

2002 年金融学研究生招生联考“金融学基础”试题

一、概念题（每题 4 分，共计 16 分）

1. 货币需求函数
2. 内源性融资
3. 绝对购买力平价
4. 丁伯根原则

二、简答题（每 8 分，共计 32 分）

1. 同业拆借市场主要有哪些交易？
2. 主板市场和创业板市场有哪些区别？
3. 简述资产市场说的主要内容。
4. 简述“托宾税”的含义，方案和实施条件。

三、计算题（每题 8 分，共计 16 分）

1. 某年物价指数为 97，银行一年期利率为 1.08%，实际利率是多少？
2. 纽约外汇市场 1 英镑=2.2010/2.2015 美元，伦敦外汇市场 1 英镑=2.2020/2.2025 美元，（不考虑套汇成本），请问在此市场条件下该如何套汇？100 万英镑的套汇利润是多少？

四、论述题（每 18 分，共计 36 分）

1. 中央银行的资产业务规模为什么会影响货币供应量？
2. 分析国际收支失衡时外汇缓冲政策和需求管理政策的利弊。

### 一、概念题（每题 4 分，共计 16 分）

**1. 货币需求函数：**指表达货币需求量与决定货币需求的各种因素之间的关系的函数，通常将决定和影响货币需求的各种因素作为自变量，而将货币需求本身作为因变量。

建立货币需求函数主要为满足以下三个用途：一是用于分析各种因素对货币需求的不同影响，包括影响的方向和影响的程度；二是用于验证货币需求理论分析的结果；三是用于预测一定时期内全社会货币需求量及其变化的方向，作为制定货币政策，调节货币供给的依据。

影响和决定货币需求的变量有多种，大致可分为三类：规模变量、机会成本变量和其他变量，其中规模变量是指决定货币需求规模的变量。这类变量主要有财富和收入两种；机会成本变量即指债券的预期收益率、股票的预期收益率和实物资产的预期收益率，实物资产的收益率可用通货膨胀率来反映。除上述各种变量外，影响货币需求的还有一些其他因素，这些因素包括可测量和不可测量的两种因素，可测量的因素有货币自身收益率；不可测量的因素有制度因素，宏观经济政策等。

比较典型的货币需求函数有传统货币数量论的交易方程式（ $MV=PT$ ），式中， $M$  为货币数量； $V$  为货币流通速度； $P$  为一般物价水平； $T$  为商品与劳务的交易量）与剑桥方程式（ $M=kPY$ ），式中， $M$  为货币数量； $k$  为以货币形式持有的名义国民收入的比例； $P$  为一般物价水平； $Y$  为一定时期内按不变价格计算的实际产出； $PY$  表示名义国民收入水平），凯恩斯的货币需求函数  $M = M_1 + M_2 = L_1(y) + L_2(i) = L(y, i)$ ， $M_1$  为满足交易动机和预防动机的货币需求， $M_2$  为满足投机动机的货币需求， $Y$  表示国民收入， $i$  表示利率， $L_1$  表示  $M_1$  与  $Y$  的函数关系， $L_2$  表示  $M_2$  与  $I$  函数关系），以及弗里德曼的货币需求函数

$$M = f\left\{p, r_b, r_e, \frac{1}{p} \cdot \frac{dp}{dt}, w, y, u\right\}, \text{ 式中, } M \text{ 表示名义货币量; } p \text{ 表示价格水平; } r_b \text{ 表}$$

示债券的预期收益率； $r_e$  表示股票的预期收益率； $\frac{1}{p} \cdot \frac{dp}{dt}$  表示物价的预期变动率； $w$  表示

