

介紹各種外匯投資方式
小本經營低風險高收益買賣
掌握純熟的技巧和知識

外匯投資竅門

Investing in foreign Exchange Market

錢可通著

第三版



香港出版集團有限公司



各種投資不利的年代
更要充份運用你手上的資金
避開風險爭取更大獲利

9715522

介紹各種外匯投資方式
小本經營低風險高收益買賣
掌握純熟的技巧和知識



9715522

福州大學
圖書館藏章

外匯投資竅門

Investing in foreign Exchange Market

錢可通著



香港出版集團有限公司

F83059
537



各種投資不利的年代
更要充份運用你手上的資金
避開風險爭取更大獲利



書名：外匯投資竅門

作者：錢可通

出版人：陳浩恩

編輯：關如

封面設計：張定風

美術設計：劉雲軒

出版：香港出版集團有限公司

香港鰂魚涌華蘭路14號

益新工業大廈16字樓C座

發行：利源書報社有限公司

九龍洗衣街245—251號地下

電話：2381 8251

印刷：藍馬柯式印務有限公司

電話：2563 1068

排版：海洋電腦排版植字有限公司

電話：2564 0999

排版編輯：何永強

初版日期：一九九五年二月

定價：每本港幣一百二十八元正

各大書局均有代售

版權所有・翻印必究

前言

有這樣一個關於外匯的故事：有個人到外地旅遊，途中換了不少外幣作為零用和購買紀念品之用。他帶了二萬元的本土貨幣換取外幣來購物。但他所購的東西並不很多，只花掉手中的外幣10%而已。其後，他返回自己的地方，把手中的外幣換回自己日常使用的貨幣。但奇怪的是，他居然可以換回二萬大元的本土貨幣。這個令他摸不着頭腦，確實使用過自己的旅費來購物，大吃大喝，但現時卻又是換回等值的本土貨幣。究竟那些大吃大喝的支出是誰付的？那些紀念品若不是自己購買的，又是誰出錢、誰送的？

外匯市場就是如此一個令人摸不着頭腦的地方。假如這位仁兄不是換二萬元那麼少，而是換上二百萬或二千萬，可能就不止換回吃喝購物那般簡單。

外匯市場時時刻刻也有賺錢的機會，全球每日估計有8000億美元在市場上流動。全球的金融中心，24小時都有馬不停蹄的外匯買賣。一賣一買，或一買一賣，匯率在買賣中產生變化，可能會蝕本，可能會無蝕無賺，也可能有盈利，問題是我們可否把握每日每一個上升或下跌浪，和是否有純熟的外匯知識與技巧。

這是一個動蕩不安的年代，拿着銀紙並沒有甚麼保障。它會備受政治風險、通脹蠶食。既然如此朝不保夕，就唯有鬥搶錢、鬥賺錢。外匯市場之中，雖然提供了投機的門徑，但卻是波濤洶湧、驚濤駭浪，十足是在十號烈風訊號時的海面一般。未曾遊過其堂奧，都不知其遍地黃金之可愛和無風三尺浪的可怕。精於分析和投資技巧的，可以在零和遊戲（Zero-Sum Game）中賺取無限財富，不擅外匯投資者，只會將自己的資金在市場中轉移到少數贏家的口袋內。

本書是爲了對匯市有興趣的普羅大眾而寫的，它對匯市的操作情況、市場狀況、買賣技巧、投資策略、分析技術等，都有概要的解釋。務使炒匯者或投資者都能掌握外匯投資的法則，在匯市遊戲中成爲大贏家。

這本書秉承了筆者在《當代投資權威理論》、《講錢你要識》、《股票致富168招》和《發達靠分析》等書深入淺出的寫法，使讀者對匯市能知其梗概，進而明白甚麼是投資外匯的原則。

作爲一個中國人，筆者樂於見到在一片改革開放之風的神州大地，有自由開放的外匯政策，祖國有自己的外匯市場，任何人都可以與外匯打交道。外匯不再是可望而不可及。

錢 可 通

目 錄

第 1 部分：外匯市場運作情況 1

第 1 章	甚麼是外匯市場	3
第 2 章	國際匯率體系的歷史	25
第 3 章	匯率的意義與特色	37
第 4 章	世界主要外匯市場	51
第 5 章	外匯貨幣逐隻講	63
第 6 章	外匯與其他投資孰優孰劣	77
第 7 章	政府、中央銀行與匯市的關係	91

