



Advanced Forex Trading

外汇交易进阶

季峰◎著

外汇风云，娓娓道来
交易技巧，一一解析
一本值得推荐的实务操作手册
一部颇具价值的外汇投资指南



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

外汇交易进阶

季 峥 著

 **中国经济出版社**
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE
北 京

图书在版编目 (CIP) 数据

外汇交易进阶/季峥著

北京: 中国经济出版社, 2010. 1

ISBN 978 - 7 - 5017 - 9646 - 5

I. 外… II. 季… III. 外汇市场—基本知识 IV. F830. 92

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 212122 号

责任编辑 吴航斌 赵静宜

责任印制 石星岳

封面设计 华子图文设计公司

出版发行 中国经济出版社

印刷者 三河市佳星印装有限公司

经销者 各地新华书店

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 17.25

字 数 230 千字

版 次 2010 年 1 月第 1 版

印 次 2010 年 1 月第 1 次

书 号 ISBN 978 - 7 - 5017 - 9646 - 5/F · 8176

定 价 36.00 元

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换 (联系电话: 010 - 68319116)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010 - 68359418 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390)

服务热线: 010 - 68344225 88386794

序一

為這本外匯交易書籍執筆提序，才發覺自己在匯海汪洋裡經歷了近四十年，對很多市場人仕而言，可算得上是身經百戰的資深老戰友，自己對行業的熱誠和投入度，亦不言而喻。個人面對風高浪急和變幻莫測的投資市場，也見證大大小小的風浪和戰役，體驗到每一筆投資或外匯交易活動，都是考驗自己的投資策略、市場觸覺和分析能力，再衡量財務承擔能力，缺一不可；更重要一點，作為投資者都不應盲目跟風作投機炒賣活動，否則容易作出非理性的決定，所以風險考量和風險管理因素實不容漠視。

「外匯買賣」或「外匯交易」一詞，對大多數人來說並不陌生，簡言之，就是國際間不同國家貨幣的兌換和交收支付；但只憑這丁點常識又能否令閣下馳騁於浩瀚的匯市中呢？不管你想投身外匯行業、參與資本市場或成為出色的外匯投資者，首要是掌握正確的投資技巧，其先決條件必須要有扎實的外匯基本常識和概念，加上正確的投資態度，才能修成正果。大家必須緊記，投資賺錢是沒有免費午餐，也沒有什麼捷徑，這是我一貫以來對新晉投資者和從業員的忠告。

本書作者將外匯交易常識分門別類詳述於十二個章節內，由基礎入門知識、環球外匯市場介紹、產品內容，以至實戰交易技巧、風險監控和應對策略等等，均鉅細無遺給讀者逐一介紹，在坊間芸芸外匯書籍中，是一本比較全面的外匯實用工具書籍。

對外匯市場有興趣的朋友們，希望您們能充份認識和理解書中所介紹的理論和實戰技巧，嚴守投資紀律，貫徹應用於今天無地域限制的商業社會及投資市場，持之有恆，為自己創造有利條件，不難成為一位出色的外匯高手。

香港亨達集團

鄧予立主席

二零零九年十二月

序二

季峥先生曾供职于中国知名国有银行的外汇交易部门,之后他全身心地投入到引人入胜的外汇交易市场中并成为中国大陆为数不多的明星外汇分析师和专家之一。

中国金融市场长期以来相对比较封闭,嗅觉敏锐的投资人也只有少数的投资渠道可以施展拳脚,但这种情况在当今已经不复存在了。如今,虽然国际资本在中国仍然受到严格管控,但金融市场在一定程度上已经生机勃勃,许多投资方式如雨后春笋般涌现,其中之一便是意义重大的外汇投资。

在季先生这本新作中,他以全面的视角给读者呈现了一个面面俱到的全球外汇市场。本书不仅详细论述了外汇市场的基本知识、外汇交易技巧和基本面分析,而且还介绍了如何笑傲市场的关键投资哲学:风险管理和交易策略。在外汇市场中,只有少数投资者可以存活两年以上。有的投资者在进入外汇市场这个犹如迷宫般的原始森林时,对市场基本情况和所需技能一无所知,有的投资者虽然已经具备了这些知识却完全忽略了他们可能遭遇的风险,或者完全忽视了在这性命攸关的惊悚探险中他们应该采取什么样的策略。

任何有志于外汇交易的读者,不管是业余爱好者还是专业投资人,在阅读本书后都将避开许多外汇交易中的风险,受益良多。

格雷汉姆·纽沃 总裁
巴克莱资本 前常务董事

Preface II

Mr. Ji used to work for the Forex Trading Division of a prestigious state – owned bank before he is fully committed to this tantalizing trading market and becomes one of the few renowned forex analysts and professionals in mainland China.

