

THE SECRETS OF  
 ECONOMIC INDICATORS

# 经济指标解读

洞悉未来经济发展趋势和投资机会

伯纳德·鲍莫尔 (Bernard Baumohl) 著

徐国兴 申涛 译 吴汉洪 审校

# 经济指标解读

洞悉未来经济发展趋势和投资机会

伯纳德·鲍莫尔 (Bernard Baumohl) 著

徐国兴 申涛 译 吴汉洪 审校

## 图书在版编目 (CIP) 数据

经济指标解读: 洞悉未来经济发展趋势和投资机会/

鲍莫尔著; 徐国兴, 申涛译.

北京: 中国人民大学出版社, 2005

(沃顿商学院图书)

ISBN 7-300-06729-8

I. 经…

II. ①鲍… ②徐… ③申…

III. ①经济发展趋势-研究-世界 ②投资-经济活动分析

IV. ①F113.4 ②F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 085599 号

沃顿商学院图书

### 经济指标解读

——洞悉未来经济发展趋势和投资机会

伯纳德·鲍莫尔 著

徐国兴 申涛 译

吴汉洪 审校

---

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室)

010-62511239 (出版部)

010-82501766 (邮购部)

010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司)

010-62515275 (盗版举报)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com>(人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 河北三河市新世纪印务有限公司

开 本 720×1000 毫米 1/16

版 次 2005 年 10 月第 1 版

印 张 25.75 插页 2

印 次 2005 年 10 月第 1 次印刷

字 数 403 000

定 价 45.00 元

---

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

# 译者前言

---

在当今的经济生活中，判断和认识经济形势及其未来的走向，是政府、企业和家庭进行决策的基础和前提。而对经济形势的分析和判断，离不开对经济指标的考察，这就是人们常说的“用事实说话”、“用数据说话”的道理。

虽然经济指标和经济数据是枯燥的，但是这些指标和数据确实含有揭示和反映经济运行状态的有用信息。因此，任何一个现实经济生活中的决策者，如果顾及自己决策的成本和收益，就应该关注经济指标。

为了帮助国内读者解读美国和其他国家的一些重要经济指标，在中国人民大学出版社的大力帮助下，我们组织翻译了本书。本书有如下特点：其一，对所论述指标的介绍清晰、全面。书中不仅对所论述的指标做了清晰的介绍，包括这一指标为何重要、指标是怎样编制的、该指标对市场的影响等内容，而且还提供了该指标发布的网站、发布的时间和间隔、发布者等信息。其二，信息量大。本书不仅包括美国最有影响的经济指标，还包括其他国家的经济指标。更有用的是，本书还提供了美国和其他国家经济指标的相关网址。这对生活在网络时代的决策者来说，无疑有一种“一切尽在掌控之中”的感觉。

本书属于中国人民大学“十五”“211工程”建设分项目“中国经济学的建设与发展”的子项目“西方经济学的新发展研究”的阶段性成果之一。

本书的翻译分工如下：由我主持全书的翻译工作。具体的，由徐国兴翻译第一、二章，第三章的前半部分以及附录二；申涛翻译第三章的后半部分、第四章以及附录一。初稿完成后，由我负责全书的校译，在校译过程中，陈叶盛给予了一定的帮助，在此向她表示感谢。此外，我也要感谢中国人民大学出版社的编辑们为本书出版所付出的辛勤劳动。

最后，由于我们本身的水平有限，翻译中的偏颇和错误在所难免，真诚欢迎读者批评指正。

吴汉洪

2005年6月

于中国人民大学经济学院

## 序 言

“你想写一本什么书？经济指标？你怎么会有这种要命的主意？”

当我把想法告诉《时代》杂志（TIME）的同事时，我得到的第一反应就是如此。她本人也是金融方面的记者，我自然期望得到她明智的忠告和支持。我们一边共进午餐，一边继续讨论这一话题。“我没听错吧？”她问道，还是不敢相信。我点点头，然后接着解释为什么这个念头会在我的脑海中萦绕数月。我知道这个题目很难写，但我已经做好了接受挑战的准备。她耐心地听完我的解释，然后吐出了一连串反对意见。

