

张晓峰 著

外汇保证金

WAIHUIBAOZHENGJINSHIZHANJIQIAO

外 汇 投 资 实 用 手 册

实战技巧

外汇保证金实战技巧

张晓峰 著

经济管理出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

外汇保证金实战技巧/张晓峰著. —北京: 经济管理出版社, 2008.5

ISBN 978-7-5096-0244-7

I. 外… II. 张… III. 外汇—证券交易—基本知识
IV. F830.92

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 053933 号

出版发行: **经济管理出版社**

北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 11 层

电话: (010) 51915602 邮编: 100038

印刷: 北京晨旭印刷厂

经销: 新华书店

组稿编辑: 张 马

责任编辑: 张 马

技术编辑: 黄 铄

责任校对: 超 凡

720mm×1000mm/16

10.75 印张

180 千字

2008 年 5 月第 1 版

2008 年 5 月第 1 次印刷

定价: 26.00 元

书号: ISBN 978-7-5096-0244-7/F·237

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部
负责调换。联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974

邮编: 100836

前 言

1976年，刘金宝从北京经贸大学毕业，进入中国银行工作。次年，即被派往伦敦分行，成为中国当时最年轻的外汇和黄金交易员。1983年，中国银行伦敦分行负责黄金股票买卖的刘金宝从朋友处获悉里根遇刺的消息，他立即做出美元对黄金的比价将下跌的判断。他抢先在新闻媒体证实消息之前，以每盎司780美元的价格从纽约黄金市场购进大量黄金。10分钟后，消息被证实，金价果然上扬至每盎司800美元，刘金宝又将刚买进的黄金迅速抛出。此后，媒体又传来消息，里根总统经抢救已脱险，金价又回落至780美元。在短短十几分钟内，刘金宝为中国银行赚了大把的美元。刘金宝当年在伦敦分行做黄金期货的故事，被写进了对外经济贸易大学市场学的教材中。

相信做投资的人对上述事件的描述不会陌生（虽然刘金宝先生后来的结局不怎么光彩，但那不是本书讨论的范围），但正是这个在中国投资界引为经典的案例却凸显出不成熟市场投资意识的误区。请注意上述文字中的“从朋友处”这四个字，这就是小道消息，有多少人能够靠小道消息像巴菲特一样几十年如一日获取可持续性的收益呢？如果做一个概率学统计，答案应该是零。刘金宝先生人生更多的光辉体现在他仕途上曾经的成功，刘金宝在之后曾任中国银行副董事长，中银香港副董事长、总裁。他的人生更多的光辉体现在他的仕途上而不是一个天才交易员。作为一个交易员，刘金宝先生只能称之为“一次性高手”。而在此笔黄金交易的辉煌胜利后不久，就结束了他作为交易员的职业生涯。

通过投资而实现财务自由的梦想的前提是战胜市场，所以对战胜

市场要有个相对明确的定义，在任何投资市场上，如果你能够获得可持续的赢利，特别是无论市场格局出现怎样的变化，你都能获利，这是最典型的战胜市场，巴菲特是这个标准下的宗师。而类似刘金宝这种不具备可重复性的获利模式，不能称之为成功赢利范本。

在中国的股票市场，经十几年的跌宕起伏，在 QFII 和基金的努力下，有了价值投资一说；而在期货界，或曰投机，或曰套利；在外汇界，就只剩长线和短线了。所以，在外汇界最缺乏的是系统性的对投资模式的认知。

所谓交易模式，是一个提纲挈领的东西，在国际上交易模式分为四种：价值、趋势、收益和短期波动。不同的交易模式需要有不同的知识体系去匹配，比如基本面分析、技术分析等，其次才是获利模式。每个成功的交易者都有自己持续获利的方法，可能某个技术派人士对均线系统有自己独特的使用方法，使他成为在“趋势交易”模式分类下，使用均线“获利模式”的成功交易人士。

