

陳紹勝 著

外匯走勢分析



外匯走勢分析

陳紹勝 著

香港商業出版社

外匯走勢分析

著 者 * 陳紹勝

出 版 * 香港商業出版社

九龍開源道55號A座1226室

發 行 * 利源書報社

九龍洗衣街245號 ☎381 8251

製 作 * 萬源圖書有限公司

九龍觀塘開聯工業中心十二樓廿六號

版權所有 / 請勿翻印

一九九四年二月版

ISBN 962-314-060-6

篇 次

序	5
基本分析概論	7
敏感經濟指標	13
國內生產總值	15
利率	39
通貨膨脹	55
貿易平衡	77
失業率	91
非農業就業人數	99
領先指標	105
重要經濟指標	117
聯邦預算	119
房屋興建	133
工業產值	143
消費信心	151
非經濟因素	155
中央銀行及其干預	157
外匯期貨	187
政治事件	195
心理預期	209

作者简历

姓 名：陈绍胜
性 别：男
籍 贯：安徽
出生年月：1966年3月
身 高：1.82米
相 貌：端正

学 历：厦门大学理学士学位（应用数学专业）
厦门大学经济学硕士学位（国际金融专业）

经 历：中国工商银行厦门分行助理信贷员
厦门厦晖橡胶金属工业有限公司生产课长
《宏达证券》特约记者
香港英皇金融集团业务拓展部经理
《厦门日报》汇市分析专栏特约撰稿人
香港英皇金融集团资料分析部经理
厦门英皇国际商品期货有限公司业务经理

联系地址：(361004)中国厦门槟榔东里114号502室
电 话：(0592)507 1335(住宅)
506 8666(公司)

序

本人在從事外匯行情分析與研究時，接觸到了一系列的經濟指標，這些指標對美元的走向都有一定程度的影響。這，就成為本人研究經濟指標的起點。

而本人在對外匯從業人員進行專業培訓時，衆多的學員對經濟指標易於理解，也甚感興趣，同時，向本人提出了大量的、有關經濟指標的「疑問」和「疑惑」。爲了答「疑」解「惑」，及培訓課程的條理性、明確性，做到深入淺出，本人對各項重要經濟指標進行了專項研究。

後來，本人由研究、培訓，轉移成直接「下單」買賣的操作者。這時，本人深深地體會到，「炒消息」是外匯市場中不可缺少的重要「項目」，並且，幾乎每個交易日都離不開「消息」的引導和影響。這些「消息」，既包括各項重要經濟指標，又包括「央行干預」、「心理預期」等非經濟因素。這一過程的經驗，進一步豐富和發展了本人在前兩個時期的研究內容。它也直接促成了《外匯走勢分析》這本書的完成。

需要說明的是，《外匯走勢分析》這本書所分析

的滙率走勢，基本上都是指，排除其它可影響因素之後的單個經濟指標對滙率的影響，都是理論上的推理，它並不代表未來市場的實際變化情況，即使是實例分析。

所以，讀者在參閱本書相關內容後，特別是外滙從業人士作針對性「下單」買賣時，務必要結合整個市場的大背景、大環境，進行獨立的綜合的考量和判斷。

書中「滙率↑」或「貨幣↑」，都是指升值，即價值的上升，而不是指滙率數字（水平）的上升。「滙率↓」或「貨幣↓」是指價值的下降，而不是指滙率數字（水平）的下降。因為在直接標價法 (Direct Quotation) 中，貨幣價值的走向與滙率數字大小的變化，並不一致。

基本分析概論

基本分析（ Fundamental Analysis ），又稱作基本因素分析。它主要是指透過經濟層面，來衡量一國貨幣的對外匯率水平。所以，它是一種「定性」研判一國貨幣匯率走勢的分析工具。

