

美国经济指标图解

GUIDE TO AMERICA ECONOMIC INDICATORS

岳留昌◎著



了解经济指标来龙去脉，
抓住微观市场先机，先人一步。
掌握经济指标变化，
洞悉世界经济发展大势，见微知著。



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

美国经济指标图解

GUIDE TO
AMERICA
ECONOMIC
INDICATORS



岳留昌◎著



 中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

·北京·

图书在版编目 (CIP) 数据

美国经济指标图解/岳留昌著.

北京: 中国经济出版社, 2017. 4

ISBN 978-7-5136-4565-2

I. ①美… II. ①岳… III. ①经济指标—美国—图解

IV. ①F171.24-64

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 002017 号

策划编辑 高 旭

责任编辑 张 博

责任印制 马小宾

封面设计 任燕飞装帧设计工作室

出版发行 中国经济出版社

印 刷 者 北京柏力行彩印有限公司

经 销 者 各地新华书店

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 14

字 数 215 千字

版 次 2017 年 4 月第 1 版

印 次 2017 年 4 月第 1 次

定 价 49.80 元

广告经营许可证 京西工商广字第 8179 号

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换 (联系电话: 010-68330607)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010-68355416 010-68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390) 服务热线: 010-88386794

我和岳留昌相识在二十年前，当时我从建行国际部项目融资处调至资金处任副处长主持工作，资金处有员工近20人，多数在前台负责外汇、资金及债券交易，少数在后台负责清算、账务和SWIFT的管理。岳留昌刚从深圳分行锻炼回来分配在了这个处，是个新人，对处里的工作都觉得很新鲜，由于我是初到，还没来得及分配他具体工作。一天，他主动来找我，向我作了简单的自我介绍，表达了希望尽早投入到具体工作中去的愿望。我仔细打量了一下这个年轻人，高高的个子，方方的脸，皮肤黝黑，结实的身材，敦厚老实，充满着朝气。当时各条业务线的人手安排已满，于是我对他讲，他的情况我了解，希望他再多等几日。他很痛快地答应了，并表示什么工作都可以，只是希望从基础事务做起。资金处平时进行的交易工作，直接接触外汇和资本市场，掌握市场的一线信息，也编辑过市场动态等材料，但并不系统和连续。我接手资金处后，时任建行国际部总经理的毛裕民先生也找我谈过，要资金处发挥行内资本市场专家的作用，编辑一份市场材料供行领导、部领导和其他人员参阅。我很快决定由专人编辑出版这份市场快讯，开始时是试出版，成熟后再改为每日出版，这个专人就选定了主动向我请战的岳留昌，起初我觉得要花些时间说服他从事这份工作，没想到的是岳留昌痛快地答应了我的要求，而且请我放心，他一定尽力做好这份工作。于是，处里专门给他腾出了一个工作台，配置了美联、路透和彭博终端，从那时起，岳留昌就开始了每日收集整理各类市场数据和资料，编辑出版市场动态的工作。每天早上8点半上班，晚上五点半下班，除了中午吃饭时间外，岳留昌都是坐在电脑前查阅资料并编辑快讯，工作态度严肃、认真。因为工作忙，对于岳留昌编辑的市场快讯我并



没有过多的留意过，只是注意到内容越来越多，形式越来越活泼，也增加了一些评论性的栏目。

在1995年秋天的某一天，毛裕民突然来电话问我，你们谁在编辑市场快讯，我说是岳留昌，他又问我评论也是他写的吗？我说是的，他马上说行长对市场快讯中有关墨西哥债务危机的评论做出批示，认为评论写得很好，请各位行领导传阅。这下我们市场快讯算是在行内有名了，我很感动，岳留昌正是在这样默默无闻的岗位上，通过自身的努力编出了一份引起领导关注的市场快讯。在此后的数年里，市场快讯成为行领导和部门领导必读的重要资料，也以其及时、准确地反映并分析市场的变化和动态闻名全行。正是从那时起，岳留昌积累了大量的数据和资料，为其今后著书奠定了良好的基础。

