



經濟指標圖解

THE ATLAS OF ECONOMIC INDICATORS

W. Stansbury Carnes 著
Stephen D. Slifer

黃嘉斌·俞濟群 譯



HARPER & ROW, PUBLISHERS, New York

Cambridge, Philadelphia, San Francisco,

1817

London, Mexico City, São Paulo, Singapore, Sydney



經濟指標圖解

THE ATLAS OF ECONOMIC INDICATORS

by W. Stansbury Carnes and Stephen D. Slifer

Copyright © 1991 by HarperCollins Publishers

Chinese translation copyright © 1995 by International
Publishing Company

Published by arrangement with HarperCollins Publishers, Inc.
through Bardon-Chinese Media Agency

All Right Reserved

W. Stansbury Carnes
Stephen D. Slifer

黃嘉斌・俞海祥 譯

HARPER & ROW PUBLISHERS, New York

Cambridge, Philadelphia, San Francisco

1817 London, Mexico City, São Paulo, Singapore, Sydney



謝辭

我要感謝許多同事為完成本書所提供的寶貴協助。儘管 Steve Slifer 在 1980 年代中期開始獨自從事本書的創作，但由於 Fred Fraenkel 建議編纂兩冊名為《By The Numbers》的內部流通文件，才使得本計劃獲得了推動力，Jack Rivkin 的鼓勵更使得小冊子能逐漸發展成真正的書籍。至於繁瑣的工作，榮耀應歸於才華洋溢的編輯 Ann-Maria Gropp 以及為本書編製數千張圖表的助理 Elizabeth Macpherson。Shearson 公司的高級經濟學家 Stan Shipley 和 Larry Krohn 則提供了學術的真誠和批評。我最先要感謝雇用我的首席經濟學家 Bob Barbera。最後，我要感謝我太太 Mary，在我操作麥金塔電腦時，損失了若干美好的週末。

——Stan Carnes

無庸置疑，本書如果沒有許多人的幫助是不可能問世的。對我來說，特別要感謝 Cheryl Rubin 在創作之初所提供許多有用的建議。此外，Ruth Rogers 樂意一再幫我做似乎不得不做的

改稿工作，使我非常感激。最重要者，我對我的太太Tania和女兒Katie，不但表示感謝，也感到抱歉，他們在我事本書創作時，要忍受無數的夜晚和週末。

——Steve Slifer

THE ATLAS OF ECONOMIC INDICATORS

本書的出版，要感謝許多人的幫助。首先要感謝我的太太Tania和女兒Katie，他們在我事本書創作時，要忍受無數的夜晚和週末。其次要感謝我的同事們，特別是Cheryl Rubin，她在我事本書創作時，要忍受無數的夜晚和週末。最後，我要感謝我的編輯們，特別是Elizabeth Macpherson，她在我事本書創作時，要忍受無數的夜晚和週末。

——Stan Carnes

本書的出版，要感謝許多人的幫助。首先要感謝我的太太Tania和女兒Katie，他們在我事本書創作時，要忍受無數的夜晚和週末。其次要感謝我的同事們，特別是Cheryl Rubin，她在我事本書創作時，要忍受無數的夜晚和週末。最後，我要感謝我的編輯們，特別是Elizabeth Macpherson，她在我事本書創作時，要忍受無數的夜晚和週末。

目 錄

第一篇 總論

第 一 章 市場力量與聯邦準備理事會	3
--------------------	---

第二篇 經濟指標

第 二 章 國民生產毛額——經濟學的聖杯	27
第 三 章 汽車銷售量——第一項暗示	47
第 四 章 採購經理人指數——戰壕中的觀點	55
第 五 章 就業報告——王中王	63
第 六 章 躉售物價指數——通貨膨脹的徵兆	81
第 七 章 零售業業績——消費者動向	95
第 八 章 工業生產與開工率 ——產品沒問題，勞務又如何	105
第 九 章 房屋開工率／建築許可——擋風遮雨	117
第 十 章 消費者物價指數——你的荷包究竟值多少	125
第十一章 耐久財訂單——波動之根本	133

