

金融硕士（MF）考试辅导用书

431

金融学综合 真题汇编及详解

（第6版）

科兴教育 编

- ★ 严格依照教育部考试中心考试大纲体系所作的权威阐释
- ★ 北京、上海两地名师亲自执笔，囊括更多珍贵的内部题库
- ★ 凝聚20余名名师，8个研究项目组，600多天的心血结晶
- ★ 精选50余套金融学名校考研真题，深入解读命题规律
- ★ 纵向梳理与横向归纳相结合，全面覆盖考纲所有考点
- ★ 习题精选精析，精彩点评，利于短期内迅速完成强化和提高

中国石化出版社

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

教·育·出·版·中·心

金融硕士(MF)考试辅导用书

金融学综合真题汇编及详解

(第6版)

科兴教育 编

中国石化出版社

内 容 提 要

本书是配合教育部命制的431金融学综合考试大纲而编写的考试辅导用书,整个系列有《金融学综合复习指南》《金融学综合习题精编》《金融学综合真题汇编及详解》三本,分别适用于第一、二、三轮复习。

《金融学综合真题汇编及详解》收集了50余套最近8年(包括2018年)各大名校的金融硕士431金融学综合考试真题,并提供参考答案与解析。本书在为试题提供参考答案时,尽量详细地解析相关考点,并且适时地进行归纳总结,做到讲练合一。

本书适用于参加金融硕士(MF)考试的考生,也可供高等院校金融学专业的师生参考。

图书在版编目(CIP)数据

金融学综合真题汇编及详解 / 科兴教育编. —6版.
—北京:中国石化出版社,2018.5
金融硕士(MF)考试辅导用书
ISBN 978-7-5114-4881-1

I. ①金… II. ①科… III. ①金融学-研究生-入学考试-题解 IV. ①F830-44

中国版本图书馆CIP数据核字(2018)第091837号

未经本社书面授权,本书任何部分不得被复制、抄袭,或者以任何形式或任何方式传播。版权所有,侵权必究。

中国石化出版社出版发行

地址:北京市朝阳区吉市口路9号
邮编:100020 电话:(010)59964500
发行部电话:(010)59964526
<http://www.sinopec-press.com>
E-mail:press@sinopec.com
北京科信印刷有限公司印刷
全国各地新华书店经销

*

787×1092毫米 16开本 34.5印张 1105千字
2018年5月第6版 2018年5月第1次印刷
定价:68.00元

前 言

本书是配合教育部命制的431金融学综合考试大纲而编写的考试辅导书，整个系列有《金融学综合复习指南》《金融学综合习题精编》《金融学综合真题汇编及详解》三本，分别适用于第一、二、三轮复习。

真题解析是最具参考价值的资料，它的价值主要体现在以下几点：

(1) 真题解析是知识的重点梳理与体现，通过对真题的分析，可以以管窥豹，明晰考研的重点，特别是一些反复考到的知识点，更是平时复习的重点。

(2) 真题解析是答题思路和解题逻辑的完美指导，很多考生在初次看到题目时似是而非，似乎大概知道考查的内容，但是却不能拿到高分，其根本原因在于不明白出题人的考查要点是什么，也不知道得分点在哪儿，自然也就无法获取高分，而通过对真题的分析，可以借鉴已有答案的答题逻辑，通过模仿和学习提高得分能力。

同时，本书对于考生的院校专业选择具备一定的参考价值，至少我们可以从专业课命题风格的角度来思考自己更适合什么学校。

《金融学综合真题汇编及详解》自2013年出版第1版以来，受到了广大读者的欢迎。这次已经是第六次对本书进行修订，相比于前五年的版本，改变可谓翻天覆地。本次改版主要体现在以下几个方面：

一、试卷挑选的规范性。第6版一共收集了56份各名校的金融学综合试题，这是我们在认真研究500多份试卷的基础上挑选出来的。这里挑选的每一份试卷都有存在的价值。在筛选试卷的过程中，我们要考虑诸多因素。首先，试题的难度要适中，太难或太简单都没有意义。第6版的试题中，名校和普通高校的比例大约是8:2。其次，试题的质量要有保障。那些命题比较随意，只有几道名词解释和简答论述题就想敷衍考生的试卷会首先遭到淘汰。还有一些试卷，只简单考查课本知识点，不考虑金融热点，也会排除在收录之列。最后，试题的题型要具有普遍性。我们选取的试卷一般有单选题、名词解释、简答论述和计算题。那些充斥着多项选择的试卷，我们一般不予考虑。

二、试题解析的准确性。第6版中约收录了2000道试题，我们为每一道题目做了详细解析，使考生在学习的过程中能够知其然并知其所以然。由于每个高校命题的侧重点和使用的参考用书并不一致，因此做真题解析的工作量是非常大的。但是为了保证试题解析的准确性，我们参阅了大量的参考用书。

三、教材知识的拓展性。我们为第6版的每张试卷都增加了“科兴点评”的插件，或简评试题难度，或推荐参考用书，或阐述命题规律。同时，我们还在不少试题下增加了“科兴提示”的插件，或归纳总结，或知识拓展，或说明题源。考生备考的时间是宝贵的，我们希望能有限的时间内为考生提供更多的实质性帮助。

