



经典投资译丛

智取汇市

跨市分析获利王道

CURRENCY TRADING AND INTERMARKET ANALYSIS
How to Profit from the Shifting Currents in Global Markets

阿什拉夫·莱迪 (Ashraf Laïdi) 著

李浩荣 译

亚马逊外汇类图书销售榜首
纽约时报商业类最佳畅销书

中国外汇管理杂志社社长

穆志谦

外汇通总裁兼首席分析师

安秋

著名外汇评论家

梁燊

联袂力荐



中国人民大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

智取汇市: 跨市分析获利王道 / 莱迪著; 李浩荣译.

—北京: 中国人民大学出版社, 2012.5

ISBN 978-7-300-15188-5

I. ①智… II. ①莱… ②李… III. ①投资分析 IV. ①F830.593

中国版本图书馆CIP数据核字(2012)第024261号



智取汇市: 跨市分析获利王道

Currency Trading and Intermarket Analysis: How to Profit from the Shifting Currents in Global Markets

阿什拉夫·莱迪(Ashraf Laïdi) 著

李浩荣 译

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街31号

邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室)

010-62511398 (质管部)

010-82501766 (邮购部)

010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司)

010-62515275 (盗版举报)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com> (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京瑞禾彩色印刷有限公司

规 格 160mm × 230mm 16开本

版 次 2012年6月第1版

印 张 16 插页2

印 次 2012年6月第1次印刷

字 数 270 000

定 价 68.00元

版权所有

侵权必究

印装差错

负责调换



经典投资译丛

智取汇市

跨市分析获利王道

CURRENCY TRADING AND INTERMARKET ANALYSIS
How to Profit from the Shifting Currents in Global Markets

阿什拉夫·莱迪 (Ashraf Laïdi) 著

李浩荣 译

亚马逊外汇类图书销售榜首
纽约时报商业类最佳畅销书

中国外汇管理杂志社社长

穆志谦

外汇通总裁兼首席分析师

安秋

著名外汇评论家

梁燊

联袂力荐



中国人民大学出版社

外汇市场为全球第一大金融市场，日交易量是证券市场的20倍！ 人民币国际化大势所趋的今天，外汇市场蕴藏巨大投资机会！

全球顶级外汇交易大师莱迪，为CMC Markets首席外汇策略师，负责分析及预测十国集团货币的走势以及各国央行的行动，曾在联合国监督多个外汇投资组合。他对各国货币深入和独到的见解散见于各大财经媒体，广受好评。

他在此书中为读者一一揭示外汇与黄金、石油、利率和股票的重要联系，影响各国货币走势的重要因素；深度剖析美元作为国际储备货币的历史与未来，亦谈及衡量货币价值的实用方法与工具。在美元贬值、人民币升值的大背景下，此书为投资者提供独一无二的市场前景和投资指引。此中译本由法国巴黎资产管理亚洲有限公司外汇重置资产管理亚太区主管忻海作导读，引领读者探究在中国的金融环境下，如何解读本书的获利之道。

变局时代如何成为外汇市场的弄潮儿？除了要有敏锐的判断力，扎实深厚的知识储备永远是投资的坚实保障。愿此书有益于每一位读者！

——穆志谦 中国外汇管理杂志社社长

投机不是一件容易成功的事。成功的投机者观察市场的角度必然不同于大众，成功的投机者需要不同于大众的知识和信念。这本书是为那些想要成功的人准备的。

——安狄 外汇通总裁兼首席分析师

本书就美元、石油、黄金等关系，突发事件和战争等，以及各国货币政策对于市场中期走势的研判，做到图文并茂、简洁明朗的解析。无论对个人投资者还是做套期保值交易的公司和企业，本书都是一本不可多得的参考文献。

——梁槩 著名外汇评论家、资深汇市分析人士

莱迪在这本书里把外汇比作减震器，在经济出现严重不平衡、金融体系出现巨大压力时，外汇首当其冲，承受这种压力。在林林总总有关外汇分析和预测的书籍中，《智取汇市》应凭借其独特视野而占一席之地。

