

2008年证券投资分析第三章模拟试题集（13）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\\_645444.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/645/2021_2022_2008_E5_B9_B4_E8_AF_81_c33_645444.htm)

3.股票市场素有经济“晴雨表”之称。经济情况从来不是静止不动的，某个时期产出、价格、利率、就业不断上升直至某个高峰繁荣，之后可能是经济的衰退，产出、产品销售、利率、就业开始下降，直至某个低谷萧条。此阶段的明显特征是需求严重不足，生产相对严重过剩，销售量下降，价格低落，企业盈利水平极低，生产萎缩，大量破产倒闭，失业率增大。接下来则是经济重新复苏，进入一个新的经济周期。而股票市场综合了人们对于经济形势的预期，这种预期较全面地反映了人们对经济发展过程中表现出的有关信息的切身感受。这种预期又必然反映到投资者的投资行为中，从而影响股票市场的价格。既然股价反映的是对经济形势的预期，因而其表现必定领先于经济的实际表现（除非预期出现偏差，经济形势本身才对股价产生纠错反应）。当经济持续衰退至尾声萧条时期，百业不振，投资者已远离股票市场，每日成交量寥寥无几，此时，那些有眼光，而且在不停搜集和分析有关经济形势并作出合理判断的投资者已在默默吸纳股票，股价已缓缓上升。当各种媒介开始传播萧条已去、经济日渐复苏时，股价实际上已经升至一定水平。随着人们普遍认同以及投资者自身的境遇亦在不断改善，股市日渐活跃，需求不断扩大，股价不停地攀升，更有大户和主力借经济形势之大“利好”进行哄抬，普通投资者在利欲和乐观从众心理的驱使下极力“捧场”，股价屡创新高。而那些有识之士在综合分析经济形势的基础上，

认为经济将不会再掀热潮时，已悄然抛出股票，股价虽然还在上涨，但供需力量逐渐发生转变。当经济形势逐渐被更多的投资者所认识、供求趋于平衡直至供大于求时，股价便开始下跌。当经济形势发展按照人们的预期走向衰退时，与上述相反的情况便会发生。上面描绘了股价波动与经济周期相互关联的一个总体轮廓。这个轮廓给我们以下几点启示：

（1）经济总是处在周期性运动之中股价伴随经济相应地波动，但股价的波动超前于经济运动，股价波动是永恒的。（2）收集有关宏观经济资料和政策信息，随时注意动向正确把握当前经济发展处于经济周期的何种阶段，对未来作出正确判断，切忌盲目从众。（3）把握经济周期，认清经济形势不要被股价的“小涨”、“小跌”驱使而追逐小利或回避小失（这一点对中长期投资者尤为重要），或许配合技术分析的趋势线进行研究会有裨益。对于经济周期的认识，须注意的是周期的任何阶段往往也是波浪式地完成的，或者说大周期中有小周期。参照何种周期，投资者就要根据自己的投资目标作出适当的选择。不同行业受经济周期的影响程度是不一样的，对具体某种股票的行情分析，应深入细致地探究该波周期的起因、政府控制经济周期采取的政策措施，结合行业特征及发行公司的公司分析综合地进行。（4）景气来临之时首当其冲上涨的股票往往在衰退之时首当其冲下跌典型的情况是，能源、设备等股票在上涨初期将有优异表现，但其抗跌能力差；反之，公用事业股，消费弹性较小的日常消费品部门的股票则在下落末期发挥较强的抗跌能力。

#### 4. 通货膨胀的原因以及它对经济的影响是一个十分复杂的问题，而政府对通货膨胀进行控制的宏观政策往往只能以一定的代

价（比如增加失业率）来实现。（1）通货膨胀对股票市场的影响通货膨胀对股价特别是个股的影响，也无永恒的定势，它完全可能同时产生相反方向的影响。对这些影响作具体分析和比较必须从该时期通胀的原因、通胀的程度，配合当时的经济结构和形势、政府可能采取的干预措施等的分析入手，其复杂程度可想而知。这里，我们只能就一般性的原则作以下几点说明：温和的、稳定的通货膨胀对股价的影响较小。如果通货膨胀在一定的可容忍范围内增长，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，一旦其站稳脚跟，经济将被严重扭曲，货币加速贬值，这时人们将会囤积商品，购买房屋以期对资金保值。这可能从两个方面影响股价：其一，资金流出金融市场，引起股价下跌；其二，经济扭曲和失去效率，企业一方面筹集不到必需的生产资金，同时，原材料、劳务价格等成本飞涨，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，因而必然会动用某些宏观经济政策工具来抑制通胀，这些政策必然对经济运行造成影响，这种影响将改变资金流向和企业的经营利润，从而影响股价（政策对股价的具体影响在后面阐述）。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、产量和就业的扭曲，因而某些公司可能从中获利，而另一些公司可能蒙受损失。与之相应的是获利公司的股票价格上涨，相反，受损失的公司股票价格下跌。通货膨胀不仅产生经济影响，还可能产生社会影响，并影响公众的心理和预期，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，从而影响市场对股息的预期，并增大获得预期股息的风险，从而导致股价下跌。 通货膨胀对企业（公司）的微观影响。通货膨胀之初，由于税收效应、债务效应、存货效应、波纹效应，有可能刺激股价上涨。但长期的严重的通货膨胀，必然恶化经济环境、社会环境，股价必受大环境驱使下跌，短期效应的表现便不复存在。在适度的通货膨胀下，人们为避免损失，将资金投向股市。而通胀初期，物价上涨，生产受到刺激，企业利润增加，股价因此看涨。但持续增长的通货膨胀下，企业成本增加，而高价格下需求下降，企业经营恶化。特别是，政府此时不得已采取严厉的紧缩政策，则尤如雪上加霜，企业资金周转失灵，一些企业甚至倒闭，股市在恐慌中狂跌。