第 2 部分：外匯市場投資途徑 101

第 8 章	外幣存款	103
第 9 章	外匯孖展	115
第 10 章	外幣基金	147
第 11 章	外匯期貨	159
第 12 章	外匯期權	171

第 3 部分：外匯市場分析方法 181

第 13 章	支配外匯的升跌因素	183
第 14 章	美國經濟數據支配匯價	197
第 15 章	技術分析縱橫談	217

第 4 部分：投資與投機的方法 253

第 16 章	長線短炒話外匯	255
第 17 章	外匯對沖盤可賺息賺價兼減低風險	261
第 18 章	外匯投資戰略	267

附錄一：常用英漢外匯辭彙 291

附錄二：外匯孖展合約格式 301

01

第一部分

外匯市場運作情況

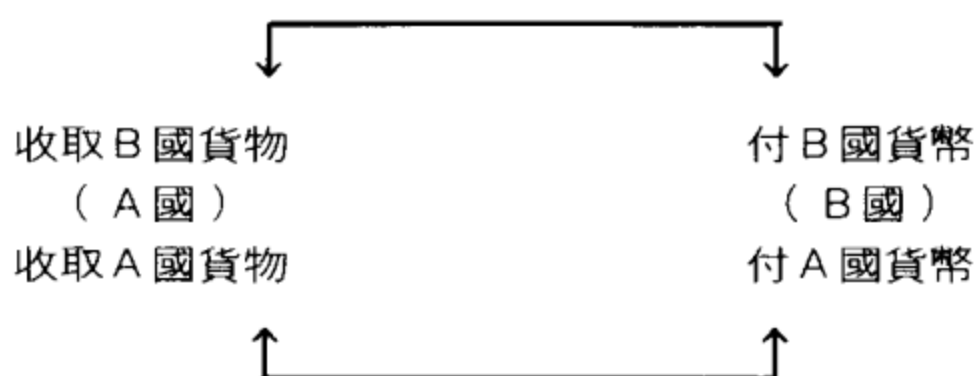
甚麼是外匯市場

A 何謂外匯市場

在幾千年以前的人類社會，人與人之間的交易，很多時都是「以貨易貨」的方法（Barter System）。即是說我有十隻羊，你有五頭牛，在你情我願的情況下，我肯用十隻羊來換你的五頭牛，你亦肯用五頭牛來換我的羊，大家都沒有異議的話，交易便算是成功。於不同國界地域的人，亦可以使用同樣的方法進行交易，我有中國的書畫，你有洋琴一座，只要大家在條件上沒有問題，交易便告完成。

不過，自從人類發明了「貨幣」（Money）這種交易媒介之後，交易就變得十分簡單方便。大家都可以用錢去付款買貨，每一件貨物都可以用錢去衡量它們的價值。我有五頭牛，你有十隻羊，我想要你的羊，但你對我的牛不表興趣，我就可以用錢買下你的羊隻，而不需要使用任何實物作為交易媒體。國與國之間的貿易，也一樣可以利用貨幣來作為交易媒介。

譬如說有A和B兩個國家，他們兩國互相貿易來往，他們的關係大概可以用一個簡單的圖表去解釋：



即是說A國的人想要買B國的貨物，就要付B國的貨幣予B國的商人。同樣地，B國的人亦要用A國的貨幣去買A國的東西。金錢與貨物彼此互相交流。當然，跟外國人做生意，買外國貨，就需要購入外匯。在初始之時，購買外幣的目的主要是爲了這種貿易原因，收取外國的商品，支付外國貨幣。不過由於外匯市場的兌換價，並非一成不變的固定於一個水平，有時會大幅度地波動，就變成一種可以投機的市場。所以，現時的外匯買賣不少都是抱有短炒投機的心態，作爲貿易支付用途的外匯需求，只佔一個甚少的比例。

但究竟甚麼叫做「外匯」(Foreign Exchange)呢？在狹義上來說，是指外國貨幣，現在通常都有一個較爲廣泛的所指，除了外國貨幣以外，任何以外幣表示，用於國際間支付結算的支付憑證，都可以算是外匯；包括：外地銀行存款、商業上的匯票、銀行支票和匯票、期票、外國政府債券、任何可在外國兌現的外幣票據，都納入了外匯的定義之內。國際貨幣基金會對外匯的解釋是：「外匯是貨幣管理部門（中央銀行、外匯基金、金融科）以銀行存款、長短期政府債券等形式，所持有的債權，用以支付國際收支逆差之用。」簡言之，外匯必須含有幾種特質：