——忻海 法国巴黎资产管理亚洲有限公司外汇重置资产管理亚太区主管

莱迪对货币走势，以至货币对金融、商品市场和全球经济影响的掌握，堪称前无古人。这本书证明，他对大起大落的市场走势有异常敏感的触觉，并能以清晰明白的笔触把背后的意义写出来。

——艾伦·埃布尔森 《巴伦周刊》专栏作家



上架建议：金融/投资/理财

ISBN 9787300151885



9 787300 151885

定价：68.00 元

 天窗文化
ENRICH CULTURE

 **WILEY**
wiley.com

智取汇市

跨市分析获利王道

阿什拉夫·莱迪 (Ashraf Laïdi) 著

李浩荣 译

中国人民大学出版社

·北京·

此为试读, 需要完整PDF请访问: www.ertongbook.com

目录

导读	忻海	8
序一		13
序二		14
序三		15
第一章 黄金与美元的角力		17
布雷顿森林体系结束 黄金抬头		18
美联储紧缩政策遏黄金升势		19
央行抛售黄金		20
黄金与美元的逆向关系		21
以黄金判断货币强弱		23
评估金价走势有法		26
商品货币最弱势		27
注意！黄金产量正在下降		30
金价跑赢股市		32
投机买卖非元凶		35
第二章 石油与美元 难兄难弟		39
由金本位至油本位(20世纪七八十年代)		39
需求下降 油价回落(1981—1986年)		46

第五章 风险偏好的测市作用 117

小刀锯大树的套利活动 118

贸易盈余与利率背道而驰 120

低息日元的关键作用 122

外汇走势的四大指标 126

以债券差价衡量市场信心 136

本章总结 139

第六章 破解美联储的政策蓝图 143

从利息走势看市场信心 144

收益率曲线的衰退预警作用 145

收益率曲线的准绳度 147

格林斯潘口中的棘手问题 149

收益率曲线分析实例 150

油价跑赢金价 经济现隐忧 158

本章总结 163

第七章 美元倒台 165

美国的双重赤字 166

美元贬值有利于经常项目 168

财政赤字与美元脱钩 172

利用金融账户对抗双赤 173

美国资产不再有吸引力 174

新兴市场力挽狂澜 176

中国变成美国的大债主 179

美联储变招抗通胀	48
各国联手 打击强美元(1985—1987年)	51
海湾战争爆发 油荒重临(1990—1991年)	54
石油输出国的计算错误(1997—1998年)	56
科网泡沫 冲击全球经济(1999—2000年)	58
中国崛起 商品大热(2002年至今)	58
本章总结	61

第三章 回想美元称霸时 63

分析汇市的方法和理论	63
货币表现点将录	65
1999年：憧憬复苏 日元看涨	65
2000年：科技股狂热 美元称霸	71
2001年：经济衰退 利好美元	77
本章总结	81

第四章 巨熊苏醒 美元下挫 83

2002年：美元熊市初现	83
2003年：商品货币独领风骚	88
2004年：美元斯人独憔悴	94
2005年：全球货币政策现分歧	98
2006年：美联储变招 美元续疲弱	103
2007年：次贷风暴来袭	108
本章总结	114

直接投资与收购合并	181
美元贬值 利好海外投资	183
中东国家分散储备风险	187
美元强势不再 欧元抬头	189
纵观未来 美国困难重重	190

第八章 超级商品周期 193

商品升浪 鉴古知今	195
五花八门的商品	197
美元与商品各走极端	208
发展中国家的食品需求	209
油价升势不可挡	214
铜和黄金的长期优势	218
再创新高还是再现泡沫?	222

第九章 智取汇市先修课 225

利用长短息差价测市	225
一定要维持美元稳定吗?	230
商品会超前股市多少?	235
美国政治和美元	239
规律是怎样打破的?	245
本章总结	246

参考文献 有用网站 249

导 读

业界常说一个笑话是：“外汇预测并不难，因为外汇专家们成功地预测了过去四十年中五次美元大熊市中的十五次。”玩笑之余，业界专门从事外汇分析、预测的同仁在说起汇率预测的时候，内心应该多少有些苦涩，因为外汇预测对很多人来说仍然是金融行业的“圣杯”：想要稍微准一些地预测出乎意料地难，想要稍微不准一些地预测也同样出乎意料地难。美国联邦储备局前主席格林斯潘曾经说过“在我潜心钻研外汇预测长达半个世纪之后，我对自己在这方面的能力有了更多的谦卑。”我们不应该忘记，当时他仍然在任，不仅有很多关于美国经济的“内幕消息”，还有美联储强大的资产负债表作为后盾。

