

财务与金融教材译丛



Money and Capital Markets:

Financial Institutions and Instruments in a Global Marketplace

货币与资本市场

全球市场中的金融机构与工具

(美) 彼得 S. 罗斯 著 肖慧娟 安 静 等译

(第6版)

(6th Edition)



机械工业出版社
China Machine Press



McGraw-Hill

财务与金融教材译丛

货币与资本市场

全球市场中的 金融机构与工具

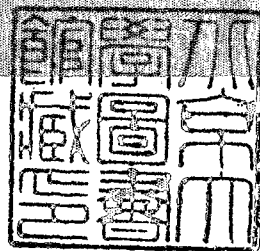
(美) 彼得 S. 罗斯 著
肖慧娟 安 静 等译

Money and Capital Markets

Financial Institutions and

Instruments in a Global Marketplace

6th Edition



机械工业出版社
China Machine Press

68410

货币与资本市场是将储蓄转化为投资、从而促使经济发展、人民生活水平提高的主要途径。本书全面、系统地介绍了货币与资本市场。本书作者彼得S. 罗斯是著名的金融学家, 著述颇丰。本书是其最受欢迎的一本著作, 这已是第6版。

全书共分9部分30章, 分别讲述了货币与资本市场的功能、货币与资本市场上的金融机构、金融工具以及金融体系的未来发展趋势。

该书适合高等院校金融专业及相关专业师生、金融理论研究者或爱好者、金融领域工作者阅读。

Peter S. Rose: Money and Capital Markets: Financial Institutions and Instruments in a Global Marketplace, 6th ed.

Copyright © Richard D. Irwin.

All rights reserved. For sale in Mainland China.

本书中文简体字版由McGraw-Hill 公司授权机械工业出版社在中国大陆境内独家出版发行, 未经出版者书面许可, 不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

版权所有, 侵权必究。

本书版权登记号: 图字: 01-1999-1721

图书在版编目(CIP) 数据

货币与资本市场: 全球市场中的金融机构与工具 / (美) 罗斯 (Rose, P. S.) 著; 肖慧娟等译. - 北京: 机械工业出版社, 1999.10

(财务与金融教材译丛)

书名原文: Money and Capital Markets: Financial Institutions and Instruments in a Global Marketplace

ISBN 7-111-07362-2

I. 货… II. ①罗… ②肖… III. ①货币 - 关系: 资本市场 - 研究 ②金融市场 - 研究 IV. F830.9

中国版本图书馆CIP 数据核字 (1999) 第28456号

机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码100037)

责任编辑: 张 晋

北京牛山世兴印刷厂印刷 · 新华书店北京发行所发行

1999年10月第1版第1次印刷

787mm × 1092mm 1/16 · 36.25 印张

定价: 59.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页、由本社发行部调换

译者序

本书是一部颇受欢迎的著作，这已是其第6版。本书作者彼得 S. 罗斯是美国得克萨斯 A&M 大学教授，曾是达拉斯联邦储备银行的金融经济学家，曾任一些银行、银行持股公司、储蓄与贷款协会、纽约 Dun & Bradstreet 的顾问。他主要的研究领域在银行业、金融机构和货币与资本市场。他的著述颇丰，曾在美国、加拿大、英国、法国、印度与墨西哥的杂志与学报上发表了200多篇文章，这些文章多次被美国、加拿大、英国、法国、意大利、东南亚等地的银行家协会等机构采用。他也是30余部论述银行、金融机构、货币与资本市场和金融预测的书的作者、合作者或编辑，这些书被多次重版，有些甚至被重版8次。他向专业研讨会提交了100多篇论文。罗斯教授既有渊博的学识，又有丰富的实践经验。本书是其最受欢迎的一本著作和教材。

在现实生活中，我们每个人都离不开货币与资本市场。货币与资本市场在储蓄向投资转化、便利人们对商品与服务的支付、提供信贷、积累财富和支持政府政策的实施等方面起着重要的作用。它们影响着一国甚至全球经济的发展和人们生活水平的提高。在我国由计划经济向社会主义市场经济的转化过程中，发展、发挥货币与资本市场是一个重要问题，具有重要的意义。那么了解货币与资本市场的运作就是必不可少的了。

