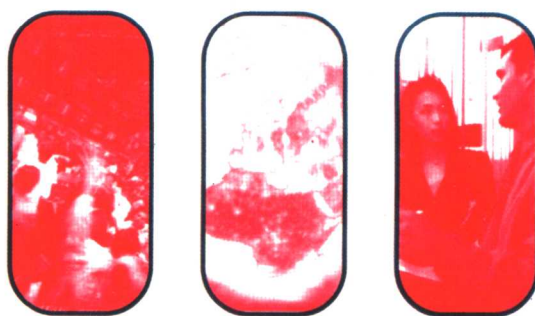


国际理财咨询证书



2005 年12 月
第一版



东华大学出版社



指定读本



SECURITIES &
INVESTMENT
INSTITUTE

国际理财咨询证书

指定读本

罗斯维尔 英国证券及投资协会 著
英国 BPP(中国)有限公司 翻译

本手册内容与考试大纲 1.0 版的内容相对应
适用于 2006 年 1 月 1 日至 2007 年 2 月 28 日的考试



东华大学出版社

专业 | 诚信 | 卓越

本书由英国 BPP 公司授权出版

版权登记号:图字 09-2004-554 号

First edition December 2005

ISBN 1 84307 147 9

Published By:Securities & Investment Institute

图书在版编目(CIP)数据

国际理财咨询证书/(英)罗斯维尔著;英国 BPP

公司译. —上海:东华大学出版社,2006. 1

ISBN 7-81038-990-4

I. 国... II. ①罗... ②英... III. 财务管理

IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 000938 号

这只是用于教育目的的教材,对于个人在基于此教材的任何形式的承诺、建议或者投资,英国证券与投资协会不承担任何责任。

虽然我们尽了最大的努力来保证内容的准确性,但是任何人士因为本刊物的内容做出或放弃做出任何行动而招致损失,出版商、作者或者翻译人员不负任何责任。

版权所有。此文件的任何一部分,均不能复制、转载或以其它任何方式传播,包括电子记录、机械记录、复印、录音,除非得到版权所有人的事先许可。

警告:未经授权出版此文件任何部分或全部内容的行为将会导致这些损失的民事索赔以及刑事诉讼。

考试根据 BPP(中国)网站上的考试大纲进行。

责任编辑 竺海娟

国际理财咨询证书

罗斯维尔 英国证券及投资协会 著

英国 BPP(中国)有限公司 翻译

东华大学出版社出版

上海市延安西路 1882 号

邮政编码:200051 电话:(021)62193056

新华书店上海发行所发行 常熟大宏印刷有限公司印刷

2006 年 1 月第 1 版 2006 年 1 月第 1 次印刷

开本:889 × 1194 1/16 印张:14.25 字数:300 千字

印数:0001 - 1000

ISBN 7-81038-990-4/F · 94

定价:100.00 元

在开始学习第一章以前,请仔细阅读以下内容:

