



CENGAGE
Learning™

金融教材译丛

货币银行学

货币、银行业和金融市场

Money, Banking
and Financial Markets

(美) 劳埃德 B. 托马斯 (Lloyd B. Thomas) 著
堪萨斯州大学

杜朝运 译



机械工业出版社
China Machine Press

金融教材译丛

本基... 一... 行... 而... 看... 到... 国... 家... 高... 的... 经... 济... 增... 长... 速... 度... 和... 金... 融... 体... 系... 的... 发... 展... 速... 度... 相... 比... 较... 慢... 的... 原... 因... 是... 什... 么... 呢... 这... 是... 一... 个... 很... 有... 意... 义... 的... 问... 题... 本... 书... 将... 从... 理... 论... 和... 实... 践... 两... 个... 方... 面... 对... 这... 一... 问... 题... 进... 行... 探... 讨... 和... 分... 析... 希... 望... 能... 对... 读... 者... 有... 所... 帮... 助... 和... 启... 发... 思... 考... 本... 书... 适... 合... 金... 融... 学... 生... 和... 从... 业... 人... 员... 参... 考... 阅... 读... 也... 是... 金... 融... 学... 研... 究... 者... 的... 必... 读... 之... 书... 本... 书... 由... 美... 国... 堪... 萨... 斯... 州... 大... 学... 的... 劳... 埃... 德... B... 托... 马... 斯... 著... 杜... 朝... 运... 译... 机... 械... 工... 业... 出... 版... 社... 出... 版... 发... 行... 定... 价... 35.00 元

货币银行学

货币、银行业和金融市场

Money, Banking and Financial Markets

(美) 劳埃德 B. 托马斯 (Lloyd B. Thomas) 著
堪萨斯州大学
杜朝运 译



机械工业出版社
China Machine Press

地址：北京市机械工业出版社
邮编：100044
电话：(010) 68993822

本书简明的结构、清晰的主线，摒弃了传统的篇章结构，围绕货币银行学的一些基本课题，如货币的性质和作用、金融机构和市场、银行业结构和监管等，给出了清晰而最新的解释，尤其对联邦储备的工具、策略和政策传导，利率的决定因素，股票价格，外汇汇率，以及一国的货币供给等问题进行了深入分析。本书涵盖了货币银行学课程的基本问题，同时避免同一些相关课程如中级宏观经济学产生重复，从而使学生能够集中、高效地掌握货币银行学领域的基本原理。作者通过大量的图表和案例分析，使之现实性增强，同时提高了阅读的趣味性，并锻炼了学生理论与实践相结合的能力。

本书适用于金融专业的学生。

Lloyd B. Thomas. Money, Banking and Financial Markets.

Copyright © 2006 by South-Western, a part of Cengage Learning.

Original edition published by Cengage Learning. CMP Press is authorized by Cengage Learning to publish and distribute exclusively this simplified Chinese edition. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only (excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan). Unauthorized export of this edition is a violation of the Copyright Act. No part of this publication may be reproduced or distributed by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

All rights reserved.

本书原版由圣智学习出版公司出版。本书中文简体字翻译版由圣智学习出版公司授权机械工业出版社独家出版发行。此版本仅限在中华人民共和国境内（不包括中国香港、澳门特别行政区及中国台湾地区）销售。未经授权的本书出口将被视为违反版权法的行为。未经出版者预先书面许可，不得以任何方式复制或发行本书的任何部分。

