

## 第一部分

# 金融体系

---

- 第1章 金融市场和金融机构纵览
- 第2章 联邦储备及其权力
- 第3章 美联储和利率

# 第 1 章

## 金融市场和金融机构纵览

### 学习目标

1. 解释了金融体系的作用以及为什么金融体系对个人和整体经济非常重要；
2. 描述了金融债权，并列明了不同金融债权的主要特点；
3. 解释了直接和间接金融市场的功能以及金融机构的作用；
4. 描述了金融机构提供的中介服务；
5. 解释了货币市场的经济作用并列明了最重要的货币市场债券；
6. 解释了资本市场的经济作用并列明了最重要的资本市场债券；
7. 列明了金融机构面临的主要风险。

### 1.1 金融体系的作用

金融体系 (financial system) 包括金融市场和金融机构。金融市场 (financial market) 和你以前见过的市场一样，在那里人们买卖各种产品，并讨价还价。金融市场可能是非正式的，例如社区的跳蚤市场；也可能是高度组织化和结构化的，比如伦敦或者苏黎世的黄金市场。金融市场和其他市场的唯一区别在于，在这个市场上，买卖的是股票、债券和期货合约等金融工具而不是锅碗瓢盆。最后，金融市场涉及的交易额可能很大，可能是风险巨大的投资交易。当然，一笔投资的回报可能让你赢得盆满钵满，也可能让你输得一贫如洗。由于金融市场具有较高的价格挥发性，比如股票市场，因此金融市场的消息很值钱。

金融机构 (financial institution) 也是金融体系的一部分。和金融市场一样，金融机构也能起到将资金从储蓄者转移到借款者的作用。然而，金融机构是通过销售金融债权获取资金并用这些资金购买公司、个人和政府的金融债权来为他们融资的。金融机构包括：商业银行、信用社、人寿保险公司以及信贷公司，它们有一个特殊的名字：金融中介机构 (financial intermediaries)。金融机构控制着整个世界的金融事务，为消费者和小企业提供各种服务。尽管金融机构不像金融市场那样受到媒体关注，但它却是比证券市场更重要的融资来源地。这一现象不仅在美国如此，在世界其他工业化国家亦是如此。

现在，我们可以讨论经济单位和金融中介机构如何在金融市场中进行交易这一问题了。

#### 1.1.1 经济单位

所有的经济单位可以归入以下类别：

- (1) 家庭
- (2) 公司企业

### (3) 政府（地方、州和联邦）

一定时期内，每一个经济单位一定是在其所得收入的预算约束内进行活动。比如你所生活的家庭，获得工资形式的收入，然后用以日常开销，比如食品、衣服、医疗、娱乐、孩子的教育、税收以及租房或住房还贷的支出。企业为家庭和其他企业提供各种产品和服务以此获得收入，用以支付工资，购买存货以及进行必要的生产性支出。偶尔，还要有一些诸如盖楼和购买新设备这样的资本支出。政府部门的收入主要是税收，而支出则是各种服务，比如健康、福利、教育、治安防火以及联邦政府需要支出的国防等。

#### 1.1.2 预算形式

就像你一样，在一个给定的预算周期内，任何一个经济单位可能有三种预算形式：预算平衡：收入和计划支出相等；预算盈余：收入超过计划支出；预算赤字：支出超过收入。金融体系关注漏斗现金和其购买力——从支出盈余部门（SSU）流向支出赤字部门（DSU）的货币。支出赤字部门包括一些家庭、一些州政府和地方政府，有的时候甚至也包括联邦政府和大量的企业。其他的经济单位可能是支出盈余部门。作为整体而言，企业和政府通常都是支出赤字部门，让人感到吃惊的是，家庭整体上是支出盈余部门。另外，外国投资者及其政府也会参与到美国的金融市场中来，他们可能是向外借钱的支出盈余部门，也可能是过来借钱的支出赤字部门。近些年来，由于美国经济规模大、效率高、稳定性强，大多数被吸引过来的外国投资者都是支出盈余部门。

是什么使一个家庭成为支出盈余部门或者是支出赤字部门呢？这和一个人的年纪有很大关系。人们通常以支出赤字部门开始（因为抚养孩子费用高昂），这种态势一直要到孩子大学毕业才会告一段落。作为年轻的单身人士或者新婚夫妇，处在支出盈余部门的时间是很短暂的，一旦他们有孩子抚养了，他们才知道感恩父母，因为这时他们也成了支出赤字部门的一分子。到了孩子大学毕业，房子贷款还清了，宠物狗也死掉了，这时他们才又成为支出盈余部门的一分子。当然，你要有钱，可能一辈子的大部分时间都是处在支出盈余部门，境遇不会太糟。但是别忘了，富人和穷人的唯一区别就是富人太有钱了。

#### 1.1.3 金融债权

金融体系面临的问题是如何将支出盈余部门的多余资金转移到支出赤字部门以帮助他们为当期消费进行融资。资金转移可以由支出盈余部门将资金借给支出赤字部门并由其开具欠条来完成。欠条（IOU）是一种书面承诺，承诺由于获得了在一定时期（贷款期限）内借入货币的权力而支付一定数量的货币（本金）和一定的费用（利息）。欠条被称为金融债权（financial claim），是一种在未来日期向他人索要货币的权力。

对于支出赤字部门而言，金融债权是一种负债，利息支付则可看做是对提前消费的一种罚金。对于支出盈余部门而言，金融债权是一种资产，利息所得则可以看做对延迟消费的一种回报。金融债权（欠条）既是借款人即支出赤字部门的负债同时又是贷款人即支出盈余部门的资产，这就反映了债务的两面性。也就是说，经济中未付的金融负债总额一定和金融资产总额相等。

如果金融债权是未付的，贷款人（支出盈余部门）就持有债权直到贷款到期日为止。当然，支出盈余部门也可以将债券在到期日前卖给其他人。而支出赤字部门在贷款人发生变化时依然可以继续使用资金。转售金融债权的能力很重要，因为这可以允许支出盈余部门购买和其投资期限不完全相同的金融债权。如果支出盈余部门购买了到期日比其计划投资期限长的金融债权的话，那么他可以在合适的时间将其转售。当然，如果有新的或者是未付的债权，

## 4 第一部分 金融体系

其到期日又比支出盈余部门的计划投资期限短的话，那么它就可以较容易地进行购买。金融债权可以转售的容易程度叫做适销性（marketability）。

金融市场上的金融债权种类很多，可以同时满足支出盈余部门和支出赤字部门的不同偏好。金融债权因到期日、违约风险、适销性、税收处理以及其他一些和金融债权相关的特性，比如期权或转化成另外一种金融债权的能力等因素而不同。在第5章，我们将研究这些因素如何相互作用从而影响金融债券利率的问题。

