

[美] 迪恩·克罗绍
Dean Croushore 著

吕随启 译

Money
and
Banking

货币银行学

银行系统的原理和
货币政策对现实的影响

F830/198

2008

天下风华

www.glamourpress.com

szpress@gmail.com

货币银行学

银行系统的原理和货币政策对现实的影响

[美] 迪恩·克罗绍 (Dean Croushore) / 著

吕随启 / 译

Money and
Banking

中国市场出版社

序 言

欢迎来到货币银行学的世界，对于一个在联邦储备体系中担任了14年经济顾问的人来说，这是我已经较为了解的世界。虽然在加入费城联邦储备银行之前，我已经在几所大学教授货币银行学课程，但是我发现我和我的同行所教授的知识并非总能反映联储货币政策实践过程真正发生的事实。为了连接实践与理论之间的鸿沟，我开始撰写这本书。很高兴能有一个机会在14年后当我离开联储时（大部分的时间花在了领导费城宏观经济小组上），让我的想法进入实践并让我在里士满大学的学生来检验这本书。

我感觉自己有责任来写这本书，因为我觉得我们需要这样一本教材，它不仅包含了货币银行学的理论，而且提供关于货币政策如何在实践中执行的许多真实细节。我觉得，由一位联邦储备体系的经济学家带领学生进入幕后，这将使得材料更加有趣，并且对学生的生活和现实世界更具应用性。

在几所不同的大学任教后，我感到教材应该将关注点锁定在经济理论的关键因素和货币政策的实践上，而不应过多覆盖现今世界很少涉及的那些内容。由于关注点的变化，你会发现这本教材与你所能找到的其他货币银行学教材存在着显著的不同。你将发现全书只为说明一件事情——对货币政策的详细讨论，包括如何制定货币政策以及它如何影响人们在日常生活中的行为。为了协助学生了解他们所学知识的重要性，我主要强调这些知识以及与之相关的经济学思想如何帮助学生进行日常的自身决策。一些老师可能担心若教材过于注重货币政策的实践将忽视经济理论，不过事实并非如此，经济理论是需要讨论和付诸实践的。

本书对现代宏观经济学进行了翔实的讨论，包括动态理论介绍和货币的微观基础。在联邦储备系统工作多年的经济学家都知道，政策的制定者和他们的顾问需要对经济理论有较好的掌握以便于指导他们的决策，不过本书并不准备立刻将学生放在国家政策制定者的位置上，因为通过经济学思考作出自身的金融决策，将使他们受益匪浅。

本书中还含有大量的图表，尤其是时间序列图，提供过去和现在的真实情况，这将帮助学生将理论与数据联系起来。另外，每章后都有一套十分完整的练习及问题。其中某些问题需要进行深度的分析思考，这将给学生带来挑战并使他们学会理性思考，而并非仅仅记忆或背诵事实。

与现实世界的联系

本书的一个主要目的是使所有理论和数据讨论能够直接应用于现实世界。在所有章节的结尾部分都包含“在日常生活中的应用”的讨论，我将通过典型的例子让学生知道哪些包含在章节中的知识与他们的生活直接相关，如“如何就汽车租赁进行谈判”（使用第4章的现值公式）以及“经济增长如何影响你未来的收入”（第10章）。在其他章节的结尾部分，标题为“政策观察”的专栏将覆盖宏观经济政策领域，例如“联储是否应该撤销准备金要求”（第8章）和“为什么政策制定者不遵从规则”（第18章）。

在本书中，会有各种各样的专栏将章节中所讨论的理论用于解释某个特殊的历史时期、政策动作或讨论相关的经济研究。“数据银行”专栏讨论数据和实证操作，包括“短期利率预期是否准确”（第5章）和“消费者信心是未来消费的良好信号吗”（第12章）。那些关于特别政策应用的专栏标题为“政策内幕”，如“联邦储备在支付体系中应当扮演什么角色”（第3章）和“联邦储备需要防止通货紧缩吗”（第17章）。

