

2013 年经济专业技术资格考试

金融专业知识与实务

(中 级)

全国经济专业技术资格考试研究院 编著

清华大学出版社

北 京

内 容 简 介

本书以2013年全国经济专业技术资格考试教材为依据,对大纲进行了全面分析,重点突出,帮助考生把握重点,攻克难点,提高复习效率。本书中的“大纲解读”对考情、考点进行了详细分析;“考点精讲”深入分析重难点,清晰透彻;并针对考点,直击真题,提高考生应试能力;“同步自测”针对性强,贴近考题,以帮助考生夯实基础知识,提高解题能力。本书是应考者快速贯通考点、顺利通过考试的必备书籍。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

金融专业知识与实务:中级/全国经济专业技术资格考试研究院 编著. —北京:清华大学出版社,2013.5
(2013年经济专业技术资格考试)

ISBN 978-7-302-31777-7

I. ①金… II. ①全… III. ①金融—资格考试—自学参考资料 IV. ①F83

中国版本图书馆CIP数据核字(2013)第059878号

责任编辑:张颖 胡雁翎

封面设计:颜森设计

版式设计:思创景点

责任校对:邱晓玉

责任印制:

出版发行:清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址:北京清华大学学研大厦A座 邮 编:100084

社总机:010-62770175 邮 购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质 量 反 馈:010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 刷 者:

装 订 者:

经 销:全国新华书店

开 本:185mm×260mm 印 张:18.5 字 数:462千字

版 次:2013年5月第1版 印 次:2013年5月第1次印刷

印 数:1~4000

定 价:35.00元

产品编号:

本书编委会

主 编：索晓辉

编 委：李 蓉 邢铭强 方文彬 马利霞

路利娜 王 炜 张剑锋 刘春云

张淑娇 李 雪 华 蕾 张兴玉

刘晓翠 舒 霞 王 莹 潘菊华

林金松 邵永为 迟 杰

前 言

经济社会的发展对各行各业的人才都提出了新的要求，为顺应发展趋势，经济行业对经济师的要求逐步提高，审核制度也逐步完善。

为了满足广大考生的迫切需要，我们严格依据人力资源和社会保障部人事考试中心组织编写的《全国经济专业资格考试用书》(内含大纲)，结合我们多年来对命题规律的准确把握，精心编写了这套“2013年经济专业技术资格考试”丛书。

本着助考生一臂之力的初衷，并依据“读书、做题、模考”分段学习法的一贯思路，本套丛书在编写过程中力图体现以下几个特点。

紧扣大纲，突出重点

本套丛书严格按照人力资源和社会保障部最新考试大纲编写，充分体现了教材的最新变化与要求。所选习题的题型、内容也均以此为依据。在为考生梳理基础知识的同时，结合历年考题深度讲解考点、难点，使读者能够“把握重点，迅速突破”。

同步演练，科学备考

本套丛书按照“读书、做题、模考”分段学习法的一贯思路，相应设置了“大纲解读”、“考点精讲”、“同步自测”和“同步自测解析”4个栏目，以全程辅导的形式帮助考生按照正确的方法复习备考。

命题规范，贴近实战

众所周知，历年真题是最好的练习题，本套丛书在例题的选取上，以历年真题为主，让考生充分了解考试重点、难点，有的放矢，提高命中率。同时还配备了高保真模拟题，让考生以最接近真题的模拟自测题检验学习效果，提高自己的实战能力和应变能力。

解析详尽，便于自学

考虑到大部分考生是在职人士，主要依靠业余时间进行自学。本套丛书对每道习题都进行了详尽、严谨的解析，有问有答，帮助考生快速掌握解题技巧，方便考生自学。

在每本书中，我们依据往年的考试命题规律和今年的考情动态，集思广益，编制了一套模拟试题，并给予简明扼要的解答和提示，在考核重点、题型、题量、难度、命题风格等方面力求接近考试真题，使广大考生在考试前能全面检测自身的复习效果。

总而言之，通过凸显重点、辨析真题、同步自测、深度解析，我们希望能够使考生们对考点烂熟于心，对考试游刃有余，对成绩胸有成竹。

最后，预祝广大考生顺利通过经济专业技术资格考试，在新的人生道路上续写辉煌。

目 录

第一章 金融市场与金融工具 1	第四节 金融资产定价 27
大纲解读..... 1	考点七 利率与金融资产定价..... 27
考点精讲..... 1	考点八 资产定价理论..... 28
第一节 金融市场与金融工具概述..... 1	第五节 我国的利率市场化..... 31
考点一 金融市场概述..... 1	考点九 我国的利率市场化..... 31
考点二 金融工具概述..... 3	同步自测..... 33
第二节 传统的金融市场及其工具..... 4	同步自测解析..... 38
考点三 货币市场..... 4	第三章 金融机构与金融制度 42
考点四 资本市场..... 6	大纲解读..... 42
考点五 外汇市场..... 6	考点精讲..... 42
第三节 金融衍生品市场及其工具..... 7	第一节 金融机构..... 42
考点六 金融衍生品市场及其工具..... 7	考点一 金融机构..... 42
第四节 我国的金融市场及其工具..... 10	考点二 金融机构体系的构成..... 45
考点七 我国的金融市场 及其工具..... 10	第二节 金融制度..... 47
同步自测..... 15	考点三 金融制度的概念..... 47
同步自测解析..... 17	考点四 中央银行与商业银行..... 47
第二章 利率与金融资产定价 20	考点五 政策性金融机构的职能、经 营原则与金融监管制度..... 50
大纲解读..... 20	第三节 我国的金融机构与金融 制度..... 52
考点精讲..... 20	考点六 我国的金融中介机构 体系..... 52
第一节 利率的计算..... 20	考点七 我国的金融调控监管机构 体系..... 57
考点一 利率概述..... 20	同步自测..... 63
考点二 单利和复利..... 21	同步自测解析..... 67
考点三 现值..... 22	第四章 商业银行的经营与管理 70
第二节 利率决定理论..... 22	大纲解读..... 70
考点四 利率的风险结构与利率的 期限结构..... 22	考点精讲..... 70
考点五 利率决定理论..... 24	第一节 商业银行的经营与管理 概述..... 70
第三节 收益率..... 25	考点一 商业银行经营与管理的 基本概念..... 70
考点六 收益率..... 25	

考点二 我国商业银行的经营 与管理原则	72	第一节 金融创新	113
考点三 我国商业银行的审慎经营 管理原则	72	考点一 金融创新概述	113
第二节 商业银行的经营	73	考点二 金融创新的背景与动因	114
考点四 商业银行的经营	73	考点三 金融创新的主要内容	115
第三节 商业银行的管理	75	第二节 金融深化	119
考点五 商业银行资产负债的 管理	75	考点四 金融深化的含义	119
考点六 商业银行的风险管理	78	考点五 金融深化的原因	120
考点七 商业银行的财务管理	80	考点六 金融深化的表现	120
考点八 人力资源开发与管理	83	考点七 金融抑制	121
第四节 改善和加强我国商业银行的 经营与管理	84	考点八 金融自由化、放松管制 与金融约束论	123
考点九 改善和加强我国商业银行的 经营与管理	84	第三节 金融深化与经济发展	125
同步自测	86	考点九 金融深化与经济发展的 关系	125
同步自测解析	89	第四节 我国的金融改革与金融 创新	128
第五章 投资银行的业务与经营	92	考点十 我国的金融改革与金融 创新	128
大纲解读	92	同步自测	130
考点精讲	92	同步自测解析	134
第一节 投资银行概述	92	第七章 货币供求及其均衡	138
考点一 投资银行概述	92	大纲解读	138
第二节 投资银行的主要业务	95	考点精讲	138
考点二 证券发行与承销业务	95	第一节 货币需求	138
考点三 证券经纪业务	99	考点一 货币需求的含义与货币 需求理论	138
考点四 并购业务	102	第二节 货币供给	141
第三节 全球投资银行的发展 趋势	105	考点二 货币供给与货币供应量	141
考点五 2008 年金融危机中美国投 资银行业的变化与今后全 球投资银行的发展趋势	105	第三节 货币均衡	145
考点六 我国投资银行业的发展 状况及趋势	106	考点三 货币均衡	145
同步自测	106	考点四 货币均衡的实现机制	148
同步自测解析	110	同步自测	148
第六章 金融创新与发展	113	同步自测解析	151
大纲解读	113	第八章 通货膨胀与通货紧缩	154
考点精讲	113	大纲解读	154
		考点精讲	154
		第一节 通货膨胀概述	154
		考点一 通货膨胀的含义、类型 和成因	154
		第二节 通货膨胀的治理	158

考点二 通货膨胀的治理····· 158	考点一 金融风险的含义、主体 与要素····· 198
考点三 我国的通货膨胀 及其治理····· 161	考点二 金融风险的类型····· 199
第三节 通货紧缩及其治理····· 162	考点三 金融风险的管理····· 203
考点四 通货紧缩概述····· 162	考点四 金融风险管理的国际规则—— 《巴塞尔新资本协议》····· 208
考点五 通货紧缩的治理及我国 采取的政策治理措施····· 164	考点五 我国的金融风险管理····· 209
同步自测····· 166	第二节 金融危机及其管理····· 210
同步自测解析····· 170	考点六 金融危机的概念····· 210
第九章 中央银行与货币政策····· 173	考点七 金融危机的管理····· 211
大纲解读····· 173	同步自测····· 213
考点精讲····· 173	同步自测解析····· 216
第一节 中央银行概述····· 173	第十一章 金融监管及其协调····· 220
考点一 中央银行的产生及其相对 独立性····· 173	大纲解读····· 220
考点二 中央银行的性质与职能····· 174	考点精讲····· 220
考点三 中央银行的业务····· 175	第一节 金融监管概述····· 220
第二节 货币政策体系····· 176	考点一 金融监管概述与金融 监管的理论····· 220
考点四 金融宏观调控····· 176	考点二 我国金融监管的发展 阶段····· 222
考点五 货币政策的含义、基本特征 及类型····· 177	第二节 金融监管的框架和内容····· 223
考点六 金融宏观调控机制····· 178	考点三 银行业监管的主要内容····· 223
考点七 一种新的货币政策框架—— 通货膨胀目标制····· 178	考点四 银行业监管的基本方法····· 227
考点八 货币政策的最终目标 及其目标之间的矛盾····· 179	考点五 证券业监管的主要内容····· 229
考点九 货币政策工具····· 180	考点六 保险业监管的主要内容····· 230
考点十 货币政策的传导机制理论 与中介目标及操作指标····· 182	第三节 金融监管的国内协调····· 231
第三节 货币政策的实施····· 185	考点七 金融监管的国内协调····· 231
考点十一 货币政策的实施····· 185	第四节 金融监管的国际协调····· 233
考点十二 我国的货币政策····· 186	考点八 金融监管的国际协调····· 233
同步自测····· 191	同步自测····· 237
同步自测解析····· 195	同步自测解析····· 241
第十章 金融风险与金融危机····· 198	第十二章 国际金融及其管理····· 244
大纲解读····· 198	大纲解读····· 244
考点精讲····· 198	考点精讲····· 244
第一节 金融风险及其管理····· 198	第一节 汇率····· 244
	考点一 汇率概述····· 244
	考点二 汇率的决定与变动····· 245

◆ 金融专业知识与实务(中级) ◆

考点三 汇率制度	248	第六节 外汇管理与外债管理	261
第二节 国际收支及其调节	250	考点十一 外汇管理	261
考点四 国际收支概述	250	考点十二 货币可兑换	261
考点五 国际收支平衡表	251	考点十三 我国的外汇管理体制	262
考点六 国际收支均衡与不均衡	251	考点十四 外债管理	263
考点七 国际收支不均衡的调节	252	考点十五 我国外债管理体制	265
第三节 国际储备及其管理	254	同步自测	265
考点八 国际储备的概念与国际		同步自测解析	269
储备的管理	254	模拟试卷	272
第四节 国际货币体系	256	模拟试卷参考答案与解析	281
考点九 国际货币体系	256		
第五节 离岸金融市场	259		
考点十 离岸金融市场	259		