本书封面贴有Cengage Learning防伪标签，无标签者不得销售。

版权所有，侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

本书版权登记号：图字：01-2007-4949

图书在版编目（CIP）数据

货币银行学：货币、银行业和金融市场/（美）托马斯（Thomas, L. B.）著；杜朝运译。
—北京：机械工业出版社，2008.12

（金融教材译丛）

书名原文：Money, Banking and Financial Markets

ISBN 978-7-111-22274-3

I. 货… II. ①托… ②杜… III. 货币和银行经济学—教材 IV. F820

中国版本图书馆CIP数据核字（2008）第170752号

机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码 100037）

责任编辑：程 琨

版式设计：刘永青

北京瑞德印刷有限公司印刷·新华书店北京发行所发行

2008年12月第1版第1次印刷

184mm × 260mm · 29.75印张

标准书号：ISBN 978-7-111-22274-3

定价：78.00元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

本社购书热线：（010）68326294

投稿热线：（010）88379007

译者序

这样一个盛夏的早晨，看着桌案上厚厚一叠已成型的译稿——关于美国堪萨斯州立大学劳埃德 B. 托马斯教授的《货币银行学：货币、银行业和金融市场》一书的译稿，仿佛看着一枚盛夏的果实，饱满、鲜美、充满诱惑。难道不是吗？半年前，在一个严冬的早晨，我捧着这本书的英文原版，内心交织着犹豫和憧憬，犹豫来自于担心，担心自己能否将这本好书很好地翻译出来并呈现给读者；而憧憬，则是一种难以名状的诱惑，是一种将这本好书尽快介绍给中国读者的迫切心情，是对盛夏里能产生的这枚果实的强烈向往。最终，憧憬压过了犹豫，意味着我这半年的时间 and 精力，基本就奉献给了这本书。

然而这种付出是值得的。作为一名在高校里长期从事金融领域教学的老师，我接触过很多相同题材的教科书，但劳埃德 B. 托马斯教授的《货币银行学：货币、银行业和金融市场》有其自身的特色，使其能够脱颖而出，成为美国许多高校的教科书。这本书覆盖了货币银行学课程的基本问题，同时避免同一些相关课程（如中级宏观经济学）产生重复，从而使学生能够集中、高效地掌握货币银行领域的基本原理。该书逻辑性强，内容丰富，从基本概念的解释，到基本原理的解析，再到政策操作的解读，无不细致入微、有条不紊，使教师在教学过程中、学生在学习过程中都能有所思、有所得、有所悟，并叹服于其从容的气度、把握的尺度和理解的深度。难得的是，这样一部原本应是较为枯燥的理论书籍，作者通过大量的图表和案例分析，使之现实性增强，同时提高了阅读的趣味性，并锻炼了学生理论与实践相结合的能力。可以说，在资料之翔实、论述之清晰、分析之深刻、逻辑之严密等方面，相同题材的很多书籍是难出其右的。

我很荣幸能够作为这样一本好书的翻译者。为了此书的顺利推出，很多人同我一起努力着。这里，我要感谢厦门大学经济学院院长张馨教授的鼓励、支持和指导，感谢中国社科院财贸经济研究所研究员杨志勇博士在此书翻译过程中给予的关心和帮助，感谢我所带的翻译团队：毕柳、郑瑜、郭会平、邓嫦琼、何加伟、赵鹏、陈少龙、张婧、张靖、马骊、叶芳和吴惠萍，经过合理分工、相互协作，对译稿进行多次的讨论和审校，使任务如期完成，他们的表现相当出色！我还要感谢机械工业出版社华章公司的夏伟老师和程琨老师，他们细致的工作和热忱的帮助令我感动不已，并使此书增色不少！

当然，囿于时间、精力和学识水平，本书的翻译定存在不妥之处，恳请读者批评指正！

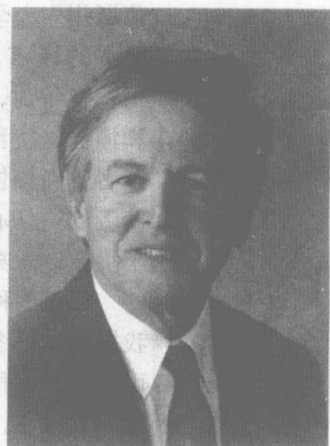
杜朝运

2008年11月

作者简介

劳埃德 B. 托马斯 (Lloyd B. Thomas)

托马斯是堪萨斯州大学经济学系主任和教授。他在密苏里大学获得经济学学士学位和硕士学位，并在西北大学获得经济学博士学位。托马斯教授在许多经济学刊物上发表过论文，主要涉及宏观经济政策、货币经济学和国际金融领域。最近，他的研究集中于通货膨胀预期和其他通胀预测衡量调查的准确性和合理性。他曾是五本教科书的作者或合著者之一，其中一些书已经再版了很多次。



托马斯教授被公认为一名出色的教师，赢得了无数的教学奖励。他的教学兴趣主要在货币与银行、货币理论和政策、经济学原理领域。托马斯教授曾在许多大学有过执教经历，包括西北大学、加利福尼亚大学伯克利分校、佛罗里达州大学、特拉华州大学、爱达荷大学、印第安纳大学布卢明顿分校、澳大利亚的阿德雷德大学。他喜欢将跑步和打网球作为娱乐。