指南

预计本手册需要 60 – 70 小时的学习时间。具体的学习时间要根据您的工作经验以及背景而定。手册后面有一个缩写和术语列表,对您的学习会有所帮助。

学习

学习手册的每一章节。

不要一次性学习一整章,一次学习一节的内容,看不懂不要害怕,多复习几次。在手册的边页处有有用的摘要注释。



评估过程

通过回答同步练习册中每章的选择题,
对您的学习情况进行评估。

在评估过程中,要强化掌握得比较差的章节,在学习下一章以前,必须对这部分内容进行复习巩固。

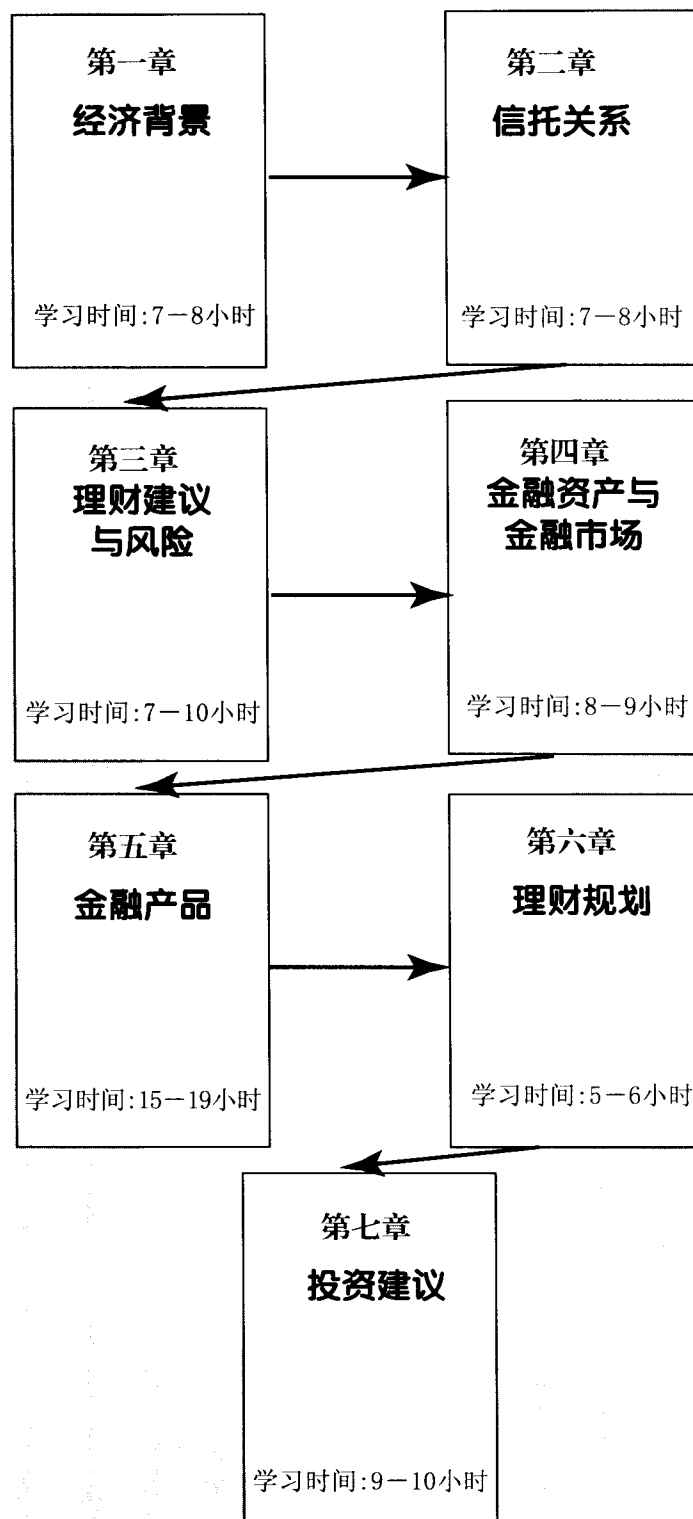


测验

通过回答同步练习册的模拟试题,
评估您对整个考试大纲内容的掌握情况。

同样,要强化掌握得比较差的章节,在学习下一章以前,必须对这部分内容进行复习巩固。但是,只有在完成所有章节以后,才能在考试前夕做模拟试题。

国际理财咨询证书 内容概述

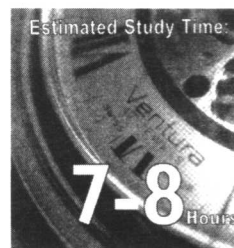


预计本手册需要的学习时间大约为 60 - 70 小时。每章大概的学习时间如上所述。

经济背景

在 50 道考题中,这部分内容(通常称为一单元)大约占 12 题。本单元可以分为一系列的学习目标。在每次考试中,每个学习目标的内容最多出一道题。文中每个学习目标都以文本框的形式加以突出。

1. 金融服务业的目的及结构	3
1.1 金融服务业在经济中的功能	3
1.2 主要的机构和组织	4
1.3 政府的职责	6
2. 影响投资收益的宏观经济因素	7
2.1 全球环境	7
2.2 中央银行和政府的职责	8
2.3 货币和通货膨胀	11
2.4 国际收支差额	14
2.5 经济和金融周期	16
2.6 金融投资在经济中的角色	18
2.7 主要经济指标	18
3. 资产类别	20
3.1 现金存款	20
3.2 政府债券及公司债券	21
3.3 股票	21
3.4 房地产	22



4.	投资收益及风险	23
4.1	通货膨胀及投资收益	23
4.2	复利的影响	24
4.3	货币时间价值	24
4.4	来自主要资产类别的投资收益	25
4.5	风险度量	26
4.6	总收益度量及 B 和 A 的重要性	26
4.7	投资组合计划及通过多样化降低风险	27