人力财富与非人力财富的比率； $y$  表示货币收入； $u$  为其他随机因素。

**2. 内源性融资：**指筹资单位不依赖外界而挖掘单位内部潜力，在本单位内部筹集所需资金的活动。内源性融资就是利用内部资金，因此不构成企业新的债务，经营上没有外来的压力，资金往往比较稳定，可以免受外界经济波动的影响。同时，内源性融资筹资成本最低，不构成新的负担。内源性融资的缺点在于受本企业的生产规模和盈利能力的限制，融资规模有限；并且，内源性融资的盛行降低了企业和个人的储蓄倾向，导致储蓄不足，进而影响社会的再投资能力，造成全社会范围内效益的损失，延缓了经济的发展，并成为政府干预的借口。内源性融资的资金来源，一是自身的储蓄，二是某些暂时闲置的可用来周转的资金，包括折旧准备及其他可节省的非现金费用，保留盈余、出售固定资产和移用流动资金四项。

**3. 绝对购买力平价：**绝对购买力平价和相对购买力平价是购买力平价说的两种形式。购买力平价说的基本思想是：人们之所以需要外国货币，是因为它在该国国内具有对一般商品的购买力。同样，外国人之所以需要本国货币，也是因为它在本国具有购买力。因此，对本国货币和外国货币的平价主要取决于两国货币购买力的比较。

绝对购买力平价的前提有两个：第一，对于任何一种可贸易商品，一价定律都成立，第二，在两国物价指数的编制中，各种可贸易商品所占的权重相等。这样，两国由可贸易商品

构成的物价水平之间存在着下列关系：

$$\sum_{i=0}^n \alpha_i p_i = e \cdot \sum_{i=0}^n \alpha_i p_i^*$$

其中， $\alpha$  项表示权数。如果将这一物价指数  $P, P^*$  表示，则有： $P = e \cdot P^*$ 。该式的含义是：

不同国家的可贸易商品的物价水平以同一种货币计量时是相等的。上式变形后得：

$e = \frac{P}{P^*}$ 。这就是绝对购买力平价的一般形式，它意味着汇率取决于不同货币衡量的可贸易

商品的价格水平之比，即取决于不同货币对可贸易商品的购买力之比。

**4. 丁伯根原则：**荷兰经济学家丁伯根最早提出了将政策目标和工具联系在一起的正式模型，他指出要实现几种独立的政策目标，至少需要相互独立的几种有效的政策工具。如在两个目标、两种工具的情况下，只要决策者能够控制这两种工具，而且每种工具对目标的影响是独立的，决策者就能通过政策工具的配合达到理想的目标水平。

丁伯根原则指出了应运用  $N$  种独立的工具进行配合，以实现  $N$  个独立的政策目标，这一结论对于经济政策理论具有深远意义。

## 二、简答题（每 8 分，共计 32 分）

### 1. 同业拆借市场主要有哪些交易？

**答：**（1）同业拆借市场指银行之间、其他金融机构之间以及银行与其他金融机构之间进行短期、临时性资金拆出拆入的市场。这是一个无形市场，主要通过现代通讯手段进行交易，由于拆借期限较短，一般最长不超过一年，借款方也无须提供担保抵押。各金融机构为了弥补头寸暂时不足和灵活调度资金，将经营过程中暂时闲置的资金和已存入央行且大于法定准备金的部分，相互间进行拆借。同业拆借市场的拆借利率一般由融资双方根据资金供求关系及其他影响因素自主议定或者通过市场公开竞标确定，市场性较强，最易实现利率市场化。

（2）同业拆借市场所容纳的交易内容主要分为两种：

①头寸拆借。所谓头寸拆借，是指金融机构为了轧平头寸、补足存款准备金和票据清算资金而在拆借市场上融通短期资金的活动。当头寸拆借用于补足存款准备金时，一般为日拆，即“同行业拆款”，今日拆入，明日归还，拆借期限为一天。

与以补充存款准备金为目的的头寸拆借相比，以调整清算头寸为目的的头寸拆借则更具普遍性和经常性。银行在轧平当日票据交换差额时，对于少头寸的银行来说，可以及时通过拆借来补足头寸，保证清算顺利进行。这种拆借方式较之向中央银行再贴现或再贷款取得资金，要便利、快捷得多。