第一章 金融市场与金融工具



大纲解读

本章考试目的在于考查应试人员是否掌握了有关金融市场和金融工具等金融基本知识，并能够分析不同金融市场和金融工具的特性，在有关金融市场上运用相应的金融工具进行投资。从近3年考题情况来看，本章主要考查金融市场和金融工具的基本内容，传统金融市场及其工具、金融衍生品市场及其工具以及我国的金融市场及其工具等，平均分值是8分，具体考试内容如下。

1. 金融市场与金融工具概述

金融市场的含义、构成要素，金融市场的结构划分、功能与交易主体，以及金融工具的定义、性质和类型。

2. 传统的金融市场及其工具

货币市场及其构成，货币市场工具；资本市场及其构成，资本市场工具；外汇市场及其交易类型。

3. 金融衍生品市场及其工具

金融衍生品的概念与特征及金融衍生品市场的交易机制；主要的金融衍生品的性质及分类；金融衍生品市场及其发展演变。

4. 我国的金融市场及其工具

我国的金融市场及其发展；我国的货币市场、资本市场及外汇市场与金融衍生品市场及其工具。



考点精讲

第一节 金融市场与金融工具概述

考点一 金融市场概述

金融市场是指有关主体，按照市场机制，从事货币资金融通、交易的场所或营运网络。它是由不同市场要素构成的相互联系、相互作用的有机整体，是各种金融交易及资金融通关系的总和，其构成要素、结构划分、功能及交易主体如表 1-1 所示。

表 1-1 金融市场的构成要素、结构划分、功能及交易主体

构成要素	4个基本构成要素：金融市场主体、金融市场客体、金融市场中介、金融市场价格。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	
结构划分	按交易标的物划分	货币市场、资本市场、外汇市场、衍生品市场、保险市场和黄金市场等
	按交易中介划分	直接金融市场、间接金融市场
	按交易程序划分	发行市场、流通市场
	按有无固定场所划分	有形市场、无形市场
	按本原和从属关系划分	传统金融市场、金融衍生品市场
	按地域范围划分	国内金融市场、国际金融市场
功能	资金积聚功能	金融市场最基本的功能就是将众多分散的小额资金汇聚成能供社会再生产使用的大额资金的集合
	财富功能	金融市场为投资者提供了购买力的储存工具
	风险分散功能	金融市场为市场参与者提供了防范资产风险和收入风险的手段
	交易功能	规范的交易组织、交易规则和管理制度，使得金融市场工具大都具有较强的流动性，能更加便捷地进行交易
	资源配置功能	金融市场能够将资源从低效率的部门转移到高效率的部门，从而使全社会的经济资源得到更加有效的配置和利用
	反映功能	金融市场能够及时而灵敏地反映各种经济状况，被看做经济运行的“晴雨表”
	宏观调控功能	金融市场是政府调控宏观经济运行的重要载体，为政策的执行提供了操作平台
交易主体	家庭	金融市场上主要的资金供应者
	企业	(1) 金融市场运行的基础 (2) 重要的资金需求者和供给者 (3) 金融衍生品市场上重要的套期保值主体
	政府	(1) 通常是资金的需求者 (2) 有时也会成为暂时的资金供应者
	金融机构	(1) 向社会吸收闲散资金 (2) 向需要资金的部门提供资金。金融机构在金融市场上扮演着资金需求者和资金供给者的双重身份
	中央银行	(1) 金融市场中重要的交易主体 (2) 监管机构之一。中央银行在金融市场上处于一种特殊的地位

第二节 传统的金融市场及其工具

考点三 货币市场

货币市场是指交易期限在 1 年以内，以短期金融工具为媒介进行资金融通和借贷的交易市场，主要包括同业拆借市场、回购协议市场、商业票据市场、银行承兑汇票市场、短期政府债券市场和大额可转让定期存单市场等。货币市场中交易的金融工具一般都具有期限短、流动性强、对利率敏感等特点，具有“准货币”特性。货币市场的具体内容如表 1-3 所示。

表 1-3 货币市场的构成、定义、特点及相关说明

市 场	定 义	特点及相关说明
同业拆借市场	具有法人资格的金融机构或经过法人授权的金融分支机构之间进行短期资金头寸调节、融通的市场	(1) 期限短。最长不得超过 1 年，以隔夜头寸拆借为主 (2) 参与者广泛。主要参与者包括商业银行、非银行金融机构和中介机构 (3) 交易的主要是金融机构存放在中央银行账户上的超额准备金 (4) 信用拆借。同业拆借活动都是在金融机构之间进行的，且金融机构主要以其信誉参加拆借活动
回购协议市场	通过证券回购协议进行短期货币资金借贷所形成的市场	从表面上看，证券回购是一种证券买卖，但实际上它是一笔以证券为质押品而进行的短期资金融通
商业票据市场	公司发行商业票据并进行交易的市场	商业票据是公司为了筹措资金，以贴现的方式出售给投资者的一种短期无担保的信用凭证。一般来说，商业票据的发行期限短，面额较大，且绝大部分是在一级市场直接进行交易。商业票据市场的发行公司一般都是规模较大、信用良好的公司
银行承兑汇票市场	以银行承兑汇票为交易对象的市场	银行承兑汇票是由银行作为汇票的付款人，承诺在汇票到期日支付汇票金额的票据。具有安全性高、流动性强、灵活性强等特点
短期政府债券市场	一般来说，指的是国库券市场	短期政府债券是政府作为债务人，期限在 1 年以内的债务凭证。特点： (1) 以国家信用为担保，几乎不存在违约风险 (2) 极易在市场上变现，具有较高的流动性 (3) 收益免缴所得税 (4) 面额较小
大额可转让定期存单(CDS)市场	银行发行的有固定面额、可转让流通的存款凭证	它产生于美国，由花旗银行首先推出，是银行业为逃避金融法规约束而创造的金融创新工具。大额可转让定期存单具有不记名，且可在市场上流通转让、面额固定且较大、不可提前支取、只能在二级市场流通转让等特点

【例 1-5】 货币市场中的金融工具一般具有期限短、流动性强、对利率敏感等特点，具有()特性。(2011 年单选题)

- A. 货币 B. 准货币 C. 基础货币 D. 有价证券

【解析】B 货币市场中的金融工具一般具有期限短、流动性强、对利率敏感等特点，具有准货币特性。

【例 1-6】 证券回购实际是以证券为质押品的短期资金融通，其借款利息为()。(2010 年单选题)

- A. 卖出价格减回购价格 B. 回购价格减卖出价格
C. 回购价格 D. 卖出价格

【解析】B 证券回购是一种证券买卖，但实际上它是一笔以证券为质押品而进行的短期资金融通。证券的卖方以一定数量的证券为抵押进行短期借款，条件是在规定期限内再购回证券，且购回价格高于卖出价格，两者的差额即为借款的利息。

【例 1-7】 有“准货币”特性的金融工具是()。(2009 年单选题)

- A. 货币市场工具 B. 资本市场工具 C. 金融衍生品 D. 外汇市场工具

【解析】A 货币市场中交易的金融工具一般都具有期限短、流动性高、对利率敏感等特点，具有“准货币”特性。

【例 1-8】 同业拆借活动都是在金融机构之间进行的，对参与者要求比较严格，因此，其拆借活动基本上都是()。(2008 年单选题)

- A. 质押拆借 B. 抵押拆借 C. 担保拆借 D. 信用拆借

【解析】D 信用拆借是同业拆借市场的特点之一。同业拆借活动都是在金融机构之间进行的，市场准入条件比较严格，因此金融机构主要以其信誉参与拆借活动，也就是说，同业拆借市场基本上都是信用拆借。

【例 1-9】 证券回购业务实际上是一种()行为。(2007 年单选题)

- A. 证券交易 B. 短期质押融资 C. 商业贷款 D. 信用贷款

【解析】B 证券回购是证券的卖出方暂时让渡证券，证券的买入方提供相应的资金给卖出方，如果卖出方不按照约定的条件购回证券，证券的买入方有权处理证券。因此，回购业务属于短期质押融资。

【例 1-10】 大额可转让定期存单的特点是()。(2010 年多选题)

- A. 不记名可流通转让 B. 面额是不固定的
C. 不可提前支取 D. 高于同期定期存款利率

【解析】ACD 与传统的定期存单相比，大额可转让定期存单具有以下特点：①传统定期存单记名且不可流通转让；大额可转让定期存单不记名，且可在市场上流通并转让。②传统定期存单的面额是不固定的，由存款人意愿决定；大额可转让定期存单一般面额固定且较大。③传统定期存单可提前支取，但会损失一些利息收入；大额可转让定期存单不可提前支取，只能在二级市场上流通转让。④传统定期存款依照期限长短有不同的固定利率；大额可转让定期存单的利率既有固定的，也有浮动的，一般高于同期限的定期存款利率。

考点四 资本市场

资本市场是融资期限在 1 年以上的长期资金交易市场。资本市场的交易对象主要是政府中长期公债、公司债券和股票等有偿证券以及银行中长期贷款。在我国，资本市场主要包括债券市场、股票市场和投资基金市场。其定义、分类及说明和相关工具如表 1-4 所示。

表 1-4 资本市场中各市场的定义、分类及说明和相关工具

市 场	定 义	分类及说明	相 关 工 具
债券市场	发行和买卖债券的市场	债券的发行市场又称一级市场，是将新发行的债券从发行人手中转移到初始投资者手中的市场；债券的流通市场又称二级市场，是指已发行的债券在投资者之间转手买卖的场所	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。它反映了筹资者和投资者之间的债权债务关系
股票市场	股票发行和流通的市场	股票的发行市场就是一级市场，是股份公司发行新股票筹集资本的市场；股票的流通市场即二级市场，是对已发行的股票进行买卖和转让的市场	股票是由股份有限公司签发的用以证明股东所持股份的凭证，它表明股票持有者对公司的部分资本拥有所有权。股票是代表对一定经济利益享有分配请求权的资本证券，是资本市场上流通的一种重要工具
投资基金市场	投资基金的市场	投资基金的发行市场即一级市场，投资基金的流通市场即二级市场	投资基金的投资对象范围十分广泛，既包括资本市场中的股票和债券、货币市场中的短期票据等金融工具，又包括一些金融衍生产品、黄金及收藏品等

考点五 外汇市场

外汇是一种以外国货币表示的用于国际结算的支付手段，通常包括可自由兑换的外国货币和外汇支票、汇票、本票、存单等。广义的外汇还包括外币有价证券，如股票、债券等，实际上是包括了一切外币金融资产。外汇市场是进行外汇买卖的场所或营运网络。它是由外汇需求者、外汇供给者及买卖中介机构组成的。

在外汇市场上，外汇交易基本类型包括即期外汇交易、远期外汇交易和掉期交易，具体内容如表 1-5 所示。

表 1-6 金融衍生品的特征

特 征	具 体 解 释
杠杆比例高	金融衍生品市场中允许进行保证金交易,这就意味着投资者可以从事几倍甚至几十倍于自身拥有资金的交易,放大了交易的收益和损失
定价复杂	金融衍生品的价格依赖于基础标的资产的未来价值,而未来价值是难以测算的,这就给金融衍生品的定价带来了极大的困难
高风险性	由于金融衍生品的上述两个特征,使得从事金融衍生品交易的风险也被放大了
全球化程度高	很多交易涉及多个市场、多个国家

金融衍生品市场的交易机制,如表 1-7 所示。

表 1-7 金融衍生品市场的交易机制

分 类	概 念	相 关 说 明
场内交易	场内交易又称交易所交易,即在有组织的交易所内进行竞价交易的交易方式	投资者需申请成为交易所会员后才能进行交易;金融衍生品交易所仅提供交易的场所与设备,制定交易规则,但其本身并不参与交易,且不具有营利性
场外交易	场外交易又称柜台交易,指交易双方直接成为交易对手的交易方式	也称 OTC 交易,没有固定的场所,交易者和委托人通过电话和网络进行联系和交易

金融衍生品市场交易主体的分类,如表 1-8 所示。

表 1-8 金融衍生品市场交易主体的分类

分 类	相 关 说 明
套期保值者	套期保值者又称风险对冲者,从事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
投机者	投机者是参与交易获取利润的投资者
套利者	利用不同市场上的定价差异,同时在两个或两个以上的市场中进行衍生品交易,以获取无风险收益
经纪人	作为交易的中介,以促成交易、收取佣金为目的

