

| 价值极高的投资和商业决策参考书，理解经济运行必备 |

# 读懂经济指标 洞悉投资机会

(第三版)

[美]埃维莉娜·M·泰纳 (Evelina M. Tainer) 著  
程悦译

USING ECONOMIC  
INDICATORS TO  
IMPROVE INVESTMENT  
ANALYSIS (3E)

# 读懂经济指标 洞悉投资机会

(第三版)

[美]埃维莉娜·M·泰纳 (Evelina M. Tainer) 著  
程 悦 译

USING ECONOMIC  
INDICATORS TO  
IMPROVE INVESTMENT  
ANALYSIS (3E)

中国人民大学出版社  
· 北 京 ·

## 图书在版编目 (CIP) 数据

读懂经济指标 洞悉投资机会: 第3版/ (美) 泰纳 (Tainer, E. M.) 著; 程悦译. —北京: 中国人民大学出版社, 2014. 6

ISBN 978-7-300-19548-3

I. ①读… II. ①泰…②程… III. ①经济指标-基本知识②投资决策-基本知识 IV. ①F222  
②F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 136958 号

## 读懂经济指标 洞悉投资机会 (第三版)

[美] 埃维莉娜·M·泰纳 著

程悦译

Dudong Jingji Zhibiao Dongxi Touzi Jihui

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

电 话 010-62511242 (总编室)

010-82501766 (邮购部)

010-62515195 (发行公司)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com>(人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京中印联印务有限公司

规 格 180mm×250mm 16开本

印 张 20 插页 1

字 数 297 000

邮政编码 100080

010-62511770 (质管部)

010-62514148 (门市部)

010-62515275 (盗版举报)



版 次 2014年7月第1版

印 次 2014年7月第1次印刷

定 价 49.00元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

## 译者序

无论是个人投资者还是企业投资者，想要在金融市场上进行有效投资，获取丰厚的利润，都需要了解宏观经济。随着我国金融市场的发展，越来越多的投资者开始认识到市场信息的价值。但是在这个信息爆炸的时代，我们很容易就会被充斥于网络、电视和报纸的各种经济传闻、经济报道和专家分析所迷惑。如何理解所获得的市场信息，并在第一时间做出正确的投资决策是每个投资者都关注的问题。而经济指标正是破解经济信息、理解市场行为的钥匙。正确地解读经济指标所蕴含的信息会帮助你把握市场的脉络，做出成功的投资决策。

本书的作者埃维莉娜·泰纳女士是 Econoday 公司——一个向专业和非专业投资者提供在线经济分析和教育的机构——的首席经济学家，在此之前她曾经担任过卡尔期货的首席经济学家和芝加哥第一国民银行的资深国内经济学家和副总裁，深谙短期预测分析。她还曾在包括伊利诺伊大学和西北大学在内的多所美国大学任教，因此她不仅仅具有深厚的理论功底，同时还有着丰富的实践经验，也正因为如此，本书没有单纯停留在对经济理论的介绍上，而是将经济指标概念的介绍与现实中的市场运作以及指标的实际运用紧密联系。

全书共分为十二章，前九章在介绍市场相关基本概念的基础上，按照不同的经济部门进行划分，分别介绍各部门的经济指标，以及股票市场、债券市场和外汇市场投资者对该指标变动的反应。此外，“你知道吗？”部分提供了一些额外的有用信息，而“注意！”部分则指出了在进行指标分析时常见的数据陷阱和需要着重关注的部分。随后两章分别介绍美联储和财政部融资，因为只有了解货币政策制定过程才能够把握金融市场命脉。最后一章则是结合作者的实际投资经历，对现实中运用经济指标制定战略性投资决策的方法进行介绍。附录部分提供了作者所认为的最好的信息来源。