由于图书篇幅所限，我们删除了部分命题重复率较高、时间较早的试题。删除的试卷及其解析可以扫描如下二维码进行下载。



微信扫一扫，关注科兴考研

下表是可以下载的试卷名单。

高校	年份	高校	年份
东北财经大学	2011+2013—2015	江西财经大学	2011—2015
南开大学	2011—2016	武汉大学	2011—2015
清华大学	2013—2015	厦门大学	2011—2014
中国海洋大学	2011—2013	首都经济贸易大学	2011—2016
中山大学	2012+2014+2016	暨南大学	2011—2013+2016
华南理工大学	2011—2015	中国科学与技术大学	2013—2016
南京航空航天大学	2014—2015	浙江财经大学	2011—2015
浙江工商大学	2011—2014+2016	中国人民大学	.2015
苏州大学	2013—2014	重庆大学	2013
上海交通大学	2012	上海大学	2014
南京财经大学	2011—2012	深圳大学	2011—2012
四川大学	2012—2013+2016	上海理工大学	2015
华侨大学	2011—2014	青岛大学	2011—2014

由于时间和水平所限，再加上各高校试题考试侧重点和参考用书区别很大，本书还存在诸多不当之处。如果您在学习的过程中发现错误或有其他建议，请发邮件至 275443204@qq.com 进行沟通。

科兴教育
2018年4月

目 录

CONTENTS

2011 年真题

对外经济贸易大学 2011 年金融学综合试题	(1)
对外经济贸易大学 2011 年金融学综合试题解析	(4)
湖南大学 2011 年金融学综合试题	(11)
湖南大学 2011 年金融学综合试题解析	(13)
南京大学 2011 年金融学综合试题	(21)
南京大学 2011 年金融学综合试题解析	(24)
中国人民大学 2011 年金融学综合试题	(31)
中国人民大学 2011 年金融学综合试题解析	(36)
中山大学 2011 年金融学综合试题	(46)
中山大学 2011 年金融学综合试题解析	(51)
中央财经大学 2011 年金融学综合试题	(59)
中央财经大学 2011 年金融学综合试题解析	(63)

2012 年真题

东北财经大学 2012 年金融学综合试题	(72)
东北财经大学 2012 年金融学综合试题解析	(73)
对外经济贸易大学 2012 年金融学综合试题	(84)
对外经济贸易大学 2012 年金融学综合试题解析	(87)
南京大学 2012 年金融学综合试题	(92)
南京大学 2012 年金融学综合试题解析	(96)
浙江大学 2012 年金融学综合试题	(103)
浙江大学 2012 年金融学综合试题解析	(104)
中国人民大学 2012 年金融学综合试题	(108)
中国人民大学 2012 年金融学综合试题解析	(113)
中央财经大学 2012 年金融学综合试题	(123)
中央财经大学 2012 年金融学综合试题解析	(127)

2013 年真题

对外经济贸易大学 2013 年金融学综合试题	(136)
对外经济贸易大学 2013 年金融学综合试题解析	(139)
湖南大学 2013 年金融学综合试题	(145)
湖南大学 2013 年金融学综合试题解析	(147)
南京大学 2013 年金融学综合试题	(155)

南京大学 2013 年金融学综合试题解析	(158)
中国人民大学 2013 年金融学综合试题	(166)
中国人民大学 2013 年金融学综合试题解析	(170)
中山大学 2013 年金融学综合试题	(179)
中山大学 2013 年金融学综合试题解析	(182)
中央财经大学 2013 年金融学综合试题	(189)
中央财经大学 2013 年金融学综合试题解析	(192)
2014 年真题	
对外经济贸易大学 2014 年金融学综合试题	(202)
对外经济贸易大学 2014 年金融学综合试题解析	(205)
复旦大学 2014 年金融学综合试题	(210)
复旦大学 2014 年金融学综合试题解析	(211)
南京大学 2014 年金融学综合试题	(217)
南京大学 2014 年金融学综合试题解析	(220)
上海财经大学 2014 年金融学综合试题	(226)
上海财经大学 2014 年金融学综合试题解析	(229)
中央财经大学 2014 年金融学综合试题	(235)
中央财经大学 2014 年金融学综合试题解析	(238)
2015 年真题	
对外经济贸易大学 2015 年金融学综合试题	(245)
对外经济贸易大学 2015 年金融学综合试题解析	(247)
华东师范大学 2015 年金融学综合试题	(256)
华东师范大学 2015 年金融学综合试题解析	(258)
南京大学 2015 年金融学综合试题	(264)
南京大学 2015 年金融学综合试题解析	(266)
上海财经大学 2015 年金融学综合试题	(272)
上海财经大学 2015 年金融学综合试题解析	(278)
中山大学 2015 年金融学综合试题	(283)
中山大学 2015 年金融学综合试题解析	(286)
浙江工商大学 2015 年金融学综合试题	(292)
浙江工商大学 2015 年金融学综合试题解析	(293)
中央财经大学 2015 年金融学综合试题	(297)
中央财经大学 2015 年金融学综合试题解析	(301)
2016 年真题	
重庆大学 2016 年金融学综合试题	(309)
重庆大学 2016 年金融学综合试题解析	(313)
对外经济贸易大学 2016 年金融学综合试题	(318)
对外经济贸易大学 2016 年金融学综合试题解析	(320)

