

2005 年金融学硕士研究生招生联考“金融学基础”试题

一、名词解释（5 分×6 题，共 30 分）

1. 无差异曲线
2. 三元悖论
3. 买断式回购
4. 卢卡斯批判
5. 资产证券化
6. 抛补的利率平价

二、不定项选择题（每题有 1 个或多个答案，2 分×10 题，共 20 分）

1. 在完全竞争市场上，已知某厂商的产量是 500，总收益是 500，总成本是 800，总不变成本是 200，边际成本是 1，按照利润最大化原则，它应该：（ ）
 - A. 增加产量
 - B. 保持产量不变
 - C. 减少产量
 - D. 以上任一措施都可采取
2. 某个持有大量分散化股票投资的养老基金预期股市长期看好，但在未来的三个月内将会下跌，根据这一预期，基金管理者可以采取的策略包括：（ ）
 - A. 买入股指期货
 - B. 购买股指期货的看涨期权
 - C. 卖出股指期货
 - D. 购买股指期货的看跌期权
3. 以下关于汇率理论的正确看法有：（ ）
 - A. 购买力平价理论把汇率的变化归结于购买力的变化
 - B. 利率平价理论侧重研究因利率差异引起的资本流动与汇率决定之间的关系
 - C. 国际收支说是从国际收支角度分析汇率决定的理论
 - D. 在资产市场说中，汇率超调被认为是由商品市场价格粘性引起的
4. 某企业持有一张半年后到期的汇票，面额为 2000 元，到银行请求贴现，银行确定该票据的贴现率为年利率 5%，则企业获得的贴现金额为：（ ）
 - A. 2000 元
 - B. 1951 元
 - C. 1900 元
 - D. 1850 元
5. 以下观点错误的有：（ ）
 - A. 风险中性定价理论是指现实世界中投资者的风险态度是中性的
 - B. 利率期限结构反映了特定时刻市场上不同到期时间的零息票债券到期收益率
 - C. 弱式效率市场假说意味着股票未来价格与股票的历史价格无关，技术分析无效
 - D. 我国公司的融资偏好与公司财务理论中的融资偏好次序理论是相一致的
 - E. 证券的系统性风险可以用投资收益率的标准差来衡量
6. 在存在逆向选择的保险市场上，以下哪种情况最可能发生？（ ）
 - A. 高风险的人将不愿意购买保险
 - B. 低风险的人将不愿意购买保险
 - C. 市场均衡将是帕雷托最优的
 - D. 低风险的人在均衡中将购买过多的保险
7. 货币供给增加使 LM 曲线右移，若要均衡收入变动接近于 LM 曲线的移动量，则必须：（ ）
 - A. LM 曲线陡峭，IS 曲线也陡峭
 - B. LM 曲线和 IS 曲线都平坦
 - C. LM 曲线陡峭，而 IS 曲线平坦

D. LM 曲线平坦，而 IS 曲线陡峭

8. 自然失业率：（ ）

A. 恒为零

B. 依赖于价格水平

C. 是经济处于潜在产出水平时的失业

D. 是没有摩擦性失业时的失业率

9. 下列导致基础货币增加的行为有：（ ）

A. 降低再贴现率

B. 提高发行存款准备金

C. 政府增税

D. 央行在公开市场进行正回购

10. 以下关于证券市场线的说法正确的是：（ ）

A. 证券市场线上的任意一点都是有效证券组合，其它组合和证券则落在证券市场线的下方

B. 证券市场线描述的是某种特定证券和市场组合的协方差与该证券期望收益率之间的均衡关系

C. 证券市场线反映的是有效组合的预期收益率和标准差之间的关系

D. 证券市场线是资本资产定价模型的一种表现形式

三、简述题（8 分×3 题，共 24 分）

1. 简述微观经济学中一般均衡状态的含义和基本性质。

2. 2003 年底，中国人民银行决定为香港银行试行办理个人人民币业务提供清算安排，香港银行可以提供的个人人民币业务的范围包括：人民币存款、兑换、汇款和银行卡业务。你认为这是否意味着香港已经成为一个标准的人民币离岸金融市场？

