

# 货币银行金融 市场学

(美) 弗雷德里克S·米什金 著

李扬 贝多广 等译

王传纶 总校订

中国财政经济出版社

# 货币、银行、金融市场学

[美] 弗雷德里克 S·米什金 著

李 扬      贝多广      等译

王 传 纶                      总校订

中国财政经济出版社

Frederic S. Mishkin  
The Economics of Money, Banking and Financial Markets  
Little, Brown and Company, 1986  
根据美国里特尔·布朗公司1986年版译出

## 货币、银行、金融市场学

[美]弗雷德里克 S·米什金 著

李扬 贝多广 等译

李传玺 总校订

\*

中国财政经济出版社出版

(北京东城大佛寺东街8号)

新华书店北京发行所发行 各地新华书店经售

北京市通县永乐印刷厂印刷

\*

850×1168毫米 32开 26印张 626 000字

1990年6月第1版 1990年6月北京第1次印刷

印数: 1—4000 定价: 11.55元

ISBN 7-5005-0684-8/F·0636

## 前 言

在过去10年里，货币、银行和金融市场成为整个经济学科中最令人兴奋领域之一。金融市场变化迅速，新的金融工具层出不穷；曾经是四平八稳的银行业现在变得积极进取，商业银行同其他金融机构的分野日益模糊；货币政策的实施成为经济政策争论的中心；货币理论的新发展改变了我们对货币在经济中作用的认识思路。

如何阐述这些令人兴奋的发展和新的概念，使得学生们能够理解并且发生兴趣，这是撰写一部现代货币银行教科书所面临的挑战。为此，我写作本书时牢记着三个目标：第一，我想为学生们对货币、银行和金融市场的学习提供一个简单的统一的框架，帮助他们更好地理解这门学科。这一框架不仅为了使他们的知识不致过时，而且也为了使他们不去死记硬背那些在期末考试之后便会忘记的一大堆事实；第二，我想写一本能够使学生理解那些重要而且有关的政策争论的现代、当代的教科书；最后，我想创造一套设计完善的学习工具，在教学上具有能帮助学生并使学生产生兴趣的特色。

为达到这些目标，本书自始至终应用了一些基本的经济学原理，运用这些原理，学生能够将有关货币在经济中的作用，银行管理以及金融市场运行等问题的想法组织起来。这些原理包括：简化的投资选择理论（我称之为资产需求理论）、均衡概念、供求分析、利润最大化，以及总额供求分析。

为了帮助学生运用这些经济原理，本书采纳了经济学书籍中

那些最完善的原理所运用的方法：建立单个的模型，在这些模型中，先仔细描述那些保持不变的变量，然后，假定其他条件不变，集中考察某些变量的适当变化，从而解释重要的经济现象。这种方法将使本学科的内容易于为那些学过经济学基本原理的学生所理解，也容易被那些未学过经济学基本原理的学生接受。进而言之，我的目标是不要学生们死记硬背，而鼓励他们更多地将经济学看作为清理思路的工具，而不是事实的堆积。在一个变化迅速的领域中，经济分析不仅可帮助学生理解当前银行和金融市场的运行，而且有助于他们了解金融市场和金融机构如何对未来的管理环境和货币政策实施方面的变化作出反应。

为了调动学生学习的积极性，本书强调了经济理论与经验数据的相互结合关系。贯穿全书以及在那些特殊兴趣专栏中，对所论的经济命题都提出了正面或反面的事实。展示这些经济生活中的事件和数据，将使学生们不致认为经济学家的能事就是制造抽象的假设和发展那些无关实际的理论。本书的二十个主要运用实例进一步证实，经济分析是有力的工具，可用来解释真实世界中的许多重要现象。

## 范围和结构

我强调运用少数几个基本的经济原理，强调理论与数据的相互关联；以下对本书所涉及的那些主题的讨论，将说明上述观点和方法在实际上是怎样运用的。如你将会看到的那样，就其所涉及的论题而言，本书是包罗万象的，但我力图不让不必要的细节把它搞得乱糟糟。本书也安排得比较灵活，核心章节阐述那些自始至终都要使用的分析方法，而其他章节则可根据教员的喜好，或略或用。包罗万象的范围加上灵活的结构，使教员得以对本书加以剪裁，由以最大限度地达到他们课程的目标（有关如何在课

