包括（ ）。

- A. 受益人取得信托利益的方式、方法
- B. 信托目的
- C. 信托财产的范围、种类及状况
- D. 新受托人的选任方式
- E. 受益人或者受益人范围

【答案】ABCE

【解析】根据有关规定，信托文件必须载明的事项包括：信托目的、委托人、受托人的姓名或者名称、住所，受益人或者受益人范围，信托财产的范围、种类及状况，受益人取得信托利益的方式、方法。

此外，信托文件可以选择载明信托期限、信托财产的管理方式、受托人的报酬、新受托人的选任方式、信托终止事由等内容。

- 【例题 4：多选】关于信托当事人及其权利和义务的说法，正确的有（ ）。
- A. 委托人拥有的最主要权利是信托财产的授予权
 - B. 托管人是按约定的信托合同对信托财产进行经营的人
 - C. 受益人是在信托关系中享有信托受益权的人
 - D. 受托人处于掌握、管理和处分信托财产的中心位置
 - E. 当信托结束时，受益人有承认最终决算的权力，只有当受益人承认信托业务的最终决算后，受托人的责任才算完成

【答案】ACDE

【解析】信托当事人是指与信托有直接利害关系或权利义务关系的人，包括委托人、受托人和受益人。其中，受托人是接受信托财产，按约定的信托合同，对信托财产进行经营的人。选项 B 错误。

- 【例题 5：单选】信托财产管理中，信托财产事实上的处分是指（ ）。
- A. 消费
 - B. 赠与信托财产
 - C. 消费信托财产
 - D. 转让信托财产

【答案】C

【解析】信托财产管理中，信托财产事实上的处分，是指对信托财产进行消费（包括生产和生活的消费）；信托财产法律上的处分，是指对信托财产进行转让。

【知识点 5】金融租赁公司管理

一、金融租赁公司监管指标

根据《金融租赁公司管理办法》，金融租赁公司应遵守以下监管指标的规定：

监管指标	具体规定
①资本充足率	金融租赁公司资本净额与风险加权资产的比例不得低于国务院银行业监督管理机构的最低监管要求。
②单一客户融资集中度	金融租赁公司对单一承租人的全部融资租赁业务余额不得超过资本净额的30%。
③单一集团客户融资集中度	金融租赁公司对单一集团的全部融资租赁业务余额不得超过资本净额的50%。
④单一客户关联度	金融租赁公司对一个关联方的全部融资租赁业务余额不得超过资本净额的30%。
⑤全部关联度	金融租赁公司对全部关联方的全部融资租赁业务余额不得超过资本净额的50%。
⑥单一股东关联度	对单一股东及其全部关联方的融资余额不得超过该股东在金融租赁公司的出资额，且应同时满足《金融租赁公司管理办法》对单一客户关联度的规定。
⑦同业拆借比例	金融租赁公司同业拆入资金余额不得超过资本净额的100%。

二、金融租赁公司风险管理

金融租赁公司所面临的风险主要有信用风险、操作风险、市场风险、流动性风险、政策风险和技术风险等。

金融租赁公司面临的最主要风险类型是信用风险、操作风险和市场风险。

最主要风险	含义及其防范措施
1. 信用风险	信用风险是指融资租赁合同的一方不履行义务的可能性，即租赁业务中的交易对手违约带来损失的风险。
	金融租赁公司可以通过加强风险管理控制，要求交易对手保持足够的抵押品、支付保证金和在合同中规定净额结算条款等程序，最大限度降低信用风险。
2. 操作风险	操作风险是指因交易或管理系统操作不当导致损失的风险，包括因金融租赁公司内部失控而产生的风险。公司内部失控的表现包括超过风险限额而未经察觉、越权交易、交易或后台部门的欺诈（包括账簿和交易记录不完整、缺乏基本的内部会计控制）等。
	操作风险可以通过正确的管理程序得到控制，如完整的账簿和交易记录、基本的内部控制和独立的风险管理、独立的内部审计部门、清晰的人事限制和风险管理及控制政策等。

3. 市场风险	金融租赁公司面临的市场风险主要包括利率风险和汇率风险。 对于防范利率风险和汇率风险，金融租赁公司要加强对宏观经济形势、货币政策走向、利率和汇率变化的研判，特别要认真研究和应对利率、汇率市场化改革对风险管理的影响。
---------	---

【例题1：单选】2019年末，我国某金融租赁公司的资本净额为60亿元。该公司若通过同业拆借市场融入资金，其最高拆入资金限额是（ ）。

- A. 60亿元
- B. 30亿元
- C. 42亿元
- D. 90亿元

【答案】A

【解析】金融租赁公司同业拆入资金余额不得超过资本净额的100%。选项A正确。

【例题2：单选】金融租赁公司进行风险管理和风险控制时，使用的主要监管指标是（ ）。

- A. 资本充足率
- B. 资产充足率
- C. 资产折损率
- D. 风险资产倍数

【答案】A

【解析】金融租赁公司应遵守的监管指标包括资本充足率，单一客户融资集中度，单一集团客户融资集中度，单一客户关联度、全部关联度，单一股东关联度、同业拆借比例。

【例题3：多选】根据我国《金融租赁公司管理办法》，金融租赁公司不符合监管要求的行为包括（ ）。

- A. 对单一承租人的全部融资租赁业务余额为资本净额的40%
- B. 对单一集团的全部融资租赁业务余额为资本净额的50%
- C. 对一个关联方的全部融资租赁业务余额为资本净额的40%
- D. 对全部关联方的全部融资租赁业务余额为资本净额的50%
- E. 同业拆入资金余额为资本净额100%

【答案】AC

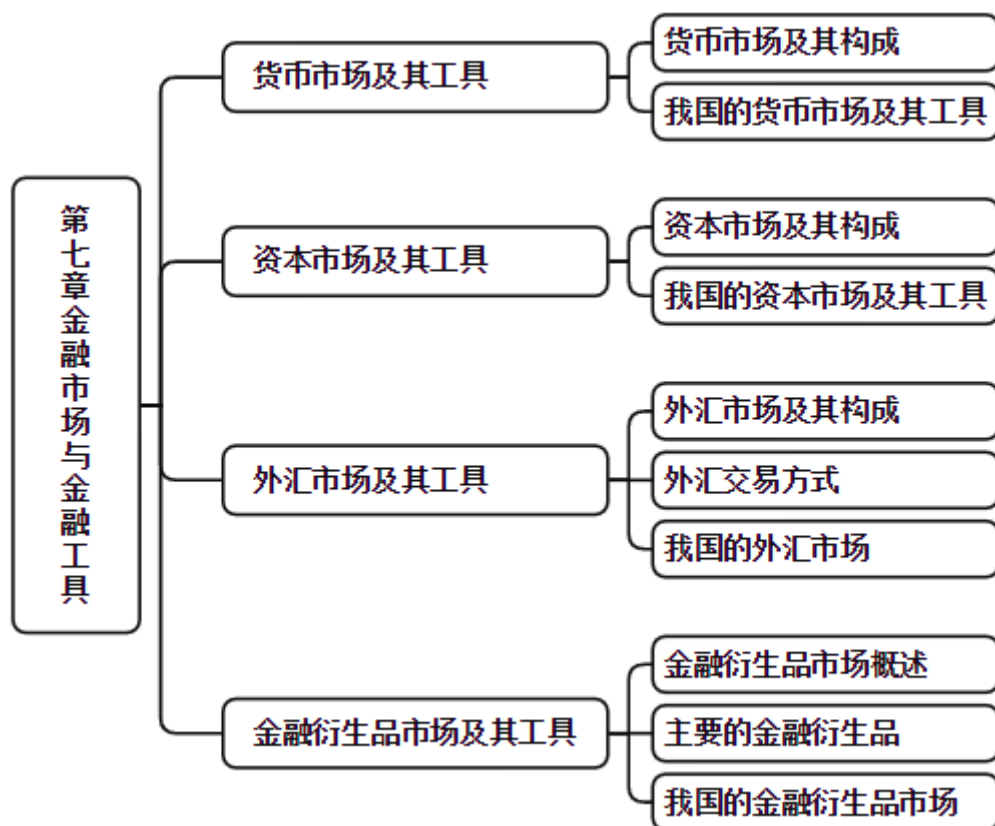
【解析】对单一承租人的全部融资租赁业务余额不得超过资本净额的30%。选项A说法错误。对一个关联方的全部融资租赁业务余额不得超过资本净额的30%。选项C说法错误。

【例题4：多选】金融租赁公司面临的最主要风险的类型包括（ ）。

- A. 信用风险
- B. 操作风险
- C. 市场风险
- D. 流动性风险
- E. 政策风险

【答案】ABC

【解析】信用风险、操作风险和市场风险是金融租赁公司面临的最主要风险类型。



【知识点 1】资本市场及其构成——债券市场

资本市场，是指以期限在一年以上的金融资产为交易标的物的金融市场，主要包括**债券市场**、**股票市场**和**一年期以上的证券投资基金市场**。

一、债券市场

（一）债券的概念、类型与特征

1. 债券的概念

债券是债务人依照法定程序发行，承诺按约定的利率和日期支付利息，并在约定日期偿还本金的书面债务凭证

2. 债券的类型

分类标准	具体类型
①根据 发行主体 的不同	政府债券、公司债券和金融债券
②根据 利息支付方式 的不同	附息债券、贴现债券和息票累积债券
③根据 信用结构 的不同	信用债券、抵押债券、担保债券等
④根据 债券券面形态 的不同	实物债券、凭证式债券和记账式债券
⑤根据 募集方式 的不同	公募债券和私募债券
⑥根据 偿还期限 的不同	短期债券、中期债券和长期债券
⑦根据 利率是否固定	固定利率债券和浮动利率债券
⑧根据 是否可以转换	可转换债券和不可转换债券

3. 债券的四个特征

- （1）**偿还性**
- （2）**流动性**。
- （3）**收益性**。
- （4）**优先受偿性**。

（二）债券市场的含义、类型与功能

1. 债券市场的含义

债券市场是发行和买卖债券的市场。

2. 债券市场的类型

（1）根据**债券的运行过程和市场的基本功能**，债券市场可分为发行市场和流通市场。

（2）根据**市场组织形式的不同**，债券流通市场可进一步分为场内市场和场外市场。

3. 债券市场的四个功能

（1）债券市场具有调剂闲散资金、为资金不足者筹集资金的功能。

（2）债券是资本市场上不可或缺的金融工具，吸引了众多的投资者。

（3）债券市场能够较准确地反映发行企业的经营实力和财务状况。同时，债券市场上的国债利率通常被视为无风险利率，是其他资产和衍生产品定价的基础。

（4）债券市场是中央银行实施货币政策的重要载体。中央银行通过在证券市场上买卖国债或发行中央银行票据进行公开市场操作，对经济进行宏观调控。

【例题 1：单选】由投资者买卖已发行的债券形成的市场是（ ）。

- A. 发行市场
- B. 二级市场
- C. 初级市场
- D. 一级市场

【答案】B

【解析】债券流通市场又称二级市场，是指已发行债券买卖转让的市场。

【例题 2：多选】债券的特征有（ ）。

- A. 流动性
- B. 优先受偿性
- C. 收益性
- D. 永久性
- E. 偿还性

【答案】ABCE

【解析】债券的特征包括：①优先受偿性；②流动性；③收益性；④偿还性。金融工具的性质包括：①风险性；②流动性；③收益性；④期限性。

【例题 3：多选】按照利息支付方式的不同，债券可分为（ ）。

- A. 息票累积债券
- B. 抵押债券
- C. 贴现债券
- D. 附息债券
- E. 担保债券

【答案】ACD

【解析】根据利息支付方式的不同，债券可以分为附息债券、贴现债券和息票累积债券。

【例题 4：多选】下列金融市场中，属于资本市场的有（ ）。

- A. 同业拆借市场
- B. 股票市场
- C. 债券市场
- D. 商业票据市场
- E. 一年期以上的证券投资基金市场

【答案】BCE

【解析】资本市场主要包括债券市场、股票市场和一年期以上的证券投资基金市场。选项 AD 属于货币市场。

【例题 5：单选】通常被视为无风险利率的是（ ）。

- A. 同业拆借利率
- B. 股票收益率
- C. 理财收益率
- D. 债券市场上的国债利率

【答案】D

【解析】债券市场上的国债利率通常被视为无风险利率，成为其他资产和衍生品的定价基础。

【知识点 2】资本市场及其构成——股票市场

1. 股票的概念

股票是由股份公司签发的用以证明股东所持股份的凭证，是一种有价证券。股份公司将其资本划分为金额相等的股份，公司股份采取股票的形式体现。

2. 股票的种类

(1) 根据**股东权利**的不同，股票可分为普通股和优先股。

分类	概念	特点
普通股	是最常见的一种股票	①通常，只有普通股股东有权参与投票决定公司的重大事务（如参与董事会的选举、批准发行新股、修改公司章程以及采纳新的公司章程等）。 ②普通股的股息完全随公司盈利的高低而变化。 ③普通股股东在公司盈利和剩余财产的分配顺序上列在公司债权人和优先股股东之后，故其承担的风险也相应较高。
优先股	是指股东享有某些优先权利的股票	①优先股股东享有公司的股息，但通常没有投票权。 ②优先股股东与普通股股东一样分享公司所有权，但只有在公司有收益时才能得到补偿。因此，如果公司没有足够的收益去支付优先股股息，可暂缓股息的分发而不必担忧破产。 ③通常优先股股东不参与超过原定股息之外的利润分配，所有超出支付优先股股息之外的利润属于普通股股东。 ④优先股股东享有优先分配公司盈利和剩余财产的权利。

(2) 根据**记名与否**，股票可分为**记名股票**与**无记名股票**。

(3) 根据**是否在股票上标明金额**，股票可分为**面额股票**与**无面额股票**。

3. 股票市场的含义和类型

股票市场是**股票发行和流通的市场**，可分为**一级市场和二级市场**。

(1) 一级市场，就是股票的发行市场，是股份公司发行新股票筹集资本的市场。

(2) 二级市场，即股票的流通市场，是指对已发行的股票进行买卖和转让的市场。

股票的发行是流通的基础，流通市场的存在又保证了股票的流动性，为投资者提供了交易变现的途径，保证了股票发行市场的正常运行。

【例题 1：多选】下列金融市场中，属于资本市场的有（ ）。

在股份公司中，普通股股东依法享有的权利包括（ ）。

- A. 获取资产收益
- B. 参与董事会选举
- C. 直接支配公司财产
- D. 参与修改公司章程
- E. 参与批准发行新股

【答案】ABDE

【解析】普通股是最常见的一种股票，其持有者享有股东的基本权利和义务，股东依法享有资产收益、重大决策、选择管理者等权利，同时也承担相应的责任与风险。普通股股东有权参与投票决定公司的重大事务（如参与董事会的选举、批准发行新股、修改公司章程以及采纳新的公司章程等）。

【例题 2：单选】下列金融市场中，属于资本市场的有（ ）。

关于普通股和优先股股东的基本权利和义务的说法，错误的是（ ）。

- A. 优先股股东不享有公司所有权
- B. 优先股股东通常不参与超过原定股息之外的利润分配
- C. 优先股股东通常没有投票权

D. 普通股股东承担的风险相对较高

【答案】A

【解析】优先股股东与普通股股东一样分享公司所有权，但只有在公司有收益时才能得到补偿。选项 A 说法错误。

【知识点 3】资本市场及其构成——证券投资基金市场

1. 证券投资基金的概念

证券投资基金（也称基金），是指一种利益共享、风险共担的集合投资方式，即通过发行基金产品集中投资者的资金，由基金托管人托管，基金管理人管理和运用资金从事股票、债券等金融工具投资的方式。

【特别注意】证券投资基金本质上是股票、债券和其他证券投资的组合化管理。

2. 证券投资基金的种类

分类标准	具体种类
(1) 根据 运作方式 的不同	① 开放式基金 。开放式基金设立后，投资者 可以在开放期内随时申购或赎回 基金份额，因此 基金规模不固定 。 ② 封闭式基金 。封闭式基金的份额在发行前已确定， 在发行完毕后的规定期限内，基金份额固定不变 。
(2) 根据 组织形式 的不同	① 公司型基金 。公司型基金 依据公司章程设立 ，投资者是公司的股东，按照其所持股份分享投资收益，承担有限责任。 公司型基金具有独立法人资格 ，一般设有董事会，代表投资者的利益行使职权。公司型基金虽在形式上类似于一般的股份公司， 但不设经营管理层，而委托投资顾问（基金管理公司）管理基金资产 。 ② 契约型基金 。契约型基金 依据 基金投资人、基金管理人、基金托管人之间所签署的 基金合同而设立 ，基金投资人的权利主要体现在基金合同的条款上。
(3) 根据 投资对象 的不同	① 股票基金 。股票基金是指主要以股票为投资对象的基金。 ② 债券基金 。债券基金是指主要以债券为投资对象的基金。 ③ 货币市场基金 。货币市场基金是指以货币市场工具为投资对象的基金。 ④ 混合基金 。混合基金是指同时投资股票、债券或其他投资品种且每一品种均未超过 80% 的基金。 【特别注意】根据资产配置比例的不同，混合基金可进一步分为偏股型基金、偏债型基金、股债平衡型基金和灵活配置型基金四类。 ① 偏股型基金 。偏股型基金指的是股票配置的比例比较高，债券配置的比例相对较低的基金。一般偏股型基金股票配置比例为 50%-70%，债券配置比例为 20%-40%。 ② 偏债型基金 。 偏债型基金指的是债券的配置比例较高，股票的配置比例则相对较低的基金。 ③ 股债平衡型基金 。股债平衡型基金指的是股票与债券的配置比例较为平衡的基金，通常为 40%-60%。 ④ 灵活配置型基金 。 灵活配置型基金指的是股票、债券的配置比例会根据市场状况进行调整的基金。