②同业借贷。头寸拆借以调整头寸为目的，而同业拆借则以调剂临时性、季节性的资金融通为目的。对于拆入方的金融机构来说，同业借贷可以使其及时获得足额的短期资金，拓展资产业务。对于拆出方的金融机构来说，同业借贷为其短期闲置资金的运用找到了出路，可以增加经营收益。由于这两种拆借方式融通的资金在用途上存在差别，所以，同业借贷较之头寸拆借的期限要长，从数天到一年不等。

同业拆借市场的这两种交易方式是金融机构进行头寸调节和短期资金融通的重要手段，同时也是中央银行进行银行监管和贯彻政策意图的重要途径。

### 2. 主板市场和创业板市场有哪些区别？

**答：**（1）主板市场是投资者之间买卖已发行股票的场所，分为证券交易所的股票场内市



场和证券交易所之外股票场外市场，即通常所说的股票交易市场。发行的股票在该市场获得流动性，在股票发行公司的经营业绩和预期前景变动下，不断形成股票交易价格，引导资金优化配置。

创业板市场即二板市场，是相对于主板市场而言，上市标准较低，具有自己特有的交易和管理规则，为创新型中小企业、新兴企业或高科技中小企业服务的股票市场，多为电子化股票市场，又称为股票第二交易市场或另类股票市场。世界上经济比较发达的国家和地区普遍开设创业板市场，支持那些一时不符合主板上市要求但又有高成长性的中小企业，特别是高科技企业的上市融资。目前，世界上最著名的二板市场是美国的 NASDAQ 市场和欧洲的 EASDAQ 市场。

(2) 主要为中小型创业企业服务的创业板市场与主板市场在上市公司对象、上市标准、交易规则、信息披露等方面有很多的不同之处，主要表现在：

①上市公司对象不同。创业板是为那些中小企业提供一个持续融资的途径，使其尽快地成长与壮大。而主板市场则是为大中型企业实现规模的扩张提供融资途径，这些企业多具有一定业绩基础。

②上市标准不同。主板市场和创业板市场上市标准是分别制定的，总体上说来，创业板市场的上市标准较低。比如说，中国内地主板市场在股本规模方面，内地主板市场要求发行后的股本总额不少于人民币 5000 万元，而创业板对股本规模的最低要求为 2000 万元。在资产负债比率方面，内地创业板与主板的要求一致，规定企业在申请发行时的资产负债率不高于 70%，也就是净资产在总资产中所占比例不低于 30%。但创业板并没有针对无形资产提出任何有关资产结构的要求。要求上市公司必须有连续三年的营运记录及盈利记录，而创业板则没有盈利方面的要求，且营运记录也缩短到了两年。在资产质量方面，主板要求公司在发行前净资产在总资产中所占比例不低于 30%，无形资产在净资产中所占比例不高于 20%。

③交易规则不同。以中国内地的股票市场为例，创业板市场交易规则与主板市场主要有六大不同，主要表现在：a. 创业板开盘前将揭示可能出现的开盘价；b. 创业板每笔申报的数量有最高限制；c. 对交易主体的规定基本与主板相同；d. 创业板的涨跌幅限制与主板不同；e. 创业板制定了明确的停市规定；f. 创业板交易方式依然采用电脑集中竞价方式和 T+1 的交易制度。

④市场监管不同。两个市场在监管标准方面也有很大的区别，如美国纳斯达克规定上市公司必须向股东提交年度报告、季度报告和其他中期报告，要求上市公司的董事会至少要有两名独立董事，还要求必须设置审计委员会等等。

