

2008年证券投资分析第三章模拟试题集（14）证券从业资格考试 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/598/2021_2022_2008_E5_B9_B4_E8_AF_81_c33_598280.htm

6.整个国家财政对宏观经济的影响和作用，分为“自动稳定器”和“相机抉择”两个方面。

在我国，财政政策主要是发挥“相机抉择”的作用。（1）

财政政策的种类与经济效应及其对证券市场的影响。财政政策分为：松的财政政策、紧的财政政策和中性财政政策。总的来说，紧的财政政策将使得过热的经济受到控制，证券市场也将走弱；而松的财政政策刺激经济发展，证券市场走强。

松的财政政策及其对证券市场的影响是：①减少税收，降低税率，扩大减免税范围。其政策的经济效应是：增加微观经济主体的收入，以刺激经济主体的投资需求，从而扩大社会供给。对证券市场的影响为：增加人们的收入，并同时增加了他们的投资需求和消费支出。前者直接引起证券市场价格上涨，后者则使得社会总需求增加。而总需求增加又会刺激投资需求，企业扩大生产规模，企业利润增加。同时，企业税后利润增加也将刺激企业扩大生产规模的积极性，进一步增加利润总额，从而促进股票价格上涨。再者因市场需求活跃，企业经营环境改善，盈利能力增强，进而降低了还本付息的风险，债券价格也将上扬。②扩大财政支出，加大财政赤字。政策效应是：扩大社会总需求，从而刺激投资，扩大就业。政府通过政府购买和公共支出，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，将使得股价和债券价格上升。同时居民在经济复苏中增加了收入，持有货币增加，景气的趋势更增加

了投资信心，买气增强，股市和债市趋于活跃，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，因而有关企业的股价和债券价格将率先上涨。

③减少国债发行（或回购部分短期国债）。其政策效应是扩大货币供应量，以扩大社会总需求，从而刺激生产。这首先将直接对债市特别是国债产生影响，由于债券供给规模减少，价格上扬，继而由货币供给效应和证券联动效应，整个证券市场价格均会上扬。

④增加财政补贴。财政补贴往往使财政支出扩大，其政策效应是扩大社会总需求和刺激供给增加。紧的财政政策的经济效应及其对证券市场的影响与上述分析相反，不再一一叙述。

（2）实现短期财政政策目标的运作及其对证券市场的影响。为了实现短期财政政策目标，财政政策的运作主要是发挥“相机抉择”作用，即政府根据宏观经济运行状况来选择相应的财政政策，调节和控制社会总供求的均衡。这些运作大致有以下几种情况：

①当社会总需求不足时，单纯使用松的财政政策，通过扩大支出，增加赤字，以扩大社会总需求，也可以采取扩大税收减免、增加财政补贴等政策，刺激微观经济主体的投资需求，证券价格上涨。

②当社会总供给不足时，单纯使用紧缩性财政政策，通过减少赤字、增加公开市场上出售国债的数量，以及减少财政补贴等政策，压缩社会总需求，证券价格下跌。

③当社会总供给大于社会总需求时，可以搭配运用“松”、“紧”政策。一方面通过增加赤字、扩大支出等政策刺激总需求增长；另一方面采取扩大税收、调高税率等措施抑制微观经济主体的供给。如果支出总量效应大于税收效应，那么，对证券价格的上扬会起到一种推动的作用。

④当社会总供给小于

社会总需求时，可以搭配使用“松”、“紧”政策。一方面通过压缩支出、减少赤字等政策缩小社会总需求；另一方面采取扩大税收减免、减少税收等措施刺激微观经济主体增加供给。支出的压缩效应大于税收的紧缩效应，证券价格下跌。

（3）实现中长期财政目标的运作及其对证券市场的影响。为了达到中长期财政政策目标，财政政策的运作主要是调整财政支出结构和改革、调整税制。其做法是：①按照国家产业政策和产业结构调整的要求，在预算支出中优先安排国家鼓励发展的产业的投资。②运用财政贴息、财政信用支出以及国家政策性金融机构提供投资或者担保，支持高新技术产业和农业的发展。③通过合理确定国债规模，吸纳部分社会资金，列入中央预算，转作政府的集中性投资，用于能源、交通的重点建设。④调整 and 改革整个税制体系，或者调整部分主要税制，以实现收入分配的调节。特定的税制体系或主要税制，其客观作用有利于刺激效率，或有利于收入的平等。一般来说，实行边际税率较高的超额累进税制有利于收入的平等，而边际税率较低的超额累进税制有利于刺激效率。政府根据一定时期的社会经济发展战略要求，调整和改革税制体系，以利于进行宏观调控，达到既定的目标。国家产业政策主要通过财政政策和货币政策来实现。优先发展的产业将得到一系列政策优惠和扶植，因而将获得较高的利润和具有良好的发展前景，这势必受到投资者的普遍青睐，股价自然会上扬。债券价格也会因为这些产业具有较低的经营风险，从而具有较低的还本付息风险而上涨。即便在从紧的财政货币政策下，这些产业也会受到特殊照顾，因而产业政策对证券市场的影响是长期而深远的。“九五”计划明确提