货币银行学课程应该是什么样子

我曾经尝试运用许多不同的方法来教授此课程，也尝试采用不同的内容结构来看看哪一种结构能使内容联系更加紧密。一些确定的章节是作为货币银行学课程所必须教授的，而其他的章节可酌情删减，这取决于课程授课目的、学生的背景和专业以及他们在此之前和之后将学习的课程。虽然本书并非如百科全书那样长，但很可能一个学期的课程只能覆盖其中大部分的内容，而余下2~3章。

标准的课程 第1章主要作铺垫，通过前后关系的理清以及一些术语的介绍让学生了解即将接触到什么。第2~6章包括了对理解后面章节来说十分重要的关键概念。如果学生已经学过了一门金融课程，教师可能更愿意跳过第7章“股票及其他资产”（虽然这是许多学生最喜欢的主题之一）。第8章和第9章是关于“银行的基础知识”的章节，它们对任何货币银行课程而言都是必需的，除非学生已经单独上过了专门的银行课程。保留关于“经济增长与经济周期”的第10章对于大多数课程来说是不错的选择，因为它为政策讨论和随后的宏观经济理论作了铺垫。

强调货币政策的课程 对于一门侧重货币政策并降低宏观经济理论覆盖面的课程来说，完全有理由不涉及第11章（货币模型）、第12章（总需求和总供给模型）、第13章（现代宏观经济模型），可能还有第14章（经济相互依存）。

强调宏观经济学的课程 对于一门强调宏观经济理论的课程来说，当然需要包含第11~13章。教师可能希望跳过一些前面的章节，如第7章（股票及其他资产）、第8~9章（银行的基础知识），可能还有第14章（经济相互依存）。

对学生学习的特别帮助

在撰写本书的过程中，我非常认真地对一些新术语进行了简洁定义，对思想进行了清晰的解释并且依照直觉使用公式。对于经济学家（特别是政策思维主导的人）而言，使用行话是非常容易的，但我希望通过我的努力，能使相关解释保持在介绍性水平的同时仍然可以展现这片领域的核心内容和基本知识，并且我力求使相关概念的描述对大多数人来说是如此的有趣！我也设计了很多特别之处，它们应该能够帮助学生学习和记忆知识。在每章主要各节的末尾，学生可以看到一个回顾，这是对该章节关键点的快速复习，方便他们进行暂时停顿和思考，并且也将用于日后的考试复习。在每章的结尾，学生将找到本章概要、关键词、对关键公式的描述、相关课外学习材料清单以及一系列可能作为家庭作业的复习问题。

* 本教材配有教学课件，包括教师手册、PPT 和习题答案。采用本书作教材的教师可以向出版商申请，电话 010-68033067，email: szpress@gmail.com——编注。

致 谢

撰写一本这样的教材需要许多幕后工作者的参与，在这里我需要特别感谢 Ann West 编辑，她从 2000 年起就与我一起为这本教材而努力。她对这个项目的热情使我每天写作时都感觉意义重大！没有她的努力工作、绝妙的创意和完全的付出，这本教材将不会面世。同样，我也非常感谢编辑 Marjorie Anderson 和 Margaret Manos 的好建议和想法。我还要感谢 Jessica Carlisle，她在这个项目临近结尾时加入并帮助我起草了教辅材料。在出版这本教材的过程中，Kerry Falvey 极为出色地担任了项目编辑。

我非常感谢 Andy Abel 和本·伯南克给了我建议和鼓励，当我参与他们的中级宏观经济学教材写作时，他们激励我写一本自己的教材。许多联邦储备的同事为帮助我理解银行和货币政策的许多细微差别作出了很大的贡献，特别是 Loretta Mester 和 Sally Burke，他们是费城联储的编辑，帮助我学习怎样为没有学术背景的读者写作，这让我非常的感激。感谢我在里士满大学的同事以及 Robert Rigsby，他使我能够来到里士满并在我授课的班上使用这本教材。

