

15

方世杰

編譯

黃金投資 與期貨買賣



書泉出版社

要你發財系列

15

方世杰
編譯

黃金投資 與期貨買賣



ISBN 957-9571-32-5

黃金投資與期貨買賣

定價：250 元

中華民國 77 年 9 月初版

中華民國 79 年 3 月三版

編譯者 方 世 杰

發行人 楊 榮 川

發行所 書 泉 出 版 社

局 版 臺 業 字 第 1848 號

臺 北 市 銅 山 街 1 號

電 話：3 9 1 6 5 4 2

郵政劃撥：0 1 3 0 3 8 5 - 3

印刷所 茂榮印刷事業有限公司

板橋市双十路2段46巷22弄11號

電 話：2 5 1 3 5 2 9

(本書如有缺頁或倒裝，本公司負責換新)

ISBN 957-9571-32-5

推介本書

本書將提供讀者對於黃金市場方面有一全面性的了解，亦即可作為在複雜萬端的實際投資與買賣黃金上之指南。本書的主要目的在於幫助那些投資者以及交易者，如何在複雜的市場運作下追求最大的利潤。內文所提及的內容，可引導「初入市者」對於複雜的黃金世界有一清晰的印象；而對於那些已嫺熟於此道「專家」而言，則可以對於該市場上最近的發展趨勢有一綜合的回顧。

任何人都可以利用其部份的可支配所得（disposable income）進行黃金投資——例如，只購買少量金塊的個人投資者，或購買龐大數量黃金的機構投資者（institutional investor）。很明顯的，由於黃金市場是一種國際性的，因此本書雖然以美國的情況做為探討的對象，但對於世界各地的讀者而言，其中的原理與概念仍然十分適用。

此外，本書並非針對可能將面臨的金融危機，進行經濟上的論述；也不在於強調處於惡劣情勢下，黃金是最保險的保值工具；同時也不對黃金未來的價格作出任何預測。

相反的，本書的宗旨是說明，如何在黃金的投資和買賣上成為一個成功的投資者。本書的主要內容包括：基本分析（研究影響黃金供需的因素）、探討黃金價格與經濟情勢之間的關係、以及技術或「圖形」分析（technical on chart analysis）——如何利用過去的價格走勢判斷未來可能的價位。利用上述這些工具以闡釋影響黃金價格之因素後，接著將分別就各種目前可供投

資的項目逐一探討，這些投資工具包括：金塊、實體金屬、「形式上」的黃金投資計劃、金礦、證券、期貨、選擇權……等等。

更重要的是，如前面所提及的，本書在內容的安排上適合於各種類型的讀者（從初入市者以至於專業的投資者）。每一位讀者可分別針對其所關注的主題或所搜集到的有關情報，以各章獨立的方式，選擇相關的章節密集的研讀。

我相信本書可適時地提供準備投入此一正方興未艾，且近年來逐漸蓬勃發展的貴金屬市場之投資個人或機構，一個正確的「投資組合」（portfolios）之決策參考。

最後，編寫這一類的書，對作者本人而言，頗具挑戰性。此外，作者十分感謝常年在此一行業中的許多投資者（或機構）不吝提供寶貴的經驗和意見。特別是對於「黃金情報中心——投資服務」（Gold Information Center — Investment Service）；Goldman Sachs and Co, / J, Aron Division 等，在此致最大的謝忱。

目 次

黃金投資與期貨買賣

第 I 篇 導 論.....	1
第 1 章 誰該持有黃金—爲什麼?.....	3
• 較高的報酬率與較低的變異性	6
• 金字塔形的投資策略	9
• 黃金投資者的類型	10
第 II 篇 黃金價格的預測——交易的準備.....	15
第 2 章 黃金市場基本特性的認識.....	17
• 供給與需求	19
• 次級供給	22
• 第三種供給來源	26
• 政府的交易與持有	29
• 黃金的需求面	32
• 餘額—投資的需求	35
• 證券市場的基本分析	39
第 3 章 黃金與經濟情勢.....	45
• 美 元	46
• 利 率	48

- 以黃金作為緊張、紛擾情勢的指標 49
- 黃金與石油之關聯 50
- 仔細觀察各種環境因素 53

第4章 技術分析一簡介..... 55

- 條形圖 57
- 趨勢線 59
- 次要的趨勢線 60
- 關鍵性反轉 61
- 條形圖的型態 63
- 矩形、三角形、細長三角形與旗形 64
- 斜 坡 68
- 雙重頂與雙重底 69
- 缺 口 70
- 移動平均 72
- 振動幅度分析 75
- 相對強勢指數 77
- 點數圖 78
- 重視市場上不同的意見 84
- 主要儲藏所的黃金儲存量 85
- 未決利益 86
- 交易者的委任行為 87
- 市場成交量 89
- 不同貴金屬價格比率分析 90
- 結 語 92