Gone forever are the days when Chinese savvy investors have few investment channels available due to the comparatively close – ended financial market. Today, though the international capital is still under relatively strict control in China, financial markets have been invigorated to some extent and many investment vehicles are accessible, a significant one of which is Forex.

In his newly finished book, Mr. Ji presents a panoramic perspective of the global forex market. He not only gives a full exposition of the basic knowledge, technical analysis and fundamental breakdown, but also introduces such key investment philosophies as risk management and trading strategy. Not many investors in forex market can survive even two years of trading. Some of them are utterly ignorant of the basic background information and skills while entering this labyrinthine jungle, and others though well equipped with such knowledge simply overlook what risks they might confront and what tactics they should adopt in order to survive the thrilling exploration.

Any reader who is devoted to forex trading, amateur or professional, will get themselves well prepared to avoid many of the risks involved in forex trading after they finish this book.

Graham Newall
CEO of Money Swap Limited
Former Managing Director of Barclays Capital

目录

序一

序二

► 第一级台阶——基础 / 1

第一章 外汇基础知识 / 3

第一节 外汇基础 ABC——外汇和汇率 / 3

一、什么是外汇 / 3

二、外汇市场主要交易货币 / 4

三、货币之间的比率——汇率 / 5

第二节 世界上最大的金融市场——外汇市场 / 7

一、外汇市场三大特点 / 7

二、外汇市场如何交易 / 8

三、24 小时运转外汇市场 / 10

四、国际上三大外汇市场 / 10

第三节 资金的监管者——国际外汇金融监管机构 / 13

一、美国的外汇交易商监管机构 / 13

二、英国的外汇交易商监管机构 / 15

三、香港外汇交易商监管机构 / 16

第二章 目前市场上的主要外汇产品 / 17

第一节 目前市场上的主要外汇产品 / 17

第二节 外汇实盘交易 / 19

一、产品介绍 / 19

二、外汇实盘开户指南 / 20

第三节 外汇保证金交易 / 23

一、产品介绍 / 23

二、开户指南 / 30

第三章 外汇交易工具箱 / 32

第一节 外汇看盘软件 / 32

一、MT4 外汇软件的下载和使用 / 32

二、招商银行外汇看盘软件 / 38

第二节 外汇交易软件的使用 / 39

第三节 给外汇交易初学者的建议 / 44

► 第二级台阶——技巧 / 47

第四章 交易技巧之一——趋势 / 49

第一节 技术分析的三大基石 / 49

第二节 趋势(1)——定义和转化 / 51

一、趋势的定义 / 51

二、趋势间的转化 / 53

第三节 趋势(2)——级别和关系 / 55

一、趋势的级别 / 55

二、趋势之间的关系 / 57

第四节 趋势(3)——支撑和阻挡 / 58

一、支撑和阻挡的概念 / 58

二、支撑和阻挡的转化 / 59

三、趋势线 / 61

第五章 交易技巧之二——反转形态 / 64

