

证券投资分析指导：汇率变动与股市资金供求 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/42/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E6_8A_95_E8_c33_42377.htm 人民币升值预期对全部可用资金的影响可以从国内、国外两方面分析。从国内居民和企业角度看，可能推迟进口消费品和投资品，或者预收货款、推迟付款。这样，在生产和投资领域会有一部分资金闲置出来，但是，目前并没有恰当模型估算汇率升值预期对该部分资金的影响。另外，从资产组合角度看，可能会出现将外币资产转换为本币资产的趋势，从而增加了本币资金的供给。经济学家非常重视汇率重估预期对跨国资本流动的影响，一般而言，汇率升值预期会导致一国国际收支平衡表中“资本和金融项目”在短期内出现较大的贷方金额。道理很简单，如果国外资金能够在当地货币升值之前进入该国，不论是直接投资还是金融性投资，均能套取汇率差价。进入金融市场的外国资本当然会直接构成股市的可用资金，即便是以直接投资方式进入国内的外资，由于资金使用要根据工程进度逐步拨付，使用过程中的闲置部分也可能以各种方式介入本国金融市场。2002年以来，我国采取了逐步开放资本市场的政策，实行了QFII制度，允许外国投资者投资中国境内发行的B股和在境外发行的H股、N股等外币股票及外币债券，只允许境外合格机构投资者投资境内人民币标价的股票和债券；根据对世贸组织的承诺，允许组建中外合资的证券经营公司，但只可以从事A股承销，B股和H股、政府和公司债券的承销和交易，以及设立基金。截至2003年底，国家外汇管理局已批准10家合格境外机构投资者（QFII）总计17亿美

元的投资额度。还必须看到，除了合法进入中国的投资性资金外，还有相当部分外资通过各种渠道渗透进了我们的金融市场，若人民币升值预期继续存在，该部分资金量还会增长。在存在本币重估预期的前提下，国内外合法资金究竟会不会实际投入股市，对这个问题的回答至关重要。就资产大类而言，本币升值会导致所有以本币标价的可交易资产（如固定收益证券、不动产）出现同等的账面价值上涨，这些资金并不见得都要去买股票。从理论上说，投资决策取决于投资者对风险收益置换关系的评价，股票价格等于上市公司未来现金流的贴现值。我们尚无法确认人民币升值对中国上市公司业绩的影响方向，但有一点可以断定，本币升值预期带来的可用资金供给增加倾向于降低市场整体利率水平，在投资者风险补偿要求不变的情况下，会导致上市公司现金流价值上升，仅就这一点而论，股价可能出现上涨趋势。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com