第Ⅲ篇 現代點金術——將黃金變為金錢	95
第5章 個人的黃金投資計畫	97
• 世界情勢之觀察	98
• 投資的目標	98
• 應投資多少？	100
第6章 金 幣	107
• 逐漸受歡迎的金幣	109
• 金幣的產銷體系	110
• 如何選擇金幣	113
• 奧地利、匈牙利與墨西哥金幣	114
• 美國金幣	118
• 其他種類金幣	120
• 租稅上的考慮	120
• 結 語	121
第7章 金塊(條)	123
• 商標、標誌	126
• 價 差	127
• 儲存上的考慮	128
• 紙黃金	130
• 累積帳戶	131
• 黃金抵押的銀行融資	132
• 槓桿契約	133
第8章 金礦權益	137

- 作業成本的重要性 139
- 金礦的種類 140
- 礦藏及其等級 143
- 對某特定的公司作全面性的分析 146
- 小額股票 147
- 現值與相對價值 150
- 黃金生產者 155
- 投資與北美洲金礦或國外金礦 156
- 蘭德與美元之間的關係 157
- 副產品與共同產品 158
- 互助基金 159
- 結語 162

第9章 期貨一起源、目的與操作..... 165

- 美國期貨市場的源起 168
- 黃金期貨交易所的運作 173
- 交易延期費 174
- 空頭與多頭 176
- 結算所 177
- 慎選經紀人—貼現或完整的投資服務 178
- 交易過程 180

第10章 期貨—操作的技巧..... 185

- 黃金期貨之提運 186
- 可節省現金的支付 187
- 黃金期貨交易中不利的一面 189

● 停止虧損	190
● 市價訂單	192
● 未決訂單	192
● 限價訂單	193
● 限價停止訂單	194
● 觸價後成市價訂單	194
● 訂單時數之延展	195
● 成交或取消	196
● 成交後取消另一訂單	197
● 開盤市價與收盤市價訂單	197
● 跨月套利訂單	199
● 轉換訂單	200
● 短線交易與長線交易	201
● 空 頭	202
● 金字塔型式的交易策略	202
● 移動停止訂單	204
● 你是否必須進場？	205
● 風險與報酬	206
● 衡 抵	207
● 各種黃金期貨訂單摘述	210
第11章 選擇權一起源、操作及目的·····	213
● 黃金選擇權	214
● 酬金的決定	218
● 金塊選擇權	219

- 權益選擇權 221
- 指數選擇權 221
- 權益選擇權的保證金 222
- 黃金期貨選擇權 223
- 期貨選擇權的保證金 224
- 慎選經紀人 225
- 結語 226

第12章 選擇權操作的技巧..... 229

- 以選擇權進行衝抵 229
- 利用選擇權作為交易的工具 232
- 利用選擇權創造利得 234
- 結語 237

第IV篇 附錄：有關黃金與黃金投資的進一步訊息..... 239

附錄A 黃金史上之大事紀..... 241

附錄B 黃金條塊之價格（1975～1986）..... 251

附錄C 有關黃金投資的名詞彙總..... 255

附錄D 黃金與投資之情報來源..... 285

第 I 篇

導 論

第1章

誰該持有黃金——爲什麼？

「當我們擁有黃金時，我們無時無刻不戰戰兢兢；但如果我們手上沒有黃金時，却是一件極度危險的事。」

John Ray， 英國諺言

十幾年前，在美國私人持有黃金的禁令解除後，對美國衆多的投資者而言，以黃金作爲投資的中介仍然感到相當的迷惘。直到最近，也只有少數投資者才逐漸瞭解到黃金的重要性——它可在通貨膨脹期間做爲保值的手段；它是分散風險，提高資產組合的績效（*portfolio performance*）之工具；它是對付與證券資產（如股票、公司債券、貨幣市場工具等等）伴隨而來之風險的最佳投資政策。

雖然有許許多多的投資者（尤其是養老金與機構投資者）抱怨黃金並非通俗的或傳統的投资對象，因而不太能夠接受它。但就整體的觀點來看，事實上也沒有任何一種資產稱得上「傳統」（*traditional*）。畢竟，黃金自古以來即爲人們所喜愛，上自帝王、王親貴族，下至平民百姓，古今中外皆然。

若以另一個分析的角度來看，黃金只不過是一種單純的金屬，它在化學元素週期表中排列於第 79 個序號，其原子量為 196.967。然而，就其實體而言，它那「金光閃爍、黃澄澄的色澤」的確代表了非凡的意義，舉凡「黃金就是權勢與地位的化身」、「擁有黃金也就擁有了一切財富」、以及「掘金熱、淘金潮」……等，無不在人們的日常生活中，是大家經常掛在口中閒談的話語。總之，黃金在世界上歷史的延續下，被當作「至寶」而不斷被追求的事實，是未曾間斷、不曾改變的事實。

