

美国之音财经系列图书  
第3卷

美国之音财经小词典  
陈健 主编



## 美国之音财经小词典

---

主编：        陈健  
作者：        陆阳  夏飞  斯洋  木风  
封面设计：    JOSEPH CHEN  
排版：        陈思羽  
出版：        美国之音中文部



**Copyright by Voice of America 2011**

地址：  
**Voice Of America-Chinese Branch**  
**330 Independence Ave., SW**  
**Washington, DC 20237**  
**Tel: (202) 382-5752**  
**Fax: (202) 382-5773**  
**Email: Caijing@Voanews.Com**

---

如需本书最新版本(PDF电子版), 请发电子邮件到:

[CAIJING@VOANEWS.COM](mailto:CAIJING@VOANEWS.COM)

---

## 目录

美国之音财经小词典.....	2
ADP 全美就业报告 - ADP National Employment Report.....	6
银行准备金结算日 - Bank Reserve Settlement.....	7
美联储的褐皮书 - Beige Book.....	8
商业库存 - Business Inventories.....	9
买空卖空 - Buy Long & Sell Short.....	10
连锁店销售额 - Chain Store Sales.....	11
芝加哥采购经理人指数 - Chicago PMI.....	12
建筑业支出 - Construction Spending.....	13
消费者信心指数 - Consumer Confidence Index.....	14
消费价格指数 - Consumer Price Index(CPI).....	15
消费者情绪指数 - Consumer Sentiment Index.....	17
信用违约掉期 - Credit Default Swaps.....	18
经常帐户(经常项目) - Current Account.....	19
耐用品订单 - Durable Goods Orders.....	21
美国能源信息署(EIA)天然气库存报告 - EIA Natural Gas Report.....	22
美国能源信息署(EIA)原油库存报告 - EIA Petroleum Status Report.....	23
纽约制造业调查报告 - Empire State Mfg Survey.....	24

雇佣成本指数 - Employment Cost Index (ECI) .....	25
就业形势报告 - Employment Situation.....	26
交易所交易基金 - Exchange Trade Fund (ETF) .....	27
二手房销售报告 - Existing Home Sales .....	29
工厂订单 - Factory Orders.....	30
农产品价格指数 - Farm Prices Index.....	31
美联储资产负债表 - Fed Balance Sheet .....	32
美联储公开市场委员会会议息会议声明 - FOMC Meeting Announcement.....	33
美联储公开市场委员会会议息会议纪要 - FOMC Minutes.....	34
国内生产总值 - Gross Domestic Product (GDP) .....	35
对冲基金 - Hedge Fund .....	37
在线招聘求职系列数据 - Help Wanted Online Data Series.....	39
热钱 - Hot Money .....	41
住房市场指数 - Housing Market Index.....	43
新房开工率 - Housing Starts.....	44
国际购物中心协会/高盛连锁店销售指数 - ICSC-Goldman Store Sales.....	45
进出口商品价格指数 - Import and Export Price Indices .....	46
工业生产指数 - Industrial Production.....	47
首次申请失业救济人数报告 - Initial Jobless Claims.....	49
国际贸易 - International Trade .....	51
供应管理学会制造业综合指数 - ISM Manufacturing Index .....	52
供应管理协会非制造业指数 - ISM Non-Manufacturing Index.....	53

先行指标 - Leading Indicators .....	54
MBA 购房抵押贷款申请指数 - MBA Purchase Applications .....	56
货币供应量 - Money Supply.....	57
Monster 就业指数 - Monster Employment Index.....	59
汽车销售 - Motor Vehicle Sales .....	60
新房销售 - New Home Sales.....	61
二手房销售合约签订数量指数 - Pending Home Sales Index.....	62
个人收入和支出 - Personal Income and Outlays .....	63
费城联储调查 - Philadelphia Fed Survey .....	64
生产者价格指数 - Producer Price Index .....	65
劳动生产率和劳工成本 - Productivity and Costs .....	66
服务业季度报告 - Quarterly Service Survey.....	67
消费者信心和家庭开支指数 - RBC CASH Index.....	68
红皮书 - Redbook .....	69
零售销售 - Retail Sales .....	70
标准普尔/凯斯-席勒房价指数 - S&P/Case-Shiller HPI.....	71
道富投资者信心指数 - State Street Investor Confidence Index .....	72
美国财政部国际资本流动报告 - Treasury International Capital .....	73
批发贸易 - Wholesale Trade.....	74

## ADP 全美就业报告 - ADP National Employment Report

《ADP 全美就业报告》是每个月初世界财经新闻报导的重点之一。ADP (Automatic Data Processing Inc.) 是美国首屈一指的大型人力资源公司。这家公司在美国拥有 50 万家客户，专门为雇主提供服务，比如工资发放、税赋交纳和福利管理等，可以说，这 50 万家客户的人力资源状况完全在 ADP 的掌握之中。于是乎，ADP 就顺手牵羊，对其中 40 万家非农私营企业的人员雇佣数据加以分析处理。由于这些企业涵盖了北美工业分类系统所有 19 个行业的 2400 万雇员，因此 ADP 公司把它的调查结果称作全美就业报告并不夸张。ADP 收集的资料选自每月 12 日所在的那个星期，数据处理方法和美国劳工部劳工统计局每月对就业人数进行调查时所采用的统计方法类似，权威性毋庸置疑。《ADP 全美就业报告》在每月的第一个星期三公布，比美国劳工部的《就业形势报告》早两天。

对于经济学家、金融专业人士和政府决策者来说，就业数据是不可忽视的。因为就业数据包括详尽的工资浮动情况，而工资浮动是美国中央银行，也就是联邦储备委员会，密切追踪的经济指标之一。比如，劳工市场紧张往往导致工资上升压力增加，而工资上升会引起通货膨胀。为了抑制通胀，央行就要相应地调整利率，防止通胀恶化，以确保经济的健康发展。

对于投资者来说，就业报告更是调整投资组合的重要依据之一，因为他们可以从就业市场的松紧程度来预感通胀趋势，进而揣测利率的走向。有经验的市场人士都知道，利率升高往往会导致股价下跌，而利率下降则会刺激股市上扬。

投资的关键在于准确预测市场走向。虽然谁都难以未卜先知，但是如果你能根据就业报告和其他经济数据来对市场的未来走向做出合理推断，那你胜算的把握可就大多了。

## 银行准备金结算日-Bank Reserve Settlement

每个国家的中央银行都要求商业银行把吸收的存款按照一定的百分比上交给中央银行，做为商业银行在中央银行的存款，但不付利息，这一部分存款称为银行准备金或存款准备金，而中央银行规定商业银行上交存款的百分比就叫作银行准备金率或存款准备率。央行这样做的目的，一方面是保证客户提取存款和资金清算的需要；另一方面，中央银行通过设定银行准备金率控制商业银行创造信贷的能力，以控制市场上的货币供应量，达到对金融市场宏观调控和保证银行业健康的目的。如果存款准备金比率高，商业银行可以放出的贷款就少，金融市场的货币数量也少；反之亦然。

在设定了存款准备金比率之后，中央银行要定期检查商业银行的储备金是否符合要求。在美国，联邦储备委员会每两个星期检查一次商业银行的准备金，一般是在隔周的星期三。这一天被称作银行准备金结算日。

银行准备金结算日受到机构投资者和证券经纪人的格外关注，因为他们经手的都是为了满足现金管理需要而进行的短期融资。有时，商业银行在星期三之前急于筹钱，为的是在这一天满足准备金的要求。所以，在银行准备金日的前几天，隔夜拆借利率等短期利率就会因为短期资金需求旺盛而受到上扬的压力。

在美国，银行间隔夜拆借的利率叫作联邦基金利率 (federal funds rate)。在银行系统缺乏流动性的情况下，联邦基金利率在银行准备金日这天往往会急速上扬，这是因为手头拮据的银行会不顾一切地向资金充足的银行贷款。不过，银行准备金日当天银行系统的流动性变化非常大，所以联邦基金利率也是大起大落。比如，联邦基金利率通常在这天的早上高企，而在当天快结束的时候就回落到原点。结果，跟联邦基金利率挂钩的各种短期利率，比如 7 天存单等短期票据利率，在这一天也会剧烈波动。顺便说一句，没有足够的资金来满足准备金的要求并不一定显示一家银行陷入金融困境，但却表明这家银行对存款准备金管理不善。

## 美联储的褐皮书-Beige Book

美国联邦储备委员会的褐皮书(Beige Book)在联邦公开市场委员会(Federal Open Market Committee, FOMC)每次举行货币政策会议两个星期前的星期三公布,这份报告的正式名称是《对当前经济形势的评论概要》(Summary of Commentary on Current Economic Conditions)。由于书皮是浅褐色(米黄色),因此被称为褐皮书。

发表这份报告的重要性在于:第一,提供当前全国经济状况的信息;第二,在美国联邦储备委员会(即美国的中央银行)下设的联邦公开市场委员会开会时为每个成员进行利率政策的辩论提供依据。FOMC 货币政策会议的内容是,评价经济的健康状况以及决定短期合适的利率水平。

褐皮书不提供新的数据资料,因此这份报告本身在短期内不大可能对市场产生影响。

但是投资者和分析人士都非常关注褐皮书,他们主要是想从褐皮书中洞察出 FOMC 下次会议的动向。比如,褐皮书中有没有对通货膨胀表示担忧的措辞;褐皮书是否建议需要支持经济中的金融部门,以便保持经济增长势头,这些都是投资者和分析人士希望从褐皮书中捕捉到的重要线索,以便做出进一步的分析。

投资者和市场分析人士关注褐皮书还有一个原因就是,美联储官员通过其一贯的权威获得的经济动态信息非常独到,是任何其它经济数据报告中没有的。这是因为 12 个地区性联邦储备银行提前对该地区商界领袖、银行总裁、美联储其他成员以及数百个非正式组织进行访谈之后,由负责编写褐皮书的某个地区联邦储备银行官员把收集到的各种证据进行汇编并写成最终报告。所以,投资者可能会从褐皮书中发现该地区整体表现如何。比如,持有美国东南部一家地区银行股份的投资人希望了解亚特兰大联邦银行对该地区经济健康状况的态度。

一般情况下,联邦储备委员会褐皮书每年发表八次。

## 商业库存-Business Inventories

商业库存是制造商、批发商和零售商持有的以美元标价的库存量。跟销售有关的库存数量是衡量企业近期生产活动趋势的一项重要指标。

投资者需要密切关注经济情况，因为它通常决定了投资者如何进行各类投资。例如，股票市场希望经济健康成长，这样企业盈利就会增加。而债券市场喜欢比较适度的增长，因为不会产生通货膨胀压力。

在经济形势好的时候，库存增加可能表明企业的乐观情绪，认为销售量在今后几个月会持续增加。投资者通过观察存货/零售额比率，就可以预测生产需求在近期内是扩大还是减少。

举例说，如果库存增加滞后于销售量的增长，那么，制造商就必须增加产量，避免发生商品短缺。可是，如果销售情况跟预期不符，就会出现库存意外积压的情况，那么，在消化积压库存的过程中，生产就会不得不减慢。

在经济不景气的情况下，如果某种商品的库存量持续增长，投资者就会对整个行业失去信心，进而影响这种商品的价格，以及相关厂家的股票在证券市场的表现。近期的例子有，受到经济衰退影响，美国汽油库存持续增加，使得投资者对需求增加的信心受到打击，也拖累原油价格走低。

总的来说，商业库存数据可以作为投资者观察经济情况的一个重要的前瞻性工具。

## 买空卖空-Buy Long & Sell Short

卖空(Sell Short 或 Short Selling)又叫作空头交易,指的是投资者把通过经纪人借来的第三方的证券按照现价卖出,并承诺在今后某个时候把卖出的证券再买回来还给经纪人。投资者在预期股票价格将会下跌时采取卖空行动,因为当他回购证券时,股价如果他当初卖出的时候低,他就可从差额中获利。因为在整个交易过程中,投资人并不拥有他所买卖的股票,只不过是把借来的资产卖出买入,所以被称为卖空。当然,经纪人会向卖空者收取一定的手续费。

卖空交易的风险是,如果在规定的时间内,股票价格没有如预期的那样下跌,反而上涨了,那么,交易者就要赔钱了。这个时候,他们面临两个选择,一个是被迫以高于自己的卖价的市场价格把股票买回来,还给经纪人,自己来承担亏损。再一个选择是,交易者按照跟经纪人签定的合约,支付一定数量的费用,放弃购回这个股票的权利。一般来说,支付给经纪人的费用要低于高价购回这支股票所带来的损失。因此,这也是很多人喜欢卖空交易的一个原因。

跟卖空对称的是买空(Buy Long, 或 Bull)。买空又叫作多头交易,指的是投资人利用借来的资金按现价买入股票,等股价上扬时再卖出。一般情况下,投资人购买股票时只缴纳一定的保证金,购股费用主要由证券公司垫付,而且所买股票要留在证券公司当作抵押品,不能拿走。等股票涨价后,投资人卖出股票,偿还贷款,剩下的钱就是利润。由于在整个过程中,投资人并不实际掌握他所交易的股票,因此被称作买空。

由于买空卖空都是拿借来的资产进行交易,所以这些交易创造出的需求和供给都是虚假的。牛市时,它们会助长证券上涨的势头,而熊市时则会加剧市场的跌势。2009年美国金融危机严重的时候,市场上卖空的力量非常大,以至于国会通过决议,要求证交会通知所有证券经纪机构暂时禁止多达800多种高风险股票的空头交易。

除了股票之外,买空卖空的投资对象还可以是债券、外汇、贵金属和其他商品或金融衍生品。

## 连锁店销售额-Chain Store Sales

连锁店销售额反映的是连锁店每个月销售额的变化情况，因此是一项月度指标，每个月的第一个星期四发布。连锁店销售额同比反映的是跟上年相同月份相比销售额的百分比变化。

美国的连锁店销售额占全国零售业销售额大约 10%，因此被认为是能够有效预测消费者支出和零售业变化趋势的一项指标。

消费者支出占美国国内生产总值三分之二以上，而且，消费者支出模式的变化通常最先对股票市场和债券市场产生影响，因此，了解连锁店销售额等消费品销售趋势能够帮助投资者掌握总体经济的变化方向，从而预测股市和债市动态。