江西财经大学 2016 年金融学综合试题	(327)
江西财经大学 2016 年金融学综合试题解析	(330)
清华大学 2016 年金融学综合试题	(338)
清华大学 2016 年金融学综合试题解析	(341)
上海财经大学 2016 年金融学综合试题	(348)
上海财经大学 2016 年金融学综合试题解析	(352)
浙江财经大学 2016 年金融学综合试题	(360)
浙江财经大学 2016 年金融学综合试题解析	(362)
中央财经大学 2016 年金融学综合试题	(370)
中央财经大学 2016 年金融学综合试题解析	(373)
2017 年真题	
东华大学 2017 年金融学综合试题	(380)
东华大学 2017 年金融学综合试题解析	(383)
对外经济贸易大学 2017 年金融学综合试题	(390)
对外经济贸易大学 2017 年金融学综合试题解析	(392)
复旦大学 2017 年金融学综合试题	(402)
复旦大学 2017 年金融学综合试题解析	(403)
湖南大学 2017 年金融学综合试题	(410)
湖南大学 2017 年金融学综合试题解析	(411)
华南理工大学 2017 年金融学综合试题	(420)
华南理工大学 2017 年金融学综合试题解析	(420)
华中科技大学 2017 年金融学综合试题	(427)
华中科技大学 2017 年金融学综合试题解析	(428)
暨南大学 2017 年金融学综合试题	(433)
暨南大学 2017 年金融学综合试题解析	(435)
南京航空航天大学 2017 年金融学综合试题	(440)
南京航空航天大学 2017 年金融学综合试题解析	(442)
清华大学 2017 年金融学综合试题	(449)
清华大学 2017 年金融学综合试题解析	(452)
山东大学 2017 年金融学综合试题	(457)
山东大学 2017 年金融学综合试题解析	(457)
四川大学 2017 年金融学综合试题	(462)
四川大学 2017 年金融学综合试题解析	(464)
上海理工大学 2017 年金融学综合试题	(470)
上海理工大学 2017 年金融学综合试题解析	(472)
浙江财经大学 2017 年金融学综合试题	(477)
浙江财经大学 2017 年金融学综合试题解析	(479)
浙江工商大学 2017 年金融学综合试题	(488)

浙江工商大学 2017 年金融学综合试题解析	(489)
中央财经大学 2017 年金融学综合试题	(494)
中央财经大学 2017 年金融学综合试题解析	(499)

2018 年真题

复旦大学 2018 年金融学综合试题	(506)
复旦大学 2018 年金融学综合试题解析	(507)
华东师范大学 2018 年金融学综合试题	(514)
华东师范大学 2018 年金融学综合试题解析	(516)
上海财经大学 2018 年金融学综合试题	(526)
上海财经大学 2018 年金融学综合试题解析	(529)
上海外国语大学 2018 年金融学综合试题	(538)
上海外国语大学 2018 年金融学综合试题解析	(538)

对外经济贸易大学 2011 年金融学综合试题

一、单项选择题(每小题 1 分, 共 10 分)

1. 中国于 2005 年 7 月和 2010 年 6 月两次启动人民币汇率形成机制改革, 两次汇改之间, 人民币对美元汇率也从 8.2765 调整到 6.8275, 则人民币对美元()。
A. 升值 17.5% B. 贬值 17.5% C. 升值 21.2% D. 贬值 21.2%
2. Super 公司 2010 年销售额为 720 万元, 所有的销售均为赊销。同时, 应收账款为 90 万元。如果 1 年以 365 天计算, 该公司的平均收账期为多少天? ()
A. 4.56 天 B. 30.42 天 C. 40.97 天 D. 45.63 天
3. 某抵押贷款的月利率为千分之 6.6, 则该抵押贷款的年利率为()。
A. 7.92% B. 9%
C. 8.21% D. 以上答案均不对
4. 当贴现率和内部收益率相等时, 则()。
A. 净现值小于 0 B. 净现值等于 0
C. 净现值大于 0 D. 净现值不确定
5. 分散化可以充分降低风险, 一个分散化组合剩下的风险是()。
A. 单个证券的风险 B. 与整个市场组合相关的风险
C. 无风险证券的风险 D. 总体方差
6. 期货市场的主要功能是()。
A. 降低交易成本并提高收益率 B. 风险转移与价格发现
C. 提供流动性并增加交易量 D. 风险分担与投机获利
7. 美国于()通过了《金融服务现代法案》, 标志着美国进入混业经营时代。
A. 1999 年 B. 1998 年 C. 2000 年 D. 2008 年
8. 某公司发展非常迅速, 股利在今后 3 年预期将以每年 25% 的速率增长。其后增长率下降为每年 7%。假如要求收益率是 11%, 公司当前每股支付 2.25 元的股利, 当前价格为()。
A. 94.55 元 B. 86 元 C. 109 元 D. 126.15 元
9. 股东可以通过下列哪种途径来约束管理层行为? ()
A. 选举董事会, 由董事会任命管理层
B. 被其他公司收购的威胁
C. 设立管理层薪酬体系, 将管理层薪酬与公司绩效挂钩
D. 以上皆是
10. 作为银行的银行, 中央银行的主要职能是()。
A. 统一货币发行、调控货币供给
B. 集中金融机构的现金准备和“最后贷款人”
C. 代理国库、为政府筹措资金
D. 代表国家管理金融业