3. 简述无套利定价思想，并举出一个例子来说明无套利定价思想在金融学中的典型运用。

四、计算题（8 分×3 题，共 24 分）

1. 若一国粮食市场的需求函数为 $Q_d = 6 - 0.5P$ ，供给函数为 $Q_s = 3 + P$ 。为支持粮食生产，政府决定对粮食进行每千克 0.5 元的从量补贴。产量单位为亿吨，价格单位为元 / 千克。试问：

（1）实施补贴后，粮食的均衡价格和均衡产量分别是多少？

（2）每千克 0.5 元的补贴在生产者和消费者之间是如何分配的？

（3）补贴后的财政支出增加额是多少？

2. 假设目前市场上的利率期限结构是平坦的，市场年利率均为 10%（一年计一次复利），一个债券基金经理面临着市场上的两种债券：债券 A 面值 1000 元，息票率为 8%，一年付一次利息；债券 B 面值 1000 元，息票率为 10%，一年付一次利息。这两个债券都是三年后到期，到期时一次性偿还本金，但是该经理只打算进行一年期的投资，并且该经理预期一年后市场利率期限结构将近乎平行地下降，而市场普遍认为一年后市场利率基本不变。不考虑其他因素，请问对于该经理而言，哪种债券是较好的选择？

3. 假设纽约市场上美元年利率为 8%，伦敦市场上英镑的年利率为 6%，即期汇率为 $\text{£}1 = \$1.6025 - 1.6035$ ，3 个月汇水为 30—50 点，求：

（1）3 个月的远期汇率。

（2）若你有 10 万英镑，应在哪个市场上投资？投资获利情形如何？试说明投资过程。

五、论述题（前 2 题每题 16 分，后 1 题 20 分，共 52 分）

1. 试述经济周期理论中的乘数——加速数原理及其政策含义，并对其加以评论。你认为我国 20 世纪 90 年代经济出现周期性波动的主要原因是什么？

2. 商业银行在经营过程中所面临的主要风险有哪些？试从巴塞尔协议的发展阐述风险管理思想的主要演化轨迹。

3. 请运用米德冲突的原理分析我国当前的经济形势，你认为央行应该采取怎样的政策组合？同时相应分析我国已经采取的一些政策举措。

参考答案

2005 年金融学硕士研究生招生联考“金融学基础”试题

一、名词解释（5 分×6 题，共 30 分）

1. **无差异曲线**：是用来表示消费者偏好相同的两种商品的不同数量的各种组合的一簇曲线，或者说，它是表示能给消费者带来同等效用水平或满足程度的两种商品的不同数量的各种组合。无差异曲线可以表示为图 1。

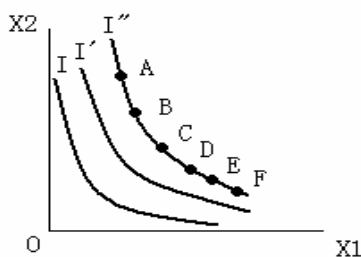


图 1 无差异曲线

无差异曲线具有这样的特点：第一，由于通常假定效用函数的连续性，于是，在同一坐标平面上的任何两条无差异曲线之间，存在着无数条无差异曲线。第二，离原点越近的无差异曲线所代表的效用水平越低，离原点越远的无差异曲线所代表的效用水平越高。第三，在同一坐标平面上的任意两条无差异曲线不会相交。第四，无差异曲线总是凸向原点的，这一特点是由商品的边际替代率递减规律所决定的。