(4) 根据投资理念的不同：①主动型基金。②被动型基金。

(5) 根据基金的资金来源和用途的不同：①在岸基金。②离岸基金。

(6) 根据募集方式不同：①公募基金。②私募基金。

3. 证券投资基金的特征

证券投资基金体现了基金持有人与管理人之间的一种信托关系，是一种**间接投资工具**。

(1) 集合理财，专业管理。

(2) 组合投资，分散风险。

(3) 利益共享，风险共担。

(4) 严格监管，信息透明。

(5) 独立托管，相互制衡。

【例题 1：多选】下根据资产配置比例的不同，混合基金可分为（ ）。

- A. 偏债型基金
- B. 灵活配置型基金
- C. 基金中的基金
- D. 偏股型基金
- E. 股债平衡型基金

【答案】ABDE

【解析】根据资产配置比例的

【例题 2：单选】下投资者可随时申购和赎回的基金是（ ）。

- A. 封闭式基金
- B. 开放式基金
- C. 契约型基金
- D. 公司型基金

【答案】B

【解析】开放式基金设立后，投资者可以随时申购或赎回基金份额，因此基金规模不固定。封闭式基金的规模在发行前已确定，在发行完毕后的规定期限内，基金规模固定不变。选项 B 正确。

【例题 3：单选】下证券投资基金本质是股票、债券和其他证券投资的（ ）管理。

- A. 简单化
- B. 组合化
- C. 复杂化
- D. 散户化

【答案】B

【解析】证券投资基金本质是股票、债券和其他证券投资的组合化管理。选项 B 正确。

【例题 4：多选】下证券投资基金的特点有（ ）。

- A. 独立托管，相互制衡
- B. 组合投资，分散风险
- C. 集合理财，专业管理
- D. 封闭运营，信息保密
- E. 利益共享，风险共担

【答案】ABCE

【解析】证券投资基金的特征有：①集合理财，专业管理；②组合投资，分散风险；③利益共享，风险共担；④严格监管，信息透明；⑤独立托管，相互制衡。选项 D 错误。

【知识点 4】外汇市场及其构成

一、外汇市场的概念

1. 外汇市场的含义

外汇市场是外汇交易的场所或网络，是经营外汇业务的各种金融机构、买卖中介机构以及个人等外汇需求者和外汇供给者之间进行外汇买卖、调剂外汇供求的交易场所。

2. 目前外汇市场两种基本的交易方式

①**欧洲大陆式外汇市场**，以法兰克福、巴黎、阿姆斯特丹等为代表。

②**英美式外汇市场**，以伦敦、纽约、东京、苏黎世、新加坡、香港等为代表。**外汇市场是全球最大的金融市场。**

二、外汇市场的参与者

在外汇市场上，外汇交易的参与者主要有四类：**外汇银行、外汇经纪人、客户和中央银行。**

1. 外汇银行

外汇银行是外汇市场最主要的参与者，具体包括专业外汇银行和一些由中央银行指定的设有外汇交易部的大型商业银行或其他非银行金融机构以及外国银行分行。

2. 外汇经纪人

外汇经纪人是指外汇市场上经中央银行或有关外汇经营机构批准，经营代客买卖外汇业务的中介人。

3. 客户

在外汇市场上，凡是在外汇银行进行外汇交易的公司或个人，都是外汇银行的客户，主要包括交易性的外汇买卖者（如进出口商、国际投资者和旅游者等）和保值性的外汇买卖者（如套期保值者）。

4. 中央银行

中央银行在外汇市场上一般不直接进行外汇交易，而是通过外汇经纪人或商业银行来代为办理业务。

三、外汇市场的层次

外汇市场的交易可以分为三个层次：**中央银行与银行之间的外汇交易、银行间的外汇交易以及银行与客户之间的交易。**

1. 中央银行与银行之间的外汇交易

当本国货币汇率贬值时，中央银行向外汇银行卖出外汇，买入本国货币，以阻止本国货币汇率贬值。

当本国货币汇率升值时，中央银行向外汇银行卖出本国货币，买入外汇，以阻止本国货币汇率升值。

2. 银行间的外汇交易

银行间即期外汇交易的目的在于平衡自身的外汇头寸，防范汇率风险。

3. 银行与客户之间的交易（构成了外汇零售市场）

银行与客户之间的外汇交易一般是零售外汇交易，交易金额比较小

【例题 1：多选】下列关于外汇市场及其基本交易方式的说法，正确的有（ ）。

- A. 外汇市场是外汇交易的场所或网络
- B. 目前的外汇市场有欧洲大陆式外汇市场和英美式外汇市场两种基本的交易方式
- C. 欧洲大陆式外汇市场以法兰克福、巴黎、阿姆斯特丹等为代表，目前世界上绝大多数外汇交易都是通过这种无形市场进行的
- D. 英美式外汇市场以伦敦、纽约、东京、苏黎世、新加坡、香港等为代表
- E. 外汇市场是全球最大的金融市场

【答案】 ABDE

【解析】目前世界上绝大多数外汇交易都是通过英美式外汇市场这种无形市场进行的。选项 C 错误。

【例题 2：单选】外汇市场最主要的参与者是（ ）。

- A. 外汇银行
- B. 外汇经纪人
- C. 客户
- D. 中央银行

【答案】 A

【解析】外汇银行是外汇市场最主要的参与者。选项 A 正确。

【例题 3：多选】关于外汇市场的层次，下列说法正确的有（ ）。

- A. 外汇市场的交易可以分为中央银行与银行之间的外汇交易、银行间的外汇交易以及银行与客户之间的交易三个层次
- B. 在外汇市场交易中，外汇经纪人起到中介的作用
- C. 当本国货币汇率贬值时，中央银行向外汇银行卖出本国货币，买入外汇
- D. 银行间即期外汇交易的目的在于稳定本国货币汇率
- E. 银行与客户之间的外汇交易一般是零售外汇交易，交易金额比较小

【答案】 ABE

【解析】当本国货币汇率贬值时，中央银行向外汇银行卖出外汇，买入本国货币，以阻止本国货币汇率贬值。选项 C 错误。银行间即期外汇交易的目的在于平衡自身的外汇头寸，防范汇率风险。中央银行进行外汇交易的目的是出于稳定本国货币汇率。选项 D 错误。

【知识点 6】金融衍生品市场概述

一、金融衍生品的概念与特征

1. 金融衍生品的概念

又称金融衍生工具，是指建立在基础产品或基础变量之上，其价格取决于**基础产品价格（或数值）**变动的派生金融产品。

2. 金融衍生品的基本特征

①跨期性②杠杆性③联动性④高风险性⑤零和性

二、金融衍生品市场的交易机制

根据交易目的的不同，金融衍生品市场上的交易主体分为四类：**套期保值者、投机者、套利者和经纪人**。

①**套期保值者**，又称风险对冲者，他们从事金融衍生品交易是为了减少未来的不确定性，降低甚至消除风险。

②**投机者**，试图通过预测金融产品的价格走势进行金融衍生品交易并获取利润的投资者。

③**套利者**，同时在两个或两个以上市场进行金融衍生品交易，以获取无风险收益。

④**经纪人**，经纪人作为交易的中介，以促成交易、收取佣金为目的。

三、金融衍生品的功能

(1) **套期保值**。

套期保值是金融衍生工具为交易者提供的最主要功能，也是金融衍生工具产生的原动力。

(2) **价格发现**。

如果市场竞争是充分有效的，那么金融衍生工具价格就是对标的物未来价格的事先发现。

(3) **投机套利**。

只要商品或资产存在价格的波动就有投机与套利的空间。

四、金融衍生品的风险

根据风险的性质，金融衍生品交易面临的风险可以分为**市场风险、信用风险、流动性风险、操作风险和法律风险**。

市场风险是指工具价格发生变化而产生损失的一种风险。

信用风险是指合约的一方出现违约所引起的风险。

流动性风险是指金融衍生品的持有者不能以合理的价格卖出金融衍生品，只能等待执行最终交割的风险。

操作风险是指由企业内部管理不善、人为错误等导致损失的风险。

法律风险是指金融衍生品合约在法律上无效、合约内容不符合法律规定等给金融衍生品交易者带来损失的风险。

五、金融衍生品的分类

①**按照法律形式的不同**

契约型衍生工具：金融远期、金融期货、金融期权、金融互换均属于此类。

证券型衍生工具：权证、以抵押贷款为基础发行的债券

②**按照是否赋予持有人选择权**

期货型衍生工具：对于持有人而言，没有履约或不履约的选择权

期权型衍生工具：对于持有人而言，有执行或放弃的权利。

【例题 1：单选】假设交易主体甲参与金融衍生品市场活动的主要目的是为了促成交易、收取佣金，则此时甲扮演的角色是（ ）。

- A. 经纪人
- B. 投机者
- C. 套期保值者
- D. 套利者

【答案】 A

【解析】 经纪人作为交易的中介，以促成交易、收取佣金为目的。

【例题 2：多选】下列属于契约型衍生工具的有（ ）。

- A. 金融远期
- B. 金融期货
- C. 金融期权

D. 金融互换

E. 权证、以抵押贷款为基础发行的债券

【答案】ABCD

【解析】金融远期、金融期货、金融期权、金融互换均属于属于契约型衍生工具。权证、以抵押贷款为基础发行的债券等属于证券型衍生工具。

【例题 3：单选】根据交易目的的不同，金融衍生品市场上的交易主体分为（ ）。

A. 投资者、交易者、经纪人、结算参与者

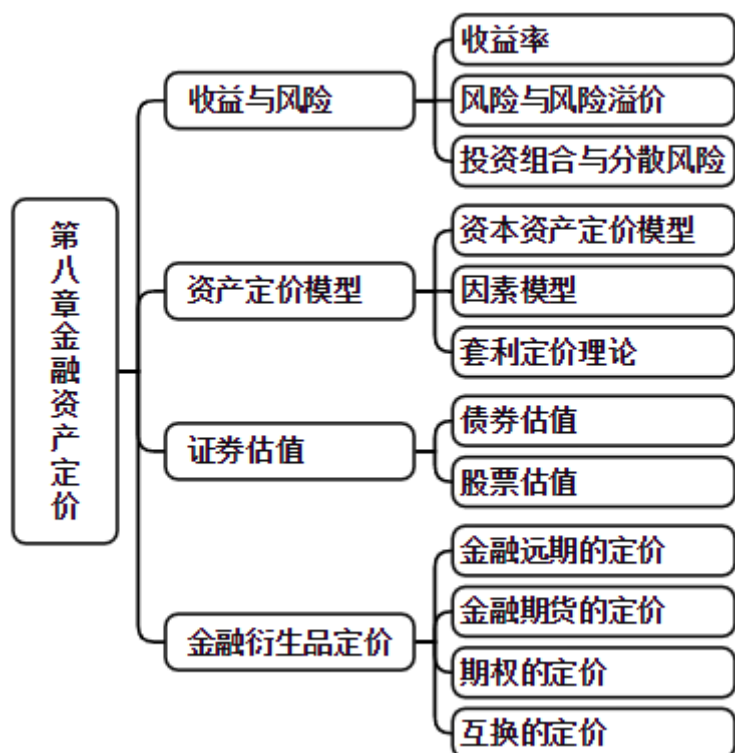
B. 套期保值者、投机者、套利者和经纪人

C. 套期保值者、投机者、套利者和重要交易对手

D. 买方、卖方、做市商、经纪人

【答案】B

【解析】根据交易目的的不同，金融衍生品市场上的交易主体分为四类：套期保值者、投机者、套利者和经纪人。选项 B 正确。



【知识点 1】远期价格

远期合约签订时，买卖双方不需要交换任何现金流，因此远期合约价值（ f_t ）为 0，故此时远期合约的无套利交割价格（ K ）应该等于标的资产的远期价格（ F_t ），否则套利者可以通过买卖标的资产现货和远期合约获取无风险利润，直至市场套利机会消失。

1. 无红利股票在 $[t, T]$ 时间段的远期价格

$$F_t = S_t e^{r(T-t)}$$

远期价格=股票当前的价格×无风险连续复利

如假设一只无红利支付的股票当前股价为 20 元，无风险连续复利为 0.05，则该股票 1 年期的远期价格为：

$$F_t = 20e^{0.05} = 21.031$$

2. 有现金收益资产的远期价格

$$F_t = (S_t - I_t) e^{r(T-t)}$$

远期价格=（资产当前的价格-现金收益的折现值）×无风险连续复利

3. 有红利率资产的远期价格（远期汇率）

$$F_t = S_t e^{(r-q)(T-t)}$$

远期价格=资产当前的价格×资产的红利率×无风险连续复利

远期价格的公式表明资产的远期价格仅与当前的现货价格有关，与未来的资产价格无关，因此远期价格并不是对未来资产价格的预期。

【例题 1：单选】有现金收益资产的远期价格公式为（ ）。

A. $f_t = (F_t - K) e^{-r(T-t)}$

B. $F_t = (S_t - I_t) e^{r(T-t)}$

C. $F_t = S_t e^{(r-q)(T-t)}$

D. $F_t = S_t e^{r(T-t)}$

【答案】B

【解析】考核不同远期价格的辨析。

【例题 2：单选】资产的远期价格仅与（ ）有关。

- A. 未来资产价格
- B. 未来资产价值
- C. 现货价格
- D. 现货价值

【答案】C

【解析】远期价格的公式表明资产的远期价格仅与当前的现货价格有关，与未来的资产价格无关，因此远期价格并不是对未来资产价格的预期。

【例题 3：单选】关于金融远期合约的说法，正确的是（ ）。

- A. 远期价格就是期货价格
- B. 远期价格就是股票价格
- C. 远期合约签订时其价值为零
- D. 远期价格是对未来资产价格的预期

【答案】C

【解析】远期价格是使得远期合约价值为零的交割价格，它依赖于标的资产的现价。远期价格的公式表明资产的远期价格仅与当前的现货价格有关，与未来的资产价格无关，因此远期价格并不是对未来资产价格的预期。

【例题 4：单选】有红利率资产的远期价格的计算公式为（ ）。

A. $F_t = S_t e^{r(T-t)}$

B. $F_t = (S_t - I_t) e^{r(T-t)}$

C. $F_t = S_t e^{(r-q)(T-t)}$

D. $f_t = (F_t - K) e^{-r(T-t)}$

【答案】C

【解析】有红利率资产的远期价格（远期汇率）的计算公式为：

$$F_t = S_t e^{(r-q)(T-t)}$$

【例题 5：单选】某投资者欲买入一份 6*12 的远期利率协议，该协议表示的是（ ）。

- A. 6 个月之后开始的期限为 12 个月贷款的远期利率
- B. 自生效日开始的以 6 个月后利率为交割额的 12 个月贷款的远期利率
- C. 6 个月之后开始的期限为 6 个月贷款的远期利率
- D. 自生效日开始的以 6 个月后利率为交割额的 6 个月贷款的远期利率

【答案】C

【解析】6*12 的远期利率协议表示 6 个月之后开始的期限为 6 个月（12-6）贷款的远期利率。

【知识点 2】金融期货的套利

金融期货可以利用基差的变动规律进行**期现套利**、**跨期套利**和**跨市场套利**，其中跨市场套利主要在外汇期货市场进行，跨期套利通常在同一期货品种不同期限的期货间进行，而期现套利指的是现货与期

货反向操作进行套利的方式。

1. 期现套利

它是利用**期货价格与标的资产现货价格的差异**进行套利的交易，即在现货市场买入（卖出）现货的同时，按同一标的资产，以同样的规模在期货市场上卖出（买入）该资产的某种期货合约，并在未来一段时间后同时平仓的交易。

期货价格与现货价格存在强相关性，当期货价格与现货价格偏离超过理论差距时就会产生套利机会。例如，股价指数可以近似看作是支付连续收益率的资产，股指期货价格与股指现货价格之间必须保持如下关系，否则就存在套利机会：

$$F_t = S_t e^{(r-q)(T-t)}$$

如果 $F_t > S_t e^{(r-q)(T-t)}$ ，投资者可以通过购买股价指数中的成分股，同时卖出指数期货合约来获得无风险套利利润。相反，如果 $F_t < S_t e^{(r-q)(T-t)}$ ，投资者就可以通过卖空股价指数中的成分股，同时买入指数期货合约来获得无风险套利利润。

2、跨期套利

指在同一期货市场（如股指期货）的**不同到期期限**的期货合约之间进行的套利交易，就是买入（卖出）某一较短期限的期货合约的同时，卖出（买入）另一相同标的资产的较长期限的期货合约，在较短期限的期货合约到期时或到期前同时将两个期货对冲平仓的交易。

跨期套利依赖的指标就是**基差**，当基于同一标的资产的不同期限的期货合约报价产生的基差差异超出正常范围时，可以通过跨期套利获取无风险利润。

3. 跨市场套利

指利用同一种期货合约在**不同交易所之间的价差**而进行的套利交易。就是在买入（卖出）某一交易所的某一金融期货合约的同时，按同一数量、同一到期期限卖出（买入）另一交易所的同一金融期货合约，并在未来某一时间同时将两种期货合约对冲平仓的交易。

【例题 1：单选】（ ）是指在同一期货市场的不同到期期限的期货合约之间进行的套利交易。

- A. 瞬时套利
- B. 期现套利
- C. 跨期套利
- D. 跨市场套利

【答案】C

【解析】金融期货可以利用基差的变动规律进行期现套利、跨期套利和跨市场套利，其中跨市场套利主要在外汇期货市场进行，跨期套利通常在同一期货品种不同期限的期货间进行，而期现套利指的是现货与期货反向操作进行套利的方式。

【例题 2：单选】在金融期货的套利中，跨期套利依据的指标是（ ）。

- A. 基差
- B. 利率
- C. 久期
- D. 利差

【答案】A

【解析】跨期套利依赖的指标是基差。

【例题 3：单选】某公司打算运用 6 个月期的沪深 300 股价指数期货，为其价值 600 万元的股票组合套期保值，该组合的 β 值为 1.2，当时的期货价格为 400 元，则该公司应卖出的期货合约数量为（ ）份

- A. 15
- B. 27

- C. 30
D. 60

【答案】D

$$N = \beta V_S / V_F$$

=股票组合与期货标的股指的 β 系数 $\times$ 股票组合价值/ $($ 单位股指期货合约的价值 $($ 期货价格 $\times$ 合约大小 $)$ $)$

$$1.2 \times 6000000 / (400 \times 300) = 60 \text{ 份}$$

【例题 4：单选】假设一个手中管理着价值 1000 万美元、久期为 6.8 的国债组合的基金经理担心市场利率上升带来损失，决定于 2016 年 4 月 3 日使用 10 月到期的长期国债期货 USZ7 进行利率风险管理。当他进入市场时，USZ7 报价为每份合约 11.127 万美元，久期为 10.01。为进行套期保值，他应（ ）。