如果消费者支出强劲，则表明经济增长旺盛，企业盈利增加，这对股市来说是利好消息。而对于债券市场来说，经济增长太快，可能会引发通货膨胀，债券价格因而会下跌。

投资者不仅可以通过连锁店销售额了解整体经济动态，还可以了解个别连锁零售行业 and 不同类型连锁商店的变化趋势。比如，“目标”(Target)和沃尔玛(Wal-Mart)等折扣连锁店销售业绩也许不错，但是，“蒂夫尼”(Tiffany)这样的高端百货商店的销售额却在下降。连锁店月度数据反映出的这些趋势能够帮助投资者捕捉到独特的投资机会，而无须等到季度或者年度报告公布之后。

## 芝加哥采购经理人指数-Chicago PMI

芝加哥采购经理人指数是由金斯伯里国际有限公司在对芝加哥联邦储备银行所辖的伊利诺伊州、印第安纳州、威斯康辛州和密西根州的制造业和非制造业采购经理人进行问卷调查的基础上编制的月度报告。

芝加哥采购经理人指数在美国全国性专业组织-供应管理学会 (ISM) 公布全国采购经理人指数之前, 于当月最后一个工作日公布, 是 ISM 采购经理人指数中重要的一部分。

由于芝加哥联邦储备银行辖区是美国制造业最集中的地方, 因此, 市场分析师干脆把芝加哥采购经理人指数看作是一份美国制造业的报告, 把它作为反映制造业在生产、订单、库存、价格、雇员和交货等方面的晴雨表(The Business Barometer)。

这项指数以 50 为临界点, 50 以上表明跟上月相比制造业处于扩张状态, 50 以下表明制造业比上月收缩。

芝加哥采购经理人指数的影响力主要表现在, 投资者把芝加哥采购经理人指数视为预测供应管理学会采购经理人指数的一项可靠的先行指标, 帮助他们弄清楚不同市场的经济背景。

举例来说, 在经济处于扩张状态时, 美元汇率、美元短期利率都会上升, 在这种预期下, 投资者就可能提前买入美元, 进行短期投资; 在市场上货币供应量不变的条件下, 股票市场资金会减少, 进而股票价格就会下跌。

但是, 如果经济持续扩张, 物价水平也会上升, 此时, 假如企业不能把通货膨胀因素有效地转嫁给消费者, 那么, 企业的盈利就会受到影响。这种影响也会传导给投资市场, 使得股指下跌。

## 建筑业支出-Construction Spending

建筑支出是以美元统计的美国在住房、非住房和公共部门新开工建设项目的数量，用百分比反映其变化。由美国商务部在每个月的第一个工作日发布两个月前那个月的建筑支出数据。

比如，商务部 2009 年 8 月 3 日发布的建筑支出数据称，6 月份的建筑支出比前一个月上升了 0.3%，达到 9657 亿美元。商务部在当天的报告中还公布 5 月份经过修正的建筑支出数据。所以说这个数据分名义建筑支出和实际建筑支出两种，后者是经过了通货膨胀等因素调整之后得出的。

建筑支出数据是反映经济发展势头的理想指标。因为，只有当建筑商认为经济形势对它们的投资有利时，才会向建筑项目投入大笔资金。所以，企业经营情绪能够迅速从建筑支出等数据的变化中得到反映。

由于实际建筑支出数据比报告期晚三个月公布，而且在建筑支出数据公布之前新屋建筑许可和新屋开工等数据都已经发布，因此建筑支出数据对市场参与者的直接相关性不大。经济学家和投资者通常利用建筑支出三到六个月数据的移动平均数来判断总体经济的走势。因为，当经济滑坡时，建筑业是率先进入衰退的行业之一，而当经济形势好转时，这个行业又是首先复苏。

## 消费者信心指数-Consumer Confidence Index

消费者信心指数是反映消费者对经济现状和经济前景信心强弱的指标，综合反映并量化消费者对当前经济形势、就业状况的评价和对经济趋势、收入水平、收入预期以及消费状态的心理感受，是预测经济走势和消费趋向的一项先行指标。

消费者信心指数由消费者现况指数和消费者预期指数组成。消费者现况指数是编制指数的机构在受访者对当前商业环境和就业状况进行评价的基础上编制的。消费者预期指数指的是受访者对近期商业环境和就业状况、收入水平等发生变化做出的预测。

消费者信心指数的涨落跟消费者支出的变化相关，而消费者支出占美国国内生产总值的三分之二，对美国经济有重要影响。消费者信心指数高，表明消费者对未来经济充满信心，消费者支出就有可能增加，而消费者支出的增加可以促进经济增长。如果消费者信心增长强劲或者超过专家预期，则表明美国经济增长趋势良好。

消费者信心指数受到股票市场分析师和投资者的密切关注，以便了解消费者的消费动向以及他们近期对经济走势可能做出的反应，进而判断消费者支出是否会继续驱动经济增长。因为对于股票投资者而言，经济增长强劲可以给企业带来丰厚的利润和更高的股票价格。而对债券市场来说，投资者更关心经济增长是否过热进而引发通货膨胀。

美国的消费者信心指数有世界大型企业联合会(Conference Board)消费者信心指数、密西根大学消费者情绪指数等。世界大型企业联合会的消费者信心指数是在对全国5000个家庭进行问卷调查的基础上编制的月度指标，这项调查从1969年年初开始。密西根大学调研中心从20世纪40年代开始编制月度消费者情绪指数，每次参加调查的消费者是500人。

消费者信心指数每月公布两次，第一次是初次估算值，第二次是经过修正的最终读数。

## 消费价格指数-Consumer Price Index(CPI)

消费价格指数衡量的是一定时期内一组固定消费品和服务零售价格的平均变化值，用百分比表示其变化。在计算时，这些商品和服务被分成几个主要类别，每一个类别都有一个能显示其重要性的权数。这些权数是通过向大量家庭和个人的调查，根据受访者用于各种商品或服务的开支在所有消费品或者服务总开支中所占的比重计算得出的。权数最高的那类商品在消费价格指数中影响最大，整个价格指数都会跟随这类商品价格的变化而上涨或者下跌。消费价格指数是衡量一个国家通货膨胀程度的主要指标之一。根据国际惯例，消费价格指数中的各类商品权数每 5 年调整一次，以跟上城市居民消费的变化。

美国消费价格指数由美国劳工部劳工统计局每月发布。目前构成消费价格指数的商品和服务类别以及它们的权数是根据 2005 年和 2006 年进行的消费者支出问卷调查确定的。美国消费价格指数所涵盖的商品和服务目前共有 200 多个类别，八大类。

美国的消费价格指数有两种，分别是工资收入者消费价格指数(CPI-W)和城市居民消费价格指数(CPI-U)。而 CPI-W 也被包括在 CPI-U 之内。由于 CPI-U 涉及的消费者占美国总人口大约 87%，因此这项指数被广泛引用。

消费价格指数中能源和食品价格受季节性因素和国际政治经济的影响波动幅度会比较大，进而造成价格总水平的涨跌，事实上这种波动跟货币供应的关系并不紧密，因此经济学家和货币政策决策者通常根据剔除了能源和食品价格等因素后编制的价格指数，做为判断货币因素造成价格变动的重要指标。所以就有了广义消费价格指数(Headline CPI)和核心价格指数(Core CPI), 后者是剔除了能源和食品之后的消费价格指数。美国联邦储备委员会在调整货币政策时通常依据的是核心消费价格指数。

一般来说，当 CPI 的增幅超过 3%时，就表明出现了通货膨胀；而当 CPI 的增幅超过 5%时，就是严重的通货膨胀。

对于市场参与者而言，了解通货膨胀和利率之间的关系非常重要。因为通货膨胀率从根本上解释了各种利率是如何决定的，包括房屋抵押贷款利率、汽车贷款利率以及各种政府债券的利率。通过跟踪通货膨胀变动趋势，投资者能够预见到需要在投资上做出哪些调整。从长期看，假如 CPI 的增幅不大，债券市场就会止跌回升。股票市场跟随债券市场回升，因为通胀率低，利率就会低，有利于企业盈利。

美国公布消费价格指数时既有经过季节性因素调整的价格指数，也有没有经过季节性因素调整的价格指数。比如，劳工统计局 2009 年 8 月 14 日公布的 7 月份消费价格指数报告说，7 月份经过季节性调整的消费价格指数跟前一个月相比没有变化，而没有经过季节性因素调整的价格指数比上月下降 0.2%。

## 消费者情绪指数-Consumer Sentiment Index

消费者情绪指数是反映消费者对经济现状和经济前景看法的指标，综合反映并量化消费者对当前经济形势和就业状况的评价，以及他们对经济趋势、收入水平、收入预期和消费状态的心理感受，是预测经济走势和消费趋向的一项先行指标。

消费者情绪指数和消费者信心指数一样都是反映消费者对自身财务状况以及经济现状和发展趋势的主观感受，因此有人把消费者情绪指数也称为消费者信心指数。在经济报告中，消费者情绪指数指的是密西根大学发布的月度消费者情绪调查报告，而消费者信心指数则是美国民间研究机构世界大型企业联合会(The Conference Board)发布的月度消费者信心调查报告。

消费者如何评价总体经济现状和趋势跟消费者支出的变化相关，而消费者支出占美国国内生产总值的三分之二，对美国的经济有重要影响。消费者对总体经济评价高，表明消费者对未来经济充满信心，消费者支出就有可能增加，而消费者支出的增加可以促进经济增长。如果消费者信心增长强劲或者超过专家预期，则表明美国经济增长趋势良好。

消费者对经济现状和未来趋势的看法受到股票市场分析师和投资者的密切关注，以便了解消费者的消费动向以及他们近期对经济走势可能做出的反应，进而判断消费者支出是否会继续驱动经济增长。因为对于股票投资者而言，经济增长强劲可以给企业带来丰厚的利润和更高的股票价格。而对债券市场来说，投资者更关心经济增长是否过热进而引发通货膨胀。

密西根大学调研中心从 20 世纪 40 年代开始编制月度消费者情绪指数，每次参加调查的消费者是 500 人。消费者情绪指数每月公布两次，第一次是初次估算值，在每月的第二个星期五公布；第二次是经过修正的最终读数，在该月的最后一个星期五公布。比如，密西根大学 2009 年 8 月 14 日公布的美国 8 月份消费者情绪指数从 7 月份的 66 下降到 63.2。8 月 28 日，密西根大学公布的最终数据显示，美国 8 月份的消费者情绪指数从 7 月的 66 下滑到 65.7。

## 信用违约掉期-Credit Default Swaps

说起 2008 年全球金融危机，我们会说“都是次级房贷惹的祸”。因为银行贷款给那些信用历史不好的人来买房，这些人后来还不起贷款，银行只好收回他们的房子，但是房价下跌导致银行收回的房子卖掉后还不足以收回贷款。不过如果仅仅是这样，还不足以引发全球金融危机。

事实是，发放次级房贷的机构将这些贷款打包成资产抵押债券卖给投资银行，这些以房贷为抵押的债券又衍生出多种复杂的金融衍生品，在市场上流通。几乎所有的金融机构手中都或多或少地持有各类这种衍生品。当次贷危机发生时，这些衍生品就象多米诺骨牌一样触发了全球金融市场的恐慌。其中造成影响最大的一种衍生品就是信用违约掉期，简称 CDS。据估计，次级房贷的原始规模只有 1.3 万亿美元，而美国 CDS 市场却有 62 万亿美元，相当于美国 GDP 的四倍多，可以想像它对全球金融市场的影响有多大。

CDS 其实是一种债务违约保险合同。合同买卖双方约定，如果合同中的债务没有出现违约，则买方向卖方定期支付“保险费”，一旦出现违约，则卖方承担买方的损失。CDS 合同的买方主要是大量持有债务资产的银行或其他金融机构，卖方主要是保险公司、对冲基金，也包括商业银行和投资银行。买卖双方都可以自由转让这种合约。

大家一定还记得标志着金融危机开始的雷曼兄弟破产事件。在次贷危机爆发前，雷曼兄弟是华尔街打包发行房贷债券最多的银行，它自己手中也累积了大量的次贷资产。那些从雷曼手中购买次贷债券的银行和机构，为了防范这些债券违约的风险，买入了大量雷曼的 CDS。次贷危机爆发后，雷曼手中的次贷资产价值急剧缩水，资不抵债，最后申请破产。于是持有雷曼 CDS 的公司要求卖方赔付，当时雷曼 CDS 最大的卖家是美国国际集团 AIG，它在 CDS 产品上的担保总额高达 5000 多亿美元。雷曼一倒，AIG 也赔不起，但美国政府认为 AIG “大到不能倒”，最后两度注资上千亿美元救助 AIG。

大家可以发现，信用违约掉期这种合约在市场好的时候，是一种双赢甚至多赢的产品，它可以是金融机构规避债务人信用风险的一种很好的工具，有利于金融市场资本的流动性，但在市场转坏时，就成了一损俱损的连环杀手。

## 经常帐户(经常项目)-Current Account

经常帐户也称经常项目，是一个国家或者地区与外国进行经济交易而经常发生的收支账目，是国际收支平衡表中最重要的内容，包括货物、服务、收益和转移四项收支。

一、货物收支又叫有形贸易收支，这是经常帐户甚至整个国际收支平衡表中最重要的项目，主要指本国海关记录的商品进出口和用于加工的货物。对于大多数国家而言，它们的外汇收入主要来自商品进出口贸易，因此一国政府在动用货币政策或者财政政策调节经常帐户不平衡时主要针对的是有形贸易收支。

二、非贸易往来收支，这是经常帐户中的第二大项目。相对于有形贸易而言，非贸易往来又称无形贸易往来或者叫劳务收支。这个项目包括的内容非常广泛，主要有跟商品进出口有关的运费、港口使用费、通讯、建筑、保险、金融、电子计算机和信息服务费，专有权使用费和特许费，个人服务、文化和娱乐服务以及其它商业服务等。

三、收益，这一项统计的是因为生产要素在国际间流动而产生的要素报酬收支。国际间生产要素流动分为劳工输出和资本输出，因而收益项目相应下设“职工报酬”和“投资收益”两个项目。

1、职工报酬，指支付给非本国工人的报酬和本国工人从外国得到的报酬，包括受雇在外国使领馆、国际组织驻本国机构工作的工人等的工资和其他福利。

2、投资收益，居民和非居民之间有关金融资产与负债的收入和支出，包括直接投资、证券投资等投资所得的收入和支出。

四、转移收支，指的是商品、劳务或者金融资产在国与国之间转移之后，没有得到补偿与回报的转移，因此也称为无偿转让或者单方面转移，包括政府间无偿转移和私人无偿转移。政府间无偿转移有：战争赔款、政府援助、政府向国际组织定期缴纳的费用等；私人无偿转移有：侨民汇款、捐赠、继承、退休金等。

上述四项外汇收支相抵之后的余额称为经常帐户差额，或者经常项目差额。如果余额为正数则为经常帐户顺差，表明外汇收入大于支出，负数就表明经常帐户出现逆差，即外汇支出大于收入。

