

银行利率变动对股市有何影响

我们都知道，利率的变动往往反映出市场资金供求的变动状况。在经济发展的不同阶段，市场利率有不同的表现。在经济持续繁荣增长期，资金供不应求，利率上升；当经济萧条市场疲软时，利率会随着资金需求的减少而下降。除了与整体经济状况密切相关之外，利率还影响着人们的储蓄、投资和消费行为，利率结构也影响着居民金融资产的选择，影响投资者对证券的持有结构。随着市场经济的不断发展和政府宏观调控能力的不断加强，利率已经成为央行一项行之有效的货币政策工具。

国家制定的利率政策主要是根据其经济发展状况。当整个经济处于萧条时，为了恢复和刺激经济发展政府通常会采取降低银行利率的政策，降低的幅度往往视经济发展的状况而定，如美联储一般是逐步实行而很少一步到位；而当经济发展过快，通货膨胀较高时，为了防止经济过热和抑制通货膨胀，政府就又会采取提高利率的措施。这种以利率为杠杆调节经济发展的手段是市场经济的重要组成部分。同样，利率的总体走势对股市的影响也是非常大的。因此，了解利率走势及利率走势与股市波动的关系也就成为投资者进行基本分析，把握中长期股市走势和选择股票中长期买卖时机的必修

功课。

那么，我们如何根据利率走势选择股市的买卖时机呢？简单地说，从大趋势上来看，利率走势与股市走势呈相反方向运行。当银行利率上调时，也就意味着将钱存在银行的回报率提高，投资股票的价值相对来说就会减少，股票的吸引力会相应变小，资金会流出股市。反之，当银行的存款利率降低时，则表明存钱的回报率降低，而股票的投资价值相对提高，因而人们也就更愿意投资股市了，从而资金会涌入股市造成股指上涨。所以，一般而言，利率上升则股市下跌，利率下降则股指上升。

在我国，利率的高低对股市的影响很大。除了政府的政策调控外，利率是股市牛熊的第一位因素。比如，1993年由于通胀日益抬头，7月份起，央行决定恢复已停办了二年的保值储蓄。财政部也于7月10日通知对1992年起发行的三年期以上国库券实行保值贴补。由于通胀高企，保值贴补率也越来越高，从1%逐渐上升到6%，最高时曾达到13.96%；如果加上原来的银行利率（三年期为12.24%），故居民实际年利率在20%~26%之间。加上有近百亿国债是随时可以在市场上买卖兑现的，这就等于市场上存在着一种“活期存款”——国债，其利率也是20%~26%之高。在此情况下使得很多居民、企业的资金宁可存银行、买保值国债，拿20%的利息，也决不进入高风险的股市。而股市随着保值贴补率的节节上升，参与的人越来越少，股市就进入一个大熊市。上证指数从1993年春天的1558点一直跌到1994年7月的325点；在7月底的“三大救市”政策下作用，股市一跃而起，一直冲到1052点，但由于当时的通胀和利率实在太高了，资金一解套

就立马退出股市，存入银行或买国债，因而股市又跳水而下，并开始了长期阴阴下跌的过程，一直跌到 1996 年初的 512 点。这些情况说明管理层向上调控的举措在高利率的制约下没有起到应有的效果。

经济学家认为 过高的利率实际上也不好 因为它提高了银行的贷款利率及企业的资金成本，造成物价居高不下。海外也有国家和地区先搞一下负利率，结果通胀反而下去了，而经济仍发展健康。政府很重视这一意见，经过审时度势，果断决定从 1996 年 4 月 1 日起停办居民保值储蓄（当时保值贴补率还有 6 个百分点）等于一下子降息 6 个百分点。一个月后，结果物价应声而下。央行又决定从 1996 年 5 月 1 日起降低银行存贷利率；1996 年 8 月 23 日宣布第二次降低利率……。银行利率的接连下降，促使大批居民将一批批三年到期的存款 三年以上的存款才保值 投入股市 这样 从 1996 年 4 月起，一轮波澜壮阔的大牛市就应运而生了。在央行低利率政策的引导下，全国居民投身股市的人越来越多，从 1996 年 12 月的 2200 万人 发展到 2001 年的 5500 万人。进入股市的资金也越来越多，而国家希望的将居民储蓄进行分流，将间接融资（即通过银行先向居民借款再向企业贷款）变成直接融资的目的（企业直接从股市融资）也基本实现。2000 年我国居民储蓄曾一度出现绝对额下降的态势，这是十多年来的第一次。

