

第四节 世界主要经济数据介绍

一、非农数据

1. 什么是非农数据

美国非农数据，即：美国非农就业数据，是美国非农业人口的就业数据，包括美国非农就业率、非农业就业人数、失业率等数据，这组数字由美国劳工部在每月第一个周五北京时间（冬令时：11 月—3 月）21:30，（夏令时：4 月—10 月）20:30 公布。

该份报告提供了包括与就业相关的信息，分别由两个独立的调查结果而得出来，包括了企业调查和家庭调查。企业调查是由劳工统计局与州政府的就业安全机构合作汇编，根据的样本包括约 38 万个非农业机构，提供有关非农业部门的就业情况，平均每小时工作和总小时指数，又称薪资调查；其中家庭调查资料是由美国普查局先作当期人口调查，主要以抽样所得的 6 万户家庭作为调查对象，然后劳工统计局再统计出失业率。提供有关劳动力、家庭就业和失业率。而非农业就业人数则衡量在所有非农业工业中有收入人员的数字，例如制造业和服务业等。因此非农就业人数能反映出制造行业和服务行业的发展及其增长，数字减少便代表企业减低生产，经济正在步入萧条及衰退。当社会经济繁荣时，消费自然随之而增加，消费性以及服务性行业的职位也就增多。当非农业就业数字大幅增加时，反映出经济发展相当健康，理论上对汇率应该有利。因此，该数据是观察美国社会经济和金融发展状况的一项重要指标。如果该数据长期向好，美元通常会受到支撑而走强。

2. 非农数据的重要性

非农就业数据当中以失业率及非农业新增职位最位重要，这些数据之所以能对市场造成巨大影响主要有以下数个原因：

（1）这个数据公布及时。这个数据是每月第一个公布的重要经济数据，而且这个数据在调查所得后，一个星期即由劳工部公布，所以能让市场及时得知美国最新的就业情况。

（2）这个收据详细的指出美国的就业情况，而公布的资料对预测整国经济状况非常有用。所以，当市场得到这些资料后，就可以对国内生产总值有大概的预测了。

（3）这个数据所关心的，正是美国一般家庭的收入情况。显而易见，当国民的就业情况改善，收入增加，那么就会带动各个消费环节，而美国的经济太约有七成的增长可以说是以内部消费为主，所以得知就业数据，就可以预测到美国整体的消费情况了。

56（4）市场上的分析师、经济学家对这个数据所预测的以往成绩令人感到尴尬，常常出现实际数字与市场预期大有出入，所以整个市场都会关注实际的数字，以便调整本身对经

济情况的预测。

(5) 数据全面细致。一方面家居调查的资料来自美国 60,000 个家庭, 而调查的一般回答率为百分之九十五。所有调查都会在该月下旬附近进行。调查的所得其实对不少行业都有重要的参考作用, 例如广告行业。因为这个调查报告内里包括国民普遍的就业情况及前景, 另外也有不同年龄级别的就业情况, 甚至不同的性别, 族裔的就业情况都可以在报告中找到。而从家居调查的所得数据, 编制出来的就是失业率了。

另一方面企业调查数据来自 400,000 家公司及政府部门, 包含 500 个不同行业, 涵盖的就业人口多达四千万以上, 占整个非农业就业人口近一半。调查所得的数据有非农业新增职位数目, 不同行业的薪酬趋势, 聘用情况, 每周工时, 工资, 超时工资的具体资料等等。所以这个企业调查报告更能详细的告诉我们就业情况的每一个重要环节, 对了解整个经济的发展极具参考价值。

事实上, 由于两个报告所涵盖的范畴不同, 所以所得出的数据有时会出现不同。家居调查所访问的就业情况会包括农业人口, 自顾人仕及家庭佣工等, 而企业调查所调查的, 仅仅是非农业的企业就业情况。