(二) 主要的金融衍生品

按照衍生品合约类型的不同,目前市场中最为常见的金融衍生品有金融远期合约、金融期货、金融期权、金融互换和信用衍生品等,其性质和分类如表 1-9 所示。

表 1-9 主要的金融衍生品

金融衍生品	性 质 及 分 类
金融远期合约	最早出现的一类金融衍生品,合约的双方约定在未来某一确定日期,按确定的价格买卖一定数量的某种金融资产
金融期货	金融期货是指交易双方在集中性的交易场所,以公开竞价的方式所进行的标准化金融期货合约的交易

(续表)

金融衍生品	性质及分类	
金融期权	看涨期权	买方有权在某一确定的时间或确定的时间之内, 以确定的价格购买相关资产
	看跌期权	买方有权在某一确定时间或确定的时间之内, 以确定的价格出售相关资产
金融互换	货币互换	是两个或两个以上的交易者按事先商定的条件, 在约定的时间内交换一系列现金流的交易形式
	利率互换	
	交叉互换	
信用衍生品	一种使信用风险从其他风险类型中分离出来, 并从一方转让给另一方的金融合约。信用违约互换(CDS)是最常用的一种信用衍生产品。合约规定, 信用风险保护买方向信用风险保护卖方定期支付固定的费用或者一次性支付保险费, 当信用事件发生时, 卖方向买方赔偿因信用事件所导致的基础资产面值的损失部分	

(三) 金融衍生品市场及其发展演变

自 20 世纪 80 年代以来, 国际金融市场最为重要的创新便是金融衍生品市场的建立和发展。金融自由化和全球化趋势使得金融领域内的风险日益突出, 企业、金融机构等的避险要求逐渐提高, 这就为金融衍生品市场的产生奠定了基础, 而科技的发展和信息技术的进步, 客观上又为金融衍生品市场的发展创造了条件。

从合约形式来看, 金融衍生品经历了由简趋繁的演变。最开始出现的是一般衍生工具, 如单一的远期、期货、期权、互换等; 随后出现了混合衍生工具, 也就是传统金融工具与一般衍生金融工具的组合; 近年来, 衍生品市场中又出现了多种复杂衍生金融工具, 即将一般衍生工具改造、组合而形成的新工具, 又被称为“衍生工具的衍生物”。信用衍生品的产生, 使金融衍生品市场的发展进入了一个新的阶段。

金融衍生品为风险规避者提供了多种便利的避险工具, 也为风险承受者提供了有效的投机对象, 因此越来越多的投资者开始关注这个市场。

【例 1-12】 在期权交易中, 对于交易双方的损失与获利机会说法正确的是()。(2012 年单选题)

- A. 从理论上讲, 买方和卖方的获利机会都到无限的
- B. 从理论上讲, 买方的损失是有限的, 卖方的获利机会是无限的
- C. 从理论上讲, 买方的获利机会是无限的, 卖方的损失是无限的
- D. 从理论上讲, 买方和卖方的损失都是有限的

【解析】C 期权买卖双方的权利与义务并不对等, 期权的买方有权利无义务, 而卖方只有义务没有自由选择的权利。

【例 1-13】 合约的双方约定在未来某一确定日期, 按照确定的价格买卖一定数量的某种金融资产称为()。(2011 年单选题)

- A. 金融期权
- B. 金融期货
- C. 金融远期合约
- D. 金融互换

【解析】C 本题考查金融远期合约的概念。

【例 1-14】 信贷违约掉期(CDS),当信用事件发生时()。(2010 年单选题)

- A. 卖方向买方赔偿因信用事件所导致的基础资产面值的损失部分。
- B. 买方向卖方赔偿因信用事件所导致的基础资产面值的损失部分。
- C. 卖方向买方赔偿基础资产面值。
- D. 买方向卖方赔偿基础资产面值。

【解析】A 信贷违约掉期(CDS)是最常用的一种信用衍生产品。合约规定,信用风险保护买方向信用风险保护卖方定期支付固定的费用或者一次性支付保险费,当信用事件发生时,卖方向买方赔偿因信用事件所导致的基础资产面值的损失部分。

【例 1-15】 金融期货与金融远期合约的区别在于()。(2010 年多选题)

- A. 期货合约具有标准化特点
- B. 期货合约的交易多在有组织的交易所内进行
- C. 远期合约具有标准化特点
- D. 远期合约的交易多在有组织的交易所内进行

【解析】AB 期货合约与远期合约区别在于:远期合约的交易双方可以按各自的愿望就合约条件进行磋商;而期货合约的交易多在有组织的交易所内进行,合约的内容(如相关资产的种类、数量、价格、交割时间和地点等)都有标准化的特点。

【例 1-16】 与传统金融工具相比,金融衍生品具有的特征有()。(2010 年多选题)

- A. 杠杆比例高
- B. 定价复杂
- C. 高风险性
- D. 全球化程度高

【解析】ABCD 与传统金融工具相比,金融衍生品有以下特征:①杠杆比例高。金融衍生品市场中允许进行保证金交易,这就意味着投资者可以从事几倍甚至几十倍于自身拥有资金的交易,增加了交易的收益和损失。②定价复杂。金融衍生品的价格依赖于基础标的资产的未来价值,而未来价值是难以测算的,这就给金融衍生品的定价带来了极大的困难。③高风险性。由于金融衍生品的上述两个特征,使得从事金融衍生品交易的风险也被加大了。④全球化程度高。

第四节 我国的金融市场及其工具

考点七 我国的金融市场及其工具

(一) 我国的金融市场及其发展

在我国,金融市场主要包括货币市场、资本市场、外汇市场、金融衍生品市场等子市场。迄今为止,我国已初步形成了以货币市场和资本市场为主体的、相对完整的金融市场体系。当前,我国金融市场的发展正处于最重要的战略机遇时期,同时面临国际金融危机向实体经济蔓延、国内经济增长趋缓等外部环境变化带来的挑战。在将来金融市场的建设中,应进一步强化市场基础性设施,完善市场监管,积极稳妥地推动金融市场创新,防范金融风险,确保金融市场安全运行,促进金融市场持续稳定的健康发展。

(二) 我国的货币市场

我国的货币市场主要包括同业拆借市场、票据市场、CDS 市场和国库券市场。

1. 同业拆借市场

截至 2011 年 2 月,我国同业拆借市场成员共计 800 家,机构类型包括了所有的银行类金融机构和绝大多数非银行类金融机构,市场主体日益多元化,满足了金融市场中调剂资金余缺、资产负债管理等多种交易需求。

2. 票据市场

按照《中华人民共和国票据法》的规定,我国的票据包括汇票、本票和支票,如表 1-10 所示。

表 1-10 我国的票据

票 据	定 义	分类及其含义	
汇票	由出票人签发,付款人见票后或票据到期时,在一定地点对收款人无条件支付一定金额的信用凭证。汇票的主要关系人是出票人(签发票据人)、付款人(债务人)、收款人(持票人)和承兑人(承诺付款责任者)	银行汇票	银行汇票指汇款人将款项交给银行,由银行签发给汇款人,持往异地由指定银行办理转账或向指定银行兑取款项的票据
		商业汇票	商业汇票是收款人对付款人签发的,要求付款人于一定时间内无条件支付一定金额给收款人或持票人的一种书面凭证;也可由付款人签发或承兑申请人签发,于到期日向收款人支付款项
本票	出票人承诺在一定日期及地点无条件支付一定金额给收款人的一种信用凭证	银行本票	银行本票是申请人将款项交存银行,由银行签发给申请人,凭此办理转账结算或支取现金的票据
		商业本票	我国暂无
支票	银行的活期存款人通知银行在其存款额度内或在约定的透支额度内,无条件支付一定金额给持票人或指定人的书面凭证	记名支票	记名支票是出票人在收款人栏中注明付给某人、付给某人或其指定人。这种支票转让流通时,必须由持票人背书,取款时必须由收款人在背面签字
		保付支票	保付支票是为了避免出票人开空头支票,收款人或持票人可以要求付款行在支票上加盖保付印记,以保证到时一定能得到银行付款
		划线支票	划线支票是在支票正面划两道平行线的支票。划线支票与一般的支票不同。一般的支票可委托银行收款入账。而划线支票只能委托银行代收票款入账。使用划线支票的目的是为了在支票遗失或被人冒领时,还可以通过银行代收的线索追回票款。划线支票只能用于转账不能支取现金

(续表)

票 据	定 义	分 类 及 其 含 义	
支票	银行的活期存款人通知银行在其存款额度内或在约定的透支额度内, 无条件支付一定金额给持票人或指定人的书面凭证	旅行支票	旅行支票是指境内商业银行代售的、由境外银行或专门的金融机构印制、以发行机构作为最终付款人、以可自由兑换货币作为计价结算货币、有固定面额的票据。境内居民在购买时, 必须由本人在支票上签名, 兑换时只需再次签名即可
		现金支票	现金支票是专门用于支取现金的一种支票。当客户需要使用现金时, 随时签发现金支票, 向开户银行提取现金, 银行在见票时无条件支付给收款人确定金额的现金票据
		定额支票	定额支票是收购单位将款项交存银行, 由银行开给用于向农民支付收购农副产品款项的专用票据

3. CDS 市场

大额可转让定期存单(CDS)是银行发行的有固定面额、可转让流通的存款凭证。它产生于美国, 由花旗银行首先推出, 是银行业为逃避金融法规约束而创造的金融工具。

4. 国库券市场

一般听说的短期政府债券市场指的就是国库券市场。政府发行短期政府债券, 通常是为了满足短期资金周转的需要。除此之外, 它也为中央银行的公开市场业务提供了一种可操作的工具。

(三) 我国的资本市场

我国的资本市场包括债券市场、股票市场和投资基金市场。

1. 债券市场

我国的债券市场是从国债市场产生并逐渐发展起来的。目前, 我国债券市场分为交易所债券市场、银行间债券市场和银行柜台交易市场。但是, 由于市场化的债券信用体系没有建立及债券市场的多头管理体制等原因, 一段时间以来, 公司债券市场发展滞后, 而且现有银行间、交易所和银行柜台 3 个市场间相互分割, 影响了债券市场的发展。

2. 股票市场

如表 1-11 所示, 我国上市公司的股票可以分成以下几类。

表 1-11 我国上市公司的股票

划 分 标 准	种 类	含 义
按发行范围 划分	A 股股票	指已在或获准在上海证券交易所、深圳证券交易所流通的且以人民币为计价币种的股票
	B 股股票	以人民币为面值、以外币为认购和交易币种、在上海和深圳证券交易所上市交易的普通股票

管理部门对银行结售汇周转头寸实行上下限额管理,对于超过或不足限额的部分,银行可通过银行间市场售出或补充。2005年7月21日,我国对人民币汇率形成机制进行改革,实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。随后,外汇管理部门出台了一系列政策,引入做市商制度,增加外汇交易品种,促进外汇市场发展。

(五) 我国的金融衍生品市场

相对于其他种类的金融市场来说,我国的金融衍生品市场起步最晚,发展速度也较为缓慢。1992年,深圳有色金属交易所推出了我国第一个商品期货标准合约——特级铝期货合约。2006年9月8日,中国金融期货交易所上海挂牌成立。作为中国内地成立的首家金融衍生品交易所,中国金融期货交易所的成立正式拉开了我国金融衍生品市场发展的大幕。2010年1月8日,国务院同意批准推出股指期货品种,并于2012年2月22日正式开启。

虽然我国的金融衍生工具市场还处于起步阶段,与其他金融市场相比还比较滞后,但随着我国经济的不断发展和经济全球化步伐的加快,我国的金融衍生工具市场将会有广阔的发展空间。

【例 1-19】 甲机构在交易市场上按照每份 10 元的价格向乙机构出售 100 万份证券,同时双方约定在一段时期后,甲方按每份 11 元的价格回购这 100 万份证券。(2011 年综合题) 根据上述资料,回答下列问题。

1. 这种证券回购交易属于()。
- A. 货币市场 B. 票据市场 C. 资本市场 D. 股票市场

【解析】A 货币市场主要包括同业拆借市场、票据市场和证券回购市场等。

2. 这种回购交易实际上是一种()行为。
- A. 质押融资 B. 抵押融资 C. 信用借款 D. 证券交易

【解析】A 证券回购是指按照证券买卖双方的协议,持有人在卖出一定数量的证券的同时,与买方签订协议,约定一定期限和价格,到期将证券如数赎回,买方也承诺日后将买入的证券售回给卖方的活动,实际上它是一种短期质押融资行为。