（2）通货膨胀对债券市场的影响 通货膨胀提高了对债券的必要收益率，从而引起债券价格下跌。 适度通货膨胀下，人们企图通过投资于债券实现资金保值从而使债券需求增加，价格上涨。 未预期的通货膨胀增加了企业经营的不确定性，降低了还本付息的保证，从而债券价格下跌。 过度通货膨胀，将使企业经营困难甚至倒闭，同时投资者将资金转移到实物资产和交易上寻求保值，债券需求减少，债券价格下降。 5.财政政策手段主要包括国家预算、税收、国债、财政补贴、财政管理体制、转移支付制度等。这些手段可以单独使用，也可以配合协调使用。（1）国家预算是财政政策的主要手段。作为政府的基本财政收支计划，国家预算能够全面反映国家财力规模和平衡状态，并且是各种财政政策手段综合运用结果的反映，因而在宏观调控中具有重要的功

能作用。国家预算收支的规模和收支平衡状态可以对社会供求的总量平衡发生影响。在一定时期，当其他社会需求总量不变时，财政赤字具有扩张社会总需求的功能；财政采用结余政策和压缩财政支出具有缩小社会总需求的功能。国家预算的支出方向可以调节社会总供求的结构平衡。财政投资主要运用于能源、交通及重要的基础产业、基础设施的建设，财政投资的多少和投资方向直接影响和制约国民经济的部门结构，因而具有造就未来经济结构框架的功能，也有矫正当期结构失衡状态的功能。（2）税收是国家凭借政治权力参与社会产品分配的重要形式。由于税收具有强制性、无偿性和固定性特征，使得它既是筹集财政收入的主要工具，又是调节宏观经济的重要手段。税收调节经济的首要功能是调节收入的分配。首先，税制的设置可以调节和制约企业间的税负水平。“区别对待”的税制可以达到鼓励一部分企业的发展，限制另一部分企业的发展的目的；“公平税负”税制的设置则可使各类税负水平大致相当。当前为适应发展社会主义市场经济的需要，我国通过税制改革，设置统一的内资企业所得税和中性税率的增值税就是发挥“公平税负”的政策效应，促进各类企业平等竞争。其次通过设置个人所得税可以调节个人收入的差距。税收可以调节社会总供求的结构。财政税收可以根据消费需求和投资需求的不同对象设置税种或在同一税种中实行差别税率，以控制需求数量和调节供求结构。税收对促进国际收支平衡具有重要的调节功能。对出口产品的退税政策可用来鼓励出口，进口关税的设置用来调节进口商品的品种和数量。（3）国债是国家按照有偿信用原则筹集财政资金的一种形式，同时也是实现政府财政政策、

进行宏观调控的重要工具。国债可以调节国民收入初次分配形成的格局，将部分企业和居民收入以信用方式集中在政府手中，以扩大政府收支的规模。国债可以调节国民收入的使用结构和产业结构，将部分用于消费的资金转化为投资基金，用于农业、能源、交通和基础设施等国民经济的薄弱部门和“瓶颈”产业的发展，调整固定资产投资结构，促进经济结构的合理化。国债可以调节资金供求和货币流通量，主要通过扩大或减少国债发行、降低或提高国债利率和贴现率以及公开市场业务来调节资金供求和货币供应。（4）财政补贴是国家为了某种特定需要，将一部分财政资金无偿补助给企业和居民的一种再分配形式。我国财政补贴主要包括：价格补贴、企业亏损补贴、财政贴息、房租补贴、职工生活补贴和外贸补贴。（5）财政管理体制是中央与地方、地方各级政府之间以及国家与企事业单位之间资金管理权限和财力划分的一种根本制度。其主要功能是调节各地区、各部门之间的财力分配。（6）转移支付制度是中央财政将集中的一部分财政资金，按一定的标准拨付给地方财政的一项制度。其主要功能是调整中央政府与地方政府之间的财政纵向不平衡，以及调整地区间财政横向不平衡。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)