本书全面系统地分析了整个金融体系及其构成、金融工具、金融机构、金融市场中的政府政策、金融体系未来的发展趋势等问题。本书虽然是针对美国金融体系，但对我国发展货币与资本市场仍有借鉴意义。而且本书在其每一章中都探讨了金融市场与金融体系的创新及其全球化趋势。

本书由一批经济学硕士翻译。译者有肖慧娟、安静、邓鸿雁、魏奴平、杨克东、潘澎、李妍、王文捷、姚广、安卫、梁晓黎、宫瑞等。最后由肖慧娟统稿完成。

肖慧娟

1999年4月

货币与资本市场的研究

教师和做融资决策的实践者都知道，要找出比金融体系和金融市场更为重要的研究课题是很难的。在我们的社会中，货币与资本市场是将公众的储蓄转化为投资——房屋、机器设备、机场、高速公路、商品和原材料——的途径，只有如此，经济才会增长，新的工作才能产生，生活水平才能提高。每天购买食物、衣服、住房和其他数以千计的商品与服务所产生的支付，大部分是通过货币与资本市场体系进行的。金融体系创造信用以维持公众的支出和生活水平，并且以股票、债券和其他证券形式储备未来的购买力。当公众需要现金以满足即期支付时，金融市场体系使这些证券的变现成为可能。

货币与资本市场，通过出售保险单和套期保值工具（如期权和期货）为企业和个人提供了风险防范手段。同时，国内和国际金融市场承担着政府政策的重大任务——作为促进经济增长、减少失业、避免通货膨胀的政府行为的渠道。本书所有版本的主题都强调金融体系对今天的经济和社会的必要作用。本书主要的目的是为读者提供一个货币与资本市场在全球范围内如何运作以履行其各种各样的、但很重要的职能——如便利储蓄和投资、进行支付、提供信贷、积累财富、提供流动性、防范风险和支持政府政策——的清晰框架。

日益变化的市场金融体系

很明显，今天的金融体系对我们每一个人都很重要。学生、教师、商人、消费者、投资者、政府政策制定者和个体公民都依赖于货币与资本市场体系提供服务的速度、效率与质量。但是，正如本书在其9个部分中都尽力指出的那样，今天，金融市场与金融机构体系陷于广泛的变化与严重的挑战之中；其范围与解决办法不易把握，而且，在未来的岁月里，其后果将影响到全球经济中的每个人与每个机构。

在本书的每一页上我们都会发现，货币与资本市场体系并不独立于它所存在的经济与社会。经济的繁荣与衰退、政府预算赤字与税收、技术创新、政治动乱、战争和社会变化都影响着在金融市场上作出决策，而且常常破坏融资结果。思考一下我们近来看到的大量经济与社会的变化，华约解体；冷战结束；东欧与作为前苏联一部分的共和国开放，从西方引进投资与金融援助；以前政府控制为主导的经济中，私营市场体系不断发展；欧洲金融与政治一体化的发展；北美与南美自由贸易区的发展；中东战争与其后的重建；以及非洲、亚洲与东欧寻求人身自由与经济安全。同时，由于全球人口老化；独身与小家庭成为正常现象；高收入的工作，退休时的金融保障和可获得的健康保障似乎比过去更不可捉摸，对新的金融服务的需求不断出现。这些经济、政治和社会的变化是重塑全球金融体系的动力。

由于通信技术的进步，使得相互独立的银行与其他金融机构彼此之间直接竞争，从而出现了世界范围内金融服务竞争日益激烈的强大趋势。各国金融体系逐渐合并成一个巨大

的全球金融服务市场，而国界的意义逐渐减小。澳大利亚、加拿大、英国、日本、美国 and 很多其他国家政府放松对金融部门的管制，进一步促进了全球金融服务竞争的扩大。世界范围内金融服务竞争的扩大将给我们这些金融服务的消费者带来低价格、高质量的好处，但是，也会带来大量的问题。这些问题期待新的解决办法。