外汇交易对基本面分析的要求非常高，因为所有的信息通过路透、彭博财经等专业媒体第一时间向全世界全部的交易者同时发布，在这点上对所有交易者是相当公平的，几乎不存在靠消息获利的可能。也正因为如此，外汇市场提供了一个通过“大道”，而不是小道消息来获利的赢利模式。如何分析属于国际市场，也就是别国的基本面消息对外汇市场、对某个货币组合的影响，在本书中也做了充分的说明和示例。

“套息交易”是国际上非常成熟的获利模式，正因为“套息交易”的存在，外汇交易不应该简单地归类于“零和游戏”的范畴。“套息交易”可归属于“收益”类交易模式，“套息交易”虽然在业界已经不是所谓的交易秘密，但据了解，大部分普通交易者对“套息交易”的概念和使用方式都非常陌生，本书将重点对此进行阐述。

“交叉货币”不如“直盘货币”那样容易理解，本书也将作为重点进行解读。

以个人身份参与境外外汇保证金交易，一直处于法律层面相对空

前 言

白的地位，虽然国内各大商业银行相继推出外汇保证金交易（交行的“满金宝”、民生银行的“易富通”等），但因为点差成本或别的原因，还是有相当数量的人群在参与境外的外汇保证金交易，就自己的了解在“附录一”中，列示了美国对金融证券系统监管的一些案例和纪律，希望对在参与境外外汇保证金交易的交易者有所帮助。

还要指出的是，作为一个交易者，你可以熟练掌握基本面分析、技术分析等分析方法，能确认适合自己的交易模式，但在成功的获利模式中，一定不能缺少成熟的交易心理，所谓“克服贪婪和恐惧”的交易心理是无法复制的，只能自己感悟。这一点只有通过不断的实践，也许是不不断的失败，才有可能达到自己希望的境界。

外汇保证金交易并不是一条比股票、商品期货更艰辛的“财务自由之路”。

作 者

2008年4月

目 录

前言	1
第一章 外汇交易基础知识	1
一、外汇市场	1
二、外汇保证金交易的基本概念	4
三、外汇交易软件的使用	11
四、美元指数的概念	13
第二章 外汇保证金交易的风险	16
一、风险声明	16
二、保证金倍数的计算方法	18
第三章 汇市交易模式分类	21
一、外汇交易模式的分类	21
二、选择适合你的交易模式	26
第四章 外汇保证金交易的优势	30
一、为什么期货交易能够比股票赚更多钱	30
二、外汇保证金交易不是零和游戏	35
第五章 外汇交易的分析	37

一、汇率分析的理论指导	37
二、进入外汇保证金交易需要哪些知识准备	38
第六章 外汇交易的基本面分析	40
一、概述	40
二、经济指标的解读	42
三、官员讲话	64
四、大行分析报告	69
五、突发事件：地缘政治、次级债等	71
六、其他因素	73
七、汇市评论	75
八、新闻消息的获得渠道	79
第七章 外汇交易技术分析	81
一、外汇交易没有成交量的概念	81
二、外汇的趋势性与波动性的辩证关系	82
三、道氏理论	85
四、波浪理论及黄金分割	93
五、黄金分割	98
六、趋势线、支撑位和阻力位	101
七、技术分析小结	103
第八章 直盘交易	106
一、基础货币交易的基础知识	106
二、点差是交易成本	106
三、基础货币的分类研究	109
四、非美货币的操作主要是对美元的判断	112

第九章 交叉盘交易	115
一、交叉货币的概念.....	115
二、交叉盘交易的特点.....	116
第十章 套息交易	127
一、套息交易的基本原理.....	127
二、套息交易的基本构架.....	131
三、套息交易的重点.....	135
四、套息交易的利益驱动.....	138
五、套息交易与道指的关系.....	140
第十一章 资金管理	146
一、关键是开仓数量.....	146
二、止损.....	148
第十二章 相关外汇交易名词解释	150

