



热门文章

- 用多元线性
- 间借贷利率
- 何加强会计
- 国外汇储备
- 如何处理银行
- 章
- 章
- 品市场竞争
- 业银行走混
- 国存款保险
- 国创业板市
- 华夏并购案

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...

The WORLD MONEY SHOW

WOMEN SHOW

insights... investment boutique discover

[2009年10月]中国股价指数与经济增长的实证分析

【字体 大 中 小】

作者: [李 丽] 来源: [本站] 浏览:

摘要: 关于股价指数与经济增长关系的争论由来已久。本文在分析中国股市与宏观经济关系上,运用计量经济学方法,对中国股价指数与经济增长的关系做了一系列的实证检验——单验、Granger因果检验和Johansen协整检验。检验结果说明,从我国的股票市场情况看,虽均衡关系,但是也出现了股价指数与实体经济走势相背离的状况。

关键词: 股价指数 经济增长 单位根检验

股票市场是经济发展的产物,反过来又对经济发展有重要作用。我国股票市场发展相对较晚,规模比较小。但股票市值占GDP的比重呈上升趋势,对国民经济的影响正在逐步显示出来。市场价格波动特征和宏观经济发展之间的关系,对股市本身的发展和国民经济的持续健康发展具有重要意义。

自从1990年12月19日上海证券交易所正式成立,及1991年7月3日深圳证券交易所开业以来,股票市场经过不到二十年的发展,逐渐成为与整个经济发展紧密相连,为各种资金所有者和需投融资渠道的一个重要市场。纵观我国市场经济的发展史,股票市场从无到有经历了一个虽十分迅速的发展过程。从当初的只有轻工业行业到现在的二十几个行业,上市公司数量从最到2009年8月的1625家,股票市值从1991年仅占GDP的0.5%,到2009年6月沪深两市总市值突破元,6月29日达到20.26万亿元,占2008年GDP的67.38%。

对于只有十几年发展历程的中国股市来说,假如股票市场与宏观经济变量之间存在确定的协那么,股票市场的股价指数就是反映宏观经济的先行指标,是宏观经济的“晴雨表”,可以宏观经济走势的参考。相反,则应该慎重[1]。那么,我国股票价格与宏观经济之间是否存在系?如果存在,到底是一种什么样的关系?对这一问题的正确回答,直接关系到我国宏观经济制定,也关系到对我国股票市场的分析和预测。因此,对我国股票价格和宏观经济之间关系究具有很大的理论意义和现实意义。

一、股票价格指数与宏观经济变量的理论关系研究

影响股票价格的因素有很多,从内容和性质上可分为两大方面:一方面是基本因素,另一方面因素。所谓基本因素是指市场以外的各种因素,是不为投资者所左右的因素。而技术因素是场内可影响股价的各种技术操作(交易数量和供求关系等),常为炒作庄家所控制。

(一) 基本因素

1. 宏观经济因素。宏观经济因素分析,主要是分析一国宏观经济因素或变量对股票市场的影来说,影响股票价格的宏观经济因素主要有:宏观经济变量、经济周期和宏观经济政策济变量分析可以通过一系列的经济指标、变量的计算、分析和对比来进行。评价宏观经济形指标有国内生产总值、经济增长率、失业率、通货膨胀率、利率和汇率等[2]。

在市场经济的条件下,国家通过经济政策来对经济进行宏观调控,以此促进经济的协调、稳的发展。这些政策通过直接或间接方式作用于企业,从而影响企业的效益和发展,进而影响价格。经济政策对股民的信心产生影响,它对股市的消长往往具有重大作用。

2. 法律因素。法律因素主要指国家证券市场的法律规范状况。一般来说,在证券法、公司法国家,证券交易的信用制度与监管机制比较完善。因而,证券从业人员营私舞弊的机会较券价格受人为垄断操纵纵抬打压的机会也较少,在其他条件稳定情况下,证券价格的表现相。而在证券法规不健全,监管机制不得力的国家,证券价格受人为左右的概率就大得多,的股票价格比较不稳定,甚至大起大落。