总之，主板市场与创业板市场虽然都是股票交易市场，但由于其设立目的不同，就不可避免地入市标准、交易规则、市场监管等方面存在较为显著的区别。

### 3. 简述资产市场说的主要内容。

**答：**资产市场说是 20 世纪 70 年代发展起来的一种新的汇率决定学说。由于这种学说侧重于从金融市场均衡这一角度来考察汇率的决定，因此，又被称为金融组合说。

**前提：**(1) 三种资产市场相当发达，对利率、汇率相当敏感；(2) 三种市场联系紧密，资金可以自由流动；(3) 货币自由兑换。

**内容：**(1) 该学说认为一国的资产种类结构归纳后可以分为三类：本国货币、本币资产和外币资产。本币资产和外币资产的需求同该种资产的利率及财富总额成正比。同其他种资产的利率成反比，对货币的需求同本外币资产利率成反比；对三种资产的需求共同决定短期汇率。(2) 根据瓦尔拉斯一般均衡定理，两个市场均衡时第三个市场也同时均衡。(3) 三种资产的供给量变动对利率和汇率也会产生影响。

**结论：**(1) 短期均衡汇率由三种资产供求均衡时的较差点决定；汇率与利率有密切联系；资产总量和货币政策可以改变利率和汇率。(2) 货币供应通过金融市场比通过商品市场的物

价和购买力平价对汇率的影响快得多。短期汇率是由金融市场资产选择决定的，长期均衡汇率才是由商品市场和购买力平价决定的。(3) 经常账户盈余导致外汇资产增长，其供给增加，均衡汇率下降，故只有在国际收支同时实现均衡的均衡汇率才是长期均衡汇率。

**意义：**(1) 引入了三种资产，比货币分析法更全面；(2) 资本流动巨大且频繁的今天，对预期汇率的短期波动很有作用。

**局限：**(1) 对金融市场不发达、外汇管制较严的国家及汇率弹性不大的国家而言，应用时很有局限。(2) 该学说只限于金融资产，忽略了商品和劳务、无形资产等的国际流动。

#### 4. 简述“托宾税”的含义，方案和实施条件。

**答：**(1) 托宾税亦称资产流动税。由于著名经济学家詹姆斯·托宾倡导对外币兑换进行征税的建议受到广泛的关注，因而外汇交易所征的税被称为托宾税。这是减少资本金流入的一种方法。它可有效抑制短期资本的流入，而对长期资本的流入所起的作用不大。一方面，由于投资者具有多元化投资的动机，因此托宾税可能会降低金融市场的波动性，托宾税会更多的抑制那些不稳定的交易者，从而最终有利于市场效率的提高。另一方面，由于开征托宾税引起投资方向的转移，达到了通过税收来调节资源的分配的目的。

对托宾税的批评主要集中在以下两点：①托宾税会降低市场效率。由于征税增加交易成本，因此投资者会持有金融资产而不想进行交易，这会给市场带来效率上的成本。②如果托宾税只针对特定的资产，则会使投资转向未征税的资产，从而使现有的税收体系发生扭曲。

由于托宾税的征收涉及到不同国家之间进行的外汇交易，要想取得普遍的较好的效果，需要在税收政策、税收征收以及税款分配方面进行国际间的协调。托宾的设想是对所有与货币兑换有关的国内证券和外汇市场交易征收一种税率统一的国际税，因此，要想有效的征税，必须达成国际协议，否则，金融交易的流动性会便利对托宾税的逃避。

##### (2) 托宾税方案

托宾税方案提出的背景，是国际资金流动尤其是短期投机性资金流动规模急剧膨胀造成汇率的不稳定。1972 年，托宾在普林斯顿大学演讲时提议“往飞速运转的国际金融市场这一车轮中掷些沙子”，首次提出对现货外汇交易课征全球统一的交易税，经济学家后来把这种外汇交易税称为“托宾税”。

托宾税具有两个特征：单一低税率和全球性。迄今为止，西方经济学家所提议的税率从外汇交易值的 0.05% 到 1% 不等。至于全球性，托宾及其支持者主张至少在主要资本主义国家，最好在世界范围内实施此项外汇交易税。