第一节 头肩形形态 / 64

第二节 双重形形态 / 69

第三节 三重形形态 / 75

第四节 其他反转形态 / 79

第六章 交易技巧之三——整理形态 / 84

第一节 三角形形态 / 84

第二节 旗形形态 / 90

第三节 矩形形态 / 92

第四节 其他整理形态 / 95

第七章 交易技巧之四——技术指标 / 101

第一节 移动平均线 / 102

第二节 摆动指标 / 112

第八章 交易技巧之五——主要货币分析 / 118

一、美元 / 118

二、欧元 / 124

三、日元 / 126

四、英镑 / 128

五、瑞郎 / 129

六、澳元 / 130

七、加元 / 130

八、主要交叉盘的作用 / 131

第九章 交易技巧之六——影响汇市的基本因素 / 136

第一节 政治因素 / 137

第二节 经济因素 / 138

一、重要经济数据介绍 / 139

二、经济政策对货币的影响 / 148

第三节 跨市场因素 / 149

一、利率因素 / 150

二、债券市场 / 152

三、股票市场 / 153

四、商品市场 / 155

► 第三级台阶——风控 / 159

第十章 资金管理和风险控制 / 161

第一节 正确认识风险与回报 / 161

一、成功交易的三个要素 / 161

二、正确认识外汇市场投资回报率 / 163

三、外汇交易中的常见败因 / 164

第二节 资金管理和风险控制の設定 / 168

一、风险百分比模式 / 169

二、止损 / 171

三、止损指令和资金管理的配合 / 177

四、报酬风险比 / 178

五、加码和减码 / 180

第三节 资金管理的几项基本原则 / 183

►第四级台阶——策略 / 185

第十一章 技术分析的交易策略 / 187

第一节 趋势状态交易策略 / 187

第二节 区间状态交易策略 / 195

一、金融市场运作的原理 / 195

二、区间状态交易策略 / 197

三、趋势交易与区间交易的运用 / 202

第三节 各种形态交易策略 / 207

一、头肩顶形态和头肩底形态交易策略 / 207

二、双重顶形态和双重底形态交易策略 / 210

三、三重顶形态和三重底形态交易策略 / 213

四、V 顶形态和 V 底形态交易策略 / 215

五、箱体形态的交易策略 / 216

六、三角形形态的交易策略 / 218

七、其他形态的交易策略 / 221

第四节 技术指标的交易策略 / 222

一、移动平均线运用策略 / 223

二、RSI 指标运用策略 / 226

第十二章 基本分析的交易策略 / 231

第一节 基本分析解读的策略 / 232

一、抓住重要基本面的数据 / 232	
二、注意重要基本面数据的连续性 / 233	
三、关注重要基本面数据的相互验证 / 234	
四、把握市场的阶段性焦点 / 235	
五、重视市场对于基本面数据的反应 / 236	
第二节 强势汇率交易策略 / 242	
一、强势汇率的选择 / 243	
二、重要的直盘和交叉盘的关系 / 245	
三、各个主要货币对买卖的时机 / 249	
第三节 短线数据交易策略 / 250	
一、同向跟单策略 / 251	
二、逆向跟单策略 / 253	
第四节 外汇择时交易策略 / 255	

交易策略的小结 / 258

后 记 / 263

第一级台阶

基 础

第一章 外汇基础知识

第一节 外汇基础 ABC——外汇和汇率

一、什么是外汇

外汇是国际汇兑的简称,是指外国货币和以外国货币表示的可以用于国际间结算的支付手段。我国 2008 年最新颁布的《中华人民共和国外汇管理条例》中,对外汇的具体内容作出如下规定:以外币表示的可以用作国际清偿的支付手段和资产。

外汇是指:

- ①外币现钞;包括纸币、铸币。
- ②外币支付凭证或者支付工具;包括票据、银行的付款凭证、银行卡等。
- ③外币有价证券;包括政府债券、公司债券、股票等。
- ④特别提款权;
- ⑤其他外汇资产。

本书所指的外汇以及外汇交易是一种动态的概念,指将一个国家的货币兑换成另一个国家的货币以博取差价的行为。

外汇可以有多种分类。按照是否可以自由兑换分为可自由兑换货币和不可自由兑换货币。前者是指不需要货币当局批准,可以自由兑换成任何一种外国货币的外国货币及其支付手段。反之,就是不可自由兑换货币。比如,美元和欧元等均为可自由兑换货币。而目前人民币为不可自由兑换货币。《个人外汇管理办法实施细则》(汇发[2007]1 号)第二条明确表示个人结汇和境内个

人购汇实行年度总额管理。年度总额分别为每人每年等值 5 万美元。个人年度总额内的结汇和购汇,凭本人有效身份证件在银行办理。就是说每人每年累计 5 万美元以内的结汇(外汇兑人民币)和 5 万美元以内的购汇(人民币兑外汇)是可以只凭身份证办理的,超出这个额度就要提供证明材料了。相信随着国内外汇管制的逐渐宽松,自由兑换的额度将会进一步提高。