## 1.2 将资金从支出盈余部门转移到支出赤字部门

金融体系的作用就是以最有效的方式将资金从支出盈余部门转移到支出赤字部门。将两个部门集合到一起的方法可以是：直接融资（direct financing）或者间接融资（indirect financing），或者更一般地称做金融中介活动（financial intermediation）。无论方法如何，融资的目的都是以最小的成本和最大的便利将两部门集合到一起。有效的金融体系很重要，因为它可以确保资本以适当的形式促进经济增长。因此，如果金融体系运转良好的话，那么具有投资前景的公司就会获得所需资金而投资前景不好的公司就不会获得资金。同样，有意愿并且有能力以当期市场利率进行支付的消费者就可以贷款购买汽车、游艇、旅游度假和购买房产而不必等到他们真正有那么多钱的那一天。

## 1.2.1 直接融资

在直接融资下，支出赤字部门和支出盈余部门直接进行资金和金融债权的交换。支出盈余部门持有金融债权并将其作为投资组合中的生息资产。金融债权可以在金融市场进行买卖。交易会出现在双方的资产负债表中出现如表1-1的变化。

表 1-1

支出盈余部门		支出赤字部门	
资产	负债	资产	负债
- 借钱给支出赤字部门		+ 从支出盈余部门借得资金	+ 向支出盈余部门出售直接债权
+ 从支出赤字部门购得直接债权			

由支出赤字部门发行的债权叫做直接金融债权（direct financial claims），在货币和资本这样的直接信用市场出售。直接融资为支出盈余部门的储蓄找到了一个具有预期回报的出口。同时，支出赤字部门也不必因为资金缺乏而延迟消费或者放弃有前景的投资机会了。

图1-1的上方部分以简单的方式描述了在金融市场资金是如何以直接融资的方式由支出盈余部门转移到支出赤字部门的。正如所见，支出赤字部门是直接将金融债权（也叫做证券）卖给支出盈余部门来获得资金的。在金融市场上进行买卖的代表性金融债权是股票和债券。直接融资市场的一个重要特点是，它是一个批发市场，其交易金额在100万美元以上。接下来，我们讨论一些有助于在直接信用市场进行资金转移的制度安排。

投资银行业服务（investment banking service）为公司企业在直接信用市场提供核心服务，其两个最主要参与者是投资银行（investment banks）和货币中心银行（money center bank）。投资银行是那些专门帮助公司在金融市场销售债务或权益的公司。此外，它们也对已发售的证券提供经纪人——交易人服务（买卖证券）。货币中心银行是位于主要金融中心的大型商业银行，它直接在货币市场上进行交易。1999年后，银行监管部门允许其参与到投资银行的业

务中来。在大萧条时期（1929~1933年），它们曾被禁止从事投资银行业务，原因是这些业务对于银行而言风险过大。如今，像花旗银行和美洲银行这样的货币中心银行和华尔街上的传统投资银行展开了激烈竞争。让我们看看投资银行为公司提供的两项基本服务吧。

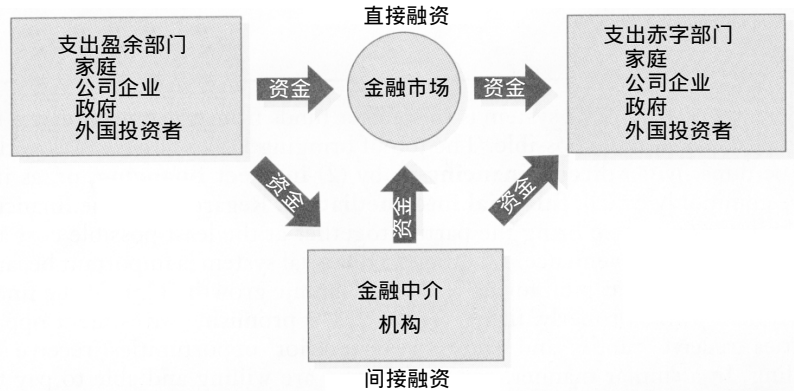


图1-1 从支出盈余部门向支出赤字部门转移资金

注：金融体系的作用（金融机构和市场）推动资金在整个经济体系的流动及有效分配。资金流动越多，对消费和储蓄的个人偏好的调解就越强。有效和健康的金融体系是诸如美国这样发达经济体必备的条件。

把新证券带到市场。当管理层决定进行企业扩张的时候，他们的头脑里都会有一个详细的投资项目，比如说新建一个制造厂。投资银行的一个重要职责就是帮助公司把它们的新债务或权益带到市场上来。其中包括三项任务。首先是发起阶段（origination），这一阶段负责证券发行的准备工作。在这一阶段，投资银行家也帮助客户研究决定项目的可行性以及项目需要的筹款金额。第二个阶段是承销阶段（underwriting），也就是投资银行家帮助公司在直接融资市场销售新证券的过程。在公司承诺的交易中，投资银行承担了从发行人那儿以保证价格购买新发证券的风险。由于需要一笔钱对新项目投资，因此保证价格对于发行人来说是很重要的，如果筹集的资金额少于项目投资所需的话，那将是很严重的一个问题。最后，从发行人手中买得证券后，发售阶段（distribution）也就随之开始，这是一个将证券出售给机构和个人投资者的营销销售过程。

交易和经纪服务。一旦金融债权被发售，它们就可以在二级市场被转卖给其他投资者。促成这种交易的市场参与者有两种。经纪人（brokers）扮演的是为买卖双方牵线搭桥的角色，他们只收取交易的佣金。需要注意的是，经纪人并不拥有交易证券的所有权。

相反，交易商（dealer）则是通过报价汇集买卖双方手中证券，从而为大批证券“造市”的人。交易商既通过交易证券赚取利润，也通过扮演中间商赚取佣金。投资银行业务中的很大一部分是经纪业务，既通过批发销售将证券卖给机构投资者，也通过零售的方式将证券卖给个人投资者。

由于这一市场上的最小交易额也在100万美元以上，因此除非特别有钱，个人一般不参与直接融资市场的活动。而且，直接融资市场的参与者都是以此谋生的专业人士，我们很多人都无法和他们做交易。进入直接融资市场的个人大都是通过一些零售渠道间接进入的。常见的零售渠道有商业银行和投资银行。

### 1.2.2 间接融资

到现在，我们只讨论了通过直接信贷市场在支出盈余部门和支出赤字部门进行资金转移

## 6 第一部分 金融体系

的问题，也就是图1-1的上半部分。但是直接融资也有几个问题。首先是它的融资规模要求太大（100万美元以上），这样很少有人能够在这个市场交易。另外的一个问题是，支出赤字部门必须能够找到正好需要它们发行的金融债权的支出盈余部门。