- A. 买入 61 份利率期货
B. 买入 50 份利率期货
C. 卖出 61 份利率期货
D. 卖出 50 份利率期货

【答案】C

【解析】注意：利用利率期货进行套期保值方向与远期利率协议是完全相反的。即：

利率上升，债券价格下跌，利率期货价格下跌，利率期货空头可以获益。相反，当投资者担心利率下降带来的损失时，要买入利率期货。

令 S 和 DS 分别表示需进行套期保值资产的价格和久期，F 表示利率期货的价格，DF 表示期货合约标的债券的久期。则为了对冲收益率变动对保值债券价值的影响，所需要的期货合约数 N 为：

$$N = (SD_S) / (FD_F)$$

期货合约数=需进行套期保值资产的价格/利率期货价格 $\times$ 需进行套期保值资产的久期/期货合约标的债券的久期=1000/11.127 $\times$ 6.8/10.01=61.05

该经理应卖出 61 份 USZ7 进行利率风险管理。

【例题 5：单选】期货合约的有效期通常不超过 1 年，而套期保值的期限有时又长于 1 年，在这种情况下应采取的套期保值策略是（ ）。

- A. 滚动套期保值
B. 利率期货与久期套期保值
C. 股指期货套期保值
D. 货币期货套期保值

【答案】A

【解析】由于期货合约的有效期通常不超过 1 年，而套期保值的期限有时又长于 1 年，这种情况下，就必须采取滚动的套期保值策略，即建立一个期货头寸，待这个期货合约到期前将其平仓，再建立另一个到期日较晚的期货头寸直至套期保值期限届满。如果交易者通过几次平仓才实现最终的套期保值目的，则交易者将面临几个基差风险。

【知识点 3】投资组合与分散风险

资产配置的最基本形式是将投资组合分为风险资产与无风险资产，投资组合中投资于风险资产的部分叫作风险资产的资本配置，这一比例直接取决于投资者的风险厌恶程度。

一、两种风险资产之间的资产配置

以一种较为常见的情形为例，投资者在债券与股票之间进行投资组合，其中，将 ω 比例的资金投入债券基金，将 $(1-\omega)$ 比例的资金投入股票基金。假设债券基金和股票基金的收益率分别为 r_B 和 r_S ，债券基金和股票基金的收益率的标准差分别为 σ_B 和 σ_S ，同时，两者收益率的相关系数为 ρ ，那么，该投资组合的收益率 r_p 和标准差 $SD(r_p)$ 分别为：

$$r_p = \omega \times r_B + (1 - \omega) \times r_S$$

$$SD(r_p) = \sqrt{(\omega \times \sigma_B)^2 + [(1 - \omega) \times \sigma_S]^2 + 2\rho \times (\omega \times \sigma_B) \times [(1 - \omega) \times \sigma_S]}$$

在上面的公式中，投资组合的收益率是**所有风险资产收益率的加权平均**，权重是组合中各种风险资产的投资比例。

所有可行的投资组合的“收益—风险”集合被称为可行集。两种风险资产配置下的可行集是一条弓形曲线 8-1。

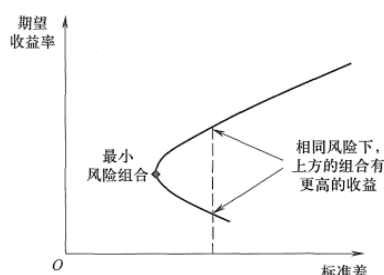


图 8-1 两种风险资产配置下的可行集

二、多种风险资产的资产配置

多种风险资产配置下的可行集如图 8-2 所示。

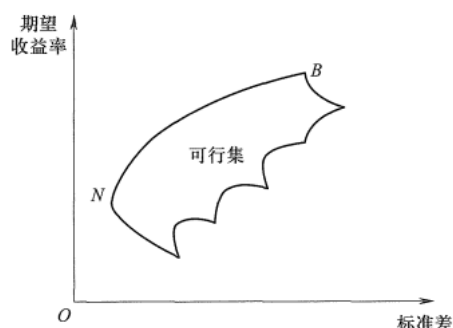


图 8-2 多种风险资产配置下的可行集

由于投资者都是厌恶风险的，因此投资者会在风险水平相同的情形下选择预期收益率最高的投资组合，或在相同的预期收益率下选择风险最小的组合，即对应于可行集区域左上方的曲线，具体到图 8-2 中，即 N 点到 B 点的曲线，这条曲线也被称为有效边界，处于有效边界上的组合称为有效组合。其中，N 点对应方差最小的组合，因此其代表的组合也被称为最小方差组合。

从图 8-2 可以看出，有效边界具有如下特点：

- ①有效边界是一条向右上方倾斜的曲线，反映了“高风险、高收益”的原则；
- ②有效边界是一条向上凸的曲线；
- ③有效边界曲线上不可能有凹陷的地方。

三、无风险资产与风险资产的资产配置

由于无风险资产一般认为没有任何风险，因此通常假设无风险资产的标准差为 0，无风险资产和风险资产间的相关系数也为 0。

$$E(r_c) = r_f + \frac{E(r_P) - r_f}{\sigma_P} \times \sigma(r_c)$$

投资组合的预期收益率与风险呈直线关系，该直线被称为**资本配置线**(capital allocation line, CAL)。

资本配置线具有的特征包括：

- ①该直线经过 $(0, r_f)$ 这一点；
- ②该直线的斜率为风险资产的**夏普比率**。

CAL 斜率越大，其对应的风险资产组合就会使投资者的**效用越高**，该风险资产组合也被称为**最优风险组合**。

基于数学的逻辑，由 $(0, r_f)$ 这一点射出的、与有效边界相切的直线被称为**资本市场线**(capital market line, CML)，如图 8-3 所示，其中的切点是与无风险资产组合的风险资产组合，无风险资产与该点对应的风险资产组合进行配置，能够在同等风险水平下获取更高的预期收益率，因此，该点对应的风险资产组合就是**最优风险组合**。由于资本市场线最偏向左上方，因此其斜率最大，即对应于**最优风险组合**的**夏普比率最大**。

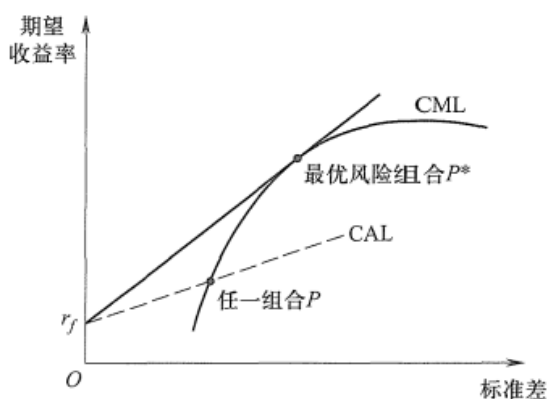


图 8-3 资本市场线

如果投资者准备投资风险资产，他们需要一个风险溢价来补偿增加的风险。通常资本市场线向上倾斜，说明随着风险的增加，预期收益率将成比例地增加，这种关系与人们常说的“**风险越大，收益越大**”是一致的。这一决策过程表明风险资产组成的最优风险组合的确定**与投资者的风险偏好无关**。

【例题 1：单选】有效边界具有的特点不包括（ ）。

- A. 有效边界是一条向右上方倾斜的曲线
- B. 有效边界是一条向左上方倾斜的曲线
- C. 有效边界是一条向上凸的曲线
- D. 有效边界曲线上不可能有凹陷的地方

【答案】B

【解析】有效边界具有如下特点：①有效边界是一条向右上方倾斜的曲线，反映了“高风险、高收益”的原则；②有效边界是一条向上凸的曲线；③有效边界曲线上不可能有凹陷的地方。

【例题 2：单选】资本配置线的斜率是风险资产的（ ）

- A. 投资收益率
- B. 无风险收益率
- C. 夏普比率
- D. 预期收益率

【答案】C

【解析】资本配置线具有的特征包括：①该直线经过 $(0, r_f)$ 这一点；②该直线的斜率为风险资产的夏普比率。选项 C 正确。

【知识点 4】资本资产定价模型

一、资本资产定价模型的假设与含义

资本资产定价模型 (capital asset pricing model, CAPM) 是在资本市场处于均衡状态下的价格决定模型。

1. 投资者行为方面：

- ①投资者都是厌恶风险的，同时具有不满足性，即任何投资者都希望财富越多越好；
- ②投资者都追求期末财富的期望效用最大化；
- ③所有投资者对未来都具有一致性预期，都能正确地认识到所有资产的收益服从联合正态分布；
- ④投资者都是理性的，都追求“均值一方差”最优化；
- ⑤所有投资者均可免费获得信息，市场的信息是公开的、完备的。

2. 市场结构方面：

- ①所有资产均为责任有限的，即对任何资产，其期末价值总是大于或等于 0；
- ②市场是完备的，即不存在交易成本和税收，且所有资产均可以无限分割；
- ③存在无风险资产，投资者可以以共同的无风险利率进行借贷，且不受数量限制；
- ④存在做空机制，投资者可以做空所有资产；
- ⑤市场处于完全竞争状态，即不存在垄断和操纵，资本市场有众多的投资者，每一个个体投资者的买入或卖出行为，都不会影响资产的价格。

【总结】在 CAPM 的假设下，最优风险组合就等于**市场组合**，市场组合就是资本配置线与风险资产有效边界的切点，或者说是资本市场线与有效边界相交的地方。

资本市场线的斜率是有效证券组合的风险市场价格，它度量了增加单位风险需增加的预期收益率。换句话说，资本市场线给出了每一种证券组合的风险水平的应得收益，即任何一种证券组合的预期收益率 $E(r_p)$ 和标准差 $\sigma(r_p)$ 关系应该符合资本市场线的关系，具体公式如下：

$$E(r_p) = r_f + \frac{E(r_M) - r_f}{\sigma_M} \times \sigma(r_p) \text{ 简化后: } E(r_p) = r_f + \beta_p \times [E(r_M) - r_f]$$

二、指数模型

指数模型是旨在研究资产收益与市场指数和公司特定因素收益相关联的模型。

$$E(R_i) = \alpha_i + \beta_i \times E(R_M)$$

相比于 CAPM 而言，上面公式仅相差一个 α ，该系数被称为阿尔法系数。

由于 CAPM 的假设过于严苛，很多人也常用阿尔法系数来代表投资者的投资能力，在此情形下，阿尔法系数也被称为**詹森指数**。

进一步对公式 $R_i(t) = \alpha_i + \beta_i \times R_M(t) + e_i(t)$ 进行分析，对等式两边同时求方差，得到：

$$\text{Var}(R_i) = \beta_i^2 \times \sigma_M^2 + \sigma^2(e_i)$$

从等式的右边看出，每个证券收益率的总体波动可以分为两个部分，分别为整个市场的风险 $\beta_i^2 \times \sigma_M^2$ 和公司特定的风险 $\sigma^2(e_i)$ 。其中，**市场部分的风险又被称为系统风险，该部分风险无法通过分散投资消除；公司特定的风险又被称为个体风险，该部分风险可以通过分散投资消除。**由于 σ_M^2 对于市场所有证券而言是一致的，因此，**贝塔系数衡量了不同证券或不同投资组合的系统风险程度，也是常用的风险指标。**

三、证券市场线

该直线在纵轴上的截距为无风险利率，斜率为市场的风险溢价。

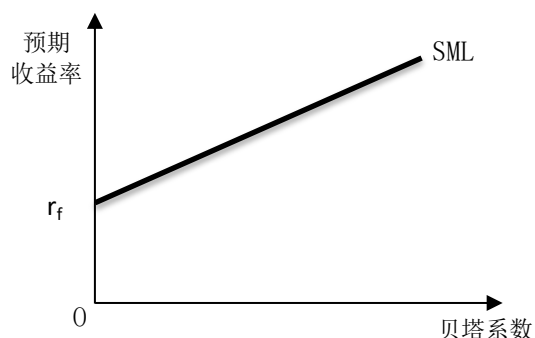


图 8-4 证券市场线

CML 与 SML 在以下几个方面存在差异：

- ①**风险的代理指标不一样**，CML 采用标准差作为风险的代理，刻画了组合的整体风险，而 SML 采用证券或投资组合的贝塔系数作为风险的代理，仅刻画了证券或投资组合的系统风险；
- ②**CML 刻画的是有效投资组合的风险溢价与有效投资组合标准差之间的关系**，其中有效投资组合是指由市场组合（或最优风险组合）和无风险资产所构成的整个投资组合，而 SML 可以用于单个风险资产，也可用于投资组合。

【例题 1：多选】在资本资产定价模型中，投资者行为方面的假设有（ ）。

- A. 投资者都是厌恶风险的
- B. 投资者都追求期末财富的期望效用最大化
- C. 存在做空机制，投资者可以做空所有资产
- D. 投资者都是理性的，都追求“均值一方差”最优化
- E. 所有投资者均可免费获得信息，市场的信息是公开的、完备的

【答案】ABDE

【解析】选项 ABDE 是投资者行为方面的假设。选项 C 是市场结构方面的假设。

【例题 2：单选】假设某公司股票的 β 系数为 1.15，市场投资组合的收益率为 8%，当前国债的利率（无

风险收益率)为3%。则该公司股票的预期收益率为()。

- A. 8.25%
- B. 8.50%
- C. 8.75%
- D. 9.00%

【答案】C

【解析】股票预期收益率为 $1.15 \times (8\% - 3\%) + 3\% = 8.75\%$

【例题3: 单选】旨在研究资产收益与市场指数和公司特定因素收益相关联的模型是()。

- A. 单因素模型
- B. 指数模型
- C. 多因素模型
- D. 套利定价模型

【答案】B

【解析】指数模型是旨在研究资产收益与市场指数和公司特定因素收益相关联的模型。选项B正确。

【例题4: 单选】证券市场线在纵轴上的截距是()。

- A. 风险溢价
- B. 预期收益率
- C. 无风险利率
- D. 贝塔系数

【答案】C

【解析】证券市场线在纵轴上的截距为无风险利率,斜率为市场的风险溢价。

【知识点5】因素模型

通过影响因素分析证券价格波动的模型被称为因素模型。

根据影响因素的个数,因素模型可被分为**单因素模型和多因素模型**。

一、单因素模型

单因素模型是表达证券的收益率与某种因素的数量关系的数学模型。

对于任意的证券*i*,单因素模型下证券*i*在时期*t*的收益率可以表示为:

$$r_{it} = a_i + b_i \times F_t + \varepsilon_{it}$$

二、多因素模型

多因素模型认为,证券*i*的收益率取决于多个因素,如果多因素模型认为取决于*k*个因素,那么,多因素模型可以表示为:

$$r_{it} = a_i + b_{i1} \times F_{1t} + b_{i2} \times F_{2t} + \dots + b_{ik} \times F_{kt} + \varepsilon_{it}$$

假设影响各个公司运营情况的两个重要经济变量是国内生产总值GDP和利率*R*,任何证券的收益都与这两个宏观风险因素以及各自公司的特有风险相关,那么,对应的多因素模型可以表示为:

$$r_{it} = a_i + b_{i1} \times GDP_t + b_{i2} \times R_t + \varepsilon_{it}$$

三、Fama-French三因子模型

Fama-French三因子模型包括三个因子因素,分别为**市场因子、市值因子和账面市值比因子**,可具体表示为如下公式:

$$r_{it} - r_{ft} = \alpha_i + \beta_M \times (r_{Mt} - r_{ft}) + \beta_{HML} \times r_{HML,t} + \beta_{SMB} \times r_{SMB,t} + \varepsilon_{it}$$

该模型在指数模型的基础上,加入市值因子(r_{SMB})和账面市值比因子(r_{HML})来解释平均收益率,新加入两个方面因素的原因在于,市场观察发现**小市值公司的股票的平均收益率和账面市值比高的公司的股票的平均收益率,比根据CAPM预估所得的数值要高**。

【例题1: 多选】根据影响因素的个数,因素模型可被分为()。

- A. 单因素模型
- B. 双因素模型
- C. 多因素模型
- D. 三因子模型
- E. 指数模型

【答案】AC

【解析】根据影响因素的个数，因素模型可被分为单因素模型和多因素模型。

【例题 2：单选】Fama-French 三因子模型的三个子因素不包括（ ）。

- A. 市场因子
- B. 市值因子
- C. 价格因子
- D. 账面市值比因子

【答案】C

【解析】Fama-French 三因子模型包括三个因子因素，分别为市场因子、市值因子和账面市值比因子。选项 C 不是三因子模型包括的因子因素。

【知识点 6】财务倍数模型

1. 常见的财务倍数

在实务中，财务倍数模型是使用更为广泛、更为简单的一种估值方法，具体做法是计算股票市场价格与某个财务指标的比值。比较常见的财务倍数如下。

财务倍数	公式	字母表示内容
①市盈率	$PE = \frac{P}{EPS}$	PE表示市盈率，P 为每股价格，EPS为每股净收益。
②市净率	$PB = \frac{P}{BV}$	PB表示市净率，BV为每股净资产。
③市现率	$PC = \frac{P}{CF}$	PC 表示市现率，CF为每股现金流。 每股现金流是公司经营活动所产生的净现金流量减去优先股股利，所得的差值再与流通在外的普通股股数的比值。
④市销率	$PS = \frac{P}{Sales}$	PS 表示市销率；Sales为每股销售额，一般用总收入或主营业务收入除以总股数求得。

2. 市盈率估值理论基础

相比于股息贴现模型，市盈率模型的历史更为悠久。在运用当中，**市盈率模型具有以下三个方面的优点：**

- ①由于市盈率是股票价格与每股净收益的比率，是单位收益的价格，所以市盈率模型可以直接应用于不同收益水平的股票价格之间的比较；
- ②对于那些在某些时间内没有支付股息的股票，市盈率模型同样适用，而股息贴现模型却不能使用；
- ③虽然部分市盈率指标同样需要对有关变量进行预测，但是所涉及的变量预测比股息贴现模型要简单。

市盈率模型同样也存在一些**缺点：**

- ①市盈率模型的理论基础较为薄弱，而股息贴现模型的逻辑性较为严密；
- ②在进行股票之间的比较时，市盈率模型只能决定不同股票市盈率的相对大小，却不能决定股票绝对的市盈率水平；
- ③对于尚未取得盈利的公司而言，市盈率不具备参考价值。

