

投资分析辅导：宏观经济分析与证券市场保险从业资格考试
PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/582/2021_2022__E6_8A_95_E8_B5_84_E5_88_86_E6_c33_582709.htm

一、宏观经济运行分析
(一)宏观经济运行对证券市场的影响
1、企业经济效益
2、居民收入水平
3、投资者对股价的预期
4、资金成本
(二)宏观经济变动与证券市场波动的关系
1. GDP变动(长期)
上市公司行业结构与该国产业结构基本一致的情况下，股票平均价格变动与GDP变化趋势相吻合。
(1)持续、稳定、高速的GDP增长——证券市场呈上升走势。
(2)高通胀下的GDP增长——失衡的经济增长必将导致证券市场行情下跌。
(3)宏观调控下的GDP减速增长——证券市场呈平稳渐升的态势。
(4)转折性的GDP变动——当GDP负增长速度逐渐减缓并呈现向正增长转变的趋势时，证券市场走势也将由下跌转为上升。当GDP由低速增长转向高速增长时，证券市场亦将伴之以快速上涨之势。
(我国实际)1990年至2003年间，我国证券市场指数趋势与GDP趋势基本一致，总体呈上涨趋势。但部分年份里，股价指数与GDP走势也出现了多次背离的现象。
2. 经济周期变动
经济总是处在周期性运动中，股价伴随经济周期相应地波动，但股价的波动超前于经济运动，股价波动是永恒的。证券市场综合了人们对于经济形势的预期，这种预期又必然反映到投资者的投资行为中，从而影响证券市场的价格。
3. 通货变动
温和、稳定的通货膨胀对股价的影响较小。通货膨胀提高了债券的必要收益率，从而引起债券价格下跌。如果通货膨胀在一定的可容忍范围内持续，而经济处于景气(扩张)阶段，产量和就业都持续增长，那么股价也将持续上升

。严重的通货膨胀是很危险的，可能从两个方面影响证券价格：其一，资金流出证券市场，引起股价和债券价格下跌。其二，经济扭曲和失去效率，企业筹集不到必需的生产资金，同时，原材料、劳务成本等价格飞涨，使企业经营严重受挫，盈利水平下降，甚至倒闭。政府往往不会长期容忍通货膨胀存在，因而必然会使用某些宏观经济政策工具来抑制通货膨胀，这些政策必然对经济运行造成影响。通货膨胀时期，并不是所有价格和工资都按同一比率变动，而是相对价格发生变化。这种相对价格变化引致财富和收入的再分配，因而某些公司可能从中获利，而另一些公司可能蒙受损失。

通货膨胀不仅产生经济影响，还可能产生社会影响，并影响投资者的心理和预期，从而对股价产生影响。通货膨胀使得各种商品价格具有更大的不确定性，也使得企业未来经营状况具有更大的不确定性，从而增加证券投资的风险。

通货膨胀对企业的微观影响表现为：通货膨胀之初，“税收效应”、“负债效应”、“存货效应”、“波纹效应”有可能刺激股价上涨。但长期严重的通货膨胀，必然恶化经济环境、社会环境，股价将受大环境影响而下跌。通货紧缩带来的经济负增长，使得股票、债券及房地产等资产价格大幅下降，银行资产状况严重恶化。而经济危机与金融萧条的出现反过来又大大影响了投资者对证券市场走势的信心。

二、宏观经济政策分析

(一) 财政政策

1、财政政策手段对证券市场的影响

1) 国家预算(通过预算安排的松紧影响整个经济的景气，调节供需。财政预算对能源交通等行业在支出安排上有所侧重将促进这些行业发展，该行业及其企业股票价格随之上扬)

2) 税收(影响：a、投资者交易成本.b、传递政策信号)

3) 国

债(国债发行对证券市场资金流向格局有较大影响) 4)财政补贴 5)财政管理体制 6)转移支付制度

2、财政政策种类(扩张、紧缩、中性)对证券市场的影响

实施积极财政政策对证券市场的影响：

(1)减少税收，降低税率，扩大减免税范围 增加收入直接引起证券市场价格上涨。 增加投资需求和消费支出，企业利润增加，促进股票价格上涨。 市场需求活跃，企业经营环境改善，进而降低了还本付息风险，债券价格也将上扬。

(2)扩大财政支出，加大财政赤字 政府通过购买和公共支出增加商品和劳务需求，激励企业增加投入，提高产出水平，于是企业利润增加，经营风险降低，将使得股票价格和债券价格上升。 居民在经济复苏中增加了收入，景气的趋势更增加了投资者的信心，证券市场和债市趋于活跃，价格自然上扬。 特别是与政府购买和支出相关的企业将最先、最直接从财政政策中获益，有关企业的股票价格和债券价格将率先上涨。 但过度使用此项政策，财政收支出现巨额赤字时，虽然进一步扩大了需求，但却进而增加了经济的不稳定因素，通货膨胀加剧，物价上涨，有可能使投资者对经济的预期不乐观，反而造成股价下跌。