托宾税自 70 年代提出以来在学术界和政界引起热烈反响和争论，具有十分重要的理论和实践意义，这主要表现在：

①它可以抑制投机，稳定汇率。在不存在托宾税的情况下，市场处于平衡状态时预期的汇率变动等于两国间利率差，如果这两者之间存在着差异，投机活动就会发生。当存在托宾税时，外汇交易成本问题就将非常显著。由于套利交易牵涉到两次外汇交易，即期现货市场与未来现货市场的两次方向相反的操作，因此只有当预期的汇率变动率与两国利率差之间的差异超过这一交易成本时，投机交易才可能发生。假如国内外利率相同，只要预期一种货币价值变动的百分率小于托宾税的两倍，托宾税就将成功地阻止货币投机交易。因此，实施托宾税，可使一国政府在中、短期内，依据国内经济状况和目标推行更为灵活的利率政策，而无需担忧它会受到短期资金流动的冲击。而且，由于托宾税是针对短期资金的往返流动而设置的，它不仅不会阻碍反而将有利于因生产率等基本面差异而引致的贸易和长期投资，因为后者的收益较高，相关的货币流动期限较长，汇率的稳定对之更为有利。由此可见，托宾税能够抑制投机、稳定汇率，使外汇交易对经济基本面的差异和变化做出反映，引导资金流向生产性实体经济。

②它可以为全球性收入再分配提供资金来源。考虑到目前全球外汇交易的天文数字，即

使对外汇交易课征税率很低的税收，也能筹到巨额资金。如果能通过国际合作把这笔巨资用于全球性收入再分配，那么确实能对世界做出极大贡献。

### (3) 托宾税方案的实施条件

这一方案虽能有效地抑制投机、稳定汇率，但它的顺利实施却需要满足一定的前提条件：

①许多技术难题的解决。托宾税面临着许多技术上的难题。例如，从税基的确定角度看，根据公平原则，托宾税应尽可能涵盖一切参与外汇交易的个人、企业、金融中介机构、政府和国际组织。但这样的税基不能把不同性质的外汇交易区别开来，对投机者和非投机者都同等地课以此税，显然有悖于托宾税的宗旨。另外，从应税交易的识别角度看，托宾税主要针对的是投机性现货交易，但目前外汇市场上最为活跃的投机活动发生在衍生工具领域。对衍生工具征税将使税收的征收监管更加复杂，并且可能严重破坏衍生市场的发展。最后，在税率确定上，目前的建议都具有很大的随意性，如使用低税率，不一定能有效地阻止投机交易，如果采用足以阻止投机的高税率又将使外汇交易量大为缩减，从而损害金融市场的活力和效率。

②各国政策的协调一致。托宾税是一种国际间的政策协调方案，各国协调中可能出现许多障碍难以克服。例如，是否能将所有国家都纳入协调范围。如果有小国不愿采用，那么在其他主要国家都征收托宾税时，它就会迅速发展为避税型离岸金融中心，使托宾税无法收到预期效果。另外，托宾税的收入分配问题因为明显的利益性而可能引起各国的激烈争吵。

### 三、计算题（每题 8 分，共计 16 分）

1. 某年物价指数为 97，银行一年期利率为 1.08%，实际利率是多少？

**解：**依据：

$$\text{实际利率} = (1 + \text{名义利率}) \div (1 + \text{通货膨胀}) - 1$$

其中，通货膨胀率为  $(97 - 100) \div 100 = -0.03$ ，名义利率为 8%，代入公式有

$$\text{实际利率} = (1.08 \div 0.97 - 1) \times 100\% = 11.3\%$$

2. 纽约外汇市场 1 英镑=2.2010/2.2015 美元，伦敦外汇市场 1 英镑=2.2020/2.2025 美元，（不考虑套汇成本），请问在此市场条件下该如何套汇？100 万英镑的套汇利润是多少？

**解：**在纽约外汇市场卖出美元买入英镑（1：2.2015），再到伦敦外汇市场卖出英镑买入美元（1：2.2020）；或者在伦敦外汇市场卖出英镑买入美元（1：2.2020）再到纽约外汇市场卖出美元买入英镑（1：2.2015）。

$$100 \text{ 万英镑的套汇利润是：} 1000\,000 \times 2.2020 \div 2.2015 - 1000\,000 = 227.12 \text{ 英镑}$$