经济背景

1. 金融服务业的目的及结构

学习目标 1.1——了解金融服务业的目的和结构

本部分着眼于金融服务业的目的、政府的职责及参与人来介绍金融服务业。在后面的章节中会详细讨论这些内容。

1.1 金融服务业在经济中的功能

学习目标 1.1.1——金融服务业在经济中的功能——在个人、企业和政府之间转移资金——风险管理

金融服务机构在所有发达经济中都扮演着至关重要的角色,可以将其分为三个主要功能:

- **投资链**——通过投资链把储蓄者及借款者联系在一起,给企业带来资金并为储蓄者提供一生的理财机会。这条链的效率对于将资本配置到赢利性最强的投资、提供储蓄机制、提高生产力至关重要,继而提高了全球经济的竞争力。
- **风险**——除了为汇聚投资风险提供机会以外,金融服务机构也允许通过保险及日益复杂的衍生品来有效地、高效率地管理风险。这些工具帮助企业应对各种各样的全球不确定性,像货币价值,重大事故的发生或天气,并在日常意外中保护家庭。
- **支付系统**——金融服务部门运作的支付和银行服务为管理资金、快速可靠的汇划和支付提供了应用机制。这对于商业活动的发生及参与国际贸易和投资是基本的要求。使用支付系统和银行服务是个人金融的重要内容。

1.2 主要机构和组织

学习目标 1.1.2——主要机构/组织——市场、零售机构、批发机构

在大多数金融中心,除了国内的金融服务公司,还有许多海外银行、金融机构及公司运作业务。而许多大型组织跨越整个金融服务,使得情况更加复杂,模糊了各类产品和提供者之间的传统界限。

因此这部分内容包括了以下金融服务业参与者的功能:

- 零售银行
- 投资银行
- 养老基金
- 保险公司
- 基金经理
- 股票经纪人
- 保管人

1.2.1 零售银行

零售银行或主要街道上的银行提供诸如获取零售客户的存款,和借款给零售客户之类的服务。它们也可能向企业客户提供类似的服务。从历史的观点上说,这些机构趋向于通过位于主要街道上的分支机构网络来运作,但是逐渐地,它们也通过电子网络和电话银行运作。除了提供传统的银行服务外,大型零售银行还提供像资产管理、养老金和保险之类的服务。

1.2.2 投资银行

投资银行为想在股票市场上发行股票的公司提供建议并安排融资,通过再发行股票或债券融资,以及进行并购业务。它们也为那些想投资股票和债券的人,特别是养老金及资产管理者提供服务。

1.2.3 养老金

养老金从员工那里获得供款,或代表员工接受供款,然后提供退休收入。养老金是股票、债券及现金的大型、长期的投资者。一些养老金也投资于实物资产,像房地产。鉴于它们的目标是提供退休养老金,那么投资于养老金的总金额是很大的。

1.2.4 保险公司

保险公司提供生命保障(如果被保险人死亡就支付赔偿)和财产保险(如,汽车保险、家庭财产保险、建筑物保险)。保险公司收取保险费作为提供保障的交换。保险费收入被用来购买投资产品,如股票及债券。保险公司将使用这些投资来支付不同产品可能发生的任何赔偿要求。

1.2.5 基金管理公司

基金管理公司,也就是资产管理者,为他人运作投资组合。它们投资的资金来源于养老金、保险公司及其它渠道。一些是独立的公司;其它的是大型机构,像保险公司或银行的分支机构。基金管理公司买卖股票、债券及其它资产,目的是增加客户投资组合的价值。

可以将基金管理人细分成机构客户基金管理公司和私人客户基金管理公司。

- 机构基金管理公司代表机构工作,如,为公司的养老金、或保险公司的资金进行投资。
- 私人客户基金管理公司为比较富有的个人进行投资。很明显,机构基金的资金额一般大于私人客户向基金管理公司提供的资金。

基金管理公司通过管理投资组合而向它们的客户收费,从而获得收益,管理费用一般占被管理基金很小的比例。

1.2.6 股票经纪人

股票经纪人本质上就是咨询师,他建议投资者应该购买哪个股票或债券。像基金管理公司一样,股票经纪人公司可以是独立的公司,但是更多的是大型公司如投资银行的分支机构。它们的收益来源于提供咨询收取的费用以及销售和购买股票和基金份额获得的佣金。