五洲社

R11 8005

前 言^①

本科生修读货币银行学课程，其背景、专业和目标迥异。货币银行学的教师对货币理论、机构和政策的侧重程度也不相同。本书反映了笔者的观点，即在经济学或者金融学的课程体系中，货币银行学应是最有趣和最合乎时宜的课程，而且对不同背景和兴趣爱好的学生来说，它具有相当大的价值。此外，不管教师的学术重点是什么，本书还应有助于他们更加容易地进行教学。

本书帮助学生牢固掌握传统货币银行学课程中所覆盖的基本课题、原理和议题，这些内容在其他课程中较少深入涉及。本书尽量避免和中级宏观经济课程产生重复。换言之，本书旨在对一些基本课题，如货币的性质和作用、金融机构和市场、银行业结构和监管等，给出清晰而且最新的阐释。本书尤其对联邦储备的工具、策略和政策传导，利率的决定因素，股票价格，外汇汇率以及一国的货币供给等问题进行深入分析。相较其他先进的货币银行学教材，本书尽管涉及的课题略少，但对所选课题的分析更清楚、更有效。

这是一本政策导向的教材。它全面解释了与经济政策问题紧密联系的相关分析框架。我们特别关注联邦储备政策工具以及在不确定经济环境下执行货币政策所面临的困难。专辟两章（第12章和第13章）介绍联邦储备体系和欧洲中央银行的组织架构。关于货币政策相机操作面临的挑战和“简单规则还是相机抉择”的争论也都有详细描述。本书前所未有地突出了对泰勒规则的分析（第24章），分析它在制定未来货币政策和回溯评估过去货币政策时的优势和劣势。现代关于货币政策传导机制的观点——货币政策影响经济活动的各种途径——在第23章有详细说明。因为目前仍有20多个国家的中央银行采用通货膨胀目标制，故设整整一章（第25章）来讨论该议题，这也是从未有过的。简言之，本书比其他任何现有的货币银行学教材，更加深入地分析了货币政策。

本书提供了牢靠的理论分析框架。虽然学生有时候会发现经济理论枯燥无味或者难以理解，但经济理论毕竟能够简明、严谨地解读经济现象。第5章和第6章详细讨论了利率的可贷资金模型以及利率期限结构的各种理论。我们在第5章和第7章中利用现值理论解释股票、债券和其他资产的定价。第8章阐述了长期和短期汇率决定的理论。在简要介绍存款扩张和收缩的原理之后，我们在第

① 根据内容对原英文书的前言做了一些修改。

15章和第16章分析了基础货币——货币供应乘数理论以理解货币供给的决定。第20章描述了总需求和总供给原理，还深入分析了菲利普斯曲线假说和引起自然失业率波动的因素。第22章全面讨论了货币需求和流通速度理论。第23章分析了货币政策的传导机制，包括对“货币观点”和“信用观点”的深入讨论。

本书采用主流的分析方法，即认为货币政策和财政政策都能显著地影响经济活动，而将不同理论流派之间彼此对立的争论交由中级宏观经济学课程来解决。

本书绝非对经济理论敷衍了事，探讨相关理论旨在阐明重要的经济事件和发展。我们将理论与时事或经济史的案例相结合。例如：

- 在第7章中，我们提供了一个分析框架来理解股票如何定价，紧接着讨论了20世纪90年代的股价急速上涨和随之而来的崩盘，以及关于中央银行是否应该干预股市泡沫的极具争议性的问题。
- 在第5章中，我们介绍了费雪假说——名义利率和预期通胀率之间的联系，随即用14个不同国家样本的债券收益率和通胀率来检验该理论。
- 在第8章中，我们在提出汇率的购买力平价理论（PPP）的同时，用一幅图描绘了30年的时间跨度里美元对澳元的实际汇率和根据PPP计算出的汇率。由此帮助学生认识购买力平价理论严格来说是一种长期的汇率决定理论。
- 在第15章和第16章中，我们阐述了基础货币——货币供应乘数理论，同时运用该理论分析大萧条时期美国货币供给紧缩的根本原因以及联邦储备在那次危机中所起的作用（第17章）。
- 在第20章中，我们讨论了总供给—总需求模型，并使用该框架分析过去75年来最重要的宏观经济发展（尤其强调了过去10年）。