一方面，激烈的金融服务竞争和迅速的经济、社会与技术变化导致银行和其他金融机构破产增加，甚至最大的、历史最悠久的金融机构都脆弱地以至倒闭。同时，90年代的10年间，丑闻动摇着一些原本受人们欢迎的金融市场，如美国政府证券市场和公司股票场外市场，使得投资者怀疑货币与资本市场体系是否如我们以往认为地那样有效、公平与可靠，其结果是沉重打击了公众对银行与其他金融机构的稳健和公众储蓄的安全的信心。我们如何能够消除公众对金融体系风险的恐惧，并帮助他们对付那些风险呢？显然，如果我们要在未来这么做的话，就必须尽可能地学习更多的关于货币与资本市场如何运作和向何处发展的知识。

一个相关的问题集中在全球工业发达国家和第三世界欠发达国家中的很多国家承担着巨额债务。美国的政府债务达到了前所未有的水平，因此，购买了其中大部分债务的外国投资者的兴趣与良好的愿望对美国国内和其他国家的经济与金融状况都有着潜在的影响。国家所面临的这种债务的状况，对企业和个人来说也是同样的。在过去10年间，它们积累了前所未有的负债量，而现在面临着在增长更缓慢、更不确定的年代管理那些债务的艰巨任务。债务什么时候对我们是有用的金融工具，而什么时候又是有害的呢？今天，在货币与资本市场上发行什么形式的债务呢？为什么？如果政府能够减少它的巨额赤字并且开始偿付大量的债务，经济与金融体系会发生什么变化呢？本书大量的章节都提到了有关债务的这些问题及其他问题。

造成金融市场上债务迅速增加的原因之一是世界经济的波动。近几十年来，原油、天然气、黄金、工业原材料、食品与化纤的价格出现了巨大的、前所未有的波动。重要的行业，如农业、建筑业、汽车与能源，从空前的繁荣陷入到衰退的深渊。这并不令人惊奇，因为经济与金融体系紧密联系，货币与资本市场以及金融机构反映了这些波动行业的繁荣与衰退。例如，伦敦、纽约、东京和其他全球金融中心交易所股票价格上涨到前所未有的高度，接着暴跌，然后又上涨至新的水平。由于担心企业破产与政府拖欠的增加，利率上升，然后又下跌至几十年来的最低水平。经济又一次对金融体系的波动作出反映——较低的利率与较高的证券价格刺激了基本建设与投资，尽管新工作的增长依然是低得令人失望。

金融风险管理

在这个新版本中我们将看到，今天金融市场与金融机构体系对各种形式的风险越来越敏感，越来越警惕。风险管理成为现代作出经营决策的基础。而且，金融市场相应迅速地扩大了风险管理服务创新的范围，包括证券期权、金融期货合同、免疫证券组合（portfolio immunization）、利率与货币互换和平衡基金管理。《货币与资本市场》这一新版本扩展了对今天的风险管理工具的探讨（特别是在第7、12、13、25、27、28和30章），并

且更全面地把它们融入相关的章节，尤其是深入研究了期货、期权与互换。

关于本书

《货币与资本市场》第6版，其目标与以前的版本一样：

- 对整个金融体系——国内与国际金融体系——和它的各组成部分作出全面而有意义的分析，并几乎在每一章中探讨金融市场与金融机构的全球化趋势。
- 使读者熟悉金融工具的主要类型，包括债券、股票、抵押贷款、票据和其他金融资产，它们的用途，主要的购买者与卖出者以及交易特征。
- 对在全球金融体系中运营的金融机构的主要类型提出清晰的认识，同时本版非常强调今天金融机构可利用的多种管理工具。
- 全面探讨在市场有效率条件下和以信息的分配不对称为特征的世界中，利率与证券价格如何被决定，什么引起了利率与证券价格的波动。
- 提高对金融市场中政府政策问题的更深认识，并了解政府政策制定者如何通过对金融体系的运作，以影响金融与经济的状况和企业、个人与家庭的福利。
- 研究政府管制在塑造金融体系特征与健全金融体系方面的重要作用（包括关于存款机构国际资本标准的《巴塞尔协议》和美国指导州际银行扩张的新的法规）。
- 认识并理解正在重塑全球金融体系的经济、人口、社会与金融的当前与未来的趋势，以适应未来的金融服务需求。

