



寰宇財金 211

看準市場脈動投機術

藉由巨波投資法，讓投資人瞭解
新聞和經濟事件，如何影響市場走勢，
由此提高操作利潤

If It's Raining in Brazil, Buy Starbucks

Peter Navarro 著

魯樂中 譯

寰宇出版股份有限公司



Education

看準市場脈動投機術 / Peter Navarro 著 ; 魯樂中 譯.
- 初版. - 臺北市 : 麥格羅希爾, 2005 [民 94]
面 : 公分
譯自 : If it's raining in Brazil, buy Starbucks
ISBN 978-986-157-130-0 (平裝)

1.投資

563.5

94011918

寰宇投資策略 211

看準市場脈動投機術

繁體中文版© 2005 年, 美商麥格羅·希爾國際股份有限公司台灣分公司
版權所有。本書所有內容, 未經本公司事前書面授權, 不得以任何方式(包
括儲存於資料庫或任何存取系統內)作全部或局部之翻印、仿製或轉載。

Original: If It's Raining in Brazil, Buy Starbucks
By Peter Navarro
ISBN: 978-0-07-143319-8
Copyright © 2004 by McGraw-Hill, Inc.
All rights reserved.

5 6 7 8 9 0 Y C 2 1 0 9 8

作 者 Peter Navarro

翻 譯 魯樂中

主 編 王孝平

合作出版 美商麥格羅·希爾國際股份有限公司 台灣分公司
暨發行所 台北市 100 中正區博愛路 53 號 7 樓
TEL: (02) 2311-3000 FAX: (02) 2388-8822
http://www.mcgraw-hill.com.tw

寰宇出版股份有限公司
台北市 106 大安區仁愛路四段 109 號 13 樓
TEL: (02) 2721-8138 FAX: (02) 2711-3270
E-mail: service@ipci.com.tw
http://www.ipci.com.tw

總代理 寰宇出版股份有限公司

劃撥帳號 第 1146743-9 號

出版日期 西元 2005 年 6 月 初版
西元 2008 年 11 月 初版五刷

印 刷 盈昌印刷有限公司

定 價 新台幣 420 元

ISBN : 978-986-157-130-0

網路書店: 博客來 www.books.com.tw

華文網 www.book4u.com.tw

※本書如有缺頁、破損、裝訂錯誤, 請寄回本公司更換。

目 錄

謝 辭	5
序	9
前 言	13

第 I 篇 奠定基礎

1. 漣漪與巨波	23
2. 莫衷一是的學派之爭	45
3. 山姆大叔的工具箱	63
4. 葛林斯班的公事包	73

第 II 篇 巨波投資法詳解

5. 巨波投資法八大原則	85
6. 笨哪! 要看的是整個行業	107
7. 追隨難以捉摸的類股足跡	127
8. 保本十大原則	141
9. 有懷疑, 立刻出場: 風險管理守則	163
10. 什麼操作風格都行	187

11. 巨波投資人的檢核表	209
---------------	-----

第三篇 巨波之輪走在股市大道上

12. 領先、落後或者閃一邊	229
13. 馴服經濟衰退的大熊	237
14. 踩著景氣周期前行的各類股	253
15. 捉拿通貨膨脹之虎	279
16. 生產力大天使	305
17. 宰掉預算赤字之龍	313
18. 貿易逆差陷阱	327
19. 世事難料	343
20. 老大哥和你的投資組合	353
巨波投資人的參考書目	367
結語	377

謝辭

本書書稿得助於 Rafat Abbasi、Nick Bok、Art Jeppe、Merlin Rothfeld、Pedro Sottile、John Stocco、Ed Urbano 等人賜教甚多。

Keith Loh 在分析架構和研究協助上，表現突出。Gregor Jovanovich 不厭其煩審閱書稿。eGoose 的 Pej Hamidi 提供許多精闢寶貴的見解。

最後，特別感謝 McGraw-Hill 的 Gary Burke，以及精力旺盛的編輯雙人組 Stephen Isaacs 和 Jeffrey Krames——有 Jeff 和 Gary，本書才得以有付梓的可能，Stephen 打點雜務，處理得可圈可點。

謬誤在所難免，當然那是我的錯。

貨幣供給、政府赤字、貿易逆差、通貨膨脹數字、金融市場、政府政策。不管在美國，或是其他重要的國家，這些都是我所觀察的事。那是一個立體大拼圖。不過，即使是立體拼圖，最後還是能把它拼湊出來。但是你無法將這個拼圖散開成為拼圖片，放在大桌子上，然後再把它們全部拼起來，因為畫面一直在變。每一天，都有一些拼圖片被拿走，再丟進其他一些拼圖片。