二、判断题(每小题 1 分, 共 10 分)

1. 财务管理的目标是最大化公司的利润。()
2. 根据费雪方程, 实际利率等于名义利率减去当期通货膨胀率。()
3. 最优资本结构理论认为, 盈利好的企业应该负债率高。()
4. 在为股东创造价值这一前提下, 如果一个项目的净现值为正, 则应该投资。()
5. 英国是世界上最早建立存款保险制度的国家。()
6. 权益的账面价值和市场价值一般不相等。()
7. 商业银行的表外业务是在其资产负债表内业务的基础上发展起来的, 它与一般中间业务的区别在于它在一定条件下可能会转化为表内业务。()
8. 由于“信贷配给”的存在, 信贷市场的利率并不是一个使信贷市场供求相等的均衡利率, 而是一个比均衡利率更高的利率。()
9. 如果 X 公司的销售利润率高于 Y 公司, 则 X 公司的股本收益率一定高于 Y 公司。()
10. 在一国政府税收一定的情况下, 如果一国的国内储蓄大于国内投资, 则该国经常账户会出现顺差。()

三、名词解释(每小题 4 分, 共 16 分)

1. 优序融资理论
2. 监管套利
3. 有效市场假说
4. 汇率超调

四、计算分析题(每题 10 分, 共 20 分)

1. 已知, 市场证券组合(Market Portfolio)的预期回报为 0.12, 无风险利率 0.05, 市场证券组合的标准差为 0.1。用下列数据计算:

	与市场组合回报的相关系数(ρ)	标准差(σ)	权重
A	0.4	0.25	0.4
B	0.3	0.3	0.6

- (1) 计算由 A、B 组成的投资组合的 β 。(4 分)
 - (2) 根据 CAPM, 计算该组合的预期收益率。(3 分)
 - (3) 计算这一资产组合的风险溢价。(3 分)
2. 下表是某商业银行的资产负债表:

某商业银行的资产负债表

资 产		负 债	
短期资产	800	短期负债	1200
长期资产	1000	长期负债	640
其中: 浮动利率资产	200	所有者权益	160
合计	2000	合计	2000

请根据该行的资产负债表:

- (1) 请根据提供的资料计算该行的缺口率。
- (2) 如果利率处于上升通道, 你对该银行的资产负债管理有何具体建议? 说明理由。

五、证明与简答(每小题 8 分, 共 16 分)

1. 证明利率的预期理论表达式, 并作图说明收益曲线的形状。
2. 简述有效市场假说的三种形式, 并列举三个违背有效市场假说的异常现象?

六、论述题(每小题 14 分, 共 28 分)

1. 请运用通货膨胀理论, 分析 2010 年是否存在通货膨胀预期? 如果存在, 起因是什么? 你认为应采取怎样的货币政策。
2. 金融创新导致传统银行业务的衰落, 表现为传统银行业务的规模和盈利能力的降低。请分析为什么? 银行业应对金融创新的措施有哪些?

△七、专业英语(英译中, 共计 50 分)

1. (20 分) Financial institutions deal with financial assets, assets that promise future payments from financial contracts, such as securities and loans. These institutions also deliver services, relying on their reputations to attract customers for relationships often based on trust. Similarly, a nonfinancial business expects future benefits in the form of cash from sales of its tangible and service products, as well as from owning a recognizable trademark or slogan or a patent on a production process. Because so many things are assets, it is convenient to divide them into two major subsets: real assets and financial assets. Real, tangible assets are those expected to provide benefits based on their fundamental qualities. A person's home transfers benefits commensurate with the quality of its construction, its location, and its size. A corporation's main computer provides benefits based on its speed, the size of its memory, the ease of its use, and the frequency with which it needs repair. A financial asset, in contrast, is a contract that offers a promise of payment in the future from the party that issued the contract.

Like other businesses, a financial institution acquires and uses assets so that the value of their benefits exceeds their costs. The key difference between financial institutions and other firms is that most of the assets that financial institutions hold are financial assets. Financial institutions use funds from their own creditors and owners to acquire financial claims against others. They may lend funds to individuals, businesses and governments or they may purchase ownership shares in other businesses. The future benefits that financial institutions expect to receive thus depend on the performance of the parties whose financial liabilities they purchase. The main distinction between financial institutions and other firms is not so much in how they raise funds, because all businesses issue financial liabilities to do so, but in what they do with these funds.