3. 常见的市盈率指标

根据分母使用的每股净收益不同，常见的市盈率有**静态市盈率、滚动市盈率、前瞻市盈率和合理市盈率等。**

市盈率	内容
①静态市盈率	静态市盈率是用当前价格除以最近一年年报的每股净收益所得 ，静态市盈率没有考虑到净收益的增长问题，对于有成长机会的公司来说，最近一个会计年度的净收益低于未来的净收益，造成静态市盈率偏高。
②滚动市盈率	滚动市盈率使用最近四个季度的会计净收益累计值作为分母 。滚动市盈率可以克服静态市盈率对每股净收益估计偏低的问题。 滚动市盈率使用可观测的指标和变量，反映了公司在最近四个季度的成长性 。滚动市盈率的缺陷是仅仅反映了最近一段时间的增长，而不是公司未来永续增长的精确反映。同时，滚动市盈率使用季报中的每股净收益，而季报是没有审计的会计报告，因此数据的可信度远低于最近一年年报的每股净收益。
③前瞻市盈率	前瞻市盈率使用分析机构预测的下一年度每股净收益作为分母 ，显而易见，前瞻市盈率包含了下一年度每股净收益这一不可观测的变量，不同机构对于同一公司下一

	年度的经营状况会产生主观预期上的偏差，使前瞻市盈率带有过多的主观意见。
④合理市盈率	合理市盈率基于公司长期的基本面信息，利用内在价值公式对市盈率进行估计，具体的公式如下： $\text{合理市盈率} = \frac{1 - b}{i - g}$ 其中，i为股权必要收益率，b为再投资率，g为股息增长率。

【例题 1：多选】股票价值分析方法中，市盈率模型具有的优点有（ ）。

- A. 市盈率模型可以直接应用于不同收益水平的股票价格之间的比较
- B. 对于在某些时间内没有支付股息的股票，市盈率模型同样适用
- C. 市盈率模型逻辑性较为严密
- D. 市盈率模型所涉及的变量预测比股息贴现模型要简单
- E. 在进行股票之间的比较时，市盈率模型能决定股票绝对的市盈率水平

【答案】 ABD

【解析】相比于股息贴现模型，市盈率模型的历史更为悠久。在运用当中，市盈率模型具有以下三个方面的优点：①由于市盈率是股票价格与每股净收益的比率，是单位收益的价格，所以市盈率模型可以直接应用于不同收益水平的股票价格之间的比较；选项 A 正确。②对于那些在某些时间内没有支付股息的股票，市盈率模型同样适用，而股息贴现模型却不能使用；选项 B 正确。③虽然部分市盈率指标同样需要对有关变量进行预测，但是所涉及的变量预测比股息贴现模型要简单。选项 D 正确。

【例题 2：多选】根据分母使用的每股净收益不同，常见的市盈率有（ ）。

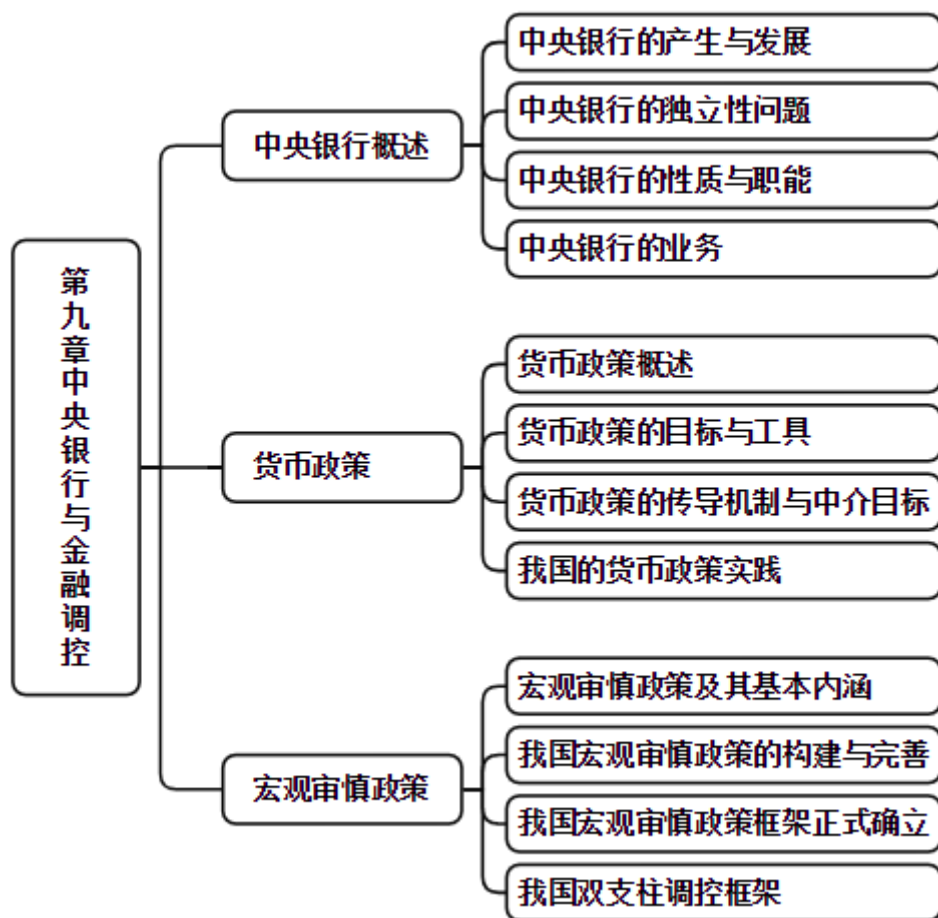
- A. 静态市盈率
- B. 滚动市盈率
- C. 前瞻市盈率
- D. 动态市盈率
- E. 合理市盈率

【答案】 ABCE

【解析】根据分母使用的每股净收益不同，常见的市盈率有静态市盈率、滚动市盈率、前瞻市盈率和合理市盈率等。

第九章 中央银行与金融调控

【本章考点概览】



【知识点 1】中央银行的性质与职能

一、中央银行的性质

中央银行的性质是指中央银行自身所具有的特殊属性。

一般认为，中央银行是在国民经济和国家金融体系中处于主导地位，代表国家制定和执行货币政策，承担最后贷款人责任，对国民经济进行宏观调控和管理的特殊金融机构，是一个国家的最高货币金融管理机构。简而言之，中央银行是提供金融服务的特殊金融机构，是制定和实施货币政策、对经济金融进行调控的国家宏观管理部门。

①中央银行的性质决定了中央银行在经营运作中不能首先考虑其自身的经济利益，而是要考虑国家的宏观经济问题。

②中央银行的业务目标不是实现盈利（但它有盈利），而是实现国家的宏观经济目标，进行金融调控。

③中央银行不是一个办理货币信用业务的经济实体，经营对象不是一般的企业客户和居民个人，而是各类金融机构和政府部门，不是经营型银行，而是管理型银行。

二、中央银行的职能

中央银行的职能包括发行的银行、政府的银行、国家的银行、管理金融的银行等四个方面。

1. 发行的银行

中央银行是发行的银行，指中央银行垄断货币发行，具有货币发行的特权、独占权，是一国唯一的货币发行机构。

中央银行作为发行的银行，具有以下几个基本职能：

- （1）适时适度发行货币；
- （2）宏观经济角度控制信用规模，调节货币供应量；

(3) 根据货币流通需要, 适时印刷、铸造或销毁票币, 调拨库款, 调剂地区间货币分布、货币面额比例。

2. 政府的银行

中央银行是政府的银行, 是指中央银行为政府提供服务, 是政府管理一国金融的专门机构。

中央银行作为政府的银行具有以下基本职责:

(1) 经理或代理国库。即经办政府的财政预算收支, 充当政府的出纳。包括: 办理政府预算收入的缴纳、划拨和留用, 办理预算支出的拨付, 向财政反映预算收支情况; 协助财政、税收部门收缴库款; 其他有关国库事务等。

(2) 代理政府金融事务。如代理国债发行及到期国债的还本付息等。

(3) 代表政府参加国际金融活动。

(4) 充当政府金融政策顾问。

(5) 为政府提供资金融通。

(6) 执行金融行政管理职能。

(7) 保管外汇和黄金储备。

3. 国家的银行

指中央银行通过办理存、放、汇等项业务, 作商业银行与其他金融机构的最后贷款人, 履行以下几项职责:

(1) 集中保管存款准备金。

(2) 充当最后贷款人。通常采取两种形式: 一是票据再贴现, 二是票据再抵押。

(3) 组织全国银行间的清算业务。

(4) 组织外汇头寸抛补业务。

4. 管理金融的银行

职责主要表现在:

(1) 制定实施货币政策。

(2) 制定颁布各种金融法规、金融业务规章。

(3) 管理境内金融市场。中央银行作为最后贷款人, 维持金融体系稳定; 确保资金往来的合法化; 借助货币政策工具, 影响市场利率, 左右融资成本, 调节资金供求关系。

【例题 1: 多选】下列业务中, 属于中央银行作为“发行的银行”所具有的基本职能有 ()。

- A. 向商业银行贷款
- B. 发行货币
- C. 买卖外汇
- D. 控制信用规模, 调节货币供应量
- E. 代理国库

【答案】BD

【解析】中央银行作为发行的银行, 具有以下几个基本职能:

(1) 适时适度发行货币;

(2) 宏观经济角度控制信用规模, 调节货币供应量;

(3) 根据货币流通需要, 适时印刷、铸造或销毁票币, 调拨库款, 调剂地区间货币分布、货币面额比例。选项 A、C 是“银行的银行”具有的主要职责, 而选项 E 是“政府的银行”中的相关职责。

【例题 2: 单选】下列关于中央银行性质的说法错误的是 ()。

- A. 中央银行代表国家管理金融, 制定和执行金融方针政策
- B. 中央银行是一国最高的货币金融管理机构
- C. 是一个办理货币信用业务的经济实体

D. 中央银行在各国金融体系中居于主导地位

【答案】C

【解析】中央银行的性质是指中央银行是在一国金融体系中处于主导地位，代表国家制定和实施货币政策，对金融业实施监管，对国民经济进行宏观调控和管理的特殊金融机构，是一个国家的最高货币金融管理机构。由此决定了中央银行在经营运作中不能首先考虑自身的经济利益，而是要考虑国家的宏观经济问题；中央银行的业务目标不是为实现盈利，而是为实现国家的宏观经济目标；中央银行不是一个办理货币信用业务的经济实体，不是经营型银行，而是政府的银行、银行的银行。

【例题 3：单选】在中央银行的职能中，“银行的银行”的职能主要是指（ ）。

- A. 垄断发行货币，调节货币供应量
- B. 代理国库，对政府融通资金
- C. 集中保管存款准备金，充当最后贷款人
- D. 实施货币政策，制定金融法规

【答案】C

【解析】银行的银行指中央银行通过办理存、放、汇等项业务，作商业银行与其他金融机构的最后贷款人，履行以下几项职责：

- （1）集中保管存款准备金。
- （2）充当最后贷款人。通常采取两种形式：一是票据再贴现，二是票据再抵押。
- （3）组织全国银行间的清算业务。
- （4）组织外汇头寸抛补业务。

选项 A 属于发行的银行，选项 B 属于政府的银行，选项 D 属于管理金融的银行职能。

【例题 4：单选】下列中央银行的职能中，属于“政府的银行”职能的是（ ）。

- A. 管理境内金融市场
- B. 制定实施货币政策
- C. 控制信用规模
- D. 代理国债发行

【答案】D

【解析】中央银行作为政府的银行具有以下基本职责：

- （1）代理国库。
- （2）代理政府金融事务。如代理国债发行及到期国债的还本付息等。
- （3）代表政府参加国际金融活动。
- （4）充当政府金融政策顾问。
- （5）为政府提供资金融通。
- （6）执行金融行政管理职能。
- （7）保管外汇和黄金储备。

选项 A 和 B 属于管理金融的银行职能，选项 C 属于发行的银行职能。

【例题 5：多选】中央银行的职能包括（ ）。

- A. 集中保管存款准备金
- B. 组织全国银行间的清算业务
- C. 组织外汇头寸抛补业务
- D. 吸收公众存款业务
- E. 充当最后贷款人

【答案】ABCE

【解析】本题考查中央银行的职能。

中央银行的职能包括发行的银行、政府的银行、银行的银行、管理金融的银行四个方面（另有三项职能的说法，即发行的银行、政府的银行、银行的银行）。

- (1) 中央银行作为发行的银行，具有以下几个基本职能：
- ①中央银行应根据国民经济发展的客观情况，适时适度发行货币，保持货币供给与流通中货币需求的基本一致，为国民经济稳定持续增长提供良好的货币金融环境。
 - ②中央银行应从宏观经济角度控制信用规模，调节货币供应量。
 - ③中央银行应根据货币流通需要，适时印刷、铸造或销毁票币，调拨库款，调剂地区间货币分布、货币面额比例，满足流通中货币支取的不同要求。

- (2) 中央银行作为政府的银行具有以下基本职责：
- ①经理或代理国库，即经办或代理政府的财政预算收支，充当政府的出纳。
 - ②代理政府金融事务。如代理国债发行及到期国债的还本付息等。
 - ③代表政府参加国际金融活动，进行金融事务的协调、磋商等；
 - ④充当政府金融政策顾问，为国家经济政策的制定提供各种资料、数据和方案等。
 - ⑤为政府提供资金融通，以弥补政府在特定时间内的收支差额。
 - ⑥作为国家的最高金融管理机构，执行金融行政管理职能。
 - ⑦保管外汇和黄金储备。

- (3) 中央银行是银行的银行，履行的职责包括：
- ①集中保管存款准备金。
 - ②充当最后贷款人。
 - ③组织全国银行间的清算业务。
 - ④组织外汇头寸抛补业务。

选项 ABCE 属于中央银行是银行的银行职能。选项 D 不是中央银行的职能。

【知识点 2】货币政策工具

货币政策工具是指中央银行所采取的、能够通过金融途径影响经济主体的经济活动、进而实现货币政策目标的经济手段。**货币政策工具一般体现为中央银行的业务活动。**

货币政策工具主要有**一般性货币政策工具**和**选择性货币政策工具**。一般性货币政策工具，通过调节货币和信贷的供给影响货币供应的总量，进而对于经济活动的各个方面产生影响。

一般性货币政策工具	存款准备金政策	
	再贴现政策	
	公开市场业务	
其他货币政策工具	选择性货币政策工具	消费者信用控制、不动产信用控制、优惠利率
	直接信用控制	贷款限额 利率限制 流动性比率 直接干预
	间接信用控制	道义劝告
		窗口指导

【例题 1：多选】存款准备金政策的主要内容有（ ）。

- A. 规定存款准备金计提的基础

- B. 规定法定存款准备金率
- C. 规定法定存款准备金的构成
- D. 规定存款准备金计提的时间
- E. 规定存款准备金计提的数量

【答案】ABCD

【解析】存款准备金政策的主要内容是：（1）规定存款准备金计提的基础。（2）规定法定存款准备金率。（3）规定存款准备金的构成。（4）规定存款准备金提取的时间。

【例题 2：单选】一般性货币政策工具中，主动权在商业银行而不在中央银行的工具是（ ）。

- A. 再贴现
- B. 存款准备金政策
- C. 公开市场业务
- D. 道义劝告

【答案】A

【解析】考核再贴现政策的特点。

【例题 3：单选】道义劝告和窗口指导属于（ ）货币政策工具。

- A. 一般性
- B. 间接信用控制
- C. 直接信用控制
- D. 选择性

【答案】B

【解析】考核货币政策工具的分类类别。

【例题 4：单选】主动性在商业银行而不在中央银行的一般性货币政策工具是（ ）。

- A. 存款准备金率政策
- B. 公开市场操作
- C. 再贴现政策
- D. 贷款限额

【答案】C

【解析】一般性货币政策工具主要包括被称为中央银行“三大法宝”的存款准备金率政策、再贴现政策和公开市场操作。其中，再贴现的主动权在商业银行，而不在中央银行。

【例题 5：单选】道义劝告和窗口指导属于（ ）货币政策工具。

- A. 一般性
- B. 间接信用控制
- C. 直接信用控制
- D. 选择性

【答案】B

【解析】

其他货币 政策工具	选择性货币政策工具	消费者信用控制、不动产信用控制、优惠利率
	直接信用控制	贷款限额 利率限制 流动性比率 直接干预
	间接信用控制	道义劝告

【知识点 3】我国的货币政策实践

一、我国的货币政策目标

①单一目标论	单一目标论分为两派意见：一派主张单一经济增长，一派主张单一稳定币值。但 多数学者主张将稳定币值作为货币政策的唯一目标 ，并且从不同角度对此进行了论证。 货币政策的多重目标向稳定币值的单一目标转变，这已成为当今世界各国的共同趋势。
②双重目标论	双重目标论认为， 货币政策应同时兼顾经济增长和稳定币值的要求，不能偏废。 有学者认为，单一目标在中国目前条件下很难做到，中央银行在以稳定币值为首要目标的同时，不得不兼顾经济增长目标。
③多元目标论	多元目标论认为，随着我国改革的深化和开放的扩大，失业问题越来越严重，国际收支对经济的影响也越来越大，因此，货币政策最终目标除物价稳定、经济增长外，还应包括充分就业和国际收支平衡。 这种理论在学者中响应者极少，反驳者很多。

对我国货币政策目标的表述是：**保持货币币值的稳定，并以此促进经济增长。**在我国多年的金融宏观调控实践中，**我国货币政策目标实际上是以以通货膨胀控制为主的多目标制。**

二、我国的货币政策工具

(一) 一般性的货币政策工具

1. 存款准备金
2. 再贴现与再贷款

- (1) 再贴现
- (2) 再贷款

再贷款是中国人民银行对金融机构贷款的基本形式。

3. 公开市场操作

- (1) 我国公开市场操作包括**人民币操作和外汇操作**两部分。

(2) 从交易品种看，中国人民银行公开市场操作债券交易主要**包括回购交易、现券交易和发行央行票据**三种。

项目	内容
回购交易	回购交易分为正回购和逆回购两种： ①正回购是指中国人民银行向一级交易商卖出有价证券，并约定在未来特定日期买回有价证券的交易行为，是中国人民银行从市场收回流动性的操作，正回购到期则为向市场投放流动性的操作； ②逆回购是指中国人民银行向一级交易商购买有价证券，并约定在未来特定日期将有价证券卖给原一级交易商的交易行为，为中国人民银行向市场上投放流动性的操作，逆回购到期则为从市场收回流动性的操作。
现券交易	现券交易分为现券买断和现券卖断两种： ①现券买断为中国人民银行直接从二级市场买入债券，一次性地投放基础货币； ②现券卖断为中国人民银行直接卖出持有债券，一次性地回笼基础货币。
央行票据	央行票据即中国人民银行发行的短期债券，通过发行央行票据可以回笼基础货币，央行票据到期则体现为投放基础货币。 央行票据由中国人民银行在银行间市场通过中国人民银行债券发行系统采用价格招标的方式贴现发行，发行的对象是公开市场业务一级交易商。央行票据在不同的历史时期持续发挥着重要作用。 2015 年 10 月，中国人民银行采用簿记建档方式在伦敦成功发行 50 亿元人民币央行票据，这是中国人民银行首次在中国以外地区发行以人民币计价的央行票据。 自 2018 年 11 月起，中国人民银行逐步建立起在我国香港发行人民币央行票据的常态机制，以相对稳定的频率，通过香港金融管理局债务工具中央结算系统面向离岸市场投资者招标发行 1 个月、3 个月、6 个月和 1 年等期限品种的央行票据。