第十二章	個人所得與消費支出——你必須有才能花…	143
第十三章	領先經濟指標指數——早期預警系統……	153
第十四章	新屋銷售率——美國的脈動……	161
第十五章	營建支出——佔大餅的20%……	165
第十六章	工廠訂單與製造業存貨 ——再談耐久財訂單……	171
第十七章	企業存貨與銷貨——皆屬已知……	179
第十八章	商品貿易剩餘——小麥換魚子醬……	187

第三篇 聯邦準備理事會的運作

第十九章	聯邦準備理事會政策概論——決定與執行…	203
第二十章	貨幣政策的決定——基本知識……	207
第二十一章	聯邦準備理事會政策的執行 ——詭異，但必需瞭解……	231

第一章

市場力量與聯邦準備理事會 (Market Forces and Federal Reserve)

第 I 篇

總 論

不論你是一位投資家、金融市場的經濟學家、商學院學生或投機客，你都會希望知道經濟的狀況與通貨膨脹的未來發展、聯邦準備理事會（Federal Reserve）對這些發展的可能反應，以及對利率變化的意義。我們為什麼要關切這些問題呢？因為這些因素大抵上會決定主要金融市場的發展方向。

本書是一本簡單而易於使用的圖錄，它使我們瞭解經濟指標與聯邦準備理事會一驅動市場的主要因素。它說明這些主要指標如何發揮作用，影響為何，並詳細考察美國的中央銀行。以本書作為參考指南，你將更能夠解釋金融市場對於經濟新聞與計劃的反應。

固定收益市場直接受到利率的牽動

我們首先觀察的對象是固定收益市場（fixed-income markets）。這些市場直接受到利率的影響，因為利率與證券價格之間存在著一種相反方向的關係。利率上升時，債券價格即下跌，反之亦然（圖1-1）。舉例來說，假定某一位投資人持有殖利率（yields）為8%的公債。如果經濟迅速擴張，通貨膨脹

第一章

市場力量與聯邦準備理事會 (Market Forces and Federal Reserve)

不論你是一位投資人、經紀商、金融市場的經濟學家、商學院學生或投機客，你都會希望知道經濟的狀況與通貨膨脹的未來發展、聯邦準備理事會（Federal Reserve）對這些發展的可能反應，以及對利率變化的意義。我們為什麼要關切這些問題呢？因為這些因素大抵上會決定主要金融市場的發展方向。

本書是一本簡單而易於使用的圖錄，它使我們瞭解經濟指標與聯邦準備理事會—驅動市場的主要因素。它說明這些主要指標如何發揮作用、影響為何、並詳細考察美國的中央銀行。以本書作為參考指南，你將更能夠解釋金融市場對於經濟新聞與計劃的反應。

固定收益市場直接受到利率的牽動

我們首先觀察的對象是固定收益市場（fixed-income markets）。這些市場直接受到利率的影響，因為利率與證券價格之間存在著一種相反方向的關係。利率上升時，債券價格即下跌，反之亦然（圖1-1）。舉例來說，假定某一位投資人持有殖利率（yields）為8%的公債。如果經濟迅速擴張，通貨膨脹

終將開始上升——迫使殖利率走高，例如上漲到10%。在這種情況下，8%的債券將會變得比較不具有吸引力，其價格也會下跌；投資者則寧願持有新發行、而且殖利率較高的10%證券。因此，任何導致經濟迅速成長、或導致通貨膨脹率上揚的市場力量，都將提高，聯邦準備理事會調升利率的可能，並促使固定收益市場的證券價格走低（圖1-2）。相同地，該過程也能夠依相反方向來運作。任何導致經濟活動減緩、通貨膨脹率下降的市場力量，都將提高聯邦準備理事會調降利率的可能，並促