1997年下半年，我离开了建行，岳留昌一直在建行工作，其间也外派到建行悉尼分行，无论在境内还是境外工作，他一直和我保持着联系，时常在电话中与我交流，我感到他始终保持对经济发展动态研究的习惯和热情。

美国依然是全球最大的经济体，也是经济发展最活跃、最富有创新精神的国家。2014年我作为访问学者在哈佛大学肯尼迪学院学习一年，其间我旁听了一门有关美国经济政策的课，由美国前财长、肯尼迪学院教授萨莫斯先生主讲。萨莫斯先生的这门课主要是介绍最近8年美国经济政策的制定和执行，特别是2008年金融危机后美国民主党政府采取了哪些具体措施，以及这些措施的效果，其中有一讲是介绍2008年的八千亿美元的经济刺激计划，他特别介绍了一张表格，这张表格记录了当时这八千亿美元投入了哪些领域，而在接下来的数年中又有哪些投资退出了，哪些损失了，分别取得了哪些效果，让人一目了然，让我深深感到美国经济政策的制定及执行极其透明。另一方面从数字也可看到相关部分的资金直接提供给了受金融危机影响最大的金融和制造类企业，支持他们渡过难关。一旦情形好转，政策的制定者们迅速回归自由市场经济体系的核心价值观，从这些企业有步骤的直接退出，或通过资本市场减持的方式退出，其经济政策的实用性也可见一斑。

美国经济政策（货币政策、财政政策）制定、实施以及退出与其经济

发展状况密不可分，而直接映射并衡量经济发展状况好坏的恰恰是美国有一套成熟的、延续近百年的、不断修订和完善的经济指标体系。经济指标体系以及对其的分析和整理在某种程度上释义了美国经济发展的历程，也体现出了美国在制定经济金融政策时透明和实用的特点。

这本书以经济指标公布的时间和重要性为顺序，从最基本的经济指标入手，解析经济指标、美联储运作和金融市场波动的互动关系和影响，勾画出经济指标、美联储运作和金融市场变化之间的简明、清晰线条，给读者一个最基本的解析美国经济的分析方法和工具。

美国的经济指标体系的特点是真实反映经济发展状况、样本广泛并具有代表性；美国经济指标体系完整，反映经济生活的各个部分；同时也具有可追溯性，经济指标一旦形成，可以查找到形成那天的数据，无论是其绝对值、同比、环比等。对美国经济指标体系的解析也将对中国经济指标体系的建立形成一些有益的借鉴。

2016年9月，岳留昌来电话说他的著作再版，并约我写序。我立刻答应了。一方面是因为我了解他的业务基础、知识功底，另一方面也是希望向读者推荐一本了解美国经济的实用书籍。有以上的感想，是为再版序。



招商银行副行长 赵驹

2016年11月11日

第一部分 概述

第1章 美国的经济、股票和利率周期

一、经济周期	3
二、股票市场周期	6
三、利率周期	8

第2章 美国的金融市场

一、股票市场	12
二、债券市场（美国国债市场）	14
三、外汇市场	15

第3章 金融市场的主要参与者

一、交易商（做市商）	24
二、机构投资者	25
三、个人投资者	26
四、实业投资者	27
五、政府	28

第4章 经济指标概述

一、经济指标的含义、背景及市场反应	29
二、经济指标透露出经济和通货膨胀状况的信息	30
三、市场对经济指标的反应主要基于实际的经济指标与	



市场预期值的差异	30
四、经济指标的价值也由其公布的时间所决定	32
五、经济指标的价值还由其波动性大小所决定	33

第5章 美联储制定和实施货币政策

一、美联储决定的是短期利率而非长期利率	35
二、美联储是通过公开市场操作实施货币政策	37
三、美联储通过利率变化向经济基本面传导政策变化	38
四、货币政策一旦制定，美联储必须实施该政策	38