另外，我非常感谢我在里士满大学的学生的评论，他们使用了这本教材最早的版本并提出了许多宝贵的建议。我还要感谢许多货币银行学的教员，他们在评审方案和手稿时贡献了许多专家意见和想法，参加焦点小组，作调查反馈并参加网上讨论和电话会议。以下教员通过评审和参加焦点小组的方式与我分享了他们的意见，他们的洞察力让我受益匪浅。我还想特别感谢本书的顾问委员会：Dean Baim, Tehereh Hojjat, William Hutchinson, Maureen Kilkenny, Phillip Lane 和 Tony Lima, Thomas Payne, Ron Phillips, Steve Russell, Mark Witkowski。此外，William Hutchinson 在担任顾问委员期间，为本书的最后出版进行了十分仔细的校正。

评审人/顾问

Burton Abrams, *University of Delaware*

Mohammed Akacem, *Metropolitan State College
of Denver*

Len Anyanwu, *Union County College*

Dean Baim, *Pepperdine University*

Stacie Beck, *University of Delaware*

Oscar Brookins, *Northeastern University*

Anne Bynoe, *Pace University*

E. Ray Canterbury, *Florida State University*

Byron Chapman, *Ohio State University*

Abdur Chowdhury, *Marquette University*

James Devine, *Loyola Marymount University*

- Paul Emberton, *Southwest Texas State University*
 Alfonso Flores-Lagunes, *University of Arizona*
 John Golob, *University of Missouri*
 Nathan Grawe, *Carleton College*
 David Hakes, *University of Northern Iowa*
 David Hammes, *University of Hawaii*
 Berch Haroian, *William Patterson University*
 James Hartley, *Mount Holyoke College*
 Abe Haydari, *SUNY Old Westbury*
 Teherah Hojjat, *DeSales University*
 William Hutchinson, *Vanderbilt University*
 U. Jin Jhun, *SUNY Oswego*
 Nancy Jianakoplos, *Colorado State University*
 Elizabeth Sawyer Kelly, *University of Wisconsin*
 Maureen Kilkenny, *Iowa State University*
 Derek Laing, *Penn State University*
 Pok-sang Lam, *Ohio State University*
 Philip Lane, *Fairfield University*
 Jim Lee, *Texas A & M University, Corpus Christi*
 Tony Lima, *California State University, Hayward*
 W. Douglas McMillin, *Louisiana State University*
 Starr McMullen, *Oregon State University*
 Will Melick, *Kenyon College*
 Robert Mettlen, *University of Texas*
 Shahruz Mohtadi, *Suffolk University*
 Joseph Monahan, *Dowling College*
 Leonce Ndikumana, *University of Massachusetts, Amherst*
 Anthony Patrick O'Brien, *Lehigh University*
 Thomas Payne, *University of Tennessee at Martin*
 Kerk L. Phillips, *Brigham Young University*
 Ron Phillips, *Colorado State University*
 Susanne Polley, *SUNY Cortland*
 Manoj V. Pradhan, *SUNY Stony Brook*
 Jonas Prager, *New York University*
 Ronald Ratti, *University of Missouri at Columbia*
 Steve Russell, *Indiana University-Purdue University, Indianapolis*
 Martha Starr, *American University*
 Frank Steindl, *Oklahoma State University*
 Mark Strazicich, *University of North Texas*
 Charles Swanson, *Temple University*
 Mike Toma, *Armstrong Atlantic State University*
 Christopher Wheeler, *Tulane University*
 Mark Witkowski, *University of Arkansas at Little Rock*
 Mark Wohar, *University of Nebraska*
 Robert E. Wright, *University of Virginia*

最后,也是最重要的,我感谢我的家人的支持。我将本书献给我的家人,特别是我的太太 Claudette,在漫长的研究和写作过程中,是她的鼓励、支持和耐心让我坚持完成了这部作品。

迪恩·克罗绍

目 录

序 言	(1)
致 谢	(1)
第 1 章 货币银行学导言	(1)
1.1 本书的内容是什么	(2)
1.2 与货币银行学有关的 10 个(令人吃惊的)事实	(4)

