



考研专业课辅导系列

2009

金融联考

真题与模拟试题详解

主编：金融学硕士研究生招生联考研究小组

支持：中华金融学习网

金融联考

解

试题详解

赠

圣才学习卡20元

圣才考研网 www.100exam.com

圣才学习网 www.100xuexi.com

中国石化出版社

[HTTP://WWW.SINOPEC-PRESS.COM](http://www.sinopec-press.com)

教 · 育 · 出 · 版 · 中 · 心

考研专业课辅导系列

金融联考 真题与模拟试题详解

主编:金融学硕士研究生招生联考研究小组

支持:中华金融学习网

中国石化出版社

787×1092毫米 16开本 14.2印张 330千字
2008年9月第2版 2008年9月第1次印刷
定价:29.80元

中国石化出版社发行
地址:北京市东城区安定门内大街28号
邮编:100011 电话:(010)842511820
读者服务部电话:(010)84253014
http://www.sinopec-book.com
E-mail:business@sinopec.com.cn
中国石化出版社(北京)外文出版社
印刷厂印刷

内 容 提 要

本书是一本详解金融联考真题与模拟试题的复习资料,内容包括:最近7年(2002~2008)金融联考试题及参考答案、10套模拟试题及参考答案。

模拟试题根据2009年金融联考大纲和2009年考试试卷结构,主要参考2009年参加金融联考的17所高校的历年考研试题、期中期末试题、专业讲义、笔记来设计的。金融联考真题与模拟试题的答案参考了众多金融权威教材(特别是2009年参加金融联考的16所高校的金融学教材)、全国各大院校金融学和经济学历年考研试卷和其他相关专业报刊杂志的优秀论文来编写的。

本书特别适用于参加2009年全国金融联考的考生。本书配有圣才学习卡,增值服务请登录圣才学习网/中华金融学习网(www.100jrx.com)。

图书在版编目(CIP)数据

金融联考真题与模拟试题详解/金融学硕士研究生招生联考研究小组编. —修订本. —北京:中国石化出版社, 2008

(考研专业课辅导系列)

ISBN 978-7-80164-624-8

I. 金… II. 金… III. 金融学-研究生-入学考试-解题 IV. F830-44

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 125301 号

中国石化出版社出版发行

地址:北京市东城区安定门外大街 58 号

邮编:100011 电话:(010)84271850

读者服务部电话:(010)84289974

<http://www.sinopec-press.com>

E-mail: press@sinopec.com.cn

金圣才文化发展(北京)有限公司排版

北京科信印刷厂印刷

全国各地新华书店经销

*

787×1092 毫米 16 开本 14.5 印张 336 千字

2008 年 9 月第 5 版 2008 年 9 月第 1 次印刷

定价:29.80 元

圣才学习卡使用说明

随书赠送的圣才学习卡在圣才学习网(www.100xuexi.com)旗下网站上可免费下载 20 元的名校考研真题和其他复习资料。资料下载可以通过两个网站进入,具体途径如下:

1. 登录圣才考研网(www.100exam.com),打开首页的“圣才学习卡下载专区”,进入“金融学(中华金融学习网)”。

2. 登录圣才学习网(www.100xuexi.com),进入“中华金融学习网”。

先在网站上完成用户(账户)注册;刮开圣才学习卡的密码,点开网站“账户充值”,输入卡号、密码和用户名完成充值,可获得 20 元学习费用;选择需要的资料进行下载。

说明:①圣才学习网旗下 40 多个网站(包括中华金融学习网)都可以用赠送的圣才学习卡进行消费;②一个注册账户只能接受一张赠卡进行充值,即:多张赠卡不可对一个账户进行累加充值;③账户金额不足,可通过购买圣才学习卡(非赠卡)或汇款方式进行充值。

中华金融学习网(www.100jrx.com)

中华金融学习网是一家为全国各类金融学考试和金融学专业课学习提供全套复习资料的专业性网站。金融学考试包括金融学考研、金融学自考、中国银行业从业人员认证资格考试、金融专业英语证书考试(FECT)、特许金融分析师(CFA)、中国注册金融分析师(CRFA)、金融理财师(AFP/CFP)、国家理财规划师(ChFP)、特许财富管理师(CWM)、金融工程师、金融风险管理师(FRM)、注册金融风险管理师(CFRM)、注册国际投资分析师(CIIA)、黄金投资分析师;金融学专业课包括金融学(货币银行学)、国际金融、金融市场学等。每个栏目(各类金融学考试、各科专业课)都设置有为考生和学习者提供一条龙服务的资源,包括:网络课程辅导、在线测试、金融学图书、历年真题详解、专项练习、笔记讲义、视频课件、学术论文等等。

其中,金融学考研专区提供北大、人大等全国 20 多所名校的考研真题和详细参考答案,以及笔记、模拟题等全套考研复习资料。

圣才考研网(www.100exam.com)

圣才考研网是一家拥有全国最多、最新考研考博试题的网站,提供全国 200 多所高校约 20000 套最新考研考博真题、名校热门专业课的笔记讲义及大量专业课复习资料,还开设了专业课的论坛及专栏,并免费提供大量的试题和其他资料下载。

圣才学习网(www.100xuexi.com)

圣才学习网是一家为 1288 个专业/考试项目提供学习、考试辅导的专业性网站,是中国最大的网络学习和考试辅导平台,下设 40 多个按照考试类别和热门专业设计的子网站,每个子网站都设有 8 大学习专栏:考试指南、大纲详解、视频课件、笔记讲义、在线测试、真题解析、单元训练和海量题库。圣才学习卡在圣才学习网及其下属的专业网站一卡通用。