有人把外汇说成是经济的晴雨表，意思是说某国的经济强，该国货币的汇率也应该强，这在长期来看有一定道理，但是在中短期汇率跟经济走势的关联并不明显。经济走势有着自己的周期，通常是“润物细无声”般缓慢地变化，而外汇则可能在很短的时间中大起大落，更像一个脾气暴躁的孩子。正是因为如此，不少人把外汇市场跟赌场相提并论。个人投资者因为炒汇而血本无归的案例我们经常有耳闻，就连雇有各类专业人士、享受全球顶尖银行的顾问出谋划策的大公司和机构也常常因为外汇交易而付出巨额的“学费”，有的甚至破产。

作者莱迪(Ashraf Laidi)在这本书里面把外汇比做减震器，在经济出现严重不平衡、金融体系出现巨大压力的时候，外汇首当其冲，承受这种压力，像高压锅上的压力阀。这种说法着重于统计学里常常提起的“尾部事件”(tail events)，“肥尾”、“黑天鹅”都是最近几年中业界关心比较多的话题，在刚刚经历了20世纪30年代经济大萧条以来最严重的一场经济危机之后，从“尾部事件”着眼、从较长的历史阶段着眼来看外汇预测应该是一个非常有益的尝试。例如，他在分析评述黄金与汇率的关系(第一章)、石油与汇率的关系(第二章)的时候都至少回顾了将近四十年的历史，关于黄金历史的部分更是回溯四百年。除了编年体结构的第三、四两章之外，这本书分析的都是大

的趋势、大的变动和大的周期背后的原因。所以，在林林总总的有关外汇分析、预测和交易的书籍里面，新增加的这一本《智取汇市：跨市分析获利王道》将会凭借它独特的视野而占据一席之地。很多外汇投资者的投资视野都以天甚至小时来计算，不少新的投资者除了最近的金融海啸之外可能还没有经历过一个完整的周期，这本书的眼光应该是足够长的。

作者莱迪在书中提到，很多关于外汇的书籍都立足于国际经济和国际金融理论，试图通过理论来解释推动汇率变化的种种力量。可惜这类从理论出发的书籍对交易人员和投资者来说用处甚小，因为外汇市场按照交易量来说是全球最大的金融市场，参与外汇交易的机构和个人数量庞大，交易目的各异。如果说外汇走势背后有无形的手在推动的话，那么这些手实在太多，很难满足建立理论所需要的、相对比较简单假设，也很难归结到理论所做出的、相对比较简单的结论中去。所以，作者在本书中着重考虑在不同时期、不同市场状况下对外汇大的走势产生影响的事件、政策、交易热点、资产类别、资本流向、投资者心理等等，分析这些因素如何在特定的历史环境中相互作用、推波助澜，成为当时汇率变化身后最重要的几只手。这类分析全球各种金融机构每天都生产制造千万篇，大部分都是过去金融事件和价格变动的流水账，对投资者分析判断将来汇率走势的帮助极其有限。莱迪没有挑选这条便捷的路，他凭借自己的经验，从过去历史事件庞大芜杂的数据库中筛选出了为数不多的几只最重要的“手”，用这几只手的历史变化来融通过去四十年汇率的走势，将这本书写成汇预测的《资治通鉴》。

在推动汇率变化的几只“手”中，作者挑出了他认为最关键的一双，左边是“金”，右边是“油”，这两只手也分别占据了本书的第一章和第二章。我们大概在孩提时代都玩过这样的游戏，用两手在一束光柱前摆出各种手势，而光柱会在前面的白墙上投出有时候美丽、有时候骇人的图像。在作者的讲述中，外汇的变化如同这两只手的手势不断变化的时候投在国际金融舞台上的