3. 我国回购交易的品种主要是()。
- A. 股票 B. 国库券 C. 基金 D. 商业票据

【解析】BD 证券回购市场上,回购的对象主要是国库券、政府债券或其他有担保债券,也可以是商业票据、大额可转让定期存单等其他货币市场工具。

4. 我国回购交易有关期限规定不能超过()。
- A. 1 个月 B. 3 个月 C. 6 个月 D. 12 个月

【解析】D 我国目前证券回购期限在 1 年以下。

5. 甲机构卖出证券的价格与回购证券的价格存在着一定的差额,这种差额实际上就是()。
- A. 证券的收益 B. 手续费 C. 企业利润 D. 借款利息

【解析】D 证券的卖方以一定数量的证券进行质押借款,条件是一定期限内再购回证券,且回购价格高于卖出价格,两者的差额即为借款的利息。

同步自测

一、单项选择题

- 在我国企业和个人通过银行或其他交易中介卖出外汇换取本币的行为称为()。
 - 结汇
 - 售汇
 - 付汇
 - 换汇
- 货币市场工具一般具有期限短、流动性强、对利率敏感等特点,有()之誉。
 - 货币
 - 票据
 - 基础货币
 - 准货币
- 在现行的外汇管理体制下,人民币已经实现了()。
 - 世界货币
 - 与外币自由兑换
 - 经常项目可兑换
 - 资本项目可兑换
- 银行发行的有固定面额、可转让流通的存款凭证是()。
 - 政府债券
 - 回购协议
 - 商业票据
 - 大额可转让定期存单
- 金融市场最基本的功能是()。
 - 资源配置职能
 - 财富功能
 - 交易功能
 - 资金积聚功能
- 由出票人签发,付款人见票后或票据到期时,在一定地点对收款人无条件支付一定金额的信用凭证是()。
 - 支票
 - 汇票
 - 本票
 - 存单
- 同业拆借市场的期限最长不得超过(),这其中又以隔夜头寸拆借为主。
 - 一个月
 - 四个月
 - 半年
 - 一年
- CDS 是银行业()而创造的金融创新工具。
 - 规避利率变动风险
 - 吸引客户存款
 - 应对激烈的市场竞争
 - 逃避金融法规约束
- 以下不是股票基本特征的是()。
 - 收益性
 - 风险性
 - 流通性
 - 期限性
- 下列证券中,流动性风险最小的是()。
 - 企业股票
 - 金融债券
 - 商业票据
 - 政府债券
- 以下属于资本市场交易对象的是()。
 - 汇票
 - 银行中长期贷款
 - 公司债券
 - 大额可转让定期存单
- 直接金融市场和间接金融市场的区别在于()。
 - 是否存在中介机构
 - 中介机构在交易中的作用
 - 是否存在固定的交易场所
 - 是否存在完善的交易程序
- 外汇市场上最常见、最普遍的外汇交易形式是()。
 - 远期外汇交易
 - 掉期交易
 - 即期外汇交易
 - 回购交易
- 中国人民银行体制走向法制化、规范化的轨道是从()开始。
 - 1986 年
 - 1993 年
 - 1984 年
 - 1995 年

6. 下列属于金融衍生工具的有()。
- A. 金融期权 B. 金融互换 C. 金融远期合约
D. 股票 E. 国库券
7. 金融体系是实现()的系统。
- A. 货币流通 B. 资金融通 C. 货币资金借贷
D. 有价证券买卖 E. 办理各种票据
8. 作为资本市场上最为重要的工具之一, 债券具有以下基本特征()。
- A. 偿还性 B. 流动性 C. 收益性
D. 风险性 E. 安全性
9. 我国的金融监管机构包括()等。
- A. 证监会 B. 中央银行 C. 商业银行
D. 银行业监督管理委员会 E. 保监会
10. 外汇市场具有以下特点()。
- A. 无形市场 B. 24 小时交易 C. 分割市场
D. 以造市商为核心的市场 E. 存在双重交易结构
11. 资本市场的交易对象主要是()。
- A. 股票 B. 公司债券 C. 政府中长期公债
D. 汇票 E. 银行中长期贷款
12. 下列选项属于我国资本市场的有()。
- A. 证券投资基金市场 B. 票据市场 C. 回购协议市场
D. 同业拆借市场 E. 债券市场
13. 下列选项中, 属于《中华人民共和国票据法》规定的票据种类的有()。
- A. 汇票 B. 本票 C. 支票
D. 保函 E. 信用证
14. 货币市场中交易的金融工具一般都具有()等特点。
- A. 期限短 B. 期限长 C. 流动性强
D. 流动性弱 E. 利率敏感

同步自测解析

一、单项选择题

1. 【解析】A 结汇是指外汇收入所有者将其外汇收入出售给外汇指定银行, 外汇指定银行按一定汇率付给等值的本币的行为。
2. 【解析】D 货币市场中交易的金融工具一般都具有期限短、流动性强、对利率敏感等特点, 具有“准货币”特性。
3. 【解析】C 在现行的外汇管理体制下, 人民币现在已经实现了经常项目的可兑换, 但对资本项目还仍然存在着管制。
4. 【解析】D 大额可转让定期存单(CDS)是银行发行的有固定面额、可转让流通的存款凭证。它产生于美国, 由花旗银行首先推出, 是银行业为逃避金融法规约束而创造的金融创新工具。

5. 【解析】D 资源配置职能、财富功能、交易功能、资金积聚功能都是金融市场的功能。金融市场最基本的功能就是将众多分散的小额资金汇聚为能供社会再生产使用的大额资金的集合,即资金积聚功能。

6. 【解析】B 汇票是由出票人签发,付款人见票后或票据到期时,在一定地点对收款人无条件支付一定金额的信用凭证。

7. 【解析】D 同业拆借市场属于货币市场,其拆借期限最长不得超过1年。

8. 【解析】D 大额可转让定期存单(CDS)是银行业为逃避金融法规约束而创造的金融创新工具。

9. 【解析】D 股票的基本特征包括权责性、时间性、价格波动性、投资风险性、流动性、有限清偿责任。其中时间性是指购买股票是一项无确定期限的投资,不允许投资者中途退股。

10. 【解析】D 政府债券以国家信用为担保,几乎不存在违约风险,也极易在市场上变现,具有较高的流动性。

11. 【解析】C 公司债券属于资本市场交易工具。汇票、银行中长期贷款、大额可转让定期存单属于货币市场交易工具。

12. 【解析】B 按照交易中介作用的不同,金融市场可以划分为直接金融市场和间接金融市场。直接金融市场是指资金需求者直接向资金供给者融通资金的市场。而间接金融市场则是以银行等信用中介机构作为媒介来进行资金融通的市场。

13. 【解析】C 在外汇市场上,外汇交易基本类型包括即期外汇交易、远期外汇交易和掉期交易。即期外汇交易又称现汇交易,是指在成交当日或之后的两个营业日内办理实际货币交割的外汇交易,它是外汇市场上最常见、最普遍的外汇交易形式。

14. 【解析】D 中国人民银行从成立以来一共经历了4个阶段,自1995年3月起,中国人民银行体制走向法制化、规范化的轨道。

15. 【解析】B 金融市场的功能包括资金积聚功能、财富功能、风险分散功能、交易功能、资源配置功能、反映功能、宏观调控功能,其中财富功能是指金融市场为投资者提供了购买力的储存工具。

16. 【解析】D 出口信贷专指由政府支持的,为扩大出口而提供的中长期贷款。

17. 【解析】C 金融工具的分类按期限不同可分为货币市场工具和资本市场工具;按性质不同,金融工具可分为债权凭证与所有权凭证;按与实际信用活动的关系,可分为原生金融工具和衍生金融工具。

18. 【解析】D 在金融远期合约有效期内,合约的价值随相关资产市场价格的波动而变化,双方可能形成的收益或损失都是无限大的。

19. 【解析】B 商业票据是公司为了筹措资金,以贴现的方式出售给投资者的一种短期无担保的信用凭证。贴现是指远期汇票经承兑后,汇票持有人在汇票尚未到期前在贴现市场上转让,受让人扣除贴现息后将票款付给出让人的行为。

20. 【解析】B 同业拆借市场的利率,是资金市场上短期资金供求状况的反映,中央银行根据其利率水平,了解市场资金的松紧状况,运用货币政策工具进行金融宏观调控,调节银根松紧和货币供应量,实现货币政策目标。

21. 【解析】C 2005年7月21日,我国对人民币汇率形成机制进行改革,实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。

二、多项选择题

1. 【解析】ABCE 证券回购协议是指证券资产的卖方在卖出一定数量的证券资产的同时与买方签订的在未来某一特定日期按照约定的价格购回所卖证券资产的协议。在证券回购协议中，作为标的主要是国库券等政府债券或其他有担保债券，也可以是商业票据、大额可转让定期存单等其他货币市场工具。

2. 【解析】ABD 货币市场是指交易期限在1年以内，以短期金融工具为媒介进行资金融通和借贷的交易市场，主要包括同业拆借市场、回购协议市场、商业票据市场、银行承兑汇票市场、短期政府债券市场和大额可转让定期存单市场等。

3. 【解析】AB 金融市场包含4个基本的构成要素，即：金融市场主体、金融市场客体、金融市场中介和金融市场价格。其中金融市场主体、金融市场客体是金融市场最基本的要素，是金融市场形成的基础。

4. 【解析】BCDE 金融工具的性质包括期限性、流动性、收益性、风险性。

5. 【解析】ABCE 票据行为构成环节有出票、背书、承兑、贴现等。

6. 【解析】ABC 金融衍生品包括金融远期合约、金融期货、金融期权、金融互换和信用衍生品等。

7. 【解析】CDE 一般来说，金融体系是实现货币资金借贷、办理各种票据和有价证券买卖的一个系统，它由资金盈余者和资金短缺者、金融中介机构和金融市场以及对该系统进行管理的金融监管机构组成。

8. 【解析】ABCE 债券具有偿还性、流动性、收益性、安全性等特征。其中安全性是指与股票等其他有价证券相比，债券的投资风险较小，安全性较高。

9. 【解析】ABDE 在我国金融监管机构主要有：中央银行、银行业监督管理委员会、证监会、保监会、国家外汇管理局、国有重点金融机构监事会、行业自律组织等。

10. 【解析】ABDE 外汇市场具有以下特点：外汇市场是无形市场、外汇市场是24小时交易的全球最大单一市场、外汇市场是以造市商为核心的市场、外汇市场存在双重交易结构。

11. 【解析】ABCE 资本市场的交易对象主要是政府中长期公债、公司债券和股票等有价证券以及银行中长期贷款。

12. 【解析】AE 我国的资本市场主要包括股票市场、债券市场和证券投资基金市场。票据市场、回购协议市场、同业拆借市场属于货币市场。

13. 【解析】ABC 按照《中华人民共和国票据法》的规定，我国的票据包括汇票、本票和支票。

14. 【解析】ACE 货币市场中交易的金融工具一般都具有期限短、流动性强、对利率敏感等特点，具有“准货币”特性。

第二章 利率与金融资产定价



大纲解读

本章考试目的在于考查应试人员是否掌握了利率的风险结构与期限结构、利率决定理论、金融资产定价理论，并能够计算现金流的现值与到期值、金融资产的收益率及价格。从近3年考题情况来看，本章主要考查利率、利率的风险结构、利率的期限结构、利率的决定理论、货币的时间价值、收益率、金融资产定价理论以及我国的利率和市场化等，平均分值是6分，具体考试内容如下。