### 四、论述题（每 18 分，共计 36 分）

1. 中央银行的资产业务规模为什么会影响货币供应量？

**答：**（1）货币供给是指一定时期内一国银行系统向经济中投入、创造、扩张（或收缩）货币的行为。货币供给的必然结果是在经济中形成一定的货币供给量。这种货币供给量对银行系统而言是一种负债，但对非银行经济主体来说则是一种资产。在现代信用货币制度下，货币供给的主体是银行系统——中央银行和商业银行。前者创造基础货币，后者创造存款货币，这构成了货币供给过程的两个环节。其中，中央银行在整个货币供给中居于核心地位，货币

供给的基本方程式是： $M_s = B \cdot m$ ，它揭示了影响货币供给的两大因素：基础货币（ $B$ ）

及货币乘数（ $m$ ）。

（2）中央银行的资产业务主要通过基础货币这个中介变量来影响货币供给量。通常的中央银行的资产负债表如下：

中央银行资产负债表

资 产	负 债



贴现及放款 政府债券和财政借款 外汇、黄金储备其他资产	流通中通货 国库及公共机构存款 商业银行等金融机构存款 其他负债和资本项目
合计	合计

由上表可以看出，中央银行的资产业务影响货币供给量的渠道主要有三个：中央银行对商业银行的再贴现和再贷款；财政对中央银行的借款和中央银行购买政府债券；中央银行的外汇、黄金储备业务。

①中央银行对商业银行的再贴现和再贷款。前者是商业银行将已同客户办理过贴现的未到期的商业票据向中央银行要求付给现款的一种行为，其结果是商业银行所持有的中央银行负债及存款准备金增加。后者是中央银行与商业银行之间在协商好贷款的数额、期限和利率等条件后，直接在商业银行的存款准备金账户上加记相应的货币金额。这种方式因为有“倒逼机制”等不良效果的影响和副作用，在中央银行的资产业务中有逐渐淡出的趋势。因此，中央银行对商业银行扩展上述两种业务，就是基础货币的等量增加；反之，也会产生等量缩小的效应，从而进一步引起货币供给量倍数地增加或缩小。

②财政对中央银行的借款和中央银行购买政府债券。当一国的财政发生困难时，弥补财政赤字主要靠发行政府公债和向中央银行借款两条渠道。当财政部向中央银行借款时，基础货币等量扩张，结果货币供给量按货币乘数倍增。财政部发行公债对货币供给的影响则依公债购买主体不同而异。当政府公债由中央银行直接购买时，中央银行持有的政府债券增加财政存款增加，居民和工商企业手持现金及商业银行的存款都没有变化，所以公债向中央银行直接发行时，货币供给量不受影响。在财政部把对中央银行发行公债筹得的款项用于支出时，居民和工商企业在商业银行存款增加，经过商业银行体系的货币创造，货币供给量的增加是财政支出额的若干倍。由于没有筹资过程的货币收缩与之对冲，财政部向中央银行发行公债对货币供给的影响与财政部向中央银行借款的影响是同样的。虽然财政部为财政赤字向中央银行融资采用借款形式或债券形式对货币供给量的影响是一样的，但是从中央银行独立的货币政策来说，借款形式的干扰要大一些。政府以借款形式向中央银行融资，在长期赤字条件下通常是只借不还，货币供给一旦增加，就很难反向变动。如果政府以公债形式从中央银行融资，中央银行除了可以到期还款外，还可以在公开市场上把政府公债再出售给居民、工商企业和商业银行，把政府支出对货币供给的影响对冲掉，以保证货币政策的独立性。为了避免货币过度增长引发通货膨胀，许多国家立法禁止中央银行直接贷款给财政部，或者禁止中央银行直接购买国债。我国亦于 1995 年正式颁布《中国人民银行法》，明确规定我国中央银行不得对政府透支，不得直接认购、包销国债和其他政府债券。此后，我国的国债发行多采用专业银行承购包销形式，以避免中央银行直接认购造成的货币供给增加。但是，如果中央银行再从专业银行手中购回国债，对货币供给的影响将和中央银行直接购买效果相同。西方国家的经济实践中，就出现了这种“政府债券货币化”现象。在财政部大量发行公债时，国内金融市场上债券价格会下降引起利息率水平上升。当中央银行把利息率作为一个调控指标时，中央银行会在公开市场上买进政府公债，使货币供给增加，利率下降，这就造成“政府债券货币化”。总之，中央银行扩展对政府的债权规模，就引起基础货币量从而引起货币供给增加，反之则反是。