有了这些方法，学生就能逐渐意识到，在理解当代经济事件上，经济理论是有趣而且有价值的。

本书的突出特点

评论人士历来强调写作风格的清晰、讨论话题的适时以及充分覆盖最新的发展。这些发展包括1995年之后生产力的加速提高，2001年经济衰退的异常特性和2002~2004年“失业的恢复”，2003年联邦储备对贴现窗口程序的改革，2002~2004年公司 and 共同基金的丑闻，以及美国10大银行名单的最新变化等。同其他教材相比，教师将会注意到本书一些明显不同的特色。

经验导向

相较其他货币银行学教材，本书通过表格和时间序列图让学生对大量关键的货币和金融变量更加熟悉。70多张图描绘了诸如汇率、债券收益率、现金率、货币供应乘数、货币流通速度、

股票价格以及通胀率等变量在某一期间内的走势。其他一些图表显示了标准普尔500股票市场指数的市盈率，联邦基金利率和美国、日本运用泰勒规则所设定的利率的比较，实际的和潜在的GDP，美国货币市场收益率和德国货币市场收益率之间的高度相关性，以及其他一些经济现象。许多图示都是独一无二的——它们未曾在其他货币银行学教材中出现过。先进的货币银行学教材在讲述利率的时候往往只有一幅时间序列图用来描绘利率或者收益率，但是本书包括了七幅这样的图示，从而学生能够更加清楚地了解所讨论变量的重要性和走势变化。

专栏实际讨论

本书有50多个专栏，涉及如下话题：2000~2002年的“技术灾难”、ATM的经济学分析、网络银行的发展、《金融服务现代化法案》的评价、2004年欧盟的扩大以及联邦储备官员的薪水。其他一些专栏讨论了欧文·费雪的天资和多才多艺、美国生产力发展的新趋势、货币市场共同基金的简史、法定准备金税的消亡、汇率变动的幅度限制现象以及石油价格对总供给的冲击。不论是教师还是学生读者都将发现这些专栏优于其他教材。

强调概念和经济现象的全球适用性

我们对经济学了解越多，就越会意识到“我们同在其中”。在网络时代，信息瞬间在全球传递。本书强调了美国和其他国家资产价格、经济周期发展和其他经济现象之间的高度相关性。为了便于理解，我们用时间序列图来描绘各国利率、股价和其他现象之间的共同变化。学生会逐渐懂得宏观经济和金融发展的全球特征，从而增强了分析工具的价值，有助于我们理解这些现象。

完整一章讨论股票市场

随着持有股票的美国家庭数量和比重的增加，以及关于股票长期优秀表现知识的广泛普及，人们对股票市场的兴趣迅速高涨。学生们也十分热衷于股市。第7章专门讲述股票市场，为理解决定股价的要素建立一个理论框架。该章还介绍了各种股票市场指数，讨论了股票价值的各种衡量方法。我们还分析了相对于政府债券而言股票所固有的风险，并讨论股票异常风险溢价和股票价格的均值回归现象。

专辟一章讨论大萧条

在过去一二十年间，经济学家们对大萧条重新产生极大兴趣。这个悲剧性事件为货币政策失误提供了一个很好的研究案例。本书用整整一章（第17章）来讨论20世纪30年代早期货币供给紧缩的原因、联邦储备在那个时期的作用，还有关于在通货紧缩条件下货币政策是否无效的持续争论。

专辟一章讨论通货膨胀目标制

近年来，工业国家的通胀率下降到了半个世纪以来的最低水平。其下降部分是因为20多个国家采用了通货膨胀目标制的货币政策制度。我们用了整整一章（第25章）来分析赞成和反对通货膨胀目标制的依据，并讨论美联储是否应采用该制度这一极具争议性的议题。