客服热线:010-82082161

E-mail: 1314jsc@163.com

详情登录:圣才学习网 www.100xuexi.com

圣才学习网旗下网站

1. 中华英语学习网
2. 小语种学习网
3. 中华证券学习网
4. 中华金融学习网
5. 中华保险学习网
6. 中华精算师考试网
7. 中华经济学习网
8. 中华经济师考试网
9. 中华外贸学习网
10. 中华商务资格考试网
11. 中华财会学习网
12. 中华管理学习网
13. 中华公共管理学习网
14. 中华物流考试网
15. 中华教育学习网
16. 中华心理学习网
17. 中华 IT 学习网
18. 中华工程资格考试网
19. 中华医学学习网
20. 中华法律学习网
21. 专业硕士考试网
22. 中华 MBA 考试网
23. 中华 MPA 考试网
24. 中华 GCT 考试网
25. 中华汉语学习网
26. 编辑出版学习网
27. 新闻传播学习网
28. 秘书资格考试网
29. 中华文体考试网
30. 导游资格考试网
31. 中华成考网
32. 中华自考网
33. 中华数学竞赛网
34. 中华物理竞赛网
35. 中华化学竞赛网
36. 中华生物竞赛网
37. 中华信息学竞赛网
38. 中国公务员考试网
39. 中华地理学习网
40. 中华天文竞赛网

说明:以上所有网站的用户名是通用的,在其中任何一个网站注册,进入其他网站就不需要再注册,而只需要用该用户名直接登录即可。

《金融联考真题与模拟试题详解》

编 委 会

段胜辉 邸亚辉 李 敏 祝 艳
柯尊兵 潘志坚 陈胜权 尹小青
辛灵轩 卫扬中 张国兴 张勇进
夏寒兵 郭国果 方宇飞 黄文静
郭圣文 辛 涛 张冬宁 段久祥

序 言

为了帮助参加2009年金融联考的考生更好地把握大纲,提高专业课成绩,我们根据2009年大纲编写了《金融联考大纲详解》和《金融联考真题与模拟试题详解》。

《金融联考大纲详解》对2009年金融联考大纲的全部内容进行了详细的解析,还精选案例对一些难点和重点进行说明,参考了众多金融权威教材(特别是2009年参加金融联考的16所高校的金融学教材)及2009年金融学硕士研究生联考大纲和相关专业报刊杂志的优秀论文,对于其中的难点(如证券定价和金融工程方面的原理和公式)进行了详细的分析。

与之配套的《金融联考真题与模拟试题详解》包括:最近7年(2002~2008)金融联考试题及参考答案、10套模拟试题及参考答案。每套模拟试题都是根据新大纲精心设计的,突显大纲的考查范围和深度。对于参加2009年全国金融联考和报考其他高校金融学、经济学的同学来说,这也是一本不可多得的复习资料。

需要特别说明的是:对金融联考大纲和试题的详解参考了众多考研指定教材、复习材料,未能全部列出,在此深表谢意;书中错误、遗漏不可避免,如有不妥,敬请指正和提出建议,可与编者联系,不甚感激。

圣才学习网(www.100xuexi.com)是一家为全国各类考试和专业课学习提供全套复习资料的专业性网站。圣才学习网包括中华金融学习网、中华证券学习网、中华保险学习网、中华精算师考试网等40多个子网站。其中,中华金融学习网是一家为全国各类金融学考试和金融学专业课学习提供全套复习资料的专业性网站。金融学考试包括中国银行业从业人员认证资格考试、金融专业英语证书考试(FECT)、特许金融分析师(CFA)、金融理财师(AFP/CFP)等;金融学专业课包括金融学(货币银行学)、国际金融、金融市场学等。每个栏目(各类金融学考试、各门业课)都设置有为考生和学习者提供一条龙服务的资源,包括:网络课程辅导、在线测试、历年真题详解、专项练习、笔记讲义、视频课件、学术论文等。

本书配有圣才学习卡,圣才学习网/中华金融学习网为考生提供各种证券金融类资格考试的历年真题、在线测试、考试题库等增值服务,详情请登录网站:

圣才考研网 www.100exam.com

圣才学习网 www.100xuexi.com

中华金融学习网 www.100jrxx.com

金圣才

目 录

2008 年金融学硕士研究生招生联考“金融学基础”试题	(1)
参考答案	(5)
2007 年金融学硕士研究生招生联考“金融学基础”试题	(14)
参考答案	(17)
2006 年金融学硕士研究生招生联考“金融学基础”试题	(22)
参考答案	(24)
2005 年金融学硕士研究生招生联考“金融学基础”试题	(34)
参考答案	(36)
2004 年金融学硕士研究生招生联考“金融学基础”试题	(45)
参考答案	(47)
2003 年金融学研究生招生联考“金融学基础”试题	(62)
参考答案	(64)
2002 年金融学研究生招生联考“金融学基础”试题	(77)
参考答案	(77)
金融学硕士研究生招生联考“金融学基础”模拟试题(一)	(86)
模拟试题(一)参考答案	(90)
金融学硕士研究生招生联考“金融学基础”模拟试题(二)	(98)
模拟试题(二)参考答案	(102)
金融学硕士研究生招生联考“金融学基础”模拟试题(三)	(111)
模拟试题(三)参考答案	(115)
金融学硕士研究生招生联考“金融学基础”模拟试题(四)	(127)
模拟试题(四)参考答案	(131)
金融学硕士研究生招生联考“金融学基础”模拟试题(五)	(139)
模拟试题(五)参考答案	(143)
金融学硕士研究生招生联考“金融学基础”模拟试题(六)	(154)
模拟试题(六)参考答案	(157)
金融学硕士研究生招生联考“金融学基础”模拟试题(七)	(168)
模拟试题(七)参考答案	(172)
金融学硕士研究生招生联考“金融学基础”模拟试题(八)	(180)
模拟试题(八)参考答案	(184)
金融学硕士研究生招生联考“金融学基础”模拟试题(九)	(194)
模拟试题(九)参考答案	(198)
金融学硕士研究生招生联考“金融学基础”模拟试题(十)	(206)
模拟试题(十)参考答案	(210)