低利率再加上国家一系列的政策，使得沪深股市不断上升 到 2001 年上证指数一度上涨到 2200 点以上。

由此可见 在供求关系中 银行利率的高低对资金进入股市的影响作用很大。只要利率处于低位，股市一般仍会上行。

目前沪深两地的上市公司，在 1990 年只有几家 到 1998 年 7 月为 800 家 到 2001 年为 1100 多家，股市一直处于牛市之中。这就是利率促使居民存款分流的巨大作用。总之，通胀与利率在中国股市的供求中起着重大的作用。

而我们所面临的下一次熊市则很可能会发生在通缩见底，通胀出现，利率开始回升之时，对此大家应该有充分的警惕与思想准备。2000 年资本市场出现了两个情况应引起注意：一是发行了一个浮动利息国债；二是新国债上市曾跌破面值。这可能是通缩停止，利率止跌回升的迹象与信号，投资者应密切关注 做好风险控制、锁定利润的工作。

外币利率下调会不会影响 B 股的走势

2001 年以来 央行多次下调外币利率 经济学家认为 外币利率下调 对当前的 B 股市场影响甚微。

理论上，利率下调会促使流入股市的资金增加，但在实际上却要区别不同的情况。就目前 B 股市场的资金面状况，每次外币利率下调只是在已经相当充裕的资金面上再增加一小块而已 仅仅只是量的变化 且幅度比较小 不足以对 B 股市场的走势产生过大影响。

近年，美国经济增长持续放缓，2000 年第四季度增长率 1%，2001 年第一季度仍没有回升的迹象，经济界对美国经济步入衰退的忧虑已日益加重。因此，主导国际利率变化趋势的美国利率可能还会持续降低。美国历史上曾出现过连续七次降低利率的情况，现在市场上已开始预期美联储可能还会调低利率。如此一来，我国外币利率也有可能形成某种降息趋势。如果降息趋势延续到下半年，对 B 股市场的影响可能就会有所加大。

但是要注意的是 由于 B 股市场将在 2001 年较长一段时间内 尤其是 6 月 1 日前后，处于资金供给大于筹码供应的局面，本身就削弱了外币利率下调对其的影响力度；另外，B 股市场正在经历着一二级市场的格局的重大变化，如 B 股市场

投资主体的重大置换、AB 股发行制度的统一、企业进入 AB 股市场的门槛的高低等等，这些因素才是构成影响 2001 年乃今后 B 股市场运行趋势的最重要，也是最核心的因素。因此，近期外币利率下调不足以对 B 股市场走势产生太大的影响。

人民币汇率与股市涨跌的关系

经济学家认为，一国本币币值的稳定对于股市的涨落往往起着决定性作用，如果本币贬值，则没有人敢长期持股，股民们必然会争先恐后地抛股兑现，将本币换成美元或其他坚挺的货币。这种股灾情况，我们在亚洲金融危机中已经见到了很多 泰国、马来西亚、印度尼西亚、日本、俄罗斯均发生过本币大幅贬值、股市狂跌的情况。因此，中国的投资者在基本分析中必须弄清楚人民币是否会贬值这件大事。