程中最好地使用本书的具体资料，可以在教员手册中找到)。

## 金融市场

导论各章概述了货币、银行和金融市场所以值得研究的原因(第一章)和什么是货币(第二章)，在此之后，第三至第七章考察了金融市场的经营和运行。首先阐述的是金融市场结构以及利率涵义的基本知识，继而讨论那些决定人们选择某一种资产而不是另一种资产的基本因素。理解了简单的投资选择理论(资产需求理论)之后，对债券和货币市场的供求分析便容易进行了。这些分析不仅有助于学生们理解利率的一般水平是如何决定的，而且有助于他们理解利率的风险结构和期限结构。由供求分析作出的论断不断地与实际情况相互对照，学生们由此可以看出：供求分析并非只是理论的活动，它还是有助于解释经济变动的有价值的工具。

## 金融机构

本书的第三部分集中讨论对利润的追求是如何决定金融机构的活动的。第八章阐述银行经营的基本原则。第九章和第十章提供了有关市场结构、政府管理银行业以及日益重要的非银行金融机构的主要制度的详细情况。这两章也突出了近年来美国金融体系面临的一些问题，如大陆伊利诺斯的脱险以及许多储蓄贷款协会和互助储蓄银行的倒闭。最后，第九章和第十章要提出政府干预和管理的成本和效益问题(例如，联邦存款保险公司保险、格拉斯—斯蒂格尔法等)。第十一章将用金融市场参与者对利润的追求来解释近来的许多金融创新。在今天的经济环境中，理解那些导致金融创新的因素特别要紧。我们得到的有关当前金融创新的知识可能过时，然而导致金融创新的基本原因很可能继续存在着。

## 货币供应过程

在第十二至十五章中，我们将把资产需求理论和利润最大化原则运用于银行，一步步地建立起一个货币供应过程的简单而又连贯的模型。我们要运用这样的模型来考察许多问题，包括：存款的倍数创造，货币控制的各种工具的效应，利率升降对货币供给的影响，银行恐慌的后果，以及存款者偏好的作用。如同在其他各章中一样，我们要广泛引证历史事件及数据，以使货币供给过程的理论构架更为精当。

多数教科书把这些论题割裂开来加以阐述，而且从不告诉学生们它们之间是如何内在的联系在一起的。这种方法使得资料混乱，难于掌握，最为不幸的是，使论述乏味令人生厌。第十二和十三章为理解货币供给的决定过程勾画了基本框架。第十四和十五章运用经济原理分析了那些作为存款者和银行家行为动机的要素。这些篇章也会使学生们对经济学家如何审视理论与数据的相互影响从而更好地理解经济社会这一点有更好的把握。

由于一些教员不想在货币供应过程方面花很多时间，第十二和十三章是自成一体的，这样，第十四和十五章可以略去而不损害本书的连贯性。

#### 联邦储备局和货币政策的实施

第十六至十九章集中研究联邦储备体系的组织结构以及它是如何实施货币政策的。在这些章中，将对货币供给过程进行整体的综合的考察，从而探讨货币政策的实际施行。我们将通过考察联邦储备体系制定政策的历史例证和联邦储备体系的货币控制的某些程序的成就，来回答联邦储备体系如何方能最好地追求它的反通货膨胀和促进充分就业目标这一问题。

#### 货币理论和政策

在第二十章至二十七章中，我们运用总额供求的基本理论结构统一地论述现代货币理论。对货币主义同凯恩斯主义的分歧将

深入讨论；尤为重要的是，学生们将看到，这两个学派在诸如怎样控制通货膨胀这些问题上的观点有所接近。由于心理期望的作用成为当前货币理论争论中的重点，第二十六章和二十七章对合理预期理论给予了特别的重视。

讨论货币理论时，很多情况下存在的一个问题是，学生们常常得到这样的想法——理论是精微的，但不幸的是这种理论与影响他们日常生活的那些事情并不相干。我尝试采取三种方法来避免这种情况的出现。第一，全部货币理论都是从回答如何适当实行政策特别是货币政策的角度展开的：联邦储备体系是否应放弃权衡性货币政策而接受稳定增长率法则？是否应放弃高就业的目标？政策制定者怎样才能以最少的产出损失和最低的失业代价去消除通货膨胀？第二，用实际情况来检验不同的货币理论所蕴含的经济主张。与多数货币银行学教科书的通常安排相比，本书在诸如货币需求和货币对经济活动的重要性这类问题上，对实际情况给予了更多的注意。最后，本书的这一部分里有着八个应用题，要求学生运用经济分析去解释过去的产业周期和通货膨胀并对它们的未来作出预测。

IS—LM模型 这本书的设计将使教员不必运用 IS—LM 模型便可覆盖货币理论和政策的最重要的问题。本人的教学实践表明，许多学生发现，IS—LM 模型是难以掌握的。我发现，产出和物价水平的总额供求分析给学生们造成的困难较少，因为这与他们在基础课程中所学的供求分析比较接近。