2008 年金融学硕士研究生 招生联考“金融学基础”试题

一、单项选择题(每小题各有 4 个备选答案,请选出最合适的 1 个答案。本题共 30 小题,每小题 2 分,共计 60 分)

1. 如果无差异曲线相交,那么()。
 - A. 边际替代率递减的假设不成立
 - B. 偏好一定违反完备性的假设
 - C. 偏好一定违反传递性的假设
 - D. 以上说法都正确
2. 在其他条件相同的情况下,最愿意购买保险的人是那些最可能需要它的人。这个例子属于以下所列()种情况。
 - A. 逆向选择
 - B. 道德风险
 - C. 信号传递
 - D. 以上都是
3. 长期平均成本曲线是无数短期平均成本曲线的包络线,所以()。
 - A. 长期平均成本与最低短期平均成本相等
 - B. 长期平均成本与最低短期平均成本的平均数相等
 - C. 长期平均成本只有在一个点上与最低短期成本平均成本相等
 - D. 长期平均成本与短期平均成本相等
4. 某消费者对商品 1 和商品 2 的效用函数为 $\min(3x_1, 3x_2)$, 则在该消费者看来, ()。
 - A. 这两种商品属于不完全替代品
 - B. 这两种商品属于完全互补品
 - C. 商品 1 对商品 2 的替代比例为 1:3
 - D. 商品 1 对商品 2 的替代比例为 3:1
5. 完全竞争市场的厂商短期供给曲线是指()。
 - A. $AVC > MC$ 中的那部分 AVC 曲线
 - B. $AC > MC$ 中的那部分 AC 曲线
 - C. $MC \geq AVC$ 中的那部分 MC 曲线
 - D. $MC \geq AC$ 中的那部分 MC 曲线
6. 上升的物价水平和下降的实际国民收入是由以下()项引起的。
 - A. 总需求曲线在给定的短期总供给曲线上移动
 - B. 通货紧缩的自动调节机制
 - C. 长期总供给曲线右移
 - D. 短期总供给曲线沿着不变的总需求曲线左移
7. 若消费函数为 $C = a + bY$, $a > 0$, $b > 0$ 则平均消费倾向()。
 - A. 大于边际消费倾向
 - B. 小于边际消费倾向
 - C. 等于边际消费倾向
 - D. 以上都可能
8. 根据理性预期的总供给函数,只要中央银行公开宣布提高货币增长率,则()。
 - A. 失业率和通货膨胀率都会上升
 - B. 失业率不变,通货膨胀率上升
 - C. 失业率和通货膨胀率都不发生变化
 - D. 失业率上升,通货膨胀率不一定上升
9. 假定名义货币供给量不变,价格总水平上升将导致一条向右上倾斜的 LM 曲线上的

- A. 沿原 LM 曲线向上方移动
B. 沿原 LM 曲线向下方移动
C. 向右移动到另一条 LM 曲线上
D. 向左移动到另一条 LM 曲线上
10. 下列()项应该计入 GNP 中。
A. 面包厂购买的面粉
B. 家庭主妇购买的面粉
C. 家庭主妇购买的股票
D. 以上各项都不计入
11. 工人所要求的实际工资超过了其边际生产率所造成的失业属于()。
A. 摩擦性失业
B. 结构性失业
C. 自愿性失业
D. 技术性失业
12. 如果利率和收入都能按照供求状况自动调整,那么当利率和收入的组合点处于 IS 线右上方、 LM 线左上方时,下面情况会发生()。
A. 利率上升收入下降
B. 利率上升收入增加
C. 利率下降收入增加
D. 利率下降收入减少
13. 一般情况下,通货比率越高,则货币乘数将()。
A. 越大
B. 越小
C. 不变
D. 不一定
14. 在下列针对中央银行资产项目的变动中,导致准备金减少的是()。
A. 中央银行给存款机构贷款增加
B. 中央银行出售证券
C. 向其他中央银行购买外国通货
D. 中央银行代表财政部购买黄金,增加储备
15. 以下各项中不是通过直接影响基础货币变动实现调控的货币政策工具是()。
A. 法定存款准备金政策
B. 公开市场业务
C. 再贴现政策
D. 都不是
16. 央行在公开市场业务上大量抛售有价值证券,意味着货币政策()。
A. 放松
B. 收紧
C. 不变
D. 不一定
17. 提高房地产贷款的首付比率,属于货币政策工具中的()。
A. 直接信用控制
B. 间接信用指导
C. 选择性控制工具
D. 一般性控制工具
18. 下列关于利率决定理论的说法正确的是()。
A. 凯恩斯的利率理论强调投资与储蓄对利率的决定作用
B. 窖藏与反窖藏是古典利率理论中决定利率的两大因素
C. 可贷资金利率理论偏重于实物领域对利率的决定作用
D. 流动性偏好理论强调了货币供求对利率的决定作用
19. 以下关于货币市场工具的说法中()是错误的。
A. 货币市场工具的流动性较好
B. 货币市场工具的交易量往往比较大
C. 货币市场工具通常是以折扣的方式出售的
D. 货币市场工具的年折扣率大于购买该工具所得到的年实际收益率
20. 下列表述中最为正确的是()。
A. 如果 PPP 成立,那么只要各国用以计算物价水平的商品篮子相同,一价定律对于任何商品都成立
B. 如果一价定律对于任何商品都成立,那么只要各国用以计算物价水平的商品篮