“首先，我们需要直面现实，要可行。一本关于经济指标的书必须是能够煽情的。爱迪，真是有趣。收集一些关于消费者物价的耸人听闻的细节，向人们诉说一些关于工业生产和产能利用的色情故事，多掺和一些关于耐用品订货量的笑话。然后，还有当你写到关于外贸和非农业生产率时迸发出的幽默感。另外……嗨，我说的这些你不做一下笔记吗？”

我刚进饭店时的胃口一下子荡然无存。并不是因为她取笑我的想法；恰恰相反，在她的讽刺挖苦的背后隐藏着应当真正引起我重视的信息。由于无法回避的行话和对单调乏味的统计数据的依赖，经济指标这个题材可能令人厌烦。从尴尬的午餐遭遇中，我认识到写这本书所面临的最大挑战不是简单地鉴别和描述这个世界上最有影响的经济指标，而是怎样使整个题材平易近人，乃至——请允许我冒昧地说——生动有趣。我最初的目的是向那些对重要经济统计数据缺乏研究经验的人伸出援助之手，同时打破这样的观念：要弄懂这些指标说明了经济的什么问题，以及如何利用这些指标做出更好的投资和经营决策，就必须取得某种经济学学位，如 MBA 或 CPA。

当然更为重要的是：到底为什么要出这本书？为什么从事非经济学职业的人也要关心经济指标呢？一个普通人为什么也要了解有多少新住房正

在建设、工厂最近一个月生产的商品是多了还是少了或者负责为公司采购原材料的经理们在增加订单还是减少订单？为什么要受这些问题的困扰呢？为什么不让专家们对乱七八糟的经济数字进行整理，再告诉我们这些数字的意义呢？

的确，大多数美国人都缺乏探求这些深奥的数字的欲望。他们满足于对投资顾问洞察力的依赖，或是倾听电视上的专家们对经济和金融市场谨慎而又喋喋不休的评论。除此之外，很少有人愿意做更深的了解。然而，在2000年股市泡沫破灭、dot.com\*产业崩溃后，人们的态度发生了急剧变化。投资者先是感到厌倦，继而被由此产生的数以万亿美元的私人财富的损失激怒。不管是私人存款的钱，还是进入401(k)计划\*\*或养老金账户的钱，没有哪一种投资能够安然无恙地逃过厄运。人们的损失普遍达到十分之一，对于美国人来说，这成了一种既让人痛苦又让人清醒的提醒器，它告诉人们有多少金融资产押在股票、债券这类风险赌注上。

也许，人们从这次可怕的经历中所发现的最让人头痛的事，就是那些完全独立的普通投资者事实上已经让自己听命于所谓的“专家”们的所有投资建议。而正是这些专家——资深的证券经理和具有长期从业经验的市场观察员——在帮助投资客户保护财产、避免损失方面遗憾地失职了。更有甚者，投资者们发现投资所流向的一些公司，甚至是自己将千辛万苦赚来的钱托付于其手中的经纪公司也在对他们撒谎，这就不难理解他们的愤怒了。

结果是可以预期的。面对毫无建树的经纪人建议、无休止的公司丑闻披露、带有偏见的由华尔街的著名公司所编制的研究报告，越来越多的美国人不再受迷惑，他们已经甘冒风险决定自己进入投资领域，他们宁愿相信自己的而不是别人的直觉。这些投资者的大胆基于这一事实：他们可以在家中或是从工作中获得大量的信息，甚至即使在旅游的时候，他们也可以获取信息。

---

\* 指当时以网站炒作为运作方式的互联网产业，dot.com是指企业网站域名的常用后缀“.com”。——译者注

\*\* 美国流行的养老金计划，名称源于《国税法》第401(k)节。由雇主和雇员各按照一定比例存入401(k)账户，作为养老基金，政府则对该计划从税收政策上提供优惠。2000年，401(k)账户中的资金在股市上损失惨重。——译者注

今天，在经济和金融新闻与分析方面，其丰富程度前所未有的，任何人在任何时候都随手可及。这包括广播和电视上一周全天候的商业新闻；当然，还包括成百上千的提供有价值的数据的非常有用的网站；另外，还有各种关于金融市场和经济的展望报告。