致谢

我要感谢过去三年来为本项目的发展做出贡献的许多人。其中最要感谢的是Eastern Illinois University的Alan Grant教授，这些年来他对本项目的贡献十分巨大。Alan对每章的两个版本做了批评性的分析，提供了大量的章后复习题，为我推荐了相关的报刊文章，并且负责编写了第10章。另外，他还为测验题库提供了数百道问题，为本书写了学习指导，在整个项目的进展中，他是一位不同寻常的工作伙伴。Colorado State University的Ronnie J. Phillips教授复查了通篇书稿并提出了许多富有建设性的意见。Amanda Freeman, Kansas State University的博士生，同时也是货币银行学教师，在本项目最后一年的发展中做出了主要贡献。除了仔细地校对和分析每一章外，她还检查了所有URL和参考书目的准确性，汇总了测验题库，成为我的好帮手。The University of Nebraska-Omaha的Mark Wohar教授通过无数的电话和邮件为本书的最终成稿提供了重要的激励和鼓励。我的同事，同时也是经验丰富的货币银行学教师，Michael Oldfather，也对本书的几章做了批评分析，且让我分享了他对商业银行的经营、结构和监管的广博知识。与同事Patrick Gormely、Wayne Nafziger、Roger Trenary的大量交流谈话也为本书最终成稿增值不少。许多KSU的研究生和本科生也以不同的方式为本项目做出贡献。Jared Wirths和Jared Dressman负责本书的大部分时间序列图。Boaz Nandwa、Daniel Nibarger、Shane Sanders、Jamie Stamatson、Danhua Wu以诸如检查参考文献、提供复习题、为作者提供相关文献、阅读样稿等方式为本书作贡献。Kristi Smith和Susan Koch帮助了书稿的准备和表格的打印。

我非常感谢在Thomson Learning /South-Western的许多人。首先是高级发展编辑Trish Taylor，Trish非常熟练地协调本书与辅助材料之间的大量问题。我要感谢Trish对文风效率的严格要求，感谢他激励我根据评论人士提出的建设性意见认真地修改书稿，感谢他冷静地对待我的情绪多变。我也要感谢出版编辑Cliff Kallemeyn能够沉着地面对许多障碍，仔细地进行必要的校正，以最佳状态推出最终成品。我还要感谢Tippy McIntosh对本书的优秀设计，包括精美的封面。高级技术产品编辑Peggy Buskey凭借她的专业知识制作了先进的电子补充材料。高级采编Mike Worls和高级市场经理John Carey为本项目的发展提供了重要的鼓励和建议。

最重要的是，我要对妻子Sally，女儿Elizabeth Thomas Horn和母亲Marianne Moon Thomas的鼓励、支持和忠实表示感谢。

许多评论人士为本书最终成稿提出了建设性意见并做出了实质性贡献。他们是：

目 录

译者序
作者简介
前言

第一篇

第1章 货币、银行和金融市场概论	2
1.1 货币和银行：关键要素	3
1.2 主要金融市场	9
小结	12
给教师和学生的提示	12
第2章 货币的性质、职能和演进	14
2.1 货币的性质和职能	14
2.2 货币和支付系统的演进	20
2.3 货币供给的衡量	24
小结	29
复习题	29
课外阅读材料	30

第二篇

第3章 金融市场和工具	32
3.1 金融市场与资金流动	32
3.2 金融工具的特征	34
3.3 金融市场的分类	36
3.4 货币市场工具和资本市场工具	38
3.5 美国政府债券市场	43
小结	49
复习题	50

课外阅读材料	51
第4章 金融中介	52
4.1 金融中介的经济基础	52
4.2 金融中介机构的分类与发展	54
4.3 金融体系的政府监管	64
4.4 金融中介本质的变化	66
小结	69
复习题	69
课外阅读材料	70
第5章 利率的决定	71
5.1 现值：利率与证券价格	72
5.2 利率的可贷资金理论	74
5.3 利率的基本决定因素	77
5.4 1960~2004年间主要的利率变动	85
5.5 实际利率：事前与事后	86
小结	90
复习题	90
课外阅读材料	91
第6章 利率的期限结构与风险结构	92
6.1 利率的期限结构	92
6.2 利率的期限结构理论	94
6.3 期限结构理论：如何很好地解释现实	102
6.4 利率的风险结构	106
小结	108
复习题	108
课外阅读材料	109