为了克服这些问题，在支出赤字部门和支出盈余部门之间出现了金融中介机构。金融中介从支出赤字部门购买具有某些特点（期限和规模）的金融债权（IOU）并将其转变成具有不同特点的间接债权后转卖给支出盈余部门。这个过程叫做金融中介活动（financial intermediation）。从事金融中介活动的公司叫做金融中介机构（financial intermediaries）或金融机构（financial institutions），这两个术语可以互换。脱媒（disintermediation）的意思正好相反：支出盈余部门将资金从金融中介机构抽出，直接投资到信贷市场的直接债权上。描述金融中介机构收支平衡表的变化如表1-2所示。

表 1-2

支出盈余部门		金融中介机构		支出赤字部门	
资产	负债	资产	负债	资产	负债
- 借钱给金融中介机构		+ 从支出盈余部门获得资金	+ 将间接债权卖给支出盈余部门	+ 从金融中介机构获得资金	+ 直接债权卖给金融中介机构
+ 从金融中介机构获得间接债权		- 借钱给支出赤字部门			
		+ 从支出负债部门获得直接债权			

通过表1-2我们看到，其包含了所有的金融债权——作为资金来源的间接债权（负债）和作为资金用途的直接债权（资产）。同时我们也注意到，在金融中介市场上，支出盈余部门的债权索偿权利针对的是金融中介机构而不是支出赤字部门。金融中介市场是一个典型的零售市场，金融中介机构发行的间接债权通常包括支票账户、储蓄账户和货币市场基金份额。

## 你知道吗？

1. 金融体系的作用是什么？它对经济为什么重要？
2. 什么是金融债权？为什么金融债权既是资产又是负债？
3. 直接融资市场的问题是什么，为何间接融资市场是它的有效替代？
4. 金融中介活动这一术语的含义是什么？
5. 什么是投资银行？它在金融体系中的作用是什么？

## 1.3 金融中介活动的好处

金融中介机构是赚取利润的公司。它们买卖专业化的金融产品。更确切地说，它们从支出赤字部门购买诸如商业贷款、消费者分期付款、公司债券、公司普通股票和政府债券的金融债权（作为金融中介的资产）。这些金融债权的特点尤其能满足支出赤字部门的需要。金融中介机构通过以诸如支票账户、储蓄账户、人寿保险单和共同基金份额的形式将这些债权卖给支出盈余部门（这些是金融中介机构的负债）来为购买这些债权融资。这些债权的特点对支出盈余部门是有吸引力的。

## 1.3.1 低成本金融服务

金融中介相对于生产相似服务的个体经济单位（消费者或企业）享有三方面的比较优势。

首先，由于专业化，金融机构能够获得规模经济。由于它们处理的交易量大，因此固定成本能够被分摊。第二，金融中介机构在寻找信贷信息的时候能够节省交易成本。消费者或者企业在希望借贷的过程中，寻找信息的成本则是高昂的。最后，由于它们在处理这方面信息的经验老到，金融中介机构可以获得有关借款人金融状况的重要而且敏感的信息。另外，由于它们对借款人的经营状况、个人历史和特性都了如指掌，因此也可以减少信息不可靠这一问题的出现。

由于上述提到的这些原因，金融中介机构通常能够以比个人经济单位更低的成本提供金融服务。如果它们做不到的话，个人经济单位就会自己提供金融服务并在直接融资市场上进行交易了。正是因为小额金融服务交易中的交易成本太高，金融中介机构才会存在。

交易成本 (transaction cost) 是指各种费用、搜寻成本、信息成本以及金融交易过程中的时间和协商成本。交易成本越高，由金融机构来提供服务的可能性就越大。当然，如果技术成熟或其他市场条件得以发展降低了交易成本，那么个人也许会发现直接融资市场融资可能更加经济实惠。正是这个原因，一般认为，如果没有交易成本，那么金融中介就不可能存在了。

最后，金融机构之间的竞争使利率和其结构成本相比变得非常低了，这就使整个经济中的利率水平下降了。经济的高速发展需要大量的企业消耗 (投资)，利率越低，企业进行投资的愿望就会越强烈。

#### 案例1-1

#### 华尔街面临全球竞争

华尔街是纽约市一条有传奇色彩的金融街。世界上一些有影响力的金融机构的总部都坐落于此，比如花旗集团、JP摩根、摩根士丹利、美林证券、高盛公司。这些公司和位于曼哈顿大街上的金融市场——纽约证券交易所，每天进行着几十亿美元的交易。这使得纽约成为全球最重要的金融中心。

然而，最近美国的一些政治家和商业领袖开始担心华尔街可能会失去全球金融市场的领袖地位。尽管美国仍然是世界上提供金融产品和服务的市场领导者，但是几年前开始，它就逐渐失去了市场份额。2005年，欧洲公司债务市场规模一举超过美国而震惊了世界。2006年，由于首次公开发售 (IPO) 市场的实际垮台，很多公司开始移居海外。尽管华尔街的衰落有目共睹，但是原因是什么以及如何补救，众人的观点则不尽相同。

一些经济学家认为华尔街的衰落是经济全球化和世界经济一体化长期发展的必然趋势。技术的创新让信息和资本的流动性变大了，只要价格合适，人们并不在意交易的地点在哪里。另外，由于发展中国家的国内工业化步伐越来越快，它们变得更加富有，除了和美国做生意以外，它们也在国内的金融中心或者是周边国家的金融中心开展交易。比如，俄罗斯人在伦敦而中国人在中国香港开始开展交易。要想避免地位下滑，华尔街必须用更新的金融产品创新并应用新技术来迎接挑战。

也有经济学家认为政府管制让华尔街处在不利的地位上。比如说，近些年来政府的管制规定如《萨班斯-奥克斯利法》(Sarbanes-Oxley Act) 以及证券交易委员会 (SEC) 采取的一些行动将那些在华尔街上做生意的企业成本提高到了无法容忍的水平，这些规定使公司每年支出在几百万美元。很多中小企业离开了美国金融市场。这些规定也禁止了外国公司对美国金融市场的利用。同样，一些公司的领导层也认为证券交易委员会所要求的信息披露远远超过了一个审慎的投资人对信心的需求。结果，大量的信息泄露给了竞争对手。

除了直接管制成本，很多外国公司希望能够避免美国法律体系下的种种惩罚条款以及

集体诉讼风险。它们也注意到美国股东的权力没有欧洲股东的权力大。在美国董事会是代表股东而不是它们自己的利益。比如，在美国，公司管理者的工资支付是由董事会成员而不是股东投票决定的。很明显，这些问题的解决都需要政府放松管制并降低法律成本。