(3)减少国债发行(或回购部分短期国债) 国债发行规模的缩减，使市场供给量减少，从而对证券市场原有的供求平衡发生影响，导致更多的资金转向股票，推动证券市场上扬。

(4)增加财政补贴，财政补贴往往使财政支出扩大，扩大社会总需求和刺激供给增加，从而使整个证券市场的总体水平趋于上涨。

(二)货币政策

1、货币政策及其作用：

(1)通过调控货币供应总量保持社会总供给与总需求的平衡 (2)通过调控利率和货币总量控制通货膨胀，保持物价总水平的稳定 (3)调节国民收入中消费与储蓄的比例

(4)引导储蓄向投资的转化并实现资源的合理配置

2、货币政策工具

(1)一般性政策工具

A、法定存款准备金率：通过货币乘数影响货币供给，即使是存款准备金的小幅调整，也会引起货币供应量的巨大波动

B、再贴现政策

a、再贴现率：短期政策效应：通过影响商业银行借入资金成本，影响商业银行信用量传导机制，导致商业银行提高对客户的贴现率或提高放款利率，调整货币供给总量

b、再贴现资格条件：长期政策效用：发挥抑制或扶持作用，改变资金流向

c、公开市场业务：中央银行在金融市场上公开买卖有价证券(政府债券)，调节市场货币供应量

(2)选择性政策工具

A、直接信用控制：通过规定利率限额与信用配额、信用条件限制、规定金融机构流动性比率和直接干预等方式，直接对金融机构尤其是商业银行的信用活动进行控制。

B、间接信用指导：中央银行通过道义劝告、窗口指导等办法间接影响商业银行等金融机构行为

3、货币政策的运作：紧的货币政策：减少货币供应量，提高利率，加强信贷控制。松的货币政策：增加货币供应量，降低利率，放松信贷控制。

4、货币政策对证券市场的影响

(1)利率(影响明显，反应迅速) 利率是计算股票内在投资价值的重要依据之一。利率上升，同一股票的内在投资价值下降，股票价格下跌。 利率水平的变动直接影响到公司的融资成本，从而影响股票价格。利率低，可以降低公司的利息负担，增加公司盈利，股票价格也将随之上升。 利率降低，部分投资者将把储蓄投资转成股票投资，需求增加，促成股价上升。

(2)中央银行的公开市场业务 中央银行大量购进有价证券，使市场上货币供给量增加，推动利率下调，资金成本降低，企业和个人的投资和消费热情高涨，生产扩张

，利润增加，推动股票价格上涨。中央银行的公开市场业务的运作是直接以国债为操作对象，从而直接关系到国债市场的供求变动，影响到国债市场的波动。(3)调节货币供应量 中央银行可以通过存款准备金率和再贴现政策调节货币供应量，从而影响货币市场和资本市场的资金供求，进而影响证券市场。(4)选择性货币政策工具对证券市场的影响 当直接信用控制或间接信用指导体现从松或从紧货币政策时，会对证券市场整体走势产生影响。当实行总量控制，通过直接信用控制或间接信用指导区别对待，反映当时的产业政策与区域政策时，会因板块效应对证券市场产生结构性影响。(三)收入政策 1、收入政策概述 收入政策目标包括收入总量目标和收入结构目标。收入总量调控通过财政政策和货币政策的传导对证券市场产生影响。 2、我国收入政策的变化及其对证券市场的影响 我国个人收入分配实行以按劳分配为主体、多种分配方式并存的收入分配政策。1979年经济体制改革以来，我国对劳动者个人实行按劳分配原则.农村实行家庭联产承包.企业职工实行按时、按件计酬，还辅以奖金、津贴、补助等分配形式，在经营方式上实行承包制和租赁制。自1979年以来，对企业分别实行利润留成，利润递增包干，工资总额与利税增长挂钩，第一、第二步利改税，利税分流等多项分配制度改革，提高了企业积累和扩大再生产的积极性。党的十六大报告明确了一切合法的劳动收入和合法的非劳动收入都应该得到保护。在论述分配制度时突破性地指出：“确立资本、劳动、技术和管理等生产要素按贡献参与分配的原则，完善按劳分配为主体、多种分配方式并存的分配制度。” 技术作为生产要素的收入可分为三个层次：一是技术劳动收

入，二是技术专利转让收入，三是技术入股收入。技术专利有偿转让的收入也是劳动收入。技术入股如果大幅度提高经济效益，则可获得较大的技术股收入，属于合法的非劳动收入。

三、国际金融市场环境对证券市场的影响分析

(一)国际金融市场动荡通过人民币汇率预期影响证券市场

(二)国际金融市场动荡加大了我国宏观经济增长目标的难度，从而从宏观面和政策面间接影响证券市场的发展

编辑推荐：好资料快收藏，百考试题证券站 百考试题证券在线模拟系统，海量题库2009年证券从业考试远程辅导，热招中！ "#F8F8F8" 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