第7章 股票市场	110	10.3 当代美国银行业的结构	178
7.1 引论	110	10.4 现代银行业的业务范围	185
7.2 股票价格和经济活动的联系	111	10.5 银行业的未来	189
7.3 衡量股票市场的表现	113	小结	190
7.4 股票市场：风险与收益	117	复习题	190
7.5 决定股票价格的因素	119	课外阅读材料	191
7.6 评估股票价格的合理水平	122	第11章 银行监管与存款保险的	
7.7 美联储是否应该对资产		经济学分析	192
市场泡沫做出反应	126	11.1 限制不对称信息带来的影响	193
小结	128	11.2 旨在限制银行风险	
复习题	129	行为的监管措施	195
课外阅读材料	129	11.3 导致20世纪80年代储蓄与	
第8章 外汇市场	131	贷款协会灾难的事件	196
8.1 外汇市场与外汇汇率	131	11.4 政府对20世纪80年代早期	
8.2 汇率的决定	136	储蓄与贷款协会危机的反应	199
8.3 长期汇率决定因素	137	11.5 1989年《金融机构改革、	
8.4 短期汇率决定因素	141	复兴和强化法案》	201
8.5 汇率变动的的影响	146	11.6 小结 道德风险与逆向选择	
小结	147	在储蓄与贷款协会危机中	
复习题	148	扮演的角色	202
课外阅读材料	149	11.7 20世纪80年代商业	
第三篇		银行破产增加	204
第9章 商业银行	152	11.8 联邦存款保险	206
9.1 商业银行的资产负债表	152	小结	211
9.2 商业银行负债	154	复习题	211
9.3 商业银行资产	157	课外阅读材料	212
9.4 商业银行资本账户	161	第四篇	
9.5 商业银行管理	163	第12章 联邦储备体系：结构与功能	214
小结	170	12.1 美联储的起源	214
复习题	171	12.2 美联储的资产负债表和利润表	215
课外阅读材料	172	12.3 联邦储备体系的结构	219
第10章 银行业：演变、结构与监管	173	12.4 美联储的独立性问题	225
10.1 美国银行业的早期		小结	229
历史及其演进	173	复习题	229
10.2 美国银行体系的监管	175	课外阅读材料	230

第13章 欧洲中央银行	231
13.1 欧洲经济一体化的发展	231
13.2 欧洲中央银行	234
小结	239
复习题	240
课外阅读材料	241
第14章 存款扩张过程：一个简单的分析	242
14.1 银行与银行存款的创造	242
14.2 美联储如何支配货币供给	247
小结	248
复习题	249
课外阅读材料	250
第15章 货币供给的决定：基础货币	251
15.1 基础货币—货币乘数框架	251
15.2 基础货币：基本概念	252
15.3 对影响基础货币的10个因素的分析	256
15.4 美联储政策和基础货币	263
小结	263
复习题	264
课外阅读材料	265
第16章 货币供给决定：货币供给乘数	266
16.1 货币供给乘数：推导与应用	267
16.2 k 、 r_r 和 r_e 的变化对货币供给乘数的影响	272
16.3 对货币供给乘数影响因素 k 、 r_r 和 r_e 的分析	274
小结	280
复习题	280
课外阅读材料	281
第17章 美联储在1929~1933年间的 大萧条中扮演的角色	282
17.1 关于大萧条起因的争论	283
17.2 银行倒闭和货币现象： 事实描述	284

17.3 对事实的解释：凯恩斯主义与货币主义	287
小结	293
复习题	294
课外阅读材料	295

第五篇

第18章 美联储的政策工具	298
18.1 公开市场操作：基本考虑	298
18.2 公开市场操作的有效性	301
18.3 公开市场操作的技术面	304
18.4 政策指引	306
18.5 贴现窗口政策	307
18.6 法定准备金率	309
18.7 法定准备金率变动的经济影响	312
小结	314
复习题	314
课外阅读材料	315
第19章 货币政策的实施：最终目标和中间目标	316
19.1 货币政策的最终目标	316
19.2 货币政策的中间目标	320
19.3 政策工具、操作目标、中间目标以及目标之间的关系	323
19.4 美联储政策的效应： 一个历史的观点	329
小结	334
复习题	335
课外阅读材料	335