尽管我们不知道水晶球给我们什么样的答案，但我们猜测可能会采取一些措施降低管制成本，比如放松《萨班斯-奥克斯利法》中的某些规定，但是我们也同时希望海外金融市场能够取得持续的发展。

### 1.3.2 中介服务

在将直接债权转换成间接债权的过程中，金融中介机构需要履行五个基本服务：

**面额分割。**金融中介机构可以提供从1美元到数百万美元各种面额的证券。金融中介机构是通过将很多个人的资金汇聚起来然后投资到各种规模的证券而实现这一点的。特别重要的是，这些机构从个人那里接受的存款并不足以在直接融资市场进行批发交易（100万美元以上的交易）。

**货币转换。**很多美国公司向国外出口产品和服务，但是美国居民很少愿意购买以外币标价的直接债权来为这些公司的海外业务进行融资。金融中介机构则通过购买一种货币标价的金融债权同时卖出以其他货币标价的债权来为美国公司的全球性扩张融资。

**灵活的期限。**金融机构能够创造从1天到30年各种不同期限的证券。因此，它们可以购买由支出赤字部门的债权同时卖出符合支出盈余部门要求的债权（通常期限较短）。比如，储蓄和贷款协会通过发行存款账户和储蓄券获得资金，同时将资金投资到长期消费者抵押贷款上。

**分散信用风险。**通过购买各式各样的证券，金融中介机构可以分散风险。如果所购买的证券间的相关性较弱，那么金融中介机构就可以防止证券组合本金价值的波动。证券组合多样化符合“不要把鸡蛋放在一个篮子里”的道理，以防止鸡蛋同时打碎。

**流动性。**对消费者而言，收入和支出的时间往往不同。正是因为如此，许多经济单位宁愿持有交易成本较低的资产也不愿意把它们转化成货币。金融中介机构生产的很多金融产品都具有很高的流动性。比如支票账户就允许顾客以很小的交易成本购买资产或是偿付债务。

因此说，金融中介通过调整间接证券的特点来满足支出盈余部门的要求。它们通常从事一种或者多种不同类型的金融中介活动：面额中介；货币中介；风险中介；期限中介；流动性中介。金融机构通过提供这些服务来赚取利润。如果这些服务的费用低于支出盈余部门和支出赤字部门进行直接融资的成本的话，那么大家就会使用这些服务。

支出盈余部门或支出赤字部门到底是选择直接融资市场还是金融中介市场在于哪个市场能够满足它们的需要。一般来说，进行小额交易的消费者（零售交易）会觉得中介市场更节约成本。相反，从事大额交易的经济单位则会在这两种市场上摇摆不定，选择哪个市场主要看哪个市场的利率对自己更有利。比如说，大型商业企业可能通过间接交易从商业银行贷款，也可能通过发行商业票据进行直接融资。

你知道吗？

1. 为什么说面额分割这种金融中介服务对家庭而言是很重要的？
2. 在金融产品生产上，金融机构有哪三种比较优势？
3. 如果金融中介机构不愿做长期投资的话，那么这对实物资产投资，比如原油开采或架设长途电话光缆意味着什么？
4. 为什么说规模经济对于金融中介机构的生存和发展至关重要？



## 1.4 金融中介机构的类型

我们的经济中存在多种金融中介机构。尽管不同，所有的金融中介机构都有同一个作用：从支出赤字部门购买一种类型的金融债权同时向支出盈余部门出售另一种类型的金融债权。表1-3展示出了我们经济中主要的金融中介机构及其在1980~2005年之间的增长率。这一时期，所有金融中介机构的资产总额约达到37.9万亿美元，增长率为年均9.2%。这一增长率比GDP 6.2%的增长率快得多。美国最大的金融中介机构是商业银行，但是增长最快的机构是私人养老基金（年增长率19.3%）和州政府以及地方政府的养老基金（年增长率15.4%）。金融中介机构的快速增长反映了间接证券发行以及进入间接金融市场资金数量的快速增长以及20世纪90年代后期以来，美国经济财富的快速增长。

表1-3 主要金融中介机构的规模和增长

中介机构	排名	2005		1980		年均增长率%
		总资产 (10亿美元)	比例 (%)	总资产 (10亿美元)	比例 (%)	
商业银行	1	9 324.1	24.6	1 482	35.1	7.6
共同基金	2	6 048.9	15.9	513	12.1	10.4
私人养老基金	3	5 120.3	13.5	62	1.5	19.3
人寿保险公司	4	4 350.7	11.5	464	11.0	9.4
政府支持的企业	5	2 805.4	7.4	195	4.6	11.3
州政府和地方政府养老基金	6	2 701.5	7.1	76	1.8	15.4
货币市场基金	7	2 006.9	5.3	197	4.7	9.7
信贷公司	8	1 856.9	4.9	197	4.7	9.4
储蓄机构	9	1 789.4	4.7	792	18.6	3.3
财产保险公司	10	1 250.4	3.3	182	4.3	8.0
信用社	11	685.7	1.8	68	1.6	9.7
总计		37 940.2	100.0	4 228	100.0	9.2
GDP		12 455.8		2 796		6.2

注：商业银行是美国最重要的金融中介机构。共同基金和货币市场基金则增长最快。金融中介机构的快速增长，特别是和投资相关的快速增长，反映出了美国经济财富的快速积累、进入间接金融市场资金的增加以及利息收入的增加。

资料来源：Board of Governors, Federal Reserve System, Flow of Funds Accounts (<http://www.federalreserve.gov/releases/>).

金融中介机构可分为：存款型机构；契约型储蓄机构；投资基金；其他类型的中介机构。表1-4列出了主要的金融机构以及它们的资产负债表中的主要资产和负债。要注意，资产和负债都是金融债权。像福特汽车这样的非金融公司也可能持有金融负债（比如长期债务），不过它的主要资产还是实体资产，比如厂房和设备。当你阅读这部分时，要仔细地看看每一个金融机构的资产和负债都是什么（见表1-4）。

表1-4 金融中介机构的主要资产和负债

中介机构类型	资产	负债
	(购买的直接证券)	(出售的间接证券)
存款型机构		
商业银行	商业贷款 消费贷款 抵押贷款	活期存款 定期储蓄存款 借入资金
储蓄机构	抵押贷款	可转让提款单账户和储蓄存款

(续)

中介机构类型	资产 (购买的直接证券)	负债 (出售的间接证券)
信用社	消费贷款	定期储蓄存款
契约型储蓄机构		
人寿保险公司	公司债券 公司股票	人寿保险单
财产保险公司	市政公债 公司债券 公司股票	财产保险单
私人养老金	公司股票 政府证券 公司债券	养老金储备
州政府和地方政府养老金	公司股票 政府证券 公司债券	养老金储备
投资基金		
共同基金	公司股票 政府证券 公司债券	基金份额
货币市场基金	货币市场证券	基金份额
其他金融机构		
信贷公司	消费贷款 商业贷款	商业票据 债券
联邦机构	政府贷款	机构证券

注：本表将本书所讨论的所有金融机构发行的最主要的资产和负债都列举了出来。注意，存款型机构的负债账户是可随时兑现的，这使得流动性管理在这些公司中非常重要。

资料来源：Board of Governors, The Federal Reserve System, Flow of Funds Accounts.