本书的特点

这些目标是通过创造各种教学工具而实现的。

- 每章开始都明确指出学习目的，以提醒读者以后几页中最重要的的是什么。
- 本书中有大量的说明、图表与实例以助于强调和阐明要点、公式与观点，并且广泛使用信息栏目，包括管理心得——针对金融机构管理者使用的现代工具和国际热点系列栏目——把本书的大量主题放在全球范围内讨论。
- 每章后都列有关键术语与概念，并且在课文中这些关键术语与概念都以黑体标出，这样读者能够很快看到每个术语是如何被定义的。
- 大部分章节后都附有习题（新版本中习题更多），并且为有兴趣进一步掌握某一论题的读者提供了广泛的参考书目。
- 本书后的术语词汇表可以使读者迅速了解每章出现的关键术语的简短定义。
- 本书最后一章——金融体系的未来，力图把各种经济、人口与金融的趋势联系在一起，这些趋势正在将货币与资本市场改变成为一个全球化的、激烈竞争的、充满风险的环境。这一章和其之前的几章研究了新的立法（如美国1994年的《Riegle-Neal州际银行法》）、新的规定（如关于银行国际资本标准的《巴塞尔协议》）和历史性的贸易协议，如《北美自由贸易协议》和欧共体的《马斯特里赫特条约》。

这个新版本也涉及了大量的当前世界上为人们所关心的话题，包括金融市场上非对称

信息的影响（主要在第3章讨论），备用信贷安排（主要在第4和17章讨论），金融机构管制特征的变化（集中在本版全新的一章，第7章讨论），通货膨胀、利率与股票价格的新研究发现（第10章），布莱克-斯科尔斯（Black-Scholes）模型的扩展范围与期货、期权的新类型（第13章），利率互换（第12章），拍卖政府证券的规则的变化（第15、22章），货币市场工具最近的创新（第16、17章），新的居民金融服务和保护金融服务消费者的新的政府法律（主要在第24、25章讨论），美国关于外国银行准入的新规定（主要在第4、29章讨论）和存款保险制度最近的改革（主要在第7章讨论）。

对学生的提示

货币与资本市场是一个极为吸引人的研究领域。发生在这些市场上的任何情况每天都会以多种不同的方式影响着我们的生活质量。金融市场是动态的组织，不停地以新服务、新工具与新方法的形式“换上新面孔”。本书只是对这些广泛的、不断变化的组织的介绍。如果你想在以后依赖它的话，必须不停地阅读并付出个人的努力。

当你开始看这本新书的每一章时，目的在于掌握资料并创造最重要的机会去学习。你怎么做呢？

我建议你从每章开头简短的学习目的开始。这些学习目的是路标，简短地描述了我希望你合上书后就能够想起的内容。当你开始阅读时回顾一下学习目的，每一章学完时再这样做一下，这是一个好办法。如果你仍然不能确定利用这些学习目的是否获得了帮助，那么回过头来复习一下这一章解决特定学习目的的部分。问问自己这些目标是否对你有意义，你现在是否感觉比以前更好地掌握了这些内容。

其次要注意每章后的那些关键术语与概念。我建议你在笔记本或PC或程序计算器上列出这些关键术语，然后当你阅读每一章时要一直注意它们。思考一下用你自己的话给每一个术语写一个定义，然后对比检查你的定义与每章所给的定义或者本书后的词汇表所给出的定义。

每章后也有一系列思考题与习题。你的导师可能会布置其中的一些题要你做，但是如果他未布置的话，希望你自己尽量完成它们。如果你有时间的话，写下或打出每一道思考题与习题的答案（也可以将答案储存在PC文档中），这是掌握每一问题的最好的方法。或者你也可以尽量口头回答每一问题，或者与班里的其他同学组成学习小组讨论这些问题。如果你对某一思考题或习题的答案不能确定时，就翻翻相应的章节找到有关部分，再复习一下阅读材料部分。