第二部分 指标详解

第6章 国内生产总值

一、GDP 是最重要的经济指标	42
二、国内生产总值的预测	45
三、如何计算经济增长率	46
四、国内生产总值报告同样包含通货膨胀的信息	47
五、市场对国内生产总值增长率的反应	48

第7章 汽车销售数据

一、汽车销售数据——经济强弱的第一个暗示	54
二、汽车销售数据给我们提供其他经济指标的信息	54
三、汽车销售数据让我们警惕国内生产总值增长率变化的 波动幅度	55
四、原始的汽车销售数据首先转换成成年销售率	55
五、汽车销售数据帮助我们预测零售数据和消费数据	56
六、汽车销售数据对市场的影响	57

第8章 购买经理人指数

一、购买经理人指数紧跟国内生产总值的增长率	60
二、全美购买经理人指数的来源	60

三、衡量全美购买经理人指数好坏的标准	61
四、购买经理人指数的预测	62
五、全美购买经理人指数对市场的影响	62
第9章 就业报告	
一、除了国内生产总值外，就业数据是一个月中最重要的 经济指标	65
二、就业报告的内容	66
三、就业数据的来源与预测	68
四、就业报告因其决定整个月的经济状况而对市场产生重大影响 ..	71
第10章 生产者价格指数	
一、关于通货膨胀的考量	76
二、生产者价格指数内容	77
三、生产者价格指数的计算和预测	80
四、生产者价格指数对市场的影响	81
第11章 零售数据	
一、零售数据概述	84
二、零售数据报告的缺点	85
三、零售数据很难预测	86
四、零售数据的内容	87
五、零售数据对市场影响较大	88
第12章 工业生产和开工率	
一、工业生产报告概述	90
二、工业生产报告另外一个重要内容——开工率	91
三、工业生产数据的获得和计算	92
四、工业生产数据对市场的影响	94
第13章 房屋动工和建房许可数据	
一、房屋动工数据概述	97



二、房屋动工报告的内容	98
三、房屋动工数据与建筑许可数据的关系	99
四、房屋动工数据对市场的影响	99

第 14 章 消费者价格指数

一、消费者价格指数概述	103
二、消费者价格指数的构成	104
三、消费者价格指数与其他衡量通货膨胀指标相比的 优缺点	105
四、经济学家们关注的是核心通货膨胀率	106
五、消费者价格指数对市场的影响	107

第 15 章 耐用消费品订单

一、耐用消费品订单是制造业的先行指标	110
二、耐用消费品订单数据特点及修正	110
三、耐用消费品订单的内容	112
四、耐用消费品数据非常难预测	113
五、耐用消费品订单数据对市场的影响	113

第 16 章 个人收入和消费支出数据

一、个人消费支出概述	116
二、收入数据的来源非常广泛	117
三、个人收入和消费数据对市场的影响	119

第 17 章 经济先行指标

一、概述	121
二、经济先行指标的内容及意义	121
三、经济同步指标和滞后指标	122
四、市场对经济先行指标的反应	123

第 18 章 新房销售数据

一、概述	126
------------	-----

二、新房销售报告的内容	127
三、新房销售数据的特点：波动性非常大	127
四、市场反应	127
第 19 章 建筑支出	
一、概述	130
二、建筑支出报告的内容	130
三、建筑支出报告的数据来源	130
四、建筑支出数据有两大明显的缺点	131
五、市场对此报告反应冷淡	131
第 20 章 工厂订单与制造业存货	
一、概述	134
二、制造业存货数据描述	135
三、工厂订单报告数据的来源	136
四、金融市场的反应	136
第 21 章 商业库存和销售	
一、概述	139
二、商业销售是经济同步指标	140
三、商业库存报告的用途	140
四、报告数据来源	140
五、金融市场反应	140
第 22 章 进出口数据	
一、概述	143
二、贸易报告的内容	153
三、贸易报告的数据非常难预测	154
四、金融市场的反应	155