另一方面，有些教员愿意从 IS—LM 模型和货币理论开始进行教学，我已经将内容作了安排，因而本书也可以使用这种教学方法。如果 IS—LM 模型在课程开始时已经教过，第六章便可略去。根据本书的计划，在分析利率的决定时将不使用局部均衡法，学生不难看到，利率不仅由货币市场决定，而且由商品市场决定。



## 国际金融

本书在两个不同的部分中阐述国际金融问题。在本书中，国际银行业和欧洲美元市场出现得较早(第九章)，因为它们对国内银行业有着重要的影响。后面有关国际金融的各章(第二十八章和二十九章)强调，国际金融交易对一国之货币供应，从而对货币政策的实施有着直接的影响。在解释外汇市场的活动和国际储备的变动时，我们要再次使用供求的基本原理。供求分析将同用现代资产选择理论来解释的汇价决定理论(目前的主流理论)一同加以阐述，较之早先的理论来说，其优越性在于易于让学生理解，何以汇价如此地变动不居，何以美元在80年代初期变得那么坚挺。

## 教学的特色

一本教科书应是一件有份量的、能起促进作用的教学工具。为此，在阐述中结合了许多宜于教学的特色。

### 各章的内容预习

每章开始都有一个内容预习，告诉学生，该章将向什么方向展开，为何某些论题是重要的，它们与本书中其他论题有怎样的关联。

### 特殊兴趣专栏

本书自始至终点缀有较多的专栏，同意在于提高学生的兴趣。这些专栏突出了与该章论题相关的戏剧性的历史事件或令人感兴趣的想法。例如，虎伯斯倒闭事件、利率预测、第三世界债务危机、1985年4月的俄亥俄州储蓄机构危机、四次大通货膨胀的结束，以及外汇汇价的预测等等。

### 看懂金融消息

本书有实践意义的一个特点是以花边框出的看懂金融消息的

插页。在那里，要向学生介绍出版物上天天报道的有关新闻和数据。安排这些插页是为了告诉学生怎样去理解报纸和电视上的金融报道。

### 学习指南（略）

学习指南是一些重点的阐述，有规则地安排在全书的各个部分，意在指导学生们不去死记硬背。它们提供线索，使学生们在研习某一论题时知道怎样去思考和把握它。

### 解说图表和总结表

带有图表的解说是用来帮助学生去清晰地理解标绘出的变量同经济分析原理的相互关系。在复习时，这些解说也是有助于学习，因为它们刻划了课文中分析的要点。间或出现的总结表也有助于复习。

## 总结：关键术语及术语表

每一章的最后都有一个总结和关键术语录。在各章中，首次定义的重要词汇和短语都以黑体字标出。书末的术语表包括了所有黑体的词汇和短语的定义。

## 问答题和思考题

我相信，学生只有通过运用经济概念，方能有效地学习本书的主题。所以，我在本书各章末总共列出了400个以上的问答题和思考题。回答它们，并不要求简单地重复有关各章所包含的内容，而需要深思熟虑的分析。章末的思考题中也包括以“运用经济分析预计未来”为标题的一些题目。这些练习加强了我一向所强调的观点：一个好的经济模型不仅能解释过去，而且能够预计经济变量和经济机构将如何对未来的事情作出反应。书末附有一半题目（标•号的）的答案。

## 推荐读物(略)

每一章的末尾都开列了一批推荐读物，并附说明。对于附于多数教科书之后的补充读物目录，我的经验一向是，它们对于本科生甚至是硕士生来说，难度是太大了。我选择推荐读物（它们也可用作课堂讨论的补充读物）的标准是：这些读物既应是容易被接受的，也应是使学生发生兴趣的。

## 致 谢

完成规模如此之大的写作项目，总有许多人需要致谢，本书亦然。我要对里特·布朗公司的经济学编辑威尔·埃思里奇，发展编辑简·塔夫茨致以特别的谢意。他们都是地道的专家，为本书付出了难以胜数的努力，贡献了无与伦比的创造力，使本书得以成功。他们除了向我提供了有价值的专长之外，还使本项目对我成为极其愉快的事情。我也要感谢成书编辑维多利亚·基尔南，他担负了本书的成书及付印的全部繁重任务。

