

2008年证券投资分析第三章模拟试题集（12）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_645443.htm

（八）论述题 1.影响股票市场价格的因素有哪些？它们如何影响股票的市场价格？ 2.分析国内生产总值变动对证券市场的影响。 3.分析经济周期与股价波动的关系。 4.分析通货膨胀对证券市场的影响。 5.试述财政政策手段及其功能。 6.分析财政政策的运作及其对证券市场的影响。 7.什么是货币政策工具？中央银行采用的货币政策工具有哪些？ 8.分析货币政策对证券市场的影响 答案: 1.

股票价格反映人们对未来收益的预期。随着有关股票市场的信息进入市场，人们将改变股票未来收益和价格预期，并通过市场作用而改变价格，因而证券价格一方面受一些内在基本因素的影响，同时还受市场行为因素的制约。综合起来将这些因素归纳如下：（1）宏观经济形势与政策因素 ①经济增长与经济周期。经济运行具有周期性。股票市场作为经济的晴雨表，将提前反映经济周期变化。总体上，从经济繁荣初期开始，人们对未来经济形势持好的预期，从而对公司的利润和发展前景也有好的预期，投资者开始购入股票使得市场价格随之上扬；当经济走向繁荣时，更多的投资者认识到良好的经济形势已经到来，尤其此时公司经营形势已经好转，利润不断增加，得到投资者完全的认同，市场必呈现大牛市走势；当经济繁荣接近顶峰时，意识到这一点的投资者开始撤离股市，股市交投减缩直到逆转；到经济开始衰退时，股市将加速下跌。当然，不同行业受经济周期影响的程度会有差异，有些行业（如钢铁、能源、耐用消费品等）受经济

周期影响比较明显，而有些行业（如公用事业、生活必需品行业等）受经济周期影响较小。

②通货膨胀。总体上说，适度的通货膨胀对证券市场有利，过度的通货膨胀必然恶化经济环境，而且人们将资金用于囤积商品保值，对证券市场将产生极大的负面效应。

③利率水平。贷款利率的提高，增加公司成本，从而降低公司利润；存款利率提高增加了投资者股票投资的机会成本，二者均会使股票价格下跌。但在开放经济条件下，利率上升，导致资本流入增加，股价受其影响可能会上涨。

④汇率水平。汇率变动对国际化程度较高的证券市场影响程度较大，币值大幅波动会影响国际投资者对该国的信心，造成资本外流，导致股价下跌。但对国际化程度较低的证券市场影响较小。

⑤货币政策。当中央银行采取紧缩性的货币政策时，货币供应量减少，市场利率上升，公司资金困难，运行成本加大，盈利预期下降甚至亏损，红利减少甚至没有，居民收入下降，失业率增加，从而多方面促使股价下跌。

⑥财政政策。当政府通过支出刺激或压缩经济时，将增加或减少公司的利润和股息；当税率升降时，将降低或提高企业的税后利润和股息水平；财政和税收政策还影响居民收入。这些影响将综合作用在证券市场上。

（2）行业因素

①行业周期。经济发展有其内在的规律，各个不同行业之间也彼此关联、相互影响，在经济发展的不同时期和阶段，不同行业可能会有不同的表现。某一行业伴随经济周期有不同的表现特征，这便形成行业伴生周期，更长期来看，行业自身也有产生、发展和衰落的生命周期。一般将行业的生命周期分为初创期、成长期、稳定期和衰退期四个阶段，不同行业经历这四个阶段的长短不一。一般在初创期，盈利少，