子相同, PPP 将自动成立

C. 如果一价定律对于任何商品都成立, 那么 PPP 将自动成立

D. 如果一价定律不是对于所有商品都成立, 那么只要各国用以计算物价水平的商品篮子相同, PPP 将不成立

21. 根据内外均衡的理论, 当一个经济体处于通货膨胀和国际收支逆差的经济状况时, 应该采用下列()项政策搭配。

A. 紧缩国内支出, 本币升值

B. 扩张国内支出, 本币贬值

C. 扩张国内支出, 本币升值

D. 紧缩国内支出, 本币贬值

22. 根据国际收支账户的记账规则, 以下()项包含的内容都应该记入借方。

A. 反映进口实际资源的经常项目, 反映资产减少的金融项目

B. 反映出口实际资源的经常项目, 反映资产增加的金融项目

C. 反映出口实际资源的经常项目, 反映负债增加的金融项目

D. 反映进口实际资源的经常项目, 反映负债减少的金融项目

23. 如果出口商品的计价货币有下跌趋势, 为避免损失, 出口商可以()。

A. 推迟结汇

B. 按约定时间结汇

C. 购买相同金额的远期外汇

D. 出售相应金额的远期外汇

24. 根据多恩布什(Dornbusch)的“汇率超调论”, 汇率之所以在受到货币冲击后会作出过度反应, 是因为()。

A. 购买力平价不成立

B. 利率平价不成立

C. 商品市场的调整快于金融市场的调整

D. 金融市场的调整快于商品市场的调整

25. 在以下关于 β 系数的表述中, 错误的是()。

A. β 系数用来度量证券本身在不同时期收益变动的程度

B. β 系数是用来测定一种证券的收益随整个证券市场收益变化程度的指标

C. β 系数代表证券的系统风险

D. β 系数度量证券收益相对于同一时期市场平均收益的变动程度

26. H公司普通股目前的价格为28元/股, 某投资者以50元/份的价格买入2份H公司普通股看涨期权, 以30元/份的价格买入了1份H公司普通股看跌期权, 看涨期权的执行价格为30元/股, 看跌期权的执行价格为25元/股, 看涨和看跌期权具有相同的到期日, 每份期权赋予投资者买卖股票的数额为100股, 期权到期时H公司普通股的价格为35元/股, 不考虑其他交易费用, 该投资者的损益为()元。

A. 370

B. 870

C. -130

D. -1130

27. 下列债券中()具有最长的久期。

A. 5年期, 零息票债券

B. 5年期, 息票率8%的债券

C. 10年期, 零息票债券

D. 10年期, 息票率8%的债券

28. 某公司债务对股权的比例为1, 债务成本是12%, 平均资本成本是14%, 在不考虑税收和其他因素的情况下, 其股权资本成本是()。

A. 13%

B. 15%

C. 16%

D. 18%

29. 某公司股票每股支付年度股利3元, 预计股利将无限期地以8%的速度增长, 假定

其市场收益率为14%，该股票的内在价值为()元。

A. 57 B. 30 C. 68 D. 54

30. 假设无风险收益率为4%，某种 β 系数为1.5的风险组合的预期收益率为10%，则 β 系数为0.5的风险组合的预期收益率为()。

A. 4% B. 6% C. 8% D. 10%

二、计算与分析题(本题共6小题，每小题10分，共计60分)

1. 考虑一个生产相同产品的双头垄断行业，两个企业的单位成本为常数，而且都为0。市场反需求函数为 $P(X) = 10 - X$ ，其中 $X = x_1 + x_2$ 为总产量， x_1 和 x_2 分别为企业1与企业2的产量。

(1)求伯特兰(Bertrand)模型中的市场均衡价格。

(2)求古诺(Cournot)模型中的均衡产量。

(3)在古诺模型中，一个企业若想把竞争对手驱逐出市场，它至少应生产多少产量？

(4)假设企业1是斯坦克尔伯格(Stackelberg)带头企业，企业2为追随企业，求斯坦克尔伯格模型中的市场均衡产量。

2. 某消费者的效用函数为 $U = 0.5 + R^2$ ，其中 U 为效用， R 为收益(千元)。他有1万元钱，如果存在银行里，年利率为2%；如果全部投资于股票，估计一年中有40%的概率获得8000元的投资收益，60%的概率损失5000元。