第六篇

第20章 总需求—总供给模型	338
20.1 AD/AS框架	338
20.2 AS/AD模型的短期与长期均衡	344

20.3 货币政策制定者 所面临的挑战·····	346	23.2 传导机制的现代观点·····	396
20.4 菲利普斯曲线、非加速 通货膨胀失业率以及宏 观经济政策·····	348	23.3 货币观点和信贷观点·····	404
20.5 货币政策：对AS与AD 曲线冲击的反应·····	351	23.4 当利率为零时，货币政策 激励是否有效·····	407
小结·····	354	小结·····	409
复习题·····	355	复习题·····	410
课外阅读材料·····	356	课外阅读材料·····	410
第21章 总需求—总供给模型和1929 年后美国宏观经济史·····	357	第24章 关于适当实施货币政策 的不同观点·····	412
21.1 1929~1950年美国宏观 经济的发展·····	357	24.1 货币政策应该是积极的 还是消极的·····	412
21.2 1950年后美国宏观 经济的发展·····	358	24.2 货币政策积极主义 所面临的问题·····	414
小结·····	369	24.3 美联储是不是一个不稳定因素·····	417
复习题·····	370	24.4 货币政策执行规则和相机抉择·····	420
课外阅读材料·····	370	24.5 消极的货币政策规则： 常数货币增长规则·····	422
第22章 货币需求和流通速度·····	371	24.6 积极的货币政策规则 (反馈规则)·····	423
22.1 交易方程式与货币流通速度·····	372	小结·····	428
22.2 货币需求·····	375	复习题·····	429
22.3 货币流通速度的决定因素·····	381	课外阅读材料·····	430
22.4 货币流通速度的长期性质·····	383	第25章 通货膨胀目标制·····	431
22.5 货币流通速度的短期性质·····	386	25.1 通货膨胀目标制：意义 和潜在的好处·····	432
22.6 货币流通速度性质和货币政策·····	388	25.2 实行通胀目标制的现实考虑·····	438
小结·····	390	25.3 通胀目标制的经验·····	442
复习题·····	391	25.4 美联储的政策演变·····	445
课外阅读材料·····	392	小结·····	447
第23章 货币政策传导机制：联储 政策如何影响经济活动·····	393	复习题·····	447
23.1 传导机制的早期观点·····	394	课外阅读材料·····	448
		术语表·····	449

第1章 货币、银行和金融市场概论

货币、银行和金融市场是一个充满活力且令人兴奋的研究领域。近年来，我们已经见证：

- 重要的新兴金融市场和金融工具的发展。
- 贸易壁垒的解除。
- 世界范围内金融市场和经济活动的日益一体化。
- 12个欧洲国家实行单一货币。
- 美国银行业的大合并，商业银行数量从1980年的14 000多家减少到现在的不足8 000家。

另外，从20世纪90年代中期开始，美国经历了股市暴涨（1995~2000年）。到2001年及随后几年，股市“泡沫”破灭，数百只科技股及其他股票价格急剧下跌。股价的波动表现最为明显的大概要数纳斯达克系统以及其中的小型企业的变化。纳斯达克股票市场指数仅1999年就上涨了近100%，随后2000~2002年间大约跌去了超过3/4的价值（从高峰到低谷）。总之，在这两年期间，美国的股票持有者大概损失了7万亿美元的股票财富（将近一半）。

20世纪90年代见证了对“新经济”的乐观言论——在该经济中，国民产出和生活水平会比过去的25年提高得更快。这种“新经济”也具有低通胀、相对温和以及偶尔出现的经济下滑的特征。生产率（productivity）——每小时的劳动产出——从1995年开始加速，其间经历了2001年的衰退仍然持续增长，这为“新经济”观点提供了佐证。确实，世界经济史表明，生产率的发展是生活水平提高的主要来源，正如我们所看到的20世纪90年代的美国经济。

然而，在新千年伊始，一系列震荡冲击了美国经济，损害了消费者和生产者的信心，进而阻滞了经济活动。第一个冲击：2000年3月后股市泡沫破灭。第二个冲击：2001年9月11日恐怖分子袭击了纽约和华盛顿。之后，在2002年春夏，会计丑闻的曝光引发轩然大波，美国公司及其审计师们报告虚假利润，损害了普通美国人对美国资本市场诚信的信心。政府官员不得不极力采取补救措施。在2003年年末，共同基金的违规操作（在某些情况下可以称做是违法的）——以美国投资者的利益为代价使共同基金经理获利——被揭露后使投资者更加感到不安。为了应对随之而来的经济走弱和失业率上升，美联储在2001~2003年间共降息13次，使短期利率下调到近半个世纪以来的最低水平。