2. **三元悖论**：也称三难选择，是由美国经济学家保罗·克鲁格曼在蒙代尔—弗莱明模型的基础上提出的关于开放经济下政策选择问题的理论。三元悖论其含义是：本国货币政策的独立性、汇率的稳定性、资本的完全流动性不能同时实现，最多只能同时满足两个目标，而放弃另外一个目标。它主要包括以下三种情况：①保持本国货币政策的独立性和资本的完全流动性，必须牺牲汇率的稳定性，实行浮动汇率制；②保持本国货币政策的独立性和汇率稳定，必须牺牲资本完全流动性，实行资本管制；③维持资本的完全流动性和汇率的稳定性，必须放弃本国货币政策的独立性。

3. **买断式回购**：指证券持有人在将一笔证券卖出的同时，与买方约定在未来某一日期，以约定价格购回该笔证券的交易行为。通过卖出一笔证券以获得对应资金，并在约定期满后以事先商定的价格从对方购回同笔证券的为融资方；以一定数量的资金购得对应的证券，并

在约定期满后以事先商定的价格向对方卖出对应证券的为融券方。买断式回购实质上是一种融资行为。

4. 卢卡斯批判：是卢卡斯深化理性预期假说，并以其为工具分析宏观经济政策的有效性时提出的理论。“卢卡斯批判”核心观点是：在个人和企业进行理性预期条件下，政府宏观经济政策无效。这一观点对奉行国家干预政策的凯恩斯主义给予了沉重的打击，也被称为是理性预期革命。

5. 资产证券化：指将一笔在未来可产生较稳定、可预见现金流而本身又缺乏流动性的资产，转换为在金融市场上可以出售和流通的证券的行为过程。其基本交易结构是资产的原始权益人将要证券化的资产剥离出来，出售给一个特设机构，这一机构以其获得的这项资产的未来现金收益为担保，发行证券，以证券发行收入支付购买证券化资产的价款，以证券化资产产生的现金流向证券投资者支付本息。资产证券化是将缺乏流动性的资产转化为在金融市场上可以出售的证券的行为。这是在西方社会融资证券化的趋势下应运而生并迅速发展起来的。在实际业务中，许多贷款都可以作为证券化资产的担保，这些证券又称为资产担保证券。为控制信用风险，资产担保证券都要经历信用提高。资产证券化对发行者、投资者、借款者和投资银行都是一种有益的融资方式。

6. 抛补的利率平价：是关于实际的远期汇率的决定以及远期汇率与即期汇率的关系的理论。根据无套利原则，可以得到抛补利率平价的一般形式为 $\rho = i - i^*$ ，其经济含义是：汇率的远期升贴水率等于两国货币利率之差。如果本国利率高于外国利率，则本币在远期将贬值；如果本国利率低于外国利率，则本币在远期将升值。

二、不定项选择题（每题有 1 个或多个答案，2 分×10 题，共 20 分）

1. 在完全竞争市场上，已知某厂商的产量是 500，总收益是 500，总成本是 800，总不变成本是 200，边际成本是 1，按照利润最大化原则，它应该（ ）。

- A. 增加产量
- B. 保持产量不变
- C. 减少产量
- D. 以上任一措施都可采取

答：B。Q=500，TR=500，P=TR/Q=500/500=1，在完全竞争市场上，MR=P=AR=1，而 MC=1=MR，即符合利润最大化原则，所以产量不变。

2. 某个持有大量分散化股票投资的养老基金预期股市长期看好，但在未来的三个月内将会下跌，根据这一预期，基金管理者可以采取的策略包括：

- A. 买入股指期货
- B. 购买股指期货的看涨期权
- C. 卖出股指期货
- D. 购买股指期货的看跌期权

答：CD。由于预期在未来的三个月内将会下跌，通过卖出股指期货和购买股指期货的看跌期权可以进行套利。

3. 以下关于汇率理论的正确看法有：

- A. 购买力平价理论把汇率的变化归结于购买力的变化
- B. 利率平价理论侧重研究因利率差异引起的资本流动与汇率决定之间的关系
- C. 国际收支说是从国际收支角度分析汇率决定的理论
- D. 在资产市场说中，汇率超调被认为是由商品市场价格粘性引起的