(1)该消费者是风险爱好者、风险厌恶者还是风险中性者？

(2)他是否会选择投资股票？

(3)如果投资股票，他的效用是多少？

3. 假定消费函数为 $C = 100 + 0.9(1 - t)Y$ ，投资函数为 $I = 200 - 500r$ ，净出口函数为 $NX = 100 - 0.12Y - 500r$ ，货币需求函数为 $L = 0.8Y - 2000r$ ，政府支出为 $G = 200$ ，税率为 $t = 0.1$ ，名义货币供给为 $M = 800$ ，价格水平固定为 $P = 1$ ，求产品市场和货币市场同时均衡时的利率和国民收入水平。

4. 某客户于2004年11月1日将10万元存入商业银行，选择2年期的整存整取定期存款。2005年11月1日由于急于购买住房需要资金，鉴于定期存款未到期支取将视同活期存款计算利息，导致损失一部分利息收入，因此，该客户决定不将存款取出，而是先向商业银行申请1年期贷款。贷款按季计息，然后待存款到期时归还。假设2004年11月份2年期定期存款利率为2.70%，2005年11月活期存款利率为0.72%，2005年11月份1年期贷款利率为5.58%。

问题：在不考虑其他情况的条件下，上述决定是否合理？通过计算试阐述你的理由。

5. 当前1年期零息债券的到期收益率为7%，2年期零息债券的到期收益率为8%。财政部计划发行2年期附息债券，利息按年支付，息票率为9%，债券面值为100元。

(1)该债券售价多少？

(2)该债券到期收益率多少？

(3)如果预期理论正确，1年后该债券售价多少？

6. 已知无风险资产收益率为8%，市场组合收益率为15%，某股票的贝塔系数为1.2，派息比率为40%，最近每股盈利10美元，每年付一次的股息刚刚支付，预期该股票的股东权益收益率为20%。

(1)求该股票的内在价值。

(2) 假如当前的股价为 100 美元/股, 预期一年内股价与其价值相符, 求持有该股票上市年的回报率。

三、分析与论述题(本题共 2 小题, 每小题 15 分, 共计 30 分)

1. 试比较论述冲销式干预和非冲销式干预对外汇市场的干预效力。

2. 下表给出了 2000 ~ 2006 年我国的部分宏观经济数据, 请运用所学的知识, 对我国的内外均衡问题做一评价。

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
经常账户(亿美元)	205	174	354	46	687	1608	2499
资本与金融账户(亿美元)	19	348	323	53	1107	630	100
错误与遗漏(亿美元)	-119	-49	78	18	270	-168	-131
官方外汇储备(亿美元)	1656	2122	2864	4033	6099	8189	10657
CPI 增长率(%)	0.4	0.7	-0.8	1.2	3.9	1.8	1.5
GDP 增长率(%)	8.0	7.5	8.3	9.5	9.5	9.9	10.7 *
城镇登记失业率(%)	3.1	3.6	4.0	4.3	4.2	-	-

* 为估计数值。

数据来源: 国际货币基金组织《国际金融统计》(2007 年 8 月)。

参考答案

一、单项选择题(每小题各有 4 个备选答案, 请选出最合适的 1 个答案。本题共 30 小题, 每小题 2 分, 共计 60 分)

1. C 2. A 3. C 4. B 5. C 6. D 7. A 8. B 9. D 10. B
 11. C 12. D 13. B 14. B 15. C 16. B 17. C 18. D 19. D 20. B
 21. D 22. D 23. D 24. D 25. A 26. B 27. C 28. C 29. D 30. B

二、计算与分析题(本题共 6 小题, 每小题 10 分, 共计 60 分)

1. 考虑一个生产相同产品的双头垄断行业, 两个企业的单位成本为常数, 而且都为 0。市场反需求函数为 $P(X) = 10 - X$, 其中 $X = x_1 + x_2$ 为总产量, x_1 和 x_2 分别为企业 1 与企业 2 的产量。

(1) 求伯特兰(Bertrand)模型中的市场均衡价格。

(2) 求古诺(Cournot)模型中的均衡产量。

(3) 在古诺模型中, 一个企业若想把竞争对手驱逐出市场, 它至少应生产多少产量?

(4) 假设企业 1 是斯坦克尔伯格(Stackelberg)带头企业, 企业 2 为追随企业, 求斯坦克尔伯格模型中的市场均衡产量。

解: (1) 伯特兰模型是 1883 年由法国经济学家约瑟夫·伯特兰提出的。与古诺模型和斯坦克尔伯格模型不同的是, 它选择价格作为竞争的变量。该模型假定寡头市场中各厂商生产的产品是同质的。

伯特兰模型认为, 由于各寡头厂商的产品是同质的, 那么理性的消费者只会选择低价的产品。这样必然导致各个厂商的定价趋同。任何一个厂商若其定价高于市场定价, 将很快失去市场份额。此时, 寡头市场的均衡产量和价格与完全竞争市场的结论相同。厂商按照价格等于边际成本的原则安排生产, 所有厂商赚不到超额利润。按照这样的思路下去, 各个厂商平分市场。如果市场上只有两个厂商, 则每个厂商各得 50% 的市场。

因为题中两个企业的单位成本为常数，都为0，则两个企业的边际成本也都为0。因此，按照伯特兰模型中均衡产量和价格与完全竞争市场的结论相同的原理，那么市场的均衡价格为0，均衡产量为10。