### 1.4.1 存款型机构

由于很多人每天都在利用存款型金融中介机构的服务，因此它是最常见的中介机构类型。一般来说，存款型机构发行各种支票账户或者是储蓄和定期账户，并利用资金给消费者、企业和房产公司贷款。支付给存款账户的利息通常由联邦政府支持的保险机构投保。因此实际上，存款是毫无本金损失风险的，而且存款的流动性很高，通常可以通过很短时间内的通知提取，甚至随时提取。

商业银行。商业银行是最大的也是最多样化的中介机构，其存立根本在于持有资产并发行负债。到2003年底，商业银行持有的资产达到了7.8万亿美元。它们的负债通常是支票账户、储蓄账户或定期账户。联邦储蓄保险公司(FDIC)对银行存款投保最大金额为10万美元。资产方面，商业银行向消费者、企业和政府发放各种规模不等的贷款。除此之外，银行业有信托业务和租赁业务。由于商业银行在国际货币体系内的重要作用以及对其所在社区经济福利的重要影响，商业银行是所有金融机构中被监管最严的机构。

储蓄机构。储蓄贷款协会和共同储蓄银行总称为储蓄机构。它们通过发行支票账户、储蓄账户和各种定期账户获取资金。它们用这些资金购买房地产贷款，主要是长期抵押贷款。它们是最大的向消费者提供住房抵押贷款的机构。实际上，储蓄机构是专门提供期限和面额中介服务的机构。它们借到的资金都是短期的且小面额的，但借出去的却是长期的房产抵押

贷款。联邦储蓄保险公司（FDIC）为其存款投保的最大额度为10万美元。

信用社。信用社是由会员消费者所有的小型、非盈利的消费者机构。其主要负债是支票账户（又称股金提单）和储蓄账户（又称股金账户）；主要投资是短期消费者分期付款。其股金账户由联邦机构承保，最大额度为10万美元。信用社是由拥有普通债券的消费者组成的，比如某一公司员工或工会的会员。信用社和其他储蓄存款型机构的最大不同包括，普通债券要求、只限于对消费贷款以及由于其合作社的性质而免征联邦收入税。

#### 1.4.2 契约型储蓄机构

契约型储蓄机构通过长期的契约协议获得资金并将资金投资到资本市场。包括保险公司和养老基金。这些机构的主要特点是资金流入比较稳定，主要包括那些保单持有者以及养老金参与者。因此，对于管理者而言，流动性不是个大问题。它们可以投资长期证券，比如债券，有的时候也投资普通股票。

人寿保险公司。人寿保险公司通过出售保单来获取资金，其保单主要对因过早死亡或提早退休而导致的收入损失进行保险。一旦出现死亡或者退休的事件，保单受益人或者保单的持有人就会享受到保险利益。除了防范风险外，很多人寿保险也会带来储蓄收益。由于其资金流入时是可预计到的，而资金流出也能通过保险精算进行预测，因此它们经常投资于收益高，期限长的资产，比如公司债和股票。对于保险公司的监管是由其所在地的州政府实施的，监管力度小于存款型机构。

财产保险公司。财产保险公司出售保单涵盖对因火灾、偷窃、意外事故、疏忽以及其他可预测原因引起的财产损失的赔偿。其主要资金来源是对保单征收的保费。财产保险是一种纯粹的风险保险，因此它没有被保险人中途解约时的退保金额，不向保单持有人提供流动性。可见，其资金流出不像人寿保险那样能够预测，其资产大部分都是短期、高市场流动性的证券。有时候，为了降低税收，财产保险公司也会持有一些市政债券。

养老金。养老金是在员工工作年限内由企业和员工缴费来获取资金的，员工退休后，养老金会按月支付退休金。养老金将这些钱投资于公司债券和权益性债务。养老金的目的是以一种系统的方式为工人计划他们退休后的老年生活。由于对退休后收入的需求以及工会争取的养老金越来越多，因此第二次世界大战以后私人养老金和州地方政府养老金得到了显著的增长。由于养老金的流入资金是长期的，而支出又是可预测的，因此它们也常常投资于高收益的长期证券。

#### 1.4.3 投资基金

投资基金把股票卖给投资者，然后利用这些资金购买直接金融债权。它们为投资者提供的好处包括面额的灵活性以及对违约风险的调解。

共同基金。共同基金将股票卖给投资者并用这些资金购买股票和债券。共同基金的好处是帮助小投资者通过多样化投资减少风险，以规模经济降低交易成本，提供专业化的金融服务。共同基金的股票价值不是固定的，它会随着投资组合中股票价值的变化而上下波动。很多共同基金都专业化于一个特殊的市场。比如，一些共同基金只投资于股票或债务，另外一些则投资于特定产业（能源或电力），还有的投资于成长型或收入型股票，也有的投资于国外市场。

#### 1.4.4 其他类型的金融中介机构

还有另外几种金融中介机构，它们也从支出赤字部门购买直接证券并向支出盈余部门出

售间接证券。

信贷公司。信贷公司向消费者和小企业发放贷款。和商业银行不同，它们不接受消费者的储蓄账户。它们主要通过向投资者出售短期欠条，即商业票据（commercial paper）来获取资金。其资产负债余额主要来自权益资本和长期债务间的差异。其类型有三类：消费信贷公司专门为家庭提供分期付款提供服务；企业信贷公司专门为企业发放贷款和提供租赁服务；销售信贷公司专门为零售商出售产品提供融资。信贷公司由其所在地的政府监管，同时也接受联邦政府的一些监管。这些监管主要涉及消费者交易以及贷款条款、贷款条件、利息征收和托收等内容。

联邦机构。通过其机构的借贷活动，美国政府扮演着主要金融中介机构的角色。20世纪60年代开始，联邦机构就成为了发展最为迅速的金融中介机构之一。联邦机构的主要目的是为经济中的某些部门节省成本，提高资金的可得性。这些机构首先以政府借款利率或接近该利率的水平出售债务工具（机构证券），然后将这些资金贷给他们所服务的经济部门。很多联邦机构资金都被用在农业和住宅之上，这是因为这些部门对国民福利有着重要的影响。一般认为，如果没有联邦政府的介入和参与，这些部门和其他一些政府关注的部门是不可能以合适的成本获得足够发展资金的。