3. 行业因素。行业经济活动是介于宏观经济活动和微观经济活动中间的经济层面,是中观经主要对象之一。从证券投资分析的角度看,宏观经济分析是为了掌握证券投资的宏观经济背好证券市场的发展局势。但是,不同的行业与宏观经济的发展水平是不完全同步的,不同的有助于确定所投资的行业在整个经济中的地位,为投资者指出投资的具体领域,确定明确的点。国家可以借助财政、货币、收入政策等调控手段,对某种或某几种行业进行鼓励和扶植符合产业政策的行业进行限制[3]。

4. 公司因素。股票本身没有价值,但是股票代表了股份公司的股份,股票所有者对企业的生产和分红具有所有权和分配权。投资者持有股票最根本的目的就是取得股票的分红和企业增长成果。由于企业资产增减,使其股票价格也随着企业生产经营状况的变化而处于变化之中。企业的股价变化是生产经营活动的必然反映。但是,由于股票发行后股票市场运行和企业生产运行属于不同范畴,股价变化还受市场因素影响,和企业发展有所脱离,所以股价变化并不完全由企业的生产经营状况的变化所决定。

(二) 技术因素

1. 市场因素。股票交易数量与股价同步,说明市场走势坚挺,反之说明市场走势疲软。而股票交易方式、交易成分、市场价格等也对股价有很大影响。由于股票价格的变动有时具有一定的规律,而通过分析这些规律可以帮助股民了解股价的变动趋势,从而掌握股票价格的变动规律。

2. 心理因素。人们的心理状态的变化,对股民的交易行为产生直接影响,从而导致股价的变化,如股价越是上涨,股民买进的意愿越强烈,从而导致股价的不断上涨;反之股价越下跌,股民持股的意愿越低落,从而加速下跌。影响上市公司股票的价格的因素还包括其市场上的炒作情况,是否是市场上的炒作热点,炒作庄家的资金实力和预期收益等。

二、变量的选取

(一) 宏观经济变量的选取

本文变量的选取主要基于以下几个方面的考虑:1. 理论关系;2. 国内外相关文献的研究结论;3. 中国的实际情况;4. 信息效率因素,即所选取的变量必须具有一定的公开性和公众性;5. 数据的可得性以及数据的统计口径的统一。根据上述标准,本文选取工业增加值、广义货币供应量、通货膨胀率、人民币对美元汇率、居民一年期存款利率作为基本宏观经济变量。

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...

The WORLD MONEY SHOW

WOMEN SHOW

insights... investment boutique discover

(二) 股票价格指数的选取

选取上证综合指数收盘价来描述我国股票市场价格及其波动,采用上证综合指数的每月末的收盘价平均代表当月股价指数。本文选择上证综合指数作为研究对象,主要基于以下两点。第一,综合指数更能从总体上全面反映证券交易所上市股票价格的变动情况,可以反映不同行业的景气状况及其价格整体变动状况,与宏观经济的运行密切相关。第二,由于沪深股票市场具有相同的社会经济环境,而且沪深股市的交易制度、投资者结构、上市公司结构具有高度的同质性,加之资金在两个市场间可以自由流动,因此,沪深股市的价格变动应该具有一致性,这一点也经过定量分析得到了证实。因此,本文选择上证综合指数代表我国股票价格的水平。

(三) 资料来源

本文选择2006年1月—2009年8月数据作为样本,数据来源有:中宏数据库(<http://deu./macrochina.com.cn>),中国人民银行网站(<http://www.pbc.gov.cn>),国家统计局网站(<http://www.stat.gov.cn/>)。

表1 宏观经济变量代号及经济意义

三、协整分析

(一) 单位根检验

用Eviews软件对上证综合指数、工业增加值、广义货币供应量、居民一年期存款利率分别做时间序列图,发现工业增加值、广义货币供应量、居民一年期存款利率和汇率都是非平稳序列,而上证指数和通货膨胀率的平稳性不是十分明显。因此,单位根检验采用ADF检验法做检验[4]。结果发现除通货膨胀率外,变量都是非平稳序列,做变量的一阶差分序列的单位根检验,结果表明除通货膨胀率为I(0),其余变量均为I(1)。根据协整理论,不同单整阶数的时间序列之间不存在协整关系。因此,通货膨胀率与上证指数之间不存在长期协整关系,也就是说,在我们所考察的时间段2006.01—2009.08年之间通货膨胀率与股指没有关系。各变量的单位根检验结果:

