

经济指标解读

The Secrets of Economic Indicators

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

第二版
Second
Edition

通过政府救助计划
注入全球经济中的货币
会引起通货膨胀吗？





沃顿商学院图书

经济指标解读

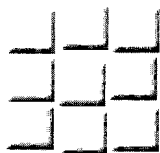
洞悉未来经济发展趋势和投资机会
(第2版)

The Secrets of Economic Indicators
(Second Edition)

伯纳德·鲍莫尔 (Bernard Baumohl) 著

徐国兴 申涛 译

吴汉洪 审校



中国人民大学出版社

· 北京 ·

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。

第2版/鲍莫尔著；徐国兴，申涛译。

北京：中国人民大学出版社，2009

(沃顿商学院图书)

ISBN 978-7-300-10850-6

I. 经…

II. ①鲍… ②徐… ③申…

III. 经济指标-研究

IV. F222

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 096963 号

沃顿商学院图书

经济指标解读 (第2版)

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)		010-62511398 (质管部)
	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	北京山润国际印务有限公司	版 次	2005年10月第1版
规 格	165mm×240mm 16开本		2009年9月第2版
印 张	29.25 插页1	印 次	2009年9月第1次印刷
字 数	414 000	定 价	48.00元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

《经济指标解读——洞悉未来经济发展趋势和投资机会》是中国人民大学出版社最早引进的沃顿商学院图书之一，一经推出就受到读者的欢迎，发行量可观。因为得知作者已对第一版进行了修订，所以在我们准备推出第二版时，第一版一直处于脱销状态。

可以说，这本书更多的是对美国经济指标的解读，第一版罗列了47个美国的经济指标，第二版做了调整，解读了48个经济指标；虽然两版都有对国际经济指标的解读，但也是站在美国的立场向外看的。这样一本解读美国经济指标的书之所以受中国读者欢迎，一个不言自明的原因是：随着全球经济的大融合，美国的经济动态对中国经济乃至世界经济都有着不可小视的影响。读懂美国的经济指标，洞悉美国的经济发展趋势，无疑对我们了解全球经济动态有所帮助。从另一个角度来看，中国经济已经成为世界经济体系中的重要角色，但是在市场经济体系规则的建设方面，我们还需要经历一个漫长的过程。有钱可以帮助我们加速实现我们的目标，但有钱不等于有了一切，只有虚心学习才有可能后来者居上。作者在本书中解析出的那些美国经济指标的价值、采集过程以及颁布的程序，都对我们建设中国的经济指标体系，并使之发挥更大的价值具有重要意义。同时，对于更为广大的非专业读者来说，本书对帮助我们理解更常接触到的中国的经济指标也大有裨益。

编辑手记

*The Secrets
of Economic
Indicators*

本书大约有三分之二的篇幅是介绍那些经济指标的，但它不是名词解释式的介绍。我们常说：知其然更要知其所以然。本书之所以受欢迎，就是因为作者更多地告诉我们“所以然”。就每一个指标，首先告诉我们这个指标为什么重要，然后告诉我们这个指标如何采集、如何计算，再告诉我们如何依据这些指标预测未来的经济走向，或者说它们为我们预测未来的经济走向提供了哪些线索。最后，解读它们对债券、股票、美元等金融市场的影响。

就在本书第二版的中文版即将问世之际，世界经历了一场前所未有的金融危机。这场危机的前兆现在看来曾经在很多经济指标上有所显现，我们可以在书中看到很多“如果……，就会……”的句式；但是当这些“如果”真的发生，我们也分析出了它可能导致的恶果时，我们是否真的可以理性面对，并自我校正？作者在为本书中文版所作的序中说：“如果把大量轻松得来的金钱和大剂量的愚蠢、无知和贪婪、欺诈掺合起来，那更是剧毒无比。这个配方终于在我们的有生之年献上了一场最大的金融危机。虽然形势已经极其糟糕，但是后果并没有止于国境线。”

也许我们现在更多地希望从这些经济指标中挖掘出美国和其他国家经济复苏和恢复增长的点滴希望；是的，深入研究这些经济指标、经济报告，可能使我们在第一时间感受春天的来临。但也许更有价值的是：通过这些经济指标，找到另一只看不见的手——人类的自大、贪婪和盲目。如果这场危机可以教会我们自知、自律与知足，人类将有福了！可以吗？让我们从平心静气地读一本书开始！

费小琳

2009年8月25日

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协助下，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。