外汇又可以分为储备货币和非储备货币。凡一种货币在国际上普遍被接受并在国际上具备交易媒介、计帐单位、价值储藏以及延期支付等功能,即可称储备货币。反之,就称为非储备货币。作为具有国际清偿力的货币,储备货币发挥着交易货币(作为周转资金用)、干预货币(中央银行用于进行干预活动)、资产货币(用于持有私人资产)、标价货币(用于国际市场上商品价格的标价)以及盯住货币(用以联系其他货币的汇率)五种功能。当今外汇市场上,美元就是典型的储备货币。

二、外汇市场主要交易货币

虽然国外的货币有上百种,但是通常在外汇交易市场进行交易的外汇种类却不是很多,某种外汇是否可以交易以及外汇交易的广泛和普及程度主要取决于该国的经济和金融开放程度和该国经济在国际经济中的地位。

目前外汇市场的主要货币以及符号,如表 1-1 所示:

表 1-1 外汇市场常见的币种和符号表

货币名称	货币符号	货币名称	货币符号
美元	USD	港币	HKD
欧元	EUR	卢布	SUR
英镑	GBP	新加坡元	SGD
瑞郎	CHF	泰铢	THB
日元	JPY	印尼盾	IDR
澳元	AUD	墨西哥比索	MXP
加元	CAD	巴西新克鲁塞罗	BRC
纽元	NZD	印度卢比	INR
韩元	KRW	人民币	RMB

三、货币之间的比率——汇率

当你去超市去购物的时候,你会很自然地用现金或者刷卡,当然你支付的都是人民币。当你想去买一台来自美国的电子计算机,或许你在商店支付的是人民币,但通过银行等金融机构的作用,最终支付到美国的是美元,而不是人民币;同样,美国人如想买中国商品,他们最终支付的则是人民币。这样由国际贸易引进了外汇汇率的概念:

外汇汇率又称汇价,指一国货币以另一国货币表示的价格,或者说是两国货币间的比价。在外汇市场上,汇率通常是以五位数字来表示的,比如:

欧元/美元:1.3220

美元/日元:101.20

英镑/美元:1.6039

美元/瑞郎:1.0880

澳元/美元:0.7922

美元/加元:1.1295

纽元/美元:0.6502

欧元/日元:135.65

欧元/英镑:0.8010

读懂这些汇率其实是很简单的,比如欧元/美元:1.3220,表示1个欧元可以兑换1.3220美元,如果这个数字上升,那说明欧元比美元是升值了;如果这个数字下跌,那说明欧元比美元是贬值了。澳元/美元:0.7922,表示1个澳元可以兑换0.7922美元,如果这个数字上升,那说明澳元比美元是升值了;如果这个数字下跌,那说明澳元比美元是贬值了。依次类推,汇率可以理解成为前面的货币取值1,用后面的货币来表示前面的货币。

汇率的最小变化单位为一_点(point),即汇率最后一位数的一个单位数字变化。如:EUR/USD从1.3220变为1.3221,则表示EUR/USD上升一个基点;欧元/日元从131.65变为131.64,则表示EUR/JPY下跌一个基点。

直盘和交叉盘

直盘是指其他货币和美元的报价组合。常见的直盘有:

外汇交易进阶

USD/JPY, EUR/USD, GBP/USD, USD/CHF, USD/CAD, AUD/USD, NEZ/USD。

交叉盘是指非美元货币之间的报价组合。常见的交叉盘有：

EUR/JPY, EUR/GBP, EUR/CHF, GBP/JPY, AUD/JPY。

外汇的报价

外汇市场上的报价一般为双向报价,即由报价方同时报出自己的买入价和卖出价,由客户自行决定买卖方向,目的是为了表示交易的公平。

比如欧元/美元的报价：

交易汇率	卖出价	买入价
EUR/USD	1.3560	1.3563

欧元/美元上,客户买入价为 1.3563,卖出价为 1.3560,买入价和卖出价价差 3 个基点,这 3 个基本点就是平时所说的点差。买入价和卖出价的价差越小,对于投资者来说意味着成本越小。银行(或交易商)向客户的报价点差依各家银行或者经济商的情况差别较大,目前国内银行实盘交易的点差根据货币对的不同在 10~40 点不等。外汇交易商一般在点差上比银行会低,因此在交易成本上,更加具有竞争力。常见外汇经纪公司的外汇报价如下：

