

2008年证券投资分析第三章模拟试题集（11）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\\_ti2020/645/2021\\_2022\\_2008\\_E5\\_B9\\_B4\\_E8\\_AF\\_81\\_c33\\_645442.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/645/2021_2022_2008_E5_B9_B4_E8_AF_81_c33_645442.htm)

11.（1）宏观经济形势与政策因素 经济增长与经济周期。债券市场价格总体上随经济增长和经济周期作同向变动，但这种变动受债券本身的固定利息制度和有限期限特征的制约，变化程度远不及股市。当经济持续增长，经济繁荣时，商品需求旺盛，企业资金比较充足，经营条件和环境良好，盈利增加，债券风险减少，居民收入增加因而债券投资需求增加，促使价格上扬。但同时经济繁荣往往伴随着通货膨胀，从而使债券贬值，对价格起负面影响。再者，经济繁荣时，经济扩张，企业为筹集更多的资金扩大生产，可能发行债券，这将增加债券的供给，从而促使价格下跌。正负两方面的影响，其作用力对比的强度决定了其对债券影响的方向和程度。 利率水平。利率水平是影响债券价格变化最主要的因素。在债券发行之时其利息参照利率水平制定，在持有期，如果利率水平变化必然导致债券所要求的收益率与利率水平相适应。由于利息是不变的，为实现所要求的收益率的变化，只有改变债券的价格。当利率上升时，所要求的收益率上升，价格必须下跌；反之则相反。 通货膨胀。一方面，通货膨胀提高了对债券的收益率要求，以抵消通货膨胀造成的资金贬值而降低债券的价格；另一方面，通货膨胀增大了债券投资的风险，风险补偿的要求提高了债券的要求收益率，从而降低债券的价格。但在适度的通货膨胀下，人们可能热衷于投资债券来实现资金保值，从而增加对债券的需求，导致债券价格上涨，这可能抵消

一部分下跌效应。过度通货膨胀时，前两种效应作用增大，第三种效应也将转向反方面使得债券价格下跌，因为此时任何资本市场的投资都起不到保值作用，人们纷纷将资金转移到实物资产和囤积商品上实现保值。 货币政策与财政政策。对债券市场影响最大的是公开市场业务与国债发行，这主要是通过改变国债的供求状况并进而改变债券市场的供求而影响整个债券市场价格。（2）公司因素 影响债券的公司因素主要是公司的债务状况，债务比重越大，违约风险越大。这里债务状况包括负债总量占自有资本金的比重和偿债能力。用来反映偿债风险的最常用的指标是信用等级。信用等级提高，违约风险降低，从而市场对该公司债券的要求收益率降低，债券价格便会上涨。（3）期限因素 即使要求收益率不变，随着债券到期日的接近，价格将逐渐接近票面价值。

12.影响股票价格和债券价格的因素基本相同，但是这些影响因素对股票和债券价格的影响力度有很大差别，这些差别使得它们的价格呈现出不同的特点。（1）对影响因素变动的反应程度不一样。股票交易价格对影响因素变动的反应远比债券交易价格的反应灵敏得多，而且程度也要大得多。其根本原因在于债券的利息是固定的，影响债券价格变化的根本因素是预期偿债风险的大小。而股票则不同，股息不固定，各种因素可能对公司的盈利状况有较大影响，从而很大程度上影响股票投资收益。再者债券的有限期限对债券价格形成制约，而股票则没有期限。（2）价格波动幅度不一样。股票的市场交易价格波动幅度很大，有时远远高于其理论价值，有时也会远远低于其理论价值。而债券的市场交易价格变动幅度则不大，其原因与前面的分析类似。

13.财政政策是政

府依据客观经济规律制定的指导财政工作和处理财政关系的一系列方针、准则和措施的总称。财政政策分为长期、中期、短期财政政策，各种财政政策都是为相应时期的宏观经济调控总目标服务的。财政政策的短期目标是促进经济稳定增长。从我国现实情况来看，经济过热、投资和消费过度膨胀而造成社会总供求不平衡是经济不能保持稳定增长的主要原因，财政政策主要通过预算收支平衡或财政赤字、财政补贴和国债政策手段影响社会总需求数量，促进社会总需求和社会总供给趋向平衡。财政政策的中长期目标，首先是资源的合理配置。总体上说，是通过对供给方面的调控来制约经济结构的形成，为社会总供求的均衡提供条件。比如，政府支出方向直接作用于经济结构的调整和制约，财政贴息手段引导社会投资方向，以配合产业政策为经济持续稳定增长创造均衡条件。其次，中长期政策的另一个重要目标是收入的公平分配。目前世界各国尤其是发达国家通常的做法是运用财政政策中的税收和转移支付手段来调节各地区和各阶层的收入差距，达到兼顾平等与效率、促进经济社会协调发展之目的。