所谓汇率 又称汇价 即用一种货币表示的另一种货币的价格或比率。这里有几个重要概念需要搞清楚：① 均衡汇率，即使美元供需相等的汇率。② 汇率与贸易曲线。通常，出口数量都是在事前几个月在一定的汇率水平下以合同方式规定好了的。本币如升值后，在新的出口合同还未签约前，出口的数量依旧按旧合同规定履行，当出口品的美元价格升高以后，出口金额自然也就增加了。但由于本币升值，意味着本国出口商品涨价，新合同的出口量必然减少，一国的出口金额就开始减少，并将最终减少它的出口金额或经济性收支状况。反之 当本币贬值时 情况则刚好相反。

在亚洲金融危机十分严重的 1997—1998 年，日元、韩元、卢布、印尼盾、泰国铢及新加坡元均纷纷出现严重的货币贬值

状况。很多人对中国政府承诺人民币不贬值感到不可理解，认为是出于政治影响的需要。实际上，这是政府根据实际情况审时度势作出的正确的决策，它后来被世界银行专家们称为很好的货币政策。近年来的统计数据表明，人民币已是世界上超强势货币，人民币不贬值是各种经济力量较量、均衡的结果，其原因主要是：

(1) 购买力平价 P.P.P. 证明，1 美元在美国可买到的商品在中国绝不需要 8.28 元人民币去购买。早在 1992 年时，中国物价便宜，加拿大的戈登和美国的一些经济学家在对我国的市场价格进行过调查后，发现这个比例应是 1:1。因此，出过国的人都有同感，在国外忘记 1:8.3 的汇率后就敢花钱了。例如猪肉在我国为 10~13 元/公斤 在欧洲为 90 元(人民币)/公斤 绝大多数商品(包括劳动力成本(工资)、房租等)均是中国的低得多。一个美国工人的工资相当于 10 个身强力壮的中国工人的工资。

(2) 人民币于 1993 年实行官价与调剂价并轨时，已从 1:5.7 贬到 1:11(后上升到 1:8.9~1:8.3) 实际上已一步到位先主动贬过值了，故其内在含金量很高。

(3) 中国经济在 1978—2000 年，基本上保持了每年以 8%~11% 的高速增长，现为 7%~8%，仍是世界上增长的高速度。对这种刚刚崛起的经济大国来说，其货币坚挺是有基础的。

(4) 中国货币贬无可贬，相当多的商品由于太便宜而被外国法院认定为倾销，如节能灯、彩电等均多次被拒之门外。外国人无法理解，何以这么便宜，很好的一辆自行车仅 20~40 美元。对于纺织品的便宜更是感到不可思议。因此，如果人

民币再贬值，出口反而会变得更加困难起来。

(5) 中国外债结构与外汇储备比例合理。到 2000 年中国外汇储备 1600 亿美元，外债仅 1400 亿美元（其中 85% ~ 87% 为长期债务）即 1 年内的短期债务占外汇储备的比例为 13% ~ 15%。

(6) 中国经济增长最快的东南沿海各省有大量的“三来一补”生意，来料加工会因人民币贬值造成进口原材料涨价，这样一来，如果贬 10% 就等于只贬了 5%，一半作用却因进口来料涨价而抵消。正作用不大，负作用不小，会引起外商投资者的恐慌。

(7) 自 1993 年以来，中国一直在以人民币买进美元（这是外汇储备急剧增加的重要原因）。实际上是通过买美元，阻止美元汇价的下滑，有时一天买进量高达 1 亿美元，年增加外汇 200 亿美元。按照经济学原理，这是防止本币升值及美元贬值的举措，除此无法理解。

(8) 从 1999 年起，中国允许一年中多次因私出国的人可以多次换平价外汇（过去一年只能换一次，一次为 2000 美金）。此外，2000 年，我国又承诺，允许三资企业通过中国银行购买外汇，以保持企业的外汇平衡。这两点都是中国外汇储备充裕的表现。