图像，跟我们平常玩的游戏的不同之处是：光束在不停变化，白墙也可能本来就有颜色和凹凸，手势和图像之间的对应关系并不唯一，有时候图像会反过来影响手势。

黄金跟外汇之间的光影游戏历史悠久，上演了足有四百年之久，最光辉的时刻应该是“金本位”货币制度，两者完全步调一致，1971年布雷顿森林体系瓦解，黄金和外汇划一的表演告一段落。之后，黄金价格和美元汇率常常(但不总是)背道而驰，成为一个时常被人提起的“规律”。如果说黄金和美元此前的关系是整齐有序、易于预测的古典舞，那么之后的互动可以说成是纷乱迷离但又并非毫无章法的现代舞，作者的分析可以说是在寻找、揭示这个内在的“章法”。在第一章里面，他用黄金的价格作为衡量标准，来评估各类汇率甚至股票指数(黄金/股价比率)走势，因为他认为黄金价格不受中央银行政策的影响，是一种“中立资产”。这是一种比较新颖的视角，类似的评估方法在第二章里面用到了石油价格上，并在后续章节的很多地方都会反复使用，包括黄金与石油的价格比率(黄金/石油比率)。石油是在20世纪70年代之后加入，它的加入也使外汇的变化更加莫测，这是作者在第二章阐述的内容。

除了其他金和油之外，作者还提到了对汇率的大趋势、大周期有重要影响的其他几只“手”，这其中包括：

- 投资者的风险偏好和潮涨潮落般的“利差套利”交易策略(第五章)
- 美联储的货币政策和收益率曲线的坡度(第六章)
- 美元作为世界首选储备货币的历史和未来(第七章)
- 从“金”和“油”延伸到各种商品(第八章)

提出这些因素并没有什么新鲜，因为这都是外汇预测中常常被提到的因素。作者的独到之处是提纲挈领，将这些概念与前面说过的黄金、石油和黄金/石油价格比率相结合，使读者不仅仅知道这些因素是重要的，而且知道为什





这本书收尾的时候，金融危机才刚刚开始。作者跟我们绝大多数人一样，在当时还没有预测到这场危机的严重性，书中提到的最近的历史事件是在2008年的8月份，作者说那时候美国和全球经济明显在放缓(slowdown)，但是他在“经济衰退”后面还是打了问号(第六章)。当然我们现在知道，一个月之后，雷曼兄弟倒台，20世纪30年代之后最严重的一场经济危机在我们身边摧枯拉朽，所到之处，一片狼藉。本书所提供的分析方法可以拿到金融危机中去应用、去尝试，这也是有兴趣的读者应该做的一个演练。





的汇率走势跟商品生产国货币的汇率走势联动性增加，人民币远期合约和调期合约的交易量日益增加，在全球外汇市场上连续交易，人民币完全自由浮动，人民币作为储备货币的份额日益提高等。作者还提到，逐渐增加国际影响力、削弱美元国际储备货币地位的候选货币是欧元，但是今天我们在经历了最近的“欧洲主权货币危机”之后，我们知道或许欧元的前途并不是铺满了鲜花。欧元解体的可能性虽说存在，但是在我看来并不大，只是欧元区内各国想要进一步增加政府财政方面的协调和统筹安排一定不会很顺利，国家之间吵来吵去，这很可能导致欧元无法在中远期提高它在世界金融中的地位，它在全球储备货币中所占的份额有可能受到瑞士法郎、澳元和一些新兴市场货币(比如人民币)的严重挑战。

凡事都有例外，作者已经说过了。

忻海博士是法国巴黎资产管理亚洲有限公司外汇重置资产管理(OAM)董事总经理、亚太区主管；香港科技大学金融系访问学者。著有《外汇重置：实用指南》(*Currency Overlay: A Practical Guide*)，《战胜巴菲特的隐世股神》，《白话金融投资》等书。本文表述的完全是个人观点。