第一部分 货币和金融体系

第 2 章 金融体系与经济	(13)
2.1 金融证券	(14)
2.2 借款人和贷款人的匹配	(18)
2.3 金融市场	(21)
2.4 金融体系	(25)
第 3 章 货币与支付	(41)
3.1 我们怎样使用货币	(41)
3.2 支付体系	(45)
3.3 计算货币	(51)
第 4 章 现 值	(63)
4.1 一笔未来支付的现值	(64)
4.2 现值公式的一般形式	(68)
4.3 利用现值进行决策	(74)
4.4 利用现值公式计算支付	(79)
4.5 预测或者倒推收益率	(80)
附录 4. A 推导年金现值公式	(92)
附录 4. B 推导固定支付证券的现值公式	(93)

第5章 利率结构	(94)
5.1 哪些因素可以解释利率的差异	(94)
5.2 利率的期限结构	(100)
5.3 风险溢价	(113)
5.4 收益率曲线与经济周期	(118)
第6章 实际利率	(128)
6.1 什么是实际利率	(128)
6.2 实际现值	(137)
6.3 什么影响实际利率	(140)
附录6.A 公式(6.1)得到预期实际利率的推导过程	(158)
第7章 股票及其他资产	(160)
7.1 股票市场	(160)
7.2 投资者如何在股票市场上获利	(170)

第二部分 银行的基础知识

第8章 银行如何运营	(189)
8.1 银行的角色	(189)
8.2 银行如何赢利	(196)
第9章 银行运营中政府的角色	(213)
9.1 银行的管制	(213)
9.2 银行的监管	(222)

第三部分 宏观经济学

第10章 经济增长与经济周期	(237)
10.1 衡量经济增长	(238)
10.2 经济周期	(248)
第11章 货币模型	(261)
11.1 ATM模型与现金需求	(261)
11.2 流动性偏好模型	(267)
11.3 动态货币模型	(273)
第12章 总需求和总供给模型	(286)
12.1 总需求—总供给模型	(286)

12.2	运用 $AD-AS$ 模型分析政府政策	(300)
第 13 章	现代宏观经济模型	(310)
13.1	动态模型	(310)
13.2	动态的、随机的一般均衡模型	(323)
13.3	统计模型	(325)
第 14 章	经济相互依存	(334)
14.1	国际经济周期	(334)
14.2	汇率	(336)

第四部分 货币政策

第 15 章	联邦储备体系	(359)
15.1	联邦储备银行	(360)
15.2	理事会	(366)
15.3	联邦公开市场委员会	(371)
第 16 章	货币控制	(382)
16.1	美联储和银行的货币创造和消灭	(383)
16.2	真实货币乘数	(391)
16.3	美联储用于调整货币供给的工具	(400)
16.4	银行准备金市场	(403)
附录 16.A	无限数列的求和	(416)
第 17 章	货币政策：目标和取舍	(417)
17.1	稳定政策	(417)
17.2	货币政策目标	(421)
17.3	联储的目标函数	(430)
第 18 章	货币政策规则	(449)
18.1	规则与相机抉择	(449)
18.2	货币增长规则	(454)
18.3	泰勒规则	(458)
18.4	通货膨胀跟踪系统	(466)
后记	(475)
词汇表	(476)

第1章

货币银行学导言

人们常说：“货币使世界转动。”不论这句话是真是假，货币本身确实是以惊人的速度围绕世界转动。从过去用金银来进行购买到现在只用一张塑料卡片就可以完成支付，货币总是处于经济交易的中心。货币也不再受到地理位置的限制，可以通过金融机构和金融市场在全球流动。然而，这种表面上自由的货币流动却受到规则的制约，这些规则由政府政策规定，是银行和金融市场运行所必须遵循的。在这一章中，我们将看到这些政策决定如何影响消费者、家庭和企业——主要的货币交易者。

沉浸在消费的喜悦中，有些人可能认为他们和银行的唯一接触就是偶尔去自动取款机（ATM）提取现金。但是银行在很多方面都和人们的生活交叉关联。银行发行消费者用于购买商品和服务的信用卡，银行将钱借给他人去购买汽车和房子，银行处理几乎每个人在支付账单时都使用的支票。银行在我们每天的生活中扮演着非常重要的角色，只是有时候明显，有时候不明显而已。

经济政策决定着银行运行的规则和制度。如果那些规则设计得较差，银行体系将无法良性运转。例如，如果有了针对银行的有效规则，汽车贷款的利率可能是7%；但是如果无效的规则增加了银行发放贷款的成本，那么利率可能是10%。