尽管本书对于经济指标的介绍是基于美国而非中国的市场，但经济指标的含义是相同的，对金融市场的影响机制也是一致的。虽然与美国相比，中国的金融市场不够完善，很多时候很难用简单的经济金融规律进行解释，投资者也依然希望获得“内部消息”来获取丰厚的利润，但随着我国金融市场的不断发展和完善，投资者的投资行为也将变得更加理性和成熟，经济指标在投资者决策中将会发挥越来越大的作用。正因为如此，本书对我国的投资者具有重要的借鉴意义。

本书并非仅仅针对专业的金融市场人士，任何希望理解当前主要经济数据的读者都会从本书中有所收获。如果你尚未涉足金融市场，但是想对日常发布的众多经济指标有一个深入和全面的了解，那么本书是你的不二之选；如果你已经投身股票债券市场多年，但仍然对这个市场的运行充满了困惑，或许阅读这本书能够帮助你获得破解经济谜团的钥匙。而我作为一名在高校从事金融投资类课程教学的教师，在本书的翻译过程中，也感觉收获颇多。阅读完本书，或许你无法成为金融市场上的巴菲特，但相信你一定会从中获得有益的启示。

尽管译者尽了很大努力，但是由于种种原因，译文中难免存在着不尽人意之处，真诚地希望读者批评指正。

程悦

# 致 谢

很高兴能在此感谢那些为本书写作提供帮助和改进意见的人们。我要感谢哈弗分析（Haver Analytics）的 Maurine Haver，曾是我在芝加哥第一国民银行的同事、现任纽约联邦储备银行高级副总裁的 Charles Steindel，以及我在《国际市场新闻》的朋友们，尤其是 Terry Sheehan、Denny Gulino 和 Tony Mace。

与往常一样，政府统计机构的经济学家们不仅仅向我提供了未公开发布的数据，还回答了我的很多问题。尤其是来自经济分析局、劳工统计局、人口普查局以及纽约联邦储备银行的经济学家们，给了我非常大的帮助。

当我在伊利诺伊大学芝加哥分校教书的时候，一些学生对本书的最新章节提出了建设性的意见。我要感谢他们，特别是 Dan Heir、Wendy Ku 和 Patrick O'Meara。

我的好友兼同事 Anne Picker 已经读过了本书的前两版。我要感谢她这些年的鼓励和支持。我在 Econoday 的编辑 Mark Pender 自愿承担了阅读本书原稿的工作。我要感谢他有见地的评论以及高超的编辑技巧。

我尤其要感谢我的丈夫 Joe Loescher，他尽全力鼓励我、支持我。作为一名没有任何经济学和金融学背景的骑摩托车的律师和狂热的投资者，他帮助我从一个崭

新的角度来看待投资过程。毫无疑问，我最好的想法都是来自于我们的讨论和争论！

最后，我要感谢 John Wiley & Sons 出版社的编辑，尤其是引导我整个写作出版过程的 Bill Falloon、Laura Walsh、Todd Tedesco 和 James Reidel。

# 前 言

有种“象牙塔”观点认为，你无法将经济学理论运用到现实世界中，而这显然是错误的。消费者、投资者，乃至政府部门的政策制定者能够将经济原理、经济事件和经济状况运用到他们的日常生活、以营利为目的的投资，以及政策的制定之中但有些时候，由公共和私营机构报告的经济指标被误读了。有重要意义的经济指标被忽视，而某些并不重要的指标却得到过度的关注。因此，人们很难对现有的经济环境及其所蕴含的关于未来经济的信息有一个清晰正确的理解。这就是我写这本书的原因。而早在 20 多年前，这本书的雏形就已经开始形成了。

成功的交易和投机、有利可图的投资、正确的决策制定，以及有效的购买行为都需要行为主体能够对相关数据有正确透彻的认识和理解。这包括对公开披露的报告信息保有适当的怀疑，并时刻对现有趋势下的偏离保持关注。本书将会对公共和私营机构发布的经济指标的相关细节进行介绍。当你读完这本书，你将能够辨别报告的数据是否可信，抑或是否需要更为深入的分析才可进一步评估它们在当前经济环境中的作用。