通过格兰特·斯密，我认识了真实世界中的远期市场，是他加深了我对金融市场的理解。我在哥伦比亚大学的同事们，罗伯特·谢伊，艾伯托·杰瓦尼尼，和莫里·奥伯茨费尔德给了我很多有用的评论并弥补了我在知识上的空白。我感谢他们并且感谢终年来我在芝加哥大学、西北大学以及哥伦比亚大学工商研究院的学生们，他们的帮助不仅使我的授课而且使这本书得以改进。

在本书写作之初，里特·布朗公司为我发出了问卷，四百名以上的货币银行学教员作了回答，我由此获益非浅。此外，许多外界的评论者向我提供了难以胜数的建议，这使拙著得以改进。我特别要感谢罗伯特·坎比(纽约大学工商研究院)、约翰·麦克阿瑟(克莱尔蒙特研究院)、迈克尔·帕金(西安大略大学)和

唐·施拉金赫夫(亚利桑那州立大学), 他们向我提供了职责之外的帮助。

我也要对下述给我许多有益评论的外界评论者们表示感谢: 克里斯托弗·鲍姆(波士顿学院)、罗伯特·伯尼(华盛顿州立大学)、艾伦·布赖德(普林斯顿大学)、布鲁斯·博尼克(东北大学)、菲利浦·布罗克(杜克大学)、马克·弗兰纳里(北卡罗来纳大学—查庇尔山)、欧文·格雷戈里(伊利诺斯大学—芝加哥)、贝弗利·哈达韦(德克萨斯大学—奥斯汀)、里查德·赫里(沃顿学院, 宾夕法尼亚大学)、卡尔·琼斯(密西西比州立大学)、戴维·凯默(北卡罗来纳大学—格林斯保罗)、摩根·林齐(伊利诺斯大学—钱派思)、威廉·梅尔顿(IDS美洲捷运公司)、道格拉斯·皮尔斯(密苏里大学—哥伦比亚)、查里斯·普洛西(罗切斯特大学)、罗伯特·拉希(密西根州立大学)、罗伯特·施瓦茨(德拉沃大学)、弗兰克·斯坦多(俄克拉何马州立大学)、欧文·斯通(纽约市立大学—伯纳德·巴鲁契学院)、罗伯特·塔格特(波士顿大学)。

最后, 我想对我的夫人萨莉所做的牺牲表示感谢, 本书的写作意味着我不能花时间去陪伴她和孩子, 而这本是她们应当得到的。

弗雷德里克 S·米什金

纽约市 纽约州

译者: 李 杨: 前言、第1、2、8、9、10、11章

贝多广: 第3、4、5章

卢 聪: 第6、7、20、21章

谢 平：第12、13、14、15、问题解答

陈志华：第16、17、18、19、28、29章

张晓慧：第24、25、26、27章

王传纶 总校订

# 目 录

## 第一篇 导 论

- 第一章 为什么要研究货币、银行和金融市场? .....( 1 )
- 第二章 什么是货币? .....( 20 )

## 第二篇 金融市场基本原理

- 第三章 金融制度概览.....( 43 )
- 第四章 关于利率的知识.....( 73 )
- 第五章 对资产选择的简要探讨: 资产需求的理论.....(105)
- 第六章 利率行为.....(116)
- 第七章 利率的风险结构和期限结构.....(146)

## 第三篇 金融 机构

- 第八章 银行企业: 资产和负债管理.....(170)
- 第九章 银行业.....(193)
- 第十章 非银行金融机构.....(224)
- 第十一章 金融创新.....(247)

## 第四篇 货币供应过程

- 第十二章 多倍存款创造: 货币供应过程导论.....(275)
- 第十三章 货币供应的决定因素.....(294)
- 第十四章 解释存款者和银行的行为.....(325)
- 第十五章 全部变量汇总: 完整的货币供应分析.....(351)

## 第五篇 联邦储备体系与货币政策的实施

- 第十六章 联邦储备体系的结构.....(369)
- 第十七章 理解货币基础的变动.....(391)

第十八章 货币政策的工具.....(420)

第十九章 货币政策的运用：政策目标与政策目的.....(439)

### 第六篇 货币理论

第二十章 对货币的需求.....(467)

第二十一章 凯恩斯的理论框架和 IS-LM 模型.....(505)

第二十二章 IS-LM 模型中的货币政策与财政政策.....(535)

第二十三章 总需求与总供给分析：凯恩斯学派与货币学派的观点.....(563)

第二十四章 货币和经济活动：实证分析.....(599)

第二十五章 货币和通货膨胀.....(633)

第二十六章 合理预期与有效资本市场的理论.....(664)

第二十七章 合理预期：对政策的重要意义.....(690)

### 第七篇 国际金融

第二十八章 外汇市场.....(721)