③中央银行的外汇、黄金储备业务。中央银行本身不参与盈利性的活动，因为中央银行所持有的外汇、黄金资产，都是中央银行通过注入基础货币来收购的，即是中央银行通过手中持有的基础货币向外汇、黄金持有者购买的。其中外汇占款随着我国国际收支的连年顺差，在基础货币投放的结构中占有越来越重要的地位。其影响货币供给量的机制如下：1994 年

新的外汇体制改革取消了外汇留成和上缴，实行银行结售汇制。新制度规定除外商投资企业的外汇和几项特殊允许的外汇收入外，企业外汇收入均要求向外汇指定银行结汇，同时对外汇指定银行实行外汇结算周转余额比例管理。1996年7月又将外商投资企业纳入了结售汇体系，外商投资企业经常项目下的外汇可在外汇管理部门核定的最高限额内保留现汇，超出的部分应卖给外汇指定银行，或者通过外汇调剂中心卖出。新汇制下，我国的外汇资产（国际收支经常项目差额B）形成三个流向：a.按意愿结售汇制规定予以保留的个人外汇收入，外商投资企业外汇收入及少部分国内企业外汇收入；b.大多数国内外汇收入按强制结售汇制规定及时结售给外汇指定银行，形成外汇指定银行的外汇余额；c.外汇指定银行按结售汇周转余额比例管理规定，持有额度内外汇，超额部分卖给中央银行，形成中央银行外汇储备。国际收支的三个流向对货币供给的影响很不相同。总之，中央银行向商业银行收购外汇黄金，则会引起商业银行的准备金从而影响基础货币的增加，进而引起货币供给量的增加，反之则反是。

由个人或企业持有的外汇资产，作为商业银行的外汇存款，不会造成中央银行外汇储备的增加，因此，不会对国内货币供给造成影响，假定这部分外汇资产的比重为 $a$ ，则其他两个流向的外汇资产为 $(1-a)B$ ，它们会通过两个渠道影响一国货币供给。其一为：结售汇过程中，外汇指定银行动用超额准备金买外汇，引起超额准备金率下降，货币乘数扩大而使货币供给增加；其二为：外汇指定银行外汇结算周转余额比例管理制度下，央行买入外汇指定银行超额外汇引起外汇储备增加，相应增加外汇占款而使货币供给得以多倍扩张。

（3）由以上分析可知，中央银行的资产业务主要通过基础货币这个中介变量来影响货币供给的。

## 2. 分析国际收支失衡时外汇缓冲政策和需求管理政策的利弊。

**答：**如果一个国家的国际收支出现长期逆差或顺差，而且数额比较大，必须及时加以调节，否则会对该国经济政策产生严重的影响。调节国际收支的政策有许多，外汇缓冲政策和需求管理政策就是其中重要的两种。

（1）外汇缓冲政策。外汇缓冲政策指一国运用官方储备变动或临时向外筹借资金来抵消超额外汇需求或供给。一般做法是建立外汇平准基金，该基金保持一定数量的外汇储备和本国货币，当国际收支失衡造成外汇市场的超额供给或需求时，货币当局就动用该基金在外汇市场公开操作，买进或卖出外汇，消除超额外汇供求。