本书的翻译分工如下：由我主持全书的翻译工作。具体来说，由徐国兴翻译第1、2章，第3章的前半部分以及附录二；申涛翻译第3

译者前言

*The Secrets
of Economic
Indicators*

章的后半部分、第4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。本书在第二版的修订过程中，李梅做了很多基础性的工作，在此表示感谢。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

2009年6月

于中国人民大学经济学院

世界经济平均每一到两个世纪就会卷入一场严重危机，这些危机会把整个国际经济体系弄得一塌糊涂。20世纪30年代的大萧条就上演了这样一番景象。那场灾难源自美国，但它的破坏性效果很快波及其余的工业化国家。在政府前所未有的干预下，人们几乎花了10年时间，才从那段痛苦的经历中解脱出来。

70年后，我们又遇上了另一次严重的经济崩溃。这场所谓的2008—2009大衰退实际上已经影响到了这个星球上的所有国家。和以前一样，这次危机中最应该受到谴责的仍然是人类的愚昧。这次痛苦的经济滑坡虽然是新近发生的，但是它的种子在21世纪初就埋下了，而美国再次充当了导火索的角色。到底发生了什么？简而言之，美国让便宜而又充足的信贷供给灌晕乎了。为了刺激疲软的美国经济，美联储大刀阔斧地降低利率，到2003年将短期利率降到了45年来的最低水平，并且将该利率水平整整维持了一年。与此同时，大量的资本从中国、日本和OPEC国家流向了美国。

信贷成本低廉，外资不断涌入，使用这些资金的诱惑实在太大了。因此紧接着发生的事情就是美国的消费者不计后果的爆炸式的开支和借贷。另一方面，美国银行资金极其丰裕，负责信贷的官员几乎会把贷款发放给任何想要的人。你能让雾罩住镜子吗？那就可以通过贷款审查！投资者也把一切风险都抛到了脑后。

中文版序

*The Secrets
of Economic
Indicators*

出于对前所未有的高回报的贪婪，在没有任何风险提示的情况下，他们就购买了相当复杂的证券，另外一些人则扑向了看起来注定要永远升值下去的房地产。最让人震惊的是，得来如此轻松的钱为那些“可敬的”短期资本经营者实现有史以来最具欺骗性的庞氏骗局*（Ponzi Schemes）提供了丰田沃土。

我们都知道，荣耀之极的资本主义可能很肮脏，但是如果把大量轻松得来的金钱和大剂量的愚蠢、无知和贪婪、欺诈掺和起来，那更是剧毒无比。这个配方终于在我们的有生之年献上了一场最大的金融危机。虽然形势已经极其糟糕，但是后果并没有止于国境线。因为世界经济和全球资本市场在当今世界已经密不可分，大规模的银行和信贷危机很快就演变成了全球性的金融恐慌。股票和债券市场的世界性大融合迫使投资者赶紧把能聚拢起来的钱藏起来，存放到最安全的地方，如政府债券、储蓄账户以及床垫下面。随着房地产价格下跌，借贷者失去工作，不良贷款和拖欠率迅速攀升。全世界的银行在发生数万亿美元的损失之后被迫关掉了房贷窗口。结果是：随着信用枯竭，全球经济缺氧，商业活动停滞，国际贸易出现了自20世纪30年代以来最严重的滑坡。企业正以自大衰退以来最大的规模解聘员工。美国家庭本来是世界上最大的买家，但是由于他们拥有的房产和股票资产价值大幅缩水，他们发现，11万亿美元的私人财富在2008年从自己的账上蒸发了。

由于私人部门垮了，因此所有的目光都投向了政府，期盼着能挽救另一场灾难性的衰退。美国政府最后确实介入了，而且他们并不是孤立的。当代历史上最严重的金融危机也伴随着当代历史上规模最大的全球性政府干预。在美国、欧洲、日本、俄罗斯，以及许多新兴国家，政府官员们都积极行动起来，振兴经济，救助银行部门。

于是一些重大问题提出来了。美国和其他国家的经济会在什么时候

* 庞氏骗局是一种最古老和最常见的投资诈骗，这种骗术是查尔斯·庞齐发明的。它是指以高资金回报率为许诺，骗取投资者投资，再用后来投资者的投资去偿付前期投资者的欺骗行为。——译者注

开始复苏？一旦复苏，商业活动能以多大的力度反弹？哪些国家能够最先恢复稳步增长？消费者价格指数会稳定吗，或者说，通过政府救助计划注入全球经济中的货币会引起通货膨胀吗？股票、债券、其他证券的价格汇率和在今后年份的走势如何？人们必须回答这些问题，因为它们将影响成千上万的投资者、消费者、企业领导人和政策制定者的决策。