那么经济指标如何适应所有这些情况呢？投资者——经理、企业家和普通职员——为什么要对这些报告给予特别的关注呢？因为它们是非常重要的晴雨表，告诉我们经济形势怎么样了，更重要的是告诉我们未来会向什么方向发展。这些指标描绘了将最终影响企业收益、利率和通货膨胀的经济背景。它们还会影响购买汽车和住房的融资成本、就业保障、我们的总体生活水平。企业领导人有必要以更近的视角去监测经济指标。了解经济状况能让 CEO 们在决定是否添置更多的设备、增加更多的存货、雇用更多的工人和筹集资金时对自己的决策更有信心。另外，对于参与全球市场竞争的公司来说，国际经济指标显得尤其重要，因为它们使得经理们能够对国外的商业机会做出评估。

但是你怎么开始评价这些报告呢？公开的经济统计五花八门，让人眼花缭乱，全数跟踪它们肯定有损你的健康。每天、每周、每月、每季度都有新的经济数字，这些数字常常对美国正在发生什么做出相互冲突的解释。另外，股票、债券和货币市场对经济指标的反应不一。一些经济新闻能引起金融市场的震荡，另外一些新闻根本没人理会。很多经济指标没有任何预测价值，另外一些经济指标则可以形成记录，用以预测经济在未来 12 个月的表现。

还有，不同的经济指标来源也不同。美国政府通过像商务部的经济分析局（the Commerce Department's Bureau of Economic Analysis）或联邦储备金监察小组（the Federal Reserve Board）这样的机构来筛选数据。然而，还有大量的私营机构也在发布市场运行数据。其中最突出的当属美国经济咨商局（the Conference Board），它以发布消费者信心指数和领先经济指数（Consumer Confidence and Leading Economic Indicators）系列而闻名。另外，美国房地产经纪人协会（the National Association of Realtors）每月报告当时的住房销售情况，从事新职介绍的再就业服务公司（Challenger, Gray and Christmas）按月统计已经公布的公司员工解雇数量。请注意，这些数据资源



都只用于测度美国的经济活动。如果再看看其他国家发布的多种多样的经济数据，你所获得的信息数量之大简直会让你的脑袋发懵。

很明显，存在着太多的经济信息，但并非全都有用。因此有必要搞清楚：什么是你关注的焦点？一个投资者、一个 CEO 甚至一个经济学家如何决定在那些描述经济活动的数字中哪些是值得跟踪的？哪些指标能最全面地反映金融市场？哪些指标在预测经济走向方面最为显著？这些就是我试图在本书中回答的主要问题。

本书以一种我认为最符合读者兴趣的方式组织。第一章“揭开经济指标的面纱”，以一个围绕某种敏感的经济指标的发布最可能发生的场景开始。在软禁解除后，经济报告在世界各地的计算机屏幕上闪现，国际货币市场对最新消息作出的反应影响着每一个美国人的金融财富。

要把一本关于经济指标的书写得很成功，不稍微借助一些基本的经济学概念是办不到的。我尝试着在第二章“新手指南：理解行话”中，尽可能不引起痛苦地介绍那些对阅读经济指标内容必不可少的关键性的术语和概念。

本书的精髓从第三章“最有影响的美国经济指标”开始。这里对美国所有的主要经济指标做了评价，并设计了统一的范式来回答下述问题：

- 为什么说了解这个指标很重要？
- 这个经济指标是如何计算的？（当然，并非所有人都想知道构造经济指标的精确细节。然而，一个人通过理解这些经济指标的计算方法，可以更清楚它们的用途和缺陷。）
- 这个经济指标对未来说了些什么？设计这一问题有两个目的。首先，向读者演示怎样熟悉官方报告及相应的表格，对那些最有趣、最有用的数据点给予了特别重视。其次，指导如何从表格中发现有价值的线索，从而为读者提供把握未来数月中经济走向的技巧。为了使这一任务变得容易，我拷贝了一些已经发布的实际数据，其中包含了本书涉及的大部分经济指标。实际上，本书所提到的所有经济数据都可以从互联网上免费得到。人们可以在相应的网址上浏览这些数据或是以 PDF 格式下载。（请注意，提供本书所涉及的经济指标的网址已收于书中。）