用外汇缓冲政策调节国际收支既有优点，又有弊端。①外汇缓冲政策的优点。如果国际收支失衡是由季节性、偶然性原因或不正常的资本流动所造成，则改变国内经济运行来消除这种失衡，会对国内经济产生不良影响。这时，通过外汇缓冲政策调节国际收支，是一种既简便又有益的作法。它能够使外部失衡的影响止于外汇储备，使本币汇率免受暂时性失衡所造成的无谓波动，有利于本国对外贸易和投资的顺利进行，而不影响国内经济与金融。②外汇缓冲政策的弊端。首先，外汇缓冲政策只能用于解决临时性国际收支失衡。对于长期的根本性失衡，该政策运用的结果不仅不能解决这种失衡，而且会使问题大量积累，最终使国内经济因不可避免的调整而承受极大的震动。这又引发另一个难点，即如何判断国际收支失衡的类型，即是临时性失衡还是根本性失衡。其次，外汇缓冲政策的运用也要具备一定条件，即必须保持实施缓冲政策所需要的充足外汇，必须具备实施公开市场操作的有效条件。而事实上，一国外汇储备总是有限的，因此，对于那些巨额的，长期的国际收支赤字，仅用外汇缓冲是不行的，长期运用将导致外汇储备的枯竭或大量外债的累积。

（2）需求管理政策。需求管理政策是指运用扩张或紧缩性财政政策和货币政策来控制需求总量，进而消除国际收支的失衡。财政政策调节一般是以收支两方面进行的，即通过对各类税收的调节和通过对公共支出系统的调节来实现政策目标。以国际收支盈余为例，财政当局可以运用松的财政政策即减税和增加预算支出刺激企业和个人的需求，从而推动收入增



长和价格上升,使出口增加,国际收支盈余减少。反之,当一国出现国际收支逆差时,政府可采取紧缩性财政性政策发改善国际收支状况。货币政策是货币当局运用各种政策工具调节货币供给量和利率,进而伸缩需求规模,以达到平衡国际收支的目的。这些政策工具主要有法定准备率,再贴现率和公开市场业务。具体地说,当一国出现国际收支逆差时,货币当局运用三大政策工具实施紧缩性货币政策:①提高存款准备金率,以紧缩信贷规模,从而达到制约进出口规模的目的;②提高再贴现率,以增加融资成本的方式来限制货币需求的膨胀,并吸入资本流入;③通过公开市场业务回笼货币,以降低货币差规模,从而减少直到消除国际收支赤字。同样可以运用三大工具调节国际收支盈余,只是操作方向相反而已。可见,需求管理是一国财政货币当局运用宏观政策工具,通过收入机制,相对价格机制和利率机制来达到调节目标。

运用需求管理的好处是可以有效调节因国内需求失衡引起的国际收支失衡,通过政策搭配实现国内外均衡。另外,需求管理还可以使汇率保持稳定,从而有国际贸易与投资的开展。运用需求管理政策调节国际收支也有其局限性:①运用需求管理调节国际收支是通过调节国内经济变量来实现的。当国内均衡与外部均衡存在冲突时,运用需求管理政策调节国际收支往往与国内经济目标发生冲突。例如,紧缩性政策在减少进口支出的同时也抑制了本国居民对国内产品的需求,由此会导致失业和生产能力过剩。如果所造成的负担主要落在投资上,还会影响长期的经济增长。因此,特别在本国经济业已不振,失业已严重的情况下,国际收支赤字的出现,常常使当局的宏观经济政策陷入左右为难的泥潭。②需求管理是通过市场机制发生效应的,而且其发挥效应的过程较长,因而,其调节过程比较长,不能及时发生作用。

总之,外汇缓冲政策和需求管理政策,作为两种调节方法各有利弊。外汇缓冲政策调整临时性国际收支失衡既简单又有益。但由于各国储备有限,对长期巨额国际收支失衡却无能为力。需求管理宜于调节周期性失衡,但有时易与国内经济目标冲突。各国应根据国际收支失衡的类型,采取相应调节政策措施,灵活运用。

圣才考研网 <http://www.100exam.com> 开设了各门专业课的论坛及专栏,并提供各专业试题库、笔记、讲义及大量专业课复习资料,特别提供北大、人大等著名高校的最新考研真题及其参考答案。还可代购考研图书!