表 1-2 外汇交易的买卖价差一览表

交易币种	买卖价差	交易币种	买卖价差
美元/日元	3	英镑/瑞郎	8
欧元/美元	3	欧元/瑞郎	8
英镑/美元	4	欧元/英镑	8
美元/瑞郎	4	欧元/加元	8
英镑/日元	8	欧元/澳元	8
欧元/日元	5	美元/加元	5
瑞郎/日元	8	澳元/美元	5
澳元/日元	6	纽元/美元	5
纽元/日元	7	澳元/加元	8

第二节 世界上最大的金融市场——外汇市场

目前外汇市场是世界上最大的金融市场,日交易量在数万亿美元,远高于全世界股票市场和债券市场的交易量。外汇市场简单说就是一个不同货币共同交易的场所,有广义和狭义之分,广义外汇市场是指所有进行外汇交易的无形场所;狭义的外汇市场指外汇银行之间进行外汇交易的场所。外汇市场交易主要是通过无形的市场来完成的。

一、外汇市场三大特点

近年来,外汇市场之所以能为越来越多的人所青睐,成为国际上投资者的新宠儿,与外汇市场本身的特点密切相关。具体来说有三大特点:

1. 有市无场

西方工业国家的金融业基本上有两套系统,即集中买卖的中央操作和没有统一固定场所的行商网络。股票买卖是通过交易所买卖的,像纽约证券交易所、伦敦证券交易所、东京证券交易所,分别是美国、英国、日本股票主要交易的场所,集中买卖的金融商品,其报价、交易时间和交收程序都有统一的规定,并成立了同业协会,制定了同业守则。投资者则通过经纪公司买卖所需的商品,这就是“有市有场”。而外汇买卖则是通过没有统一操作市场的行商网络进行的,它不像股票交易有集中统一的地点。但是,外汇交易的网络却是全球性的,并且形成了没有组织的组织,市场是由大家认同的方式和先进的信息系统所联系,交易商也不需要具有统一的会员资格,但必须获得同行业的信任和认可。这种没有统一场地的外汇交易市场被称之为“有市无场”。全球外汇市场每天平均数万亿美元的交易。如此庞大的巨额资金,就是在这种既无集中的场所又无中央清算系统的管制,以及没有政府的监督下完成清算和转移的。

2. 循环作业

由于全球各金融中心的地理位置不同,亚洲市场、欧洲市场、美洲市场因时间差的关系,连成了一个全天 24 小时连续作业的全球外汇市场。早上 8 时半(以纽约时间为准)纽约市场开市,9 时半芝加哥市场开市,10 时半旧金山开市,18 时半悉尼开市,19 时半东京开市,20 时半香港、新加坡开市,凌晨 2 时半法兰

克福开市,3 时半伦敦市场开市。如此 24 小时不间断运行,外汇市场成为一个不分昼夜的市场,只有星期六、星期日以及各国的重大节日,外汇市场才会关闭。这种连续作业,为投资者提供了没有时间和空间障碍的理想投资场所,投资者可以寻找最佳时机进行交易。比如,投资者若在上半纽约市场上买进日元,晚间香港市场开市后日元上扬,投资者在香港市场卖出,不管投资者本人在哪里,他都可以参与任何市场,任何时间的买卖。因此,外汇市场可以说是一个没有时间和空间障碍的市场。

3. 零和游戏

在股票市场上,某种股票或者整个股市上升或者下降,那么某种股票的价值或者整个股票市场的股票价值也会上升或下降,例如中国石油股票价格从 40.18 元下跌到 20.09 元,这样中国石油股票的价值也随之减少了一半。然而,在外汇市场上,汇价的波动所表示的价值量的变化和股票价值量的变化完全不一样,这是由于汇率是指两国货币的交换比率,汇率的变化也就是一种货币价值的减少与另一种货币价值的增加。比如在二十几年前,1 美元兑换 360 日元,现在 1 美元兑换 100 日元,这说明日元币值上升,而美元币值下降,从总的价值量来说,变来变去,不会增加价值,也不会减少价值。因此,外汇交易是“零和游戏”,更确切地说是财富的转移。近年来,投入外汇市场的资金越来越多,汇价波幅日益扩大,促使财富转移的规模也愈来愈大,速度也愈来愈快,以全球外汇每天 3 万亿美元的交易额来计算,上升或下跌 1%,就是 300 亿美元的资金要换新的主人。尽管外汇汇价变化很大,但是,任何一种货币都不会变为废纸,即使某种货币不断下跌,它也总会代表一定的价值,除非宣布废除该种货币。