（二）创新性的货币工具

1. 常备借贷便利（SLF）

2. 中期借贷便利（MLF）

MLF 与 SLF 有三个方面的区别：

①MLF 期限更长，MLF 期限一般是 3 个月、6 个月乃至 1 年，到期后还可展期；

②MLF 具有明确政策导向，MLF 资金一般只能定向用于“三农”和小微企业贷款等特定领域；

③MLF 调控主动权在中央银行手中。

3. 临时流动性便利

为在现金投放中占比高的几家大型商业银行提供临时流动性支持，操作期限 28 天

4. 临时准备金动用安排

5. 民营企业债券融资支持工具

6. 定向中期借贷便利

7. 央行票据互换工具

8. 普惠小微企业贷款延期还本付息政策和普惠小微企业信用贷款支持政策及其转换。

9. 碳减排支持工具。

10. 保交楼贷款支持计划。

11. 租赁住房贷款支持计划。

三、近年来我国货币政策的主要实施情况

1. 我国目前存续的结构性货币政策工具

截至 2023 年 12 月末，我国结构性货币政策共有 17 种。

（1）长期性工具和阶段性工具。

①长期性工具主要服务于普惠金融长效机制建设，包括支农再贷款、支小再贷款和再贴现 3 种。

长期性工具利率（支农再贷款、支小再贷款 1 年期，再贴现 6 个月）激励比例为 2%。

②阶段性工具有明确的实施期限或退出安排，除支农支小再贷款和再贴现之外的其他结构性货币政策工具均为阶段性工具，包括普惠小微贷款支持工具、抵押补充贷款、碳减排支持工具、支持煤炭清洁高效利用专项再贷款、科技创新再贷款、普惠养老专项再贷款和交通物流专项再贷款、设备更新改造专项再贷款、普惠小微贷款减息支持工具、收费公路贷款支持工具、民企债券融资支持工具（II）、保交楼贷款支持计划、房企纾困专项再贷款和租赁住房贷款支持计划等 14 种。

（2）提供再贷款资金的工具和提供激励资金的工具。

2. 近年来我国货币政策的主要实施情况

（1）为应对 2008 年全球金融危机，我国在 2009 年和 2010 年连续两年实施了适度扩张性货币政策，以保持银行体系流动性充裕，加大金融支持经济发展的力度。

（2）从 2011 年起，我国开始实施稳健的货币政策，并一直延续至今。

【例题 1：案例】2023 年 5 月 15 日中国人民银行公布了 2023 年第一季度《中国货币政策执行报告》，其中“发挥结构性货币政策工具的牵引带动作用”部分披露：一是积极运用支农支小再贷款、再贴现、抵押补充贷款等工具。运用支农支小再贷款引导地方法人金融机构扩大对乡村振兴的信贷投放，扶贫再贷款按照现行规定进行展期，支持巩固脱贫攻坚成果。促进区域协调发展，继续引导 10 个省份地方法人金融机构运用好再贷款等工具增加对区域内涉农、小微和民营企业等经济发展薄弱环节的信贷投放。加大对小微企业纾困帮扶力度，引导地方法人金融机构运用支小再贷款等工具向受疫情影响较大的小微企业和个体工商户发放贷款，降低融资成本。

二是继续运用普惠小微贷款支持工具。截至 2023 年 3 月末，普惠小微贷款支持工具累计提供激励资金 397.6 亿元，比年初增加 123 亿元，支持地方法人金融机构累计增加普惠小微贷款 22253.5 亿元，比年初增加 6199.5 亿元，对小微企业支持力度加大。

三是实施好碳减排支持工具和支持煤炭清洁高效利用专项再贷款。3 月末，两项工具余额分别为 3994 亿元、1365 亿元，比年初增加 897 亿元、554 亿元。为保持金融对绿色发展、能源保供等领域的支持，碳减排支持工具将延续实施至 2024 年末，支持煤炭清洁高效利用专项再贷款将延续实施至 2023 年末。

四是继续实施普惠养老、交通物流等专项再贷款政策。

五是设立房企纾困专项再贷款。

六是设立租赁住房贷款支持计划。

根据材料，回答下列问题。

（1）根据《中国人民银行法》，属于中央银行货币政策工具的为（ ）。

- A. 向商业银行提供贷款
- B. 在公开市场买卖企业债券和金融债券
- C. 确定中央银行基准利率
- D. 要求银行业金融机构按规定的比例交存存款准备金

【答案】ACD

【解析】《中国人民银行法》规定，我国中央银行货币政策工具包括：

- ①要求银行业金融机构按规定的比例交存存款准备金；选项 D 正确。
- ②确定中央银行基准利率；选项 C 正确。
- ③为在中国人民银行开立账户的银行业金融机构办理再贴现；
- ④向商业银行提供贷款；选项 A 正确。
- ⑤在公开市场买卖国债、其他政府债券和金融债券及外汇。选项 B 错误。
- ⑥国务院确定的其他货币政策工具。

因此，我国货币政策工具主要有：存款准备金、再贴现与再贷款、公开市场操作和利率工具等。除以上外，我国近年还创设了一些新的货币政策工具。

（2）下列货币政策工具中，属于我国阶段性货币政策工具的有（ ）。

- A. 贴现
- B. 保交楼贷款支持计划
- C. 普惠小微贷款支持工具
- D. 普惠养老专项再贷款

【答案】BCD

【解析】截至 2023 年 12 月末，我国结构性货币政策共有 17 种。长期性工具包括支农再贷款、支小再贷款和再贴现 3 种。阶段性工具包括普惠小微贷款支持工具、抵押补充贷款、碳减排支持工具、支持煤炭清洁高效利用专项再贷款、科技创新再贷款、普惠养老专项再贷款和交通物流专项再贷款、设备更新改造专项再贷款、普惠小微贷款减息支持工具、收费公路贷款支持工具、民企债券融资支持工具（Ⅱ）、保交楼贷款支持计划、房企纾困专项再贷款和租赁住房贷款支持计划等 14 种。

选项 BCD 都属于我国阶段性货币政策工具。

（3）关于抵押补充贷款的说法，错误的为（ ）。

- A. 发放对象为国家开发银行、农发行和国有大型商业银行
- B. 抵押补充贷款属于阶段性货币政策工具
- C. 抵押补充贷款属于结构性货币政策工具
- D. 抵押补充贷款主要服务于棚户区改造、“走出去”等重点领域

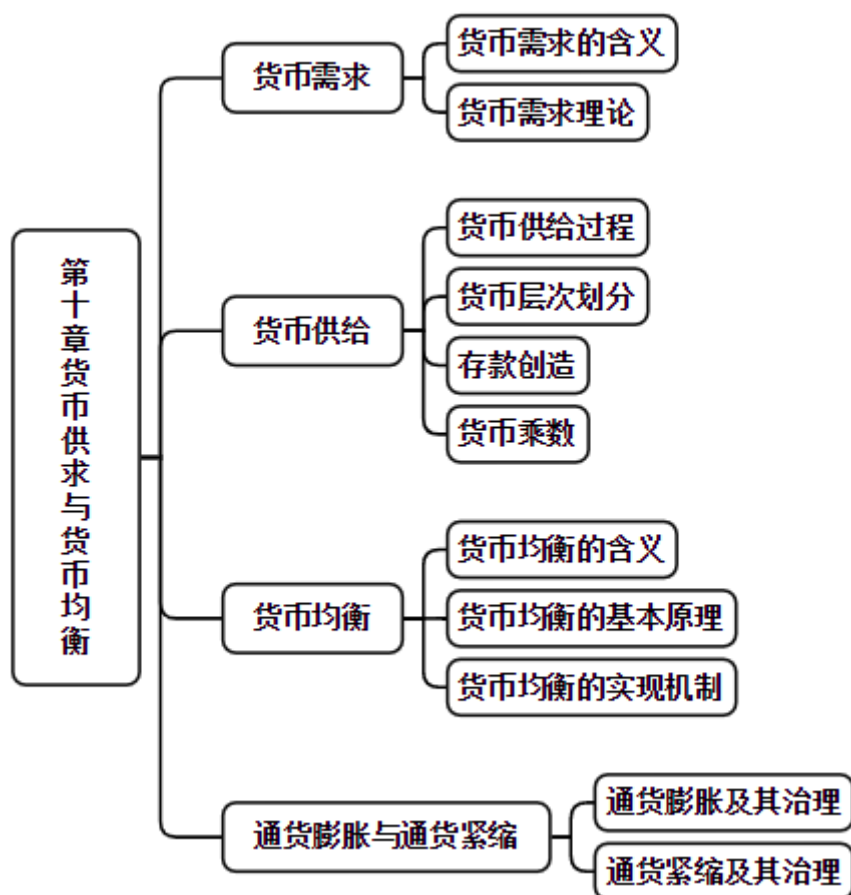
【答案】A

【解析】2014 年 4 月，中国人民银行创设抵押补充贷款（PSL）发放对象为国家开发银行、中国农业发展银行和中国进出口银行，主要服务于棚户区改造、重大水利工程、“走出去”等重点领域。选项 A 说法错误，选项 D 说法正确。

抵押补充贷款属于我国结构性货币政策工具中的阶段性货币政策工具。选项 BC 说法正确。

第十章 货币供求与货币均衡

【本章考点概览】



【知识点 1】货币数量论与货币需求理论

理论	公式		观点	关键词
货币数量论	费雪方程式	$MV=PT$ ($P=MV/T$)	物价水平的变动与流通中的货币数量的变动和货币的流通速度变动成正比,而与商品交易量的变动呈反比	宏观现金交易说
	剑桥方程式	$M_d=kPY$	名义货币需求与名义收入之间总是保持一个较为稳定的比例关系	微观现金余额说
凯恩斯	$M_d = M_1 + M_2 = L_1(Y) + L_2(i)$		货币需求取决于人们的流动性偏好(交易、预防、投机动机)利率极低时,会产生“流动性偏好陷阱”	利率“相机行事”

弗里德曼	$\frac{M_d}{P} = f\left(y, w; r_m, r_b, r_e, \frac{1}{p} \frac{dp}{dt}; u\right)$	货币需求取决于：恒久性收入（+）和财富结构（-）、持有货币的预期收入（+）各种资产的预期收益和机会成本（-）、各种随机变量	货币供应量“单一规则”“永久收入假说”
马克思	$M = \frac{PQ}{V}$	商品流通决定货币流通，执行流通手段的货币需求量取决于一定时期内待售商品价格总额和货币流通速度。	——

【例题 1：单选】费雪方程式表明，名义收入等于货币存量和流通速度的乘积，重视货币支出的数量和速度，所以又被称为（ ）。

- A. 现金交易说
- B. 现金余额说
- C. 国际借贷说
- D. 流动性偏好说

【答案】A

【解析】费雪方程式把货币需求和支出流量联系在一起，重视货币支出的数量和速度，侧重于货币流量分析，所以对费雪方程式也有人称之为现金交易说。

【例题 2：单选】弗里德曼的货币需求函数强调（ ）对货币需求量的重要影响，认为利率对货币需求量的影响是微不足道的。

- A. 债券利率
- B. 存款利率
- C. 市场利率
- D. 恒久性收入

【答案】D

【解析】弗里德曼强调恒久性收入对货币需求量的重要影响，认为利率对货币需求量的影响是微不足道的。

【例题 3：单选】根据费雪方程式，如果一国货币总量为 150，价格水平为 2，各类商品的交易数量为 300，则该国的货币流通速度是（ ）。

- A. 0.25
- B. 1.00
- C. 4.00
- D. 5.00

【答案】C

【解析】费雪提出了著名的“交易方程式”，也被称为费雪方程式，即 $MV=PT$ ，其中，M 是总货币存量；P 是价格水平；T 为各类商品的交易数量；V 是货币流通速度。根据公式，可知该国的货币流通速度为 $(2 \times 300) / 150 = 4$ 。

【例题 4：单选】剑桥方程式从用货币形式保有资产存量的角度研究货币需求，重视存量货币占收入的比例，又被称为（ ）。

- A. 现金交易说
- B. 现金余额说
- C. 国际借贷说

D. 流动性偏好说

【答案】B

【解析】剑桥方程式用货币形式保有资产存量的角度考虑货币需求，重视存量占收入的比例，称为“现金余额说”。

【例题 5：多选】费雪方程式和剑桥方程式的主要区别有（ ）。

- A. 费雪方程式强调货币的交易功能，剑桥方程式强调货币的资产功能
- B. 费雪方程式又称为现金余额说，剑桥方程式又称为现金交易说
- C. 费雪方程式侧重于收入对货币的需求，剑桥方程式侧重于商品交易量对货币的需求
- D. 费雪方程式重视货币支出的数量和速度，剑桥方程式重视存量占收入的比例
- E. 费雪方程式是对货币需求的宏观分析，剑桥方程式则是从微观角度分析

【答案】ADE

【解析】选项 B 错误，费雪方程式也被称为现金交易说，而剑桥方程式则被称为现金余额说。选项 C 错误，费雪方程式侧重于商品交易量对货币的需求；而剑桥方程式侧重于收入的需求。

【知识点 2】货币层次

“流动性”原则是划分货币层次的主要依据。

所谓流动性是指某种金融资产转化为现金或现实购买力的能力。“流动性”好的金融资产，价格稳定，还原性强，可随时在金融市场上转让、出售。

（一）国际货币基金组织划分的货币层次

国际货币基金组织在 1997 年修订的《货币与金融统计手册》中，各层次货币的构成为：

M_0 = 流通中的现金

M_1 = M_0 + 可转让本币存款和在国内可直接支付的外币存款

M_2 = M_1 + 单位定期存款和储蓄存款 + 外汇存款 + 大额可转让定期存款（CDs）

M_3 = M_2 + 外汇定期存款 + 商业票据 + 互助金存款 + 旅行支票

（二）我国的货币层次划分

1994 年 10 月中国人民银行正式编制并向社会公布“货币供应量统计表”，首次将我国的货币供应量划分为以下三个层次：

M_0 = 流通中现金

M_1 = M_0 + 单位活期存款

M_2 = M_1 + 储蓄存款 + 单位定期存款 + 单位其他存款

M_3 = M_2 + 金融债券 + 商业票据 + 大额可转让定期存单等

2001 年 6 月，中国人民银行修订货币供应量口径，将证券公司客户保证金计入 M_2 。

2002 年初，中国人民银行修订货币供应量口径，将外资、合资金融机构的人民币存款，分别计入不同层次的货币供应量。

2006 年，中国人民银行第三次修订货币供应量口径，将信托投资公司和金融租赁公司的存款不计入相应层次的货币供应量。

2011 年 10 月，中国人民银行再次修订货币供应量口径，将住房公积金中心存款和非存款类金融机构在存款类金融机构的存款计入 M_2 。

2018 年 1 月，中国人民银行完善货币供应量中货币市场基金部分的统计方法，用非存款机构部门持有的货币市场基金取代货币市场基金存款（含存单）。

【例题 1：单选】货币层次是按（ ）进行划分。

- A. 盈利性
- B. 稳定性
- C. 回收性

D. 流动性

【答案】D

【解析】各国中央银行在确定货币供给的统计口径时，以金融资产流动性的大小作为标准，并根据自身政策目的的特点和需要，划分了货币层次。

【例题 2：单选】根据我国的货币供应量层次划分，假定 M_2 余额为 105.6 万亿元， M_1 余额为 42.1 万亿元， M_0 余额为 6.7 万亿元，则单位活期存款余额为（ ）万亿元。

- A. 34.4
- B. 37.4
- C. 35.4
- D. 36.4

【答案】C

【解析】 $M_1 = M_0 + \text{单位活期存款}$ ，故 $42.1 = 6.7 + \text{单位活期存款}$ ，可得单位活期存款为 $42.1 - 6.7 = 35.4$ 。

【例题 3：单选】某货币当局资产负债表显示，当前基础货币余额为 28.9 万亿元，流通中货币余额为 7.3 万亿元，金融机构法定存款准备金为 14.6 万亿元，则超额存款准备金为（ ）万亿元。

- A. 6.5
- B. 7
- C. 14.3
- D. 21.6

【答案】B

【解析】

基础货币 = 流通中的现金 + 准备金 = 流通中的现金 + 法定存款准备金 + 超额存款准备金

依题将数据代入可得：

$28.9 = 7.3 + 14.6 + \text{超额存款准备金}$ ，超额存款准备金 = 7

【例题 4：单选】假设法定存款准备金率为 10%，超额存款准备金率为 5%，流通中的现金 40 亿美元，存款总量为 150 亿美元，则基础货币为（ ）亿美元。

- A. 28.5
- B. 55.5
- C. 62.5
- D. 90.0

【答案】C

【解析】基础货币 = 流通中的现金 + 准备金

由此可得基础货币 = $40 + 150 \times (10\% + 5\%) = 62.5$ （亿美元）

【例题 5：单选】根据我国的货币供应量层次划分，假定广义货币供应量 M_2 余额为 107.7 万亿元，狭义货币供应量 M_1 余额为 31.5 万亿元，流通中货币 M_0 余额为 5.6 万亿元，则单位活期存款为（ ）万亿元。