记住本书有两个基本目的：①为你提供分析工具，以帮助你理解金融市场如此运作，我们应如何作出融资决策；②描述今天的货币与资本市场如何运作，可能向何处发展。这样，你就能够更容易地“说着市场的语言”，并且在其中找到你自己的道路。第1章到第13章主要体现第一个目的，形成了一套良好的分析工具。第14章到第30章主要体现第二个目的，说明今天每一个金融市场如何运作，并能够“说它们的语言”。一门成功的货币与资本市场课程应提供给你金融市场分析工具与金融市场语言。

阅读本书并成功地完成本课程，有助于你实现长远的发展目标，并成功地完成学位或

专业证书计划。《货币与资本市场》为修读后续课程——投资、资本预算(capital budgeting)、公司财务、货币银行、宏观经济学、国际金融与政府政策提供了必要的基础。而且,本书会使你对目前企业管理者和政府政策制定者日常面临的困难与问题,特别是和借款与贷款以及政府对金融市场管制有关的问题很敏感。然而,和你准备修读的其他课程一样,将来你能否成功地运用这些新知识取决于你为这门课付出的精力、热情和艰苦卓绝的努力。这是值得你付出最大努力的一次挑战。祝幸运!

彼得·S. 罗斯
(Peter S. Rose)

目 录

译者序
前言

第一部分 金融体系概述

第1章 金融体系在全球经济中的作用	2
1.1 经济与金融体系	2
1.2 金融体系与金融市场执行的功能	5
1.3 金融体系中金融市场的类型	8
1.4 本节的计划	14
本章关键术语与概念	15
思考题	16
习题	16
参考文献	18
第2章 金融资产、货币与金融交易	19
2.1 金融资产的创造	19
2.2 金融资产的特征	19
2.3 金融资产与金融体系	22
2.4 金融体系的贷款与借款	24
2.5 货币作为一种金融资产	25
2.6 金融交易的发展	27
2.7 主要金融机构的相对规模与重要性	30
2.8 金融机构的分类	31
2.9 金融中介与其他金融机构的组合决策	31
2.10 资金非中介化	32
2.11 小结	33
本章关键术语与概念	33
思考题	33
习题	34
参考文献	35
第3章 在货币与资本市场作出融资决策的信息来源	36
3.1 有效率市场与不对称信息	36

3.2 债务证券的价格与收益率	42
3.3 股票价格与红利收益	45
3.4 证券发行者信息	50
3.5 总的经济与金融状况	52
3.6 社会会计资料	54
3.7 小结	65
本章关键术语与概念	66
思考题	66
习题	66
参考文献	67

第二部分 金融机构的管理和管制

第4章 商业银行业	70
4.1 美国商业银行业的结构	70
4.2 商业银行组合的特征	75
4.3 银行的货币创造与收缩	82
4.4 小结	87
本章关键术语与概念	88
思考题	88
习题	88
参考文献	89
第5章 非银行节俭机构：信用合作社、储蓄与贷款协会、储蓄银行与货币市场共同基金	90
5.1 信用合作社	90
5.2 储蓄与贷款协会	93
5.3 储蓄银行	99
5.4 货币市场基金	100
5.5 小结	103
本章关键术语与概念	105
思考题	105
习题	106
参考文献	106
第6章 保险公司、养老基金与其他金融机构	107
6.1 人寿保险公司	107
6.2 财产—意外事故保险公司	113
6.3 养老基金	116

12.6 小结	254
本章关键术语与概念	255
思考题	255
习题	255
参考文献	256
第13章 金融期货与期权合同	258
13.1 期货交易的性质	258
13.2 金融期货	261
13.3 金融期货市场套期保值的 类型	266
13.4 金融期货期权合同	271
13.5 活跃在期货与期权市场上 的交易者	278
13.6 期货与期权市场产生的潜 在好处	279
13.7 小结	281
本章关键术语与概念	282
思考题	282
习题	282
参考文献	283