二、外汇市场如何交易

各国的外汇市场,由于各自长期的金融传统和商业习惯,其交易方式不尽相同,一般有场外交易和场内交易两种方式。目前外汇市场主要通过场外交易方式进行。

1. 场外市场的组织方式:这种组织方式无一定的开盘收盘时间、无具体交易场所,交易双方不必面对面地交易,只靠电传、电报、电话等通讯设备相互接触和联系,协商达成交易。英国、美国、加拿大、瑞士等国的外汇市场均采取这种场外市场的组织方式,因此这种方式又称为英美体制。

2. 交易所方式:这种方式有固定的交易所,如德国、法国、荷兰、意大利等国的外汇交易所,这些外汇交易所所有固定的营业日和开盘收盘时间,外汇交易的参加者于每个营业日规定的营业时间集中在交易所进行交易。由于欧洲大陆各国多采用这种方式组织外汇市场,故又称这种方式为大陆体制。

场外交易方式是外汇市场的主要组织形式。这不仅是因为世界上两个最大的外汇市场——伦敦外汇市场和纽约外汇市场是这种方式组织运行的,还因为外汇交易本身具有国际性。由于外汇交易的参加者多来自各个不同的国家,交易范围极广,交易方式也日渐复杂,参加交易所交易的成本显然高于通过现代化通讯设施进行交易的成本。因此,即便是欧洲大陆各国,其大部分当地的外汇交易和全部国际性交易也都是用场外方式进行的。而交易所市场通常只办理一小部分当地的现货交易。

外汇交易参与者中最高级别的是银行同业市场。在银行同业市场,通过电子经纪服务(ESB, Electronic Brokering Services)和路透(Reuters)这样的电子经纪系统,最大的银行进行直接的交易。一般的中小银行、外汇经纪商、机构投资者会通过一家大银行进行外汇交易。而一般的交易者则通过中小银行、外汇经纪商进行交易。当然,越是上层的交易者得到的价格越是具有竞争力。如图所示。

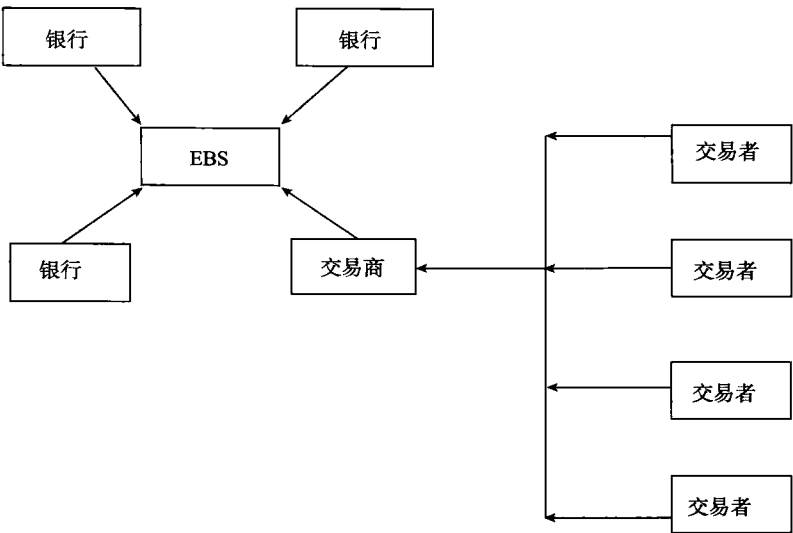


图 1-1 外汇交易参与者关系示意图

三、24 小时运转外汇市场

世界外汇市场是由各国际金融中心的外汇市场构成的,这是一个庞大的体系。目前世界上主要外汇市场约有 30 多个,其中最重要的有伦敦、纽约、巴黎、东京、瑞士、新加坡、香港等,中国上海的外汇交易市场正成长为最有发展潜力的外汇市场之一。这些市场各具特色并分别位于不同的国家和地区,并相互联系,24 小时不停地运作,形成了全球的统一外汇市场。一般一个市场的运作时间在 8 小时左右,也就是一个正常工作日的时间。不同的时区外汇市场必然有交叉运行的情况出现,交叉时段的外汇市场更加显得活跃。