忻海

**法国巴黎资产管理亚洲有限公司
外汇重置资产管理(OAM)董事总经理、亚太区主管**



然而,《智取汇市:跨市分析获利王道》的作者、CMC市场首席经济师莱迪(Ashraf Laïdi)以他个人的知识及经验,将金融市场不同环节的相关性,包括宏观基本经济、利率、商品期货、股市、技术走势、杠杆分配等,做出深入浅出的分析,让投资者明了过去长期利率的走势、货币走势动向的速度和幅度、中央银行的取向等,务求可以帮助投资者了解资金流向及人性表现(技术分析),从而推古鉴今,部署未来入市策略及捕捉投资机会。

什么市场都不易获利，因为金融市场总是充斥着—群嗜血的大鳄及小鳄，作为一个小投资者，必须有自知之明，无论从资金投放、杠杆比率、风险管理、自律(止蚀)等层面，都要痛下苦功，不然又怎样可以在杀戮如斯的市场中成为胜利者？

那么，为什么笔者指外汇市场难获利是错觉？试想想，大多数人参与的股市，单一股票每天波幅动辄2%~5%，商品期货涨跌3%亦属等闲之事，请问有哪一种货币有如此大的波幅？觉得涨跌大，只是杠杆原理作祟而已。《智取汇市：跨市分析获利王道》一书，不是教阁下怎样短炒，而是从货币（尤其是美元）的走势循环中，体会不同环节的配合，以及决策者的取向，若能从中悟出个中道理，获利又何难之有？

冠一资产管理首席策略师

也许你在为欧债危机对于市场的影响不明所以；也许你在为国际地缘政治对于市场的冲击力迷惑不解；也许你在为全球经济、美国货币政策对于市场走势的干预无所适从；或者你一直对于石油、黄金、美元、外汇市场关联波动模式，跨市场获利模式理解得不够清晰透彻，那么本书可能全让你豁然开朗。

《智取汇市：跨市分析获利王道》一书细梳历史并论及全球现状。就美元、石油、黄金等关系，突发事件和战争等，以及各国货币政策对于市场中期走势的研判，做到图文并茂、简洁明朗的解析，涉猎基本面分析的方方面面。无论是个人投资者，还是做套期保值交易的公司和企业；无论是投资股票市场，还是期货和期权市场，本书都是一本不可多得的参考文献。

著名外汇评论家、资深汇市分析人士



序 三

从2008年金融海啸、以及随后的南欧国家债务危机以来，各大资产价格(包括股、债、汇及商品市场)的波动可谓翻天覆地。以欧元为例，在短短23个月内在1.60~1.18美元之间大涨大跌了好几回，这也是近年汇市罕见的波动。随着美、欧、日等发达国家债务问题挥之不去，加上当地经济受海啸冲击过后显得疲惫不堪，市场间歇性复发的“恐慌及焦虑症”，将会在未来好几年继续干扰着投资者。笔者预料金融市场，尤以汇市的波动程度，势将愈演愈烈，其潜在的“杀伤力”也将会直接触动每一位大小投资者的神经线，因此做好预防性的金融装备就变得相当重要了。

在港元联系汇率暂时不变的前提下，美汇的波动就是港汇的波动，美息的前景很大程度上也就是港息的前景，对金、股、债、楼等各大资产价格都起着相应的连锁效应。若能够有效地洞悉市场讯号并及早做好部署，将是能否保障个人财富成长的一大关键因素。《智取汇市：跨市分析获利王道》一书，顺应即将来临的市场变化，为读者提供了一套有效的工具，让读者在投资路上做好准备。作者引用近代金融市场价格的主要变化，以深入浅出的手法，扼要地为读者分析影响汇价及商品价格波动的基本因素。

虽然过往表现并不能等同将来表现，但如果能够明了过往推动着汇价变化的各大小因素及其互相之间的关系，将是能够有效掌握未来货币走势的首要工具。而最“诡异”的是，历史在某种程度上却是不断地重演着，虽然货币走势不会完全重复过往的模式，但是一些曾经推动过汇价变化的利害因素，总会于某时某刻以某种形态重临，本书好比一副“金融透视镜”，让读者戴上后能看清当前的市场形势及其潜在变化；在市场“噪音”日益提升的情况下，能够建立个人对市场独立的判断力，将会是避免随波逐流的另一大要素。

潘国光

富邦银行(香港)投资策略及研究部主管