1.2.7 保管人

保管人是专门提供安全保管服务的银行——代表他人,如基金管理公司、养老金和保险公司管理股票和债券组合。一般说来,它们也向客户提供其它的服务,如评估投资组合的绩效、使剩余现金的收益最大化。和基金管理人及股票经纪人一样,一些保管人是独立的,而其它的是大型公司如投资银行的分支机构。保管人,像基金管理公司一样,通过自己的服务收费而获得收入。

1.3 政府的职责

学习目标 1.1.3——政府的职责——监管、征税、经济和货币政策、福利政策

从传统意义上说,政府的职责被认为是通过税收、经济和货币政策来管理经济,通过社会福利来确保社会公平,同时让企业自主决定每个公司如何处理面临的挑战和机遇。

这些职责仍旧有效,但是在全球化的时代,政府的职责更加宽泛。随着经济活动深远的、根本性的变化,世界经济处在激进的演变中。这些变化为发达经济国家带来了机遇和挑战,在此过程中,金融服务部门扮演重要角色,是增加企业活力和灵活性及扩大经济的关键。

由于认识到这些,英国政府提出了四个需要解决的主要挑战,这对政府角色进行了清楚的、最新的诠释,这里需要对其进行说明:

- 促进更深的金融一体化,以促进经济发展,并确保防范金融一体化对金融稳定性的风险以及金融犯罪的风险。政府正在通过世贸组织、双边会谈促进金融一体化,并将其作为欧洲经济改革的一部分。同时正在采取措施,通过国际货币基金组织、金融稳定性论坛及国际标准制订者,以及向新兴经济国家的金融监管者提供技术支持来发展防范风险的机制。
- 确保英国金融服务部门满足英国经济变化的需求,以应付全球经济变化。在这个方面的政府行为包括从解决投资链中的缺点,到为小型企业处理支付服务和银行业务中的问题。
- 确保英国金融服务部门满足英国社会变化的需求,因为它要应对长期全球变化的后果。政府行为集中在使市场运作更好,比如,支持简化产品的推出、进行金融教育并为消费者保护和赔偿提供良好的机制。
- 确保英国金融服务部门保持全球竞争力。满足全球经济变化的需求将有利于确保英国金融服务部门将来的成功,同时也要求金融服务部门有创新、有远见。在英国,政府有责任为金融服务活动培养竞争的企业环境。这意味着好的监管、提高教育水平及各层次培训的投资、公平并有竞争力的税务系统。

我们将在下一节具体介绍经济和货币政策,并在后面回过头来考虑监管和纳税。

2. 影响投资收益的宏观经济因素

学习目标 1.2——了解影响投资收益的宏观经济因素

经济学可以分为两大类：微观和宏观。

- 微观经济学，意如其名，是从比较小的视角来看待经济：也就是，研究某一特定市场上个人或公司的决策。
- 而宏观经济学，通过综合这些决策对单个市场的一个影响，来解释一些变量，如收入、就业和通货膨胀是如何确定的。

在这一节，我们将考察后者的主要方面，以理解在经济环境中哪些是进行投资和理财规划的关键。

2.1 全球环境

学习目标 1.2.1——全球环境——国际市场以及贸易和金融的全球化

全球化这个术语在前面提到过，它指的是共享跨越国界的经济活动的快速增长。这不仅仅是国际货物贸易，也包括生产货物的方法、提供和销售服务以及资本运动。

从 20 世纪 80 年代，这个术语得到广泛应用，反应了使之更快并更容易地完成国际交易，包括贸易和财务流的技术进步。

全球市场提供给人们更多机会去接触全世界更多、更广的市场。这意味着它们能得到更多的资金、技术、较便宜的进口以及更大的出口市场。

这个趋势最明显的地方是，电子通讯使金融市场的一体化成为可能。

2.2 政府和中央银行的职责

学习目标 1.2.2——政府和中央银行的职责——财政政策和货币政策

2.2.1 政府的职责

前面我们讨论了政府的广义职责,特别是在金融市场逐渐全球化的情况下,现在反过来详细讨论在管理经济中应用的经济政策。

在试图减少经济活动波动的影响时,政府能使用很多政策。这些措施被称为稳定性政策,可以归入财政政策和货币政策的框架内。

2.2.2 财政政策

财政政策,或需求管理,结合了政府开支、税收及借款政策,具备两种形式:

- 一个自由决定的、或积极的需求管理方法,是有意地执行来促进或限制需求的一种方法。前者是扩张的财政政策,而后者指的是限制性或紧缩的财政政策。
- 被动的方法,当经济周期进入衰退期时,在社会保险支付等项目上的开支自动增加,而税收减少。这被称为自动的,或内在的稳定器。