下面是几个主要外汇市场交易时段。

表 1-3 主要外汇市场交易时段

主要外汇市场交易时段(下表为夏令时,冬令时顺延一小时)	
市场	时间(北京、香港)
惠灵顿	04:00—13:00
悉尼	06:00—15:00
东京	07:00—15:30
香港	08:00—16:00
法兰克福	14:30—23:00
伦敦	15:30—00:30(次日)
纽约	20:00—04:00(次日)

四、国际上三大外汇市场

虽然国际汇市是一个不分昼夜 24 小时连续作业的市场,一个市场的汇率波动会迅速波及到其他市场,但每一个市场又都有其自身的不同特点。下面介绍国际上最大的三个外汇市场的特点。

1. 外汇交易量最大的市场——英国伦敦外汇市场

伦敦是全球老牌金融中心,也是开办外汇交易最早的地方,几乎所有的国

际性大银行都在此设有分支机构。伦敦外汇市场由英格兰银行指定的外汇银行和外汇经纪人组成,外汇银行和外汇经纪人分别组成了行业自律组织,即伦敦外汇银行家委员会和外汇经纪人协会。伦敦作为欧洲货币市场的中心,大量外国银行纷纷在伦敦设立分支机构,目前有 200 多家银行从事外汇买卖,大多数是外国银行。伦敦外汇市场上,经营外汇买卖的银行及其他金融机构均采用了先进电子通讯设备,是欧洲美元交易的中心,在英镑、欧元、瑞士法郎、日元对美元的交易中,亦都占有重要地位。

北京时间 15:30—00:30 是伦敦外汇交易所的开盘交易时段,其悠久的历史传统使得各国银行习惯性地在其开盘后才开始进行大宗的外汇交易,其中 16:00—18:00 是交易量最大的两个小时。外汇市场的中线趋势最大的机会是从伦敦市场开始。全球外汇市场一天的波动也就随着它的开盘而开始加剧,个人投资者在这个时段的机会也将逐渐增多,所以要密切关注伦敦市场的动向。欧洲央行利率决议、德国 IFO 景气判断指数、欧元区 12 国 GDP、欧元区 12 国消费者价格指数等因素,也将对欧洲外汇市场波动程度起到影响。

2. 外汇交易最活跃的市场——美国纽约外汇市场

纽约外汇市场是重要的国际外汇市场之一,其日交易量仅次于伦敦。目前占全球 90% 以上的美元交易最后都通过纽约的银行间清算系统进行结算,因此纽约外汇市场成为美元的国际结算中心,因此对外汇市场的影响非常大。有一部分伦敦市场的大宗交易,也会等到美国股市开盘(北京时间 21:30)后才会进行。因此,纽约市场是全球最活跃的外汇交易市场,其高度的活跃性也就意味着投资者盈利机会的增多。

纽约外汇市场是美国规模最大的外汇市场。纽约外汇市场没有一个固定的场所,客户并不聚集在固定场所进行交易,而是通过电话、电报、电传等现代通讯设备进行。目前,纽约外汇市场建立了最为现代化的电子计算机系统,它的电脑系统和监视系统纳入了外汇交易和信贷控制的全部程序,通过外汇市场电控中心控制的行市电子设备,客户可随时了解世界主要货币的即期、远期汇率和货币市场汇率,并随时与外汇经纪人和经营外汇业务的银行保持着密切联系,这种联系组成了纽约银行间的外汇市场。