- A. 25.9
- B. 70.6
- C. 75.6
- D. 102.1

【答案】A

【解析】我国的货币层次划分为以下四个层次：

$M_0 = \text{流通中现金}$

$M_1 = M_0 + \text{单位活期存款}$

$M_2 = M_1 + \text{储蓄存款} + \text{单位定期存款} + \text{单位其他存款}$

$M_3 = M_2 + \text{金融债券} + \text{商业票据} + \text{大额可转让定期存单等}$

则单位活期存款为 $M_1 - M_0 = 31.5 - 5.6 = 25.9$ 万亿元。

【知识点 3】通货膨胀的成因

（1）需求拉上

当经济中需求的扩张超出总供给的增长时，过度总需求就会拉动价格总水平持续上涨，即“太多的货币追求太少的商品”，从而引起通货膨胀。

（2）成本推进

①20 世纪 70 年代后，西方发达国家普遍经历了高失业和高通货膨胀并存的“滞胀”局面。即在经济远未达到充分就业时，一般物价水平就持续上涨，甚至在失业增加的同时，一般物价水平也上升。

②该理论认为，通货膨胀的根源并非总需求过度，而是由于总供给方面生产成本上升所引起。

③促使产品成本上升的原因：

a. **工资成本推进型通货膨胀**：在现代经济中有组织的工会对工资成本具有操纵能力。

b. **利润推进型通货膨胀**：垄断性大公司也具有对价格的操纵能力，是提高价格水平的重要力量。

c. 汇率变动引起进出口产品和原材料成本上升，以及石油危机、资源枯竭、环境保护政策不当等造成原材料、能源生产成本的提高。

（3）供求混合作用

现实生活中，需求拉上的作用于成本推进的作用常常是混合在一起的。因此，人们将这种总供给和总需求共同作用情况下的通货膨胀被称为供求混合推进型通货膨胀。

（4）经济结构变化

由于不同国家的经济部门结构的某些特点，当一些产业/部门在需求或成本方面发生变动时，会通过部门间的相互看齐过程而影响其他部门，从而导致一般物价水平上涨。这被称为**结构型通货膨胀**。

【例题 1：单选】高失业与高通货膨胀并存的局面一般称为（ ）。

- A. 通胀
- B. 萧条
- C. 滞胀
- D. 衰退

【答案】C

【解析】进入 20 世纪 70 年代后，西方发达国家普遍经历了高失业和高通货膨胀并存的“滞胀”局面。

【例题 2：单选】当存在物品和服务销售的完全竞争市场时，不可能产生的是（ ）。

- A. 需求拉上型通货膨胀
- B. 结构型通货膨胀
- C. 工资推进型通货膨胀
- D. 利润推进型通货膨胀

【答案】D

【解析】垄断性大公司具有对价格的操纵能力，是提高价格水平的重要力量。垄断性企业为了获取垄断利润会人为提高产品价格，由此引起“利润推进型通货膨胀”。在完全竞争条件下，产品价格由市场决定，因此不会产生“利润推进型通货膨胀”。

【例题 3：单选】通货膨胀实质是一种货币现象，表现为商品和生产要素价格总水平在一定时期内（ ）。

- A. 持续下降
- B. 持续上升
- C. 间歇性下降
- D. 间歇性上升

【答案】B

【解析】通货膨胀是在一定时间内一般物价水平的持续上涨的现象。

对于这个定义的理解应包括以下几方面的内容：

第一，通货膨胀所指的物价上涨并非个别商品或劳务价格的上涨，而是指一般物价水平，即全部物品及劳务的加权平均价格的上涨。

第二，在通货膨胀中，一般物价水平的上涨是一定时间内的持续的上涨。

第三，通货膨胀所指的物价上涨必须超过一定的幅度。

【例题 4：单选】石油危机、资源枯竭等造成原材料、能源价格上升，从而导致一般物价水平上涨，这种通货膨胀类型属于（ ）。

- A. 需求拉上型
- B. 成本推进型
- C. 结构型
- D. 隐蔽型

【答案】B

【解析】促使产品成本上升的原因：

- A. 工资成本推进型通货膨胀：在现代经济中有组织的工会对工资成本具有操纵能力。
- b. 利润推进型通货膨胀：垄断性大公司也具有对价格的操纵能力，是提高价格水平的重要力量。
- c. 汇率变动引起进出口产品和原材料成本上升，以及石油危机、资源枯竭、环境保护政策不当等造成原材料、能源生产成本的提高。

【例题 5：多选】在治理通货膨胀时，可以采用的紧缩性货币政策措施主要有（ ）。

- A. 提高法定存款准备金率
- B. 提高再贴现率
- C. 公开市场买卖业务
- D. 减少储备存款
- E. 直接提高利率

【答案】ABE

【解析】紧缩性的货币政策（减少货币供给）

- 1. 提高法定存款准备金率。
- 2. 提高再贴现率。
- 3. 公开市场卖出业务。
- 4. 直接提高利率。

【知识点 4】治理通货紧缩的政策措施

（1）扩张性的财政政策

主要包括减税（非经常性调控手段）和增加财政支出两种方法。

（2）扩张性的货币政策

扩张性的货币政策有多种方式，如扩大中央银行基础货币的投放、增加对中小金融机构的再贷款、加大公开市场操作的力度、适当下调利率和存款准备金等。

（3）加快产业结构的调整（解决供需的结构性矛盾）

要治理通货紧缩，必须对产业结构进行调整。主要是推进产业结构的升级，培育新的经济增长点，同时形成新的消费热点。对于生产过剩的部门或行业要控制其生产，减少产量。同时，对其他新兴行业或有发展前景的行业应采取措施鼓励其发展，以增加就业机会。政府通过各种宣传手段增加公众对未来经济发展趋势的信心。充分发挥市场配置资源的决定性作用，加强国家产业政策的合理引导，实现资源优化配置。产业组织结构的调整也是在中长期内治理通货紧缩的有效手段。产业结构调整包括产

业结构合理化和产业结构升级。

（4）其他措施

对工资和物价的管制政策也是治理通货紧缩的手段之一（如在通缩时期，制定工资增长计划或限制价格下降）。

另外，**对股票市场的干预**也可起到作用。如果股票市场呈现牛市走势，则有利于形成乐观的未来预期，同时股票价格的上升使居民金融资产的账面价值上升，产生财富增加效应，也有利于提高居民的边际消费倾向。此外，要**完善社会保障体系，建立健全社会保障体系**，适当改善国民收入的分配格局，提高中下层居民的收入水平和消费水平，以增加消费需求。

【例题 1：单选】通货紧缩是一种宏观经济现象，可以治理通货紧缩的措施有（ ）。

- A. 减少社会福利开支
- B. 提高再贷款、再贴现率
- C. 中央银行在公开市场正回购业务
- D. 制定工资增长计划

【答案】D

【解析】本题考查通货紧缩的治理措施。

通货紧缩的治理措施包括：

（1）扩张性的财政政策——“增支节收”。扩张性的财政政策主要包括减税和增加财政支出。政府既可增加基础设施的投资和加强技术改造投资，以扩大投资需求，又可通过增发国家机关和企事业单位职工及退休人员的工资，以扩大消费需求。选项 A 错误。

（2）扩张性的货币政策——“增加货币供给，买低低低”。扩张性的货币政策有多种方式，如扩大中央银行基础货币的投放、增加对中小金融机构的再贷款、加大公开市场操作的力度、适当下调利率和存款准备金率等。选项 BC 错误。

（3）加快产业结构的调整。

要治理通货紧缩，必须：

- ①对产业结构进行调整，主要是推进产业结构的升级，全面提升产业技术水平，培育新的经济增长点，同时形成新的消费热点。
- ②对于生产过剩的部门或行业要控制其生产，减少产量。
- ③对其他新兴行业或有发展前景的行业应采取措施鼓励其发展，以增加就业机会。
- ④政府通过各种宣传手段增加公众对未来经济发展趋势的信心。

（4）其它措施

①对工资和物价的管制政策也是治理通货紧缩的手段之一。例如，可以在通货紧缩时期制订工资增长计划或限制价格下降，这与通货膨胀时期的工资——物价指导线措施的作用方向是相反的，但作用机理是相同的。选项 D 正确。

②通过对股票市场的干预也可以起到一定的作用，如果股票市场呈现牛市走势，则有利于形成乐观的未来预期，同时股票价格的上升使居民金融资产的账面价值上升，产生财富增加效应，也有利于提高居民的边际消费倾向。

③要完善社会保障体系，建立健全社会保障体系，适当改善国民收入的分配格局，提高中下层居民的收入水平和消费水平，以增加消费需求。

【例题 2：单选】通货紧缩的基本标志是（ ）。

- A. 国民收入持续下降
- B. 物价总水平持续下降
- C. 货币供应量持续下降
- D. 经济增长率持续下降

【答案】B

【解析】通货紧缩是指商品和服务价格的普遍持续下跌，基本标志应当是一般物价水平的持续下降。

【例题 3：单选】治理通货紧缩的举措中，一般不经常使用的政策措施是（ ）。

- A. 减税
- B. 扩张性货币政策
- C. 加快产业结构调整
- D. 增加财政支出

【答案】A

【解析】本题考查通货紧缩治理的政策措施。治理通货紧缩的政策措施：1. 扩张性财政政策：减税和增加财政支出。减税涉及税法和税收制度的改变，不是一种经常性的调控手段；2. 扩张性货币政策；3. 加快产业结构的调整；4. 其他措施：（1）工资、物价管制：制定工资增长计划或限制价格下降；（2）股票市场干预。BCD 选项，都属于常规治理通货紧缩的政策措施。故此题正确答案为 A。

【例题 4：单选】提高法定存款准备金率，会使商业银行的信用创造能力（ ）。

- A. 提高
- B. 下降
- C. 不受影响
- D. 变幻不定

【答案】B

【解析】中央银行提高法定存款准备率、降低商业银行创造货币的能力，从而达到紧缩信贷规模、削减投资支出、减少货币供给量的目的。

【例题 5：多选】根据近代世界各国发生通货紧缩的情况分析，通货紧缩的成因有（ ）。

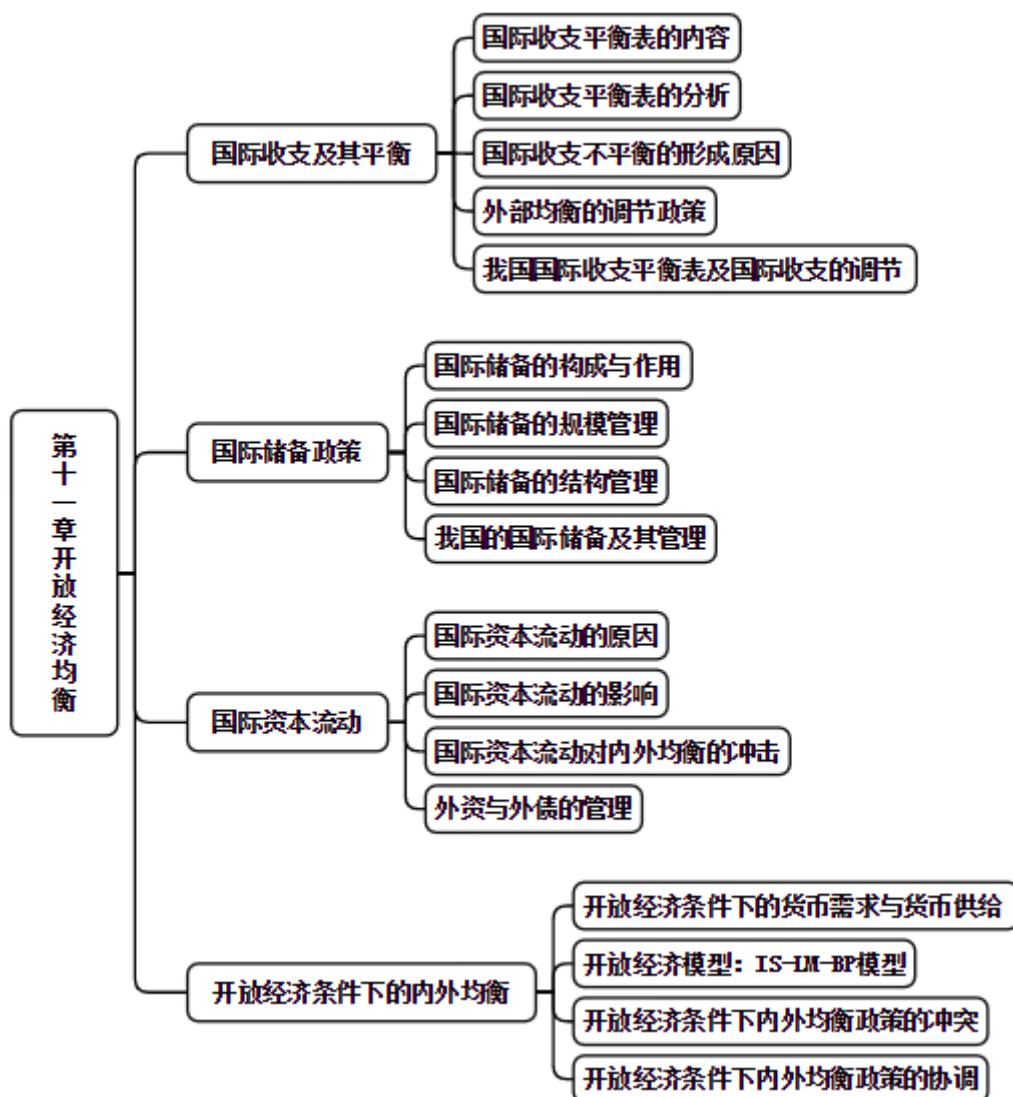
- A. 货币紧缩
- B. 资产泡沫破灭
- C. 币制改革
- D. 多种结构性因素
- E. 流动性陷阱

【答案】ABDE

【解析】通货紧缩的成因包括货币紧缩、资产泡沫破灭、多种结构性因素和流动性陷阱。

第十一章 开放经济均衡

【本章考点概览】



【知识点1】国际收支不平衡的形成原因

根据国际收支差额产生的原因划分，国际收支失衡可以分为**偶然性失衡**、**收入性失衡**、**货币性失衡**、**周期性失衡**与**结构性失衡**。

类型	内容
①偶然性失衡	偶然性失衡是由偶然原因如自然灾害、战争等造成的国际收支失衡。 偶然性失衡无须政府采取政策措施调节（随着偶然因素消失，失衡会缓解）。
②收入性失衡	收入性失衡是由一国的国民收入增长超过他国的国民收入增长，引起本国进口需求增长超过出口增长而导致的国际收支失衡。 通常，一国国民收入相对快速增长会导致进口需求的大幅增长，进而出现国际收支顺差减小或逆差增大。反之亦然。
③货币性失衡	货币性失衡是指一国的货币供求失衡造成本国通货膨胀率高于他国通货膨胀率，从而引起的国际收支失衡。 在一定的汇率条件下，当一国货币供应量增长较快，出现通货膨胀时，国内货币成本上升，出口商品价格相对上升而进口商品价格相对下降，导致出口商品减少、进口商品增加，引起国际收支失衡，顺差减小或逆差增大。反之亦然。

④周期性 失衡	周期性失衡是指一国经济周期波动引起该国国民收入、价格水平、生产和就业发生变化而导致的国际收支失衡。 从经常账户来看，在经济繁荣时期，国内消费需求增长，本国对外国产品的需求旺盛，使得出口减少、进口增加，国际收支可能出现逆差；在经济萧条时期，国内消费需求减弱，对外国产品需求下降，产品出口增加，这些因素一般会导致国际收支出现顺差。 从资本和金融账户来看，在经济繁荣时期，投资前景被看好，国际投资增加，资本流入增加；在经济萧条时期，投资前景黯淡，资本投资减少，资本流出增加。 经济周期的变化不仅影响本国国际收支，还会影响他国的国际收支，最典型的是发达国家经济周期的变化会对发展中国家的国际收支产生影响。当发达国家处于经济衰退时期，对发展中国家产品的需求减弱，使得发展中国家出口降低、国际收支出现逆差。
⑤结构性 失衡	结构性失衡是指国内经济、产业结构不能适应世界的变化而发生的国际收支失衡。 一国产业结构与国际分工结构失调，会引起该国国际收支失衡。另外，一国的产业结构比较单一，或者其产品出口的需求弹性低，或者出口的需求弹性高但进口需求弹性低，都会引起国际收支失衡。例如，发展中国家在初期发展劳动密集型产业，由于具有生产成本低的优势，大量出口引起国际收支顺差。但随着工资水平大幅提高，生产成本上升，产品国际竞争力下降，出口受到抑制，国际收支顺差减小或出现逆差。 一国产业结构的改善，如技术革新、成本下降、质量提高、品种增加，也会促进国际收支的改善。但是，结构性失衡具有长期性，扭转起来相对困难。

此外，外汇投机和国际资本流动也会造成一国国际收支失衡。在浮动汇率制下，资本为了规避汇率变动的风险而频繁流动常常会造成一国国际收支的不稳定。

【例题 1：单选】一般而言，无须政府采取措施去调节的国际收支失衡是（ ）。

- A. 货币性失衡
- B. 偶然性失衡
- C. 结构性失衡
- D. 周期性失衡

【答案】B

【解析】偶然性失衡无须政府采取政策措施调节（随着偶然因素消失，失衡会缓解）。选项 B 正确。

【例题 2：单选】一国通货膨胀率高而导致的国际收支不平衡称为（ ）。

- A. 收入性失衡
- B. 货币性失衡
- C. 结构性失衡
- D. 周期性失衡

【答案】B

【解析】货币性失衡是指一国的货币供求失衡造成本国通货膨胀率高于他国通货膨胀率，从而引起的国际收支失衡。选项 B 正确。

【知识点 2】国际储备的构成与作用

一、国际储备的定义

国际储备是指国家政府所持有的、用于平衡国际收支、稳定汇率的国际普遍接受的一切资产。

二、国际储备的本质特征

- ①国际储备是**官方储备**。
- ②国际储备是**货币资产**，不包括实物资产。
- ③国际储备是**被世界各国普遍接受的货币资产**。
- ④国际储备是一个存量的概念，一般以截至某一时点的余额来表示或计量国际储备总量。

三、国际储备的构成

国际货币基金组织对一国的国际储备做了明确界定，包括以下四部分：**黄金储备、外汇储备、在国际货币基金组织的储备头寸以及特别提款权**。

（1）黄金储备。

黄金储备，是指**由一国的货币当局所持有的货币性黄金**数量的总和。

（2）外汇储备。

外汇储备，是一国货币当局持有的国际储备资产中流动性较强的外汇资产，包括在国外可兑换的银行存款和其他可变现的金融资产等。外汇储备是国际储备中最重要、最活跃的部分，是国际储备的主体，也是国际储备资产管理的主要对象。