人们的生活受到货币和银行效率的影响，而政策又影响着效率。当事情进展不顺利时，我们很容易注意到政策的效果——比如，20世纪70年代的严重通货膨胀时期或者30年代的大萧条时期。这些时期的决策者应该为他们的决策结果受到指责。但是当事情进展顺利时，决策者也应该为这些政策受到表扬。比如在20世纪90年代后期，通货膨胀和失业率达到30年来的最低水平。由于相互关联的因素很多，要把引起经济增长或者衰退的具体政策措施分离出来并不容易。在本书中，我们将探讨银行体系与支配银行体系的政策之间的关系，而且我们将会看到这些相互关系如何从整体上同时影响我们的生活和经济。通过理解这些相互关系，你将会学习金融市场和机构为什么是现在这种组织结构，你将学习货币如何影响经济，而且开始掌握那些描述政策力量如何引导金融市场的经济理论。本书突出强调了联邦储备体系在支付体系（进行经济交易的渠道）、规范银行业以及确定货币政策过程中的作用。当你读完本书时，你应该能够理解金融体系为什么采取现在这种形式，以及经济力量如何能够使这种形式发生改变。与此同时，

你也会有一个理解世界性金融体系和世界经济的框架。这个框架使你能够理解经济政策，并且能够分析不同政策对金融市场以及对你自身福利的影响。

尽管货币银行学的主题是关于个人的，但是它也具有国家性和国际性的含义。人们会决定把多少钱放在钱包里，多长时间去一次银行，以及他们买东西时是使用现金、签发支票，还是使用信用卡。所有这些都是货币银行学这门课程的主题。但是当我们考虑数百万人所作的决定，并且考察那些决定的整体效果的时候，我们就进入了宏观经济学的王国，在那里我们可以看到那些单个决策的总和对通货膨胀率、利率、失业率和经济增长率等宏观经济变量的影响。

1.1 本书的内容是什么

为了涵盖广泛多样的主题，本书使用了经济理论以及来自美国 and 国外经济体的数据。整个内容中有两个方面尤其值得注意：（1）在日常生活中的应用；（2）政府政策的目的和含义。

货币银行学对日常生活的价值

2002年7月，学生贷款利率下降了2个百分点，从6%下降到4%。为什么呢？因为在2001年经济出现衰退，所以联储的决策者们决定通过降低利率来刺激经济。联储降低了银行同业拆借市场（联邦基金市场）的利率，而银行所面临的利息成本的降低又引起了政府债券利率的下降，这进而决定了学生贷款利率的下降。在未来几年中学生贷款利率会发生什么变化？答案还没有任何人知道。那将取决于联储的未来行动，后者则以经济增长速度和通货膨胀率为依据。因此，如果你借了一份学生贷款，那么你要偿还的货币额将取决于联储的行为（我们将在第15~18章研究）以及经济增长率和通货膨胀率（在第10~14章考虑）。

房子是大部分人生活中的最大购买支出。买房者通常使用抵押贷款来购买房屋，而在30年里偿还这笔贷款，这也是他们工作生活的大部分期间。抵押贷款的利率受到许多因素的影响，其中包括联储的货币政策（如同学生贷款利率的情形）、全球性贷款需求、银行体系的健康状况、通货膨胀率以及联邦政府预算赤字的规模。在本书中我们将会探讨所有这些因素，以便你了解是什么影响了抵押贷款利率。

你是否应该投资于股票市场？每个投资者都想尽可能赚取最大的利润，但是你必须了解购买股票所包含的风险。有些人在20世纪90年代后期重仓投资于技术股，然后在2000年把自己的衬衫都输光了，你肯定不想犯同样的错误。本书将在第7章中讨论股票市场，这些讨论将探讨对于投资者来说什么是可能的，什么是不可能的。但是你也将会明白你从股票市场上赢利的能力主要依赖于公司赚取的利润，而公司的利润又依赖于美国和世界其他地方的经济增长状况，这些我们将在第10章和第14章中讨论。