美元目前仍然是世界其他国家的主要储备货币和国际贸易的主要结算货币。因此，一国经常帐户顺差意味着该国美元储备增加，反之，美元储备就减少。一国经常帐户如果出现逆差，则对美元的需求就会增加，在其他条件不变的情况下，外汇市场上美元对本币的汇率就上升；在资金市场上，美元短期利率也会上升，因而吸引短期美元投资。一般情况下，一个国家长期的贸易顺差会引发顺差国通货膨胀。因为，顺差国出口商通常需要将一部分外汇收入兑换成本国货币，形成对本币需求增加的压力。当本币数量超过了流通领域所需的货币量，就形成了通货膨胀。在通胀的情况下，债券投资的实际收益率就会下降。因此，投资者为了减轻风险，在通胀率较高的情况下会避免购买长期债券。

美国从 20 世纪 70 年代以来商品贸易一直保持逆差。因此，如果美国的主要进口国出现通货膨胀，在其它条件不变的情况下，这个国家的通货膨胀会随着商品输入到美国，可能带动美国国内出现通胀，美国的长期债券市场就会连带受到影响。

## 耐用品订单-Durable Goods Orders

耐用品是指能够持续使用三年及三年以上的货物，包括国防用品、运输工具、大型机器或者零件、汽车、家用电器和大型电脑等。耐用品订单是对企业订购上述货物订单数量的统计，由美国商务部普查局向全国 5000 家大公司搜集资料统计所得。

耐用品订单是预测企业未来生产活动的重要指标，企业订单数量的多少预示着未来一个月内制造商生产活动的景气程度。如果订单数量少，反映大多数公司预期经济前景欠佳，并不计划扩张业务，因此今后几个月的就业率、新增职位数字以及国民生产总值也都会受到影响。

美国经济的许多方面要依靠耐用品生产来维持，包括就业增长、工业产量和利润等。耐用品订单数量增长表明国家经济呈现健康发展态势，企业盈利有望增加，其股票价格也会上涨，因此，耐用品订单数据受到股票投资者的密切关注。债券投资者则更加关心经济中的通货膨胀压力，如果经济增长过快，企业预测消费者对耐用品需求非常旺盛，而这种需求又一时无法满足，那么就潜伏着通货膨胀的风险。在通货膨胀的情况下，债券投资的实际收益率下降。因此，债券投资者为了减轻风险，在预期通胀率较高的情况下会避免购买长期债券。但是，企业投资货物订单的增加，则表明国家准备提高生产能力，从而降低对通货膨胀的预期。

耐用品订单数量也是货币投资者据以判断汇率走向，调整投资方向的重要依据。如果企业耐用品订单数量下降，预示经济表现欠佳，则政府可能会采取宽松的货币政策，刺激需求，比如降低利率。在其它条件不变的情况下，降息可以促使短期资金流出该国，进而导致这个国家的货币汇率下降。投资者可以根据对耐用品订单数量的跟踪，决定是否减持该国货币。

耐用品订单数据的波动性很大，投资者在观察该数据时都剔除国防货物订单和运输设备订单等非常不稳定的因素。

商务部普查局每月第四个星期的某日公布前个月的耐用品订单数据，并于当月公布对前两个月耐用品订单的修正数据。

## 美国能源信息署(EIA)天然气库存报告-EIA Natural Gas Report

天然气库存报告是美国能源信息署就全国和美国三个地区(东区、天然气产区和西区)天然气库存量发布的周报，是能源信息署根据从前一个星期收集的资料得出的预估数字。美国东部时间每星期四上午 10 点 30 分公布。

库存水平是决定天然气产品价格的一个主要因素。跟其它货物和服务一样，天然气价格受供求关系的左右。当一国经济处在强劲增长时期，人们就会预期对天然气的需求逐渐旺盛。假如此时天然气库存量反而下降，那么其价格就会上涨；如果天然气库存充裕，并且还在增加，那么即使需求旺盛，其价格也无须上涨，或者不会上涨很多。比如，在经济疲软时期，市场对天然气的需求可能就没有那么强劲。因此，投资者把这份报告做为预测天然气价格走势的方法之一。

## 美国能源信息署(EIA)原油库存报告-EIA Petroleum Status Report

原油库存报告是美国能源信息署每周发布的一份官方报告，向人们提供美国原油库存量的信息，包括美国国内生产的原油和进口原油。原油库存量会影响石油产品价格。

石油产品跟其他商品和服务一样，其价格是由供求状况决定的。在经济高速增长时期，人们会预期需求旺盛。此时如果原油库存量减少，就会带动原油价格上涨，或者引发各种石油产品(如汽油、取暖用油等)的价格上扬。如果原油库存充裕，并且还在增加，那么即使需求旺盛，其价格也不会上涨，或者不会上涨很多。在经济疲软时期，对原油的需求可能就没有那么强劲。此时，如果原油库存增加，石油产品价格就会下降。

原油是国际市场的重要商品，其价格波动取决于国际市场的供求状况。鉴于原油是经济中重要的组成部分，投资者可以根据原油价格的涨落判断通货膨胀的走向，从而调整自己的投资方向。在美国，只要原油价格下跌了，消费价格水平的上升就趋缓，而当原油价格上涨，消费价格水平就会加速升高，预示有可能出现通货膨胀。在通常情况下，如果一国通货膨胀持续保持较高水平，则政府会提高利率。一般而言，高利率不利于股票市场投资；而对于债券投资者来说，在高通胀预期上升的时候，他们不会投资债券市场，因为担心得不偿失。

## 纽约制造业调查报告-Empire State Mfg Survey

纽约联邦储备银行每个月对本州制造商进行一次调查。大约 175 名受访者代表全州的各类工业接受调查，他们通常是企业的首席执行官或者总经理。每个月的第一天，相同的 175 名代表会收到纽约联邦储备银行发出的问卷调查。他们要在问卷上标明，与上个月相比，他们的经营环境等指标有什么变化。受访者还要对今后 6 个月经营环境等指标可能发生的变化做出预测。

纽约制造业调查报告受到投资者密切关注，因为报告中的经济数据提供了纽约地区制造业的详细情况，比如工厂开工率、价格走向以及通货膨胀等。投资者可以根据这些经济数据了解不同市场的经济背景。由于制造业是美国经济中一个举足轻重的领域，所以纽约制造业调查报告对于金融市场的影响很大。股票市场投资者乐于看到经济强劲增长，因为，经济增长强劲会带动企业利润提高。而债券投资者则更喜欢经济有一个适度增长的环境，因为那样不会产生通货膨胀压力。

纽约制造业调查报告也受到美国联邦储备委员会的密切关注，因为美联储可以根据报告中发出的通货膨胀信号来调整利率的走向。

纽约制造业调查报告的主要指数叫做总体商业状况指数 (General Business Conditions Index)，简称为纽约联邦储备银行制造业指数。这个指数并不是各种指标的平均值，而是根据问卷中一个独特问题的答案得出的。该指数大于零，表示制造业扩张；负数则表示制造业收缩。

## 雇佣成本指数-Employment Cost Index (ECI)

雇佣成本指数是衡量企业劳动成本变化的指数。企业劳动成本包括：员工薪金，额外补贴，奖金支出和福利支出等。

雇佣成本指数对投资者和企业领导人具有重要价值。一定时期的雇佣成本指数上升表明企业劳动成本增加，劳动成本占美国企业经营成本大约三分之二，而雇佣总成本中大约 70%是企业给员工的薪酬支出。因此企业员工报酬的显著增加会迅速减少企业利润，迫使企业把增加的成本用加价的方式转嫁给消费者。

一旦劳动成本跟物价形成螺旋式交替上涨，就会产生恶性循环，对经济十分有害。因此这种工资-物价螺旋上升的情形被美国联邦储备委员会列在风险黑名单的高位。在工资-物价螺旋状上升失去控制之前，中央银行可能提高利率。

提高利率会导致美元升值，不利于美国企业出口产品在国际市场的竞争力，从而扩大贸易赤字。同时提高利率会带动股票价格下跌，让股票投资人遭受损失。此外，通货膨胀的时候债券收益率和利息率都会上升，结果导致债券价格下跌。

雇佣成本指数由美国劳工部劳工统计局每季度发布一次。劳工部 2009 年 10 月 30 日发布的三季度雇佣成本指数环比上升 0.4%。这差不多是 1996 年以来雇佣成本指数环比升幅最小的季度之一，表明尽管美国经济开始复苏，但就业形势依然严峻。尤其在失业率继续升高的预期下，企业员工几乎没有跟雇主谈判增加薪酬和福利的余地。

## 就业形势报告-Employment Situation

这是一份美国劳工部劳工统计局发布的前一个月美国就业数据的详细报告。这份月度报告是在问卷调查的基础上编写的，包括对 6 万个家庭的调查和对 40 万个工作场所的调查。根据调查所得出的数据既包括上月美国非农业部门总的失业人数和失业率，也包括非农部门每周平均工作小时和每小时薪酬的变动情况。

就业形势报告将非农失业人口按照年龄段、性别、肤色和行业等进行细分，进一步展示各层面的就业情况。比如，2009 年 11 月美国就业形势报告说，当月美国成年组中男性失业率为 10.5%，青少年组的失业率是 26.7%，白人失业率为 9.3%等。再比如，11 月的就业形势报告说，当月美国制造业工作职位损失了 4 万 1 千个。

美国劳工部就业形势报告的内容非常详细，对投资者有很大帮助。他们可以根据报告中具体行业的就业数据，决定其资金的投向。投资者也可以根据报告中非农部门小时薪酬的升降，判断是否可能出现通货膨胀，并预测美联储是否会加息，从而得以及时调整他们的投资组合。

这份综合报告在月初发布，因此成为投资者判断其后发布的当月其它经济指标的线索，并在很大程度上影响金融市场的心理。投资者通过对就业形势报告的进一步分析，还可以捕捉到一些难得的投资机会。

就业形势报告中的小时薪酬变动数据受到美国联邦储备委员会官员的密切关注，薪酬增加引发的通货膨胀被美国联邦储备委员会列在风险黑名单的高位，是美联储决定是否加息的重要依据。

就业形势报告涵盖了美国经济所有的重要部门，是反映美国总体经济活动的重要月度指标。可以说，就业形势报告具有改变投资市场的能量。通常，就业人数上升，股票市场就兴旺，因为健康的就业市场支持经济增长和企业盈利。而债券市场更关心潜在的通胀风险，因此，就业形势表现疲软，债券市场通常买气旺盛。

就业形势报告在每个月的第一个星期五发布，报告的是前个月的就业数据，比如，劳工部在 7 月初发布 6 月的就业报告。

## 交易所交易基金-Exchange Trade Fund(ETF)

交易所交易基金(ETF)是金融市场上比较新的一种投资工具。它从上个世纪 90 年代出现之后发展很快,10 年来已经发展到大约 2000 个品种,市场规模超过一万亿美元。有专家预测,ETF 很快将能达到两万亿美元。

ETF 为什么发展这么快,为什么受到投资人如此喜爱呢?主要原因是,ETF 作为一种能像股票那样在证券交易所买卖的开放式基金,所代表的是一个投资组合,也就是说,投资者可以通过一项投资把资金分散投资到不同的股票。ETF 既拥有共同基金那样的稳定性,又具有一般股票交易方便的灵活性,而且帐户管理费用明显低于普通基金。一些业内人士把 ETF 称为过去十几年来最伟大的金融创新之一。

目前存在的两千种 ETF 基金大多数都是指数基金。所谓指数基金就是该基金的成分股是按照某种指数的成分股复制而来。也就是说,指数有什么股,ETF 基金也有什么股。某些 ETF 可能不是 100%的复制,而是选择指数中最具代表性的成分股作为自己的构成股。这样做保证了回报的稳定性,避免因个股的涨跌而造成重大损失。比如在看好技术股的增长前景时,可以选择以纳斯达克综合指数为基础的 ETF 基金。纳指涨,ETF 就涨。而购买个股的投资人可能也看到技术股回升的势头,但是因为看错了某一个股而损失惨重。最初发行的 ETF 是标普 500 指数 ETF,此后又出现了道指、纳指、罗素指数、威尔夏尔等多种指数的 ETF。最近几年又产生了针对特定行业、国家和地区的特殊 ETF。总之,基于指数基础之上的 ETF 明显具有较好的稳定性。

除了稳定性之外,ETF 又比共同基金更加灵活。它的买卖跟普通股票和期权没有什么不同,可以在市场上随时卖出和买进,其价格也是按照交易之时的市场价进行。这点跟共同基金很不一样。共同基金每天只能进行一次买卖,价格也只能确定一次。下午四点之前收到订单是一个价格,四点之后就是第二天的价格。正是这种灵活性使得 ETF 不仅适用于机构投资者和金融服务商,也受到个人投资者的喜欢。

ETF 的另一个好处是它的管理费用大大低于共同基金。共同基金的投资组合调整比较频繁,导致管理费用上涨。但指数 ETF 只是跟踪指数,只要指数成分股不变,ETF 的组成股也不变。一般来说,指数成分股很少变化,所以 ETF 相对来说管理成本就比较低。不

过，过于频繁的交易会给交易者带来不小的费用。许多证券经纪商收取的交易费是每次 7、8 美元到十几美元不等。如果你选择了 ETF，在进行交易的时候可不要忘记这笔费用啊！

尽管目前市场上的交易所交易基金大多是指数 ETF，但其他种类的 ETF 也在陆续出现，比如期货 ETF、债券 ETF 和外汇 ETF 等等。最近还有公司推出了所谓的中国基建 ETF。

## 二手房销售报告-Existing Home Sales

二手房销售报告统计的是前一个月已经完成产权过户的二手独立房、公寓房和共管式住房的数量和售价。

跟新房销售相比，二手房销售在住房市场中所在份额更大，因此能反映房市的走势。

二手房销售报告不仅可以让投资者了解市场对住房的需求情况，投资者还可以借助这份报告捕捉经济发展的势头。因为，人们必须感觉手头非常宽裕，对自己的财务状况非常有把握才会买房。此外，二手房销售报告数据还对整个经济产生强大的乘数效应，这种效应会波及到各个市场以及人们的投资。因此，通过跟踪住房销量这类经济数据，投资者能够获取明确的投资导向以及管理证券组合的具体策略。

房屋的买卖过程创造大量的消费机会。房子买主可能会置换或者添置电冰箱、洗衣机、烘干机和家具等。要是全国每个月都有几十万新住户获得这样的消费机会，房屋销售带来的连锁反应就非常显著。