你知道吗？

1. 为什么财产保险公司比人寿保险公司投资到流动性强的政府债券的比例要大？
2. 什么是信用社？它和一般的商业银行有什么区别？
3. 和商业银行相比，为什么共同基金的发展更快？
4. 对一个消费者而言，持有商业银行和货币市场共同基金的支票账户有何区别？

## 1.5 金融市场的类型

正如我们所见，在一级市场，由金融中介机构和其他经济单位比如联邦政府和大型公司发行的金融债券的种类很多。自然，买卖这些债权的市场也很多。在这一节和下一节，我们将简要描述金融市场的类型以及更为重要的金融工具。

### 1.5.1 一级和二级市场

金融债权首先由支出赤字部门在一级市场（primary market）发售。所有的金融债权都有一级市场。比如，IBM公司为了集资而出售新股或者债券。如果人们认为他们不会一直持有这种初级债权（比如普通股票）或者仅持有至到期日（比如债券），那么人们很可能购买这些债权。二级市场（secondary financial market）就像二手车市场一样，它允许人们交易“用过的”或者将早先发行的债权按照协议价格换成现金。二级市场为拥有初级债权的投资者提供了流动性。证券只允许在一级市场出售一次，随之而来的其他交易都要在二级市场上完成。纽约证券交易所（NYSE）就是一个著名的二级市场。

### 1.5.2 组织化市场和店头市场

一旦金融债权被发行，它就可以在有组织的证券交易所（比如NYSE）这样的二级市场进行交易。交易所的交易通常在交易所场内或者通过计算机系统进行。有组织的证券交易所在一系列的规则和规章制度下运行，并为其会员提供了一个真正的见面场所和进行沟通的设施。

只有交易所的会员才能利用这些设施，只有在交易所上市的证券才能被交易。纽约证券交易所是最大的股票证券交易所。芝加哥商品交易所（Chicago Board of Trade）和芝加哥商业交易所（Chicago Mercantile Exchange）是最大的期货交易所。

金融债权交易也可以在店头进行。直接去找或者打电话给店头交易商，或者利用比如全国证券交易商协会（National Association of Securities Dealers）管理的计算机系统，也可以联系上店头交易商。店头市场（over-the-counter market）没有什么中心场所，但是也有一套严格的规则，交易商必须遵守。全国证券交易商协会负责监管美国证券市场的交易活动，如果会员不遵守规则，该委员会可以采取罚款或者取消其交易权利。

### 1.5.3 期货市场

期货市场（future market）是人们对未来交割的证券契约（如政府债券）、商品（如一公斤黄金或一桶原油）或在现金市场（现货市场）出售的证券（如标准普尔500股票指数）进行交易的市场。期货合约（future contract）的交割日是未来的某一时间，在交割日，合约到期可以换成现金或是合约商品。期货合约交易是在组织化的交易所进行的，如芝加哥交易所。期货合约的数量、工具和期限都是标准化的。期货交易所保证了合约都要在它的管理支持下进行交易。

### 1.5.4 期权市场

期权市场（option market）上交易的是期权合约。期权合约是一种有条件的期货交割，其中包括证券、商品和期货合约的交割。在期权合约中，只要期权买方或所有方要求执行期权（比如要求在2005年1月的第三个星期五以每股80美元的价格购买100股AT&T公司的股票），期权卖方（option writer）就必须做出某种特定的行为。证券的期权交易是在组织化的交易所进行的，比如芝加哥期权交易所（Chicago Board Options Exchange）。

### 1.5.5 外汇市场

外汇市场上进行的是外币的买卖活动，比如将英镑、日元、欧元或瑞士法郎换成其他外币，如美元。外汇交易可以在大型商业银行或投资公司的柜台交易，即期或远期交易都可以。外汇的远期交易是在组织化的交易所里完成的，比如芝加哥商业交易所。

### 1.5.6 国际和国内市场

金融市场依据其所在位置可分为国内市场和国际市场。对美国公司来说，最重要的国际金融市场包括短期欧洲美元市场和长期欧洲债券市场。在这些市场，国内和海外公司可以对存在海外银行的美元进行大额借贷。这些市场和美国货币和资本市场有很大相关性。

## 1.6 货币市场

货币市场（money markets）是商业银行和其他企业通过借贷或短期投资来调整短期流动性的市场。联邦储备体系制定货币市场的货币政策，财政部则利用货币市场开展日常活动。另外，在货币市场上，企业、政府甚至个人都会进行短期借贷，期限从1~120天不等。表1-5描述了各种货币市场证券的未清偿数额。

表1-5 未偿付的主要货币市场工具（2005年12月）（单位：10亿美元）

工具	
美国短期国库券	964
短期市政证券	106
大额可转让存单	1 776
商业票据	1 830
联邦基金和证券回购协议	2 006

注：货币市场工具期限不到一年，二级市场活跃，违约风险较低。商业企业和有钱的个人会利用货币市场工具调整他们的流动性。

资料来源：Board of Governors, Federal Reserve System, Flow of Funds Accounts (<http://www.federalreserve.gov/releases/>); Monthly Statement of the Public Debt of the United States.

货币市场是各种市场的集合体，每一市场上交易的金融工具都不同。简单说，货币市场是一个金融债权的批发市场（100万美元），而且交易的金融债券就性质而言和货币接近。货币市场上的金融工具具有期限短（通常小于90天）、流动性高（二级市场活跃）和违约风险小的特点。对货币市场来说，并没有一个像纽约证券交易所那样的组织化交易所。货币市场交易的中心是专门从事一种或几种货币工具的交易商和经纪人。下面我们讨论主要的货币市场工具。

### 1.6.1 短期国库券

短期国库券（treasury bill）是美国联邦政府的直接债务，因此被认为不存在违约风险。这些国库券每周都有销售，期限在3个月到1年之间。金融机构、公司和个人都会购买这些证券以保持流动性和保证本金安全。

### 1.6.2 可转让定期存单

可转让定期存单（negotiable certificate of deposit, NCD）是国有大型商业银行的大额定期存款。和其他商业银行定期存款不同，可转让定期存单可以在到期日之前出售。只有一小部分银行出售可转让定期存单。

### 1.6.3 商业票据

大型企业发行的没有担保的到期支付本票。商业票据的到期日从几天到120天不等，二级市场不活跃。企业和信贷公司是商业票据的主要发行人。

### 1.6.4 联邦基金

从技术上讲，联邦基金（federal fund）是银行在联邦储备银行持有的存款。当银行存款多于法定准备金时，它可以将这些多余的资金——联邦基金——借给其他银行。需要联邦准备金的银行可以利用这笔资金弥补不足准备金部分或者给消费者和企业贷款。联邦准备金的贷款期限一般为1天或一个周末。现实中，你可以把联邦基金市场当成一种银行间的无担保借贷市场，联邦基金利率是银行间借款利率。