2. (15 分) Federal Reserve policymakers clashed over the benefits and risks of launching a \$ 600 billion program to rejuvenate the economy, but voted for it anyway, according to minutes of their closed-door deliberations released Tuesday. Despite a near unanimous 10-1 vote in support of the program, the minutes from the Nov. 2-3 meeting show that some Fed officials had concerns about embarking on a second round of stimulus.

The Fed also discussed at the October meeting whether to adopt an explicit inflation target but decided against it. Inflation has been running below the Fed's comfort zone of between 1.5 percent and 2 percent. That spurred some concern of deflation.

Explaining the need for more stimulus, the Fed said that progress on its key dual mission of

maximizing employment and making sure prices are on an even keel had been “disappointingly slow.” In fact, the Fed downgraded its forecasts for this year and next. Fed officials said that economic growth would be weaker and unemployment higher than previously estimated in June.

3. (15分) Two major themes are pursue D. The first theme is that investment is not only the engine of economic growth in China but also the main source of technological progress, productivity growth and structural change. In developing this argument, James Riedel, Jing Jin and Jian Gao provide in Chapter 1 a brief review of China’s economic reforms and their outcomes in the four economic sectors agriculture, industry, foreign trade and finance. They conclude that the financial sector is the weakest and the most crucial for sustaining growth in the future. In Chapter 2 reviewing recent studies of China’s growth, Riedel, Jin and Gao find that these have not been able to explain economic growth in China, because they do not consider independent technological improvement over the past two decades. The authors therefore challenge conventional growth theory, and argue that the function of investment is not just to replace obsolete capital but more importantly to upgrade technology in the economy: technological change and investment are part and parcel of the same thing. Changing technology requires investment, and investment inevitably involves technological change. As a result, investment not only drives China’s economic growth but is also the main source of technological progress, productivity growth and structural change. This argument is probably the book’s most valuable contribution; it also serves as the foundation for the discussion of issues in Chinese financial sector in the rest of the book.

对外经济贸易大学 2011 年金融学综合试题解析

一、单项选择题(每小题 1 分, 共 10 分)

1. C。直接标价法, 汇率降低可知是本币升值, 升值幅度为:

$$\frac{\frac{1}{6.8275} - \frac{1}{8.2765}}{\frac{1}{8.2765}} = \frac{8.2765 - 6.8275}{6.8275} \approx 21.2\%$$

2. D。根据公式应收账款周转率=销售额/应收账款, 应收账款周转天数=365/应收账款周转率, 可算得答案为 D。

3. C。该贷款的有效年利率(EAR)为:

$$i = \left(1 + \frac{r}{m}\right)^m - 1 = (1 + 0.66\%)^{12} - 1 \approx 8.21\%$$

4. B。内部收益率是使得净现值为 0 的贴现率, 所以答案选 B。

【科兴提示】净现值、净现值率、现值系数和内含报酬率存在以下数量关系:

① 当 $NPV > 0$ 时, $NPVR > 0$, $PI > 1$, $IRR > i_c$;

② 当 $NPV = 0$ 时, $NPVR = 0$, $PI = 1$, $IRR = i_c$;

③ 当 $NPV < 0$ 时, $NPVR < 0$, $PI < 1$, $IRR < i_c$ 。

5. B。根据资产组合理论, 系统性风险指能影响大量资产的风险, 非系统性风险指仅影响单个资产的风险, 是可以通过分散化降低的, 所以分散后最后剩下的是系统性风险, 即与

整个市场组合有关的风险。

6. B。期货的主要功能就是锁定未来标的资产的价格，因此主要作用就是风险转移，将未来标的资产价格的变动风险转嫁给交易方。从宏观市场角度来看，期货的交易是确定标的物远期价格，体现了价格发现的功能。

7. A。随着美国金融业的发展和扩张，1933年的《格拉斯-斯蒂格尔法案》已经成为发展的障碍。商业银行不满足于低利润的银行零售业，开始向投资银行渗透，很多商业银行都有变相的投资银行部门。1999年，由克林顿政府提交监管改革绿皮书，并经国会通过，形成了《金融服务现代化法案》，亦称《格雷姆-里奇-比利雷法案》。《金融服务现代化法案》废除了1933年制定的《格拉斯-斯蒂格尔法案》有关条款，从法律上消除了银行、证券、保险机构在业务范围上的边界，结束了美国长达66年之久的金融分业经营的历史。

8. A。我们计算前三年的股利：

$$D_1 = 2.25 \times (1 + 25\%) = 2.8125 \text{ 元}$$

$$D_2 = 2.25 \times (1 + 25\%)^2 = 3.5156 \text{ 元}$$

$$D_3 = 2.25 \times (1 + 25\%)^3 = 4.3945 \text{ 元}$$

3年后的股利增长率降为7%，此时的股价 P_3 为：

$$P_3 = \frac{D_3 \times (1 + g)}{r - g} = \frac{4.3945 \times 1.07}{0.04} \approx 117.58 \text{ 元}$$