- 用外幣來表示的國外資產
- 在本土以外能得到償付的貨幣債權
- 可以兌換爲其他貨幣的外幣資產

外匯本身的產生乃在於國與國之間，因為貿易、旅遊、投資等經常往來的支付關係。由於各國貨幣都不相同，在找數時要先行以本國貨幣進行國際支付。另外，當你收到一些外國貨幣作為支付憑證時，亦要把這些外匯兌成為本土的貨幣，才可以在本地所使用。外匯本身就是「外匯匯兌」的簡稱，即國際支付結算的方式。外匯必須在沒有外匯管制下所管制的貨幣，故並非所有外國貨幣都是外匯，因為外匯應有一個可以自由兌換（Convertible）的性質。一些個別的國家，其本國的貨幣會因為外匯管制（Foreign Exchange Control），而變成一種封鎖貨幣（Blocked Currencies）。例如中國國內通行的人民幣，在過往就不能攜帶出境，亦不能自由地兌換，到了外地可能只是爛貨一堆，並不能自由地兌換。外匯必須是那些具有自由兌換能力的貨幣。所以，當你持有澳元、馬克、英鎊、美元之時，就可說是持有外匯，而人民幣卻不能算是持有外匯。對於美國人而言，美元並不是外匯，但對於外地收取美元的人來說，則屬於外匯。

外匯本身必須有一強大的經濟實力作為後盾，否則就會對其在國際間自由兌換構成障礙。毫無疑問，美元、澳元、日元、英鎊、馬克、瑞士法郎都是國際性的貨幣，投放到市場不愁沒有人承接。但一些經濟貧困的非主流貨幣，就不是人人有興趣購入。例如泰國銖，或者毛里求斯的貨幣。

在六種主要貨幣中，只有瑞士法郎和美元才完全具有無限制的自由兌換性質。美元本身是一切外匯兌換的基準，任何外匯報價皆以美元為基礎，瑞士本身為中立國家，對金融的監管亦最自由最穩妥。而英鎊和日元等，由於政府的法例所限，只有部分的可兌換性；例如英國本土的公民就不可在境內自由兌換英鎊，除非他獲英格蘭銀行之批准。

外匯本身亦必須是能在國際結算活動中獲得償付兌現的憑證。假如持有一張假美鈔或者已經不能兌現的英鎊匯票，都是不能使用和作出合法兌換的，這些金融憑證就不能視為外匯

了。

B 參與外匯市場的人士

哪一些人或者機構會在外匯市場扮演一個參與者的角色呢？簡單來說，有下列幾種：

1. 出入口商

從事對外貿易，有需要參與外匯買賣。這是很淺明的道理。例如你想買入一批貨品，作為入口批發和零沽之用，美國的供應商當然不會接受以港幣為結算，而會慣常地要求你以美元結賬。即使在開發信用狀（L/C, Letter of Credit）時，亦要使用美元作為結算單位，所以你需要購進美元。出入口商在外匯市場中所佔的位置頗為重要。兩個國家之間的貿易平衡（Balance of Trade）往往顯示出這兩個國家的貨幣兌換率。例如美國輸入大批英國來佬貨，要大量購買英鎊，若果英國並沒有同時大量入口美國貨之時，美元就會排山倒海地由外匯市場流向購入英鎊，勢必構成英鎊升值。相反，若英國大量入口美國貨，而美國人對英國的商品購入很少，英鎊兌美元的走勢就會持續轉弱偏軟。

2. 海外實業投資者

投資若能放眼四方，不失是件好事。例如到加拿大搞房地產，在國內設廠加工，購買美國金礦股票、國庫債券，都需要把自己手頭上的本地貨幣或外國貨幣（外匯），轉變成為投資所在地的通用貨幣。日本人是經濟和軍事侵略的最強悍民族。大量日資流向美國，日本人搜購了近七成的美國國庫債券。美國經濟持續不景，每年都要發行過千億美元的國庫債券來彌補其財政赤字。日本人累積的債券利息收入，每年也有過千億美元的收入。此外，日本人還有大量的實業投資，形成日本成為美國目前最大的債權國。日本人要到美國進行實業投資，便需要利用外匯市場，將日元轉換成美元，才能開始進行投資。而