第一章 外汇交易基础知识

一、外汇市场

1. 什么是外汇市场

外汇市场是指由银行等金融机构、自营交易商、大型跨国企业参与的，通过中介机构或电信系统联结的，以各种货币为买卖对象的交易市场。它可以是有形的——如外汇交易所，也可以是无形的——如通过电信系统交易的银行间外汇交易。据国际清算银行最新统计显示，国际外汇市场每日平均交易额约为 1.5 万亿美元。

现货市场占全球外汇交易量的近 1/3，总体上可分为两个层面：

● 银行间市场，在这里货币买卖在两天内交付和结算，银行充当了“批发商”或“做市商”的角色。

● 由私人交易者组成的零售市场，交易者通过中介（经纪人）在电话或互联网上交易。

2. 全球主要外汇市场有哪些

目前，世界上大约有 30 多个主要的外汇市场，它们遍布于世界各大洲的不同国家和地区。根据传统的地域划分，可分为亚太地区、欧洲、北美洲等三大部分。其中，最重要的有欧洲的伦敦、法兰克福、苏黎世和巴黎，北美洲的纽约和洛杉矶，亚太地区的悉尼、东京、新加坡和香港等。

每个市场都有其固定和特有的特点，但所有市场都有共性。各市

场被距离和时间所隔，它们敏感地相互影响又各自独立。一个中心每天营业结束后，就把订单传递到另一个中心，有时就为下一市场的开盘定下了基调。这些外汇市场以其所在的城市为中心，辐射周边的其他国家和地区。由于所处的时区不同，各外汇市场在营业时间上此开彼关，陆续挂牌营业，它们相互之间通过先进的通信设备和计算机网络连成一体，市场的参与者可以在世界各地进行交易，外汇资金流动顺畅，市场间的汇率差异极小，形成了全球一体化运作、全天候运行统一的国际外汇市场。

外汇市场没有集中的交易场所，所有的交易都是柜台交易，由个人交易者自行协议和结算。外汇市场是真正意义上的全球市场，从周一到周五，一天 24 小时运转。每日交易从新西兰的惠灵顿开始，随着太阳运动依次到悉尼、东京、香港、新加坡、巴林、法兰克福、日内瓦、苏黎世、巴黎、伦敦、纽约、芝加哥、洛杉矶，然后又从头开始。

3. 亚洲最大的外汇市场

东京是亚洲最大的外汇交易中心。在 20 世纪 60 年代以前日本实行严格的金融管制，1964 年日本加入国际货币基金组织，日元才被允许自由兑换，东京外汇市场开始逐渐形成。80 年代以后，随着日本经济的迅猛发展和在国际贸易中地位的逐步上升，东京外汇市场也日渐壮大起来。

20 世纪 90 年代以来，受日本泡沫经济崩溃的影响，东京外汇市场的交易一直处于低迷状态。东京外汇市场上的交易以美元兑日元为主。日本是贸易大国，进出口商们的贸易需求对东京外汇市场上汇率的波动影响较大。由于汇率的变化与日本贸易状况密切相关，在历史上日本中央银行对美元兑日元汇率的波动极为关注，频繁地干预外汇市场。这是东京外汇市场的一个重要特点。但目前的状况是日本央行已很久没有干预外汇市场了。

4. 世界最大的外汇交易中心

作为世界上最悠久的国际金融中心，伦敦外汇市场的形成和发展也是全世界最早的。早在第一次世界大战之前，伦敦外汇市场已初具规模。1979年10月，英国全面取消了外汇管制，伦敦外汇市场迅速发展起来。在伦敦金融城中聚集了约600家银行，几乎所有的国际性大银行都在此设有分支机构，大大活跃了伦敦市场的交易。由于伦敦独特的地理位置，地处两大时区交会处，连接着亚洲和北美市场，亚洲接近收市时伦敦正好开市，而其收市时，纽约正是一个工作日的开始，所以这段时间产投异常活动，伦敦成为世界上最大的外汇交易中心，对整个外汇市场走势有着重要的影响。