第二十九章 国际金融体系和货币政策.....(761)

若干问答题和思考题解答.....(787)

# 第一篇 导 论

## 第一章 为什么要研究货币、 银行和金融市场？

### 本 章 预 习

在晚间新闻里，你刚刚听到货币供应已减少 40 亿美元的消息。如果你利用汽车贷款购买了一辆崭新、时髦的运动车，你的贷款利率会受到什么影响？这条消息是否意味着今后购买住房多少要容易一点呢？它将使你在下一年中找一个工作容易一些呢还是更难了？

本书将通过探讨货币在经济中的作用和考察金融机构（银行、保险公司、互助基金等）及金融市场（例如债券和股票市场）如何运行来回答上述问题。金融市场和金融机构不仅影响你的日常生活，而且牵涉到渗透于我们经济中的大量资金（万亿美元）的运动；这些资金的运动影响企业的利润、生产的商品和劳务，甚至影响那些与美国之外的国家的经济福利。货币、金融机构和金融市场方面所发生的事情为政治家所关注，甚至对我们的选举也有重大影响。研究货币、银行和金融市场将使你理解许多令人感奋的问题。在本章中，我们将阐述这些问题的要点并说明为什



么它们是值得研究的。

## 为什么要研究货币？

货币或货币供应被定义为任何在支付商品或劳务或在偿还债务时被普遍接受的东西。货币是与经济变量的变化相联系的，那些经济变量影响着我们大家而且对经济的健康状况十分重要。

### 货币和通货膨胀

在25年前，你只须花1个或2个美元便可看上一场你在上月花了5个美元才看上的电影。事实上，5块美元在那时能让你吃一顿晚餐，看一场电影，并且买上一大包热乳油爆玉米花。

图1-1说明了1950年至1984年我们经济中平均物价的动态。正如图中所见，多数物品现在的价格都比过去高。一个经济社

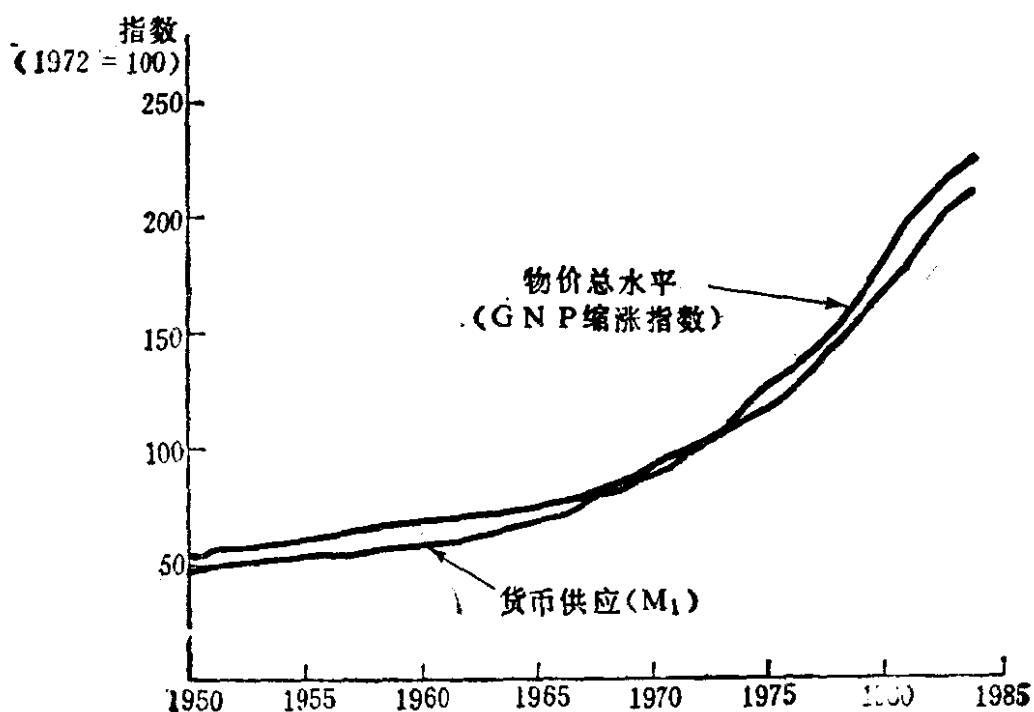


图1-1 美国的物价总水平和货币供应：1950—1984

资料来源：《总统经济报告》(Economic Report of the President)。

会的商品和劳务的平均价格被称为物价总水平(aggregate price level)或者更简单称作为物价水平(读者可在本章的附录中找到