经济背景对金融市场的影响最广泛，因此，二手房销售对股票市场、债券市场和商品市场具有直接的影响。更具体地说，投资者可以根据二手房销售数据的动态来分析住房建筑商、抵押贷款银行以及家具公司股票的涨落。

二手房销售数据由全美房地产经纪人协会在每个月 25 日前后公布上个月的数据。

## 工厂订单 - Factory Orders

工厂订单是美国商务部统计局发布的月度经济报告，描述的是电子业、纺织业和汽车业等主要行业接受的用美元表示的耐用品、非耐用品新订单的情况。这项经济指标主要反映制造商的交货情况和他们的库存情况等。跟提早一个多星期发布的当月耐用品订单报告相比，工厂订单报告反映的信息更加全面。

通过跟踪工厂订单等经济数据，投资者可以了解到影响股票市场、债券市场以及他们的投资组合的经济环境。

工厂订单数据显示制造业为了履行订单而在今后几个月的繁忙程度。投资者不仅可以通过工厂订单报告洞察冰箱、汽车等耐用消费品的需求情况，还可以预见香烟、服装等非耐用品的需求。

除了关注新订单之外，投资者还跟踪其它相关数据。比如反映订单积压的未交货情况；反映目前和未来生产强度的库存量情况等。总之，工厂订单报告让投资者得以对制造业做出预期。制造业是美国经济中的主要领域，因而对投资者的投资产生重大影响。

美国商务部在每个月初的第一个星期二公布两个月前的工厂订单报告。比如，2010年1月5日（星期二）报告了制造商2009年11月份拿到新订单的情况。同时公布的还有10月份经过调整的工厂订单数量。

## 农产品价格指数 – Farm Prices Index

农产品价格指数反映的是农产品生产者(农户和农场)在一定时期内出售其农产品(农作物和牲畜等)时价格水平的变动趋势和幅度。每个月的农产品价格指数由美国农业部在当月的月底发布。该项指数反映截止到当月中旬的价格变化。

农产品价格指数不经过季节性变动的调整。指数中农作物价格占 49.8%，牲畜和畜产品价格占 50.2%。

分析师密切关注农产品价格指数是为了提早对通货膨胀或通货紧缩的压力发出预警。

农产品价格指数是预示生产者价格指数和消费品价格指数中食品价格变化的一项先导指标。尽管农产品价格指数跟生产者价格指数和消费品价格指数中的食品价格并非是一一对应的关系，但是，后两项指数中的食品价格变动趋势基本上跟农产品价格指数的变动趋势是一致的。

对于投资者来说，农产品价格指数之所以重要是因为它预示着通货膨胀的趋势。通货膨胀是商品和服务价格总水平的上升。而通货膨胀又直接影响到利率。可以明说，农产品价格指数、通货膨胀率和利率之间的连锁反应是影响市场投资的关键因素。

比如，如果某人今天跟你借 100 美元，并保证一年后连本带利偿还你，那么你应该向他收多少利息呢？这在很大程度上取决于通货膨胀的水平，因为你知道一年后 100 美元能够买到的商品和服务跟今天是不一样的。假如消费品价格指数显示，物价的上涨速度折合年率是 2%，因此你只需收取 2% 的利息就不会亏本。如果考虑到借款人可能会拖欠以及附带的机会成本，你可能会再加上几个百分点，不过你在确定利率时要考虑的最重要的变量是通货膨胀率。

这个道理大体解释了住房抵押贷款、汽车贷款和政府长短期债券等利率确定的基本原则。由于通货膨胀水平在变化，人们对通胀的预期也在改变，市场因此就对利率做相应地调整。这种调整会连带波及到股票市场、债券市场、商品市场以及人们的投资组合。

因此，通过观察农产品价格指数来揣测通货膨胀和利率的变化趋势，投资者就可以提早决定如何对他们的投资做出变动。

## 美联储资产负债表 – Fed Balance Sheet

美联储资产负债表是反映联邦储备委员会持有的资产和负债规模的明细表。美联储在这个明细表中列出向经济注入流动性的各种货币政策工具，表明美联储动用每一项货币政策工具而形成的货币供给增加或者减少。美联储资产负债表的正式名称是 H. 4. 1 Factors Affecting Reserve Balances。

由于美联储的货币政策主要表现在联邦基金目标利率的调整上，所以长期以来，美联储资产负债表并不怎么引起市场的关注。可是自从 2008 年 12 月美联储把基准利率削减到接近于零的水平之后，市场开始寻找除利率变化之外的其它途径来观察量化宽松货币政策的进展和影响，而美联储资产负债表就是其中之一。投资者可以通过美联储资产负债表了解扩张性货币政策的执行细节，比如，使用某项具体融资工具的金融机构如果减少了对美联储贷款的依赖，则表明其流动性正在改善。

美联储主要通过储备银行信贷 (Reserve Bank Credit) 向金融机构注入流动性，因此投资者重点关注美联储资产负债表中储备银行信贷项下各栏目每个星期的变动情况。

美国联邦储备委员会每个星期四公布其资产负债表，如果星期四是假日，则顺延至星期五。资产负债表涵盖的时间是发布日当周星期三之前的那个星期。

## 美联储公开市场委员会会议息会议声明 - FOMC Meeting Announcement

美联储公开市场委员会由美联储的 7 名理事和 12 位联邦储备银行行长中的 5 人组成。美国联邦储备委员会的 7 名理事和纽约联邦储备银行行长是这个委员会的固定成员，另外 4 个成员由其他地区联邦储备银行行长轮流担任。

美联储公开市场委员会每年举行 8 次会议，确定货币政策近期的方向。公开市场委员会的议息会议结束之后便立即公布货币政策是否变动。

美国联邦储备委员会在公开市场委员会的议息会议上决定利率政策。这些议息会议大体 6 个星期举行一次，是唯一对市场最有影响力的会议。市场参与者提前好几个星期就开始对利率变动的可能性进行揣测，或者猜测议息会议后的公告措辞可能有哪些变动，措辞的改变可能暗示货币政策要发生变化。如果实际公布的决议跟投资者的猜测有出入，那对市场的影响就非常剧烈。

2010 年的美联储公开市场委员会第一次议息会议声明于美国东部时间 1 月 27 日下午 2 点 15 分发布。在那之前，三大股指全天大部分时间在平盘线附近窄幅波动，晚盘适度攀高。这表明，这次议息会议的结果符合投资者的预期，市场反应不剧烈。

由美联储确定的利率就是联邦基金利率，它是其它所有利率的基准。联邦基金利率即是银行之间拆借隔夜资金的利率，这项利率的变动，会直接导致其它所有利率的变动，从政府债券到抵押贷款等。利率的变动还改变投资者手里美元的投向，比如，当债券收益率从 5% 提高到 10% 的时候，债市对股市资金的吸引力就提高。

利率水平影响经济。较高的利率可能减慢经济增长；而低利率会刺激经济活动。利率无论高低，都会影响销售状况。从消费品行业看，利率升高，汽车和住房等商品的销售就可能停滞。而且，利率成本是影响许多企业的一项非常重要的因素，特别对那些高负债或者因为库存水平高而必须借贷的企业来说更是如此。利息成本直接影响企业利润。总而言之，利率升高金融市场就看跌，而利率下降则股市看涨。

美联储公开市场委员会 2010 年会议日期是：1 月 26-1 月 27，3 月 16 日，4 月 27 日-4 月 28 日，6 月 22 日-6 月 23 日，8 月 10 日，9 月 21 日，11 月 2 日-11 月 3 日和 12 月 14 日。

## 美联储公开市场委员会会议息会议纪要 – FOMC Minutes

美联储公开市场委员会在每次议息会议结束 3 个星期之后公布会议纪要。

会议纪要列出美联储公开市场委员会会议讨论的内容以及委员会成员对会议决议的表决情况等。

美联储从 2005 年 1 月的美联储公开市场委员会会议开始，把公布会议纪要的时间从上次会议之后的 6 个星期提前到 3 个星期。从那之后，这项会议纪要就成为左右市场的重要推手，受到投资者的愈加关注。投资者对纪要逐字逐句分析，希望捕捉到预示政策变化的蛛丝马迹。

不过，会议纪要里确实含有美联储官员收集到的对经济的全面分析。希望更加详尽了解美联储公开市场委员会的投资者通常都会仔细揣摩每次的会议纪要。

除了在每次美联储公开市场委员会会议结束 3 个星期之后公布会议纪要，美联储公开市场委员会还在会议结束时立即发表公开声明，表明美联储的正式观点。

## 国内生产总值 - Gross Domestic Product (GDP)

国内生产总值(GDP)代表一个国家在一定时期内生产的所有最终产品和服务的总价值。国内生产总值由四个部分组成：个人消费、私人投资、政府支出和净出口额(即出口额减去进口额之后的净值)。

国内生产总值有名义 GDP 和实际 GDP。实际 GDP 是剔除通货膨胀因素之后得到的数据。如果不剔除通货膨胀因素，那么即使总产量没有增加，只是价格水平升高，名义 GDP 仍然会上升，没有实际意义。因此对市场真正有影响的是实际 GDP。

以美国为例，美国商务部经济分析局每个季度公布的是实际 GDP，以确保用最精确的数据跟去年同期或者跟前一个季度做比较，进而得出国内生产总值的增长幅度，也就是 GDP 增长率。

GDP 增长率直接受到个人消费、政府支出、出口和库存的推动。而进口则会对 GDP 增长率产生负面影响。

GDP 增长率是国家经济状况最重要的指标。假如 GDP 上升，说明商业、就业和个人收入都有所增加。假如 GDP 增长率下降，说明企业对经济前景持观望态度，因此推迟进货和雇人。假如 GDP 增长率是负数，也就是 GDP 有所收缩，那就表明经济进入衰退。

投资者通过研究一个国家的 GDP 数据，可以了解到该国经济正在发生什么变化，以便调整他们的资产配置。具体说，股票市场投资者希望看到国家经济健康增长，因为富有活力的企业活动意味着公司利润的提高。债券投资者对通货膨胀比较谨慎，而活跃的经济活动可能导致通货膨胀。

投资者从 GDP 报告中了解到的不仅是经济的总体趋势，GDP 报告还能向投资者提供经济形势大环境背后的重要趋势。比如，GDP 中的消费支出、企业投资和价格指数等指标可以向投资者传达经济的暗流，因此 GDP 报告可以引导投资者发现投资机会并为投资者管理投资组合提供参考。

中央银行也关注本国的实际 GDP 数据，把它做为是否需要抑制或者刺激经济活动的指标之一。如果 GDP 加速增长，中央银行可能提高利率，来抑制通胀；反之，如果 GDP 连

续下降，中央银行可能考虑降低利率，以刺激经济。利率变化是投资者改变投资配置的重要参考指标。

美国的国内生产总值按季度公布，由商务部分析统计。每个季度估计、统计一次。每次在发布初步估算数字之后，还会有两次经过修正的数据。

商务部在每个季度结束后第一个月的最后一个星期公布上个季度 GDP 预估数据，预估报告中的数据跟最终数据可能差别很大，因为当时贸易和企业库存数据都还没有统计齐全。第一次修正报告在上季度结束后的第二个月公布，这次报告的数据通常非常接近实际情况。第三次报告在该季度结束后的第三个月发布，通常是对第二次公布数据的微调。

比如，美国商务部 2009 年 10 月 29 日公布了美国三季度国内生产总值预估数据，GDP 同比增长 3.5%。商务部在同年 11 月 24 日发布了三季度 GDP 预估数据的第一次修正报告，将第一次的增长率下修到 2.8%。最后一次修正报告 12 月 22 日公布，进一步下修到 2.2%。

## 对冲基金 - Hedge Fund

很多人第一次听到“对冲基金”这个词可能是在 1997 年亚洲金融危机，当时被称为“金融大鳄”的乔治·索罗斯旗下的“量子基金”大举抛售泰铢，继而引发东南亚金融风暴。量子基金就是当时全球规模最大的对冲基金之一。

因此，人们往往将对冲基金与“贪婪”、“暴利”和“风险”这样的词联系起来。其实，“对冲”的原意是指通过反向对冲交易来规避风险、保障收益的做法。比如在购买一只股票后，同时购买这只股票的看跌期权，一旦股票跌破期权限定价格，就可以将持有的股票以期权限定价格卖出，从而使股票下跌的风险得到对冲。

美国经济学家保罗·克鲁格曼说，“对冲基金并不对整个市场的走势下注，他们试图做的是对冲。无论市场是涨，还是跌，都不重要，重要的是对冲基金所发现的这种特殊的投资。”

在实际操作中，对冲基金采用的各种交易手段种类繁多，比如卖空、互换、套利、套期，并涉及股票、债券、货币、商品市场以及多种复杂的金融衍生产品，已远远超出了最初的规避风险、保障收益的范畴。现在，对冲基金已成为一种以高风险投机为手段并以追求绝对回报为目的的投资基金。

正是由于对冲基金的这种高风险性，美国证券交易委员会为了限制普通投资者的介入，规定每个对冲基金的投资者不得超过 100 人，最低投资额为 250 万美元。

对冲基金的投资者通常是有钱人以及机构投资者。对冲基金的这种私募性质使它们可以规避监管机构对信息披露的严格要求。因此对于全球到底有多少家对冲基金，它们管理的资金有多少，它们的投资有哪些，盈利有多少，这些都没有一个权威的统计。但粗略估计，在 2008 年中的高峰期，全球对冲基金管理的资金大约有 2.5 万亿美元。2008 年的全球金融危机使对冲基金也未能幸免，或者由于交易亏损，或者由于投资者撤资，对冲基金的价值大幅缩水。根据对冲基金研究公司 HFR 的最新数据，2010 年一季度末，全球对冲基金资金规模约为 1.67 万亿美元，这个数字相当于美国国内生产总值的 11%。

全球十大管理资产在 200 亿美元以上的对冲基金有八个是美国公司，两个是英国公司。下面给大家介绍全球最大的几个对冲基金。首先是美国的布里奇沃特投资公司 (Bridgewater Associates)。公司的创始人雷·戴利奥发明了一种叫“绝对阿尔法”

(Pure Alpha) 的交易策略，根据这种策略制定的投资组合使基金无论在好年景还是坏年景都可以赚钱。在过去 18 年里，布里奇沃特的旗舰对冲基金“绝对阿尔法”年均回报率为 15%，它安然度过了亚洲金融危机、网络泡沫破裂、911 恐怖袭击和最近的全球金融危机，没有一年亏损超过 2%。在 2008 年，全球 70% 对冲基金都发生亏损，资产平均缩水 18%，而“绝对阿尔法”基金的毛回报率依然高达 14%。