5. 北美洲最活跃的外汇市场

第二次世界大战以后，随着美元成为世界性的储备和清算货币，纽约成为全世界美元的清算中心。纽约外汇市场迅速发展成为一个完全开放的市场，是世界上第二大外汇交易中心。目前世界上90%以上的美元收付通过纽约的“银行间清算系统”进行，因此纽约外汇市场有着其他外汇市场所无法取代的美元清算和划拨的功能，其地位日益巩固。同时，纽约外汇市场的重要性还表现在它对汇率走势的重要影响上。纽约市场上汇率变化的激烈程度比伦敦市场有过之而无不及，其原因主要有以下三个方面：美国的经济形势对全世界有着举足轻重的影响；美国各类金融市场发达，股市、债市、汇市相互作用，相互联系；以美国投资基金为主的投机力量非常活跃，对汇率波动推波助澜。因此，纽约市场的汇率变化受到全球外汇交易商的格外关注。

所以，对于每日24小时的外汇市场而言，最活跃的交易时间和场所，一般锁定在东京、伦敦和纽约这三个时段。

二、外汇保证金交易的基本概念

1. 基础货币和交叉货币

每种外汇交易都是在一种货币之间交易。每种货币都用一个唯一的 3 个字母组成的国际标准组织 (ISO) 代码标志, 例如, GBP 代表英镑, USD 代表美元。货币对由两个代码加一分隔符表示, 例如, GBP/USD。

汇率简而言之是以一种货币为另一种货币标价。例如, GBP/USD = 1.5545, 表示 1 英镑可以兑换 1.5545 美元; 又例如, USD/JPY = 106.50, 表示 1 美元可以兑换 106.50 日元。

基础货币。所有以美元为标价的货币称为“基础货币”。目前保证金交易中提供 7 种主要基础货币以供交易者交易, 它们是:

- EUR/USD 即, 欧元/美元;
- GBP/USD 即, 英镑/美元;
- USD/JPY 即, 美元/日元;
- USD/CHF 即, 美元/瑞士法郎;
- AUD/USD 即, 澳元/美元;
- NZD/USD 即, 新西兰元/美元;
- USD/CAD 即, 美元/加拿大元。

上述货币又统称为“非美货币”。

读者应该注意到以上 7 个基础货币中, USD 的位置有前有后, 表现在图形中, 涨跌的意义就完全不同。

图 1 中两箭头所指的方向都是看涨非美货币, 卖出 USD/CHF 意思是卖出美元并买入瑞士法郎; 买入 AUD/USD 意思是买入澳元并卖出美元; 两个操作中都包含了卖出美元, 买入非美货币的部分, 但由于货币对中 USD 所处的位置或前或后, 所以初学者较易混淆。

(1) 交叉汇率。非美元的货币对称做“交叉盘”。我们可以从上述主要货币对中得出英镑、欧元、日元和瑞朗的交叉汇率。例如,

第一章 外汇交易基础知识

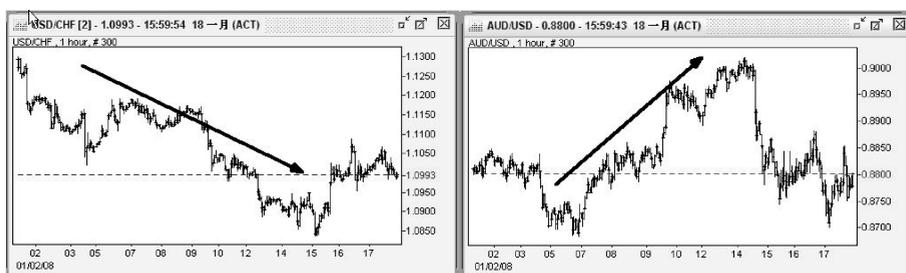


图 1 非美货币涨跌实际方向示例

货币1	货币2	卖	买	Spread ▲
USD	JPY	114.04	114.07	3
EUR	USD	1.4496	1.4499	3
EUR	JPY	165.33	165.37	4
GBP	USD	1.8923	1.8927	4
EUR	CHF	1.6667	1.6672	5
USD	CHF	1.1497	1.1502	5
NZD	USD	0.7677	0.7682	5
AUD	USD	0.8733	0.8738	5
USD	CAD	0.9889	0.9814	5
EUR	GBP	0.7310	0.7315	5
CAD	JPY	116.24	116.30	6
CHF	JPY	99.16	99.24	8
AUD	JPY	99.61	99.69	8
GBP	JPY	226.08	226.16	8
GBP	CHF	2.2790	2.2800	10
NZD	JPY	87.55	87.65	10
EUR	CAD	1.4217	1.4227	10
AUD	CAD	0.8564	0.8574	10
EUR	AUD	1.6588	1.6602	14