出，我国产业政策是重点支持机械、电子、石化、汽车等支柱产业，加大农业、能源、交通、通信等基础产业的投资力度。这些产业将直接受惠于产业政策，具有良好的发展前景。

（4）财政政策对股市的影响是十分深刻的，也是十分复杂的，正确地运用财政政策来为证券投资决策服务，应把握以下几个方面：

- ①关注有关的统计资料信息，认清经济形势。
- ②从各种媒介中了解经济界人士对经济的看法，政府官员日常活动、讲话，分析其经济观点、主张、性格，从而预见政府可能采取的经济措施和采取措施的时机。
- ③分析过去类似形势下的政府行为及其经济影响，以作前车之鉴。
- ④关注年度财政预算，从而把握财政收支总量的变化趋势，更重要的是对财政收支结构及其重点作出分析，以便了解政府的财政投资重点和倾斜政策。受倾斜的产业必有好的业绩，股价自然上涨。
- ⑤在非常时期对经济形势分析，预见财政政策的调整，结合行业分析作出投资选择。与政府订货密切相关的企业对财政政策极为敏感。
- ⑥在预见和分析财政政策的基础上，进一步分析相应政策对经济形势的综合影响（比如通货膨胀、利率等），结合上市公司的内部分析，分析个股的变化趋势。

7. 货币政策工具又称货币政策手段，是指中央银行为实现货币政策目标所采用的政策手段。货币政策工具可分为一般性政策工具和选择性政策工具。一般性政策工具是指中央银行经常采用的三大政策工具。

（1）法定存款准备金率。当中央银行提高法定存款准备金率时，商业银行可运用的资金减少，贷款能力下降，货币乘数变小，市场货币量便会相应减少。所以在通货膨胀时，中央银行可提高法定准备金率；反之，则降低。法定准备金率的作用效果十分明显。

一方面它在很大程度上限制了商业银行体系创造派生存款的能力，而且其他政策工具也都是以此为基础，提高法定准备金率，就等于冻结了一部分商业银行的超额准备；另一方面法定准备金率对商业银行的资金总量影响巨大，因为它对应数额庞大的存款总量，并通过货币乘数的作用，对货币供给总量产生更大的影响。人们通常认为这一政策工具效果过分猛烈，它的调整会在很大程度上影响整个经济和社会心理预期，因此，一般对法定准备金率的调整都持谨慎态度。（2）再贴现政策。它是指中央银行对商业银行用持有的未到期票据向中央银行融资所作的政策规定。再贴现政策一般包括再贴现率的确定和再贴现的资格条件。再贴现率主要着眼于短期，中央银行根据市场资金供求状况调整再贴现率，以影响银行借入成本，进而影响商业银行对社会的信用量，从而调整货币供给总量。在传导机制上，商业银行需要以较高的代价才能获得中央银行的贷款，便会提高对客户的贴现率或提高放款利率，其结果就会使得信用量收缩，市场货币供应量减少；反之则相反。中央银行对再贴现资格条件的规定则着眼于长期的政策效用，以发挥抑制或扶持作用，并改变资金流向。（3）公开市场业务。它是指中央银行在金融市场上公开买卖有价证券，以此来调节市场货币供应量的政策行为。当中央银行认为应该增加货币供应量时，就在金融市场上买进有价证券（主要是政府债券）；反之就出售所持有的有价证券。随着中央银行宏观调控作用的重要性加强，货币政策工具也趋向多元化，因而出现了一些供选择使用的新措施，这些措施被称为“选择性货币政策工具”。选择性政策工具主要有两类：直接信用控制和间接信用指导。①直接信

用控制。它是指以行政命令或其他方式，直接对金融机构尤其是商业银行的信用活动进行控制。其具体手段包括：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。②间接信用指导。它是指中央银行通过道义劝告、窗口指导等办法来间接影响商业银行等金融机构行为的做法。8.从总体上来说，松的货币政策将使得证券市场价格上扬，紧的货币政策将使得证券市场价格下跌。（1）为企业生产发展提供充足的资金，利润上升，从而股价上升。（2）社会总需求增大，刺激生产发展，同时居民收入得到提高，因而对证券投资的需求增加，证券价格上扬。