理解哪些因素决定贷款利率，或者引起股票市场波动，将有助于你在借款和投资时作出明智的决定。因此，你从本书中获得的知识将来对你是有价值的。

为什么政府政策对货币银行学如此重要

经济政策影响整个金融体系，包括经济中的货币量、金融证券如何交易、银行如何运营、经济增长多快、商品和服务的价格随着时间上升的速度，以及美元以外货币表示的价值是多少。

在本书中，我们将探讨与金融市场和机构、货币、银行以及经济有关的政府政策。在现代金融体系中，政府的管制和行为会对市场表现产生影响。在一些像小家电制造业这样的行业中，政府所起的作用微不足道。但是，由于存在外部性（虽然一家企业没有考虑到其他企业的利益，但是其所作的决定仍然会影响其他企业的情况），政府在金融体系中扮演了一个极其重要的角色。比如，当很多人同时从银行提取资金时就会发生银行挤兑，这在19世纪和20世纪初的美国很常见，而且常常引起经济衰退。政府采取了一些措施来防止这种挤兑，从而产生了一些新型机构，其中包括1933年建立的存款保险体系。

谁是决策者，为什么他们如此重要 政策是金融体系各个方面的一部分，因此有很多不同类型的决策者。他们的决定在很多方面对这个国家产生影响——有些明显，有些不明显。证券交易委员会（SEC）是这类机构之一，它为债券和股票交易制定规则。设计这些规则是为了确保“内部人”（在公司工作的人）不会利用那些购买这家公司的债券或股票却对该公司了解较少的人而获利。2002年，动摇数家大公司的会计丑闻证明，即使有严格的规则，一些“内部人”还是不能抵制以欺骗这些制度来为自己谋利的诱惑。现在，投资者将会避开投资于会计行为有问题的公司。另一个重要的机构是联邦存款保险公司（FDIC），它的成立是为了确保银行中的存款安全，同时也有助于防止银行挤兑。

什么是联邦储备 在本书中，我们将着重研究的决策机构是联邦储备体系，它决定货币供给、为支票清算以及银行如何获得新货币制定规则，并决定银行可以或者不可以从事的业务以及判定银行是否以审慎的方式运营。联储在一年中有8次将决定是否采取行动提高还是降低规模较小而且并不起眼的银行隔夜贷款市场（联邦基金市场）利率。这个市场可能微不足道，但是这个决定对美国经济中的几乎每个人来说都是至关重要的，因为它最终将决定你为汽车贷款支付的利率、银行账户中存款收到的利息额，以及接下来几年的通货膨胀率。本书的目的之一就是说明联邦储备的决定与你的日常生活之间的联系。

在本书中，我们将始终把货币银行学的理论与决策者的实际决定，以及它们对你日常生活的影响联系起来。

要点回顾

1. 货币银行体系影响你的日常生活，它使信用卡的使用成为现实，它提供了使你可以购买汽车或房子的贷款，而且使你能够方便地支付你的账单。
2. 政策决定影响货币银行体系的效率，它们可能引起问题，如同在大萧条时期那样；它们也可能帮助经济快速增长，像在20世纪90年代那样。
3. 联邦储备是一个关键决策机构，它负责确保我们的支付体系运行良好，负责监控银行，并且决定国家的货币供给。

1.2 与货币银行学有关的 10 个（令人吃惊的）事实

在具体介绍货币银行体系之前，这里有 10 个关于货币、银行体系以及金融市场的事实，它们可能会令你感到吃惊。在后面的章节中我们会对每一个事实进行更加全面的探讨。它们之中的很多事实都描述了政策、货币银行体系以及个人的金融决策之间的相互依赖关系。

1. 大部分金融公式——无论它们有多么复杂——都以复利为基础

在本书中，你将学到有助于理解金融交易的公式。有些看起来非常复杂，包含分数和不同情况下的假设条件。但是它们都是基于一个观点——投资的收益（或者借款的成本）随着时间以复利增长。

如果你曾经有一个银行账户或者使用贷款来购买汽车，那么你可能对利息的概念很熟悉。例如，如果你把 1 000 美元放入一家银行的一个储蓄账户，那么 10 年后它将增长到 1 600 美元，额外的 600 美元代表你在这 10 年中赚取的利息。或者说如果你借了 5 000 美元来购买汽车，然后 5 年后偿还 6 000 美元，那么你所偿还的数额代表借款数额（5 000 美元）加上 1 000 美元的利息。