1. 利率的计算

利率的含义与分类。单利和复利、连续复利中现值的计算。

2. 利率决定理论

利率的风险结构、利率的期限结构；利率决定理论：古典利率理论、流动性偏好利率理论和可贷资金利率理论的主要内容。

3. 收益率

名义收益率、到期收益率的含义及计算；实际收益率、本期收益率的含义及计算。

4. 金融资产定价

债券定价、股票定价；资产定价理论：有效市场理论、资本资产定价理论及其假设条件。

5. 我国的利率市场化

我国利率市场化改革、我国利率市场化的进程，以及进一步推进利率市场化改革的条件。



考点精讲

第一节 利率的计算

考点一 利率概述

利率是利息率的简称，是指利息额同借贷资本总额的比率，是借贷资本的价格。利率的种类及特点，如表 2-1 所示。

表 2-1 利率的种类及特点

分类标准	种类	特点
按照利率的决定方式划分	固定利率	在一定时期内相对稳定不变的利率
	浮动利率	在一定时期可以变动的利率
按照借贷主体不同划分	中央银行利率	包括再贷款、再贴现利率等
	银行利率	包括存款利率、贷款利率、贴现利率等
	非银行利率	包括债券利率、企业利率、金融利率等
按照计算利率的期限单位划分	年利率	年利率 = 月利率 × 12
	月利率	
	日利率	年利率 = 日利率 × 360
按利率的真实水平划分	名义利率	实际利率 = 名义利率 - 通货膨胀率
	实际利率	

【例 2-1】若某笔贷款的名义利率是 7%，同期的市场通货膨胀率是 3%，则该笔贷款的实际利率是()。(2009 年单选题)

- A. 3% B. 4% C. 5% D. 10%

【解析】B 实际利率 = 名义利率 - 通货膨胀率 = 7% - 3% = 4%。

考点二 单利和复利

利息的计算分单利和复利，如表 2-2 所示。

表 2-2 单利、复利的定义及计算公式

方式	定义	计算公式
单利	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记入下期本金重复计算利息	$F = P(1 + r \cdot n)$ $I = P \cdot r \cdot n$
复利	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	$F = P(1 + r)^n$ $I = F - P = P[(1 + r)^n - 1]$

注：(1) 式中， F 为本利和， I 表示利息额， P 表示本金， r 表示利率， n 表示期限。

(2) 我国银行存款的利息是按单利计算的。

【例 2-2】若本金为 p ，年利率为 r ，每年的计息次数为 m ，则 n 年后投资的到期值计算公式为()。(2007 年单选题)

- A. $FV_n = p(1 + r)^n$ B. $FV_n = p \left(1 + \frac{r}{n}\right)^{mn}$
- C. $FV_n = p \left(1 + \frac{r}{m}\right)^{mn}$ D. $FV_n = p \left(1 + \frac{r}{m}\right)^n$

【解析】C 每年计息 m 次表示每个时间段计息利率为 r/m ，一共有 mn 个计息时间段， n 年末该投资的到期值为本息和，即 $P\left(1+\frac{r}{m}\right)^{mn}$ 。连续复利情况下，若 m 趋于 ∞ ，则 $\left(1+\frac{r}{m}\right)^{mn}$ 趋于 e^m ，其中 e 约等于 2.718。因此，对于存款 P ，以连续复利计算 n 年末的期值，得到： $FV_n = P \cdot e^m$

考点三 现值

现值的定义及计算公式，如表 2-3 所示。

表 2-3 现值的定义及计算公式

方 式	定 义	计 算 公 式
现值	现值也称在用价值，是现在和将来(或过去)的一笔支付或支付流在今天的价值，一般用 PV 表示	系列现金流的现值计算： $PV = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1+i)^i}$
		连续复利下的现值计算 假设 1 年之内付息 m 次，第 n 年末收到现金，则： $PV = \frac{A_n}{(1+r/m)^{nm}}$
		假设连续复利，即 $m \rightarrow \infty$ ，则： $PV = \frac{A_n}{e^m}$

注：式中 A_i 表示第 i 年的现金净流量($i=1,2,\dots,n$)， A_n 表示第 n 年的现金流量， r 是年贴现率。

第二节 利率决定理论

考点四 利率的风险结构与利率的期限结构

(一) 利率的风险结构

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。到期期限相同的债权工具利率不同是由 3 个原因导致的：违约风险、流动性风险和税收因素。其含义和特点如表 2-4 所示。

表 2-4 导致利率风险结构的原因

原 因	含 义	特 点	例 子
违约风险	指债务人无法依约付息或归还本金的风险	一般来说，债券违约风险越大，其利率越高	公司债券的利率往往高于同等条件下的政府债券的利率
流动性风险	指资产能够以一个合理的价格顺利变现的能力，它是一种投资的时间尺度(卖出它所需的时间)和价格尺度(与公平市场价格相比的折扣)之间的关系	债权工具流动性差，风险相对较高，利率越高；流动性越强，其利率越低	一般国债的流动性强于公司债券，期限较长的债券，流动性差

(续表)

原因	含义	特点	例子
税收因素	政府债券的利息收入可以免税, 企业债券的利息收入要缴纳一定比例的所得税	在同等条件下, 具有免税特征的债券利率要低	在美国, 由于市政债券的利息收入是免税的, 所以美国市政债券的利率低于国债的利率

【例 2-3】 利率风险结构的影响因素有()。(2010 年多选题)

- A. 违约风险 B. 流动性 C. 所得税
D. 安全性 E. 通胀率

【解析】ABC 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。到期期限相同的债权工具利率不同是由 3 个原因导致的: 违约风险、流动性风险和税收因素。

(二) 利率的期限结构

债券的期限和收益率在某一既定时间存在的关系被称为利率的期限结构, 表示这种关系的曲线通常称为收益曲线。利率的期限结构主要讨论金融产品到期时的收益与到期期限两者之间的关系及变化。一般而言, 随着利率水平的上升, 长期收益与短期收益之差将会减少或变成负值。

1. 收益曲线的 3 个特征

- (1) 不同期限的债券, 其利率经常朝同方向变动。
- (2) 利率水平较低时, 收益曲线经常为正斜率; 利率水平较高时, 收益曲线经常为负斜率。
- (3) 收益曲线通常为正斜率。

2. 收益曲线的两种表现形态

(1) 正常的收益曲线(上升曲线), 即常态曲线, 指有价证券期限与利率呈正相关关系的曲线, 如图 2-1 所示。

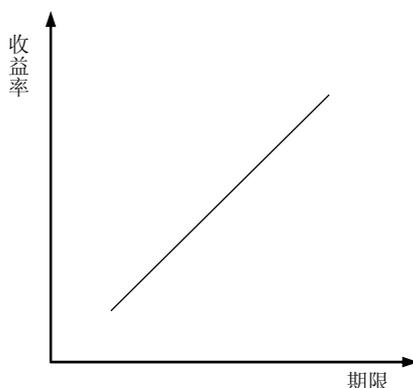


图 2-1 正常的收益曲线

(2) 颠倒的收益曲线(下降曲线), 指有价证券期限与利率呈负相关关系的曲线, 如图 2-2 所示。

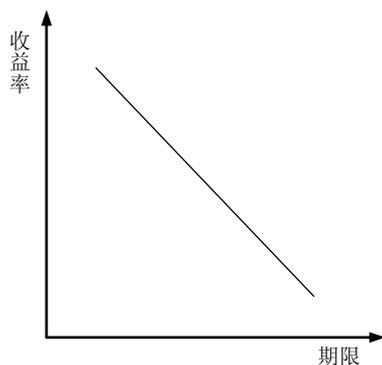


图 2-2 颠倒的收益曲线

考点五 利率决定理论

利率决定理论包含了古典利率理论、流动性偏好利率理论、可贷资金利率理论 3 个理论，具体内容如表 2-5 所示。

表 2-5 利率决定理论

理论名称	内容	隐含假定
古典利率理论	<p>(1) 古典利率理论也称真实利率理论。它认为工资和价格的自由调整可以自动地达到充分就业，而在充分就业的水准下，储蓄与投资的真实数量都是利率的函数。因此，社会存在着一个单一的利率水平，使经济体系处于充分就业的均衡状态，这种单一利率不受任何货币数量变动的影响</p> <p>(2) 古典学派认为，利率决定于储蓄与投资的相互作用。储蓄为利率的递增函数，投资为利率的递减函数</p>	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
流动性偏好利率理论	<p>(1) 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，在图中表现为一条垂线；货币需求取决于公众的流动性偏好，其流动性偏好的动机包括交易动机、预防动机和投机动机。其中，交易动机和预防动机形成的交易需求与收入成正比，与利率无关。由投机动机形成的投机需求与利率成反比</p> <p>(2) 流动性陷阱：当利率下降到某一水平时，市场就会产生未来利率上升的预期，于是货币的投机需求就会达到无穷大，这时，无论中央银行供应多少货币，都会被相应的投机需求所吸收，从而使利率不能继续下降而“锁定”在这一水平。流动性陷阱相当于货币需求线中的水平线部分，它使货币需求线变成一条折线</p>	当货币供求达到均衡时，整个国民经济处于均衡状态，决定利率的所有因素均为货币因素，利率水平与实体经济部门没有任何关系

(续表)

理论名称	内容	隐含假定
可贷资金利率理论	(1) 该理论综合了前两种利率决定论, 认为利率是由可贷资金的供求决定的, 供给包括总储蓄和银行新增的货币量, 需求包括总储蓄和新增的货币需求量, 利率的决定取决于商品市场和货币市场的共同均衡 (2) 按照可贷资金理论, 借贷资金的需求来自某期间的投资流量和该期间人们希望持有的货币金额; 借贷资金的供给来自于同一期间的储蓄流量和该期间货币供给量的变动	

第三节 收益率

考点六 收益率

(一) 名义收益率

名义收益率又称为票面收益率, 是债券票面上规定的固定利率, 其计算公式如下:

$$r = \frac{C}{F} \times 100\%$$

式中, r 为名义收益率, C 为票面收益(年利息), F 为面值。

(二) 到期收益率

到期收益率是指到期时信用工具的票面收益及其资本损益与买入价格的比率, 其计算公式如下:

$$r = \frac{\left[C + \frac{M - P}{T} \right]}{P} \times 100\%$$

其中, r 为到期收益率, C 为票面收益(年利息), M 为债券的偿还价格, P 为债券的买入价格, T 为买入债券到债券到期的时间(以年计算)。

到期收益率是衡量利率的确切指标, 它是指使未来收益的现值等于今天价格的利率。下面介绍 3 种类型的金融工具的到期收益率的计算, 如表 2-6 所示。

表 2-6 到期收益率的计算

类型	性质	计算公式
零息债券	不支付利息, 折价出售, 到期按债券面值兑现	按年复利计算: $r = \left(\frac{F}{P} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$

(续表)

类 型	性 质	计 算 公 式
付息债券	要支付利息	按年复利计算: $P = \sum_{t=1}^n \frac{C}{(1+r)^t} + \frac{F}{(1+r)^n}$
		按半年复利计算: $P = \sum_{t=1}^{2n} \frac{\frac{C}{2}}{\left(1+\frac{r}{2}\right)^t} + \frac{F}{\left(1+\frac{r}{2}\right)^{2n}}$
永久债券	期限无限长, 没有到期日, 定期支付利息	按年复利计算: $P = \frac{C}{(1+r)} + \frac{C}{(1+r)^2} + \frac{C}{(1+r)^3} + \dots + \frac{C}{(1+r)^n}$ 根据无穷等比数列的求和公式, 化简为: $r = \frac{C}{P}$

注: 式中 P 为债券价格, C 为债券的年付息额, F 为面值, r 为到期收益率, n 是债券期限。

【例 2-4】 设 P 为债券价格, F 为面值, r 为到期收益率, n 是债券期限。如果按年复利计算, 零息债券到期收益率的计算公式为()。(2012 年单选题)

- A. $r = \left(\frac{P}{F}\right)^{\frac{1}{n}} - 1$ B. $r = \left(\frac{F}{P}\right)^{\frac{1}{n}} - 1$ C. $r = \left(\frac{P}{F} - 1\right)^{\frac{1}{n}}$ D. $r = \left(\frac{F}{P} - 1\right)^{\frac{1}{n}}$

【解析】 B 零息债券到期收益率的公式为 $r = \left(\frac{F}{P}\right)^{\frac{1}{n}} - 1$ 。

【例 2-5】 某债券面值 100 元, 每年按 5 元付息, 10 年后到期还本付息, 当年市场利率为 4%, 则其名义收益率是()。(2007 年单选题)