賺到的利潤，亦需要透過外匯市場，把外匯折成本地貨幣，同樣對外匯市場有一定的依賴。

3. 外匯經紀

這些外匯經紀大都是著名的外匯商，他們在外匯市場所扮演的角色都不過是中間人，拉攏買家和賣家在一起，撮合買賣而已。他們做的都是大買賣。比方說有客戶希望沽售二億英鎊，但又不方便透露自己身份，以自己名義沽出英鎊，所以就委託這些經紀去做一個中間人，為自己尋找買家。中間人在找到買家之後，大家在條件上沒有異議，雙方的交易便告完成。經紀只是做一個拉攏、穿針引線的角色，做成生意之後就可以收取佣金。在外匯市場之中，最有名氣的外匯經紀莫如Astky & Pearce, Marshall, Tullet of Tokyo等等。

4. 外匯使用者

外匯使用者不僅限於跨國企業，亦可以包括一些普羅大眾。如果某君要到星馬泰旅行去，某君便會在本港的銀行或找換店把港元兌換成當地的貨幣，或者在抵埗之後，購入一點當地貨幣作為購物或零用之用途。又或者我在德國的出版商那兒訂了幾本書，需要向銀行購入一張匯票（Bank Draft）作為找數支付之用途。此外，很多大小企業在不同程度上都有外匯的需要。例如引進外國技術、設備、材料和人才，都要使用到一定的外匯。這是外匯市場內的顧客，他們都是外匯實際用家（End Users）。

5. 外幣存款人士

我想在銀行開設一個加拿大元的存款戶口，他又想存馬克，都會在不同程度參與了外匯市場的買賣。在本港的銀行，每一種主要貨幣都有其規定的利率，有些貨幣會有可觀的利息收入，它們都被統稱為高息貨幣。80年代末期高息貨幣包括澳元、英鎊、紐西蘭元、加拿大元等。執筆時港元的利息低得實在可憐，銀行利息並不能彌補通貨膨脹的日削月割。外幣存款

就成為投資的一種出路，以套取較為高的息口。馬克的息口一般有8厘，英鎊和紐元也會有約10厘的利息。把港元換成上述的外幣作存款之用，比較收取年息一厘半的港元存款利息較為合乎投資保值的原則。不過，外幣存款本身是有匯率風險的，可能在賺取高息之後，沒法子按原來匯價折回原有本金。在近二年間，紐元因為國內經濟不景，下跌近20%。即使在賺取較高利息收益之後，亦無法補償匯價波動所做成的損失。當然，若然睇得準，可以財息兼收，賺取匯差和高息，可謂一樂也。

6. 商業銀行

商業銀行之所以要參與外匯買賣，其中一個原因當然是代客服務。有客戶要購買外幣現鈔或電匯到海外，或者開發信用狀，或者做外幣存款，銀行本身並不能創造出任何本國以外的貨幣，它們都會透過和外國銀行聯絡網買入另外一種外匯。除此以外，不少商業銀行自己亦會設立一個外匯部門，目的是在外匯市場投機去替銀行本身賺取利潤。銀行擁有最先進的科技儀器設備，電腦系統精良，在外匯買賣時，走位靈活，消息比起一般普羅大眾所知所聞更靈通，所以投機外匯的贏面通常會較一般人更佔優勢。但又並不是說銀行做外匯買賣是市場的必勝客，世界上並無必賺的市場，更無必勝的理論和專家。本港亦曾經試過出現因為炒賣外匯黃金看錯市，致令銀行本身損失甚巨，幾至倒閉的情況。由此可見連銀行在外匯市場也可能會有損失，投資或投機外匯並不是想像中的容易玩。如果沒有深入的認識，貿然參與這項風險性極高的金錢遊戲，是十分危險的事。所以，必須盡速惡補。

7. 中央銀行

大部分國家都會設立中央銀行。存在的目的跟商業銀行不盡相同，後者只以盈利為出發點。中央銀行的設立是為了調節整體經濟，改善國民的物質生活，平抑物價，促進國家經濟增長和發展。由於美元是世界流通的貨幣，全球通行，所以各國