- 债券、股票和货币市场对最新的经济报告是如何做出反应的？金融市

场通常会对经济数据做出不同的反应。这主要取决于所发布的经济指标的特点、经济指标的时效、投资者对消息是否大惊小怪，以及在同一时间经济中是否还发生了其他事情。

第四章“国际经济指标：为什么它们如此重要”讨论 10 个最有影响的国外经济指标。因为美国经济以及它的金融市场和世界其他地方密切相连，人们不应当忽视对其他国家经济活动的度量。如果其他国家的经济在增长，它们从美国制造商手中就会买得更多。反之，国外不景气对美国的许多大公司和雇员来说都是坏兆头。另外，对购买外国股票和债券感兴趣的美国投资者应当跟踪国外经济指标，弄清楚从这些国家和地区能否得到有吸引力的回报。

最后是附录。从附录一“载有美国经济指标的最佳网站”可以看到时代剧变的证据。在不久以前，想获得当前和历史经济统计数据的人还不得不从某个专门加工数字的私人公司购买。你要的统计数据越多，需要付出的代价就越大。而现在几乎所有这些数据都可以及时地从互联网上免费获取！经济统计的民主化给每一个人提供了下载、浏览和分析经济信息的机会，而不管你是经验丰富的专业人员还是仅仅是一个周末投资者。在这个附录中，我对那些我自己认为是最好的和最权威的发布经济数据的网站进行了编排。再次声明，所有的网站都是免费的，尽管有些网站会要求用户注册。

附录二“载有国际经济指标的著名网站”收集了那些能让读者快速找到国外经济数据的网站。如果不做这一工作，读者自己搜索这些数据是十分困难的。然而有一点必须记住：没有哪一个国家像美国这样收集和扩散这么多高质量的经济数据，其数据的全面和完整性堪称世界一流。网上虽然有大量的国际经济数据，在访问这些数据时却需要小心翼翼，因为在语言（很多网站不用英语）、数据范围、精确性、时效方面都可能遇到问题。我在这个附录中列出了我自己认为对获取国际经济数据来说是最好的、最可信的网站——而且这些网站都可以用英语访问！再说一遍，我列出的所有网站都是免费的，至少在我写这本书时是这样。

最后，在结束序言前，我要说写作这本书是非常有趣的，主要是因为我在写作过程中学到了很多。这不是一本教科书，也不是关于经济方面的学术论著。我的全部目的就是帮助人们更好地理解如何看待经济指标，这些经济指标为什么会有重要影响，它们能告诉我们多少关于未来的事情，以及

人们如何最充分地利用这些信息。如果本书在某种程度上达到了这些目的，那就足以抵消我正在为此努力时计算机突然出故障给我带来的所有怨愤和怒气了。

伯纳德·鲍莫尔

2004年5月

<b>第一章</b>	<b>揭开经济指标的面纱</b> .....	1
<b>第二章</b>	<b>新手指南：理解行话</b> .....	16
<b>第三章</b>	<b>最有影响的美国经济指标</b> .....	23
	<b>就业形势</b> .....	23
	<b>周度失业救济申请</b> .....	37
	<b>招聘广告指数</b> .....	41
	<b>公司裁员公告</b> .....	44
	<b>大规模裁员统计</b> .....	47
	<b>个人收入和支出</b> .....	53
	<b>零售额</b> .....	66
	<b>电子商务零售额</b> .....	71
	<b>连锁店周度销售额</b> .....	75
	<b>消费者未偿付信贷</b> .....	80
	<b>剑桥消费者信贷指数</b> .....	85
	<b>消费者信心指数</b> .....	90
	<b>消费者情绪调查</b> .....	95
	<b>美国广播公司新闻/财经杂志消费者舒适度指数</b> .....	98
	<b>瑞士银行投资者乐观指数</b> .....	102
	<b>国内生产总值</b> .....	105
	<b>耐用品订货量</b> .....	123
	<b>工厂订货量</b> .....	132