或许你会注意到这些或者更多最近发生的事件，但你可能无法完全理解美国金融市场和经济活动的错综复杂所在。随着你对本书的认真阅读，你会逐渐了解这些金融的、宏观的、国际的重要经济现象给你的日常经济生活所带来的影响。譬如，你会了解一国货币供给、利率、股价和汇率变化的原因和结果。你会知道各种金融机构和金融市场的功能。你会对美国的中央银行即联邦储备体系的特征、所扮演的角色以及权力的来源有更深入的认识。而且，你还能从中掌握重大经济发展的根本原因。在经济周期中，失业和通胀会发生变化，美联储要应对诸如此类不利的经济发展。你将看到经济金融专家之间的争论。

本章带有导论性质，简要介绍一些重要的金融市场、参与者，以及我们在以后的学习中将会深入讨论的话题。你很快就会发现，这些问题除了有趣和重要之外，还与你的日常生活、物质财富、未来工作前景息息相关。

1.1 货币和银行：关键要素

当前，在美国（以及其他国家），有四个关键要素在经济环境中发挥着重要作用：货币、金融中介（特别是银行）、利率和政府预算赤字（或盈余）。上述的每个要素都会在本书中频繁出现。这里我们先简要概述各个要素的性质和重要性。

1.1.1 货币

人们常把货币定义为被广泛用于购买商品和劳务的物品。更具体地，货币（money），或者说货币供给（money supply），包括了在金融机构和国库之外流通的所有的现钞和硬币，再加上个人以及工商企业在存款机构（商业银行、储蓄贷款协会、互助储蓄银行和信用社）的活期存款。这些活期存款、现钞和硬币构成了M1，即我们衡量一国货币供给的最狭义的指标。在第2章我们将会讨论更宽口径的衡量指标（M2和M3）。本文旨在为一国货币供给变化的原因和结果提供一个清晰的解释。

1. 什么决定了货币供给

在第四篇，我们会发现有很多要素影响着一国货币供给的短期和长期波动。在这个过程中，最重要的参与者——中央银行（central bank）——明确地操纵着一国货币供给的趋势或长期走向。在美国，中央银行即联邦储备体系（Federal Reserve System），或者简称联储（Fed），还控制着短期利率。美联储及其他国家的中央银行通过运用政策工具来执行货币政策（monetary policy）。货币政策包括能够影响信贷可获得性、利率水平以及本国货币供给的决策和行动。例如，当美国经济处于衰退期，或者说经济活动不景气，失业率不断上升时（如2001~2003年间）时，美联储试图通过货币政策刺激经济活动。2001~2003年间，美联储运用政策工具使公众更容易获得银行贷款。“来钱容易”使得利率下降和货币供给提高，增加商品和劳务的总支出，从而促使经济发展。因此，“来钱容易”消除了经济疲软问题。

另一方面，当经济处于总支出的过度增长以及难以接受的高通胀时期，美联储就会采用抑制总支出的措施。美联储运用政策工具，通过降低信贷的可获得性并紧缩货币供给，推动短期利率上升。例如，从1999年到2000年年初，美国经济实现了充分就业，同时也使通货膨胀率接近令人堪忧的水平。于是，美联储提高利率，抑制银行信贷和货币供给的增长。本书第四篇到第六篇将会深入分析联邦储备体系和美国货币政策的操作。

图1-1显示了近几年来美国货币供给（M1）的走势。2004年中期大概为1.3万亿美元，活期存款账户和通货几乎各占一半。相当于每个人平均约4 500美元（每户家庭平均约15 000美元）。这个相对于普通家庭而言显得太高的数据如果你感到吃惊，那么你是正确的！因为工商企业持有全国货币供给一大部分的事实使得数据出现偏差。正如我们持有货币（活期存款和通货）是为将来购买商品和劳务以及进行其他交易提供资金融通，企业持有货币是为了购买原料、支付工资等。成千上万的工商企业在存款机构持有大量活期存款账户，所有这些账户都包括在一国货币供给的各种衡量口径中。此外，还有大量的现金用于融通美国的地下经济交易，即为不合法的经济活动，如毒品交易，提供资金融通。显而易见，美国通货被视为“硬通货”，在许多国家（包括中东欧国家和拉丁美洲国家）作为支付手段被广为接受。尽管精确数据难以获得，但许多经济学家认为有大约一半的美国货币供给实际上在美国境外流通。