圖1-1 債券殖利率與美國政府證券價格之間的關係

假定美國財政部依當時的利率水準，

例如：8%發行債券……

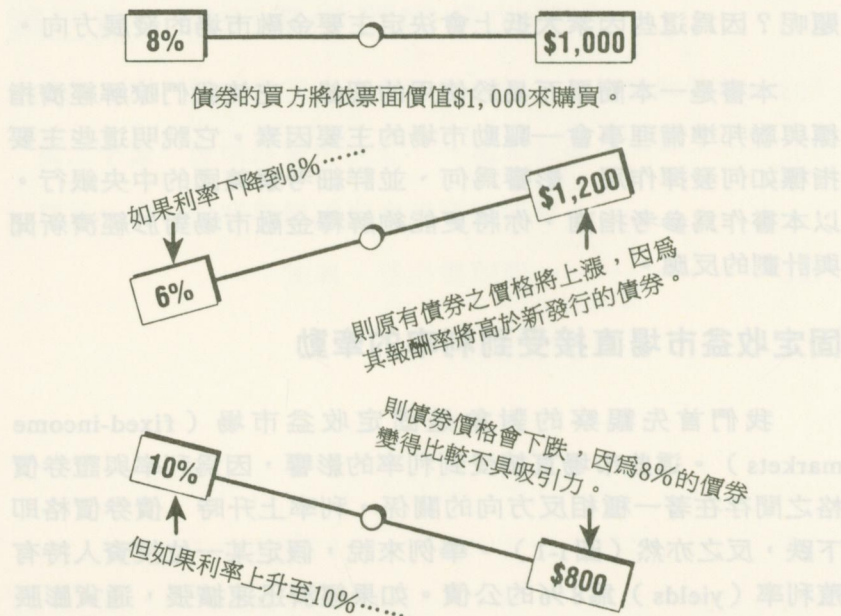
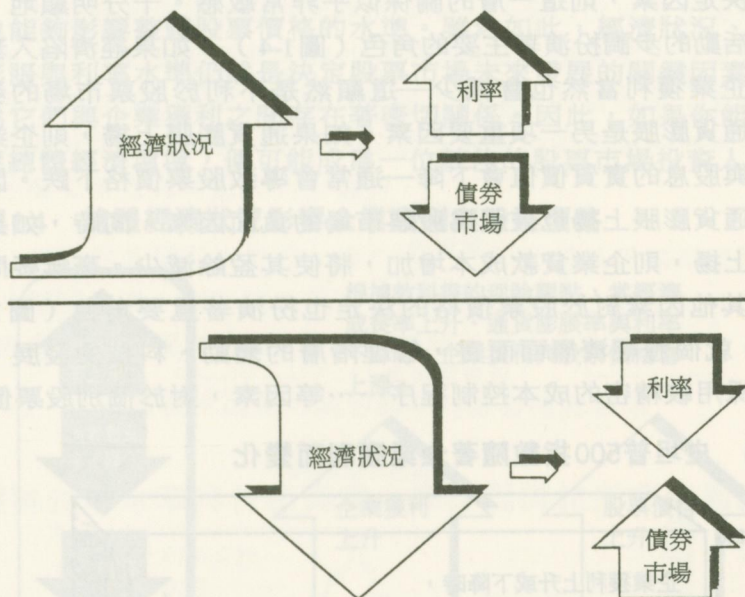


圖 1-2 經濟狀況影響固定收益市場



使固定收益市場的價格上揚。固定收益證券的價格與利率水準之間關係極為密切，所以該市場的參與者必須瞭解經濟狀況的發展、通貨膨脹的情況、與聯邦準備理事會的政策。

股票市場與企業獲利關係緊密——也和經濟狀況、通貨膨脹與利率脫不了關係

股票市場的走勢直接和企業的獲利展望有關。如果人們預期獲利將會上升，則股票價格會上升。你可以由圖 1-3 中發現，如果時機很好而且企業獲利增加，股票市場也會上揚。但是，時機不佳而企業獲利下降時（例如 1973 年～1974 年與 1980 年～

1982年的經濟衰退），股票市場也會下跌。如果你思考企業獲利的決定因素，則這一層的關係似乎非常敏感。十分明顯地，經濟活動的步調扮演著主要的角色（圖1-4）。如果經濟陷入衰退，企業獲利當然也會減少——這顯然是不利於股票市場的發展。通貨膨脹是另一項重要因素。如果通貨膨脹上揚，則企業盈餘與股息的實質價值會下降——通常會導致股票價格下跌。因此，通貨膨脹上揚也被視為股票市場的負面因素。同時，如果利率上揚，則企業貸款成本增加，將使其盈餘減少。毫無疑問地，其他因素對於股票價格的決定也扮演著重要角色（圖1-5）。就個體經濟層面而言，管理階層的變動、科技的發展、以及採用較精密的成本控制程序……等因素，對於個別股票價

圖1-3 史坦普500指數隨著企業獲利而變化