(2) 先求企业1与企业2的反应函数

企业1:

$$\text{总收益: } TR_1 = P \cdot x_1 = [10 - (x_1 + x_2)] \cdot x_1 = 10x_1 - x_1^2 - x_1x_2$$

$$\text{边际收益: } MR_1 = 10 - 2x_1 - x_2$$

边际收益 = 边际成本，即:

$$MR_1 = MC_1$$

$$\text{亦即 } 10 - 2x_1 - x_2 = 0$$

可得出企业1的反应函数:

$$x_1 = 5 - \frac{x_2}{2}$$

同理可得出企业2的反应函数:

$$x_2 = 5 - \frac{x_1}{2}$$

将企业1和企业2的反应函数联立求均衡点:

$$\begin{cases} x_1 = 5 - \frac{x_2}{2} \\ x_2 = 5 - \frac{x_1}{2} \end{cases}$$

$$\text{解得: } x_1 = x_2 = \frac{10}{3}$$

$$\text{即均衡产量为: } \left(\frac{10}{3}, \frac{10}{3} \right)$$

(3) 在古诺模型中，如果一个企业想通过产量策略把另外一个企业逐出市场，那么该企业至少应该生产10单位的产量。因为本题中两个企业的边际成本均为0，那么只要 $P > 0$ ，两个企业都有利润可得，任何一个企业都不会退出市场，因此，如果想把另外一个企业逐出市场，该企业必须生产10单位以上的产量。

(4) 斯坦克尔伯格模型是德国经济学家海因里希·冯·斯坦克尔伯格在20世纪30年代创立的。它是一种先动优势模型，即首先行动者在竞争中取得优势。厂商A(主导者)先决定它的产量，然后，厂商B(跟随者)在看到厂商A的产量后做出它的产量决策。

题中企业1为主导者，企业2为跟随者。

那么首先企业1按照利润最大化确定产量:

$$\text{总收益: } TR_1 = 10x_1 - x_1^2 - x_1x_2 = 10x_1 - x_1^2 - x_2\left(5 - \frac{x_1}{2}\right) = 5x_1 - \frac{x_1^2}{2}$$

$$\text{边际收益: } MR_1 = 5 - x_1$$

$$\text{边际收益 = 边际成本: } MR_1 = MC_1$$

$$\text{即: } 5 - x_1 = 0, \text{ 可以得到 } x_1 = 5$$

即: 当企业1为领导者时，企业1使自己的利润最大化而确定自己的产量为 $x_1 = 5$ 。

当企业2作为跟随者,在企业1确定了产量 x_1 以后,再根据反应函数 $x_2 = 5 - \frac{x_1}{2}$ 求出企业2的产量为 $x_2 = 5 - \frac{5}{2}$ 。

即在斯坦克尔伯格模型条件下,均衡产量为 $(5, \frac{5}{2})$ 。

2. 某消费者的效用函数为 $U = 0.5 + R^2$, 其中 U 为效用, R 为收益(千元)。他有1万元钱,如果存在银行里,年利率为2%;如果全部投资于股票,估计一年中有40%的概率获得8000元的投资收益,60%的概率损失5000元。

(1)该消费者是风险爱好者、风险厌恶者还是风险中性者?

(2)他是否会选择投资股票?

(3)如果投资股票,他的效用是多少?

解:(1)根据个人面对风险的态度不同,把人们对风险的态度分为三类:风险厌恶者、风险偏好者和风险中性者。

风险厌恶者更偏好于确定性,即期望效用小于期望值效用,用数学语言表达为: $E(U) < U[E(X)]$ 。

风险偏好者更偏好于风险,即期望效用大于期望值效用,用数学语言表达为: $E(U) > U[E(X)]$ 。

风险中性者对风险没有具体的偏好,对待风险是一种无所谓的态度,即期望值效用等于期望效用,用数学语言表达为: $E(U) = U[E(X)]$ 。

题目中,如果把1万元都投资于股票,那么:

期望收益 $E(X) = 0.4 \times 8 + 0.6 \times (-5) = 0.2$

那么 $U[E(X)] = 0.5 + 0.2^2 = 0.54$

获得8千元的效用: $U_1 = 0.5 + 8^2 = 64.5$

获得-5千元的效用: $U_2 = 0.5 + (-5)^2 = 25.5$

那么 $E(U) = 0.4 \times 64.5 + 0.6 \times 25.5 = 41.06$ 。

由上述计算可知,该消费者在面临不确定性时的选择表明 $E(U) > U[E(X)]$,意味着该消费者为风险偏好者。

(2)该消费者选择投资于股票还是存于银行取决于哪种效用更大。

情况1:如果把1万元都存在银行则得到: $1 \times 2\% = 0.2$ (千元),此时,效用为 $U = 0.5 + 0.2^2 = 0.54$;

情况2:如果把1万元都投资于股票,则(1)已经求出期望效用为 $41.06 > 0.54$ 。因此,该消费者会选择投资于股票。

(3)该消费者投资于股票的期望效用为: $E(U) = 0.4 \times 64.5 + 0.6 \times 25.5 = 41.06$ 。

3. 假定消费函数为 $C = 100 + 0.9(1-t)Y$, 投资函数为 $I = 200 - 500r$, 净出口函数为 $NX = 100 - 0.12Y - 500r$, 货币需求函数为 $L = 0.8Y - 2000r$, 政府支出为 $G = 200$, 税率为 $t = 0.1$, 名义货币供给为 $M = 800$, 价格水平固定为 $P = 1$, 求产品市场和货币市场同时均衡时的利率和国民收入水平。