14.所谓货币政策，是指政府为实现一定的宏观经济目标所制定的关于货币供应和货币流通组织管理的基本方针和基本准则。货币政策对经济的调控是总体上和全方位的，货币政策的调控作用突出表现在以下几点。（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。在现代经济社会中，社会总需求总是表现为货币的总需求，货币政策可通过调控货币供应量达到对社会总需求和总供给两方面的调节，使经济达到均衡。当总需求膨胀导致供求失衡时，可通过控制货币供应量达到对总需求的抑制；当总需求不足时，可通

过增加货币供应量，提高社会总需求，使经济继续发展。同时，货币供给的增加有利于贷款利率的降低，可减少投资成本，刺激投资增长和生产扩大，从而增加社会总供给。（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。无论通货膨胀的形成原因多么复杂，从总量上看，都表现为流通中的货币超过社会在不变价格下所能提供的商品和劳务总量。提高利率可使现有货币购买力推迟，减少即期社会需求，同时也使银行贷款需求减少；降低利率的作用则相反。中央银行还可以通过金融市场直接调控货币供应量。（3）调节国民收入中消费与储蓄的比重。货币政策通过对利率的调节能够影响人们的消费倾向和储蓄倾向。低利率鼓励消费，高利率有利于储蓄。（4）引导储蓄向投资的转化并实现资源的合理配置。储蓄是投资的来源，但储蓄不能自动转化为投资，储蓄向投资的转化依赖于一定的市场条件。货币政策可以通过利率的变化影响投资成本和投资的边际效率，提高储蓄转化的比重，并通过金融市场有效运作实现资源的合理配置。

15. 货币政策目标的选择，各个国家都是根据不同时期的具体经济环境和市场状况确定的，并适时进行调整。在现代社会，货币政策的目标总体上包括：稳定币值（物价）、充分就业、经济增长和国际收支平衡。货币政策的目标之间关系十分复杂，有的比较协调，如充分就业和经济增长；有的存在矛盾，如稳定物价与充分就业；有的更加复杂，如稳定物价与经济增长、稳定物价与国际收支平衡、经济增长与国际收支平衡；有的相对独立，如充分就业与国际收支平衡等。这就要求货币政策应在四个目标之间进行权衡，并根据当时经济环境有所侧重，解决主要矛盾。1995年

通过的《中国人民银行法》把我国货币政策目标定为“保持货币币值稳定，并以此促进经济增长”。由于货币政策目标本身不能操作、计量和控制，因而为实现货币政策目标需要选定可操作、可计量、可监控的金融变量，即中介指标。在市场经济比较发达的国家一般选择利率、货币供应量和基础货币等金融变量作为中介指标。其中利率和货币供给量对中央银行来说调控力和方便程度相对较弱，但作用过程离政策最终目标较近；而基础货币，中央银行对它们的调控能力和方便程度较强，但其作用过程离货币政策最终目标较远。根据我国实际情况，国务院关于金融体制改革的决定提出，中国人民银行的货币政策的中介指标为：货币供应量、信用总量、同业拆借利率和银行备付金率。

16.凯恩斯学派的分析认为，货币政策的作用机理是：中央银行政策操作改变货币供应量，货币供应量的变动影响利率，利率的变化影响资本的边际效率，资本边际效率的变化使投资以乘数效应增减，投资的变动影响总支出和总收入。其中起主要作用的因素是利率。这种分析将着眼点放在货币市场而没有分析商品市场，被称为“局部均衡”分析。货币学派则与之不同，他们认为，增加货币供给量在开始时可能使利率降低，但不久会因货币收入增加和物价上涨而使利率上升，实质利率水平可能不变，因此，货币政策的传导机制是通过货币供给量的变动直接影响总支出和总收入。这种分析考虑了商品市场而被称为“一般均衡”分析。不管哪种分析，在货币政策的传导机制中，金融市场都发挥着极其重要的作用。在我国，由于实行集中管理的金融体制，金融市场不够发达，所以中国人民银行的政策操作对商业银行等机构的约束力较强，有时还可以