利息的一个重要特征是它会随着时间的推移而增加，这意味着前几年获得的利息会产生新的利息。假设你已经将一些资金用于投资。一年后，你赚取一些利息。接下来一年，你在你的初始投资和你第一年的利息上赚取利息。再接下来一年，你从初始投资额以及前两年的利息上赚取利息。随着时间的推移，这种复利也在增加。

比如，你在一项投资中投入了 1 000 美元，这项投资每年支付 10% 的利息，那么 1 年后你将有 1 100 美元，10 年后将有 2 594 美元，25 年后将有 10 835 美元，50 年后将有 117 391 美元。如果没有复利，那 50 年后的数额可能只有 6 000 美元。因此，在长期中复利会产生巨大的差异。

一旦你明白了复利，各种金融公式也就变得容易理解了。比如，当你借入资金来购买汽车时，汽车交易商会把一组数字输入到电脑或者计算器中。汽车交易商所做的计算也就是反过来计算复利——你的汽车交易商在计算每月需要偿还汽车贷款的支付额。类似的计算也可以用来计算过去 5 年你的股票市场投资所赚取的收益、你期望从一项投资中获得的收益、你为了偿还汽车贷款今天需要多少钱，或者你应该选择两种不同贷款中的哪一种。

在第 2 章，我们将研究货币如何通过金融中介和市场从贷款人流向借款人。在第 4 章，我们将学习复利和相关的现值概念。我们将把这些概念应用到利率（第 5、6 章）和股票市场（第 7 章）上。

2. 国外持有的美元通货要多于美国

一般来说，美国公民用美元——美国的国家通货（currency）——来购买商品和服务。

但是在美国以外流通的美元通货要多于美国国内。

有些外国人更喜欢美元是由于通货膨胀的存在。以他们的当地通货表示的商品价格随着时间持续、快速上升。这些人在自己国家中不是使用他们自己的通货，而是输入美元来消费。使用美元可以帮助他们避免高通货膨胀率带来的问题。而那种通货膨胀是由他们的中央银行（决定他们的货币供给的政府机构）使货币供给增加过快而引起的。

美国人是否应该担心国外持有的所有美元？事实上没这个必要，因为最终结果是我们的税收更低。美国政府制造一单位通货的成本大约为4美分，因此对于海外所持有的每张20美元的钞票，美国政府大约获利润19.96美元，100美元钞票的利润为99.96美元。对美国公民来说，更高的政府利润（我们称为铸币税，seignorage）意味着更低的税收——每年可以达到大约100亿美元。

我们将在第3章和第11章中讨论货币的使用，以及美国 and 整个世界范围内的支付是如何完成的。我们将在第14章考察不同国家的经济之间的相互作用。

3. 长期贷款的利率通常高于短期贷款的利率

报纸和商业杂志上常常会涉及某种具体的利率。事实上，有很多种不同的利率，而且其中每一个利率又与不同的贷款类型相对应。

一般而言，还清一项贷款所用的时间越长，其利率就越高。例如，一份抵押贷款（一份用于买房的贷款）如果要在15年还清，其年利率可能为6.5%；如果要在30年还清，其年利率可能为7.0%。贷款的清偿期限不同，其利率的差别可能非常显著。

为了理解为什么长期贷款要比短期贷款支付更多的利息，我们需要考虑投资的几个方面，包括贷款人的偏好（如果他们未来可能会用到自己的钱，就会喜欢发放短期贷款）、贷款的风险（长期贷款承担更多风险）以及短期利率未来变化的预期。这些因素的共同作用使长期贷款的利率几乎总是高于短期贷款的利率。