解:(1) $Y = C + I + G + NX$, 即

$Y = 100 + 0.9 \times (1 - 0.1)Y + 200 - 500r + 200 + 100 - 0.12Y - 500r$

化简得到 IS 曲线: $Y = 1935.4839 - 3225.8065r$

(2) $\frac{M}{P} = L$, 即 $800 = 0.8Y - 2000r$

化简得到 LM 曲线: $Y = 1000 + 2500r$

联立(1)和(2), 解得 $Y = 1408.45$, $r = 16.34\%$ 。

4. 某客户于 2004 年 11 月 1 日将 10 万元存入商业银行, 选择 2 年期的整存整取定期存款。2005 年 11 月 1 日由于急于购买住房需要资金, 鉴于定期存款未到期支取将视同活期存款计算利息, 导致损失一部分利息收入, 因此, 该客户决定不将存款取出, 而是先向商业银行申请 1 年期贷款。贷款按季计息, 然后待存款到期时归还。假设 2004 年 11 月份 2 年期定期存款利率为 2.70%, 2005 年 11 月活期存款利率为 0.72%, 2005 年 11 月份 1 年期贷款利率为 5.58%。

问题: 在不考虑其他情况的条件下, 上述决定是否合理? 通过计算试阐述你的理由。

解: 如果客户在 2005 年 11 月 1 日将存款取出, 那么只能以活期利率计息, 客户最终获得利息为 $100000 \times 0.72\% = 720$ 元;

而如果客户在 2005 年 11 月 1 日不取出存款, 而是贷款 100000 元用于购房, 那么 2006 年 11 月 1 日, 该客户能获得定期存款利息 $100000 \times (1 + 2.70\%)^2 - 100000 = 5472.9$ (元), 需要支付贷款利息 $100000 \times (1 + \frac{5.58\%}{4})^4 - 100000 = 5697.85$ (元), 最终需要向银行净支付利息 $5697.85 - 5472.9 = 224.95$ (元)。

显然, 选择贷款是不合算的。

5. 当前 1 年期零息债券的到期收益率为 7%, 2 年期零息债券的到期收益率为 8%。财政部计划发行 2 年期附息债券, 利息按年支付, 息票率为 9%, 债券面值为 100 元。

(1) 该债券售价多少?

(2) 该债券到期收益率多少?

(3) 如果预期理论正确, 1 年后该债券售价多少?

解: (1) $A = 100$, $r_1 = 7\%$, $r_2 = 8\%$, 息票 $C = 100 \times 9\% = 9$ (元),

故 $P = \frac{C}{1+r_1} + \frac{C+A}{(1+r_2)^2} = 101.86$ (元)。

(2) 设到期收益率为 y , 根据方程

$$P = \frac{C}{1+y} + \frac{C+A}{(1+y)^2}$$

即, $101.86 = \frac{9}{1+y} + \frac{109}{(1+y)^2}$

解得: $y = 7.96\%$ 。

(3) 由零息票收益率曲线推导出下一年的远期利率 $f = \frac{1.08^2}{1.07} - 1 = 9.01\%$ 。

因此利用下一年的预期利率 9.01%, 可得到该债券 1 年后的预计价格为:

$$P = \frac{109}{1+9.01\%} = 99.9 \text{ (元)}。$$

6. 已知无风险资产收益率为 8%, 市场组合收益率为 15%, 某股票的贝塔系数为 1.2, 派息比率为 40%, 最近每股盈利 10 美元, 每年付一次的股息刚刚支付, 预期该股票的股东

权益收益率为 20%。

(1) 求该股票的内在价值。

(2) 假如当前的股价为 100 美元/股, 预期一年内内股价与其价值相符, 求持有该股票上市年的回报率。

解: (1) 股息增长率: $g = ROE(1 - b) = 20\%(1 - 40\%) = 12\%$;

折现率: $r = r_f + \beta(r_m - r_f) = 8\% + 1.2 \times (15\% - 8\%) = 16.4\%$;

故当前股票内在价值: $V_1 = \frac{D_1}{r - g} = \frac{D_0(1 + g)}{r - g} = 101.82(\text{元})$ 。

(2) 一年后的股票价值 $V_2 = \frac{D_2}{r - g} = \frac{D_0(1 + g)^2}{r - g} = 114.04(\text{元})$, 而一年内持有者可得到股利 $D_1 = D_0(1 + g) = 10 \times 40\% \times (1 + 12\%) = 4.48(\text{元})$, 故一年后持有者的回报率为: $[(114.04 - 100) + 4.48] \div 100 = 18.52\%$ 。

三、分析与论述题(本题共 2 小题, 每小题 15 分, 共计 30 分)

1. 试比较论述冲销式干预和非冲销式干预对外汇市场的干预效力。

答: (1) 冲销式干预和非冲销式干预的定义

冲销式干预是指政府在外汇市场上进行交易的同时, 通过其他货币政策工具(主要是国债市场上公开市场业务操作)来抵消前者对货币供应量的影响, 从而使货币供应量保持不变的外汇市场干预行为。

非冲销式干预是指不存在相应冲销措施的外汇市场干预。这种干预会引起一国货币供应量的变动。

(2) 两种冲销式干预方式发挥效力的途径

政府在外汇市场上的干预是通过两种效应发挥效力的: 一是通过外汇市场以及相关的交易来改变各种资产的数量及结构, 从而对汇率产生影响, 这可称之为资产调整效应。二是通过干预行为本身向市场上发出信号, 表明政府的态度及可能采取的措施, 以影响市场参与者的心理预期, 从而达到实现汇率相应调整的目的, 这可称之为信号效应。