## 1.7 资本市场

个人能够通过所拥有的实际资产给自己带来收入和财富。拥有机械的人希望从机械销售中赚取利润，工厂老板则希望从产品中获得回报。同样，拥有公寓、办公场所、仓库以及其他有形资产的人们也希望通过利用这些资源为消费者和企业提供服务来赚钱。这些叫做资本品，是生产中的资产存量。资本市场（capital market）是利用股票或长期债务工具为资本品进行融资的市场。和货币市场工具相比，资本市场工具的适销性较小；违约风险因发行人不同而差异巨大，期限则从5~30年不等。

金融机构将短期的货币市场和长期的资本市场连接了起来。这些机构，特别是那些接受存款的机构，借入短期资金然后间接通过商业贷款或直接通过资本市场工具进行长期投资。下面，我们简要说说主要的资本市场工具。表1-6是一些资本市场工具的未付金额。

表1-6 挑选出的资本市场工具的未付额（2005年12月） （单位：10亿美元）

工 具	
美国政府证券	
中期国库券	2 361
长期国库券	517
通胀指数化的中长期国库券	329
州政府和地方政府债券	1 844
公司债券	8 358
公司股票（市场价值计）	18 277
抵押贷款	12 146

注：资本市场工具通常为能够带来收入和财富的实际资产进行融资。它们在直接信贷市场买卖且期限长于1年。

资料来源：Board of Governors, Federal System, Flow of Funds Accounts (<http://www.federalreserve.gov/releases/>); Monthly Statement of the Public Debt of the United States.

### 1.7.1 普通股

普通股（common stock）代表着对一个公司资产的所有权。也称为权益证券（equity securities）。股票和债务不同，权益持有人有权分享公司利润。公司的净收入越高，股东的回报就越高。另外，股东也必须承担相应的公司损失。一旦公司破产，债权人和债务人可以优先分配公司资产。股票交易大都在二级市场进行。

### 1.7.2 公司债券

当大型公司需要钱购买资本品的时候，它们可能发行债券。公司债券（corporate bond）是一种长期债权，代表了公司资产所有权。和权益持有人不同，债券持有人只收取利息并在债券到期日收回本金。即使公司经营不善，也会收取既定的债券利息。公司债券的期限从5~30年不等，二级市场不如权益证券活跃。

### 1.7.3 市政债券

市政债券（municipal bond）是州政府和地方政府的长期负债。它们被用来为学校、高速公路和机场建设等进行融资。市政债券的最大特点是它的息票收入是免税的。尽管较大的市政当局发行的债券有二级市场，但更多的市政债券的二级市场很有限，因此流动性较差。

#### 1.7.4 抵押贷款

抵押贷款 (mortgage) 是以房产作为抵押的长期贷款, 是资本市场未付金额中最大的一块。超过一半以上的抵押贷款是为家庭住房融资的, 其他的融资包括企业厂房、公寓、建筑和农场建设等。抵押贷款本身的二级市场并不完善。但是可以把抵押贷款聚集到一起形成一种所谓的抵押支持证券, 这样它的二级市场就很活跃了。

### 1.8 金融市场的效率

读到这儿, 你可能会觉得金融市场能在各方面促进经济发展, 改善社会福利。这一部分我们就来看看金融市场的效率是如何影响经济效率并促进经济增长的。我们讨论三种市场效率: 配置效率、信息效率和经营效率。

#### 1.8.1 配置效率

配置效率是经济效率的一种, 指的是资金应该被配置到 (投资到) 价值最高的用途上。那就意味着资金不存在其他的改善社会福利配置方式。这说明, 企业会把资金投在经风险调整后的有最高回报的项目上; 家庭在直接或者间接金融债权上的投资也会在风险给定的条件下带来最高的回报。

#### 1.8.2 信息效率

对投资者来说, 最重要的就是获得不同金融债权 (证券) 相对价值的准确信息。在一个信息有效的市场上, 由于市场价格反映出了所有和证券有关的信息, 因此证券价格是相对价值的最好指示器。当市场上出现新的信息时, 市场价格会及时调整。价格之所以会迅速得以调整, 是因为成千的分析师和几百万的投资者都在收集信息以期赚取利润。在价格上涨以前, 那些被认为定价过高的证券能带来巨额利润。分析师和投资者的行动会保证在任何时候市场价格都能反映出和相对价值有关的信息。

市场价格能够反映出证券的相关信息这一点为什么重要呢? 这是因为, 有了准确的信息, 投资者就能确定哪个投资是最有价值的——在给定风险的条件下, 能够带来最高的回报——并据此进行投资。由于企业或个人能够依据他们获得的信息做出明智的投资, 因此信息效率决定了配置效率。

#### 1.8.3 经营效率

如果交易成本达到了最低限度, 那么这个市场就具有经营效率。本章前述的交易成本包括经纪佣金、买卖差价和承销差价。经营效率为什么重要? 如果交易成本很高的话, 金融交易的发生量就很小, 大量本来有价值的实际投资项目也会减少。因此, 高交易成本会阻止企业投资合意的项目。投资机会的废弃意味着就业的减少和经济增长的减速甚至衰退。社会福利因此也会恶化。

### 1.9 金融机构面临的风险

现在让我们把目光重新转向在金融市场上为消费者和企业提供金融中介服务的金融机构



吧。金融机构处在支出盈余部门和支出赤字部门之间，通过低利借款和高利贷款来赚取利润。但天下没有免费的午餐。由于金融机构买卖的金融债权的特性不同，因此在这一过程中金融机构也面临着不同的金融市场风险。

尽管有关管理这些金融风险的重要性的论断尚无定论，但是20世纪80年代那场对抗金融风险的战役中，很多疏于风险管理的金融机构却已是尸横遍野。管理风险并不意味着消除风险，我们必须在风险和高利润之间进行抉择。不愿冒险的经理们睡得好但吃不饱，他们呼呼大睡任凭收益下降和股票价格下跌，股东是不能长期容忍这样的事情。当然，过分的冒险——把银行都赔进去了，也不是什么好事儿。那会让你失业，而且需要一大群收费不菲的华尔街律师为你辩护。

在寻找更高的长期收益和股票价值的过程中，金融机构必须处理和平衡好五方面的风险：信用风险、利率风险、流动性风险、外汇风险和政治风险。每一种风险都和债券的特性（期限条款）或发行人（违约风险）有关。每一种风险都要处理好，都要在未来盈利和潜在损失之间搞好平衡。下面我们对这五类风险作简要归纳，并简单讨论一下它们是如何影响金融机构的管理问题的，这些问题能够为本书其他主题的研究提供一个参考框架。