风险大，因而股价较低；成长期利润大增，风险有所降低但仍然较高，行业总体股价水平上升，个股价格波动较大；在稳定期公司盈利相对稳定，风险较小，股价比较平稳；衰退期的行业通常称为夕阳行业，盈利普遍减少，风险也较大，股价呈跌势。②其他因素。行业股价变动还受政府产业政策的明显影响，政府通过产业、财政和货币政策鼓励某行业的发展，行业的经营状况和盈利的增加，也提高人们的预期从而使该行业股价上涨，否则下跌。相关行业的变动对行业股价也将产生影响。某行业的投入品行业产品价格上涨，本行业的生产成本提高，利润下降，股价会下跌；替代行业的产品价格上升，本行业产品的需求会提高，盈利增加，股价会上升；互补行业产品价格上涨，会影响本行业的销售，股价会下跌。（3）公司因素 公司因素一般只影响特定公司自身的股票价格，这些因素包括：公司的财务状况、公司的盈利能力、股息水平与股息政策、公司资产价值、公司的管理水平、市场占有率、新产品开发能力、公司的行业性质等。

（4）市场技术因素 所谓市场技术因素，指的是股票市场的各种投机操作、市场规律以及证券主管机构的某些干预行为等因素。其中，股票市场上的各种投机操作尤其应当引起投资者的注意。①股票市场上的投机操作。这是影响股市价格的技术因素。在股票交易市场，一些追求短期收益的股票投机者为了从股价变动中获取差价收益，往往对市场进行投机性操作，例如，转帐轧空、操纵、制造题材进行技术性操作等。这种投机性操作会影响股市价格。②股票市场规律。任何市场都有其运动的规律，股票市场规律包括股价循环规律和信用交易规律。第一，股价循环规律是指股票市场上的股

票价格涨落存在一个盘旋转变活跃再盘旋的循环过程。盘旋期的股票交易不大，股价涨落幅度较小；转变期股票交易量上升，股价上涨幅度增大；活跃期的股票成交量剧增，股票价格也趋于大幅度上涨；回落期的股票交易卖多买少，价格大幅度下跌，当下跌到一定程度，引起下跌的因素逐渐消失后，股市价格进入新的盘旋期。可见，处于不同循环期的股票价格的变动情况也是不一样的。第二，信用交易规律是指以信用为基础的股票交易活动中股票价格的变动规律。当某种股票价格上涨，预期股价进一步上涨而买进股票的信用交易多于预期股价将转而下落而卖出股票的信用交易时，预示着未来股票市场的现货价格因该种股票的售出冲销交易较多而可能出现下跌；相反，当某种股票价格下跌，而远期买进少于远期卖出时，预示着未来股票市场的现货交易价格因买进冲销交易较多而可能出现上涨。把握这种规律性，对投资者也是十分重要的。③证券管理机构的管制行为。维持证券市场的正常秩序是证券管理机构的任务。当某些股票的市场价格因过度投机而波动过大时，管理机构会通过规定信用贷款限额、提高信用交易的保证金比率、降低抵押证券的抵押率等方法，限制股票交易的规模，平抑股票价格的异常波动。因此，证券管理机构的管制行为也经常是影响股票价格的重要因素。（5）社会心理因素 社会心理因素即投资者的心理变化对股票市价有着很大影响。社会心理因素对股价变动的的影响主要表现在：如果投资者对某种股票的市场前景过分悲观，就会不顾发行公司的盈利状况而大量抛售手中的股票，致使股票价格下跌。有时，投资者对股市行情吃不透、看不准，股价就会盘旋呆滞。在股票交易市场，很多投资者存

在一种盲目跟风心理。这种跟风心理，被人们称之为“羊群心理”。“羊群心理”往往存在于小户持股者身上。他们的最大心理特点是求利心切，怕吃亏。这种心理状态往往被一些大投机者所利用，从而引起股价上涨或下跌。投资者的心理状态，是多种因素作用的结果。对于具有不同心理素质的投资者来说，在同样的外部因素的影响下，其心理状态是不一样的。一个成功的股票投资者，除了要求有足够的实践经验和丰富的股市知识外，还必须具有良好的心理素质、稳定的心理机能和对外部的抗干扰能力。

（6）市场效率因素 市场效率因素主要包括以下几个方面：①信息披露是否全面、准确。②通信条件是否先进，从而决定信息传播是否快速准确。③投资专业化程度，投资大众分析、处理和理解信息的能力、速度及准确性。市场效率高，价格对信息反应越及时、准确，价格变化的随机性越强。