答：ABCD。购买力平价理论将汇率认为：在一定时期内，汇率的变化是与同一时期内两国物价水平的相对变化成正比的。利率平价说的研究角度从商品流动转移到资金流动，指出了汇率与利率之间的密切关系。国际借贷说是国际收支说的早期形式，它认为，汇率作为外汇的价格，决定于外汇市场的供给和需求流量，而外汇的供求流量来自于国际收支。粘性价格理论认为货币市场失衡后，商品市场价格具有粘性，而证券市场反应却极其灵敏，利率将

立即作出相应调整，时货币市场恢复均衡。如果资本在国际间可自由流动，利率的变化会引起大量的套利活动，由此带来汇率的立即变化。与利率的超调相适应，汇率的变动也会超过新的长期均衡水平，亦即出现超调的特征。

4. 某企业持有一张半年后到期的汇票，面额为 2000 元，到银行请求贴现，银行确定该票据的贴现率为年利率 5%，则企业获得的贴现金额为：

- A. 2000 元
- B. 1951 元
- C. 1900 元
- D. 1850 元

答：B. 根据贴现的原理，由于还有半年到期， $\frac{2000}{1+5\%/2} \approx 1951$ 。

5. 以下观点错误的有：

- A. 风险中性定价理论是指现实世界中投资者的风险态度是中性的
- B. 利率期限结构反映了特定时刻市场上不同到期时间的零息票债券到期收益率
- C. 弱式效率市场假说意味着股票未来价格与股票的历史价格无关，技术分析无效
- D. 我国公司的融资偏好与公司财务理论中的融资偏好次序理论是相一致的
- E. 证券的系统性风险可以用投资收益率的标准差来衡量

答：DE. 公司财务理论中的融资偏好次序首先是内部融资，然后是债权融资，最后是股权融资，我国上市公司则首先偏好股权融资。证券的总风险可以用标准差衡量，当系统性风险用 β 值衡量。

6. 在存在逆向选择的保险市场上，以下哪种情况最可能发生？

- A. 高风险的人将不愿意购买保险
- B. 低风险的人将不愿意购买保险
- C. 市场均衡将是帕雷托最优的
- D. 低风险的人在均衡中将购买过多的保险

答：B. 在存在逆向选择的保险市场上，保险公司提高保险费，从而低风险的人根据自身的风险补偿和支付的保险费的比较，不会在购买保险。

7. 货币供给增加使 LM 曲线右移，若要均衡收入变动接近于 LM 曲线的移动量，则必须

- A. LM 曲线陡峭，IS 曲线也陡峭
- B. LM 曲线和 IS 曲线都平坦
- C. LM 曲线陡峭，而 IS 曲线平坦
- D. LM 曲线平坦，而 IS 曲线陡峭

答：C. 此题较简单，直接通过画一个 IS 和 LM 曲线就可以得到结果。

8. 自然失业率：

- A. 恒为零
- B. 依赖于价格水平
- C. 是经济处于潜在产出水平时的失业
- D. 是没有摩擦性失业时的失业率

答：C. 根据自然失业率的定义，就有 C 是正确的。摩擦性失业是由于某种正常原因经济中难以避免导致的暂时失业。

9. 下列导致基础货币增加的行为有：

- A. 降低再贴现率
- B. 提高发行存款准备金
- C. 政府增税
- D. 央行在公开市场进行正回购

答：AB. 降低再贴现率会增加存款货币银行在央行的贴现，从而导致基础货币增加；提高发行存款准备金，是直接增加基础货币。

10. 以下关于证券市场线的说法正确的是：

A. 证券市场线上的任意一点都是有效证券组合，其它组合和证券则落在证券市场线的下方

B. 证券市场线描述的是某种特定证券和市场组合的协方差与该证券期望收益率之间的均衡关系

C. 证券市场线反映的是有效组合的预期收益率和标准差之间的关系

D. 证券市场线是资本资产定价模型的一种表现形式

答：AD。证券市场线是任意资产与有效前沿的切线，其它组合和证券则落在证券市场线的下方；证券市场线反映的是无风险资产与有效资产组合构成的资产组合的风险收益关系；证券市场线和资本市场线是资本资产定价模型的两个结论。