3. 非农数据指标的分析

非农数据通过影响美元来影响黄金价格。非农数据可以极大地影响货币市场的美元价值。一份生机勃勃的就业形势报告能够驱动利率上升, 使得美元对外国的投资者更有吸引力。他们现在可以通过持有美国的财政债券赚取更多利息收入, 导致美元上涨、黄金下跌。另一方面, 一份病殃殃的就业形势报告会弱化对美国货币的需求, 因为它对美国股市带来了麻烦, 对利率产生了向下的压力, 这两者都会减少美元对外国人的吸引力, 导致美元下跌、助推黄金上涨。

美国非农数据不但影响黄金价格, 还影响其他几乎所有品种。其传导机制是, 非农数据与预期不一致, 导致市场对经济预期发生变化, 传导至美元指数、美股、美国国债市场, 之后导致全球股市、外汇、黄金、大宗商品产生波动。

4. 非农数据影响黄金价格实例



图 5-10 2012 年 4 月 6 日~9 日黄金现货走势图（5 分钟）

2012 年 4 月 7 日美国公布了 3 月份非农数据,美国 3 月非农就业人数增长 12.0 万人,仅为上月增幅的一半,且远不及预期的增长 20.3 万人,同时,3 月非农就业增幅也创下 2011 年 10 月来最小;2 月非农就业人数修正后为增长 24.0 万人,初值为增长 22.7 万人。¹

月非农修正为增长 27.5 万人,初值增长 28.4 万人。与此同时,美国 3 月失业率进一步走低

至 8.2%,前值未作修正,仍为 8.3%的水平。疲弱非农数据公布之后,市场对美联储实施第三轮量化宽松措施的预期再度升温,此消息利好黄金,但由于当日是耶稣受难日,美国市场休假,在周一开盘之后,受此消息影响黄金开盘高开 16 美元,如图 5-10 所示,涨幅接近 1%。

二、GDP

1. 什么是 GDP

国内生产总值简称 GDP,是指在一定时期内(一个季度或一年),一个国家或地区的经济中所生产出的全部最终产品和劳务的价值,常被公认为衡量国家经济状况的最佳指标。

它不但可反映一个国家的经济表现,更可以反映一国的国力与财富。

GDP 是宏观经济中最受关注的经济统计数字,因为它被认为是衡量国民经济发展情况

最重要的一个指标。一般来说，国内生产总值有三种形态，即价值形态、收入形态和产品形态。从价值形态看，它是所有常驻单位在一定时期内生产的全部货物和服务价值与同期

投入的全部非固定资产货物和服务价值的差额，即所有常驻单位的增加值之和；从收入形态看，它是所有常驻单位在一定时期内直接创造的收入之和；从产品形态看，它是货物和服务最终使用减去货物和服务进口。GDP 反映的是国民经济各部门的增加值的总额。

2. GDP 指标的分析

GDP 代表一个国家境内的全部经济活动，反映经济增长的基本情况，用以分析经济发展目前处于何种状态。GDP 大幅增长，反映出该国经济发展蓬勃，经济处于扩张阶段，对生产资料的消费需求会增加，从而利好黄金；如果一国的 GDP 出现负增长，显示该国经济处于衰退状态，对黄金则是利空。以美国为例：通常美国 GDP 越高意味着经济发展越好，黄金价格趋升，反之则利空黄金。

在美国，国内生产总值由商务部负责分析统计，惯例是每季估计及统计一次。每次在发表初步预估数据后，还会有两次的修订公布，主要发表时间在每个月的第三个星期。国内生产总值通常用来跟去年同期作比较，如压力。以美国来说，国内生产总值能有 3% 的增长，便是理想水平，表明经济发展是健康的，高于此水平表示有通胀压力；低于 1.5% 的增长，就显示经济放缓和有步入衰退的迹象；有增加，就代表经济较快，有利于其货币升值；如减少，则表示经济放缓。