- A. 2% B. 4% C. 5% D. 6%

【解析】 C 由于该债券购买价等于其债权面值, 到期后还本付息, 所以其名义收益率等于其所付利息率, 即 5%。

(三) 实际收益率

由于受市场因素和市场利率变动的影 响, 债券价格可能与面值不相等, 从而使得票面利率与实际收益率不相等。名义收益率是票面利率, 实际收益率是剔除通货膨胀因素后的收益率。

$$\text{实际收益率} = \frac{1 + \text{名义收益率}}{1 + \text{通货膨胀率}} - 1$$

【例 2-6】 面值为 100 元的债券, 注明年利息为 5 元, 期限 10 年, 规定每年年末支付利息, 到期一次还本付息, 假设某投资者某年年初以 90 元购入, 持有两年以后以 98 元卖出, 其实际收益率是()。(2010 年单选题)

- A. 5% B. 10% C. 15% D. 20%

【解析】 B 实际收益率为 $[(98 - 90) \div 2 + 5] \div 90 = 10\%$

(四) 本期收益率

本期收益率也称当前收益率，是指本期获得债券利息(股利)总额与债券本期市场价格的比率，其计算公式为：

$$\text{本期收益率} = \frac{\text{支付的年利息(股利)总额}}{\text{本期市场价格}}$$

即信用工具的票面收益与其市场价格的比率，其计算公式为：

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

式中， r 为本期名义收益率， C 为票面收益(年利息)， P 为市场价格。

【例 2-7】本期获得债券利息(股利)额与债券本期市场价格的比率是()。(2011 年单选题)

A. 名义收益率 B. 到期收益率 C. 实际收益率 D. 本期收益率

【解析】D 本题考查本期收益率的概念。

第四节 金融资产定价

考点七 利率与金融资产定价

(一) 债券定价

有价证券交易价格主要依据的是货币的时间价值，即未来收益的现值确定。利率与证券的价格成反比关系。这一关系适用于所有的债权工具，债券的定价方法如表 2-7 所示。

表 2-7 债券的定价方法

名称	债券	
价格的分类	发行价格	通常根据票面金额决定，特殊情况下采取折价或溢价的方式进行
	流通转让价格	<p>该价格依不同的经济环境决定，但有一个基本的“理论价格”决定公式，它由债券的票面金额、票面利率和实际持有期限 3 个因素决定。</p> <p>(1) 到期一次还本付息债券的定价，计算公式如下：</p> $P_0 = \frac{S}{(1+r)^n}$ <p>注：式中 P_0 为债券交易价格，r 为利率或贴现率，n 为偿还期限，S 为期值或到期日本金与利息之和</p> <p>(2) 分期付息到期还本债券的定价，按年收益率每年付息一次的债券定价公式如下：</p> $P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{Y_t}{(1+r)^t} + \frac{A}{(1+r)^n}$ <p>注：式中 A 为债券面额，即 n 年到期所归还的本金，Y_t 为 t 时期的债券收益，通常为债券年收益，r 为市场利率或债券预期收益率，n 为债券期限或偿还期限</p> <p>(3) 永久债券的定价，如果债券期限为永久性的，其价格确定与股票价格的计算方法相同</p>

(续表)

结 论	(1) 在市场利率(或债券预期收益率)高于债券收益率(息票利率)时, 债券的市场价格(购买价)小于债券面值, 即债券为贴现或打折发行 (2) 在市场利率(或债券预期收益率)低于债券收益率(息票利率)时, 债券的市场价格(购买价)大于债券面值, 即债券为溢价发行 (3) 在市场利率(或债券预期收益率)等于债券收益率(息票利率)时, 债券的市场价格(购买价)等于债券面值, 即债券为等价发行
--------	--

【例 2-8】 国债的发行价格低于面值, 叫做()发行。(2009 年单选题)

A. 折价 B. 平价 C. 溢价 D. 竞价

【解析】A 债券的市场价格高于债券面值, 即债券为溢价发行; 债券的市场价格低于债券面值, 即债券为折价发行; 债券的市场价格等于债券面值, 即债券平价发行。

(二) 股票定价

股票的价格由其预期股息收入和当时的市场利率两个因素决定, 其计算公式如下:

$$\text{股票的价格} = \text{预期股息收入} \div \text{当时的市场利率}$$

股票静态价格与动态价格的确定如表 2-8 所示。

表 2-8 股票价格的确定

类 别	内容及结论	
静态价格	股票一般都是永久性投资, 没有偿还期限。 (1) 价格主要取决于收益与利率两个因素, 与股票收益成正比, 而与市场利率成反比。计算公式如下: $P_0 = \frac{Y}{r}$ 注: 式中 Y 为股票固定收益, 通常指每股税后净收益, r 为市场利率, P_0 为股票交易价格 (2) 其静态价格也可通过市盈率推算得出, 即股票发行价格 = 预计每股税后盈利 × 市场所在地平均市盈率(市盈率 = 股票价格 ÷ 每股税后盈利)	(1) 当该只股票市价 $< P_0$ 时, 投资者可买进或继续持有该只股票 (2) 当该只股票市价 $> P_0$ 时, 投资者可卖出该只股票 (3) 当该只股票市价 $= P_0$ 时, 投资者可继续持有或抛出该只股票
动态价格	股票交易在二级市场是不断易手的过程, 属于动态交易的过程。因此, 股票动态价格主要指股票持有期间的价格, 其确定方法与分期付款到期还本债券的价格确定方法基本相同	

考点八 资产定价理论

(一) 有效市场理论

有效市场假说主要研究信息对证券价格的影响, 其影响因素包括信息量的大小和信息传播速度这两方面的内容。

【例 2-11】 资本资产定价理论认为, 理性投资者应该追求()。(2009 年多选题)

- A. 投资者效用最大化
B. 同风险水平下收益最大化
C. 同风险水平下收益稳定化
D. 同收益水平下风险最小化
E. 同收益水平下风险稳定化

【解析】 ABD 理性的投资者总是追求投资者效用的最大化, 即在同等风险水平下的收益最大化或是在同等收益水平下的风险最小化。

1. 资本市场线

资本市场线(Capital Market Line, CML), 就是在预期收益率 $E(r)$ 和标准差 δ 组成的坐标系中, 将无风险资产(r_f)和市场证券组合 M 相连所形成的射线。所谓市场证券组合是指由所有证券构成的组合, 在这个组合中, 每一种证券的构成比例等于该证券的相对市值。资本市场线上的每一点都对应着某种由无风险资产和市场证券组合 M 构成的新组合。

资本市场线对所有投资者而言是最好的风险收益组合。任何不利用全市场组合、或者不进行无风险借贷的其他投资组合都位于资本市场线的下方。

资本市场线的计算公式如下:

$$E(r_p) = r_f + \frac{E(r_M) - r_f}{\delta_M} \delta_p$$

2. 证券市场线

证券市场线在资本市场线基础上, 进一步说明了单个风险资产的收益与风险之间的关系。在考虑市场组合的风险时, 重要的不是各种证券自身的整体风险, 而是其与市场组合的协方差。由于市场组合的预期收益 $E(r_M)$ 是各种证券预期收益率 $E(r_i)$ 的加权平均数, 市场组合的标准差 δ_M 是各种证券与全市场组合的协方差 δ_{iM} 的加权平均数的平方根, 其权重等于各种证券在全市场组合中的比例, 因此, 我们可以得出如下结论: 单个证券的预期收益率水平应取决于其与市场组合的协方差。

在均衡状态下, 单个证券风险和收益的关系式如下:

$$E(r_i) = r_f + [E(r_M) - r_f] \times \beta_i \quad \left(\beta_i = \frac{\delta_{iM}}{\delta_M^2} \right)$$

【例 2-12】 如果某证券的 β 值为 1.5, 若市场投资组合的风险溢价水平为 10%, 则该证券的风险溢价水平为()。(2012 年单选题)

- A. 5% B. 15% C. 50% D. 85%

【解析】 B 证券市场线的表达式: $E(r_i) = r_f + [E(r_M) - r_f] \times \beta_i$, 其中 $[E(r_M) - r_f]$ 是证券的风险溢价水平, 即市场投资组合的风险溢价水平。所以, 该证券的风险溢价水平 = $1.5 \times 10\% = 15\%$ 。

3. 系统性风险和非系统性风险

资产风险一般分为系统性风险和非系统性风险两类。

非系统性风险是指具体的经济单位自身投资方式所引致的风险, 又称特有风险。它在市场中可由不同的资产组合予以防范、降低, 甚至消除。

系统性风险则是由宏观经济运营状况或市场结构所引致的风险, 又称市场风险。它在市场中永远存在, 不可能通过资产组合来消除。资产定价模型(CAPM)研究不可消除系统性风险的指标, 即风险系数 β 。

β 值还提供了一个衡量证券的实际收益率对市场投资组合的实际收益率的敏感度的比例

指标。 β 值高(>1)的证券被称为“激进型”的,这是因为它们的收益率趋向于放大整体市场的收益率, β 值低(<1)的证券被称为“防卫型”的,而 $\beta=1$ 的证券被称为具有“平均风险”的。

【例 2-13】 资本资产定价模型中的风险系数测度的是()。(2007 年单选题)

- A. 利率风险 B. 通货膨胀风险 C. 非系统性风险 D. 系统性风险

【解析】 D 在资本资产定价模型中的风险系数测度的是系统性风险,系统性风险是不可消除的。

(三) 期权定价理论

期权价值的决定因素主要有执行价格、期权期限、标的资产的风险度及无风险市场利率等。

1. 布莱克—斯科尔斯模型的基本假定

- (1) 无风险利率 r 为常数;
- (2) 没有交易成本、税收和卖空限制,不存在无风险套利机会;
- (3) 标的资产在期权到期之前不支付股息和红利;
- (4) 市场交易是连续的,不存在跳跃式或间断式变化;
- (5) 标的资产价格波动率为常数;
- (6) 假定标的资产价格遵从几何布朗运动。

2. 布莱克—斯科尔斯模型

根据布莱克—斯科尔斯模型,如果股票价格变化遵从几何布朗运动,那么欧式看涨期权的价格 C 为:

$$C(t,S,X,\delta,T) = SN(d_1) - e^{-r(T-t)}XN(d_2)$$

其中

$$d_1 = \frac{\ln(s/x) + (r + \frac{\delta^2}{2})(T-t)}{\delta\sqrt{T-t}}$$

$$d_2 = d_1 - \delta\sqrt{T-t}$$

式中 S 为股票价格, X 为期权的执行价格, $T-t$ 为期权期限, r 为无风险利率, e 为自然对数底 2.718, δ 为股票价格波动率, $N(d_1)$ 和 $N(d_2)$ 为 d_1 和 d_2 标准正态分布的概率。

第五节 我国的利率市场化

考点九 我国的利率市场化

(一) 我国的利率市场化改革

我国利率市场化改革的总体思路为:先放开货币市场利率和债券市场利率,再逐步推进存、贷款利率的市场化。其中存、贷款利率市场化按照先外币、后本币;先贷款、后存款;先长期大额,后短期小额的顺序进行。

【例 2-14】我国利率市场化的基本方式应为()。(2011 年多选题)

- A. 激进模式 B. 先外币、后本币 C. 先贷款、后存款
D. 先本币、后外币 E. 存款先大额长期、后小额短期

【解析】BCE 我国利率市场化的基本方式是先外币、后本币；先贷款、后存款；存款先大额长期、后小额短期。

(二) 我国利率市场化的进程

1. 市场利率体系的建立

在国际货币市场上，比较典型的、有代表性的同业拆借利率有 3 种：伦敦银行同业拆借利率(Libor)、新加坡银行同业拆借利率(Sibor)和香港银行同业拆借利率(Hibor)。其中，伦敦银行同业拆借利率是浮动利率融资工具的发行依据和参照。

放开银行同业拆借市场利率是整个金融市场利率市场化的基础，我国利率市场化改革以同业拆借利率为突破口。中国人民银行于 1996 年建立了全国银行间同业拆借市场，将同业拆借交易纳入全国统一的同业拆借网络进行监督管理。

2. 存贷款利率的市场化

2004 年 11 月，中国人民银行在调整境内小额外币存款利率的同时，决定放开 1 年期以上小额外币存款利率，商业银行拥有更大的外币利率决定权，外币存贷款利率已完全放开，中国人民银行在分步骤开放外币存款利率。