的中央銀行都會以美元作為儲備之對象。中央銀行每日都會進行為數以億元計的外匯買賣。例如在看淡美元時，央行負責人便會減少外匯儲備的美元持有量，增加其他方面的貨幣持有量，假如美元處於升勢，央行可以沽售其他外匯儲備比例，沽出馬克、英鎊等持有比例，而購入美元，由此達到保值的目的。除了增購美元去增加儲備或沽出美元減低儲備之外，中央銀行亦會觀察本地貨幣強弱而作出干預。比方說日本央行覺得日元走勢太過強勁，會影響日本出口貨在外地銷售現象，就可以作出干預；在外匯市場大量吸納美元，沽售日元，以期使日元兌匯價下跌。由於日元跌了價，變成了去日本旅行會相宜一些，購買日本生產的貨品又會便宜一些。如此就會助長了日本出口貨物數量，這是中央銀行透過外匯市場直接干預本地貨幣的一種做法。

中央銀行除了可以運用上述的干預方法以外，還可以透過影響利率的升跌、信貸的寬緊（即貨幣政策 Monetary Policy）、甚或直接管制該國的外匯買賣（如中國大陸）、決定本國貨幣與其他幣別的兌換率（如本港的聯繫匯率制度），以作出對外匯之干預。是以中央銀行在外匯市場所發揮的影響力量，是不容忽視和低估的。中央銀行的影響力，跟日本資金不相伯仲，只要資金流到那裏去，那種外匯價會升值，它們一旦撤退又可能會打回原形。所以，外幣投資者無不對他們的動態有幾分的注視。