然而,这有三个与财政政策相关的实际问题:

- **时滞**——确认需要行动和执行合适的政策之间有一段时间跨度,政策对经济的影响可能是很大的。这些时滞给财政政策带来不稳定的,而不是稳定的影响,特别是过度应用财政政策以希望带来和谐的需求时。
- **挤出效应**——如果扩张的财政政策是通过借款来融资,那么这个借款会增加市场利率,损害企业投资,以及本可以有较低的利率水平的消费者支出。
- **较高的未来税率**——执行扩张的财政政策可能会导致经济上负担较高的未来税率。

在 20 世纪 30 年代后期到 20 世纪 70 年代中期期间,财政政策被政府用来作为主要的政策工具。然而,在 20 世纪 70 年代初期,滞胀——失业率上升而且通货膨胀率高一起并存的现象——开始遍及世界经济,需求管理政策对此毫无办法。因此,政府开始改为采取新古典经济学家或货币学家研究的政策。

2.2.3 货币政策

货币学家采取古典经济学的观点,认为市场实际上是自我调整的,政府的介入被证明在短期内会对经济造成不稳定的影响。

然而,对于市场自我调整,货币学家认为需要控制通货膨胀的歪曲影响。他们认为通过控制货币供应量的增长,就会实现没有通货膨胀的稳定增长,市场力量就可留作解决其它的经济问题。

然而,和需求管理一样,货币学家的观点还有几个问题:

- **定义货币供应量**——在具有复杂金融系统的经济中,货币可以采取很多形式,货币供应量没有唯一的定义,这也是不足为奇的。
- **货币的流通速度**——货币的流通速度或货币需求在短期内不是稳定的或可预测的。这主要是金融改革,金融市场解除管制和结构变化以及通货膨胀率和利率变化的结果。因此,货币供应量的变化不会直接转化为价格水平的变化。
- **时滞**——和财政政策一样,认识到需要行动和执行政策之间存在相当大的时间间隔,这对经济会产生影响。

因为这些因素,英国与其它国家正式的对货币供应量的控制在 20 世纪 80 年代被迫放弃。

许多政府现在采取务实的方法,通过财政和货币政策的组合来控制经济活动的水平。然而,在逐渐一体化的世界里,孤立地控制开放经济中的活动水平很困难,因为往往是金融市场决定经济政策,而不是单个政府和中央银行。

2.2.4 中央银行的职责

中央银行是国家财政系统的核心,大多数是公共团体,尽管中央银行的运作越来越独立于政府控制或政治干涉。中央银行通常有如下职责:

- 作为银行系统的银行,从商业银行接受存款并向商业银行贷款;
- 作为政府的银行;
- 管理国家债务;
- 管理国内银行系统;
- 作为金融危机时银行系统的最后贷款人,避免银行系统的系统性崩溃;

- 制定官方的短期利率；
- 控制货币供应；
- 发行纸币和硬币；
- 持有国家黄金和外币储备,通过介入流通市场来防护和影响国家流通货币的价值；
- 为银行存款提供存款保护计划。

下面是主要中央银行的简略介绍：

英格兰银行

英国的中央银行,英格兰银行 1694 年成立,但是直到 1997 年,当英格兰银行货币政策委员会(MPC)成立时,英格兰银行才能够与其它大多数发达国家一样,独立制定货币政策。这个过程以前是受制于政治干涉的。

MPC 主要重点是保证通货膨胀率在政府设定的目标内。这通过设定基本利率——英国行政设定的短期利率来实现,这是 MPC 的政策工具。

在每月的会议上,它必须衡量在短期和长期内能够影响通货膨胀衡量措施的所有因素。这包括汇率水平、经济增长率、消费者借款和支出水平、工资膨胀及政府开支和纳税计划的任何变化。然而,在设定基本利率时,也必须注意任何基本利率变化对经济增长的稳定性和对英国就业的影响,以及基本利率变化对经济的影响最多有 12 个月的时滞。