吉姆·羅傑斯（Jim Rogers）*

*吉姆·羅傑斯是深具傳奇色彩的國際投資人，涉足股票、債券、商品和貨幣市場——既作多，也放空——也是巨波投資法（macrowave investing）這門藝術的開路先鋒之一。

序

西元2000年3月10日，那斯達克（Nasdaq）股票市場股價指數一舉突破5,000點大關，寫下5,132點的歷史新高。就在那斯達克衝上有史以來的最高價位之際，強大的總體經濟力量已經蠢蠢欲動，最後迫使飛漲中的多頭市場戛然而止。

第一道來襲的巨波（macrowave），出自政府管理機關。4月2日那個周末，微軟公司（Microsoft）的律師和美國司法部，試圖在最後一刻，談出妥協方案，化解政府對這家軟體業巨人提出的反托拉斯訴訟。可惜事與願違，一方傲慢狂妄，另一方步步進逼，談判破裂。周一那斯達克股市一開盤，不只微軟股價暴跌。那斯達克指數也大跌349點，創下歷年來最高跌點紀錄。

比爾·蓋茲（Bill Gates）釀成大禍之後不久，由通貨膨脹掀起的第二道巨波緊接而上。4月14日，勞工統計局發布的數字，顯示消費者物價指數（Consumer Price Index）出乎意料躍升。冷峭的總體經濟新聞，激發股市普遍的恐慌

心理，那斯達克指數急跌355點。

在那斯達克節節敗退之際，聯邦準備理事會（Federal Reserve；Fed）主席艾倫・葛林斯班（Alan Greenspan）上場揮棒。事後回顧，這是造成股市一蹶不振的一記重擊。5月16日，葛林斯班的 Fed 把重貼現率提高50個基點。這不只是十一個月內 Fed 第六度調高利率，也是調幅最大的一次。交易人和投資人已經承受龐大的帳面損失，但仍存著一絲希望，期待那斯達克能夠擺脫恐懼，迅速重回高點。Fed 的動作，卻無異利劍穿心。

短短不到三個月，那斯達克指數跌掉2,000多點。高達40%的跌幅，不只捲走千百萬投資人數十億美元的帳面利潤，成千上萬看好那斯達克榮面可期，搶著融資進場的投資人更是措手不及，慘遭斷頭。那斯達克慘跌的過程中，人們心碎了，家沒了，夢破了，最冷的股市寒冬籠罩整整一代的投資人；股價的上漲動能，達康公司的巨大財富，和他們無緣。

不幸的是，最糟的巨波還沒過去。慘淡的時光何時結束，遙遙無期。接下來六個月，市場逮到機會，就想上漲——成千上萬同樣心急如焚的交易人和投資人，更是奮不顧身。跌得慘不忍睹的那斯達克指數，每次企圖上攻，就有另一道巨波兜頭撲下，把它壓回去。

首先，是貪婪的石油輸出國家組織（OPEC）以及油價

激漲。這對運輸和科技類股的打擊特別大。其次是歐元重貶和美元過強。這種致命的組合，不只重擊美國的出口工業和貿易逆差，更有引發國際貨幣危機之虞。最後，葛林斯班把利率愈調愈高，開始嚴重傷害幾乎每一支知名的股票之際，美國也因有史以來最醜陋的總統大選爭議，陷入動盪不安的局面。誰是美國總統？布希（George W. Bush）或是高爾（Al Gore）誰將獲勝？法律和政治不明引發的風暴，對經濟和股票市場都是一大利空。

最後的結果，根本不像葛林斯班所規劃的，經濟優雅的軟著陸（soft landing）。實際的情形是嚴重衰退；那斯達克腰斬；資訊高速公路上，一大堆「新經濟」股票屍橫遍野；一大群新一代的網路交易人和投資人遍地哀嚎。

這次劇變給我們一個非常明確的教訓：任何交易人或投資人，如果忽視總體經濟對世界金融市場的影響力量，失掉的金錢遲早會多於別人，甚至賠掉本身所有的資產還不夠。

本書的目的，在於幫助你成為巨波投資人（macrowave investor）。這種人不但能在總體經濟列車直衝而來時，趕緊閃開一邊，更懂得一躍而上，搭乘順風車，一路獲利——不管它開往哪個方向。