为了计算股票的当前价格，我们必须确定这三期股利和未来价格的现值。

$$P_0 = \frac{D_1}{1+r} + \frac{D_2}{(1+r)^2} + \frac{D_3}{(1+r)^3} + \frac{P_3}{(1+r)^3} = \frac{2.8125}{1.11} + \frac{3.5156}{1.11^2} + \frac{4.3945}{1.11^3} + \frac{117.58}{1.11^3} \approx 94.55 \text{ 元}$$

9. D。A、B、C都是股东用来约束管理层行为。我们这里重点解释一下B选项。并购所带来的正的协同效用一部分来源于降低了公司的代理成本。并购与接管所形成的正的协同效用可能来自于被并购与被接管公司机构的精简，而且同时也在一定程度上给公司管理层形成了一种失业的压力。迫于该种压力，管理层也会为现在的股东创造更多的价值，虽然深层次的原因仍是出于自身效用的满足，但不管怎样，这种失业的压力在某种程度上降低了股东与管理层之间的代理成本。

10. B。中央银行“银行的银行”职能体现在：中央银行只与商业银行和其他金融机构直接发生业务关系，在业务上和政策上对所有金融机构进行指导、管理和监督，同时也为金融机构提供各种服务，主要表现在以下几个方面：

- (1) 保管商业银行的存款准备金。
- (2) 对商业银行提供信贷。
- (3) 办理商业银行之间的清算业务。

二、判断题(每小题1分，共10分)

1. 错。财务管理的目标是企业价值最大化。
2. 错。根据费雪方程，实际利率应该等于名义利率减去预期的通货膨胀率。另外，考生还要注意到只有在通货膨胀率较低的情况下才满足费雪方程式。
3. 错。最佳资本结构是指企业在一定时期内，筹措的资本的加权平均资本成本WACC最低，使企业的价值达到最大化。
4. 对。根据投资的净现值法则，净现值 >0 ，则应该投资。

5. 错。20世纪30年代，美国为了挽救在经济危机的冲击下已濒临崩溃的银行体系，美国会在1933年通过《格拉斯-斯蒂格尔法案》，联邦存款保险公司(FDIC)作为一家为银行存款保险的政府机构于1933年成立并于1934年开始实行存款保险，以避免挤兑，保障银行体系的稳定，开启了世界上存款保险制度的先河和真正意义上的存款保险制度。

6. 对。市场价值取决于供求关系。股票账面价值又称股票净值或每股净资产，是每股股票所代表的实际资产的价值。每股账面价值是以公司净资产减去优先股账面价值后，除以发行在外的普通股票的股数求得的。只有在完美市场的条件下才能使得市场价值等于账面价值。

7. 对。表外业务虽然不直接形成资产负债表的内容，但却是一种潜在的资产或负债，在一定条件下能转化为表内业务，因此，银行要承担一定风险。

【科兴提示】表外业务与中间业务的区别与联系

(1) 它们的联系主要有两点：

① 两者都不在商业银行的资产负债表中反映，两者的业务也大多不占用银行的资金，银行在当中充当代理人、客户委托人的身份；

② 收入来源主要是服务费、手续费、管理费等。

(2) 它们的区别主要也有两点：

① 中间业务更多地表现为传统业务，而且风险较小；表外业务则更多地表现为创新的业务，风险较大，这些业务与表内的业务一般有密切的联系，在一定的条件下还可以转化表内的业务，所以也称或有资产、或有负债。表外业务有时也会占用银行的资金，其最大的特点是该业务的收益可能很大，而风险也可能很大。

② 银行对两者所承担的风险不同。在中间业务中，银行一般仅处在中间人或服务者的地位，不承担任何产负债方面的风险；而表外业务虽然不直接反映在资产、负债各方，即不直接形成资产或负债，但却是一种潜在的资产或负债，在一定条件下，表外业务可以转化为表内业务，因此，银行要承担一定的风险。

8. 错。为什么即使在许多不存在利率管制的国家，也存在“信贷配给”呢？是由“信息不对称”所导致。假定银行采取提高利率的办法，则可能对银行收益产生两方面的负面影响：第一，逆向选择增强。利率提高后，那些收益率较低而安全性较高的项目将会因为投资收益无法弥补借款成本而退出借款申请者的行列；而剩下的愿意支付高利率的借款人往往是高风险的，他们之所以愿意接受高利率，是因为他们知道其归还贷款的可能性很小。第二，道德风险提高。由于高利率，使得一些低收益的项目变得无利可图，在贷款利率一定的条件下，那些获得贷款的人将倾向于投资高风险高收益的项目，从而使得道德风险变得更加严重。因此，对于银行来说，利率并不是越高越好，而是有一个限度，超过了这一限度，由于贷款风险增加，银行预期收益反而减少。结果，信贷市场的利率并不是一个使信贷市场供求相等的均衡利率，而是一个比均衡利率更低的利率。

9. 错。根据杜邦恒等式，ROE取决于销售利润率、总资产周转率和权益乘数，单个因素变化不一定会引起整个ROE的相同变化。

10. 对。一个开放经济的GDP是由消费C，投资I，政府购买G和净出口NX构成的，即： $Y=C+I+G+NX$ ，变换可得 $NX=Y-(C+I+G)=[Y-(C+G)]-I$ 。式中 $Y-(C+G)$ 为国内储蓄，I为国内投资。