(3) 应用货币模型与资产组合模型分析两种干预的效力

① 运用货币模型分析:

首先分析非冲销式干预的效应。假定外汇市场上本币贬值超过了一定幅度, 政府决定进行非冲销式干预。这一干预是通过在外汇市场上出售外币资产实现的, 它造成了本国货币供应量的减少。根据货币模型的基本方程, 决定汇率的主要因素是两国的货币供求之比, 即:

$$\ln e = \ln P - \ln P^* = a(\ln y^* - \ln y) + \beta(\ln i - \ln i^*) + (\ln MS - \ln MS^*)$$

在其他条件不变时, 本国货币供应量的降低会带来本国价格水平的立刻下降及本币的升值。显然, 依据这一分析, 非冲销式干预是有效的。

如果政府采用的是冲销式干预, 则其在上例中除在外汇市场出售外币资产外, 还会同时在本国债券市场上购买相等数量的本币债券, 以维持原有货币供应量的稳定。在货币模型中, 本币资产与外币资产可完全相互替代, 它们被视为一个统一的市场, 这一市场内部各资产比例的变化不能对汇率发挥影响。因此不考虑心理预期因素时, 这一冲销式干预由于不能带来货币供应量的变化, 从而不能影响到汇率的变动。所以在货币模型的分析中, 冲销式干预是完全无效的。

② 运用资产组合模型分析:

在资产组合模型下，本币资产与外币资产之间不可完全替代，汇率是在相互联系的不同资产市场（即货币市场、本币债券市场、外国债券市场）上共同决定的。如图 1 所示， MM 曲线代表货币市场的平衡， BB 曲线代表本国债券市场的平衡， FF 曲线代表外国债券市场的平衡。这三条曲线交点之处所对应的汇率就是均衡汇率。根据第三章的分析，货币供给的增加会使 MM 曲线左移，本国债券供给的增加会使 BB 曲线右移，外国债券供给的增加会使 FF 曲线左移。

为阻止本币的贬值，政府在外汇市场上出售外国债券，这将带来外国债券供给的增加。在图中表现为 FF 曲线左移至 $F'F'$ ， $F'F'$ 曲线与原有的 BB 曲线及 MM 曲线分别相交于 C 点和 B 点。显然，政府采用的干预方式的不同，会带来 BB 曲线与 MM 曲线的不同变动，从而决定了不同均衡汇率。

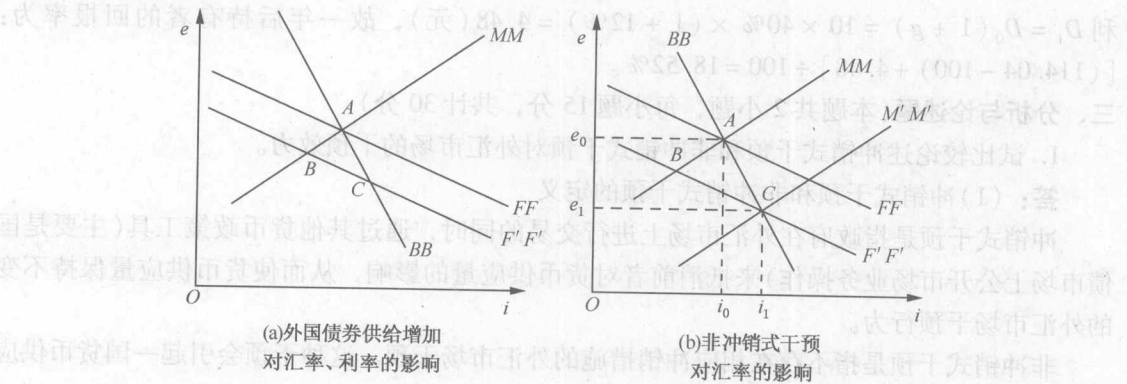


图 1

如果政府采用非冲销式干预，则本国货币供应量减少， MM 曲线右移，而本国债券供给不发生变动， BB 曲线不变。显然 $F'F'$ 曲线与 BB 曲线的交点 C 就是新的经济平衡点。因为根据资产组合模型的条件，这两个市场处于平衡时，货币市场必然也处于平衡之中，即 MM 曲线右移直至经过 C 点，到达 $M'M'$ 位置。此时 C 点确定的汇率为本币升值，即这一干预是有效的。

如果政府采用冲销式干预，则本国货币供应量不变，而本国债券供给降低。显然 MM 曲线不发生变动， MM 曲线与 $F'F'$ 曲线的交点 B 点就是新的经济平衡点， BB 曲线左移直至经过 B 点为止。在 B 点上，由于 $e_2 < e_0$ ，所以这一冲销式干预是有效的，能够带来本币的升值。但是与非冲销式干预的效应相比，由于 $e_2 > e_1$ ，所以它不如前者对汇率的影响大。

我们可以将上述分析结果总结成表 1。

表 1 政府对外汇市场干预的效应

	货币模型	资产组合模型
非冲销式干预	有效	有效
冲销式干预	无效	有一定效果

综上所述，可以看出无论是用货币模型分析还是用资产组合模型分析，非冲销式干预对汇率的调控都是有效的，但会引起本国货币供应量的变动，从而在追求外部均衡时会影响到国内经济政策目标；冲销式干预对汇率的调控可能无效也可能有一定效果，但它不会影响国内经济政策目标。

2. 下表给出了 2000 ~ 2006 年我国的部分宏观经济数据，请运用所学的知识，对我国的