总之，人民币不贬值是我国经济发展的必然结果，因此，人民币在相当一段时间内不会贬值，甚至有升值的压力，从这一点来看，目前股市还是比较安全、可靠的。

通货膨胀对股市的影响

在发达国家的股市中，通货膨胀对股价的影响主要有两个方面：一是通货膨胀影响经济景气，股价会反映景气变动；二是，通货膨胀导致投资者产生保值心理预期，纷纷购买股票，股价自然上升。

由于通货膨胀对现实经济生活的影响不同，引起通胀的原因不一，通胀对股票价格的影响也就不同。

在通胀的初期，过多的投资与消费，市场繁荣，生产上升，厂商利润增加，这一时期的市场繁荣是一种虚假的繁荣。与此同时，物价的不断上涨，引致投资者产生保值心理，大量购买股票，股票价格上升。

在通胀的后期，货币贬值对经济的影响越来越严重，高昂的物价，厂商周转资金减少、成本提高，利润减少甚至出现亏损，消费者不得不紧缩开支、降低消费水准。与此同时，投资者发现购买股票不仅无法保值，而且还很可能随着厂商的亏损、破产，连老本也赔进去，于是开始抛售股票。因此，一般来说，在通胀的初期和中期，股票的价格呈现上升，有的国外经济学家也主张在“通货膨胀时买进股票”。在通胀的后期，股票价格呈下降趋势。所以，聪明的投资者可以在通胀的初期和中期买进股票，当通胀进一步恶化时，应果断地卖掉手中

的股票。

不同类型的通胀，对股价的影响也不同。

(1) 需求拉动型通胀是由过多的需求而引发的。在此情况下，产品供不应求，厂商可以通过提价、降低质量等手段获得更多的利润，同时，消费者为了能买到商品也愿意花更大的价钱。因此，在此类型通胀的初、中期，整个社会经济会呈现好的势头，股票价格也会因此而上涨。

(2) 成本推动型通胀是由厂商成本加大而引发的。在成本因某种特殊原因突然增加的同时，消费者的购买力并没有因此得到提高，消费的欲望也没有增强，因此，厂商无法通过提高产品价格来消化成本的上升。当这种状况进一步发展时，厂商的利润就会减少，甚至出现亏损。所以，成本推动型的通胀，无论在任何时期都不会形成促使股价上升的因素，相反，还可能导致股价的下跌。对此，投资者对于这一点要有足够的认识。

基本分析与技术分析哪个更重要

宏观分析就是对股票市场所面临的宏观经济和政治形势进行分析 并以其判断出它们对指数及大势涨跌的影响 决定是买入还卖出。

在证券市场中 股票投资的分析方法有很多种 但最主要的可以分为两大类——基本分析与技术分析。有人主张，应以技术分析为主。确实 技术分析十分重要 不懂技术分析的人是做不好股票的。但在中国，基本分析的重要性应绝不亚于技术分析。股市上的成功者都是基本分析做得相当好的人 而且基本分析做得好、技术分析稍差点的人 在战略上还多是胜利者 因为他们能够高瞻远瞩 不计较一时一势的暂时得失 从长期来看 他们是胜利者。反之 如果只重技术分析而忽略基本分析 你虽可能避免很多小的亏损 但也会因为不注意基本面上的变化而犯大错误或者说会失去很多战略性的大机会。事实上，在我们的身边技术分析炉火纯青，又很关注、重视基本分析的成功者也还是不少的。

因此 我们应该高度重视基本分析。但在中国 基本分析又决非美国、日本式的成熟股市的基本分析 中国有自己的特殊国情。无数事实证明 只有对具体问题进行分析、具体处理的人，才会获得成功。

在市场经济的情况下，基本分析主要是通过对国际政治经济发展趋势、国内政治经济形势、货币政策、财政政策、行业发展的前景、上市公司业绩与利润成长等种种状况的分析，来决定买进或卖出股票的时机以及决定买进或卖出何种股票。