表2 各变量的单位根检验

注:检验形式C、T分别表示单位根检验的常数项和趋势项,N表示根据AIC值最小确定的滞后阶数;检验结果来自Eviews软件。

(二) Granger因果检验

表3 宏观经济变量与上证指数Granger因果检验结果

表3结果显示,宏观经济变量与上证指数之间的因果关系并不强烈。工业增加值、利率与上证指数之间不存在Granger因果关系。汇率和上证指数之间在10%临界水平下存在双向的Granger因果关系;广义货币发行量在滞后2期,10%临界水平下,是导致上证指数的Granger原因,而上证指数不是导致广义货币发行量的Granger原因[5]。

(三) Johansen协整检验

表4 Johansen协整检验结果

注:*(**)表示在5%(1%)的显著性水平上拒绝原假设,分析结果来自Eviews软件。

根据表4Johansen协整检验结果显示,工业增加值、广义货币供应量、居民消费价格指数和一年期居民储蓄存款利率与股票价格之间存在长期均衡关系。

四、实现股票市场与宏观经济良性互动的建议

在发达的市场经济国家,股票市场发挥着经济增长“晴雨表”的功能,而从我国的股票市场情况看,虽然长期存在均衡关系,但是也出现了股价指数与实体经济走势相背离的状况。因此,我们必须采取以下措施来实现股票市场与宏观经济的协调发展。

第一,有步骤地扩大股市规模。首先矫正资本市场的战略定位,扭转其主要为国有企业筹资为目的的功能错位;其次要扩大投资者规模,包括发展机构投资者和中小投资者。

第二,转变政府职能,强化政府对股市的监管,避免对股市的过度干预。由于市场经济的自身缺陷,不可避免地需要政府对市场进行宏观监管,政府干预要把握“适当的度”,只要是在合法合规的条件下,证券买卖不应受到非市场因素的干扰。

第三,严格信息披露制度,树立正确的投资理念。我国股票市场起步较晚,投资者以散户为主,他们缺乏投资知识,短期投资理念强,自我保护意识和能力较差。大多数投资者盲目跟风,具有很明显的“羊群效应”,突出表现为股市中散户的“追涨杀跌”行为,这增强了股市投机性和风险性。

第四,加快利率的市场化改革,促进资本市场与货币市场互动。利率的市场化为长短期利率相互影响打下基础,也有利于股票合理定价。通过利率水平的市场调节,保持间接融资与直接融资的适当比例,控制信贷资金入市,保持实体经济与虚拟经济资金的合理比重[6]。

第五,大力发展机构投资者。建立投资基金,分散投资风险,提高投资效率,发展机构投资者。放宽机构投资者入市的限制。保险基金、养老基金具有长期投资的性质,保值增值是保持这些基金正常运转并力争降低保户负担的内在要求。股市的高风险决定了这类基金不能无节制地投资股票,应实行比例限制。

参考文献:

- [1] 宋锦 刘贵浙 中国股市对经济增长作用的实证检验 北京市经济管理干部学院学报 2006(1): 28-33
- [2] 夏亚芬 宏观经济与股票价格关系的分析 现代商业 2008(6): 80-81
- [3] 李冻菊 股票市场发展与经济增长的关系研究 金融研究 2006(9): 75-80
- [4] 赵振全 张宇 中国股票市场波动和宏观经济波动关系的实证分析 数量经济技术经济研究 2003(6): 43-146
- [5] 易丹辉 数据分析与Eviews应用 北京: 中国统计出版社 2002
- [6] 刚猛 陈金贤 中国股票收益与实际经济、通货膨胀关系的实证分析 延边大学学报(社会科学版) 2003(3): 30-33

(作者单位:河南安阳师范学院)

【评论】 【推荐】

评一评

正在读取...

【注】 发表评论必需遵守以下条例:



笔名:

- 尊重网上道德,遵守中华人民共和国的各项有关法律法规
- 承担一切因您的行为而直接或间接导致

 评论:

发表评论

重写评论

[评论将在5分钟内被审核, 请耐心等待]

的民事或刑事法律责任

- 本站管理人员有权保留或删除其管辖留言中的任意内容
- 本站有权在网站内转载或引用您的评论
- 参与本评论即表明您已经阅读并接受上述条款

Copyright ©2007-2008 时代金融



EliteArticle System Version 3.00 Beta2

当前风格: 经典风格

云南省昆明市正义路69号金融大厦