这本书的目的并不是让你变为一名经济学家，而是



帮助你理解经济学家用来评估当前经济环境时所监控的经济因素和统计序列。当你为家庭或公司制定投资决策时，这些经济序列将会具有同样的意义。当然，债券交易员根据统计数据所做出的相应投资决策和制造业高管或消费者所做的金融投资决策将会有所不同。但无论如何，投资者（包括债券交易员、制造商或消费者）或政府的决策者必须要理解经济指标的含义，从而做出理性的决策。

我在进行本书的写作时试图使用简单的语言，而非仅有特定人群能够理解的经济或商业术语。通过使用非技术性的术语对经济统计数据进行了描述，也通过帮助读者熟悉金融市场参与者常用的语言，使个人投资者等能够对经济指标和金融市场间的关系有更好的理解。利率和汇率的变化会对经济活动产生影响，而经济指标的变化也会带来股票价格、利率和美元汇率的上升或下降。那些与金融市场没有紧密联系的消费者和投资者也许会认为“强劲的经济增长会对债券市场产生不利影响”这一观点很难理解。（有时“好”的经济变化，例如失业率的下降，会带来利率的上升。）我将会解释其原因。

金融市场参与者为了预测财政政策和货币政策变化——这些变化最终将会影响利率、股票价格和美元汇率——需要了解如何分析经济指标并寻找市场异象。如果这些经济变量被误读，那么他们将做出错误的市场反应，他们对未来美联储政策的最优预测也将是错误的。例如，非农就业人口大幅上涨往往意味着经济增长强劲，并且会带来利率的上升。但如果经济活动缺乏活力，并且就业人口的上升是源于某些特殊因素，如汽车工人在这场旷日持久的劳资纠纷后返回工作岗位，这就会对经济产生危害。如果决策者并未注意到数据中这一特殊情况，就会误读经济数据，政策的制定就会基于当前和未来经济状况的错误信息。例如，在一个良好的就业状况下，美联储可能因担心通胀压力而采取不必要的紧缩措施。而如果美联储的决策者和经济学家密切关注各项经济指标并且意识到了这一潜在的巧合，就不会出现这一问题。

国会的政府决策者以及在联邦机构、州和地方政府机构的官僚们需要对当前的经济状况有一个正确的认识。他们也有可能由于忽视了数据中存在的偶然情况而误读经济数据，从而制定错误的决策。州和地方政府的领导者需要了解利率环

境，因为他们需要借钱和发行免税证券。

并非只有金融市场参与者和决策者才需要对经济新闻有正确的解读。学习经济学的商科学生并未从他们所学的课程中了解到经济理论和现实世界的联系。媒体人也需要理解经济信息，然后再传播给大众（大众往往仅依赖从媒体获得的信息来进行经济决策）。

这本书对读者而言有三方面的功能：它描述了经济指标以及它们之间的细微差别；解释了市场对于消费者、投资者、政府官员以及那些并未直接参与到金融市场中的人们的行为的反应；并且向个人投资者表明，他们可以结合自己实际情况有效运用经济指标，制定长期战略投资决策。

本书的每一章都将介绍不同的经济指标，固定收益市场、外汇市场和股票市场对这些经济指标变化的市场反应，以及在指标数据序列中尤其需要关注的要点。经济指标按照诸如消费、投资、通货膨胀等不同的经济领域进行划分。如果你是一个成熟的金融市场参与者，那么“市场反应”部分就可以简单阅读。但是，即使是成熟的市场参与者也会在此部分发现有用的信息。“注意！”部分也非常重要，它指出了一些常见和不常见的数据异常及某些潜在的特殊因素。

第1章将经济指标与金融市场相联系，对经济中的周期现象以及在周期中运行的市场进行了基本描述。这一章还对市场心理的基本知识进行了讨论，并解释了从某一角度来看我们都是金融市场的参与者。

第2章使用标准的国民收入核算方法对宏观经济框架进行了概述。讨论将集中于GDP（国内生产总值），并对公司利润来源的账户收方进行解释。这一章还介绍了经济分析的框架结构。