第三部分 政策制定

第 23 章 美联储

一、概述	159
二、美国联邦储备体系概况	161
三、美联储货币政策工具	165
四、美联储制定和实施货币政策的过程	174
五、美联储的政策动向影响金融市场	184

第 24 章 美国财政部与美国国债

一、概述：美国财政部与美国国债	185
二、美国市场国债的种类及拍卖	185
三、债券的收益率（债券的价格）	188
四、财政收支指标	189
五、金融市场的反应	191

附录 1 经济指标中英文对照表	194
-----------------------	-----

附录 2 国际金融市场常用术语	195
-----------------------	-----

再版后记 蓝山夜雨话当年	206
--------------------	-----

第 一 部 分

概 述

为全面正确理解经济指标对金融市场的影响，本书从概念上简要介绍美国经济的周期性、股票和利率的周期性、债券市场、股票市场 and 外汇市场，美国金融市场的主要参与者、经济指标概要和美联储概况等。这些基础性描述为经济指标的具体阐释提供了一个广阔的背景。

在对经济指标进行解读时，本书力求将复杂的概念进行简明扼要地阐释，不追求面面俱到和抽象的理论分析，而只着重于真实金融市场的变化和相应的操作，因此，本书并不是纯粹学术的概念阐述和理论分析。



第 1 章 美国的经济、股票和利率周期

一、经济周期

虽然媒体上并不经常用经济周期这样的字眼，但在实际生活中，人们时常听到经济繁荣和经济衰退这样的字眼。所谓经济周期是指经济从一个高峰到下一个高峰的时间或从一个低谷到下一个低谷的时间，经济周期一般分 5 个阶段（如图 1.1 所示），即高峰、衰退、低谷、复苏，再到下一个高峰期。

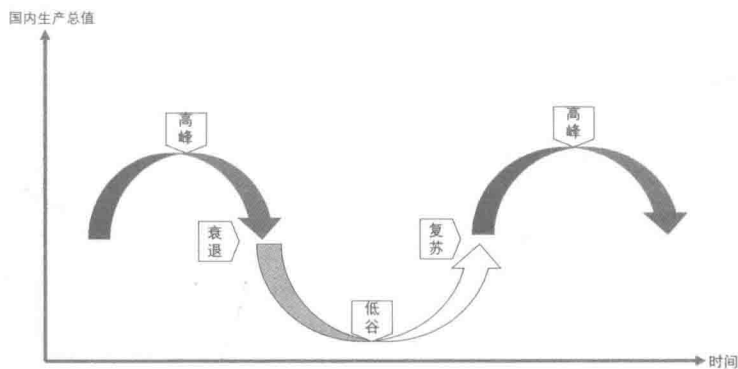


图 1.1 典型理论上的经济周期图

在实际经济生活中，不会出现这样的直线上升或直线下降的情况，经济周期变化通过季度性国内生产总值增长率（环比）的变化体现出来，图形更为复杂和不可捉摸（如图 1.2 所示）。

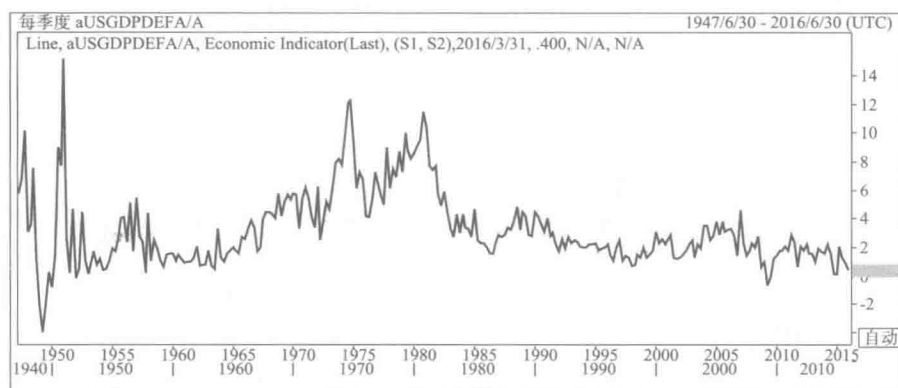


图 1.2 1947 年 3 月 31 日—2016 年 6 月 30 日美国每季度 GDP 增长率变化示意图

经济周期的高峰是指经济活动达到最高水平的时期——一般是指经济开始下滑前的一个月或一个季度的时间。一组经济指标的第一次下降表明经济开始进入经济周期第一个阶段：低迷时期，人们通常称之为衰退。只要经济指标持续下降，经济就处于低迷时期。