3. GDP 影响黄金价格实例



图 5-11 2012 年 3 月 2 日-6 日黄金现货走势图（60 分钟）

国务院总理温家宝 5 日向十一届全国人大五次会议作政府工作报告时提出，2012 年国内生产总值增长 7.5%。这是我国国内生产总值（GDP）预期增长目标八年来首次低于 8%。十一届全国人大四次会议批准的“十二五”规划纲要确定，今后五年国内生产总值年均增长 7%。而在“十一五”规划纲要中，这一预期增长目标被定为 7.5%。而“十一五”期间我国 GDP 年均实际增速为 11.2%。

在全球化的市场下，中国作为世界第二大经济体，调低经济增速预期对市场影响巨大，此举使得全球股市、大宗商品、黄金等品种均受到打压。在欧洲盘市场上，黄金下跌超过 1%（如图 5-11 所示），再次跌至 1700 美元以下。

三、议息会议

1. 美联储议息会议

美国联邦储备局简称美联储，又称为美国联邦储备系统。美国联邦储备局(FED)为美国最高货币政策主管机关，负责保管商业银行准备金、对商业银行贷款及发行联邦储备券。FED 共分三层组织，最高为理事会，其下是 12 个联邦储备银行和各储备银行的会员银行。这个系统主要由联邦储备委员会，联邦储备银行及联邦公开市场委员会等组成。其中的议息会议由美联储公开市场委员会（FOMC）负责。每年美联储公开市场委员会（FOMC）都会在华盛顿举行 8 次会议，时间不定，不过日程表会预先发布。

联邦公开市场委员会。联邦公开市场委员会是联邦储备系统中另一个重要的机构。它

由十二名成员组成，包括：联邦储备委员会全部成员七名，纽约联邦储备银行行长，其它四个名额由另外 11 个联邦储备银行行长轮流担任。该委员会设一名主席（通常由联邦储备委员会主席担任），一名副主席（通常由纽约联邦储备银行行长担任）另外，其它所有的联邦储备银行行长都可以参加联邦公开市场委员会的讨论会议，但是没有投票权。联邦公开市场委员会的最主要工作是利用公开市场操作（主要的货币政策之一），从一定程度上影响市场上货币的储量。另外，它还负责决定货币总量的增长范围（即新投入市场的货币数量），并对联邦储备银行在外汇市场上的活动进行指导。

可以说美联储公开市场委员会的会议是非常重要的，除了会公布美国利率变动以外，更重要的是会议对美国货币政策导向，美国的货币政策将直接影响美元走势，从而间接影响黄金价格走势。简单来说，美联储的货币政策变得从紧时，美元将受到提振上涨，黄金相对承压回落，相反美联储货币政策变得宽松，美元将受到打压，相对的将会利好黄金。

四、通货膨胀率

通货膨胀意味着国内物价水平的上涨，由于物价是一国商品价值的货币表现，通货膨胀也就意味着该国货币代表的价值量下降。同时，一国货币对内价值的下降必定影响其对外价值，削弱该国货币在国际市场上的信用地位，从而导致汇率下跌而直接或者间接地影响黄金价格。