第3章讨论了作为美国经济主要组成部分的消费部门。讨论内容包括每月、每季度或更为频繁的报告中反映消费者行为的相关指标。这一部分将对反映消费者行为的不同经济指标进行比较分析，因此你将会了解到哪些指标序列更为稳定可靠。

经济中的投资部门在第4章中呈现。这一章将会探讨与金融投资（包括股票和债券）不同的实物资本投资（例如机器设备与建筑物）。描述投资部门的月

度经济指标通常存在大幅度的波动，因此在对其进行分析解释时也需要格外谨慎。

从 20 世纪 80 年代起，美国增加了与其他国家的贸易，并在全球事务中扮演重要角色。第 5 章将会对其外贸部门进行探讨。你将学习到如何运用可获得的有限的指标来分析外汇市场及国内债券和股票市场行为。

第 6 章将探讨政府支出。尽管政府支出占到了国内生产总值的 1/5，但月度或季度指标却非常有限。这一章将揭示一些隐藏的指标。

第 7 章将集中探讨大家都非常熟悉的通货膨胀及其优点和弊端。这一章对通货膨胀进行定义并介绍如何对其进行衡量。你还将了解到所有的通货膨胀指标并不完全相同，因此如何区分产品市场、服务市场和劳动力市场的通货膨胀就显得尤为重要。

第 8 章涵盖了政府统计机构和私营机构所报告的劳动力市场指标。月度的就业形势通常在每个月的第一个星期五报告，而一直以来这一指标都会导致金融市场最大规模的波动——甚至影响海外的股票和债券市场！

各类生产指标将在第 9 章进行介绍。这些统计数据，例如工业生产指数和 ISM 制造业调查报告，由政府机构以及私人机构，如供应管理协会（ISM）编制。

第 10 章对美国联邦储备系统及其如何实施货币政策进行探讨。这一章还介绍了美联储观察的演变过程，以及如何解释美联储发布的关键经济指标，如货币总量、褐皮书和资金流动等。

第 11 章将讨论国债市场，即政府如何借钱。这一章还涵盖了月度财政部报告，揭示联邦政府的收入和支出。在这里你将了解美国财政部国际资本流动，一个已被公开发布近 30 年但最近才引起金融市场足够重视的经济指标。

最后，个人投资者如何运用经济指标来进行投资决策并获利是第 12 章所关注的问题。在 20 世纪 90 年代末和 21 世纪初，网络资源使个人投资者有能力进行更为专业化的投资，日间交易变得流行。但即使拥有网络，大多数的个人投资者仍无法拥有与专业投资者相同的资源，因此使用经济指标来进行长期投资决策对他

们来讲是更好的选择。

最后要注意的是，公共和私营部门的统计机构经常对数据进行修订，有时还会修改他们的统计方法。有些是细微的改变，而有些则变化较大。为了跟踪这些变化并了解其重要性，读者可登录 [www.econoday.com](http://www.econoday.com) 进行查询。

**埃维莉娜·M·泰纳**

# 目 录

第 1 章 周期、市场与参与者 .....	1
商业周期 .....	1
市 场.....	8
市场心理 .....	14
预 期 .....	15
谁是市场参与者? .....	17
第 2 章 国民收入和生产账户 .....	23
产品方面 .....	24
收入方面 .....	40
第 3 章 消费领域 .....	50
周度指标 .....	50
月度指标 .....	53
季度指标 .....	79
第 4 章 投资支出 .....	81
周度指标 .....	81

月度指标 .....	83
第 5 章 外贸部门 .....	109
月度指标 .....	110
季度指标 .....	117
第 6 章 政府部门 .....	121
隐藏指标 .....	123
第 7 章 通货膨胀 .....	127
高频指标——商品价格 .....	131
月度指标 .....	137
季度指标 .....	152
工资膨胀月度指标 .....	155
工资膨胀季度指标 .....	157
第 8 章 劳动力市场 .....	164
周度指标 .....	164
月度指标 .....	167
第 9 章 其他生产指标 .....	189
周度指标 .....	189
月度指标 .....	190
季度指标 .....	212
第 10 章 联邦储备系统 .....	214
金融部门简介 .....	214