3. 推动整个金融产品与服务价格体系的市场化

2007 年 10 月，中国人民银行发布公告，推出远期利率协议业务。它是指交易双方约定在未来某一日期，交换协议期间内在一定名义本金的基础上分别以合同利率和参考利率计算利息的金融合约。我国金融衍生产品市场发展时间不长，在远期利率协议业务推出之前，只有债券远期、利率互换两个品种。

(三) 进一步推进利率市场化改革的条件

利率市场化改革与其他改革都有关联，为进一步推进利率市场化改革，需要培育以下 3 个条件：

- (1) 要营造一个公平的市场竞争环境；
- (2) 要推动整个金融产品与服务价格体系的市场化；
- (3) 需要进一步完善货币政策传导机制。

【例 2-15】假定 2000 年 5 月 1 日发行面额为 1000 元、票面利率 10%、10 年期的债券，每年付息一次。甲于发行日以面额买进 1000 元，后甲准备于 2005 年 5 月 1 日以 1550 元转让给乙。(2011 年案例分析题)

1. 若甲确以 1550 元的价格转让给乙，则甲投资者在持有期间收益率为()。
- A. 21% B. 11% C. 37% D. 21.57%

【解析】A 甲投资者在持有期间收益率= $[1000 \times 10\% + (1550 - 1000) \div 5] \div 1000 = 21\%$ 。

2. 若乙希望获得 15% 的收益率，则乙购买该债券的价格应该是()。
- A. 1200 元 B. 1023.5 元 C. 832.4 元 D. 1656 元

【解析】C 年利息 = $1000 \times 10\% = 100$ (元), $P = 100 \div (1 + 15\%) + 100 \div (1 + 15\%) \times 2 + 100 \div (1 + 15\%) \times 3 + 100 \div (1 + 15\%) \times 4 + 100 \div (1 + 15\%) \times 5 + 1000 \div (1 + 15\%) \times 5 = 832.67$ (元), 也可以使用教材中的内容给出结论, 当市场利率(预期收益率)高于息票利率时, 债券的市场价格小于债券面值。

3. 下列影响到期收益率的主要因素是()。
- A. 债券出售价格 B. 债券购入价格
C. 债券持有期间 D. 债券种类

【解析】ABC 到期收益率的计算公式为 $r = \frac{C + \frac{M - P}{T}}{P} \times 100\%$

其中 r 为到期收益率, C 为票面收益(年利息), M 为债券的偿还价格, P 为债券的买入价格, T 为买入债券至债券到期的时间(以年计算)。

4. 本题中该债券的发行方式为()。
- A. 平价发行 B. 折价发行 C. 贴现发行 D. 溢价发行

【解析】A 本题考查债券的发行方式。

5. 您认为乙是否会以 1550 元的价格从甲手中购买该债券()。
- A. 会 B. 不会
C. 无法确定 D. 以上都有可能

【解析】B 乙希望获得 15% 的收益率, 与 15% 对应的购买价格是 832.4 元, 1550 元的价格远远超出了乙希望出的购买价格 832.4 元, 所以这笔交易不可能成交。

同步自测

一、单项选择题

- 某投资银行存入银行 1000 元, 1 年期利率是 4%, 每半年结算一次利息, 按复利计算, 则这笔存款 1 年后税前所得利息是()。

A. 40.2 B. 40.4 C. 80.3 D. 81.6
- 某证券的 β 值是 1.5, 同期市场上的投资组合的实际利率比预期利润率高 10%, 则该证券的实际利润率比预期利润率高()。

A. 5% B. 10% C. 85% D. 15%
- 某人在银行存入 10 万元, 期限两年, 年利率为 6%, 每半年支付一次利息, 如果按复利计算, 两年后的本利和是()万元。

A. 11.2 B. 10.23 C. 10.26 D. 11.26
- 名义利率扣除()之后即为实际利率。

A. 利率变动率 B. 汇率变动率 C. 通货变动率 D. 物价变动率
- 某地贷款的市场利率为 8%, 复利采用每季度支付一次, 则其有效利率为()。

A. 8.24% B. 9.75% C. 10.58% D. 12.24%

6. 有效利率是指按复利支付利息条件下的一种复合利率,当每年计息次数一次以上时,有效利率与一般市场利率的关系是()。
- A. 有效利率低于市场利率 B. 有效利率高于市场利率
C. 有效利率等于市场利率 D. 不能确定
7. 现有一张永久债券,其市场价格为20元,永久年金为2元,该债券的到期收益率为()。
- A. 8% B. 10% C. 12.5% D. 15%
8. 利率与有价证券价格呈负相关关系,当利率上升时,有价证券价格下降,且()。
- A. 长期有价证券价格下降幅度小于短期有价证券价格
B. 长期有价证券价格下降幅度与短期有价证券变化相同
C. 长期有价证券价格下降幅度大于短期有价证券价格
D. 长期有价证券价格下降幅度与短期有价证券价格变化无关
9. 设某国定期存款年利率为5%,计息周期为1年。若按照复利计息,5年后的本利和是按照单利计息的()。
- A. 1.02倍 B. 1.04倍 C. 1.12倍 D. 1.22倍
10. 债券当期收益率的计算公式是()。
- A. 票面收益÷债券面值 B. 票面收益÷市场价格
C. (出售价格-购买价格)÷债券面值 D. (出售价格-购买价格)÷市场价格
11. 某银行以900元的价格购入5年期的票面额为1000元的债券,票面收益率为10%,银行持有3年到期偿还,那么购买的到期收益率为()。
- A. 3.3% B. 14.81% C. 3.7% D. 10%
12. 流动性偏好利率理论的提出者是()。
- A. 俄林 B. 凯恩斯 C. 罗伯逊 D. 弗里德曼
13. 在通货膨胀的情况下,实际利率是5%,当时的物价变动率是2%,则名义利率是()。
- A. 7% B. 3% C. 5% D. 2%
14. 信用工具的名义收益率是()。
- A. 资本损益与票面金额的比率 B. 票面收益与市场价格的比率
C. 票面金额与市场价格的比率 D. 票面收益与票面金额的比率
15. 如果市场投资组合的实际收益率比预期收益率大5%,某证券的 β 值为1,则该证券的实际收益率比预期收益率大()。
- A. 85% B. 50% C. 10% D. 5%
16. ()是指按借贷协议在一定时期可以变动的利率,其具有一定的科学合理性。
- A. 名义利率 B. 实际利率 C. 固定利率 D. 浮动利率
17. 3种证券组成一个投资组合,在投资组合中所占投资权重各为30%、20%、50%,且各自的预期收益率相对应为10%、15%、20%,这个投资组合的预期收益率是()。
- A. 10% B. 12% C. 16% D. 20%
18. 凯恩斯把货币供应量的增加并未带来利率的相应降低,而只是引起人们手持现金增加的现象称为()。
- A. 现金偏好 B. 货币幻觉 C. 流动性陷阱 D. 流动性过剩

19. 一笔按10%利率为期3年的投资,在3年内分别支付本金和付息,其中第1年支付450元,第2年支付600元,第3年支付650元,则该笔投资的期值为()元。
A. 1754.4 B. 1554.5 C. 1854.5 D. 1954.5
20. 根据资产组合理论,有价证券组合预期收益率是()。
A. 每种有价证券收益率的几何平均值 B. 每种有价证券收益率的方差
C. 每种有价证券收益率的加权平均值 D. 每种有价证券收益率的简单平均值
21. 面额1000元的2年期零息债券,购买价格为950元,如果按半年复利计算,那么债券的到期收益率是()。
A. 2.58% B. 2.73% C. 5% D. 5.26%
22. ()的放开是人民币存贷款利率改革的先声,中国的利率将由此逐步实行市场化。
A. 短期商业票据 B. 浮动利率票据
C. 外币存贷款利率 D. 证券利率
23. 有价证券理论价格是以一定市场利率和预期收益为基础计算得出的()。
A. 期值 B. 现值 C. 升值 D. 贬值
24. 收益曲线是指那些()不同,却有着相同流动性、税率结构和信用风险的金融资产的利率曲线。
A. 有效性 B. 期限 C. 可比性 D. 利润水平
25. ()能够反映投资于有效风险资产组合和无风险资产收益与风险关系。
A. 资产组合 B. 资本市场线 C. 资产风险度 D. 资产定价理论
26. 资产估计收益率与()的偏离程度称为资产风险度。
A. 加权收益率 B. 固定收益率 C. 预期收益率 D. 前期收益率

二、多项选择题

1. 资本资产定价理论提出的自身理论假设有()。
A. 市场上存在一种无风险资产 B. 市场是有效的
C. 市场效率边界曲线只有一条 D. 风险是可以测量的
E. 交易费用为零
2. 在债券发行时如果市场利率高于债券票面利率,则()。
A. 债券为平价发行
B. 债券的购买价低于面值
C. 债券为溢价发行
D. 按面值出售时投资者对该债券的需求增加
E. 按面值出售时投资者对该债券的需求减少
3. 对利率与有价证券市场价格的关系表述正确的是()。
A. 利率下降,有价证券收益下降,有价证券价格上涨
B. 利率上升,有价证券收益下降,有价证券价格上涨
C. 利率上升,有价证券收益下降,有价证券价格下跌
D. 利率下降,能加大对有价证券投资的需要,有价证券价格上升
E. 利率上升,有价证券投资需求锐减,有价证券价格下降
4. 到期期限相同的债权工具利率不同是由()原因引起的。
A. 违约风险 B. 操作风险 C. 外汇风险
D. 所得税 E. 流动性

5. 债券在二级市场上的流通转让价格依不同的经济环境决定,但有一个基本的“理论价格”决定公式,它由()因素决定。
- A. 债券的票面金额 B. 债券的发行者 C. 票面利率
D. 债券发行量 E. 实际持有期限
6. 期权价值的决定因素主要有()。
- A. 执行价格 B. 期权期限 C. 标的资产的风险度
D. 无风险市场利率 E. 标的资产的发行日期
7. 关于期权价格决定,布莱克—斯特尔斯模型的基本假定包括()。
- A. 无风险利率 r 为常数
B. 没有交易成本、税收和卖空限制,存在无风险套利机会
C. 标的资产在期权到期时间之前不支付股息和红利
D. 市场交易是连续的,不存在跳跃式或间断式变化
E. 假定标的资产价格遵从几何布朗运动
8. 马科维茨的投资组合分析中,3个假设是指()。
- A. 市场是有效的 B. 有价证券价格是真实的
C. 风险是不可避免的 D. 风险是可以规避的
E. 组合是在预期和风险基础上进行的
9. 股票的价格由以下因素决定()。
- A. 预期收入 B. 流通数量 C. 当期市场利率
D. 发行价格 E. 承销商
10. 强式有效市场假说的信息集由()构成。
- A. 历史价格信息 B. 故意散播的假消息
C. 对投资者信心造成影响的小道消息 D. 内幕信息
E. 所有能公开获得的信息
11. 在我国,已经基本市场化的利率有()等。
- A. 人民币存款利率 B. 企业债券发行利率 C. 部分金融市场利率
D. 银行同业拆借市场利率 E. 外币市场存款利率
12. 运用利率杠杆的宏观经济条件包括()。
- A. 发育健全的金融市场体系 B. 相对成熟的货币市场 C. 健全的银行制度
D. 健全的企业制度 E. 充足的外汇储备
13. 利率市场化所产生的社会效应包括()。
- A. 利率水平可能大幅攀升 B. 高利率的贷款需求可能得到满足
C. 信贷资金分流 D. 中小企业贷款需求全部得到满足
E. 商业银行拥有信贷价格制定权
14. 我国利率市场化改革采取渐进模式的原因是()。
- A. 金融危机的爆发说明应采用渐进模式
B. 利率市场化改革应只考虑利率因素,不应考虑资本项目开放、汇率自由化等因素
C. 利率市场化改革进程应与一国宏观经济背景相适应
D. 从我国实际情况出发,应采取渐进模式
E. 从国际经验来看,一国货币资本项目可兑换必须具备一定的前提条件

15. 利率市场化的作用包括()。
- 利率市场化有利于提高资源配置效率
 - 利率市场化有助于提高企业的投融资质量
 - 利率市场化有助于促进金融机构管理模式的转变
 - 利率市场化有助于促进金融机构经营管理水平的提高
 - 利率市场化有利于更好地发挥财政政策的宏观调控作用
16. 下列关于有效资本市场理论的表述, 正确的是()。
- 如果市场是有效的, 那么有价证券价格就是真实的
 - 如果市场是完全、开放、无限制的, 信息是完整的、对称的, 那么市场就是有效的
 - 有价证券价格的真实性是市场有效性的基础
 - 市场有效性是有价证券价格真实性的基础
 - 市场有效性说明有价证券价格可以得到完整的信息