（3）在国际货币基金组织的储备头寸。

在国际货币基金组织的储备头寸，也称普通提款权，是指国际货币基金组织的成员方在国际货币基金组织中拥有的储备头寸，是在国际货币基金组织普通账户中成员方可自由提取使用的资产，具体包括成员方向国际货币基金组织认缴份额中 25% 的外汇部分，国际货币基金组织为支付其他成员方的借款而使用的成员方认缴份额中的本国货币持有量，国际货币基金组织从该成员方的借款净额。

（4）特别提款权。

特别提款权，是指由国际货币基金组织分配给成员方但尚未使用的提款权余额。

特别提款权是由国际货币基金组织无偿分配给成员方的一种资金使用的权利，是成员方原有的提款权即普通提款权的一种补充。它是按成员方在国际货币基金组织中的份额比例分配给成员方，可用于归还国际货币基金组织贷款和成员方政府之间弥补国际收支逆差的一种账面资产。

特别提款权实际上是一种记账单位，成员方无条件享有该项权利，但在使用上仅限于政府之间的结算，以弥补成员方国际清偿能力不足，不能用于贸易和非贸易的结算和支付。

四、国际储备的作用

1. 弥补国际收支逆差

当出现暂时性国际收支逆差时，一国通过动用国际储备来弥补逆差，可以不必采取其他可能影响内部均衡的调节政策和措施。

2. 稳定本币汇率

当出现国际收支逆差或投机性冲击，外汇供不应求，外汇汇率急剧上升，本币剧烈贬值时，为了稳定汇率，避免对内部均衡产生负面影响，或为了履行在固定汇率制下承担的义务，**一国可以动用外汇储备，向外汇市场投放外汇，缓解和平衡外汇供求。**

3. 维持国际资信和投资环境

【例题 1：多选】当向国外举债时，国外债权人在进行信用评估时，或者在吸引国际直接投资的场合，国外投资者在评价投资环境时，要把投资对象国的国际储备数量和增减趋势作为重要的参考因素。

国际储备的本质特征包括（ ）。

- A. 国际储备是官方储备
- B. 国际储备是货币资产，不包括实物资产
- C. 国际储备是被世界各国普遍接受的货币资产
- D. 国际储备是一个存量的概念
- E. 国际储备是一个流量的概念

【答案】ABCD

【解析】国际储备具有四个本质特征：①国际储备是官方储备。②国际储备是货币资产，不包括实物资产。③国际储备是被世界各国普遍接受的货币资产。④国际储备是一个存量的概念。选项E错误。

【例题2：单选】下列资产中，可以作为国际储备的资产是（ ）。

- A. 政府持有的外国珍贵文物
- B. 政府持有的外国土地
- C. 货币当局持有的黄金
- D. 民间持有的外汇资产

【答案】C

【解析】国际储备是货币资产，不包括实物资产。选项AB错误。国际储备是官方储备，非官方金融机构、企业和私人持有的黄金、外汇等资产，不能算作国际储备。选项C正确，选项D错误

【例题 3：多选】关于国际储备的构成，下列说法正确的有（ ）。

- A. 国际储备的构成包括黄金储备、外汇储备、在国际货币基金组织的储备头寸以及特别提款权
- B. 黄金储备是指由一国的货币当局所持有的货币性黄金数量的总和
- C. 外汇储备是国际储备中最重要、最活跃的部分，是国际储备的主体，也是国际储备资产管理的主要对象
- D. 外汇储备包括在国外可兑换的银行存款和其他可变现的金融资产等
- E. 特别提款权是由国际货币基金组织无偿分配给成员方的一种资金使用的权利，实际上是一种记账单

位，在使用上不仅限于政府之间的结算，也可以用于贸易和非贸易的结算和支付

【答案】ABCD

【解析】特别提款权实际上是一种记账单位，成员方无条件享有该项权利，但在使用上仅限于政府之间的结算，以弥补成员方国际清偿能力不足，不能用于贸易和非贸易的结算和支付。选项 E 错误。

【例题 4：单选】国外债权人放债前，往往会首先对一国国际储备数量及其增减趋势等因素进行评估，以确定该国能够（ ）。

- A. 稳定本币汇率
- B. 维持国际资信和投资环境
- C. 弥补国际收支逆差
- D. 稳定本国物价

【答案】B

【解析】国际储备的功能之一是维持国际资信和投资环境。当向国外举债时，国外债权人在进行信用评估时，要把债务国的国际储备数量和增减趋势作为重要的参考因素。选项 B 正确。

【知识点 3】国际资本流动的影响

一、中长期资本流动的积极效应

1. 可以提高资本输出国的资本边际效益

长期资本输出会对输出国的商品出口起推动作用，从而增加出口贸易收入，刺激国内的经济增长。

2. 有利于资本输入国的资本形成

3. 长期资本流动推动经济全球化

长期资本流动会使世界经济的总产值或总利润增加，并趋于最大化。资本在国际进行转移的一个重要原因就是资本输出的盈利大于资本留守在国内投资的盈利。

二、中长期资本流动的消极效应

1. 可能导致资本输出国产业空心化

2. 可能引发资本输入国债务危机

三、短期资本流动的经济效应

1. 有利于国际贸易顺利进行

2. 对各国国际收支产生影响

短期资本尤其是一些投机性的短期资本，对一国的国际收支会产生重大影响。

当一国的国际收支出现暂时性逆差时，该国的货币汇率就会下跌。如果投机者意识到这种汇率下跌仅是暂时的，预期不久就会回升，就会按较低汇率买进该国货币，等待汇率上升后再以较高的汇率卖出。这样就形成了该国的短期资本流入之势，从而调节该国的国际收支逆差。

若一个国家出现持续性逆差，该国的本币汇率会持续下跌。投机者预期到该国货币汇率还会进一步下跌时，就会卖出该国货币，买进其他货币，以期买进的其他货币升值后获利。这种投机行为会使该国资本流出，从而会扩大逆差，加剧国际收支逆差和国际收支失衡。

3. 加剧国际金融市场动荡

短期资本流动会加剧国际金融市场动荡，表现在它会造成汇率大起大落，投机更加盛行。

当一国发生短期性国际收支不平衡时，汇率将发生波动。投机性资本流动既有利于国际收支平衡的调节，又有利于保持市场汇率的稳定。

当一国发生持续性国际收支失衡时，投机者会在外汇供不应求时大量买进外汇，这种行为不利于国际收支平衡，也不利于汇率的稳定。这种投机行为会加剧国际金融市场的动荡不安。

【例题 1：多选】下列各项属于中长期资本流动的积极效应的有（ ）。

- A. 有利于国际贸易顺利进行
- B. 可以提高资本输出国的资本边际效益
- C. 有利于资本输入国的资本形成
- D. 长期资本流动推动经济全球化
- E. 对各国国际收支产生影响

【答案】BCD

【解析】中长期资本流动的积极效应包括：①可以提高资本输出国的资本边际效益；②有利于资本输入国的资本形成；③长期资本流动推动经济全球化。选项 BCD 属于中长期资本流动的积极效应。选项 AE 属于短期资本流动的经济效应。

【知识点 4】外债与外债的管理

（一）外债与外债管理的概念

1. 根据国际货币基金组织和世界银行的定义，外债是指在任何特定时间内，一国居民对非居民承担的具有契约性偿还责任的债务，**包括本金的偿还和利息的支付。**
2. 根据国家外汇管理局的定义，外债是指在我国境内的机关、团体、企业、事业单位、金融机构或其他机构对我国境外的国际金融组织、外国政府、金融机构、企业或其他机构**用外国货币承担的具有契约性偿还义务的债务**，包括：①国际金融组织贷款；②外国政府贷款；③外国银行和金融机构贷款；④买方信贷；⑤外国企业贷款；⑥发行外币债券；⑦国际金融租赁；⑧延期付款；⑨补偿贸易中直接以现汇偿还的债务；⑩其他形式的对外债务。

【特别注意】外国的股权投资如外商直接投资和股票投资就不属于外债。

（二）外债总量管理与结构管理

1. 外债总量管理

外债总量管理的核心是使**外债总量适度，不超过债务国的吸收能力**。外债的吸收能力取决于**债务国的负债能力和偿债能力**两个方面。债务国的负债能力决定债务国能否将借入的外债消化得了，使用得起；债务国的偿债能力决定债务国对外债能否偿还得起。

目前，世界各国用来监测外债总量是否适度的指标主要有四个：

- （1）**负债率**，即当年末清偿外债余额与当年国内生产总值的比率。

$$\text{负债率} = \text{当年末清偿外债余额} \div \text{当年国内生产总值} \times 100\%$$

- （2）**债务率**，即当年末清偿外债余额与当年货物和服务出口总额的比率。

$$\text{债务率} = \text{当年末清偿外债余额} \div \text{当年货物和服务出口总额} \times 100\%$$

- （3）**偿债率**，即当年外债还本付息总额与当年货物和服务出口总额的比率。

$$\text{偿债率} = \text{当年外债还本付息总额} \div \text{当年货物和服务出口总额} \times 100\%$$

- （4）**短期债务率**，即当年外债余额中，一年和一年以下期限的短期债务所占的比重。

$$\text{短期债务率} = \text{短期外债余额} \div \text{当年末清偿外债余额} \times 100\%$$

根据国际通行标准，**20%的负债率、100%的债务率、20%的偿债率和 25%的短期债务率**是债务国控制外债总量的警戒线。当有关外债指标处于警戒线以下时，外债总量是适度 and 安全的；反之，当有关指标超过警戒线时，则外债总量超过吸收能力，需要进行调整。

2. 外债结构管理

外债结构管理的核心是优化外债结构。

外债结构是指外债的各构成部分在外债总体中的排列组合与相应地位。

外债结构的优化具体包括以下几个方面：

- ①外债种类结构的优化。
- ②外债期限结构的优化。
- ③外债利率结构的优化。
- ④外债币种结构的优化。
- ⑤外债国别结构的优化。
- ⑥外债投向结构的优化。

【例题 1：多选】根据国际上通行的标准，债务国控制外债总量的警戒线有（ ）。

- A. 20%的负债率
- B. 100%的债务率
- C. 25%的负债率
- D. 25%的短期债务率
- E. 20%的偿债率

【答案】 ABDE

【解析】根据国际上的通行的标准，20%的负债率、100%的债务率、20%的偿债率和 25%的短期债务率是债务国控制外债总量的警戒线。选项 C 说法错误。

【例题 2：单选】2022 年，某国末清偿外债余额为 150 亿美元，外债还本付息总额为 60 亿美元，国内生产总值为 1000 亿美元，货物和服务出口总额为 100 亿美元。该国 2022 年的债务率为（ ）。

- A. 15%
- B. 6%
- C. 150%
- D. 60%

【答案】 C

【解析】债务率=当年末清偿外债余额÷当年货物和服务出口总额×100%=150/100×100%=150%

负债率=当年末清偿外债余额÷当年国内生产总值×100%=150/1000×100%=15%
 偿债率=当年外债还本付息总额÷当年货物和服务出口总额×100%=60/100×100%=60%
 选项 A 是负债率；选项 C 是债务率；选项 D 是偿债率。

【例题3：案例】材料1：国际货币基金组织公布的最新数据显示，2022年末，全球外汇储备规模11.96万亿美元，较上年末下降9565亿美元。同期，全球外汇储备规模相当于5.6个月的全球商品进口额，较上年末减少1.25个月，为2008年末以来最低，显示本轮美联储激进紧缩引发的强美元周期加剧了全球外汇短缺矛盾。

材料2：2022年，中国商品出口的全球市场份额为14.43%，贸易出口收入3.7158万亿美元。2022年末，我国全口径外债余额2.4528万亿美元，其中短期外债余额为1.336万亿美元，全年外债还本付息额为0.3902万亿美元。2022年我国GDP为18.0353万亿美元。

材料3：据国家外汇管理局统计，2022年末，中国外汇储备余额占全球的26.1%，达到3.1216万亿美元。自2022年11月开始，我国央行持续增持黄金储备，截至2023年5月末，我国黄金储备达6727万盎司。根据材料，回答下列问题。

- (1) 2022年国际黄金价格持续上涨，我国央行自2022年11月以来持续增持黄金储备，这体现了()。
- A. 外汇储备资产形式结构的优化
 - B. 外汇储备货币结构的优化
 - C. 国际储备资产结构的优化
 - D. 国际储备货币结构的优化

【答案】C

【解析】国际储备资产结构的优化集中在黄金储备和外汇储备结构的优化上。要根据黄金和外汇在安全性、流动性和盈利性上的不同特征及其变化，在黄金储备与外汇储备之间动态地建立最佳比例。选项C正确。

- (2) 2022年，我国负债率为()。

- A. 22.7%
- B. 62.7%
- C. 42.8%
- D. 13.6%

【答案】D

【解析】负债率=当年末清偿外债余额÷当年国民生产总值×100%=2.4528/18.0353≈13.6%

【知识点 5】开放经济条件下内外均衡政策的协调

一、丁伯根法则

丁伯根法则是由荷兰经济学家丁伯根提出的将政策目标和政策**工具联系在一起**的正式模型，他指出应**运用 N 种独立的工具进行配合来实现 N 个独立的政策目标**。

二、支出增减政策与支出转换政策的搭配

传统的需求调节政策包括以下两个方面：

- ①**支出增减政策**，即通常所说的需求管理政策，包括旨在影响经济中总需求水平的财政政策和货币政策；
- ②**支出转换政策**，其意图是改变支出的结构，通常指的是汇率政策。

支出增减政策与支出转换政策的搭配

区间	经济状况	支出增减政策	支出转换政策
1	通货膨胀/国际收支逆差	紧缩性	贬值
2	失业、衰退/国际收支逆差	扩张性	贬值
3	失业、衰退/国际收支顺差	扩张性	升值
4	通货膨胀/国际收支顺差	紧缩性	升值

三、蒙代尔“政策指派”原则

提出在固定汇率制度下，以货币政策实现**外部均衡目标**、财政政策实现**内部均衡目标**的政策指派方案。蒙代尔认为，如果考虑国际资本流动这一因素，政府应该采用货币政策来实现外部均衡，采用财政政策来实现内部均衡。其原因是，财政政策通常对于国内经济的作用大于对国际经济的作用；而货币政

策对国际经济的作用较大，它倾向于扩大本国与外国之间的利差，促使大量资本在国际流动，进而影响国际收支。

蒙代尔财政政策与货币政策的搭配

区间	经济状况	财政政策	货币政策
1	通货膨胀/国际收支逆差	紧缩性	紧缩性
2	失业、衰退/国际收支逆差	扩张性	紧缩性
3	失业、衰退/国际收支顺差	扩张性	扩张性
4	通货膨胀/国际收支顺差	紧缩性	扩张性

四、三元悖论

克鲁格曼于 20 世纪 90 年代提出了“三元悖论”（见图 11-4），即货币政策独立（目标 1）、固定汇率制度（目标 2）、资本自由流动（目标 3）这三大目标不能同时实现，一个国家只能三选二，也被称作“不可能三角”。

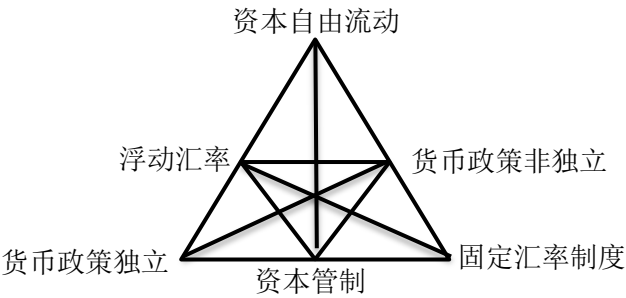


图 11-4 三元悖论

【例题 1：单选】支出转换政策，其意图是改变支出的结构，通常指的是（ ）。

- A. 财政政策
- B. 货币政策
- C. 汇率政策
- D. 利率政策

【答案】C

【解析】支出转换政策，其意图是改变支出的结构，通常指的是汇率政策。

【例题 2：单选】根据蒙代尔财政政策与货币政策的搭配，在通货膨胀/国际收支逆差的经济状况下，采取（ ）财政政策和（ ）货币政策。

- A. 紧缩性、紧缩性
- B. 扩张性、紧缩性
- C. 紧缩性、扩张性
- D. 扩张性、扩张性

【答案】A

【解析】根据蒙代尔财政政策与货币政策的搭配，在通货膨胀/国际收支逆差的经济状况下，可采取紧缩性财政政策和紧缩性货币政策。选项 A 正确。

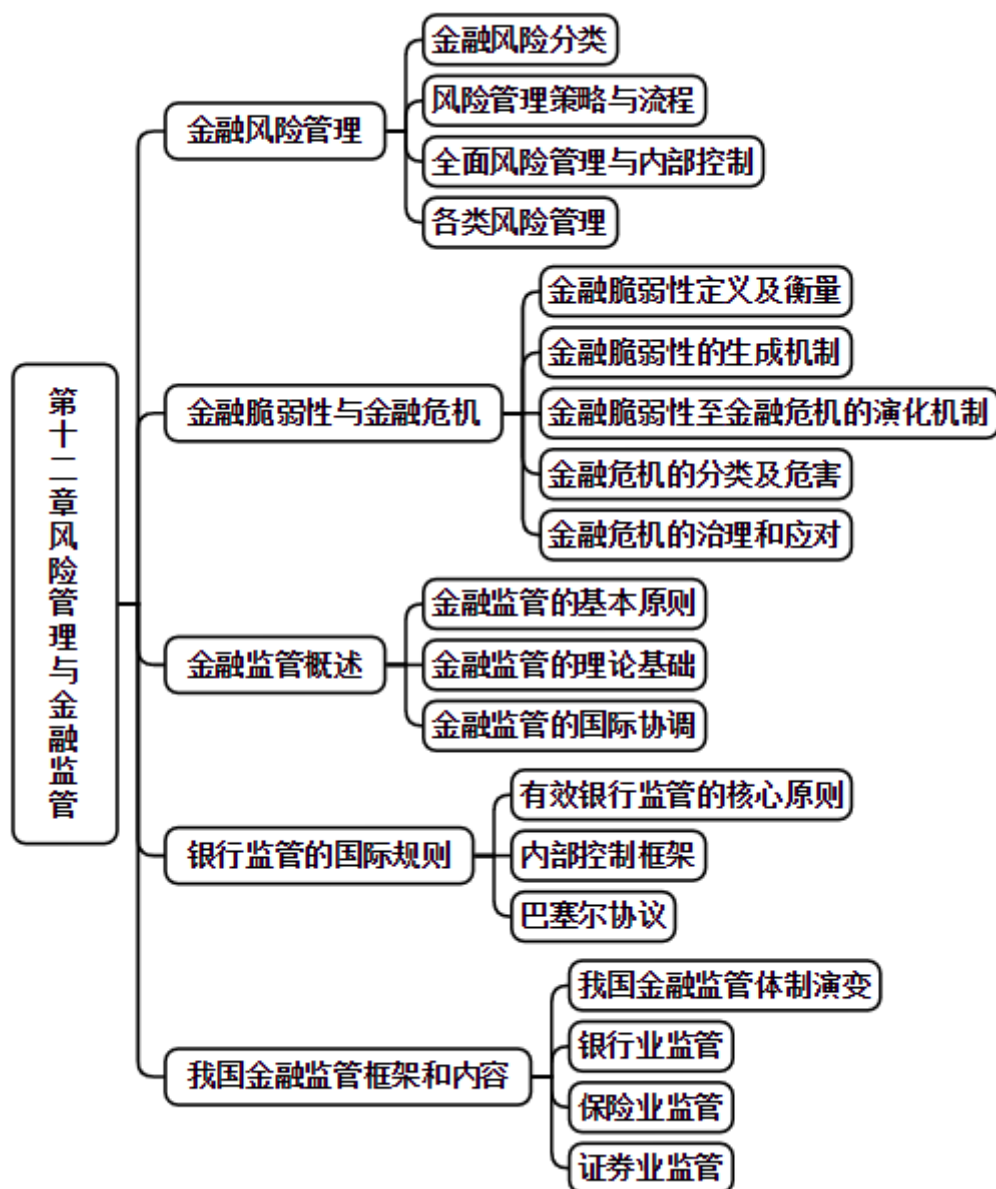
【例题 13：多选】“三元悖论”中的三个目标分别是（ ）。

- A. 固定汇率制度
- B. 浮动汇率制度
- C. 资本自由流动
- D. 货币政策独立
- E. 财政政策独立性

【答案】ACD

【解析】克鲁格曼于 20 世纪 90 年代提出了“三元悖论”，即货币政策独立、固定汇率制度、资本自由流动这三大目标不能同时实现，一个国家只能三选二，也被称作“不可能三角”。