前言

美國聯邦準備理事會（Fed）調升利率，消費者信心下挫，巴爾幹半島爆發戰爭，巴西咖啡豆收成因為乾旱而縮減，鹿特丹油價激漲，美國國會通過新的醫療照護（Medicare）法，對處方藥實施價格管制，美國的貿易逆差更升抵新高紀錄。這些總體經濟巨波——有些來自數千哩外——撼動美國股市的方式各不相同，但必然以系統化的方式，產生可以預測的影響。如果能充分瞭解這些巨波，你會成為更優秀的投資人或交易人——不管你的投資風格或交易風格是什麼。這就是**巨波投資法**（macrowave investing）的力量，也是本書所要談的主題。舉幾個例子說明真實狀況中，一些虛擬微波投資人（microinvestor）的表現，你會更明白我的意思。

- 吉姆・佛利特是非常優秀的當日沖銷交易人，正常情況下，使用動能型策略（momentum strategy）「搶帽子」。也就是說，他根據1支股票的上漲或下跌動能，大量買進或者放空股票。他從不持有股票超過幾分鐘，而且是靠股價上漲或下跌一或多頂「帽子」（teenie）賺錢。一頂

「帽子」是指1/16點。吉姆的操作資金有5萬美元，通常一星期賺進2,500美元。但是昨天，由於電腦故障，幾分鐘內進不了市場，結果操作威名商場（Wal-Mart）賠了2萬美元。就是這麼湊巧，那段空白的時間內，經濟研究聯合會（Conference Board）發表數字，顯示消費者信心意外大跌。CNBC 報導這則消息之後幾分鐘，整個零售類股應聲下挫。等到吉姆重新上線，威名商場已經掉到低點，害他損失了整整一個月的利潤。

- 珍・艾林頓是擺動型交易人（swing trader），通常買進或放空1支股票一到五天。她的策略是透過技術面分析，找到成交量升高、波動溫和、在某一區間內穩定浮沉的股票。接著，她「逢低買進」，「逢高賣出」。幾年來，珍用這套策略，每星期賺進約500美元，對於正常的企業行銷主管薪水，不無小補。但是上星期，政府發布單月消費者物價指數（Consumer Price Index）數據後，她的一筆操作賠掉8,000美元。這些數據顯示核心通貨膨脹率勁揚。大盤立即急轉直下，珍對這則消息掉以輕心，慘遭套牢。
- 艾德・伯克是退役海軍士官，也是已經退休的石油工程師。他屬於相當保守的持股抱牢型投資人，投資組合的一大部分是雪弗龍（Chevron）和艾克森（Exxon）等績優石油股。5月間，前後短短三個星期，油價從每桶26美元節節上揚到39美元，艾德持有的石油股大漲，賺進4萬美元的帳面利潤。但是6月間石油輸出國家組織（OPEC）

集會，放寬生產配額之後，油價開始回軟。7月，油價跌到每桶20美元，拖累石油股，艾德的4萬美元帳面利潤，頓時變成1萬美元的帳面損失——投資組合價值來回相差5萬美元之多。

這三位投資人所用的操作策略和投資風格，顯然差距非常大。不過，他們有一個共同點：**因為忽視巨波力量對股市的強大衝擊，所以都賠了錢。**

沒錯，吉姆的電腦出問題，運氣背到極點。不過，吉姆應該和任何優秀的當日沖銷交易人一樣，瞭解電腦任何時候都有當機的可能。有了這層認識，在消費者信心等重大經濟指標就要發表的那一天，吉姆如果能像巨波投資人那樣思考，避零售類股唯恐不及，就可以輕而易舉逃過可能的操作問題。

至於珍，技術面交易人最糟糕的行為，是忽略更廣泛的總體經濟訊號，例如：通貨膨脹率可能竄升，或者失業率可能激揚。總體經濟震撼會使所有的股票突然之間甩出交易區間，至少暫時如此，而使得技術面分析無用武之地。

當然，艾德的做法可能一直是對的——至少對他而言。這是因為他的性格適合長期投資，喜歡買進基本面強的績優股抱牢不放，不必操心帳面利潤的波動。但是從另一個角度來看，如果像艾德那樣的投資人，投資組合側重於石油等特定類股，而不是分散投資，那麼忽視可能強烈影響

那種類股的巨波，未免愚不可及。事實上，就前面的例子來說，艾德只要留意世界石油市場的價格波動，財富就會增加4萬美元，不是減少1萬美元。

從這些例子推而廣之，得到的結論——以及本書的終極要點——是不管你屬於哪一類交易人或投資人，更深入瞭解總體經濟事件對股票市場的系統性影響，對你的操作和投資決策大有幫助。此外，這種巨波觀點，能在兩方面對你的獲利大有助益。