企业存货	142
工业产值和产能利用	150
供应管理协会制造业调查报告	167
供应管理协会非制造业景气调查	174
芝加哥采购经纪人指数 (经济晴雨表)	178
领先经济指标指数	182
新屋开工和建造许可证	191
成品房销售额	198
新建住房销售额	205
住房市场指数: 全美建筑商协会	212
周度住房抵押贷款申请和全美拖欠情况调查	216
建造支出	221
地区联邦储备银行报告	225
纽约联邦储备银行: 州制造业调查	226
费城联邦储备银行: 商业展望调查	231
堪萨斯市联邦储备银行: 10 个地区的制造业调查	236
里士满联邦储备银行: 五个地区的制造业活动	239
芝加哥联邦储备银行: 全国活动指数	243
联邦储备委员会的褐皮书	246
商品和服务的国际贸易	251
经常项目平衡	270
消费者物价指数	281
生产者物价指数	295
雇佣成本指数	303
进出口价格	309
生产率和成本	316
雇员报酬的雇主成本	323
实际收入	327
收益曲线	331

<b>第四章 国际经济指标：为什么它们如此重要</b> .....	337
德国工业产值 .....	339
德国伊弗研究所景气调查 .....	340
德国消费者物价指数 .....	343
日本短观调查 .....	346
日本工业产值 .....	353
法国月度商业景气调查 .....	358
欧元区采购经纪人指数和全球采购经纪人指数 .....	361
经济合作与发展组织的合成领先指标 .....	367
中国工业产值 .....	370
巴西工业产值 .....	374
<b>附 录 相关网站信息</b> .....	379
附录一 载有美国经济指标的最佳网站 .....	379
附录二 载有国际经济指标的著名网站 .....	385

在大多数工作日，天亮后不久，华盛顿市内都会有一种奇怪的仪式发生。24名被挑选出来的男女手中握着报纸，急匆匆地离开他们的家，去度过他们这一天中实际上是被软禁的一段光阴。是的，软禁——如同被监禁一样。但确切地讲，他们每天被关的地方都不同。某个早晨可能是在一座废弃的政府大厦，第二天又可能在一个高科技综合办公楼。如果不考虑位置，那么在所有这些地方所发生的事都是相同的：他们进入的是受到严格控制的、像监狱一样的场所，并被切断与外界的一切联系。

某个星期五早晨，就是这批人，爬过一串长长的楼梯，来到一个光滑的白石构造的大楼的侧门。大楼坐落在美国首都的心脏地带：C街3条。全副武装的卫兵在门口对他们进行检查；从这一时刻起，每一个人必须一直佩带着一个身份牌。客人们继续穿过一个大厅，沿着一个寂静而狭窄的通道，最后在一道上了锁的厚重的木门前停下来。一个政府官员已在等候他们，他迅速打开门，于是众人就看见了一个褐色、L形、长宽分别为40英尺和20英尺的没有窗户的房间。房间内空空荡荡，只有24把表面没有任何特别之处的铬黄色的椅子，沿着一溜狭窄的小卧室式的书桌排开。一个数字时钟高高地挂在墙上，把时间分割为每一秒。现在是上午7点30分15秒，已经有12个人进入了“软禁”室，其他人将在15分钟内进入。所有进来的人都必须在一张专用的纸上签上自己的名字。

尽管大家的表情都很严肃，房间里还是有一种平静的气氛，至少现在是这样。一些客人激动地谈论着昨天晚上电视转播的篮球赛。其他人或者是通过手机聊天，或者是在他们的掌上电脑中查找信息。一些人不和别人交流，只顾自己阅读晨报或是狼吞虎咽地吃着快餐小松饼，喝着咖啡。但是，房间

里的每一个人都非常留意时间，一些人用眼睛瞟数字时钟的次数过于频繁，外人很可能会把他们的动作看作一种神经痉挛。

当时间接近上午8点时，大家的心态发生了明显变化。小声的谈话不知什么时候停止了，取而代之的是启动膝上型电脑的嘈杂声。每个人都凝神注意着将要发生的事情。

刚好是上午7点55分，一个政府官员走进来，摘下挂在墙上的电话，接通了海军天文台。那里既是美国副总统的大本营，也是超精密原子钟的所在之处。她全神贯注地听了几秒钟，突然一声不响地挂上电话。紧接着，她将一把钥匙插进墙上的锁孔中，以把数字时钟调整得分秒不差。时钟调好后，这位官员转向大家，简短地宣布：