三、案例分析题

1. 2006年1月某企业发行一种票面利率为6%, 每年付息一次, 期限3年, 面值100元的债券。假设2006年1月至今的市场利率是4%。2009年1月, 该企业决定永久延续该债券期限, 即实际上实施了债转股, 假设此时该企业的每股税后盈利是0.50元, 该企业债转股后的股票市价是22元。

请根据以上资料回答下列问题:

- (1) 2007年1月, 该债券的购买价应是()元。
- 90.2
 - 103.8
 - 105.2
 - 107.4
- (2) 在债券发行时如果市场利率高于债券票面利率, 则()。
- 债券的购买价高于面值
 - 债券的购买价低于面值
 - 按面值出售时投资者对该债券的需求减少
 - 按面值出售时投资者对该债券的需求增加
- (3) 债转股后的股票静态定价是()。
- 8.5元
 - 12.5元
 - 22.0元
 - 30.0元
- (4) 以2009年1月该股票的静态价格为基准, 债转股后的股票当时市价()。
- 低估
 - 合理
 - 高估
 - 不能确定
- (5) 按照2009年1月的市场状况, 该股票的市盈率是()。
- 10倍
 - 24倍
 - 30倍
 - 44倍
2. 上海证券交易所上市交易的某只股票, 2009年末的每股税后利润为0.20元, 市场利率为2.5%。根据上述内容回答下列问题:
- (1) 该只股票的静态价格是()元。
- 4
 - 5
 - 8
 - 20
- (2) 该只股票的市盈率是()倍。
- 20
 - 40
 - 60
 - 80
- (3) 股票动态价格主要是指股票持有期间的价格, 其确定方法与()的价格确定基本相同。
- 分期付息到期还本债券
 - 到期一次还本付息债券
 - 分期还本到期一次付息债券
 - 分期付息债券

(4) 根据股票静态价格分析, 投资者的行为选择是()。

- A. 当股票市价 $<P_0$ 时, 可继续持有该只股票
- B. 当股票市价 $<P_0$ 时, 可买进该只股票
- C. 当股票市价 $>P_0$ 时, 可卖出该只股票
- D. 当股票市价 $=P_0$ 时, 可继续持有或抛出该只股票

同步自测解析

一、单项选择题

1. 【解析】B 半年利率 $=4\% \div 2=2\%$, 这笔存款1年后税前所得利息 $=1000 \times (1+2\%)^2 - 1000=40.4$ (元)。

2. 【解析】D $1.5 \times 10\%=15\%$, 如果市场投资组合的实际收益率比预期收益率大 $Y\%$, 则证券*i*的实际收益率比预期大 $\beta_i \times Y\%$ 。

3. 【解析】D 年利率是6%, 每半年支付一次利息, 那么两年后的本利和就是 $10 \times (1+3\%)^4 = 11.26$ (万元)。

4. 【解析】D 实际利率是指在通货膨胀条件下, 名义利率扣除物价变动率后的利率。

5. 【解析】A $1 + \text{有效利率} = \left(1 + \frac{\text{市场利率}}{4}\right)^4$, 则有效利率 $= \left(1 + \frac{8\%}{4}\right)^4 - 1 = 8.24\%$ 。

6. 【解析】B 假设 r_e 为有效利率, r 为市场利率, m 为计息次数, $1+r_e = \left(1 + \frac{r}{m}\right)^m$, 由此得出 $r_e > r$ 。

7. 【解析】B 永久债券到期收益率的计算公式可简写为 $r = \frac{C}{P}$, 到期收益率 $= 2 \div 20 = 10\%$ 。

8. 【解析】C 利率风险对不同偿还期有价证券的影响是不尽相同的。由于长期有价证券对利率变动敏感度要大于短期有价证券, 因而利率对长期有价证券的影响要大于短期有价证券。当利率上升时, 有价证券价格下降, 而长期有价证券价格下降幅度大于短期有价证券。反之, 当利率下降时, 长期有价证券自然较短期有价证券能获得更多收益。

9. 【解析】A 单利计息: $S = P(1 + rm)$; 复利计息: $S = P(1 + r)^n$ 。经计算, 单利计息 $S = P(1 + 5\% \times 5) = 1.25P$; 复利计息 $S = P(1 + 5\%)^5 = 1.276P$ 。复利是单利的1.02倍。

10. 【解析】B 债券当期收益率 $= \text{票面收益} \div \text{市场价格}$ 。

11. 【解析】B 年利息 $= 1000 \times 10\% = 100$ (元), 每年可分摊的债券折价 $= (\text{偿还价格} - \text{买入价格}) \div \text{买入债券到债券到期的时间} = (1000 - 900) \div 3 = 33.33$ (元), 到期收益率 $= (100 + 33.33) \div 900 = 14.81\%$ 。

12. 【解析】B 凯恩斯提出了流动性偏好利率理论。

13. 【解析】A 实际利率等于名义利率扣除物价变动率。名义利率 $= \text{实际利率} + \text{物价变动率} = 5\% + 2\% = 7\%$ 。

14. 【解析】D 名义收益率, 是信用工具的票面收益与票面金额的比率。

15. 【解析】D 证券 i 的实际收益率比预期收益率大 $\beta_i \times Y\% = 1 \times 5\% = 5\%$ 。

16. 【解析】D 浮动利率是指按借贷协议在一定时期可以变动的利率。它是借贷双方为了保护各自利益, 根据市场变化情况可以调整的利率。

17. 【解析】C 投资组合的预期收益率应根据加权平均值的计算方法进行计算: $30\% \times 10\% + 20\% \times 15\% + 50\% \times 20\% = 16\%$ 。

18. 【解析】C 当利率下降到某一水平的时候, 市场就会产生未来利率上升的预期, 这样, 货币的投资需求就会达到无穷大, 无论中央银行供给多少货币都会被相应的投资需求所吸收, 从而使利率不能继续下降而锁定在这一水平, 这就是所谓的流动性陷阱。

19. 【解析】C 该笔投资的期值 $= 450 \times (1 + 10\%)^2 + 600 \times (1 + 10\%) + 650 = 1854.5$ (元)。

20. 【解析】C 根据资产组合理论, 有价证券组合预期收益率就是每种有价证券收益率的加权平均值。

21. 【解析】A $1000 = 950 \times \left(1 + \frac{r}{2}\right)^4$, $r = 2.58\%$ 。

22. 【解析】C 2000年9月21日起放开外币贷款利率和大额外币存款利率。它们的放开是人民币存贷款利率改革的先声, 它向国际金融市场传达了这样一个信号——中国的利率将逐步实行市场化。

23. 【解析】B 有价证券理论价格是一定市场利率和预期收益为基础计算得出的现值。

24. 【解析】B 收益曲线是指那些期限不同, 却有着相同流动性、税率结构和信用风险的金融资产的利率曲线。

25. 【解析】B 资本市场线反映了投资于有效风险资产组合和无风险资产的收益与风险关系。

26. 【解析】C 资产风险度是指资产估计收益率与预期收益率的偏离程度。

二、多项选择题

1. 【解析】ACE 资本资产定价的理论假设: ①市场上存在一种无风险资产, 投资者可以按无风险利率借进或借出任意数额的无风险资产; ②市场效率边界曲线只有一条; ③交易费用为零。

2. 【解析】BE 在市场利率(或债券预期收益率)高于债券收益率(息票利率)时, 债券的市场价格(购买价)低于债券面值, 即债券为贴现或打折发行, 此时, 如果该债券按面值出售, 投资者对该债券的需求将减少。

3. 【解析】CDE 利率与有价证券收益成反比, 与有价证券价格成反比。

4. 【解析】ADE 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。到期期限相同的债权工具利率不同是由3个原因引起的: 违约风险、流动性和所得税因素。

5. 【解析】ACE 债券在二级市场上的流通转让价格依不同的经济环境决定, 但有一个基本的“理论价格”决定公式, 它由债券的票面金额、票面利率和实际持有期限3个因素决定。

6. 【解析】ABCD 期权价值的决定因素主要有执行价格、期权期限、标的资产的风险度及无风险市场利率等。

7. 【解析】ACDE 布莱克—斯利尔模型的基本假定：①无风险利率 r 为常数；②没有交易成本、税收和卖空限制，不存在无风险套利机会；③标的资产在期权到期时间之前不支付股息和红利；④市场交易是连续的，不存在跳跃式或间断式变化；⑤标的资产价格波动率为常数；⑥假定标的资产价格遵从几何布朗运动。

8. 【解析】ADE 马科维茨在阐述如何投资组合时，做了3个假设，即①市场是有效的；②风险是可以规避的；③组合是在预期和风险基础上进行的。

9. 【解析】AC 股票一般都是永久性投资，没有偿还期限，因此其价格确定主要取决于收益与利率两个因素。

10. 【解析】ADE 强式有效市场假说是有效市场假说的一种极端或理想的情况。在强式有效市场中，投资者能得到的所有信息均反应在证券价格上。在此所有信息包括历史价格信息、所有能公开获得的信息和内幕信息。

11. 【解析】CDE 已经基本市场化的利率包括除企业债券发行利率以外的各类金融市场利率、银行同业拆借市场利率、外币市场存款利率等。

12. 【解析】ABCD 运用利率杠杆的宏观经济条件包括：发育健全的金融市场体系；相对成熟的货币市场；健全的银行制度和企业制度。

13. 【解析】ABCE 利率市场化的社会效应包括：利率水平可能大幅攀升；高利率的贷款需求可能得到满足；信贷资金分流；商业银行拥有信贷价格制定权。

14. 【解析】ACDE 我国利率市场化改革的方式应为渐进模式，采取先外币，后本币；先贷款，后存款的步骤。利率市场化改革不能单纯考虑利率因素，而应当结合资本项目开放、汇率自由等因素全盘考虑。

15. 【解析】ABCD 利率市场化的作用包括：利率市场化有利于提高资金资源的配置效率；利率市场化有助于提高企业的投融资质量、促进金融机构管理模式的转变与经营管理水平的提高；利率市场化有利于更好地发挥货币政策的宏观调控作用。

16. 【解析】ABDE 市场有效性是有价证券价格真实性的基础，但绝不能说有价证券价格也是市场有效性的基础。

三、案例分析题

1. (1) 【解析】B 2007 年1月，该债券的购买价 $= \frac{100 \times 6\%}{1+4\%} + \frac{100 \times (1+6\%)}{(1+4\%)^2} = 103.8(\text{元})$ 。

(2) 【解析】BC 在债券发行时如果市场利率高于债券票面利率，则债券的购买价应该低于面值，如果按面值出售时投资者对该债券的需求减少。

(3) 【解析】B 债转股后的股票静态定价 $= \text{每股税后盈利} / \text{市场利率} = 0.5 \div 4\% = 12.5(\text{元})$ 。

(4) 【解析】C 企业债转股后的股票市价是22元，大于其静态定价12.5元，所以债转股后的股票当时市价被高估了。

(5) 【解析】D 市盈率 $= \text{股票价格} \div \text{每股税后盈利}$ ，按照2009年1月的市场状况，该股票的市盈率 $= 22 \div 0.5 = 44$ 倍。

2. (1) 【解析】C 股票静态价格 $= \text{每股税后盈利} / \text{市场利率} = 0.2 \div 2.5\% = 8(\text{元})$ 。

(2) 【解析】B 市盈率=股票价格 \div 每股税后盈利=8 \div 0.2=40, 该只股票的市盈率为40倍。

(3) 【解析】A 股票交易在二级市场是不断易手的过程, 属于动态交易的过程。因此, 股票动态价格主要指股票持有期间的价格, 其确定方法与分期付款到期还本债券的价格确定基本相同。

(4) 【解析】ABCD 当股票市价 $<P_0$ 时, 股票价格被低估, 可买进或继续持有该股票; 当股票市价 $>P_0$ 时, 股票价格被高估, 可卖出该只股票; 当股票市价 $=P_0$ 时, 可继续持有或抛出该只股票。