【本章考点概览】



【知识点 1】风险管理策略与流程

一、风险管理策略

以商业银行为例，金融机构常用的风险管理策略主要包括以下六种：

1. 风险预防

风险预防是指商业银行针对面临的风险，**事先设置多层预防措施，防患于未然**的一种风险管理策略。

风险预防包括两个措施：

①**充足的自有资本**。商业银行抵御风险的最终防线是**保持充足的自有资本**。

②**适当的准备金**。商业银行需要在资产中保持一定的准备金以抵御风险，其中法定存款准备金和超额存款准备金是基本的准备金。

2. 风险分散

风险分散是指商业银行**通过实现资产结构多样化，尽可能选择多样的、彼此不相关或负相关的资产进行搭配，以降低整个资产组合的风险程度**的一种风险管理策略。根据这一策略，商业银行的信贷业务

应是全面的、分散的，对单一客户的授信额度要控制在一定范围之内，将单项资产在总资产中的份额限制在极小的比例之内。**风险分散只能减少或消除非系统性风险，并不能减少系统性风险。**

3. 风险转移

风险转移是指商业银行通过购买某种金融产品或采取其他合法的经济措施将风险转移给其他经济主体的一种策略性选择。

风险转移可分为保险转移和非保险转移：

保险转移是指商业银行**通过购买保险，以缴纳保险费为代价**，将风险转移给承保人。

非保险转移是指商业银行**通过担保、备用信用证等**将信用风险转移给第三方。例如，商业银行在发放贷款时，通常会要求借款人提供第三方信用担保作为还款保证。

4. 风险对冲

风险对冲是指商业银行**通过投资或购买与标的资产收益波动负相关的某种资产或衍生品，来冲销标的资产潜在损失**的一种风险管理策略。**风险对冲对管理市场风险非常有效。**近年来，随着信用衍生品的不断创新和发展，**风险对冲策略也被广泛应用于信用风险管理领域。**

5. 风险抑制

风险抑制是指**商业银行在承担风险之后，通过加强对风险的监测，及时发现问题，并采取相应措施，以便在风险事件实际发生之前阻止情况恶化，或者在风险事件发生之后尽可能减少风险造成的损失**的一种风险管理策略。商业银行面临的绝大多数风险都有一个逐渐发展的过程，在损失实际发生之前的一段时间中都会有很多预兆，因此，商业银行应当建立健全风险预警系统，密切关注各种风险的动态和趋势，并及时采取措施。

6. 风险补偿

风险补偿是指商业银行采取各种措施对风险可能造成的损失加以弥补的一种风险管理策略。

商业银行常用的风险补偿方法有：

- (1) **合同补偿**，即在订立合同时**将风险因素考虑在内**，如将风险可能造成的损失计入价格之中；
- (2) **保险补偿**，即**通过存款保险制度来减少银行风险**；
- (3) **法律补偿**，即**利用法律手段对造成银行风险损失的法律责任人提起诉讼**，尽可能挽回损失。

二、风险管理流程

风险管理是金融机构运用风险控制手段和方法，对经营过程中所承受的风险进行**风险识别、风险计量、风险监测/报告、风险控制/缓释**的行为过程。

1. 风险识别

风险识别是金融机构根据外部形势变化和自身发展战略及经营状况，识别出可能影响其战略实施或经营活动目标的潜在风险，并分析引起风险事件原因的过程。

风险识别包括感知风险和分析风险两个环节。

- ①**感知风险**是指通过系统化的方法发现金融机构所面临的风险种类、性质。
- ②**分析风险**是指深入理解导致风险产生的内在因素。

风险识别有助于金融机构了解自身面临的风险及其严重程度，从而为风险计量和控制奠定基础。

2. 风险计量

风险计量是指在风险识别的基础上，对各种风险进行定量分析，计算损失发生的概率和损失的大小，**是全面风险管理、资本监管和经济资本配置得以有效实施的基础和关键环节。**

金融机构应根据不同的业务性质、规模和复杂性，对各类风险选择适当的计量方法，基于合理的假设前提和参数，计量承担的所有风险。

风险计量有助于分析和评估风险发生的可能性、风险将导致的后果及严重程度，从而准确确定风险水平。

评估方法	具体方法
① 信用风险的评估方法	专家判断法、信用评分模型、违约概率模型等。其中，具有代表性的违约概率模型包括逻辑回归模型、KMV 模型、Z评分模型、credit metrics模型和credit risk+模型等。
② 市场风险的评估方法	主要有 风险累积与聚集法、概率法、灵敏度法、波动性法、风险价值法、极限测试法和情景分析法等。
③ 操作风险的评估方法	主要是 风险与控制自评估(risk and control self-assessment, RCSA)。

3. 风险监测/报告

4. 风险控制/缓释

风险控制是**对经过识别和计量的风险采取分散、对冲、转移、规避等策略和措施**，进行有效管理和控制的过程。

金融机构的风险控制可以分为**事前控制和事后控制**。

【例题 1：多选】以商业银行为例，金融机构常用的风险管理策略主要包括（ ）。

- A. 风险预防
- B. 风险分散
- C. 风险转移
- D. 风险识别
- E. 风险对冲

【答案】ABCE

【解析】以商业银行为例，金融机构常用的风险管理策略主要包括风险预防、风险分散、风险转移、风险对冲、风险抑制、风险补偿六种。选项 D 错误。

【例题 2：单选】商业银行常用的风险补偿方法不包括（ ）。

- A. 合同补偿
- B. 保险补偿
- C. 政府补偿
- D. 法律补偿

【答案】C

【解析】商业银行常用的风险补偿方法有：合同补偿、保险补偿和法律补偿。

【例题 3：多选】金融机构市场风险的评估方法有（ ）。

- A. 灵敏度法
- B. 逻辑回归模型
- C. 风险与控制自评估
- D. 风险累积与聚集法
- E. 风险价值法

【答案】ADE

【解析】市场风险的评估方法，主要有风险累积与聚集法、概率法、灵敏度法、波动性法、风险价值法、极限测试法和情景分析法等。选项 ADE 属于市场风险的评估方法。

【例题 4：单选】某商业银行制定了信用风险组合限额管理实施方案，该管理举措属于（ ）。

- A. 风险控制
- B. 风险转移
- C. 风险监测
- D. 风险对冲

【答案】A

【解析】商业银行风险控制可以分为事前和事后控制。事前控制的主要方法包括限额管理、风险定价和制定应急预案等。事后控制主要包括风险缓释或风险转移、重新分配风险资本、提高风险资本水平等。

【知识点】信用风险管理

1. 机制管理

对商业银行而言，信用风险的管理机制主要有：**审贷分离机制、授权管理机制和额度管理机制**。

机制	内容
① 审贷分离机制	即在内部控制机制的框架下建立起贷款的审查与贷款的决策相分离机制， 避免将贷款的审查与决策集中于一个职能部门或人员 。
② 授权管理机制	即总行对所属的职能部门、下属的分支机构，根据层级和管理水平的高低等因素， 分别授予具体的最高信贷权限 。
③ 额度管理机制	即总行对全行系统给予某一特定客户在某一特定时期的 授信规定最高限额 。

2. 过程管理

项目	内容
(1) 事前管理	事前管理在于商业银行在贷款的审查与决策阶段的管理。在此阶段，商业银行审查的核心是借款人的信用状况，决策的核心是贷与不贷、以什么利率水平贷。 在事前管理阶段，要分析借款人的信用状况： ①商业银行可以直接利用社会上独立评级机构对借款人的信用评级结果； ②商业银行可以自己单独对借款人进行信用的“5C”、“3C”分析。 “5C”“3C”分析主要围绕两个方面，即借款人的还款意愿和还款能力。 “5C”分析是分析借款人的Capacity、Capital、Character、Collateral和Condition，即偿还能力、资本、品格、担保品和经营环境。 “3C”分析是分析借款人的Cash、Control和Continuity，即现金流、管理和业务连续性。
(2) 事中管理	事中管理在于商业银行在贷款的发放与回收阶段的管理。在此阶段，商业银行关注的重点是贷款是否被挪用、贷款是否被有效使用、跟踪借款人信用状况的变化、出现异常及时采取应对措施。 在事中管理阶段，商业银行要进行贷款风险分类。目前一般采用贷款五级分类方法，把已经发放的贷款分为正常、关注、次级、可疑和损失五个等级。
(3) 事后管理	事后管理在于商业银行在贷款完全回收以后的管理。在此阶段，商业银行要回顾与反思贷款过程中的经验教训，固化经验，融入制度，形成长效机制；吸取教训，亡羊补牢，加强制度中的薄弱环节。如此循环往复，螺旋式上升，不断提高信用风险的管理水平。

3. 风险控制方法

项目	内容
(1) 信用风险缓释	信用风险缓释是指商业银行运用合格的抵押质押品、净额结算、保证和信用衍生工具等方式转移或降低信用风险。商业银行采用内部评级法计量信用风险监管资本，信用风险缓释功能体现为违约概率、违约损失率或违约风险敞口的下降。 在巴塞尔新资本协议下，实施内部评级法时，抵押质押交易、表内净额结算、保证与担保、信用衍生工具等可作为风险缓释工具。
(2) 信用风险转移	信用风险转移是指金融机构，一般是指商业银行，通过使用各种金融工具把信用风险转移到其他金融机构。在信用风险转移市场出现以前，商业银行在发放贷款以后只能持有至贷款违约或到期日，信用风险管理方式主要是贷前审查、贷后监督和降低信贷集中度，而信用风险转移市场的出现使得商业银行可以根据自身资产组合管理的需要对信用风险进行转移，从而更加主动灵活地进行信用风险管理。

【例题 1：单选】商业银行信用风险的管理机制主要有（ ）。

- A. 审贷分离机制、授权管理机制、额度管理机制
- B. 审贷分离机、文化塑造机制、资金流动管理机制
- C. 不相容岗位分离制、文化塑造机制、额度管理机制
- D. 不相容岗位分离制、授权管理机制、资金流动管理机制

【答案】A

【解析】对商业银行而言，信用风险的管理机制主要有：①审贷分离机制；②授权管理机制；③额度管理机制。选项 A 正确。

【例题 2：多选】下列做法中，属于商业银行对信用风险进行事前管理的方法有（ ）。

- A. 利用评级机构的信用评级结果
- B. 转让债权
- C. 进行“5C”分析
- D. 行使抵押权
- E. 进行“3C”分析

【答案】ACE

【解析】事前管理一方面可以直接利用社会上独立评级机构对借款人的信用评级结果，另一方面可以自己单独对借款人进行信用“5C”“3C”分析。

【例题 3：单选】商业银行采用的贷款五级分类方法，属于信用风险的（ ）管理。

- A. 机制

- B. 事前
C. 事中
D. 事后

【答案】C

【解析】信用风险管理包括事前管理、事中管理、事后管理。在事中管理阶段，商业银行要进行贷款风险分类。

【例题 4：单选】某商业银行为降低信用风险，运用多种方式进行信用风险缓释，成效显著。下列结果中，能够体现信用风险缓释功能的是（ ）。

- A. 违约意愿的下降
B. 违约风险敞口的下降
C. 违约成本的下降
D. 违约人员的下降

【答案】B

【解析】信用风险缓释功能体现为违约概率、违约损失率或违约风险敞口的下降。选项 B 正确。

【知识点 3】金融脆弱性定义及衡量

一、金融脆弱性的含义

1. 金融脆弱性有广义和狭义之分：

（1）狭义的金融脆弱性是指金融业高负债经营的行业特点所决定的更易失败的本性。

（2）广义的金融脆弱性是指一种趋于高风险的金融状态，泛指一切融资领域中的风险积聚，包括信贷融资和金融市场融资。现在通用的是广义金融脆弱性概念。

2. 金融脆弱性的概念产生于 20 世纪 80 年代初，但其研究却可以追溯到费雪和凯恩斯。

对金融脆弱性的研究着重于两个方面：

（1）对引起金融脆弱性原因的研究，即回答“为什么”的问题；

（2）对如何防范和化解金融脆弱性的研究，即回答“怎么办”的问题。

这两方面的研究是互相联系、互相补充的，更为关键的是对金融脆弱性的研究要随着环境的变化而变化。

3. 金融脆弱性与金融风险意义相近而着眼点不同。

①从严格意义上说，金融风险是指潜在损失的可能性；金融脆弱性则是指金融风险积聚所形成的“状态”。

②金融风险既用于微观领域，也用于宏观领域；金融脆弱性多用于对金融体系的讨论，但人们也常常剖析微观金融行为主体的脆弱性问题。

此外，狭义的金融脆弱性强调“内源性”，即它是金融部门与生俱来的一种特性，对于银行来说，其脆弱性根源在于信贷资金使用与偿还在时间上的分离。

不过国内对于风险的使用已经趋于广泛化，常常与脆弱性难以明确区分。

二、金融脆弱性的衡量指标

可以反映金融部门正趋于脆弱的主要指标有：

- ①短期债务与外汇储备比例失调；
- ②经常项目巨大逆差；
- ③预算赤字大；
- ④在资本流入的组成中，短期资本比例过高；
- ⑤汇率定值过高，如本币实际汇率连续 12 个月高于历史平均水平 10%以上；
- ⑥货币供应量迅速增加；
- ⑦通货膨胀率在过去 10 个月内的平均水平高于历史平均水平 8%以上；
- ⑧M2 对官方储备比率连续 12 个月上升后急速下降；
- ⑨高利率。

【例题 1：多选】反映金融部门正趋于脆弱的主要指标有（ ）。

- A. 短期债务与外汇储备比例失调
B. 经常项目巨大顺差
C. 在资本流入的组成中，短期资本比例过高
D. 货币供应量迅速增加

E. 高利率

【答案】ACDE

【解析】经常项目巨大逆差是可以反映金融部门正趋于脆弱的主要指标之一。选项 B 错误。

【知识点 4】金融危机的分类及危害

1. 定义

金融危机是指一个国家或几个国家与地区的全部或大部分金融指标（如短期利率、汇率、资产价格、企业偿债能力和金融机构倒闭数）急剧、短暂和超周期地恶化。

2. 分类

金融危机可以分为货币危机、债务危机、银行危机等类型。20 世纪 90 年代以来，金融危机越来越呈现出某种综合形式的危机特征。

3. 危害

全球金融危机主要表现为货币危机，具体表现为市场流动性不足，信用紧缩，市场停滞，交易大量减少，市场恐慌性抛售。其特征是人们基于未来经济将更加悲观的预期，整个区域内货币币值出现幅度较大的贬值，经济总量与经济规模出现较大的损失，经济增长受到打击。往往伴随着企业大量倒闭，失业率提高，社会普遍经济萧条，甚至伴随着社会动荡或国家政治层面的动荡。

由于国际投机者的攻击往往以货币为目标，货币危机就成为 20 世纪 90 年代以来金融危机的先导。在投机者的攻击下，一国货币急剧贬值，导致外汇市场开始排斥以致拒绝这种货币，该货币也就处于危机之中了。1992 年的欧洲货币体系危机、1995 年的墨西哥金融危机及 1997 年的亚洲金融危机都是从典型的货币危机开始的。

金融危机的主要危害有：①使金融机构陷入经营困境；②加重政府财政负担；③降低货币政策效率，增加货币政策实施难度；④造成银行信用过分紧缩；⑤抑制经济复苏，打击经济增长。

【例题 1：多选】全球金融危机的具体表现为（ ）。

- A. 市场流动性不足
- B. 信用紧缩
- C. 市场停滞
- D. 交易有所减少
- E. 市场恐慌性抛售

【答案】ABCE

【解析】全球金融危机主要表现为货币危机，具体表现为市场流动性不足，信用紧缩，市场停滞，交易大量减少，市场恐慌性抛售。

【例题 2：单选】金融危机的主要危害不包括（ ）。

- A. 使金融机构陷入经营困境
- B. 加重政府财政负担
- C. 降低货币政策效率
- D. 减轻货币政策实施难度

【答案】D

【解析】金融危机的主要危害有：①使金融机构陷入经营困境；②加重政府财政负担；③降低货币政策效率，增加货币政策实施难度；④造成银行信用过分紧缩；⑤抑制经济复苏，打击经济增长