另外一个最近处于风口浪尖的对冲基金是纽约的保尔森公司。在美国证券交易委员会控告高盛欺诈一案中，保尔森对冲基金扮演了一个关键的角色。高盛被控在推销抵押债务债券的过程中隐瞒欺骗投资者，它没有向投资者披露，参与这种债券相关产品交易的另一方在卖空这种产品。而卖空的正是保尔森对冲基金，该基金通过这笔交易获利高达 10 亿美元。保尔森的对冲基金因押对了次级债务崩盘而成为这次金融危机中的大赢家。

## 在线招聘求职系列数据 – Help Wanted Online Data Series

在线招聘求职系列数据是美国世界大型企业联合会(TheConferenceBoard)对 1200 多个大型和小型网上招聘信息栏发布的招聘信息进行统计之后得出的。这些招聘信息包括当月首次发布的招聘广告和重复发布的前一个月的招聘信息。

在线招聘求职系列数据的增减为分析师提供了判断美国全国和地区性就业趋势的参考数据。世界大型企业联合会认为，在线招聘求职系列数据不能直接判断岗位空缺数量，因为不论是报刊招聘广告还是在线招聘广告中职位需求量变化的原因可能跟总的职位需求量没有关联。

世界大型企业联合会发布每个月在线招聘求职系列数据的同时，还结合美国劳工部劳工统计局的最新就业和失业数据结算得出前一个月全国性和地区性的求职人数与职位空缺比率。跟单纯的在线招聘求职广告份数相比，求职人数与职位空缺比率让分析师得到一幅求职与职位空缺的具体画面。分析师可以根据这个比率判断未来薪酬水平的升降趋势，还可以判断潜在的就业趋势。

比如，2010 年 2 月 1 日公布的 1 月份在线招聘求职系列数据显示，当月美国总的在线职位空缺月比大幅度增加 38 万 2 千个。世界大型企业联合会认为，这个结果跟四季度美国 GDP 强劲增长是一致的。世界大型企业联合会同时公布的 2009 年 12 月份求职人数与在线职位空缺比率是 4.2，表明每一个在线公布的职位空缺平均有 4.2 个求职者，跟 11 月份的 4.54 相比略有下降，可以理解为美国总的就业形势趋好。

需要指出的是，求职人数与在线职位空缺比率下降表明就业趋势向好，但还有一种可能性是企业能够雇佣到的合适人手可能不足。因此企业可能会提高薪酬来吸引应聘者，而加薪可能引发通货膨胀，这无论对股市还是债市都不是好消息。理由是持续的通货膨胀会让中央银行提高利率。而高利率会增加企业经营成本，降低公司的利润，这当然不利于股票投资者。

债券投资者更关心潜在的通货膨胀风险。如果他们的工资通胀预期上升，他们就会认为未来的债券收益率和利率都会上升，结果导致债券价格下跌。

在线招聘求职系列数据现在是世界大型企业联合会发布的五大经济指标之一。不过直到 2008 年 12 月，根据报纸刊登的招聘广告所编制的招工指数(Help-wantedIndex)还

一直是这五大经济指标中的“成员”。由于近年来越来越多的雇主通过互联网发布招聘广告，世界大型企业联合会在 2008 年 12 月停止发布有 55 年历史的招工指数。从 2009 年 1 月开始，世界大型企业联合会用公布在线招聘求职系列数据取代发布了 55 年的招工指数。

其实，在线招聘求职系列数据早在 2005 年 7 月就诞生了，起初世界大型企业联合会只把它当作项补充性数据。这项数据从全国、地区、州以及大都市等各个层面提供在线职位空缺的月度信息。由于世界大型企业联合会在月初发布这项数据，因此是一项每月最早发布的反映经济活动的指标。

## 热钱 – Hot Money

热钱又称国际游资，是指在国际金融市场之间迅速流动、寻求从货币升值或加息中获利的短期投机性资金。

热钱就像海里的鲨鱼，它们嗅觉灵敏，行动迅速，一旦嗅到任何国家的金融体系有机可乘，立刻蜂拥而上，在疯狂吞噬大获其利后，就会迅速撤离，转战下一个目标。因此热钱是造成一个国家或地区金融市场动荡的重要因素。无论是 1994 年的墨西哥比索危机，还是 1997 年的东南亚金融危机，热钱都起到了推波助澜的作用。

墨西哥 1994 年爆发比索危机前，该国大量吸引外资，同时实行钉住美元的固定汇率，但由于墨西哥贸易逆差不断扩大，导致国家外汇储备不断减少，无法继续支撑比索兑美元的固定汇率。于是，墨西哥政府于 1994 年底突然宣布比索贬值，这一举措造成热钱撤离更加凶猛，两天之内墨西哥的外汇储备几乎枯竭，比索兑美元汇率暴跌 40%以上。由于外国投资者害怕墨西哥金融危机扩展到整个拉丁美洲地区，纷纷抛售这些国家的股票，引发拉美股市暴跌，作为墨西哥邻国的美国也受到巨大冲击。

虽然热钱给国际金融市场提供了一定的流动性，有利于一些新兴市场国家获得低廉的债务融资，但大量热钱流入会推高一个国家股市、房地产及大宗商品等市场的价格，催生资产泡沫，加大通胀压力，热钱的迅速移动性也带来资本外逃导致本国货币大幅贬值的风险。

在估算一个国家热钱流入的规模时，一个常用的公式是用外汇储备增加额减去贸易顺差与外商直接投资之和。如果差额为正表示热钱流入，为负则表示热钱流出。

中国 2009 年外汇储备增加 4531 亿美元，而同期贸易顺差和外商直接投资共计 2861 亿美元，两者之差 1670 亿美元。但对于这 1670 亿美元是否都是热钱，中国外汇当局和经济学者各说纷纭。有说这一数字高估了中国热钱流入的规模，也有说实际热钱规模甚至超过外汇储备总额。虽然对中国的热钱到底有多少无一定论，但中国强劲的经济增长、充足的外汇储备、对人民币升值的预期都成为热钱持续流入中国的原因。

除了经济前景吸引热钱流入以外，国际游资还倾向于投资外汇储备充足的国家，因为外汇储备充足，意味着投资者准备撤离时将投资收益转换为外汇的风险也较小。

另外，对人民币长期升值趋势的预期也是热钱流入中国的主要原因之一。自从 2005 年 7 月中国宣布放弃固定汇率制，开始实行“有管理的”浮动汇率制度以来，人民币已经升值 20%以上。也就是说，流入中国的热钱换成人民币存在银行里，既能稳赚利息，又有升值保障，何乐而不为呢？

但普遍的担心是，这些热钱一旦撤离，会造成人民币被迫贬值，导致国内流动性短缺，甚至动摇整个银行系统。不过，也有分析人士认为，中国不用担心热钱撤离的问题，因为中国有高达 2.4 万亿美元的外汇储备，即使有相当于外汇储备 15%的潜在资本外流，中国完全有能力应付。另外，中国央行规定商业银行的存款准备金率为 17%，这在全世界属于较高水平。一旦热钱流出，央行也可以通过降低存款准备金率来缓冲其负面效应。

## 住房市场指数 - Housing Market Index

住房市场指数基于对全美住宅建筑商协会 (NAHB) 成员的问卷调查，由该协会和富国银行共同编制。受访者需要对总体经济形势和住房市场状况进行评估。住房市场指数是几项独立扩散指数的加权平均数，包括当前新上市独立房屋销售量、未来 6 个月新住房预计销量以及新住房潜在买主的数量等。

投资者从这项指数中了解到的不仅是客户对住房的需求，还有经济发展的势头。因为，人们必须感觉自己手头非常宽裕、非常有把握才会进入房地产市场买房。而且，这项数据对经济具有巨大的乘数效应，这种效应的影响进一步扩散到投资市场和人们的投资。

投资者通过跟踪住房市场指数等经济数据能够获取明确的投资理念，还可以清楚地了解如何管理自己的投资组合。不管住房市场指数反映的是新房销量还是二手房销量，一旦房子卖出，房屋经纪人和建筑商都会有收入。而且每卖出一幢房子，都会给房子买主带来大量的消费机会。

比如一个买主买了房子之后可能会购置电冰箱、洗衣机、烘干机和家具等物品。如果设想一下每个月全国有数十万新房买主都有这样的消费机会，那么这些消费机会对经济产生的连锁效应是非常巨大的。

房屋销量对股市、债市和商品市场有直接的影响。具体说，住房销售数据是投资者判断住房建筑商、抵押贷款银行和家具公司股票行情的重要依据。

住房市场指数是月度数据，每月公布的住房市场指数是经过季节性调整之后的数据。

全美住宅建筑商协会大致在每个月的月中公布住房市场指数，该指数的排列从 0-100，高于 50 表示对房市持乐观态度的建筑商多于持悲观态度的建筑商。比如，2010 年 1 月 19 日公布的住房市场指数是 15，处在这项指数 1985 年开始编制以来的低位。

## 新房开工率 - Housing Starts

新房开工率衡量的是一定时期(通常是一个月)新开工居民住房数量的指标。这项指标反映建筑业的活跃程度，是经济周期中的先导指标，因而受到密切关注。

住房建筑业对经济的影响面非常广泛，它跟金融、基本材料、家具、家用电器、就业和总体经济增长等都有相当大的关联程度。

新房开工率呈现上升趋势表明消费者对家具和家电等产品的需求也会增加。可以说，这项指标对整个经济有着巨大的乘数效应。

投资者通过跟踪新房开工率这类经济数据，能够获得清晰的投资思路以及如何管理其投资组合的综合信息。新房开工率对股票市场、债券市场和商品市场有着直接的影响。投资者通过观察这项数据的变动趋势，就能够从中找到住房建筑商、抵押贷款银行和家具公司等股票动态。木材等商品价格也对住房建筑业的动态非常敏感。

对于债券投资者来说，如果新房开工率下降，债券价格会上升；而新房开工率上升，债券价格就会下跌。相反，活跃的住房建筑市场有利于股市上涨，因为住宅建筑对耐用消费品产生的连锁效应，会激励这些企业的利润增加。

受季节因素影响，单月新房开工率数据非常不稳定，冬季的数据尤为如此。美国商务部普查局认为，一种趋势的形成需要六个月时间，因此，研究新房开工率六个月的平均移动数据更有帮助。

美国商务部在每个月的第三个星期公布上个月经过季节因素调整的新房开工率等住宅建筑数据。比如，美国商务部 2010 年 1 月 20 日公布，美国去年 12 月份的新建住房开工率下降了 4%，经季节因素调整后按年率计算为 55 万 7000 套。

## 国际购物中心协会/高盛连锁店销售指数 - ICSC-Goldman Store Sales

国际购物中心协会/高盛连锁店销售指数由国际购物中心协会 (ICSC) 和高盛公司共同编制。这项指数衡量的是除餐饮和汽车销售以外的美国主要零售连锁店同店销售额的变化。指数中反映的同店零售额在美国总的零售额中占大约 10% 的比重。国际购物中心协会/高盛连锁店销售指数由国际购物中心协会每星期发布一次。

每星期发布的 ICSC-高盛连锁店销售指数被认为还是比较及时反映消费者支出的指标之一。而消费者支出占美国经济的三分之二以上，因此如果投资者了解消费者最近的动向，那么，他就把握住了经济的脉搏。这对投资者来说是非常有利的。

对于股票投资者来说，强劲的经济增长可以给企业带来可观的利润和更高的股票价格。对于债券投资者来说，他们重视的是经济增长是否过热，是否引发通货膨胀。

节假日前后的 ICSC-高盛连锁店销售指数更加引人注目，零售商的利润绝大多数在那段时间获取。当一些特殊因素引起经济活动短暂下滑时，这项指数也是一个有帮助的指标。比如，新奥尔良和墨西哥湾沿岸受到卡特里纳飓风袭击之后，ICSC-高盛连锁店销售指数受到普遍关注。

国际购物中心协会和高盛集团每个星期二联合发布前一星期的 ICSC-高盛连锁店销售指数。

## 进出口商品价格指数 - Import and Export Price Indices

进出口商品价格指数反映的是一个国家在一定时期内(通常是一个月)进口和出口商品的价格变动趋势。美国的进出口商品价格指数由美国劳工部劳动统计局编制,每个月发布一次。

进出口商品价格指数反映进出口商品的通胀趋势,同时指数中的各项数据常常对金融市场产生直接影响。这也正是投资者关注该项指数的原因。

从债券市场看,当输入型通货膨胀有上涨趋势时,债券价格通常下跌,因为通货膨胀损害原始投资的价值,也就是投资者投入本金的价值。除此之外,持续的输入型通货膨胀还可能带动进口国利率提高,而债券的利率是固定的,因此债券投资者还有利息收入的损失。

通货膨胀对股票市场的不良影响是,股票价格下跌。随着通胀水平的上升,货币当局通常会提高基准利率,以帮助抑制通货膨胀。如果利率提高带来的利息收入大于股票收益率,在其它条件不变的基础上,利率提高会把股市的资金吸引到银行,引起股价下跌;另一方面,如果利率水平高于国内企业的利润率,就意味着企业经营有亏损,从而降低它们的盈利水平。直接的负面影响就是上市公司的股票价格降低。

消费者在美国国内购买的商品中有大约 15%是进口商品,进出口商品价格指数中的统计数据向市场提供了有关美国经济走势的重要信息。这套指数还表明美国企业正在经受的价格压力有多大。如果进口商品价格下降,美国企业就得跟这种低价进行竞争,这可能减少企业利润。

出口价格指数上升通常是由于海外市场需求强劲或是国内生产成本上升。一般来说,如果出口价格指数上升的原因完全是国际需求旺盛,那对美国整体经济来说就是再好不过了,股票市场自然也会受到鼓舞。

另外,出口价格指数上升有助于推动美元升值,这是因为其他国家需要更多的美元来购买美国货。可是,出口价格指数攀升也会对美元造成伤害,因为价格提高会使美国货的国际竞争力下降,导致出口总额减少。

美国劳工部劳动统计局每个月中旬公布前一个月的进出口商品价格指数。

## 工业生产指数 - Industrial Production

工业生产指数是衡量一个国家制造业、采矿业和公共事业实际产出数量的经济指标。

在美国，工业生产指数中统计的实际产品数量和生产中投入的原材料生产数据通常由劳工部的劳工统计局和行业协会直接提供给美国联邦储备委员会，再由美联储汇总后进行编制、公布。

工业生产指数分为市场组 (market group) 和行业组 (industry group) 两类。市场组包括 5 种分类指数，其中有消费品生产指数和原料生产指数等。制造业生产指数和采矿业生产指数等 3 种指数属于行业组。美联储发布的每月工业生产指数，不仅有总的工业生产指数，还有各个分类的生产指数。