基本分析之地位

在全球各地的股票市場、外匯市場、黃金市場和期貨市場中，專門用來分析價格走向的工具，已經達到幾百種之多，但歸納起來，也不過兩大類分析方法：

(1)基本分析（ Fundamental Analysis ）；

(2)技術分析（ Technical Analysis ）。

技術分析是指透過圖表走勢記錄來分析、預測將來判斷買賣時機的（ When to buy/sell ）。

基本分析是在技術分析之外，專門透過研究影響供求數量變化的因素，來分析和預測價格走勢的。它主要是用來篩選投資對象的（ What to

buy/sell)。例如，在衆多的可投資貨幣中，哪一種貨幣最具投資價值，或者，哪一種貨幣在將來可能變化的幅度最大。這一篩選工作，就是由基本分析來承擔。它透過一國宏觀經濟在國際經濟大環境中的地位、一國宏觀經濟政策的導向及其與美國宏觀經濟政策的表現，從而挑選出最具投資價值的貨幣來。這是宏觀意義上的基本分析。

微觀意義上的基本分析方法，是指根據各個經濟指標的公佈結果，各種消息、事件、評論的發生和發表，來分析和研判某國貨幣匯率的變化情況，爲某次的做「多」或做「空」提供依據。

這些影響匯率的因素，在每個交易日的外匯市場，基本上都有發生，它們對匯率都會產生某種程度的影響。因而，在國際外匯市場上，交投最活躍的貨幣對外匯率的變化是經常的，只是有幅度的差異而已。當發生的因素與某國貨幣匯率的敏感度很高時，該國貨幣匯率變化的幅度就大；若發生的因素與某國貨幣匯率的敏感度很低，或沒有甚麼影響的因素發生，則該國貨幣匯率變化的幅度就小。

所以，基本分析在外匯投資分析體系中，佔有相當重要的地位，在外匯投資的實務中，也扮演相當重要的角色。

基本分析之方法

外匯市場上的匯率基本分析，採用了統計學中

的比較分析法，並且這種「比較」，又幾乎是數據之間的縱向比較。

一般地，美國每一項重要經濟指標在公佈之前，美國華爾街（Wall Street）的經濟學家們，都會對其進行預測和評估。這一預測數字或評估數字經路透社（Reuters）公佈之後，外匯市場就對這一數字進行「消化」，即外匯市場人士（包括外匯專家、市場分析師、外匯投資者、外匯經紀等）就會隨經濟學家們的預測而改變預期，同時也會改變市場人士對美元的判斷，從而改變投資策略。

例如，一九九三年十一月五日，美國勞工統計局（Bureau of Labor Statistics）公佈十月份美國非農業就業人數（Non-farm Payroll）之前的一個星期，華爾街經濟學家預測十月份非農業就業人數改變量（Non-farm Payroll Change）為增加14.6萬人。九月份該數據是從原先公佈的增加15.6萬人，修訂為增加16.2萬人，有進一步改善的跡象。這時，經濟學家們預測十月份數據為增加14.6萬（146K）人，表明經濟學家們對勞工市場的「進一步改善」，持悲觀態度。這一態度會改變外匯市場人士對美元進一步看好的預期。這一改變，在實際數據公佈之前，都已悄悄發生了（即消化），美元在這一過程中都已調整並「適應」了這一預測數字。

十一月五日，美國勞工部公佈十月份非農業就

業人數為17.7萬（177K）人，比預測的14.6萬（146K）增加了3.1萬（31K）人。這一結果，正如勞工部長官亞伯拉罕（Katharine Abraham）在數字公佈之後的評論，表明勞工市場「繼續其改善的步伐」（「Continued on its recent path of modest improvement」）。

於是，外匯市場上由預期看淡就業市場，立即改為看好就業市場，美元因而也獲得支持，兌各種貨幣全面上揚。

所以，在我們分析經濟數字對美元的影響時，實際數據同預測數據的比較，就是問題之關鍵。一般地，美國實際公佈的經濟數據如果比預測數據表現得好，那麼美元就升值；美國實際公佈的經濟數據如果比預測的差，那麼美元就貶值。

基本分析之注意事項

在國際外匯市場上，所有國家的經濟指標中，當屬美國的經濟指標最為重要。所以在本書中，以分析美國經濟指標為主要對象，透過分析美國經濟指標與美元的關係，來介紹匯率基本分析方法。