首先，以巨波觀點操作，你會遠比以往更能預測和研判市場的大趨勢。今天市場會上漲，或是下跌？下星期呢？甚至明年呢？這是保護自己的強而有力資訊，因為你絕對不想逆勢操作或者投資。這正是珍·艾林頓犯下的錯誤，結果損失慘重。

巨波觀點能夠幫助你的第二種方式，力量也一樣強大。我們不久就會談到，即使處於上升趨勢多頭市場，電腦或電子等一些類股，可能漲得遠比化學或汽車等類股快。空頭市場中，住宅營建和科技股，可能跌得遠比食品和製藥等其他所謂的「守勢股」（defensive sectors）既深且快；守勢股能給你遠高於其他類股的安全屏障。

在這方面，好消息是巨波觀點會幫助你確認碰到特定類型的總體經濟消息時，適合操作哪些類股，或者避開哪些類股！就這一點來說，巨波觀點有如功能強大的操作羅

盤，上例中的吉姆·佛利特和艾德·伯克如果使用這種羅盤，對他們的獲利一定大有助益。本書的結構和內容安排如下：

第一篇奠定巨波投資法的分析基礎。第1章將系統化的探討壓迫、打擊與支撐美國與全球各金融市場的各類巨波力量。這些巨波包括：通貨膨脹、失業、經濟成長減慢、地震、戰爭、國際貨幣危機。

第2章討論各種總體經濟學派的歷史，既有趣又實用。這些學派包括：凱因斯學派、貨幣學派、供給面經濟學，以及最近根據理性預期觀念而出現的新古典思想學派，只是這個學派的預期心理概念引起相當大的爭議。這一章很重要，因為國會、白宮、聯邦準備理事會所作的許多總體經濟政策決定，是依當時何種經濟學派占上風而定。

接著第3和第4章著手處理十分要緊的一件任務，那就是探討總體經濟政策的主要工具，特別是財政政策和貨幣政策。在第一篇的最後這兩章，不只會瞭解這些政策如何運作，也會瞭解它們對全球金融市場經常產生的深遠影響。舉例來說，葛林斯班主席在聯邦準備理事會上打個噴嚏，歐洲很可能重感冒；大量出口產品到歐洲的美國公司，股價也往往應聲下挫。我們需要知道為什麼會這樣。同樣的，石油輸出國家組織（OPEC）提高油價，或者日本經濟急轉直下，美國經濟可能搖搖欲墜，連帶拖累股票市場。我們同樣需要知道為什麼。

第二篇進入巨波投資法的種種細節。首先是第5章，探討巨波投資法的主要原則，並且說明如何從瞭解這些原則，創造獲利機會。接著，第6章和第7章從巨波投資人的觀點，探討股票市場。在這些重要的章節，我們會曉得，巨波投資人觀察股市時，他或她不只見到雪弗龍、康柏（Compaq）或威名商場等公司，也會看到能源、電腦和零售等市場類股（market sectors）。這是因為股票市場的許多大波動，成因在類股，而非公司本身。善用不同類股間的系統性差異，正是巨波投資法的核心。

第8章和第9章談到如何保護操作資金和管理投資風險的重要課題。第10章重申本書的主題之一：任何類型的交易人或投資人，都能從巨波投資法獲益。因此，本章說明各種不同的投資操作風格和策略如何運用巨波投資法。

第11章以巨波投資人的檢核表，完成第二篇的討論。優秀的飛機駕駛員每次起飛前，總是逐一檢視一張詳盡的檢核表，巨波投資人也應該這麼做，執行每筆交易之前，應該檢視一張檢核表。

本書最後一篇，也就是**第三篇，說明如何實際執行巨波投資法**。這件事十分重要。本篇的每一章架構相同，重點分別放在一種特定的總體經濟力量，如：通貨膨脹、經濟衰退或生產力。

首先我們探討應該觀察何種最重要的經濟指標（如消

費者物價指數、就業報告），以及這些指標何時發表。接下來，要探討每一種特定的總體經濟力量，對股票市場不同類股可能產生什麼影響。相關的分析是本書的精髓；精明的巨波投資人根據這些分析，才有可能獲得最大利益。

比方說，第15章討論通貨膨脹時，我們會看到銀行、經紀、零售等利率敏感類股，通常對通貨膨脹消息的反應最強烈。公用事業、能源、民生必需品等守勢類股，反應最溫和。根據這種資訊，你就可以在通貨膨脹消息不錯時，買進反應最強的類股；在消息不好時放空那些股票，或者改買守勢股以策安全。