“请关掉你们的手机和掌上电脑，并把连接笔记本的电话线断开。”

在确定人人都已照办后，这位官员在房间里从这边走到那边，用眼睛检查了每一张书桌。这时，另外一名联邦雇员带着几份高度敏感政府报告赶到了。每份报告都面朝下放在空着的书桌上。

然后仪式开始了。

刚好上午8点整，软禁室的门被关上。从这时起，里面所有的人都与世界上其余的人隔绝了。不允许任何人离开。不允许任何电话或消息传入或传出这个房间。安全措施是严密的，一个卫兵站在门口，随时准备对想溜出去的人施加武力。

政府在保护什么秘密？是美国中央情报局要做情报活动的简要秘密汇报吗？是国会的调查员们聚在这里听取最新的恐怖袭击介绍吗？不，所有这些预防措施都是出于这样一个原因：政府将要公布数字——统计数字，更准确地说，是经济统计数字。房间里的客人都是经济方面的记者，代表着来自世界各地的新闻机构。今天早晨，他们就在劳工部的保密新闻室外面工作。

为什么保密工作这么严？因为几秒钟之后，这些新闻记者就将成为目睹这个国家最敏感的经济数字——关于这个国家的就业形势月报的第一批人。它能够为人们确定美国经济是在增长还是面临着衰退提供最新的消息。有工作的美国人数在上一个月是增多了还是减少了？每小时的工资是上升了还是下降了？人们的工作时间是延长了还是缩短了？这些统计数字对于大部分美国人来说也许并不是特别惊心动魄的，但它们能够而且确实在把全球的股票、



债券和货币市场搅动到发狂的地步。对单个的投资者或职业的短期资本经营者来说，就业形势报告中的信息可能意味着他们的证券投资是赚了还是赔了。这同时也就解释了安全保密措施的必要性。提前知道这些炙手可热的数字的人能够迅速赚取一大笔钱，因为他们知道了一些金融市场上的其他人都不知道的事情。为了防止这种弊端，政府对这些指标，同时还对十几种其他重要经济指标采取了像军事基地一样的保护措施。它同时也是对敏感的经济新闻的扩散所采取的一种控制手段。

8点0分0秒 门一关上，记者们就扑上前去，抓起最新发布的就业形势文件，这些文件直到现在还面朝下放在那儿。他们只有30分钟可以用来阅读、消化并撰写关于上个月劳动市场变化的稿件。这天早晨赶来的大部分记者都估计就业统计会带来悲观的经济信息：失业人员数量增加——一个麻烦的意味着经济正在走弱的信号。至少，这是记者们早些时候咨询过的大部分预测专家的观点。

但在今天这个特别的早晨，就业形势报告打晕了每一个人。在软禁室里的人们惊愕地发现企业雇用的工人数量比任何人预期的都要多得多。另外，报告中的其他数字也提供了经济运行良好的进一步信号。工资在上涨，工厂加班时间在增加。不仅没有减速，最新的证据还表明经济实际上正在启动。这是一个让人吃惊的消息，而世界上的其他人竟还懵然无知。

在数字时钟还在默默地计算着时间时，忙着撰写新闻稿的记者们突然遇到了一些紧急问题。经济中到底发生了什么事？为什么这么多的“专家”毫无察觉？这对未来的通货膨胀和利率意味着什么？股票、债券、货币市场会对新闻做出什么反应？

尽管就业形势报告出乎意料之外，这些记者们也并非无备而来。作为日常工作，这些新闻记者在一两天之前已经向民间的经济学家请教了各种假想的就业情势问题。如果就业市场变坏意味着什么？如果它实际上改善了又怎么样？现在记者们疯狂地翻寻着采访笔记，以充实他们的新闻稿。

8点28分0秒 软禁室里的一个劳工部职员通知电视台的记者，他们现在可以在专人陪同下离开，去准备8点30分关于就业形势的实时报道。

至于房间里的其他新闻记者，只得到一句简单的通知：“还剩下两分钟！”直到现在，大部分人都凑齐了他们的新闻初稿——标题，文章的第一句话，