要回答这些问题，排在第一位的也是最重要的一条线索，就是仔细阅读现在的经济指标。我说的不是报纸或电视上的专家们提供的那些笼统信息，这些信息受到报导时间和空间的局限，而且只是一些标题数字。在经济周期的重要关口，了解经济、通货膨胀、利率以及股票、债券、货币市场走向的最好办法是更深入地研究经济报告，而且要关注那些实践证明能够告诉我们未来几个月经济和金融市场趋势的统计数据。

世界刚刚进入痛苦和挣扎，每个人都试图看透经济，这正是经济指标发挥重要作用的时刻。接下来会发生什么？答案也许正在从这些经济报告后面注视着我们。

伯纳德·鲍莫尔

2009年5月25日

第2版序言

*The Secrets
of Economic
Indicators*

我最初的想法是以一种全新的视角写一本经济方面的书，并且将书中的内容与金融市场密切地联系在一起。这本书就是围绕经济指标以及它们影响股票、债券、证券价格的方式展开，如果能够正确解读书中选取的关键经济指标，就能够及时洞察经济走势。但是，如果不能定期更新这些市场敏感度高的预测工具，它们很快就会过时。例如，本书第1版出版后，已经出现了许多新的经济指标，有些可能就是很好的预测工具。为了更准确地预测经济走势，原来的一些经济指标也可能得到了修改完善。

经济学家和投资者们除了要更新经济指标，还要面对美国和国际经济中出现的新的棘手的问题。近来便有很多这方面的讨论，例如，结果曲线是否仍可有效预测经济周期、通货膨胀的计算在考虑了物价变化的同时是否也考虑了质量的提高。

出于以上原因，我认为是时候推出第2版了。在新版中，不但可以修订最重要的经济指标系列，还可以更好地揭示它们的重要意义。

那么这一版中有什么新增内容呢？

在第1章中，最有影响的经济指标的排列顺序有所变化。新的排序对于介绍预测经济活动的新方法和说明几个现有指标的计算路径是非常有必要的。

同时我也列出了我的客户经常提出的一个问题：哪些经济指标最能预测经济走势？相应

地，我用了一点篇幅介绍排名靠前的“领先经济指标”。这11个经济指标是建立在我的研究以及其他经济学家评估的基础上的。不过，我并没有对这些最有影响力的经济指标进行排序，因为关于究竟哪个通常是“最好的”水晶球，人们并没有达成共识。

迄今为止，改动最多的是第3章。最值得关注的是新增加的三个指标：实行自动化数据处理的国家就业形势报告，联邦公开市场委员会报告、美国财政部国际资本流动数据报告。联邦政府对已有的指标做了一些改进，这也对本书提出了修订要求。

第4章中介绍的是最重要的国际经济指标。本章适时增加了印度的GDP和通货膨胀一节。印度通常被称为亚洲的“另一个”大国，很多专业人士认为，到21世纪末，印度在人口和GDP方面都将超过中国。

为了避免网址过期，两个附录中所列的所有美国及国外的网址都已经重新核查。最后，附录一结尾部分增加了一个由“非常规”经济指标组成的新的列表。这些知名度不高的月/周指标，如铁路货运量、电影票房、旅店预订量等，由具体的商业部门提供。这些指标可以证实更广范围的经济指标所揭示的当前与未来经济的状况。

伯纳德·鲍莫尔

2007年3月

普林斯顿 Junction, 新泽西州

第1版序言

*The Secrets
of Economic
Indicators*

“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。她耐心地听完了我的解释，然后吐出了一连串的反对意见。

“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

题材亲近大众，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，或者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，人们的态度发生了极大的变化。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

* 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《国内税收法案》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

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，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。今天，在经济和金融新闻与分析方面，其信息丰富程度前所未有，任何人在任何时候都触手可及。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，悉数跟踪它们肯定会有损你的健康。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（Commerce Department's Bureau of Economic Analysis）或联邦储备金监察小组（Federal Reserve Board）这样的机构来筛选数据。然而，还有大量的私人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（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（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1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做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2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的术语和概念。

本书的精髓从第3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的重视。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经济指标的特点、经济指标的时效、投资者对消息是否足够关注，以及在同一时间经济中是否还发生了其他事情。

第4章“国际经济指标：为什么它们如此重要”讨论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即时地从互联网