1. 消费者指数（CPI）

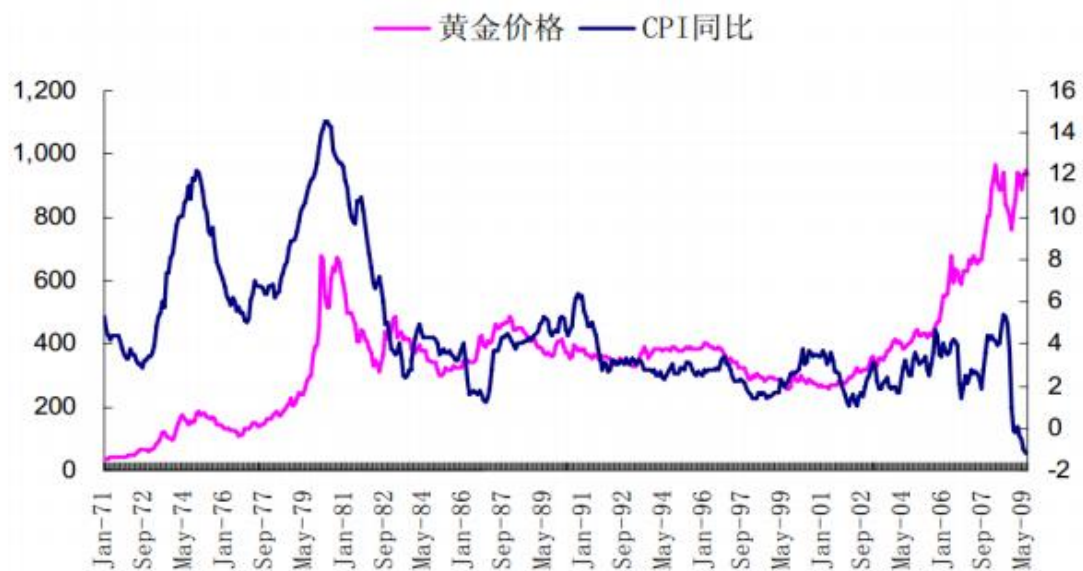
消费者物价指数（Consumer Price Index），是对一个固定的消费品一篮子价格的衡量，主要反映消费者支付商品和劳务的价格变化情况，也是一种度量通货膨胀水平的工具，以百分比变化为表达形式。在美国构成该指标的主要商品共分为七大类，其中包括：食品、酒和饮品；住宅；衣着；交通；医药；医药健康；娱乐；其他商品及服务。在美国，消费物价指数由劳工统计局每月公布，有两种不同的消费物价指数。一是工人和职员消费物价指数，简称 CPW。二是城市消费者的消费物价指数，简称 CPI。

从图 5-12 可以看出中长期黄金与 CPI 有较强的相关性，尤其是在恶性通胀时，黄金的涨幅巨大。但是短期来说，CPI 与黄金的相关性并不明显，有时甚至是负相关，这是由于影响黄金的因素过多，而 CPI 并不是一个较高等级的影响因素，当其他因素成为主导时（如战争，经济危机），黄金与 CPI 的相关度就会降低。此外，投资者对于通胀的预期似乎与黄金

金价格更具有关联性，黄金与一年后的通胀率相关系数更高，因为黄金的涨跌更多是因为

投资者预期的改变，所以黄金价格变动要早于实际通胀率，也使得黄金成为了通胀率的领先指标。

图 5-12 黄金价格与美国 C



CPI 物价指数指标十分重要，而且具有启示性，必须慎重把握，一方面是由于黄金是
对抗通胀的较好品种，另一方面主要国家的 CPI 指标会直接影响本国货币的走势，从而直
接或间接影响美元的走势，然后传导至黄金价格，CPI 水平表明消费者的购买能力，也反
映经济的景气状况，如果该指数下跌，反映经济衰退。但如果消费物价指数上升，则须看
消费物价指数“升幅”如何。若该指数升幅过大，就会有不良影响，因为物价指数与购买
能力成反比，物价越贵，货币的购买能力越低，必然对该国货币不利。一般来说，一个合
理的通胀水平有利于经济的发展。

如果考虑对利率的影响，则该指标对黄金的影响作用更加复杂。当一国的 CPI 上升
时，该国货币的购买力减弱，按照购买力平价理论，该国的货币应走弱；但是由于各个国
家均以控制通货膨胀为首要任务，通货膨胀上升同时也带来利率上升的调控预期，因此反
而利好该货币。反之亦然，也就是说一国的 CPI 结果往往会使投资者产生利率变化的预
期，其影响往往是相反的。

2. 生产者价格指数 (PPI)

生产者价格指数 (PPI)，是衡量制造商和农场主向商店出售商品的价格指数。它主要
反映生产资料的价格变化状况，用于衡量各种商品在不同的生产阶段的成本价格变化情
况。一般是统计部门通过向各大生产商收集各种产品的报价资料，再加权换算成百进位
的形式以方便比较。该指标由劳工部每月公布一次，对未来（一般是 3 个月后）价格水平