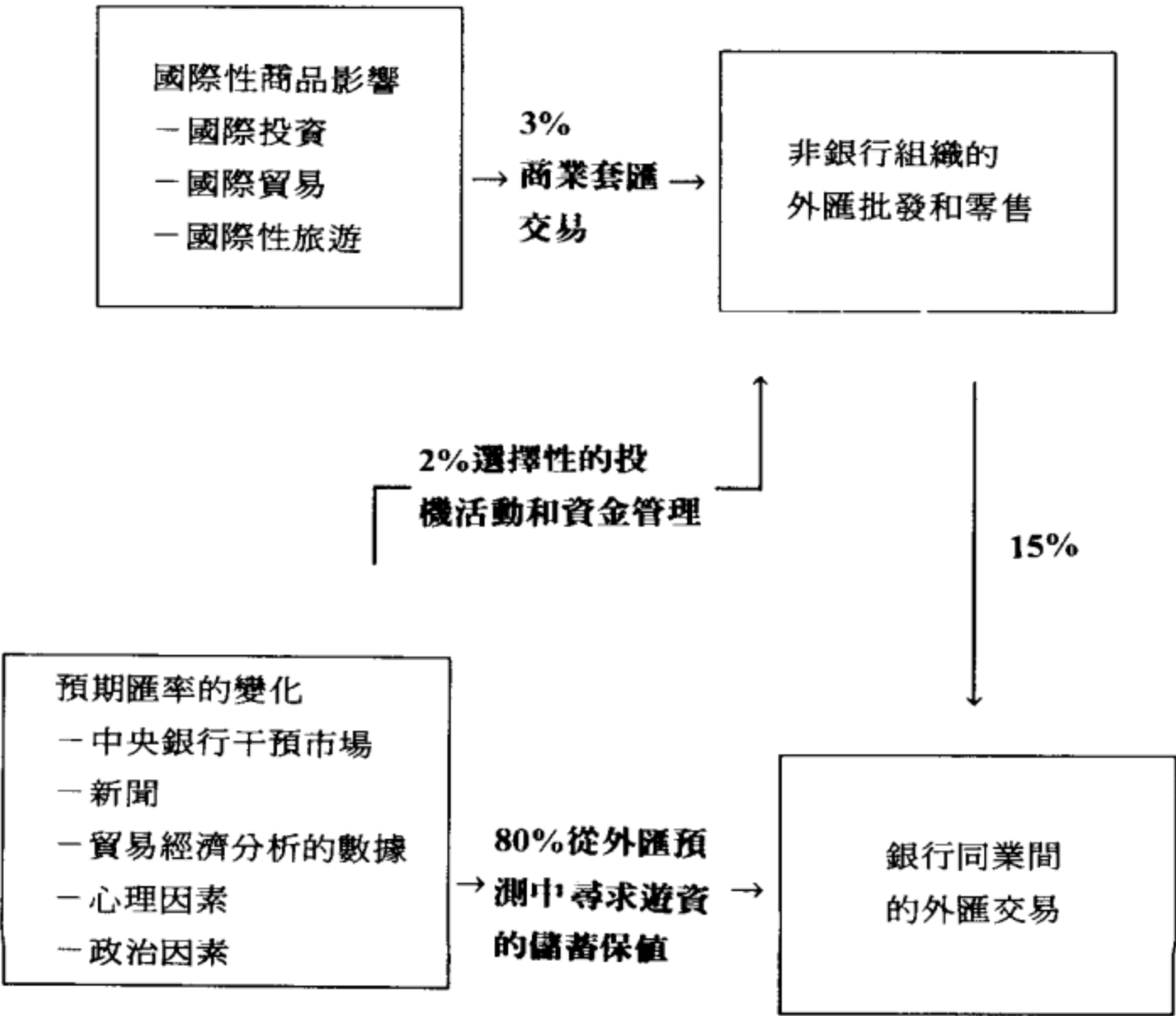
8. 投機人士與外匯投資公司

投機者可以日以繼夜進行外匯投機活動，他們可以透過銀行買賣外匯。不少銀行提供實買實賣的兌換服務，也設有「買跌服務」，不單止可以在市況上升時進行買賣，看見大市一浪低於一浪，亦可以入市沽空獲利。很多銀行更提供外匯孖展服務，用1萬元就可以買賣5萬至10萬元的外幣，小本搏大利，刀仔鋸大樹，不過所要承擔的風險亦會因而提高很多。在銀行做

外匯孖展所要面對的風險，已不算是很高，因為其所發揮的槓桿作用並不很大。但假如是在外匯公司做外匯孖展合約，風險就更加大。例如15,000元就可以做一張外匯合約，在市場波動大時，看準可以日賺三兩萬元，等於合約按金的一兩倍，回報率甚為可觀。但看錯了亦可以在一日之內蝕光斬倉，有利亦有弊。在本港和台灣有很多的外匯投資公司成立，他們旗下客戶所做的買賣，全屬孖展類型。一張合約一萬幾千，就可以買賣逾50萬至100萬港元的外幣，只要外匯波動百分之一或二，不是賺一兩倍便是全軍盡墨。投資人士不可以不格外留神。

外匯市場的參與人士，估計有82%的外匯活動是由於投機或投資活動所帶動的。有15%的外匯交易是由不同的外匯批發和零售所引發的。僅僅有3%的外匯交易是正正式式是基於商業上套匯需求所引發的。詳細情況請參考下圖。

國際外匯活動分佈圖



無可否認，銀行的參與佔據了外匯買賣中一個甚為鉅幅的比重。其中日資銀行的影響力和參與在市場中甚見活躍。全球五十大的銀行當中，以日本資金的銀行最多，包括第一勸業銀行（DAI-ICHI KANGYO BANK）、住友銀行（SUMITOMO BANK）、富士銀行（FUJI BANK）、三菱銀行（MITSUBISHI BANK）、三和銀行（SANWA BANK），這五家銀行皆是日本銀行，總資產值均逾三千億美元，它們都是外匯市場的大戶。其餘非日資的銀行，亦有很大程度的參與外匯市場，它們包括法國的巴黎銀行（BANQUE NATIONAL DE PARIS）、英國的柏克萊銀行（BARCLAYS BANK）和米特蘭銀行（MIDLAND BANK）、瑞士的瑞士銀行（SWISS BANK）、香港的匯豐銀行（HONG KONG BANK）國內的中國銀行（BANK OF CHINA）和德國的德意志銀行（DEUTSCHE BANK）等。

而非銀行的外匯買賣，亦以日資為最大宗。外匯市場人士無不對日本資金有三分的避忌。例如在89年後期東歐的政治局勢產生鉅大的變化，強大的德國有呼聲統一，獨裁的政治體制紛紛瓦解，加上美國的經濟在前總統布殊的領導下，仍舊未見起色，外貿赤字依然故我，利率向下調低，日本資金就將投資策略稍加轉變，由美金轉移到德國馬克、英鎊等歐洲貨幣之上，令馬克和英鎊的升勢強勁。在89年10月間，馬克對日元是77日元對一馬克，而英鎊兌日元則做220日元兌一英鎊水平。到了90年4月，馬克對日元已經升值約25%，一德國馬克兌96日元，而英鎊亦有16%之增值，一英鎊兌257日元。可見日本資金流到那兒，那兒的貨幣就要升值。在外匯市場之中，不計算銀行參與部分之外，最重要的都要算一些跨國企業和投機性的商業財團：諸如保險公司、信託基金等，都時刻注意入市。