比如，美联储 2010 年 2 月 17 日发布的 1 月份工业生产指数显示，1 月总的工业生产指数同比增长 0.9%；1 月份制造业产出环比上升 1%，水电气等公用事业产出和矿业产出环比分别上升 0.7%。

跟工业生产指数一起公布的还有当月的设备利用率 (Capacity Utilization)。设备利用率也叫产能利用率，是工业总产出对生产设备的比率。也就是说工厂设备等生产能力到底有多少在运转，这是个估计数字。设备利用率涵盖的范围包括制造业、矿业、公用事业、耐用和非耐用品以及原油等八个类别。

设备利用率是预测一国通货膨胀压力的指标。一般说，如果设备利用率超过 85%，就会导致工业生产出现瓶颈式通货膨胀，表示有关产业的设备利用率接近饱和，通货膨胀的压力会因为产能无法应付而急剧升高。美国联邦储备委员会非常重视每个月的设备利用率数据，并根据产能状况是否引发通胀压力来制定利率政策。

美联储 2010 年 2 月 17 日发布的 1 月份总的设备利用率是 72.6%，跟 2009 年 11 月和 12 月相比，设备利用率逐月上升，同时也是 2008 年 12 月以来这项指标最高的数据。

工业生产指数和设备利用率之所以对投资者重要是因为，尽管制造业在美国国内生产总值中占的比重不到 20%，但是制造业在周期性增长中占很大比重。一般而言，工业生

产持续下降表明经济疲软，反之亦然。设备利用率下降通常反映需求疲软，设备利用率提高则表示需求旺盛，但通胀率可能升高。

债券市场对工业生产指数和设备利用率的变化高度敏感。具体说，如果生产放慢，设备利用率比较低，表明预期的通胀压力小，债券价格就上涨。而当工业生产加快步伐，设备利用率提高暗示国家经济发生供应瓶颈现象时，债市就会下跌。

工业产出增加对股市是利好消息，股市会随之上涨，前提是工业产出增长的同时没有伴随着通货膨胀的压力。

此外，投资者可以根据某个特定月份的报告了解某个行业的产出情况。比如，资本货物或者消费品的生产是否以更快的速度增长。制造商是不是还在生产建筑材料这份详细的工业生产指数报告告诉投资者经济的哪些部门正在增长，哪些没有。

工业生产指数容易受到某些季节性因素的影响。跟所有经济统计数据一样，该指数的三个月移动平均数或者年度同比的百分比变化可以让投资者对工业生产的状况有更加清楚的了解。

美联储在每个月的月中公布上个月的工业生产指数和设备利用率，同时还公布前个月的修正数据。比如，美联储 2010 年 2 月 17 日发布 1 月份的上述两个指标时还发布了对 12 月份数据的修正，但是通常修正的幅度不大。

## 首次申请失业救济人数报告 - Initial Jobless Claims

首次申请失业救济人数报告每个星期统计公布，反映的是首次申领失业保险金的人数变化。这个数据升高表明就业市场正在恶化，反之亦然。

受到各种各样不确定因素的影响，总的来说，每个星期报告的首次申请失业救济人数非常不稳定，无法准确描绘出经济变化的趋势。而首次申领失业救济4个星期移动平均指数剔除了单周的不稳定因素，每个星期的数据相差不大，是投资者分析宏观经济基本走势所用的就业数据。

美国劳工部每个星期四公布上周经过调整的首次申领失业救济人数报告，并同时公布隔周持续领取失业救济的人数。比如，劳工部在2010年2月25日公布截止到2月20日当周的首次申领失业救济人数，但当周持续申领失业救济人数要到3月4日才能公布。因此，跟持续申领失业救济人数相比，首次申领失业救济人数报告对金融市场的影响力更大。金融市场在首次申请失业救济人数报告公布之后会做出明显反应，这项数据具有改变市场走势的力量。比如，2010年2月25日公布的美国上周首次申领失业补贴人数意外上升等原因导致当天美国股市全面下滑。

首次申请失业救济人数报告向投资者提供大量有关经济情况的信息。首次申领失业救济的人数越少，表明就业的人数越多。每一个上班的人都会给家庭带来收入，从而提高家庭的消费能力。家庭支出推动经济增长，因此稳定向上的就业市场有助于经济更加健康地成长。

但是，申领失业救济的人数并不是越低越好。如果申请失业救济的人数降到发生“用工荒”的程度时，雇主要想招聘到人手就会非常困难。他们可能不得不付给现有工人加班费，同时用高薪从其它就业岗位挖人。由此可见，劳动力短缺会抬高劳动力成本，还会引发工资通胀，这对股票和债券市场都不是好消息。

投资者通过跟踪首次申领失业救济数据报告能够判断就业市场低迷或者宽松的程度。倘若可能出现工资通胀，货币当局极有可能提高利率，则债券和股票价格就会因此而下跌。

此外，货币投资者也密切关注首次申领失业救济人数的变化，把它做为预测美元近期走势、恰当掌握买进卖出美元的依据之一。通常，首次申领失业救济人数连续下降则预

示着美国整体经济呈现向好态势，货币当局有可能结束宽松货币政策提高利率，而高利率一般会带动美元升值。

可以说，投资者如果能够及时跟踪和了解失业数据，提早调整投资组合，就能避免不必要的损失。

## 国际贸易 - International Trade

国际贸易是国家和国家之间的商品和劳务的交换活动。

进出口贸易量的变化以及贸易失衡状况(尤其是贸易逆差)是投资者分析国内外经济走势的重要依据。尽管直接受到这些贸易数据影响的是整个金融市场,但是最先受到这些贸易数据影响的则是一国货币的币值。

一般而言,如果一国的国际贸易长期失衡,比如存在贸易逆差,该国货币币值就会下跌,这是因为贸易失衡使得逆差国对外国货币的需求增加。如果一国贸易逆差长期存在,而且该国的货币又是主要的国际货币,那么投资者就会对这个国家的货币失去信心,此货币便成为外汇投资者抛售的对象。反之,如果这个国家的贸易逆差逐渐缩小,或长期享受贸易盈余,那么投资者就会逐渐提升对该国货币的信心,从而增持这种货币。

对债券投资者来说,他们对输入型通货膨胀的风险非常敏感。举例说明:如果进口原料的价格上涨,可能会带动进口国相关产品的价格水平提高,还可能带动物价水平的普遍升高。因此,如果债券投资者预期输入型通货膨胀继续升高,他们便会抛售进口国的长期债券,或者避免购买长期债券。

一个国家的出口强劲增长表明该国相关企业的利润增加,这些企业的股票就成为股票投资者争购的目标。另一方面,在供给不变的条件下,出口增长可能会带动出口国物价水平的上涨,这也是债券投资者要关注的情况。

跟大多数经济指标一样,每个月的贸易差额(Trade Balance)往往相差悬殊,特别是当原油价格剧烈波动的时候。因此,投资者分析市场动态时,最好是使用以每个月数据为基础计算出的三个月或者十二个月的平均数据。

## 供应管理学会制造业综合指数 - ISM Manufacturing Index

ISM 制造业综合指数是美国供应管理学会基于对美国 50 个州 21 个行业的大约 300 个制造企业的采购经理人进行的月度调查编制的重要数据。

参加问卷的采购经理人需要对生产、新订单、订单积压、自身库存、客户库存、就业、供货商交货、出口、进口以及价格的总体方向提出自己的看法。供应管理学会将采购经理人的答案编制成若干分项指标，其中采购经理人指数 (PMI) 最有代表性。

制造业指数以 50 为临界点，通常，该指数为 50 或者大于 50 表示制造业处于扩张状态，同时显示国内生产总值总体增长健康。制造业指数低于 50 表明制造业正在收缩，但整体国内生产总值仍在增长，直到该指数降到 42.7。制造业指数在 50 和 42.7 之间意味着美国 GDP 增长速度非常缓慢。

供应管理学会综合指数中的各个分项指数也向投资者传递大量有用的信息。其中的采购经理人指数 PMI 更是受到投资者的格外关注。采购经理人处在检测生产活动的前沿，采购经理人指数对制造业以及更广泛意义上的经济活动的繁荣程度高度敏感。该指数大于 50 表明制造业正在扩张，小于 50 则显示制造业正在收缩。不过，如果采购经理人指数在一段时期内维持在 42.7 以上，通常说明整体经济仍在扩张。

再拿供应商交货指数来说，指数大于 50 表明供货商的交货速度放慢。通常供货商交付订货速度越慢说明经济增长越强劲，同时发生通货膨胀的潜在风险也越大。供货商交货指数低于 50 表明供货商交付订货速度加快，也就是说生产商手里没有那么多的订单要完成，经济的景气程度下降。

供应管理学会制造业指数反映美国经济繁荣度以及美国经济走势。投资者要想知道各项投资的表现如何，就要从制造业指数的各个分项指数的数据预测出通货膨胀、失业率等经济指标的动向，及时调整投资组合。

供应管理学会每月第一个工作日发布上个月的制造业指数。供应管理学会不对制造业指数做月度修改，只是每年根据季节性因素做一次调整。

## 供应管理协会非制造业指数 - ISM Non-Manufacturing Index

ISM 非制造业指数反映的是美国非制造业商业活动的繁荣程度，是该协会在调查美国全国 60 个行业中近 400 个企业采购和供应经理人之后编制的。这些行业中包括农业、采矿业、建筑业、交通运输业、通讯业、批发贸易和零售贸易等。

当非制造业指数连续处于 50 以上时，就意味着非制造业活动扩张，价格上升，这种局面往往预示着整体经济正处在扩张状态。经济扩张对股票投资者是利好消息，因为公司股票收益会增加。不过，若是非制造业持续扩张则可能引发通货膨胀，让债券投资者的实际收益受损。

当非制造业指数持续处在 50 以下时，通常预示着整体经济处在收缩状态。这时，公司股票收益可能减少，不过，经济增速减缓通常会减轻通货膨胀的压力，债券投资者的收益就不大可能会因通胀而下降。

投资者还可以根据非制造业指数中各分项指数的升降分析判断投资的得失，及时改变资金投向。

供应管理协会从 1998 年开始编制非制造业指数，初期的非制造业指数没有经过季节性因素变化的调整。不过，该协会从 2002 年以来对指数中的商业活动指数等几个分项指数建立了经过季节因素调整的数据。结果，供应管理协会非制造业指数得到了金融市场参与者更多的关注，其受关注的程度甚至超过制造业指数。

供应管理协会每月月初公布上个月的非制造业指数。

## 先行指标 - Leading Indicators

在经济学中，先行指标通常用来预测经济拐点(经济进入衰退或开始复苏的转折点)。先行指标往往在经济形势发生转折之前就出现变化，相对而言，滞后指标是在经济状况改变之后才发生变化，现况指标则是在经济变化的同时随之改变。先行指标最明显的例子就是股票价格，因为股价的涨跌往往预示着经济形势的起伏。其他的先行指标还有消费者预期指数、建筑许可证发放量和货币供应量等。

美国的民间经济研究机构世界大型企业联合会(The Conference Board)每月的第三个星期四公布上个月的先行经济指数(Leading Economic Index)，这个指数由 10 个先行指标组成，目的是预测未来六到九个月美国的经济活动。这些先行指标在经济衰退之前往往下降，而在经济扩张之前多会上升。过去几十年来，根据这 10 项先行指标编制成的先行经济指数，总的来说，准确地预示了每一次衰退。

投资者通过跟踪观察先行指标，可以了解到经济形势的变化对各个投资市场产生哪些影响，以便他们提前采取相应对策。

通常而言，由 10 个先行指标构成的先行经济指数连续三个月上升，就表示经济即将繁荣或者持续繁荣。健康的经济增长对股票市场是利好消息，因为一般情况下企业利润跟经济增长是正比关系。债券市场则对过快的经济增长非常敏感，所以假如先行经济指数连续至少三个月上升，且升幅较大，则预示经济增长可能过快，存在引发通货膨胀的可能性，债券投资者的收益率可能因此而受损。

需要指出的是，编制先行经济指数的目的是对经济衰退和复苏等经济拐点做出预测，但是先行经济指数中的大多数先行指标在当月早些时候已经公布，因此投资者从先行经济指数中并不一定会发现新的信息。

世界大型企业联合会在公布先行经济指数的同时发布由现况指标(又称同步指标 Coincident Indicators)组成的现况经济指数(Coincident Economic Index)和由滞后指标(Lagging Indicators)组成的滞后经济指数(Lagging Economic Index)。投资者可以通过现况指数和滞后指数了解经济发展的总趋势，并确定或者否定先行经济指数预示的经济趋势。

现况指数包括非农就业人数、个人实际收入、工业生产和销售等现况指标。滞后指数包括失业平均持续时间、银行平均最优贷款利率、服务业消费价格、制造业劳动成本、库存和消费者信贷等滞后指标。

比如，世界大型企业联合会 2010 年 2 月 18 日公布的美国今年 1 月份先行经济指数上升了 0.3%，为连续第 10 个月上升，是自 2004 年以来的最长持续上升期。衡量当前经济状况的美国 1 月份现况指数攀升了 0.2%，反映已过去的经济活动的滞后指数下滑了 0.1%。

## MBA 购房抵押贷款申请指数 - MBA Purchase Applications

美国抵押贷款银行家协会 (MBA) 编制各种不同的抵押贷款指数。其中的购房贷款申请指数衡量的是购房者向住房抵押贷款银行申请贷款的数量。这项指数是反映独栋房销售和住房建设情况的先导指标。

购房抵押贷款申请指数不仅为投资者提供公众对住房的需求情况，还反映经济发展的势头。因为人们必须感觉手头非常宽裕，对他们自己的财务状况充满信心才会购买住房。而且，这项数据还对经济产生巨大的乘数效应，跟各个市场以及人们的投资有着密切的关联。因此，投资者通过跟踪观察美国抵押贷款银行家协会的购房抵押贷款申请指数等经济数据，能够获得清晰的投资思路以及如何管理投资组合的综合信息。

住房抵押贷款申请指数升高表明新房建筑市场景气上升，随着新房建筑开工增加，建筑业的就业机会、建筑工人的收入都会增加，而增加的收入又会转变成居民的消费。而一旦房子卖出，住房建筑商和售房经纪人的收入也会增加。因此，美国每年几十万套新屋销量所产生的连锁反应给消费带来的巨大消费商机是不难想像的。比如电冰箱、洗衣机、烘干机和家具等都是新屋买主可能添置的耐用消费品。