三、名词解释(每小题4分，共16分)

1. 优序融资理论以不对称信息理论为基础，并考虑交易成本的存在，认为权益融资会传递企业经营的负面信息，而且外部融资要多支付各种成本，因而企业融资会遵循一定的顺序融资，以达到最小成本。

优序融资理论按照内源融资、低风险债券、高风险债券、权益融资的顺序进行融资。这是按照资本成本从小到大的顺序排列的。

优序融资理论还认为：(1)不存在财务杠杆的目标值，即财务杠杆的总额根据可利用的项目随机确定，公司不寻求债务权益比的目标值。(2)盈利的公司应用较少的债务。盈利的公司由内部产生现金，这意味着外部融资的需求减少。由于公司需要外部资本时，首先依靠债务，盈利的公司依靠较少的债务。(3)公司偏好先知财务资源。优序融资理论的基础是公司以合理的成本获取融资的难易程度。

2. 监管套利，指金融机构利用不同监管机构制订的不同甚至相互冲突的监管规则或标准，选择金融监管相对宽松的市场展开经营活动，以此降低监管成本、规避管制和获取超额收益。之所以会形成“监管套利”，是由于当前网络化的金融市场与以国家层面上划分的“全球”金融体系之间缺乏全球统一、协调的金融监管体系、法规和准则，监管差异必然会导致监管套利。可以说，全球金融监管套利就是导致次贷危机及欧债危机发生的重要“外部条件”之一。

3. 1970年，法玛提出了有效市场假说。他认为，如果在一个证券市场中，价格完全反映了所有可以获得的信息，那么就称这样的市场为有效市场。根据这一假设，投资者在买卖股票时会迅速有效地利用可能的信息，所有已知的影响一种股票价格的因素都已经反映在股票的价格中，因此根据这一理论，股票的技术分析是无效的。

有效市场假说的三种形式：

① 弱式有效市场：市场价格已充分反映出所有过去历史的证券价格信息，如果弱式有效市场假说成立，则股票价格的技术分析失去作用，基本分析还可能帮助投资者获得超额利润。

② 半强式有效市场假说：价格已充分反映出所有已公开的有关公司营运前景的信息。如果半强式有效假说成立，则在市场中利用技术分析和基本分析都失去作用，内幕消息可能获得超额利润。

③ 强式有效市场假说：价格已充分地反映了所有关于公司营运的信息，这些信息包括已公开的或内部未公开的信息。在强式有效市场中，没有任何方法能帮助投资者获得超额利润。

4. 汇率超调是由美国经济学家鲁迪格·多恩布什于20世纪70年代提出的，又称汇率决定的黏性价格货币分析法。该理论认为，当一国增加货币供给，由于商品市场价格短期内存在黏性，金融市场价格(利率)反应迅速，造成该国货币贬值幅度大于长期均衡水平，形成汇率超调。从长期看，商品市场价格逐渐变化至长期均衡值，汇率也像长期均衡靠拢。

如图1所示，汇率超调的过程为：当本国货币的一次性供给增加，会使得价格充分弹性的资本市场得到充分调整，利率迅速下降，在资本开放的程度下资金流出导致本国的一次性大幅度贬值，但是随后价格开始缓慢调整，在价格缓慢上涨的过程中，实际货币余额缓慢下降，利率开始缓慢提升，使得资金外流趋势下降，本国开始缓慢升值，但最终升值的幅度不会超过初始水平。在这个过程中，汇率会出现超调，因此多恩布什模型强调政府有必要进行干预以平抑这部分超调的过程。

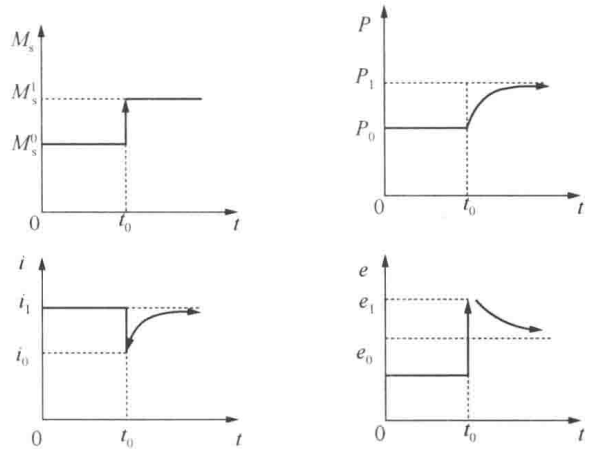


图1 汇率超调

四、计算分析题(每题10分，共20分)