对投资者而言，要进行基本分析就必须掌握影响股市的各种信息，这些信息既包括宏观方面的信息，如国际政治经济动态、国内政治经济发展趋势、现阶段国家的货币、财政政策、利率与汇率走势、通货膨胀情况以及证监会的有关政策、国债的发行、股市扩容速度和压力、国有股减持问题、股市周边国家地区金融市场情况等；也包括微观方面的信息，如国家的产业政策、行业政策导向、原材料价格的变动、资金流向、公司的竞争力和发展前景、公司财务状况、分红派息方案等等。这些信息种类繁多，它们对股价的影响力也不一致。宏观方面的信息影响面广，将影响到整个股市的走势；微观方面的信息影响层次较小，但是直接，其时效性较强，将对个股会产生较大影响。

国家行业政策对股市的影响大吗？

由于政府的影响作用无处不在，各行各业都在受到政府的管理，只是程度不同而已，政府的管理措施可以影响到行业的经营范围、增长速度、价格政策、利润率和其他许多方面。

许多国家的政府都对有关国计民生的重要行业进行直接管理，如煤气、电力、邮电通讯、广播电视等公用事业，铁路、公路、航运、航空等运输部门，银行、保险公司、投资公司、证券交易所等金融部门。这些部门的营业价格要受政府的调节和管制，政府一般只允许它们获得合理的利润率。而且，政府的价格管理并不保证这些企业一定能够盈利，成本的增加、管理的不善及需求的变化同样会使这些企业发生亏损。

政府根据国民经济发展需要在不同时期实行不同的行业管理政策。政府如果鼓励某行业的发展，将在税收、信贷等多方面予以扶持，从而使这些行业的上市公司得到更多的政策优惠，保持更快的发展速度，其股票在市场上也将稳中趋升。

政府如果限制某行业的发展，这些行业将在诸多方面受到压制，相关公司的经营乃至生存都会受到影响。在我国，过去几年，政府重点支持农业、原材料产业，这些行业的公司不但比一般企业更容易取得上市资格，而且在税收、资金、市场等方面也更有保障。近年来，政府又把支持的重点放在了

西部地区、高科技行业方面，这也是这类股票在二级市场上翻云覆雨的政策基础。

经济周期怎样影响股市

我们知道 按照一般的经济学观点 市场经济运行表现为周期性的特征，即分为四个阶段——危机时期、停滞时期、复苏时期以及高涨时期。

(1) 危机时期，工厂倒闭，工人失业，社会购买力急剧下降 企业产品积压 生产难以正常周转甚至破产。银行也因信用受到怀疑，业务难以正常开展。股市在如此宏观背景下自然是在节节下滑。

(2) 停滞时期，摇摇欲坠的危机已经过去，但新的曙光似乎还没出现。银行资金虽然供应充裕，但企业却因难以找到有利可图的投资机会而犹豫，社会公众对经济向好的信心尚未安全恢复，股市在保持低位运行的基础上只能微掀波澜。

(3) 复苏时期，经济向好明显，工厂订单增加，投资规模扩大 用工人数量增多 居民收入水平提高 分流到商品市场与股票市场的资金大幅稳步上升。在市场需求活跃的同时股市也成交放大，牛市似乎就在眼前。

(4) 高涨时期 企业经营良好 利润增加 股市加速上扬，赚钱效应就在眼前。受短期利益驱使，许多企业在注重生产的同时也加大了股市投资规模，一些企业或个人通过多种渠道将银行资金弄进了这个让他们饱尝甜头的市场。股市在人

们预期的目光中急速上扬，又在人们坚定乐观的心理中开始大幅下跌。又一轮的经济危机也在这一升一跌中悄然出现了。

我们需要说明的是 由于股市是国民经济的晴雨表 在较为成熟的市场上，股市的波动往往会比经济周期的运行快上一拍，在危机出现之前下跌，在高涨尚未来到之前上涨。