经济形势对金融市场的影响是最为普遍的，因此反映经济发展势头的住房建筑业对股票、债券和商品市场有直接的影响。更确切地说，美国抵押贷款银行家协会购房抵押贷款申请指数为投资者提供有关住房建筑商、抵押贷款银行和家具公司等企业股票动态的重要信息。

美国抵押贷款银行家协会每个星期三公布截止到上星期五当周的购房抵押贷款申请指数。

## 货币供应量 - Money Supply

我们大家都喜欢加薪，也都喜欢商场大减价，因为这样我们手中的钱就可以买更多的商品。其实决定我们手里的钱到底能买回多少商品的一个重要经济指标就是货币供应量。

货币供应量是指一个国家在某一时期内承担流通手段和支付手段的货币总额，它主要包括企业和个人所拥有的现金和金融机构的存款。一般情况下，一个国家的货币供应量应该与其国内生产总值(GDP)基本同步。如果货币供应量增长速度超过 GDP 的增长速度，就会造成通货膨胀。举个简单的例子，假设一个国家的 GDP 是 100 美元，该国流通的货币总量也是 100 美元，那么 1 美元就能买到价值 1 美元的商品，但如果 GDP 不变，而货币总量增加到 200 美元，那么原来价值 1 美元的商品就要卖到 2 美元。

诺贝尔经济学奖得主、现代货币主义理论的创始人米尔顿·弗里德曼认为，通货膨胀只有一个原因，那就是政府发行货币过多。他认为，解决通货膨胀的唯一办法就是控制货币增长。他提出“单一规则”货币政策，即中央银行应该将货币供应增长率长期固定在与经济增长率和劳动力增长率大体一致的水平上。

弗里德曼的货币主义理论赢得了很多追随者。英国首相撒切尔夫人和美国总统里根都曾采纳他的货币理论来制定政策。现在各国央行通过增加或减少货币供应量来控制通货膨胀已经成为央行调节经济运行的重要手段。

那么央行都用哪些手段来调节货币供应量呢？通常有三大工具：法定存款准备金率、再贴现率与公开市场操作。

法定存款准备金率就是央行规定商业银行必须存在央行、不得放贷的准备金占其存款总额的比例。比如，当央行将存款准备金率从 15% 提高到 20%，假设商业银行有 1000 元存款，现在就必须把存在央行的准备金从 150 元增加到 200 元，它能够用来发放贷款的金额就减少到了 800 元，也就是说市场上流通的钱也就减少了 50 元。

当商业银行的准备金太少以至于达不到法定准备金率时，就会向央行贷款。央行向商业银行发放这种贷款的时候，进入流通中的货币量就会增加。商业银行从央行贷款的利率叫再贴现率。如果央行提高再贴现率，也就是我们所说的加息，那么商业银行就不愿意借钱，货币供应量就会减少。

在美国，这个再贴现率又叫联邦基金利率，商业银行的贷款利率是以此为基准的。美国联邦储备委员会，即美国央行，每个月开会决定的利率就是联邦基金利率。在中国，中国人民银行，即中国的央行，不仅决定这个再贴现利率，而且也决定商业银行的存贷款利率。

第三个工具是公开市场操作，是指央行在公开市场上直接买进或卖出债券。比如，如果央行购买价值 1 亿元的债券，它就要向经济中投放 1 亿元的货币，反之，如果央行卖出 1 亿元的债券，就要从经济中回笼 1 亿元的货币。现在公开市场操作是央行用来调节货币供应量的常用方法，因为它很容易操作，几乎每天都可以进行。

在经济全球化的趋势下，一个国家用来调节本国货币供应量的货币政策也很容易对其他国家产生影响，因为物价变动随着全球贸易也在各国之间传递。

举个例子，假设美元和人民币的汇率固定在 1 美元兑换 7 元人民币。现在如果美国发行更多货币，按照上述理论，这将使美国的物价上涨，原来一美元能够购买两单位的美国商品，或价值 7 元人民币的同样两单位的中国商品，现在国内的通货膨胀使一美元只能购买一单位的美国商品，但仍然能够购买价值 7 元人民币的两个单位的中国商品。所以美国人将愿意进口更多中国商品，同时有更多美元进入中国。中国的出口企业将这些美元出售给银行兑换为人民币，央行就需要增加发行人民币，从而增加本国货币供应量，这就意味着中国的物价也要上升。

由此可见，虽然一个国家可以单独控制其货币供应量的增长，但外国的通货膨胀却可能传输进本国以至于抵消本国治理通胀的努力。

## Monster 就业指数 - Monster Employment Index

就业状况直接关系到国计民生，是国家领导人和普通民众都非常关心的一个问题。在美国，劳工部每周发布的首次申请失业救济人数报告(Initial Jobless Claims)和每月发布的就业形势报告(The Employment Situation)自然是各界关注的焦点，不过，另外一个由私营公司编制的就业指数对人们了解美国企业的招聘情况也非常有帮助，它就是 Monster 就业指数。

这个指数是由网络招聘公司全球怪兽(Monster Worldwide)根据 1500 多个求职网站的数百万个招聘信息编制的，每月公布一次，等于是对美国网络招聘工作需求的月度分析。

由于招聘广告通常在实际雇用之前的一两个月刊登，因此 Monster 就业指数被视为一个重要的就业市场先行指数，也是一个衡量总体经济状况的早期指标。Monster 就业指数在美国劳工部每月公布就业形势报告的前一天发布。

Monster 就业指数越高，说明就业市场上人力越短缺，雇主必须提高工资来吸引人才。该指数越低，说明就业机会稀少，失业率将上升。

美国 2010 年 6 月份的 Monster 就业指数为 141，比五月份上升了 7 点，该指数已经连续六个月上升，但还没有恢复到 2008 年金融危机之前的水平。该指数在 2007 年 5 月达到最高，为 189。

除了总体就业指数外，Monster 就业报告还追踪 20 个不同行业的工作需求。比如，6 月份的报告指出，餐饮服务行业的招聘需求增长幅度最大，制造业就业机会比较稳定，而零售业和金融业则出现下降。需求比较大的行业包括建筑业、能源开采、农业和运输业。需求比较大的职位包括管理人员、医疗服务人员以及社区和社会服务人员。

除了各个行业之外，Monster 就业报告还追踪美国 50 个州和哥伦比亚特区以及全国 28 个大城市的工作需求。比如，6 月份的报告显示，在美国的大城市中，工作机会最多的是匹兹堡、圣路易斯、休斯敦和西雅图。

Monster 从 2004 年 4 月开始发布就业指数，现在不仅在美国发布，还在欧洲和加拿大发布。

## 汽车销售 – Motor Vehicle Sales

我们经常听到“美国是车轮上的国家”这种说法，对很多美国人来说，没有汽车的确是寸步难行，美国是全世界汽车销量第一大国，每年的汽车销量在 100 万至 1700 万辆之间，虽然 2010 年中国大有赶超美国成为汽车销量第一大国的趋势，但就汽车的普及率以及它在生活中的重要性而言，中国至少目前还不能和美国相比。

汽车销售是美国消费者支出的重要组成部分，同时能很好地反映出消费者对经济前景的信心。2009 年，由于受金融危机的影响，全球汽车销量仅下降了 3%，而美国的汽车销量则下降了 20%。美国政府为刺激汽车销售，推出“旧车换现金”计划，并动用了 650 亿美元纳税人的钱来拯救通用汽车和克莱斯勒，足以可见汽车行业对美国经济的重要程度。

每个月初，各大汽车制造商都会公布上个月的汽车销量，因为这个数据比其他个人消费数据的公布都要早，因此为随后公布的零售额和个人消费支出提供了很好的预示作用。汽车销售额占了美国零售额的 25%。

除了汽车厂商自己公布的销量数据，美国最权威的汽车资讯网站 Edmunds.com 在每个月底还会公布当月汽车销量的预期数字。从该网站的报告中，你还可以比较出哪个品牌的市场占有率在增加，哪个品牌的占有率在减少。同时，这个网站也是消费者在购买新车或二手车时查询信息的一个不错的网站。你可以查询某个新款车型的库存情况，你还可以在网站上评估你的二手车能卖多少钱。

## 新房销售 - New Home Sales

新房销售也叫新屋销售，或预售屋销售，是指签订出售合约的新建住房数量，美国商务部每个月公布上个月的新房销售情况。

我们在以前的财经小常识中，给大家介绍过二手房销售报告 (Existing Home Sales)。在美国，人们在购房时更多是购买二手房，因此二手房销售在住房市场中所占份额更大，比新房销售更能反映房地产市场的走势。但是新房销售除了能衡量住房市场的需求以外，也是衡量经济动力的一个重要指标，它在经济中有重要的乘数效应。当开发商建造新房时，就意味着有更多建筑行业的就业机会，并且对建筑材料的需求还会带来相关行业的就业机会；一旦新房售出之后，就会给开发商和房地产经纪带来收入；房主入住新房后，需要购买冰箱、洗衣机等家用电器以及家具。美国每个月的新房销售数量有几十万套，因此在经济中产生巨大的“连锁效应”是显而易见的。

影响新房销售的因素包括利率水平、就业状况、个人收入和政府的退税优惠政策等等。不过，商务部每个月公布的新房开工和建筑许可数据是预测未来新房销售最直接的指标。如果新房开工和建筑许可数量减少，说明未来几个月的新房销售也将下降。反过来，如果新房销售疲软，也预示着未来几个月的新房开工将降温。

另外，在看待新房销售数据时，有几点需要注意。如果新建住房不是为了马上出售，将不包括在新房销售数量中。比如，如果有人买了一块地，然后雇用建筑商在这块地上盖新房，这种房子就不包括在新房销售数量中。但新房开工和建筑许可数据则包括了所有新的住房建筑活动。另外，新房销售数量记录的是当月签署房屋销售合约的数量，签约时，房子可以已经完工，也可以刚刚开建。

## 二手房销售合约签订数量指数 - Pending Home Sales Index

二手房销售合约签订数量指的是每月已经签署合同但尚未最后成交的二手房销售量。由于签约后仍需 4 到 6 个星期才能完成购屋手续，因此这些未完成购屋手续的销售额也称为成屋待完成销售量。全美房地产经纪人协会 (the National Association of Realtors) 每月发布的二手房销售合约签订数量指数是衡量房地产市场变化的重要指数，若指数上升则显示房地产市场回暖，而指数持续走低则显示房地产市场低靡。

该指数不仅显示目前房市的市场需求，更可以显示整体经济的走势，因为人们必须对自身的财务状况有充分信心才有可能购买房屋。美联储在制定短期利率时也会把这项指数考虑进去。

虽然二手房转售并不会增加新的产出，但却是房地产经纪人重要收入来源，同时也带来一系列的消费需求，如家电用品或房屋整修设备。如果每月都有成千上万的家庭由于购房而增加消费，那对整体经济带来的效益就会很大。与此同时，由于二手房的销售趋势直接牵涉到建筑商、房贷商和家具公司的经营，因此二手房销售合约签订数量指数对股票、债券和期货市场都有很大影响。

## 个人收入和支出 – Personal Income and Outlays

个人收入指的是个人从各种途径所获得的收入的总和，包括工资和薪俸以及附加福利，比如自营收入、租赁收入、股票红利、存款利息、社保补助金和失业救济金以及投入私人退休帐户的企业年金等。个人投入社保基金的款项则要从个人收入中减去。个人收入的升降影响到个人消费支出的增减。

个人消费支出主要是消费者在耐用品、非耐用品和服务方面的花费。美国商务部下属的经济分析局每月公布一次个人消费支出平减指数（personal consumption expenditure deflator，缩写 PCE）。个人消费支出平减指数反映的是剔除了通货膨胀因素后的个人实际消费支出，所以跟消费品价格指数(CPI)相比，PCE 更能反映现实，因为消费者的消费习惯会随着商品和服务价格的变化而变化。比如，在一种商品或服务的价格过高时，消费者就会选择另外一种商品或服务取而代之。

个人收入和支出数据是衡量国民经济消费领域状况和趋势的又一个得力工具。收入给予家庭消费和储蓄的能力。支出则是经济的润滑剂，使其不断增长。个人储蓄经常被投资到金融市场，这对股票和债券价格会起到刺激作用。即使个人储蓄只是存进一个银行账户，其中的一部分也会被银行用来发放贷款，从而推动经济活动。过去 20 年来，美国的个人储蓄迅速消失，主要由于消费者把他们收入中越来越大的一部分用于支出。

个人消费占美国总体经济活动的三分之二以上。因此，假如你知道消费者如何花钱，那么你对国家经济的走向就能揣测个八九不离十。作为投资者，你要是知道消费者都在买什么东西，那么你该购入哪家公司的股票也就不言而喻了。

收入和消费的增加会导致债券价格下降，反之亦然。只要消费支出的增加不是通胀引起的，股票市场就会受益，因为消费越多，公司盈利就越多。尽管金融市场对于个人消费支出的关注程度低于对每月早些时候公布的零售销售报告，但是个人收入和个人消费支出平减指数还是受到投资者的密切追踪。

## 费城联储调查 - Philadelphia Fed Survey

费城联储调查是美联储下属的费城联邦储备银行调查宾夕法尼亚、新泽西、和特拉华三州交界地带制造业表现的月度报告。该报告和供应管理学会 (ISM) 的制造业指数、以及工业生产指数共同构成解读美国制造业状况的重要指标。

和许多其它的行业调查报告一样，费城联储调查也是根据自愿参与的原则对当地企业进行抽样调查。受调企业提供的信息主要涵盖雇人、新订单、库存、发货、以及价格等方面的信息。企业通常以和前个月相比情况“更好”、“更糟”或是“持平”这三种方式提供反馈。

和许多其它经济指数不同，费城联储调查最后得出的指数以零为中间值。指数为正，表明费城所在的三州交界地带制造业扩张；反之则意味着收缩。

由于该报告涵盖的地区范围有限，因此费城地区制造业指数缺乏主导市场动向的影响力。此外，由于报告指数是在企业自愿参与的基础上编撰而成，因此结果具有很大的主观性。

不过，每月第三个星期四公布的费城联储调查是所有制造业指数中公布最早的，因此仍有很多市场参与者把它视为重要的风向标。此外，和很多其它行业报告相比，费城联储调查也由于其文字简练和可读性强等特点而受到投资者青睐。

## 生产者价格指数 – Producer Price Index

美国劳工部劳工统计局 (BLS) 在每个月的第二或第三个星期公布上个月的生产者价格指数 (PPI)。该指数有时候俗称为批发物价指数。

生产者价格指数衡量的是生产者在生产过程中所需采购品的物价状况。因此，该指数包括了原料、半成品、以及最终产品共三个阶段的物价信息。在美国，生产者价格指数是根据大约三千种产品的价格编撰而成。