1. (1) 根据相关系数的公式： $\sigma_{iM} = \rho_i \times \sigma_i \times \sigma_M$ ，可知：

$$\sigma_{AM} = 0.4 \times 0.25 \times 0.1 = 0.01$$

$$\sigma_{BM} = 0.3 \times 0.3 \times 0.1 = 0.009$$

我们知道 $\beta_{iM} = \frac{\sigma_{iM}}{\sigma_M^2}$ ，代入上述数可得：

$$\beta_{AM} = \frac{0.01}{0.1 \times 0.1} = 1$$

$$\beta_{BM} = \frac{0.009}{0.1 \times 0.1} = 0.9$$

则 $\beta_{\text{组合}} = \beta_A \times W_A + \beta_B \times W_B = 1 \times 0.4 + 0.9 \times 0.6 = 0.94$

(2) 根据 CAPM 可知, $E(R) = R_f + \beta(R_m - R_f)$, 代入数据可得组合的预期收益率为 $0.05 + 0.94 \times (0.12 - 0.05) = 11.58\%$

(3) 风险溢价即为预期收益率与无风险利率之间的差值, 即: $11.58\% - 5\% = 6.58\%$ 。

2. (1) 利率敏感性缺口 = 利率敏感型资产 - 利率敏感型负债, 所以缺口为 $(800 + 200) - 1200 = -200$, 缺口率为 $200/2000 = 10\%$ 。

(2) 根据缺口分析, 如果利率敏感型资产高于利率敏感型负债, 利率上升会增加银行利润, 利率下降会减少银行利润; 反之, 如果利率敏感型负债高于利率敏感型资产, 利率上升会减少银行利润, 利率下降会增加银行利润。因为该银行为负缺口, 即利率敏感型负债高于利率敏感型资产, 而且利率处于上升通道, 因此, 此时银行收入收入会下降。此时, 商业银行应通过增加敏感性资产或减少敏感性负债, 将利率敏感性缺口调整为正值。

五、证明与简答(每小题 8 分, 共 16 分)

1. 预期理论假设人们对于特定期限的债券没有任何偏好, 投资者仅关心债务工具的预期收益, 同时假设金融市场是有效率的, 不同期限的债券之间进行套利没有转换成本。在这些假设条件下, 长期利率是该期限内预期的短期利率的平均值。

假设现有 1 元, 进行 n 年投资, 有以下两种投资策略:

短期策略, 投资 1 年期债券, 到期后取出的本息再投资 1 年, 依此类推, 直到第 n 年长期策略, 直接投资 n 年期债券, 持有到期

按复利计算, 短期投资策略的利息收入为 $(1+i_1)(1+i_{t+1}^e) \cdots (1+i_{t+n-1}^e) - 1$, 长期投资策略的利息收入为 $(1+i_m)^n - 1$ 由于金融市场中存在广泛的套利, 这会消除不合理的利率差别, 因此, 当市场均衡时, 无论是长期投资还是短期投资, 预期收益相同。

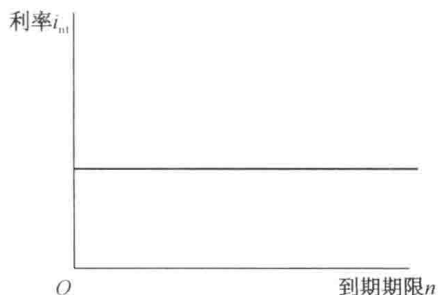
$(1+i_1)(1+i_{t+1}^e) \cdots (1+i_{t+n-1}^e) - 1 = (1+i_m)^n - 1$ 将此式展开, 因高次式数太多, 往往将其忽略, 所以化简得到的结果为 $1+i_1+i_{t+1}^e+\cdots+i_{t+n-1}^e = 1+i_m$, 即可得到 $i_m = (i_1+i_{t+1}^e+\cdots+i_{t+n-1}^e)/n$ 。

根据结果来看, 长期利率等于短期利率预期的平均值, 如果预期短期利率上升, 则长期利率会高于短期利率, 收益率曲线向上倾斜。

如果预期未来利率下降, 则长期利率会低于短期利率收益率曲线向下倾斜。

根据预期理论, 由于人们对于特定期限债券没有偏好, 投资者预期利率其可能上升或者下降, 所以得出的收益率曲线应该是水平的。

预期理论的收益率曲线如下:



2. (1) 有效市场假说的三种形式

效率市场假说认为, 证券价格已经充分反映了所有相关的信息, 资本市场相对于这个信息是及时有效的, 任何人根据这个信息集进行交易都无法获得经济利润。

根据对信息集大小的分类, 效率市场假说又可以进一步分为以下 3 种:

① 弱式有效。指当前证券价格已经充分反映了全部能从市场交易数据中获得的历史信息, 这些信息包括过去的价格、成交量、未平仓合约等。因为当前市场价格已经反映了过去的交易信息, 所以弱式效率市场意味着根据历史交易资料进行交易是无法获取经济利润的。这实际上等同宣判技术分析无法击败市场。

② 半强式有效。指所有的公开信息都已经反映在证券价格中。这些公开信息包括证券价格、成交量、会计资料、竞争公司的经营情况、整个国民经济资料以及与公司价值有关的所有公开信息等。半强式效率市场意味着根据所有公开信息进行的分析, 包括技术分析和基础分析都无法击败市场, 即取得经济利润。