（7）政治因素 股票市场价格的波动，除受经济的、技术的和社会心理的因素影响外，还要受政治因素的影响，而且，这一因素对股市价格的影响是全面的、整体的和敏感的。所谓政治因素，指的是国内外的政治形势、政治活动、政局变化、国家领导人的更迭、执政党的更替、国家政治经济政策与法律的公布或改变、国家或地区间的战争和军事行为等。这些因素，尤其是其中的政局突变和战争爆发，会引起股票市场价格的巨大波动。上述政治因素中，经常遇到的是国家经济政策和管理措施的调整，这会影响到股份有限公司的外部经济环境、经营方向、经营成本、盈利以及分配等方面，从而直接影响股市价格。

2.GDP 是一国经济成就的根本反映，持续上升的GDP 表明国民经济良性发展，制约经济的各种矛盾趋于或达到协调，人

们有理由对未来经济产生好的预期；相反，如果GDP处于不稳定的非均衡增长状态，暂时的高产出水平并不表明一个“好的经济形势”，不均衡的发展可能激发各种矛盾，从而导致一个大的经济衰退。证券市场作为经济的“晴雨表”，如何对GDP的变动作出反应呢？我们必须将GDP与经济形势结合起来进行考察，不能简单地以为GDP增长，证券市场就将伴之以上升的走势，实际上有时恰恰相反。下面对几种基本情况进行阐述。

（1）持续、稳定、高速的GDP增长在这种情况下，社会总需求与总供给协调增长，经济结构逐步合理，趋于平衡，经济增长来源于需求刺激并使得闲置的或利用率不高的资源得以更充分的利用，从而表明经济发展的良好势头，这时证券市场将基于下述原因而呈现上升走势。

①伴随总体经济成长，上市公司利润持续上升，股息和红利不断增长，企业经营环境不断改善，产销两旺，投资风险也越来越小，从而公司的股票和债券全面得到升值，促使价格上扬。

②人们对经济形势形成了良好的预期，投资积极性得以提高，从而增加了对证券的需求，促使证券价格上涨。

③随着国内生产总值GDP的持续增长，国民收入和个人收入都不断得到提高，收入增加也将增加对证券投资的需求，从而证券价格上涨。

（2）高通胀下的GDP增长当经济处于严重失衡下的高速增长时，总需求大大超过总供给，这将表现为高的通货膨胀率，这是经济形势恶化的征兆，如不采取调控措施，必将导致未来的“滞胀”（通货膨胀与经济停滞并存）。这时经济中的矛盾会突出地表现出来，企业经营将面临困境，居民实际收入也将降低，因而失衡的经济增长必将导致证券市场价格下跌。

（3）宏观调控下的GDP减速增长当GDP

呈失衡的高速增长时，政府可能采用宏观调控措施以维持经济的稳定增长，这样必然减缓GDP的增长速度。如果调控目标得以顺利实现，而GDP仍以适当的速度增长而未导致GDP的负增长或低增长，说明宏观调控措施十分有效，经济矛盾逐步得以缓解，为进一步增长创造了有利条件，这时证券市场价格亦将反映这种好的形势而呈平稳渐升的态势。百考试题证券站收集整理

（4）转折性的GDP变动如果GDP一定时期以来呈负增长，当负增长速度逐渐减缓并呈现向正增长转变的趋势时，表明恶化的经济环境逐步得到改善，证券市场价格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，表明低速增长中，经济结构得到调整，经济的“瓶颈”制约得以改善，新一轮经济高速增长已经来临，证券市场价格亦将伴之以快速上涨之势。在上面的分析中，我们只沿着一个方向进行，每一点都可沿着相反的方向导出相反的后果。最后我们还必须强调指出，证券市场一般提前对GDP的变动作出反应，也就是说它是反映预期的GDP变动，而GDP的实际变动被公布时，证券市场只反映实际变动与预期变动的差别，因而在证券投资中进行GDP变动分析时必须着眼于未来，这是最基本的原则。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