上升或下降影响很大，也预示今后市场总体价格的趋势。

因此，生产者价格指数是一个通货膨胀的先行指数，当生产原料及半制成品价格上升，数个月后，便会反映到消费产品的价格上，进而引起整体物价水平的上升，导致通胀加剧。相反，当该指数下降，即生产资料价格在生产过程中有下降的趋势，也会影响到整体价格水平下降，减弱通胀的压力。但是，该数据由于未能包括一些商业折扣，故无法完全反映真正的物价上升速度，以致有时出现夸大的效果。另外，由于农产品是随季节变化的，而且能源价格也会周期性变动，对该价格指标影响很大，所以使用该指标时须加整理或剔除食品和能源价格后才宜作分析。

在黄金交易市场上，交易员都十分关注该指标。如果生产物价指数较预期为高，则有通货膨胀的可能，央行可能会实行紧缩货币政策，对该国货币有利好影响从而影响黄金价格。如果生产物价指数下跌，则会带来相反效果的影响。

3. 零售物价指数（RPI）

零售物价指数，是指以现金或信用卡形式支付的零售商品的价格指数。美国商务部每62个月对全国范围的零售商品抽样调查，包括家具、电器、超级市场售卖品、医药等，不过各种服务业消费则不包括在内。汽车销售额构成了零售额中最大的单一构成要素，约占总额的25%。

许多外汇市场分析人员十分注重考察零售物价指数的变化。社会经济发展迅速，个人消费增加，便会导致零售物价上升，该指标持续地上升，将可能带来通货膨胀上升的压力，令政府收紧货币供应，利率趋升为该国货币带来利好的支持。因此，该指数向好，理论上亦好于该国货币。

五、其他重要经济指标

1. ISM 指数

ISM 指数是由美国供应管理协会公布的重要数据，对反映美国经济繁荣度及美元走势均有重要影响。ISM 指数分为供应管理协会制造业指数和供应管理协会非制造业指数两项。

（1）供应管理协会制造业指数

供应管理协会制造业指数由一系列分项指数组成，其中以采购经理人指数最具有代表性。该指数是反映制造业在生产、订单、价格、雇员、交货等各方面综合发展状况的晴雨表，通常以50为临界点，高于50被认为是制造业处于扩张状态，低于50则意味着制造业

的萎缩，影响经济增长的步伐。

（2）供应管理协会非制造业指数

供应管理协会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，当其数值连续位于 50 以上水平时，表明非制造业活动扩张，价格上升，往往预示着整体经济正处于一个扩张状态；反之，当其数值连续位于 50 以下水平时，往往预示着整体经济正处于一个收缩状态。

美国供应管理协会（简称 ISM）是全球最大、最权威的采购管理、供应管理、物流管理等领域的专业组织。该组织立于 1915 年，至今已有 90 多年的历史，其前身是美国采购管理协会。ISM 在全球 75 个国家共有 180 个分会，超过 45000 名会员，是全球采购与供应管理

领域历史最悠久、规模最大、最受尊崇的供应管理领域专业协会之一。

美国供应管理协会（ISM）每月公布的采购经理人指数（PMI）及商业报告是全球经济的重要指标，极具权威性，被所有财经机构及新闻媒体，包括路透社、美联社、中国中央电视台财经频道等广泛引用。

2. 采购经理人指数（PMI）

PMI 是一套月度发布的、综合性的经济监测指标体系，分为制造业 PMI、服务业 PMI，63 也有一些国家建立了建筑业 PMI。目前，全球已有 20 多个国家建立了 PMI 体系，世界制造