（3）银行利率随货币供应量增加而下降，部分资金从银行转移出来流向证券市场，也将扩大证券市场的需求；同时利率下降还提高了证券价值的评估，二者均使价格上升。（4）货币供应量的增加将引发通货膨胀，适度的通货膨胀或在通胀初期，市场表现出繁荣，企业利润上升，加上受保值意识驱使，资金转向证券市场，使证券价值和对证券的需求均增加，从而股价上升。但是当通货膨胀上升到一定程度，可能恶化经济环境，将对证券市场起反面作用，而且政府采取措施，实施紧缩政策（包括紧缩财政和紧缩货币）将为时不远，当市场对此作出预期时，证券价格将会下跌。具体的政策工具对证券市场还会有其特殊的影响：（1）利率对证券市场的影响。利率政策在各国存在差异，有的采用浮动利率制，此时利率是作为一个货币政策的中介目标，直接对货币供应量作出反应。有的实行固定利率制，利率作为一个货币政策工具受到政府（央行）直接控制。无论如何，利率对证券市场的影响是十分直接的。①利率上升，公司借款成本增加

，利润率下降，股票价格自然下跌。特别是那些负债率比较高，而且主要由银行贷款从事生产经营的企业，这种影响将极为显著，相应股票的价格将跌得更惨。②利率上升，将使得负债经营的企业经营困难，经营风险增大，从而公司债券和股票价格都将下跌。③利率上升，债券和股票投资机会成本增大，从而价值评估降低，导致价格下跌。④利率上升，吸引部分资金从债市特别是股市转向储蓄，导致证券需求下降，证券价格下跌。⑤实行保值补贴储蓄政策，大量资金将流向储蓄，证券市场特别是股票市场倍受冷落。利率降低，将对证券市场起完全相反的作用。特别值得强调的是，我国已取消了保值补贴，这样将使储蓄不再具有保值功能，从而有了风险，这样可能使部分资金流向证券市场。在当前我国基金市场不发达的情况下，利率下降，将使资金更多地流向国债市场。在西方国家基金业比较发达，许多基金通过分散投资极大地降低了风险，而且能够获得相对高的收益，个人投资者大多借助于基金来实现保值，因而我国利率市场化应与基金市场的发展协调进行，这是整个市场的完善与发展的要求。（2）在中央银行货币政策通过贷款计划实行总量控制的前提下，为了实现国家的产业政策和区域经济政策，采取区别对待的方针。该项政策不仅会对市场产生整体影响，而且还会产生结构性的影响。当降低贷款限额、压缩信贷规模时，从紧的货币政策使市场总体呈下跌走势，但如果在从紧的货币政策前提下，实行总量控制、区别对待、紧中有松，那么一些优先发展的产业和国家支柱产业以及农业、能源、交通、通信等基础产业及优先重点发展的地区的证券价格则可能不受影响，甚至逆势而行。总的来说，这时贷款流向

反映产业政策，并将引起证券市场价格比价关系作出结构性的调整。

（3）公开市场业务对证券市场的影响。政府如果通过公开市场购回债券来增大货币供应量，则一方面减少了国债的供给，从而减少证券市场的总供给，使得证券价格上扬，特别是被政府购买国债品种（通常是短期国债）将首先上扬；另一方面，政府回购国债相当于向证券市场提供了一笔资金，这笔资金最直接的效应是提高对证券的需求，从而使整个证券市场价格上扬。可见公开市场业务的调控工具最先、最直接地对证券市场产生影响。

（4）关于汇率对证券市场的影响。汇率对证券市场的影响是多方面的，一般来讲，一国的经济越开放，证券市场的国际化程度越高，证券市场受汇率的影响越大。这里汇率用单位外币的本币标值来表示。

百考试题证券站收集整理

①汇率上升，本币贬值，本国产品竞争力强，出口型企业将增加收益，因而企业的股票和债券价格将上涨；相反，依赖于进口的企业成本增加，利润受损，股票和债券价格将下跌。

②汇率上升，本币贬值，将导致资本流出本国，资本的流失将使得本国证券市场需求减少，从而市场价格下跌。

③汇率上升，本币表示的进口商品价格提高，进而带动国内物价水平上涨，引起通货膨胀。通货膨胀对证券市场的影响要根据当时的经济形势和具体企业以及政策行为进行分析。

④汇率上升，为维持汇率稳定，政府可能动用外汇储备，抛售外汇，从而将减少本币的供应量，使得证券市场价格下跌，直到汇率回落恢复均衡，反面效应可能使证券价格回升。

⑤汇率上升时，政府可能利用债市与汇市联动操作达到既控制汇率的升势又不减少货币供应量，即抛售外汇，同时回购国债，则将使国债市场价格上扬。

。 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