图 2 某外汇经纪商报价表

EUR/GBP, GBP/JPY, AUD/NZD 等等非常多的排列组合, 当然, 大部分的外汇经纪公司并不会提供全部的交叉盘供交易者交易, 而是仅提供其中较为活跃的货币组合。

图 2 中被划除的是 7 个基础货币（非美货币）；未被划除的是交叉货币，交叉货币的最大特征是货币组合中都不带有 USD。

(2) “点”的概念。汇率通常以四位小数表示，只有日元以两位小数表示。四位小数中的第四位也就是万分之一的位置称之为“点”。例如，在 $\text{GBP/USD} = 1.5545$ 中，从 1.5500 上涨到 1.5545 称之为英镑上涨了 45 个点。

(3) 点差。与其他金融商品一样，外汇交易中有买入价和卖出价。和股票交易不同的是：股票的买入和卖出报价也是由和你一样的交易者提供的，而外汇的报价是由银行等机构提供的。似乎原则上并无不同，但从交易者的交易感受而言，交易者只能按买入报价卖出或按卖出报价买入，买入价和卖出价之间的差额就称之为“点差”，这个点差由外汇经纪公司硬性决定，在国内外汇交易中，由银行硬性决定，这就是外汇买卖的成本，同时也是外汇报价机构的利润所在。如果外汇报价机构没有另外收取佣金的话，点差就是全部的成本。

点差由特定形式来表示，例如， $\text{GBP/USD} = 1.5545/50$ ，就意味着 1 英镑的买方报价是 1.5545 美元，而卖方报价为 1.5550 美元。当中的点差为 5 个点。

(4) 买卖合约的概念。交易单位——标准合约 (lots)。如前述，每次外汇交易是以一种货币兑换另一种货币。外汇保证金投资者的基本交易单位称作“标准合约”，由 10 万单位基础货币组成。现在大部分外汇经纪公司提供 1/10 的标准合约供交易者交易，以降低保证金交易的门槛，称之为迷你合约。

购买一个标准合约的 GBP/USD ，即以 1.5852 美元兑换 1 英镑的价格购买 10 万英镑，计 158520 美元。

类似地，卖出一个标准合约的 GBP/USD ，即以 1 英镑兑换 1.5847 美元的价格卖出 10 万英镑，计 158470 美元。

(5) 做空与做多。因为货币交易的对称性，你在对一种货币做多的同时即对另一种货币做空。例如，卖出 GBP/USD 意思就是对英镑做空而对美元做多，外汇保证金交易允许你在认为英镑将要进入下跌