三、简述题（8分×3题，共24分）

1. 简述微观经济学中一般均衡状态的含义和基本性质。

答：（1）一般均衡的含义

一般均衡是指在一个经济体系中，所有市场的供给和需求同时达到均衡的状态，它是相对于局部均衡而言的。相应地，把所有市场放在一起同时研究所有市场均衡价格与均衡产量的决定的方法，称为一般均衡分析法。根据一般均衡分析，某种商品的价格不仅取决于它本身的供给和需求状况，而且还受到其他商品的价格和供求状况的影响。因此，某种商品的价格和供求均衡，只有在所有商品的价格和供求都同时达到均衡时，才能实现。在完全竞争的条件下，当买卖双方都是价格的接受者时，经济中出现一组价格（包括所有产品和生产要素的价格），能使所有的消费者和生产者接受。

（2）一般均衡状态的基本性质

一般均衡存在并不意味着均衡是惟一的。只有相对价格才影响消费者、厂商、资源所有者的决策，因此，如果所有市场在一组价格下是均衡的，那么，当所有的价格同比例增加或减少时，市场仍然是均衡的。一般均衡状态下：

①每个消费者依据他的偏好和预算线来选择最大化其效用的商品组合，预算线由投入品价格和产品价格决定。

②每个消费者依据现行投入品价格和产品价格，选择他所提供的投入品的数量。

③厂商在给定的现有技术、产品需求、投入品供给约束条件下，选择最大化其利润的决策，已从长期来看，厂商的经济利润为零。

④所有市场（包括要素市场和产品市场）同时达到均衡，现行价格下，所有商品的供求都相等。

2. 2003年底，中国人民银行决定为香港银行试行办理个人人民币业务提供清算安排，香港银行可以提供的个人人民币业务的范围包括：人民币存款、兑换、汇款和银行卡业务。你认为这是否意味着香港已经成为一个标准的人民币离岸金融市场？

答：这一举措使人民币在香港自由流通合法化，但不能就此认为香港已经成为一个标准的人民币离岸金融市场。

（1）离岸金融市场是国际金融市场的核心，是从事境外金融业务的境外市场。离岸金融市场不是指某一市场的地理位置，而是指市场中交易货币的性质，即某种货币发行国、境外的金融市场。市场上的金融活动不受任何国家金融当局控制，其资金的借贷或供求双方都不是本国居民，可以自由筹措资金，进行外汇交易，实行自由利率，无需缴纳存款准备金根据营运特点，可以将离岸金融中市场为功能型和名义型两类。功能中心主要指集中诸多外资银行和金融机构，从事具体存储、贷款、投资和融资业务的区域或城市。其中又分为两种，即一体化中心和隔离性中心。前者是内外投融资业务混在一起的一种形式，金融市场对居民

和非居民开放；后者则限制外资银行和金融机构与居民往来，是一种内外分离的形式，即只准非居民参与离岸金融业务。名义中心纯粹是记载金融交易的场所，这些中心不经营具体的金融业务，只从事借贷投资业务的转账或注册等事务手续，因此亦称为“记账中心”。

(2) 人民币离岸金融市场即指境外经营人民币业务的金融市场，包括人民币存储、发放、投资和融资等。但是，香港的金融机构除可以从事人民币个人存款、汇款、兑换业务，以及人民币银行卡可以少量透支外，其他的金融活动还受到严格限制。目前，内地人不能在香港银行开户并购买香港的投资产品，不能进行人民币贷款以及面向企业的存款业务。这些金融业务空白使香港尚未成为人民币的标准离岸金融市场。