### 1.9.1 信用风险

当金融机构贷款或者对债务证券投资的时候，由于借款人可能在规定的时间内还不起本金也无力支付利息，这样金融机构就承担了信用风险或违约风险（credit risk/default risk）。为了对贷款或者在债务证券的投资中管理信用风险，金融机构应该：投资组合多样化；对借款人进行仔细的信用调查以此衡量其违约风险；在贷款或者投资过程中监控借款人，监视其金融健康状况。这也是一种衡量借款人还款能力的方法。

### 1.9.2 利率风险

利率风险（interest rate risk）是指由于市场利率变化造成的证券价格或再投资收入波动的风险。利率风险的概念不仅适用于债券而且适用于金融机构的利润表。信用储蓄社（S&L）是利率风险对金融机构收益造成不利影响的最为典型的例子。在20世纪70年代末80年代初的时候，由于利率非常不稳定，很多信用储蓄社由于其支付的存款利率上升太快而投资在抵押贷款上的收益增长又太慢，因此出现了整体收益下降而倒闭的现象。

### 1.9.3 流动性风险

流动性风险（liquidity risk）是指金融机构没有足够的现金流入满足现金流出要求的风险。流动性对于金融机构非常重要：银行和储蓄机构需要流动性满足存款支取以及偿付其他到期的债务；养老金需要流动性满足协议中的养老金支付；人寿保险公司需要流动性满足对因死亡而产生保险抚恤金的支付。流动性也使金融机构不会因为缺钱而错过贷款和投资的良机。如果金融机构由于缺乏流动性不能满足短期债务支付，那么即使长期看是盈利的，该公司也可能会倒闭。

### 1.9.4 外汇风险

外汇风险（foreign exchange risk）是指因汇率波动产生的收益或金融机构价值的波动。很多金融机构都为自己或客户进行外汇交易。而且，很多金融机构都投资海外的直接信贷市场或在海外出售间接金融债券。由于国际经济环境以及美元和外币之间的需求供给的相对变

化, 汇率是经常波动的。这一波动给金融机构的货币损益造成影响, 外国公司的美元投资价值也因此发生着变化。

### 1.9.5 政治风险

政治风险 (political risk) 是指由于美国和外国政府的某种举动给金融机构带来的价值波动风险。在国内, 如果针对金融机构的监管发生了变化, 那么这对金融机构的收益或价值会带来影响。例如, 为银行和储蓄机构进行保险的联邦储蓄保险公司(FDIC)决定提高保险费率, 那么相关机构的收益就会下降。对于金融机构的经理们来说, 监视并尽可能地预测监管环境的变化是至关重要的。当监管发生变化时, 经理们必须迅速做出反应。

从国际层面看, 政治风险更具戏剧性, 特别是当金融机构把钱借给那些政局动荡或者法律体系不健全的国家的时候。政府可能拒付外国债务。即使拒付不常出现, 重新设定偿还期限, 也就是外国政府提出延长支付并和外国贷款人重新协商贷款条件的事情却是经常发生的。无论发生什么, 贷款机构都会“两手空空”。为了能够在国际舞台上发展和取得成功, 金融机构的经理们必须能够明白如何衡量和管理这些风险。

### 本章小结

1. 金融体系的作用是将支出盈余部门聚集到的资金以最有效率的方式转移到支出赤字部门。资金流动越多, 配置越有效率, 个人对消费和储蓄的调节空间就会越大, 商人进行投资的能力就越大。
2. 经济中进行资金转移的方式有两种: 直接融资(金融市场)和间接融资(中介市场)。直接信贷市场是批发市场, 支出盈余部门和支出赤字部门在这个市场上直接进行金融债券的交易; 经纪人、交易商和投资银行会促成这些交易。间接信贷市场上, 金融中介机构是支出盈余部门和支出赤字部门之间交易的中间人。金融中介机构有商业银行、人寿保险公司、养老金和共同基金, 它们会促成间接融资。
3. 金融债权是一种承诺, 比如说支出赤字部门, 承诺在某一日期以某一利率向另一方, 比如说支出盈余部门, 支付一定数额的货币。金融债权因到期日、违约风险、适销性、税收处理以及其他的一些和金融债权相关的特性比如期权或者是转化成另外一种金融债权的能力等因素而不同。
4. 金融机构提供五类中介服务: (1) 面额分割——生产不同面额的金融债权; (2) 货币转换——购买一种货币标价的金融债权, 出售另一种货币标价的金融债权; (3) 灵活的期限——生产不同期限的金融债权; (4) 分散信用风险——比单独的支出盈余部门更能有效地分散风险; (5) 流动性——购买流动性较低的直接债权, 出售流动性较高的间接债权。
5. 货币市场是商业银行和其他企业通过借贷或短期投资来调整短期流动性的市场。联邦储备体系制定货币市场的货币政策, 财政部则利用货币市场开展日常活动。货币市场证券主要有短期国库券、可转让定期存单和商业票据。
6. 资本市场是企业为长期投资融资或消费者为长期资产购买融资的市场。和货币市场证券相比, 资本市场证券的期限较长、风险较大。主要的资本市场证券有公司股票、长期国库券和住房抵押贷款。
7. 金融机构是以利润最大化为目标的企业。它通过低利借入、高利贷出来赚取利润。它们持有的金融债权具有不同的风险。金融机构面临的主要风险包括信用风险、利率风险、流动性风险、外汇风险和政治风险。

## 问题

---

1. 一般家庭是支出盈余部门而企业是支出赤字部门，这句话对吗？解释原因。
2. 解释经纪人、交易商和投资银行的经济作用。它们都是如何赚取利润的？
3. 为什么直接融资交易和间接融资交易比起来成本更高且不便利？
4. 如果没有金融市场和金融机构，我们的经济活动将会如何？
5. 解释金融中介活动的概念。金融中介活动是如何提高金融体系效率的？
6. 金融中介机构如何创造利润？
7. 货币市场和资本市场的区别是什么，请解释。如果通用汽车想要为它的新汽车工厂融资的话，会选择哪个市场，为什么？
8. Petra计算机公司需要一笔金额为100万美元、期限为2个月的资金，利用T型账户，解释Petra公司如何在直接信贷市场和中介市场上获得这笔钱。
9. 纳什维尔市政府和戴维森县政府发行了一笔2 500万美元的市政债券，准备为田纳西提纳斯橄榄球队修建一座半球形体育场。债券面额是1万美元一张，期限20年，有一定的风险。田纳西的银行用萨拉·莱维和泰德·霍金斯分别在该银行购买的价值为5 000美元的6个月存单购买了一张债券。请解释在这笔交易中银行提供的中介服务。用T型账户解释。
10. 解释“金融债券是某人的资产，也是另外一个人的负债”这句话的意思。