第四部分 货币市场

第14章 货币市场的特征	286
14.1 货币市场特征	286
14.2 货币市场证券的量	291
14.3 货币市场利率的形式	292
14.4 小结	294
本章关键术语与概念	294
思考题	294
习题	295
参考文献	295

第15章 短期国库券、交易商贷款 与回购协议	296
15.1 美国短期国库券	296
15.2 初级交易商、交易商贷款 与回购协议	303
15.3 小结	309
本章关键术语与概念	310
思考题	310
习题	310

参考文献	311
------------	-----

第16章 联邦基金、大额可转让定 期存单和贴现窗口贷款	312
16.1 联邦基金	312
16.2 可转让定期存单	316
16.3 联邦储备贴现窗口贷款	320
16.4 关于货币市场中银行行为 的总结评价	323
本章关键术语	324
思考题	324
习题	324
参考文献	325
第17章 商业票据和联邦机构债券	326
17.1 商业票据	326
17.2 联邦机构证券	334
17.3 小结	338
本章关键术语	339
思考题	339
习题	339
参考文献	339

第18章 国际货币市场工具：银行 承兑汇票和欧洲美元	341
18.1 银行承兑汇票	341
18.2 欧洲美元	346
18.3 小结	351
本章关键术语和概念	352
思考题	352
习题	352
参考文献	353

第五部分 中央银行与货币政策

第19章 中央银行和联邦储备体系 的作用	356
19.1 中央银行在经济中的作用	356
19.2 中央银行的目标和实现途 径	357
19.3 联邦储备体系的历史	360
19.4 联邦储备的组成	362
19.5 现代联邦储备体系的作用	366

19.6 小结	368	本章关键术语与概念	425
本章的关键术语和概念	368	思考题	425
思考题	369	习题	425
参考文献	369	参考文献	426
第20章 货币政策工具	370	第23章 金融市场上的州和地方政 府	427
20.1 准备金和货币——联邦储 备政策目标	370	23.1 州和地方政府借款的增长	427
20.2 准备金的构成	370	23.2 州和地方政府的收入来源	428
20.3 一般性和选择性的信用控 制	373	23.3 州和地方政府的开支	429
20.4 联邦储备的一般性信用控 制	373	23.4 州和地方政府借款的动机	430
20.5 联邦储备的选择性货币政 策工具	384	23.5 州和地方政府发行债券的 种类	430
20.6 小结	385	23.6 市政债券的主要特征	433
本章的关键术语和概念	386	23.7 市政债券的营销	436
思考题	386	23.8 市政债券市场存在的问题	437
习题	387	本章关键术语和概念	437
参考文献	387	思考题	438
第21章 货币政策的目标	388	习题	438
21.1 银行系统存款准备金的影 响因素	388	参考文献	438
21.2 联邦储备报告	390	第七部分 金融市场中的消费者	
21.3 货币供应量的指标	392	第24章 消费者贷款和借款	440
21.4 货币市场指示器	395	24.1 作为资金贷出者的消费者	440
21.5 联邦储备和经济目标	397	24.2 作为借款者的消费者	443
21.6 为实现国内和国际经济目 标应采取的政策	401	24.3 住房产权贷款	445
21.7 经济目标之间的交替	404	24.4 信用卡和记帐卡	445
21.8 货币政策的局限性	405	24.5 个人借款的决定因素	446
本章关键术语和概念	405	24.6 个人贷款机构	447
思考题	405	24.7 影响个人贷款的因素	448
习题	406	24.8 财务披露和个人贷款	448
参考文献	406	24.9 贷款的真实性原则	449
第六部分 政府在金融 体系中所起的作用		24.10 贷款歧视法律	451
第22章 金融市场上的财政部	410	24.11 个人破产法	452
22.1 美国财政部的财政政策行为	410	24.12 小结	452
22.2 联邦债务的管理	417	本章关键术语和概念	453
22.3 小结	424	思考题	453
		习题	453
		参考文献	454
		第25章 住房抵押市场	455
		25.1 住房价格的新趋势和抵押 贷款的条件	455