美国联邦储备系统介绍 .....	215
货币政策的制定和实施 .....	222
美联储的经济指标 .....	236
其他美联储指标 .....	246
<b>第 11 章 财政部 .....</b>	<b>249</b>
美国国债 .....	249
月度指标 .....	258
<b>第 12 章 制定战略投资决策 .....</b>	<b>266</b>
对利率敏感的投资选择 .....	268
投资股票 .....	275
<b>附录 A 信息来源的优中之优 .....</b>	<b>288</b>
出版物 .....	289
数据供应商 .....	290
经济日历 .....	291
新闻供应商 .....	292
<b>附录 B 统计机构发布的经济指标 .....</b>	<b>293</b>
<b>注 释 .....</b>	<b>297</b>

# 周期、市场与参与者

为了了解经济指标对美国经济的重要性，我们需要熟知基本周期、市场以及市场中的参与者这些通常在宏观经济学入门课程中所涉及的概念。本章将概括性地描述三类周期、三种不同市场以及若干类市场参与者，包括他们的情绪以及行为。这样做的目的是将复杂的问题简化，将理论建构与现实世界中的经济学和金融学联系起来。

为了使解释更加清晰，并避免使用著名的经济学假设“保持其他变量不变”，以下的释义每次只讨论一个变量。在分析时我们也要牢记现实世界和理论分析之间的区别。在现实世界中，不同的影响因素相互交叠、相互作用；而在进行理论研究时，我们则可以将每一部分进行分离和分解，并对每一部分的关键点进行总结归纳，从而得到整个经济系统的基础理论。

### ➤ 商业周期

事实上每个人都应该知道商业周期。也许新闻报道没有使用这种描述方式，但是我们经常会听到**经济扩张**和**经济衰退**这样的术语。商业周期的衡量一般是从**顶峰到顶峰**，或者从**谷底到谷底**，共有五个阶段。商业周期的顶峰是经济活动所



能达到的最高水平，是经济指标开始下降前的最后一个月或一个季度。一系列经济指标的初次下降意味着经济开始进入周期的第一个阶段：下降阶段，或通常被称为**衰退**。衰退阶段一直持续，直到经济指标开始回升为止。商业周期的第二个阶段是**谷底**，它是商业周期中的最低点，也是所有经济时间序列的最低点。商业周期中的顶峰和谷底往往被视为时间点，例如表 1—1 中所示的某一特定月份。而经济衰退则可以持续若干个月，或者如大萧条时期持续若干年。第二次世界大战后，美国所经历的十次经济衰退的平均时长为十几个月。

商业周期的第三个阶段是**复苏阶段**。当一系列经济指标开始回升，经济就进入了复苏阶段，它意味着衰退已经过去。作为一个经济的参与者，你可能很难在经济复苏的头几个月觉察出商业活动有任何改善，因为复苏的头一个月和衰退阶段的最后两个月没有什么区别，一切变化才刚刚开始。在复苏的初期，失业者仍然不能立刻找到工作，而零售业主仍然无法清空不必要的存货，因此对于他们来说仍然像是处于衰退阶段。一般来讲，经济会在几个月后获得发展动力，经济增长会在随后的两年变得强劲。

商业周期的第四阶段是**经济扩张**。我们可以这样理解，当在衰退阶段损失的产出得以恢复，复苏期就宣告结束，开始进入扩张阶段。

表 1—1 美国二战后的商业周期

顶峰	谷底	衰退期 (月)	前一扩张期 (月)
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
2001 年 3 月	2001 年 11 月	8	120

资料来源：美国国家经济研究局。

当经济达到了一个新的**顶峰**，商业周期就进入其第五阶段。你很可能直到这一顶峰过去，整个经济进入下一轮的衰退之时才意识到自己曾处于周期的第五阶