直接影响其他经济行为主体，因此人民银行的政策传导比较迅速，力度较大。17.货币政策运作主要是指中央银行根据客观经济形势采取适当的政策措施调控货币供应量和信用规模，使之达到预定的货币政策目标，并以此影响经济运行的运作。通常，将货币政策的运作分为紧的货币政策和松的货币政策。（1）紧的货币政策。减少货币供应量，提高利率，加强信贷控制。如果市场物价上涨，需求过度，经济过度繁荣，被认为社会总需求大于总供给，中央银行就会采取紧缩货币的政策以减少需求。（2）松的货币政策。增加货币供应量，降低利率，放松信贷控制。如果市场产品销售不畅，经济运转困难，资金短缺，设备闲置，被认为是社会总需求小于总供给，中央银行则会采取扩大货币供应量的办法增加总需求。总的来说在经济衰退时，总需求不足，政府采取松的货币政策；在经济扩张时，总需求过大，政府采取紧的货币政策。但这只是一个方向的问题，政府还必须根据现实情况对松紧程度作科学合理的把握，还必须根据政策工具本身的利弊及实施条件和效果选择适当的政策工具。18.收入政策是国家为实现宏观调控总目标和总任务在分配方面制定的原则和方针。和财政政策、货币政策相比，收入政策具有更高层次的调节功能，制约着财政政策和货币政策的作用方向和作用力度，而且收入政策最终也要通过财政政策和货币政策来实现。收入政策目标包括收入总量目标和收入结构目标。收入总量目标着眼于近期的宏观经济总量平衡，根据供求不平衡的两种状况分别选择分配政策和超分配政策；收入政策的结构目标则着眼于中长期的产业结构优化和经济与社会协调发展，着重处理积累与消费、公共消费与个人消费、各种

收入的比例、个人收入差距等关系。收入总量调控政策主要通过财政、货币机制来实施，还可以通过行政干预和法律调整等机制来实施。财政机制通过预算控制、税收控制、补贴调控和国债调控等手段贯彻收入政策。货币机制通过调控货币供应量、调控货币流通量、调控信贷方向和数量、调控利息率等贯彻收入政策。

19.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制度，在以劳动收入为主体的前提下，国家依法保护法人和居民的一切合法收入和财产，鼓励城乡居民储蓄和投资，允许属于个人的资本等生产要素参与分配。我国自1979年经济体制改革以来，对劳动者个人贯彻按劳分配原则，打破了平均主义。农村实行联产承包，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，这些措施使劳动收入有了较大提高。收入的增长自然带来积累的增加，改革开放以来我国城市居民储蓄快速增长。收入与储蓄的增长，除参加银行储蓄获取利息收入、购买债券获得债券利息外，有的参加股票投资获得红利和差价收入；有部分人自办实业和从事贸易，获取实业利润和流通利润收入；还有部分人在正常劳动之外从事业余劳动获取劳务收入。事实上，除了获得“按劳分配”的劳动收入外还获得了按资分配收入和其他收入。随着市场经济体制的建立和完善，非劳动收入及其在收入中所占比重将会大幅度增加。同时，由于对企业放权让利，使企业收入也得到较大增长。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、二步利改税，利税分流等多项分配制度改革，提高企业积累和扩大再生产的积极性，在一定程度上提高了

企业“自我积累、自我改造、自我发展”的能力。随着现代企业制度的建立，企业的积累功能将大大增强。企业积累除用于自我发展外，部分积累较多的企业分别用于银行储蓄、购买债券、参与实业、合作投资、股权投资和股票投资、期权期货投资等。从总体上可看出，随着我国从计划经济向市场经济转化，我国财政收入占国民收入的比重逐步下降，从而政府储蓄和投资能力也有所下降，这是一种必然趋势。20. 着眼于短期供求总量均衡的收入总量调控通过财政、货币政策来进行，因而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。随着社会主义市场经济体制的建立和完善，我国收入分配格局（即结构）发生了根本性的变化，农民收入增加，城镇居民收入增加，企业留利增加，国家财政在总收入中的比重逐步下降，从而导致了我国民间金融资产大幅度增加，并具有相当规模。随着收入分配格局的进一步完善，增加的趋势是十分明显的。由于社会积累资金向民众倾斜向社会分散，这部分资金必然要寻找出路，要么储蓄，要么投资。由于资金分散，直接的实业投资很难普遍进行，大部分投资需借助于金融市场来实现。民间金融资产的增大、社会总积累向社会分配的趋向，将导致储蓄增加，同时增加证券市场需求，促进证券市场价格及规模的发展。百考试题证券站收集整理 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](http://www.100test.com)