在匯率基本分析中應該注意以下幾個問題。

第一，數據好壞的劃分與增減並非一致。所有的經濟數據最後都以「增」或「減」或「不變」來表示，但並非每個增加都是利好，並非每個「減少」都是利淡，並非每個「不變」都不產生影響。比如，GDP

的上升、非農業就業人數的增加、貿易順差的擴闊、消費者信心的提高等，對美元是利好，而物價指數的上升、失業率的攀高、新申請救濟金人數的增多等，對美元卻是利淡。

第二，本書經濟指標的分析，都是理論上的單項分析，即排除其他所有因素對匯率的影響，單從某一個經濟指標來研討其與匯率的互動關係。理論的靜態分析，是任何一種分析方法得以形成的基礎。所以，單項指標對匯率影響的推理，僅是從理論的邏輯上加以考量的。

第三，「臨場取捨」至關重要。單項經濟指標對匯率的邏輯推理，並不完全是實際市場的表現。在每天全球二十三個小時的外匯交易中，大部份時間所公佈的經濟數據（特別是美國之經濟數據），不單單是一個，而是多項指標同時公佈。這些同時公佈的數據表現，又往往良莠不齊，好壞參半。如果僅按單項指標的邏輯推理，勢必會形成對美元利好與利淡共存的「矛盾邏輯」。這時美元的走向如何界定，自然是要研判市場綜合「合力」的趨向。這就是實踐中的「臨場取捨」，其難度要比理論上的邏輯推理大得多。

第四，理論上的單項邏輯推理，並不是在每次市場實際中，都被驗證得淋漓盡致的。有時壓根兒不影響美元走勢，甚至還有出現「變異」的例外情況。一九九三年九月九日德國減息半厘之後，德國

馬克未貶反升，就是一個極為鮮明的例證。所以，無論在甚麼時候，抓住市場的焦點（Focus），分析和了解市場投資者的臨場狀態，對各種理論上的推斷作及時的「臨場取捨」，是外匯買賣致勝的不二法門。

敏感經濟指標

國內生產總值

美國經濟部門分類

全球各國在利用經濟統計學將國民經濟各部門進行分類時，都結合了本國的實際情況，作綜合的考量。所以，不同的國家，在部門分類標準（或行業分類標準）上，就有所不同。而這種標準，隨着時間的推移，特別是科學與技術的進步，而有所不同，即在實際經濟中會作相應的調整。

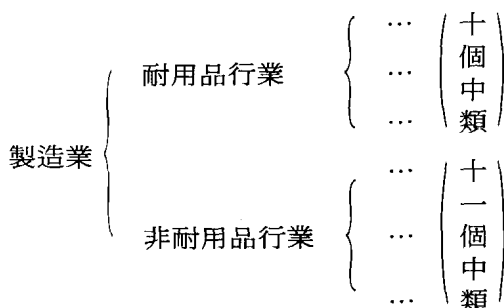
儘管如此，世界各國對國民經濟進行分類時，也都有一個共同的特點，那就是，將國民經濟各部分為不同的層次，並由大到小，依次為大類、中類、小類。

美國將全美各經濟部門分為十一個大部門：

- (1)農林漁業；
- (2)礦業；
- (3)建築業；
- (4)運輸業；
- (5)公用事業；
- (6)批發零售商業；
- (7)交通業；

- (8)製造業；
- (9)金融、保險和不動產業；
- (10)服務業；
- (11)政府及政府企業。

在這十一個大類（部門）中，又分爲若干個中類和小類。這些中類和小類，都分別反映在美國商務部統計並公佈的各項指標中，如國民收入、國民生產、勞動就業等。像美國製造業這個大類，就分爲「耐用品」和「非耐用品」兩個部分。「耐用品行業」分爲十個中類，「非耐用品行業」又分爲十一個中類。在這總計二十一個中類行業之中，又分爲八十多個小類。



然而，在我們研究數據對滙率影響變化時，考慮大類就已夠矣，而中類和小類都放在一邊不用去管。

全球兩種經濟核算制度

國民經濟核算制度（The System of National