经济周期的第二个阶段是低谷，经济低谷是指经济活动周期的最低点，经济指标最弱；经济周期中的高峰和低谷一般都对应一个各自的时点，如某年的某个月（1945—1992 年美国经济周期表，如表 1.1 所示）。经济衰退一般会持续几个月，特殊情况下，如在美国 20 世纪 30 年代经济大衰退时，美国经济衰退曾持续了几年的时间。从 1945 年开始，美国经济的平均衰退期为 11 个月左右。

表 1.1 美国经济周期表

高峰	低谷	衰退期	扩张期
1945 年 2 月	1945 年 10 月	8	79
1948 年 11 月	1949 年 10 月	11	36
1953 年 7 月	1954 年 5 月	10	44
1957 年 7 月	1958 年 4 月	9	37
1960 年 4 月	1961 年 2 月	10	23
1969 年 12 月	1970 年 11 月	11	105
1973 年 11 月	1975 年 3 月	16	36
1980 年 1 月	1980 年 7 月	6	57
1981 年 7 月	1982 年 11 月	16	11
1990 年 7 月	1991 年 3 月	8	92

经济复苏期是经济周期的第三个阶段，经济指标开始上升的第一个月是经济复苏期的开始。经济复苏期的到来表明经济衰退已经基本结束。一般来讲，在经济开始复苏的最初几个月，人们很难注意到经济活动有改善的迹象。因此，作为投资者一定要注意到经济开始复苏的第一个月的经济指标与衰退期结束前的一个月的经济指标一样糟糕。经济复苏期的最初几个月像衰退期一样，失业者并不能立即找到工作，零售商也不能将存货清理。几个月后，明显的经济复苏才会开始，经济不断积聚复苏的能量，随后会出现大约持续2年的经济快速增长期。

经济扩张期是经济周期的第四个阶段。事实上，在经济复苏期和经济扩张期之间并没有一个明确的时点来确定经济复苏期的结束、经济扩张期的开始。从经验上讲，当经济复苏恢复到经济衰退前的水平，经济复苏期结束，当经济活动出现新的高点，经济扩张期正式开始。

当经济活动达到新的高峰时，经济周期的第五个阶段出现。一般情况下，人们并不知道现在是否处于经济周期的高峰期，直到经济高峰期已经过去，经济活动开始进入低迷时期，人们才意识到自己刚刚所处的正是经济周期的第五个阶段。

衡量经济发展状况的经济指标常常会出现不一致的情况，那么经济周期是由谁确定的呢？经济周期的高峰或谷底是由美国经济研究局的经济周期确定委员会确定的。经济周期确定委员会由一些著名的经济学家组成，他们通过综合分析许多因素最终确定具体的（已经开始或已经结束的）经济衰退日期。例如对1990—1991年的经济衰退（如图1.3所示）的确定，美国经济研究局当时就认为1990年7月份是美国经济到达最高点的月份——意味着从1990年8月份经济就开始进入衰退期，但直到1991年4月份经济研究局才最终确定1990年7月是经济周期的高峰。在1991年的夏季，虽然许多经济学家（包括美联储主席格林斯潘）都指出经济衰退在1991年的春季已经结束，原因是几个主要的经济指标从那时起开始反弹，但直到1992年的12月份，经济研究局才确定1991年3月份经济衰退结束。

美国经济研究局确定经济周期时间滞后的原因主要有两点：一是市场上的经济学家只是按经验（真实国内生产总值连续两个季度出现下降）来