由于食品和能源价格受季节影响波动较大，因此生产者价格指数的一个衍生指数是去除二者的核心生产者价格指数。

从理论上来说，生产过程经历的物价波动通常会因传导作用反映到最终产品的价格上。因此生产者价格指数通常被用来预测消费价格指数和总体通胀走势，因此格外受到市场重视。

美国生产者价格指数将 1982 年作为基准年。每月出台的指数均为和基准年相比而出现的百分比变化。

生产者价格指数的一个明显缺陷是该指数以相对加权的方式计算不同行业的价格水平。由于各行业在 GDP 中的比重不断变化，因此造成该指数有时不能精确反映生产过程中的价格水平。

## 劳动生产率和劳工成本 - Productivity and Costs

劳动生产率指的是劳动者生产某种产品或提供某种服务的效率。劳动生产率水平可以用单位时间内所生产的产品数量来表示，也可以用生产单位产品所耗费的劳动时间来表示。单位时间内生产的产品数量越多，劳动生产率就越高，反之，则越低；生产单位产品所需要的劳动时间越少，劳动生产率就越高，反之，则越低。

劳工成本指的是企业和雇主支付给劳动者的工资以及相关福利，所有又叫作雇佣成本。这两项数据都与未来通货膨胀的走向相关。

通常情况下，劳动生产率的增长预示着工人工资水平的上升以及经济的快速增长，而同时却不会带来通货膨胀的后果。在经济强劲增长的时候，由于劳动生产率的提高，即便劳动力市场供不应求，通货膨胀也会被控制在一个很好的水平。提高劳动生产率还有助于提升一个经济体的整体社会财富，因为只有劳动者单位时间的产出提高，工资才能出现真正的增长。

不过，总部设在纽约世界大型企业联合会(The Conference Board)2010年1月公布的数据显示，2009年，美国劳动生产率上升了2.5%，但是工人工资，也就是雇佣成本，却显著下降。报告指出，这是由于经济衰退，雇主通过裁员和缩减工时的手段迫使余下的劳动者提高生产率，但是同时又利用劳动生产率的上涨和员工的减少在最大限度地提升企业利润。

促成劳动生产率提高的因素很多，包括资本、机械设备以及新技术的投入等。世界大型企业联合会的调查还发现，目前，包括中国和印度在内新兴经济体的劳动生产率高于欧美发达国家，分析人士指出，那是因为新兴经济体为了赶超发达国家，投入了大量的资本和新设备。

## 服务业季度报告 - Quarterly Service Survey

美国商务部人口普查局编撰的服务业季度报告(QSS)是美国唯一的测量服务业表现的权威指数。该报告涵盖的行业包括信息技术、科技、专业服务、行政支持、废物处理、以及医疗保健和家庭护理。

据商务部统计，服务业占据美国经济活动总量的百分之 55。而服务业季度报告考察的都是和美国经济增长以及对经济周期格外敏感的领域。因此该报告自从 2003 年底问世以来一直为广大投资者关注。

服务业季度报告通常在涵盖领域内随机抽取大约五千家企业以自愿的方式接受调查。调查可以通过邮递、传真、因特网、或者电话等方式进行。调查包括的最主要内容是受调企业当季的营业额估值以及营业额当中政府、企业、和消费者个人所占百分比。

调查问卷通常在每个季度的最后一天内发出。受调企业被要求在两个星期内完成问卷。人口普查局会在季度结束后的 75 天内公布调查结果。

在美国联邦政府的众多机构当中，服务业季度报告的最大用户是商务部经济分析局(EAB)。经济分析局在计算个人消费支出(ECE)、私营部门固定资产投资(PFI)、以及相关行业产出的时候格外倚重服务业季度报告。

此外，美联储和美国总统高级经济幕僚组成的经济顾问委员会(CEA)评估经济总体表现的时候也会参考这份报告的结论。

## 消费者信心和家庭开支指数 - RBC CASH Index

消费者信心和家庭开支(Consumer Attitudes and Spending by Household, 缩写为CASH)指数是由加拿大皇家银行(RBC)编撰的一个反映美国消费者心态、地方经济的现状及未来、个人理财、储蓄和投资信心的月度指标。

该指数基于 2002 年 1 月最初设定的基准值 100。每月指数反映的是围绕基准值上下浮动情况。加拿大皇家银行在每个月的第一个完整的星期内对美国一千名随机抽样的消费者进行调查。指数通常在调查结束后的 36 小时内公布。因此, 消费者信心和家庭开支指数被认为是最能反映当下消费者心态的指数之一。

由于消费者支出占到美国经济总量的大约三分之二, 因此加拿大皇家银行的消费者信心和家庭开支指数倍受市场重视。对于股市投资者来说, 该指数看好往往意味着公司盈利随之而来, 也就意味着牛市不远。而债券市场的投资者则更加关注经济是否出现过热迹象并引起通胀预期。

除了消费者信心和家庭开支指数外, 加拿大皇家银行还利用该项调查从消费者当中获得的信息编撰其它四个重要指数, 即消费者现况指数、消费者预期指数、就业和雇佣指数、以及购买和投资指数。

## 红皮书 - Redbook

大家可能经常听到白皮书这个词，比如中国人权状况白皮书。我们在以前的财经小常识中还介绍过美联储的褐皮书或黄皮书，今天要给大家介绍的是另外一个颜色的“书”-红皮书。

在美国的经济数据中，红皮书是指强森红皮书零售销售指数 (Johnson Redbook Retail Sales Index)，之所以叫红皮书，并不是因为报告封面是红色的，而是因为数据是由研究零售趋势的公司“红皮书研究公司” (Redbook Research) 发布的。

红皮书零售销售指数衡量了全美超过 9000 家零售商的同店销售额年比增长。

我们知道，消费者支出占了美国经济的三分之二，因此美国商务部每个月公布的零售销售额数据是经济学家和市场密切关注的数据，但红皮书零售指数是每周二公布一次，因此是衡量消费者支出更及时的一个指标。特别是在感恩节、圣诞节等零售高峰期，红皮书就受到更多关注。

另外，当有特别因素可能导致经济活动暂时下滑时，红皮书零售指数也是一个非常有用的经济指标。比如，在 2005 年，当新奥尔良遭受飓风卡特里娜袭击时，人们担心飓风将对当地经济造成多大影响，红皮书零售指数就受到了广泛关注。

另外，红皮书除了每周公布的零售指数外，还每月公布一份更详细的月度零售报告和消费者指标报告。这份消费者指标报告除了分析消费者支出外，还分析个人收入、就业、住房和库存等关系到消费者支出的指标。

不过，与商务部的月度零售数据相比，红皮书只涵盖了商务部统计的 85% 的零售商，而且与国际购物中心协会 (ICSC) 每周公布的零售指数相比，红皮书的每周指数波动性比较大，但是其月度报告可以更好地预测零售连锁店的销售业绩。

## 零售销售 - Retail Sales

美国商务部人口普查局每月 13 日左右发布的零售销售报告是反映美国消费者开支和信心的最权威报告之一。

零售销售报告的抽样既包括固定地点商店销售，同时也包括邮递和网路销售，甚至也统计自动售货机的销售情况。被纳入报告取样的企业既包括沃尔玛这样的跨国连锁零售巨头，也包括美国城镇小本经营的独立零售店。

商务部每月公布的零售销售报告通常含有两个部分，即上月零售销售总额和排除汽车销售的零售销售额。后者的原因主要是因为汽车销售传统上因受季节影响波动较大。

由于零售销售报告清楚、权威地反映美国消费者开支状况，因此报告数据可以在股市引起超过平均水平的波动。比如，如果在一个商业周期内报告零售数据激增的话，投资者将开始猜测美联储是否会考虑加息。反之亦然。

由于零售销售报告通常在统计月份过后的一、两个星期内公布，因此报告被认为是测试美国零售业表现的最及时指标之一。此外，由于报告涉及的行业广泛，数据充分，内容易懂，因此报告也是财经媒体在报导美国经济时最喜欢引用的咨询来源之一。

商务部零售销售报告也存在一些弱点。一个是报告通常会在两个月后由于新数据的出台而作出较大修正。其次，报告只涉及美元销售额，而不考虑通胀因素，这使得投资者在依据报告数据作出投资选择时容易出现偏差。

近年来，这份报告的权威性遭到质疑的另外一个原因是报告只统计商品零售，而不计入服务业零售。随着服务业在美国经济的比重显著增加，人们开始怀疑报告是否能够全面反映美国经济的总体活动。

## 标准普尔/凯斯-席勒房价指数 - S&P/Case-Shiller HPI

房价在美国经济中有着举足轻重的影响，对很多工薪阶层来说，住房往往是他们拥有的最大财产，房价上涨，就意味着个人财富上升，房价下跌，就意味着自己的财产缩水，因此房价走势对占美国经济三分之二的消费者支出有很大影响。很多经济学家认为，如果美国的房价不稳固回升的话，美国经济就很难持续复苏。所以，房价是公众和经济学家都密切关注的一个经济指标，今天给大家介绍的标准普尔/凯斯-席勒房价指数就是衡量全美房价波动的一个重要数据。

该指数是由标准普尔公司的两位经济学家卡尔·凯斯和罗伯特·席勒编制的，因此就用他们的名字命名。它包括一个全美房价指数，一个 20 个城市综合指数，一个 10 个城市综合指数，以及 20 个都会地区的房价指数，这 20 个都会地区包括纽约、华盛顿、波士顿、洛杉矶、亚特兰大、芝加哥等大都会。这些指数的编制是基于独户住宅的二手房销售数据，新建住房和多户型公寓不包括在内。该指数每个月最后一个星期二公布，最新的数字有两个月的滞后，也就是说，2010 年 7 月份公布的数据反映的是 5 月份的房价。

大家都知道，标准普尔公司除了提供信用评级服务以外，还编制多种股票指数，其中最著名的就是标准普尔 500 种股票指数。根据该股票指数有很多指数期权和期货可以公开交易。同样，标准普尔/凯斯-席勒房价指数也有期权和期货产品在芝加哥商品交易所交易。

## 道富投资者信心指数 – State Street Investor Confidence Index

我们经常听到“股市有风险、入市须谨慎”，就是说，股市有涨有跌，今天大涨，明天可能大跌，投资者投资股市需要有承担风险的心理准备。一般认为，当股价上涨时，说明投资者对股市有信心，而当股价下跌时，说明投资者信心不足。那么有没有一个衡量投资者信心的具体指标呢？这就是今天要为您介绍“道富投资者信心指数”。

信心表达的是我们对未来的感觉，它是一个非常主观的感受，因此很多编制投资者信心指数的机构都是通过向投资者发放问卷调查来统计数据，问卷调查的问题包括：你认为现在的股价是太高还是太低，你预计未来股价是会上涨还是下跌，你是倾向于买入还是卖出，等等。你会发现，这些问题大多属于态度调查。而“道富投资者信心指数”的创始人、哈佛大学教授肯·弗鲁特（Ken Froot）和道富银行的副总监保罗·奥康奈尔（Paul O’Connell），是通过调查机构投资者投资组合中的实际风险水平来衡量投资者信心，也就是以投资者持有的股票变化来评估投资者的信心，而不是单纯调查投资者对未来的态度。他们认为，很多投资经理人没有时间填写问卷调查，而且态度不太容易量化，因此直接测量他们投资组合的变化是更为可靠的方法。如果机构投资者投资组合中的高风险资产越多，说明投资者对未来的信心越大，他们相信投资高风险的产品会带来更大回报；如果投资组合中债券和现金比例越高，说明投资者信心越低，他们宁愿选择更为安全的投资产品。

道富投资者信心指数追踪的投资组合占全球可交易资产的大约 15%，每个月底发布一次，包括全球指数、北美指数、欧洲指数和亚太指数。

## 美国财政部国际资本流动报告 - Treasury International Capital

我们知道，中国是美国国债最大的持有国，目前持有 9000 多亿美元的美国国债，占美国国债总额的 7%左右，我们经常在新闻中听到，中国增持或减持美国国债的消息。美国《商业周刊》将中国持有的美国国债称为“经济大规模杀伤性武器”，中国这个大债主的任何增持或减持举动不仅具有政治意义，也直接影响到投资者对美国经济的信心。因此，美国肯定也非常关注中国对美国国债持有量的变化，而跟踪这个变化的就是美国财政部每个月发布的国际资本流动报告，简称 TIC。

顾名思义，国际资本流动报告跟踪的是国际资本在美国的流入和流出，包括外国购买和出售美国国债、政府债券、企业债券和公司股票的动向，因此这个报告衡量的是外国对美国债务和资产的需求状况。由于美国股市更多是受本国经济状况和企业盈利状况的影响，而债市和美元则对国际资本流动数据更为敏感。外资必须先兑换成美元才能购买美国债券或股票，因此国际资本流入将会推高美元。而大量国际资本流入，就会增加货币市场流动性，从而起到降低利率的作用，也就意味着国家和企业借债成本降低。

TIC 数据还被用来计算美国的外债总规模。目前国际货币基金组织公布 64 个国家的外债头寸，其中美国的外债头寸就是根据 TIC 数据统计得来的。

除了统计外国持有的美国资产外，TIC 报告还统计美国人持有外国债券和证券的情况。

## 批发贸易 - Wholesale Trade

我们大家在购买商品时通常是到超市和百货商店等零售店购买，或者是通过网上购物，而零售商以及企业、政府部门和一些机构，比如学校或医院，他们购买商品时通常是通过批发渠道。

我们都知道，消费者支出占了美国经济的三分之二，是支撑经济的重要支柱，因此每个月的零售额数据和消费者信心指数都受到市场和分析人士的密切关注。但是美国商务部每个月公布的批发贸易数据也同样重要，因为批发贸易活动可以是消费者支出趋势的先兆。

在商务部每个月中旬发布的月度销售额和库存报告中，销售额和库存数据由四部分组成，第一个是总额，第二个制造商销售额和库存，第三个是零售额和零售商库存，最后一个就是批发销售额和批发商库存。制造商、零售商和批发商在总销售额中各占三分之一左右。

由于企业购买设备、零件和原材料往往都是通过批发商，因此如果批发销售额增加，说明企业在扩大生产，而如果同时批发商的库存增长赶不上销售额的增长，意味着批发商在未来几个月可能需要增加订单扩充库存，这通常被视为经济扩张的信号。反之，如果销售额增长慢于库存增长，就会造成库存积压，意味着未来几个月企业生产将放慢，以消化多余库存。所以，下次你在关注商务部的零售数据时，也关注一下批发数据吧。