25.2	住房抵押市场的结构	456
25.3	抵押贷款机构	457
25.4	金融机构在抵押贷款市场 上的作用	458
25.5	政府行为	459
25.6	抵押工具的创新	461
25.7	创造性的金融技术	463
25.8	小结	464
	本章关键术语	465
	思考题	465
	参考文献	466

第八部分 金融市场中的业务

第26章	企业借款	468
26.1	影响企业在货币和资本市 场行为的因素	468
26.2	公司债券和公司票据的特征	469
26.3	公司债券的投资者	473
26.4	公司债券的二级市场	474
26.5	公司债券的营销	474
26.6	公司债券市场的借款量	476
26.7	给企业的银行贷款	478
26.8	商业抵押贷款	479
26.9	小结	480
	本章关键术语	480
	思考题	480
	习题	481
	参考文献	481

第27章	股票	482
27.1	股票的特性	482
27.2	股市投资者	484
27.3	股市的特性	485
27.4	第三市场: 上市股票在场 外的交易	488
27.5	股票期权市场	488
27.6	统一的国际股票市场的发展	490
27.7	随机游走与有效率市场	494
27.8	小结	495
	本章关键术语和概念	495
	思考题	495
	参考文献	496

第九部分 国际金融体系和未来

第28章	国际交易与货币价值	498
28.1	国际收支	498
28.2	国际贸易与金融中的不同 货币单位问题	503
28.3	当今市场上外汇价格的决 定	506
28.4	远期货币市场	510
28.5	外汇期货市场	512
28.6	其他应对货币风险的创新 之举	513
28.7	外汇市场上的政府干预	514
	本章关键术语和概念	515
	思考题	515
	习题	516
	参考文献	517

第29章	国际银行业	518
29.1	国际银行业活动的领域	518
29.2	国际银行提供的服务	519
29.3	在美国的外国银行	521
29.4	对美国银行的国际业务的 管制	523
29.5	国际银行业的未来	524
29.6	90年代的前景和问题	526
	本章关键术语及概念	526
	思考题	526
	参考文献	527

第30章	金融体系的未来	528
30.1	社会、经济、人口的力量 和趋势, 重构金融制度	529
30.2	最近的趋势所提供的挑战 和机遇	530
30.3	总结与展望	540
	本章关键术语与概念	540
	思考题	540
	参考文献	541

附录A	现值、年金、复利与年百 分率表	542
	术语词汇表	551

第 9 章

利率与证券价格之间的关系

本章学习目的

- 研究现在用于衡量和计算利率、证券与其他金融资产的价格的方法。
- 理解债券或其他债务证券的利率与其市场价格之间的关系。
- 弄清银行与其他贷款机构如何计算它们向借款人收取的贷款利率和它们支付的存款利率。

利率理论，如我们在前一章描述的那些理论，有助于我们理解引起利率与证券价格变动的因素。然而，这些理论很少或没有提供有关在现实世界中如何衡量利率的知识。结果，形成了许多不同的证券与贷款利率的衡量标准，导致了一定的混乱，尤其是对小借款人和小储蓄者更是如此。本章研究了在今天的金融市场上最常用的衡量利率与证券价格的方法。我们也研究了证券价格与利率之间的关系和它们如何相互影响。

9.1 利率与证券价格的计量单位

9.1.1 利率的定义

利率是因货币的贷放而向借款人收取的价格。这个价格是很独特的，因为它实际上是两个数量的比率：借款人为在规定的期限内取得信贷的使用权而必须向贷款人支付的所要求的全部费用除以借款人实际取得的信贷额。按照传统，利率通常被表示成年率。因此，

$$\text{可贷资金的年利率 (百分比)} = \frac{\text{贷款人要求借款人为取得信贷而支付的费用}}{\text{借款人可取得的信贷额}} \times 100 \quad (9-1)$$