除了设定短期利率外,英格兰银行也负责所有其它传统的中央银行活动,包括管理国家债务和为银行存款提供储蓄保护方案,但不负责监管银行系统。

联邦储备局

美国的联邦储备系统可以追溯到 1913 年。大家都知道,联邦储备局是由 12 个地方储备银行构成,它们在当地监控银行的活动并为银行提供流动性。虽然没有政治的干涉,联邦储备局是由美国总统任命的 7 个强大的理事管理的。这个理事会以及 12 个联邦储备银行中的 6 个主席构成了联邦公开市场委员会(FOMC)。FOMC 的主席,也是由美国总统任命的,负责委员会的决策,主要针对 FOMC 促进价格稳定及充分就业的法律责任。

FOMC 大概每 6 个星期开一次会,检查最近的经济数据及其监控的许多经济和财政指标,以测量经济的健康程度,决定是否需要根据其结果来改变经济敏感的联邦基金利率。当情况紧急时,偶尔会召开紧急会议。

作为美国银行系统的最后借款人,在近几年,联邦储备局通过正确的使用联邦基金利率,已经援救了很多濒临崩溃的美国金融机构和市场,并预防了在金融系统内恐慌的扩散或系统风险。

欧洲中央银行 (ECB)

1999 年 1 月 1 日欧元诞生时,坐落在法兰克福的欧洲中央银行开始承担起它的中央银行职责。欧洲中央银行主要负责为整个欧元区制定货币政策,其唯一目标是维持内部价格稳定。通过参考一些因素,比如可能影响通货膨胀的欧元外部价值和货币供应增长,它实现了将通货膨胀,即消费者物价调和指数 (HICP),保持在“中期内接近但低于 2%”的目标。

欧洲中央银行通过主席和委员会制定货币政策;后者包含欧洲地区内每个国家中央银行的行长。虽然欧洲中央银行执行货币政策时独立于欧盟成员国政府,但它有时屈服于政治。它也是为数不多的,不作为银行系统最后借款行的中央银行之一。

日本银行 (BOJ)

日本中央银行有维护价格稳定的法定职责。它也负责国家货币政策,发行并管理日元的外部价值,并作为银行系统的最后借款人。日本银行也一直在一定程度上受制于政治干预,直到最近才有所改变。

2.3 货币和通货膨胀

学习目标 1.2.3——货币、通货膨胀、通货紧缩、反通货膨胀、利率、货币供应量和通货膨胀之间的联系、衡量货币供应量

2.3.1 货币和货币供应量

货币供应量是在任何时点存在于经济中的货币量。在量化货币供应量以前,需要定义货币这个术语。

货币是普遍接受用来偿还债务的工具。

因此,货币必须履行几个功能。最重要的是,它作为可接受的交换媒介,必须克服寻找另一个具有匹配贸易要求的人的困难,也就是需求一致问题,以及通过物物交换系统产生的交换相关搜索成本。

它也必须通过维持购买力而作为将来消费的价值存储,并提供一个衡量单位,以比较货物和服务价格。

然而,为了能够容易被接受,货币也必须是容易辨认的、可分的、可携带的且持久的。在发达经济中,货币采取批准的货币形式。

也就是说,货币本身没有内在价值,其价值体现在自身能够购买什么。在具有复杂金融系统的经济中,货币可以采取很多形式,货币供应没有唯一的定义,这也是不足为奇的。

比如,在英国,开发和追踪了许多衡量方法,但是现在只使用两个:M0和M4——

- M0,基础货币,是两个中最窄的尺度,因为它只包括流通的纸币和硬币,以及英格兰银行——英国中央银行的银行运营存款
- M4 是更宽泛的尺度,并定义为 M0 加上银行和其它储蓄机构存款。

因为信用创造和货币乘数这两个特点的存在,货币供应的定义更加复杂了。

对此的最佳解释是,认识到银行只需要持有较少比例的存款作为准备金,以满足日常取款的需要,这一比率称为准备金率。它们可以借出大额剩余款,只要它们满足每个国家中央银行要求的准备金要求。因为从银行存款中借出的每笔贷款的很大一部分比例都再储蓄到银行,并扩展为另外一笔贷款,因此就创造了信用,而且货币供应得以扩张。

货币供应量的控制被大多数政府看作是经济管理的重要工具。以英国为例,英格兰银行自从 20 世纪 70 年代以来,试图通过很多货币政策措施控制货币供应量:

- 实施定性和定量的信用控制,改变储备率并要求银行增加特别存款来限制银行系统创造信用的能力,以及
- 通过其在货币市场中的运作,制定货币的价格,或基本利率。通过买进或卖出短期汇票或政府债券向银行系统注入或回笼流动资金来决定货币的价格。

然而,货币控制从未被证明是完全有效的。