第三篇的每一章都採模組化設計，也就是它們各自獨立成章，可以依照任何順序閱讀。因此，看完本書，你會發現，它是非常實用的金融市場投資操作參考手冊。每當有重要的總體經濟新聞即將出爐，都可以查閱本書，溫故知新，預先研判市場可能如何反應。

本書的結構與內容設計如上所述，不過這裡要給個小小「警告」。由於本書第一篇將我們的總體經濟基礎往下紮根，有時讀起來也許相當吃力。但是務必請耐心把它們看完，到了第二篇和第三篇才會得心應手。認真看完第一篇的重要概念，所花心血獲得的報酬當以幾倍計算。根據我多年來發展本書所提觀念的經驗，我敢向你作這種保證。閒話少說，我們就開始見識巨波投資法的威力！

第 1 篇

ⅡⅡ 奠定基礎 ⅢⅢ

... 1 ...

漣漪與巨波

.....

儘管經營管理出色，基本面展望堅穩，幾個月來，星巴克（Starbucks）的股價下跌了8點以上。就在這個時候，一位精明的巨波投資人注意到《華爾街日報》內頁一篇小文章，提到巴西久旱之後逢甘霖。巴西是世界最大的咖啡豆生產國。

，

這位精明的巨波投資人看了這則消息後，買進數千股星巴克股票。她判斷，旱苗得雨，巴西咖啡豆收成有救了。這一來，咖啡豆價格勢必大跌，星巴克的獲利率和股價肯定上揚。

下一個星期，星巴克股價再跌2點，但是這位巨波投資人不為所動。最後，股價終於上漲，而且漲勢凌厲，三天內上漲10點。她脫售持股，獲利8,000美元。

.....

每當總體經濟波浪衝擊經濟，漣漪總是以有系統和能夠預測的方式，傳遍美國和全球各地的金融市場。如果是出乎意料的重大總體經濟事件，漣漪可能演變成滔天巨浪。

星巴克是小漣漪的例子：巴西下雨，導致批發市場咖啡豆價格下跌，星巴克等咖啡零售商的獲利率和股價就會上漲。另一方面，1990年代末亞洲爆發金融危機，是總體經濟滔天巨浪的實例。這次危機由泰國貨幣崩跌引爆，不只造成道瓊工業股價指數和那斯達克（Nasdaq）股票市場價格節節敗退，也拖垮世界各地的證券交易所——從日本的日經指數和香港的恆生指數，到倫敦的金融時報100種股價指數（Footsie）、法蘭克福的 Xetra DAX 指數、孟買 Sensex 指數，一片慘綠。

本章主要在說明對任何經濟體造成壓力的重大總體經濟巨波。這些巨波包括：通貨膨脹、經濟衰退、生產力下降、戰爭、旱災、繁瑣的政府管理法規。本章也要告訴你，如何利用稱作巨波邏輯的強力工具，幫助你的投資組合平靜的航行於總體經濟惡劣的洋面上。

巨波邏輯的力量

巨波邏輯（macrowave logic）談的是各市場之間唇齒相依的關係。要瞭解這種相關性，不妨思索這些問題：如果通貨膨脹率上揚，利率會怎麼樣？如果利率上升，美元匯

價會漲或跌？如果美元上漲，出口、進口、貿易逆差的水準會如何變動？如果貿易逆差增加，買進哪些類股和個股可望獲利，又應該避開或放空哪些類股或個股？這是新的總體經濟事件層出不窮之際，精明的巨波投資人每天都要回答的問題。巨波邏輯是這個思考程序的首要工具。

舉例來說，巨波投資人曉得，如果通貨膨脹率上揚，聯邦準備理事會就有可能提高利率。如果利率上升，美元匯價會跟著上漲，因為較高的利率會吸引更多的外來投資。此處的巨波邏輯鏈，重要的環結在於：外國人如果想到美國投資，他們必須先將外國貨幣兌換成美元。美元需求增加，當然推升美元匯價。

接下來，美元走強會對貿易逆差產生什麼影響？巨波投資人知道，逆差一定增加。這是因為強勢美元會使美國的出口貨價格上漲、外來進口貨價格變得便宜。因此，美國公司的出口會減少，美國消費者會買更多的進口貨，這麼一來，貿易逆差自然擴大。

那麼誰是股市的贏家和輸家？農業、製藥和鋼鐵等出口依賴部門，利潤可能隨著出口下降而減少，所以巨波投資人大可避開，或者放空紐可（Nucor）、默克（Merck）等輸家股。相反的，對美國市場出口甚多的巴斯夫（BASF）、寶馬（BMW）、易利信（Ericsson）等外國公司，利潤有可能增多。美元轉強造就的這些贏家股，也許值得買進。