(3) 我国的资本账户不开放，人民币不能自由兑换，人民币作为中国内地的法定货币，其流通受到严格的限制。这制约了国内外债权人、借款人和客户之间的资金流动。人民币不能走向国际，就不可能出现人民币国外的存贷款市场，香港也就不成其为人民币离岸金融市场。以中国人民银行的安排为例，从事人民币与港币兑换的金融服务，个人每次不得超过等值 6000 元人民币现钞兑换，个人通过存款账户每人每天不得超过等值 20000 元人民币的兑换。只有当我国的资本账户开放了，人民币自由兑换了，国内外资金自由流动时，香港才能成为人民币离岸金融市场。

3. 简述无套利定价思想，并举出一个例子来说明无套利定价思想在金融学中的典型运用。

答：严格意义上的套利是在某项金融资产的交易过程中，交易者可以在不需要期初投资支出的条件下获取无风险报酬。比如同一资产在两个不同的市场上进行交易，但各个市场上的交易价格不同。这时，交易者可以在一个市场上低价买进，然后立即在另一个市场上高价卖出。如果市场是有效率的话，市场价格必然由于套利行为作出相应的调整，重新回到均衡的状态。这就是无套利的定价原则。根据这个原则，在有效的金融市场上，任何一项金融资产的定价，应当使得利用该项金融资产进行套利的机会不复存在。换言之，如果某项金融资产的定价不合理，市场必然出现以该项资产进行套利活动的机会，人们的套利活动会促使该资产的价格趋向合理，并最终使套利机会消失。

无套利定价思想在金融学中得到广泛的应用，比如期权的定价理论、利率平价理论、远期利率的决定等的根据都是无套利原则。比如远期利率的决定，设 1 年期利率为 r_1 ，2 年期的利率为 r_2 ，远期 1 年期利率为 r 。则根据无套利思想，投资者直接购买两年期债券与连续两年购买一年期债券获得的收益应该相同，即 $(1+r_2)^2 = (1+r_1)(1+r)$ ，从而得出远期利率

的定价为：
$$r = \frac{(1+r_2)^2}{1+r_1} - 1$$

四、计算题（8 分×3 题，共 24 分）

1. 若一国粮食市场的需求函数为 $Q_d = 6 - 0.5P$ ，供给函数为 $Q_s = 3 + P$ 。为支持粮食生产，政府决定对粮食进行每千克 0.5 元的从量补贴。产量单位为亿吨，价格单位为元 / 千克。试问：

- (1) 实施补贴后，粮食的均衡价格和均衡产量分别是多少？
- (2) 每千克 0.5 元的补贴在生产者和消费者之间是如何分配的？
- (3) 补贴后的财政支出增加额是多少？

解：（1）补贴后形成的新的供给曲线是

$$Q_s = 3 + (P + 0.5)$$

则补贴后的均衡方程是：

$$\begin{cases} Q_d = 6 - 0.5P \\ Q_s = P + 3.5 \end{cases}$$

解得新的均衡点为

$$P^* = 1.67 \text{ 元}, Q^* = 5.17 \text{ 亿吨}。$$

（2）补贴前的均衡方程：

$$\begin{cases} Q_d = 6 - 0.5P \\ Q_s = P + 3 \end{cases}$$

解得均衡点为

$$P = 2 \text{ 元}, Q = 5 \text{ 亿吨}。$$

所以每千克 0.5 元的补贴中有 $2 - 1.67 = 0.33$ 元是消费者得益，而剩下的 0.17 元则是生产者得益。

（3）补贴后的均衡产量为 $Q = 5.17$ 亿吨，实行每千克 0.5 元的从量补贴，则增加的财政支出为 $5.17 \times 0.5 = 2.585$ 亿元。