短期利率与长期利率之间的差别是经济状况的指示器，而且有助于预测经济的未来增长速度。我们将在第5章学习对长期和短期贷款相对利率产生影响的所有因素。

4. 为了理解利率如何影响经济决策，你必须考虑预期通货膨胀率

银行存款利率告诉你将会赚多少美元——它并没有告诉你用这些美元你将能购买多少东西。当你赚取利息时，为了计算你能够购买多少东西，你必须考虑到你要购买的商品的价格随着时间在变化。例如，假设你看上了一套新的价值1100美元的立体音响系统，但是你只有1000美元。如果你用这1000美元进行投资，并在一年后赚取100美元的利息，这样你就得到了你所需要的1100美元。但是，只有这套音响系统的价格在这一年中不上升，你才能够购买它。如果存在通货膨胀，也就是说如果商品的平均价格上升了，你可能仍然没有足够的钱来购买。

储蓄多少和投资多少的决定不仅取决于利率，也依赖于个人预期价格将会变化的幅度。价格的预期变化率被称为预期通货膨胀率。因此，为了更好地理解消费者关于储蓄和投资的决定，我们需要同时考虑利率和预期通货膨胀率。

人们如何形成对未来通货膨胀率的预期呢？正如我们将看到的那样，预期的形成取决于环境条件。如果通货膨胀率一直相当稳定，就像在美国 20 世纪 50 年代和 60 年代初期，以及 90 年代和 21 世纪初表现的那样，预期很可能以历史平均通货膨胀率为依据。但是，如果通货膨胀水平开始急剧上升，就像 20 世纪 60 年代后期和整个 70 年代表现的那样，或者如果通货膨胀水平开始急剧下降，如同 80 年代初期表现的那样，那么消费者的通货膨胀率的预期可能会变得更加复杂。比如，60 年代末期通货膨胀率开始出现令人吃惊的上涨，这促使人们去研究联储在创造货币过程中的作用，而货币创造正是通货膨胀的来源。人们开始注意观察联储的行为，并且根据货币供给的增长率来调整他们对通货膨胀的预期。

消费者对未来通货膨胀率的预期如何影响他们的投资决策？决定这些决策的最重要变量是实际利率（real interest rate），它等于名义（或美元）利率减去预期通货膨胀率。实际利率尤其与经济政策的形成有关。在预期通货膨胀率以历史平均通货膨胀水平为基础的时期内，决策者知道他们的政策不会立即影响到预期通货膨胀水平。因此，既然知道实际利率会产生一对一的变化，如果他们想影响实际利率，他们所要做的就是改变名义利率，这样实际利率会产生一对一的变化。但是，当决策者的行为开始影响人们的预期时，政策制定就变得更加复杂。如果决策者努力去降低实际利率，预期通货膨胀率可能会上升，而利率（名义的和实际的）可能上升而不是下降。因此，政策对公众通货膨胀预期的影响实际上使决策变得更加困难。

正如我们将在第 16 章中看到的那样，人们对未来通货膨胀率的预期是影响利率的一个关键变量。我们将在第 12、13、17、18 章中研究人们预期的变化对政策制定的意义。

5. 购买股票是使你的财富增加的最好方式——同时也是最坏方式

如果你有财富进行投资，你如何决定用它来做什么？你是否会购买像美国政府证券这样的安全证券？或者愿意承担更大的风险，例如，购买你所在社区的一个小企业？还是愿意把你的资金投入股票市场，购买企业的股票？决定用你的财富去做什么取决于你承担风险的意愿。

如果你看一看投资者在过去这几十年中获得的收益，你可能考虑投资于股票市场。股票市场上的投资者在 20 世纪 80 年代和 90 年代赚取了格外多的收益。但是投资于股票市场的风险也是很大的。因此，尽管投资于股票市场平均而言会产生高收益，但是你也可能失去自己的大量财富。例如，从 2000 年到 2002 年股票平均损失了 40% 的价值。

股票市场似乎神秘兮兮，但是它比初看起来要简单得多。购买股票使你拥有一份大公司的所有权。作为股东，你能够对公司的主要决定进行投票。为了在股票市场上获利，你需要认清两个问题——股票市场如何与金融体系的大框架相匹配——以及一些小的细节——一种特定的股票如何使你的财富增加。

为了有效地投资，你需要了解你在股票市场及其他资产投资中所面临的风险，这些我们将在第 7 章详细讨论。