业和服务业 PMI 已经建立。PMI 是通过对采购经理的月度调查汇总出来的指数，反映了经济的变化趋势。

从国际上看，PMI 是一套月度发布的综合性的经济先行指标体系，PMI 涵盖着生产与流通、制造业与非制造业等领域，分为制造业 PMI、服务业 PMI，也有一些国家建立了建筑业 PMI。制造业 PMI 最早起源于美国二十世纪三十年代，经过几十年的发展，该体系现包含新订单、产量、雇员、供应商配送、库存、价格、积压订单、新出口订单、进口等商业活动指标。以上各项指标指数基于对样本企业采购经理的月度问卷调查所得数据合成得出，再对生产、新订单、雇员、供应商配送与库存五项类指标加权计算得到制造业 PMI 综合指数。服务业 PMI 指标体系则包括：商业活动、投入品价格指数、费用水平、雇员、未来商业活动预期等指数，但因其建立时间不长，尚未形成综合指数。

采购经理人指数是以百分比来表示，常以 50%作为经济强弱的分界点：即当指数高于

50%时，被解释为经济扩张的讯号。当指数低于 50%，尤其是非常接近 40%时，则有经济萧条的忧虑。它是领先指标中一项非常重要的附属指针，市场较为看重美国采购经理人指数，它是美国制造业的体检表，在全美采购经理人指数公布前，还会公布芝加哥采购经理人指数，这是全美采购经理人指数的一部分，市场往往会就芝加哥采购经理人的表现来对全国采购经理人指数做出预期。除了对整体指数的关注外，采购经理人指数中的支付物价指数及收取物价指数也被视为物价指标的一种，而其中的就业指数更常被用来预测失业率及非农业就业人口的表现。制造业指数是反映制造业在生产、订单、价格、雇员、交货等各方面综合发展状况的晴雨表，通常以 50 为临界点，高于 50 被认为是制造业处于扩张状态，低于 50 则意味着制造业的萎缩，影响经济增长的步伐。

3. 零售销售月率

零售销售是零售销售数额的统计汇总，是除服务业外包括所有主要从事零售业务的商店以现金或信用形式销售的商品价值总额。零售数据对于判定一国的经济现状和前景具有重要指导作用，因为零售销售直接反映出消费者支出的增减变化。在西方发达国家，消费者支出通常占到国民经济的一半以上，像美国消费为 GDP 贡献达到 2/3，而其中零售占总消费的 1/3，可见其重要性。通常情况下，一国零售销售的提升，代表该国消费支出的增加，经济情况好转，利率可能会被调高，对该国货币有利；反之如果零售销售下降，则代表景气趋缓或不佳，利率可能调降，对该国货币偏向利空。

4. 消费者信心指数（CCI）

64 消费者信心指数（简称 CCI）是反映消费者信心强弱的指标，是综合反映并量化消费者对当前经济形势评价和对经济前景、收入水平、收入预期以及消费心理状态的主观感受，是预测经济走势和消费趋向的一个先行指标，是监测经济周期变化不可缺少的依据。

消费者信心指数主要是为了解消费者对经济环境的信心强弱程度，反映消费者对经济的看法以及购买意向。该报告中既包括消费者对经济现状和就业市场的评价，还包括对未来经济和就业市场的预期，以及有关家庭收入情况和是否计划购买房子、汽车等消费品的问题。通过抽样调查，反应消费者对目前与往后六个月的经济景气、就业情况与个人财务状况的感受和看法。

在经济循环中，消费者信心指数被视为经济强弱的同时指标，与目前的景气状况有高度相关性。分析表明，该指数与消费者支出的相关性较弱，而与经济状况的落后指标失业率有较强的负相关关系。股市投资人偏好向上增长的消费者信心指数，因为其代表着消费

者有较强烈消费商品与服务意愿，有利经济扩张。债市投资人则偏好向下减少的消费者信心指数，因为其代表着消费意愿不强，经济趋缓的可能性提高。美元汇率通常从联储寻求暗示，若消费者信心上升，则意味着消费增长，经济走强，联储可能会提高利率，那美元就会相应走强从而打压黄金价格