即使如前所述，黃金有其歷史上卓越的地位，以及傳統上的魅力。但是在美國而言，黃金被演變而為大眾化的投資「手段」之過程卻十分的緩慢。其中一部分的原因可能是，四十多年來，私人一直被禁止持有黃金。從 1933 年起至 1974 年間，美國人民被禁止以任何方式買、賣或持有黃金。在那段期間內，促使人們對於黃金產生錯誤的觀念，缺乏親和力。時至今日，這種陰霾終將雲消霧散，並且已有愈來愈多的美國投資大眾，將黃金列入其「資產組合」的投資選擇之列。

那麼，到底那些人應該持有黃金？為什麼呢？上面第一個問題的答案很簡單：每一個人均可持有黃金——那些稍有積蓄或者擁有可權衡運用資金的人，而不論其年所得為 \$ 1,500 萬或 \$

15,000 元。此正如本書序言中所提及的，黃金及其相關之資產是每一個美國人欲將其積蓄進行投資計畫之重要工具。至於第二個問題：「何以某些人會持有黃金？」，其答案則因人而異，但基本上有兩個重要的因素即，持有黃金既安全而報酬亦高。

此外，只有當政府採取嚴厲的法令措施，禁止人民持有黃金

的期間（例如，美國在 1933 年至 1974 年即頒有此項嚴刑峻法），黃金的傳統地位才會消失無蹤。即使在那段嚴刑峻法的時期裡，美國之一些黃金投資者受到了壓抑，但在世界其他各地，黃金仍然是廣受歡迎的投資工具；某些人利用它來分散投資組合的風險，某些人則利用黃金來對抗高居不下的通貨膨脹。此外，更有人以持有黃金作為政治情勢不安定下最佳的保值工具。依作者之看法，黃金絕對是傳統上最佳的投資工具，並且自美國對於黃金持有之禁令解除以來，事實上可以宣稱：「黃金」的時代已經來臨。

在美國，黃金投資的「復活」，實際上乃肇因於 1970 年代末期政治與經濟上的兩大因素，諸如：地域政治緊張情勢升高，發生在伊朗境內的美國人質危機，以及蘇聯入侵阿富汗等國際政治風暴；再加上當時岌岌可危的世界性通貨膨脹，和伴隨而來的黃金價格高漲……等，這些因素均促使美國的投資大眾意識到「黃金投資」的重要性。此外，某些理財機構的管理階層也受到近代「投資組合」理論之影響，體認到在傳統的股票與債券之投資組合中，若將黃金資產納入投資組合將提高其投資績效（performance）。

有些投資者非常慎重的持有黃金，認為黃金是動盪不安的世界局勢中最安全的資產。甚至意識到，傳統的金融資產——即使是通貨（美元）——在高度的通貨膨脹以及不安的情勢下，可能一夜之間變成一文不值的「廢紙」。因此惟有黃金才可以保障自己的財富，而醉心於「黃金」的追求。但依作者之看法，這些觀點無乃太過極端，在此應強調的是，黃金在每一個人的投資計畫

中固有其一定的地位，但無論如何，我們只能將之視為「資產組合」中的一部分（而非全部）。至於黃金在個人的投資組合當中，應佔有多大的比重，則視個人之需要、慾望、喜愛程度以及對於未來情勢之預期等因素而定。最重要的是，在進行黃金投資時，一定要有目標，透過冷靜的分析，以及憑藉著個人在投資組合理論上的瞭解與實務上的經驗為依據，切忌「盲從」以及「一窩蜂」的心態，否則，可能弄得「血本無歸」。

較高的報酬率與較低的變異性

根據投資組合的理論告訴我們：投資者所追求的不僅是最大的報酬，他同時應考慮到投資組合的最小變異性——亦即，最小的可能風險（risk）。現代投資組合理論（modern portfolio theory）之核心——「效率的投資組合」（efficient portfolio）——其概念即在於，儘可能的選擇多樣化的資產，俾將風險減至最低之程度。在此，效率的投資組合乃指，在任一已知的風險水準與不確定（uncertainty）的情況下，追求投資組合的最大預期報酬率（expected rate of return），而風險通常可由未來的可能報酬之離散度（dispersion）或變異性（variability）予以衡量。倘若換一個角度來看，伴隨任一已知的報酬水準下，追求風險最小的投資組合，即為效率的投資組合。總而言之，以上的論述乃在強調「勿將所有的雞蛋放在一個籃子裡」（Don't put all your eggs in one basket）。換句話說，現代投資組合理論乃在探討，如何將「硬體」（hard