趋势的时候，也就是看空英镑的时候，先卖出英镑，再在低位买入英镑获利。

而外汇宝实盘交易，没有做空机制，如图 3 所示的获利过程在外汇宝交易中是无法实现的。

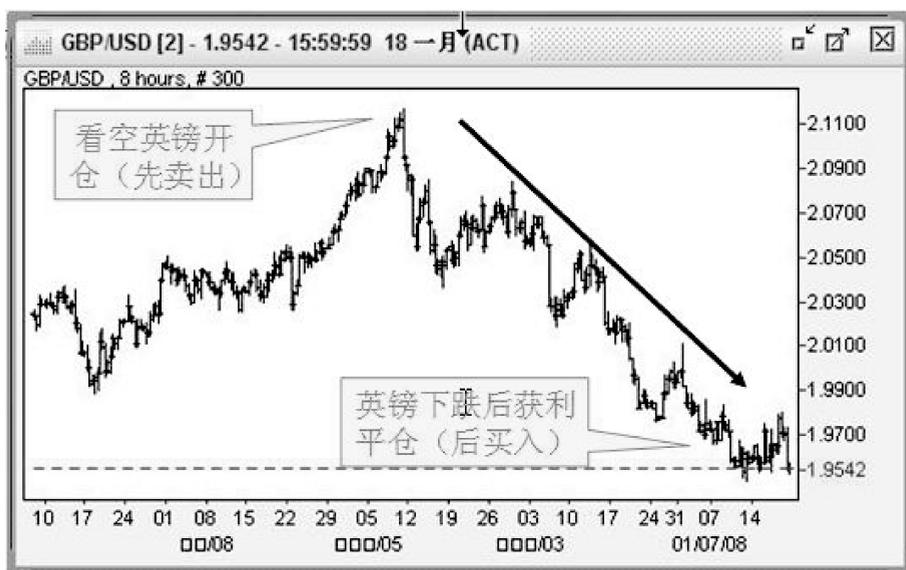


图 3 做空获利示意图

2. 外汇宝和外汇保证金

国内外汇投资人最为熟悉的是“外汇宝”，又称“外汇实盘交易”，是由国内银行提供的外汇交易方式；“外汇保证金交易”，又称“虚盘交易”或“杠杆交易”，是国际上普遍采用的外汇交易方式，现在国内越来越多的商业银行也已经开始推出供个人交易者参与的外汇保证金交易产品，交通银行的“满金宝”和民生银行的“易富通”，是最先推出的国内银行的外汇保证金产品。

外汇宝和外汇保证金两者最大的区别在于：外汇宝交易类似国内的股票交易，买多少价值的股票就要支付多少资金，少一分钱也不行，没有透支交易的成分在内。

而外汇保证金交易完全类似于期货交易，不同的外汇经纪公司提供不同的保证金倍数，比如买入 1 个标准合约 GBP/USD 的投资者并不需要拿出交易的全部价值，如上个例子中所提到的 158520 美元。通常保证金要求是交易潜在价值的 1%~5%。如果你买卖 1 个合约，也就是你买卖了价值 158520 美元的外汇头寸。你的输赢就是按照总值 158520 美元的汇率的涨跌来计算的。

假设你的保证金账户是 5000 美元，如果你的英镑上涨 500 点，500 点就是英镑从 1.5852 涨到 1.6352；涨幅是 3.15%；每点价值 10 美元左右，你就实际获利 5000 美元左右， $5000/5000=100\%$ ，你的获利率是 100%。

而在外汇宝实盘交易中，你需要在账户中实际存入 158520 万美元才能兑换等值的英镑，英镑上涨 500 点，也就是上涨 3.15% 的结果是，相对你账户中的 158520 美元，你也仅仅赚取 5000 美元， $5000/158520=3.15\%$ 的利润。

你的头寸价值会不断被评估，如果保证金账户上的资金低于支持你的持仓头寸所需的资金的最低值，你可能就会被外汇经纪公司要求向账户上追加资金。这就是所谓的“追加保证金通知”（Call Margin）。

3. 外汇保证金操作实例

(1) 看涨做多。假设当前 GBP/USD 的汇率是 1.5847/52。

你预计英镑会相对于美元升值，也就是在图表上趋势看涨，所以 你以卖方报价 1.5852 建立 1 标准合约（开仓）价值 10 万英镑。

合约价值是 $100000 \times 1.5852 = 158520$ 美元。经纪公司对美元保证金的要求是 2.5%，所以你必须保证在你的保证金账户上至少存有 $2.5\% \times 158520 = 3963$ 美元。

GBP/USD 如期上涨到 1.6000/05，你这时决定平仓，以买方出报价 1.6000 卖出英镑、买回美元，从而关闭仓位（平仓）。你的收益如下：

$$100000 \times (1.6000 - 1.5852) = 1480 \text{ (美元)}$$