例如，年利率10%的一笔1 000美元的汽车贷款意味着，资金的贷出人获得借款人支付100美元（1000美元的10%）的费用的承诺，作为对使用一年1 000美元贷款的报酬。承诺的100美元费用是在贷款本金（1 000美元）偿还之外需支付的费用，它必须发生这一年的某个时候。

利率通常被表示成年率，甚至期限少于一年贷款与投资也是如此。例如，在联邦基金市场上，商业银行彼此之间经常贷放隔夜准备金，贷款第二天偿还。即使在这个市场上，贷款人每天报出的利率都表示成年率，好像贷款是一年期的。然而，不久我们将看到在利息费用和借款额如何定价或解释上，各种类型的贷款与证券表现出重

大的差别,从而导致了几种不同的决定利率的方法。有些利率用一年360天计算,而另一些用一年365天计算。有些采用复利,累积的利息还可以赚取利息收入,而有些则不采用复利。^⑨

9.1.2 基本点

在公开市场上交易的证券的利率很少以整数百分点的形式报出,如5%或8%。典型的情况是表示成1%的百分之几:例如,5.36%或7.62%。而且,一天或一周大多数利率只变动整数百分点的小数部分。为了处理这种情况,基本点这个概念被创立了。一个基本点等于一个百分点的1/100。因此,10.5%的利率可以被表示成10%加上50个基本点,或1050个基本点。同样,一笔贷款或一张证券的利率从5.25%上升到5.30%,表示增加了5个基本点。

9.1.3 证券价格

在美国,普通股与优先股的价格用美元与八分之几美元衡量。因此,某股票价格为5 1/8就是5.125美元(1/8美元是0.125美元),40 1/4意思是某种股票的每一股按40.25美元出售。

债券价格用整数点与小数点表示,如面值是100美元,那么每一点就等于1美元。因此,一份美国政府债券价格为97点就是面值为100美元时以97美元卖出。而面值为1 000美元的债券将以970美元卖出。小数点用三十二分之几、八分之几、四分之几或1/2,偶然甚至用六十四分之几表示。注意面值为100美元时,1/2点等于0.50美元,1/32点等于0.03125美元。那么,债券价格为97 4/32(有时被表示成97.4或97-4),就是面值100美元的债券的价格是97.125美元,或面值1 000美元的债券的价格是971.25美元。债券行情用六十四分之几表示时,通常用加号(+)加上最接近的三十二分之几指代。那么,100.4+意思是100-9/64。

在第3章中,我们注意到证券交易商对一种证券报出两个价格而不是一个价格。这两个价格中最高的价格叫做要价,它是指交易商将以什么价格卖出证券。出价是交易商愿意买进证券的价格。出价与要价之差——叫做价差——为交易商提供收益,因其创造了证券市场。一般,一种证券的期限越长,其出价与要价的价差就越大。这是因为,至少是在某种程度上是因为交易长期证券风险较大。短期证券交易,价差最低为1/32(出售100万美元的证券,价差等于312.5美元)。中期证券的购买与卖出的价差最低为4/32(出售100万美元的证券,价差等于1 250美元),长期债券交易,价差最低为8/32(出售100万的债券,价差等于2 500美元)。对于小额交易,通常要加上佣金以弥补执行交易的成本。然而,对于大额交易,交易商通常放弃佣金,而报出净价。

9.2 贷款或证券收益率的衡量

贷款利率是借款人向贷款人承诺的年收益率,以此作为其获得贷款的一个条件。然而,这个收益率并不必然是贷款人在贷款期间实际赚得的收益率的真实反映。因为有些借款人可能会对它们承诺的应付款全部或部分违约,表示贷款的证券的市场价值可能上升或下跌,从而增加或减少了贷款人从这笔交易赚得的总收益率。因此,利率衡量着借款人承诺为一笔贷款支付的“价格”,但是从贷款人角度看,实际收

⑨ 美国短期国库券、商业票据和其他一些短期金融工具的利率按一年360天计算,且不计复利。见第四部分(特别是第15章)讨论的这些工具和计算它们对投资者的收益率的基础,叫做银行贴现法。