由于美元在国际货币体系中的特殊地位,美国对经营外汇业务不加限制,政府不指定专门的外汇银行,外汇业务主要通过商业银行办理,商业银行在外汇交易中起着重要的作用。1978年,美国对外汇市场交易进行了三项改革,一是改变了过去银行之间的外汇交易必须通过经纪人的做法,允许银行之间直接进行交易;二是美国的外汇经纪人开始从事国际经纪活动,可以直接接受国外银行的外汇报价和出价;三是改变外汇牌价的标价方法,由过去的直接标价法改为间接标价法,减少了汇率换算的不便。这些改革使纽约外汇市场的交易条件和方法得到改善,从而有力地推动了外汇市场业务的扩展。此外,欧洲大陆的一些主要货币(如英镑、欧元、瑞士法郎、法国法郎等),以及加拿大元、日元、港币等在纽约外汇市场也大量投入交易。目前,纽约外汇市场在世界外汇市场上占有重要地位,它实际上已成为世界美元交易的清算中心,有着世界上任何外汇市场都无法取代的美元清算中心和划拨的职能。

外汇市场的开盘价和收盘价通常都是以纽约外汇市场为准的。北京时间凌晨4:00,纽约外汇市场的最后一笔交易价格就是前一天的收盘价,此后的第一笔交易就是当天的开盘价。纽约外汇交易所在北京时间21:00开盘,其中21:00—23:00是交易量最大的两个小时。除美国股市和债市外,其GDP数据、公开市场委员会利率、美联储公开言论、生产价格指数、消费价格指数、失业率等一系列基本面数据,都会成为影响汇市的重要因素。

3. 亚太地区最大外汇市场——日本东京外汇市场

东京外汇市场是亚太地区最大的外汇交易市场,但在三大外汇市场中是规模最小的,其市场波动一般会视前一天伦敦及纽约市场的变化而动。当然,由东京市场来发动中线趋势的情况也是存在的,只是相比较纽约和伦敦市场而言,发动中线趋势的几率要少一些。东京外汇交易市场在北京时间8:00—16:00交易,其中8:00—10:00是交易量最大的两个小时。在这一时段内,一般日元出现波动的几率大一些,因为日本经济要员对日元走势的言论、日本贸易收支、宏观经济报告、全国百货店零售额等因素,会对日元波动起到较大影响。

自70年代起,日本推行金融自由化、国际化政策,自1980年12月起,

实施新的“外汇修正法”,外汇管制彻底取消,居民外汇存款和借款自由,证券发行、投资及资本交易基本自由。东京外汇市场伴随着外汇管理体制的演变迅速发展,从一个区域性外汇交易中心发展为当今世界仅次于伦敦和纽约的第三大外汇市场,年交易量居世界第三。东京外汇市场由银行间市场和顾客市场组成。银行间市场是外汇市场的核心,成员是外汇经营行、经纪行和日本银行(中央银行)。外汇经营行有都市银行、长期信用银行、信托银行、地方银行等及在日本的外国银行,大约 200 多家。外汇经营行之间的交易,原则上必须通过经纪行间接进行。但由于 1985 年取消日元美元互换买卖必须通过指定经纪行的规定,银行间约半数外汇交易都是直接进行。东京外汇市场业务种类正趋于多样化。目前市场上最大宗的交易仍是日元美元互换买卖,这是因为日本贸易多数以美元计价,日本海外资产以美元资产居多。

第三节 资金的监管者——国际外汇金融监管机构

在国外金融发达国家,资金的监管是靠专门的监管机构来进行的。通过政府下属的监管机构进行强有力的监管,来实现金融市场的良好秩序。这些监管机构对于所监管的企业都有着严格的要求和详细的历史记录,客户的投诉会被记录在案。通过监管机构的资料库,我们就可以查询到相关金融公司的详细资料和历史记录,从而对于这个金融公司有着清楚的判断。下面介绍国际上几个重要的金融监管机构。

一、美国的外汇交易商监管机构

美国的外汇交易商监管机构是美国商品期货交易委员会(CFTC)和美国期货协会(NFA)。

商品期货交易委员会 CFTC(以下简称委员会)是经美国国会批准于 1974 年成立的。它作为独立的政府机构专门负责管理美国的商品期货交易和期权

交易市场。该机构保证参与市场交易的组织和个人不受不正当手段操纵、滥用交易规则和欺诈行为的损害,通过有效的监督和规章制度的保障,委员会确保交易市场的正常运作。

CFTC 网站:www.cftc.gov

CFTC 投诉方式 期货交易委员会监察主任办公室热线 202 - 418 - 5510

CFTC 电子邮件:oig@oig.cftc.gov

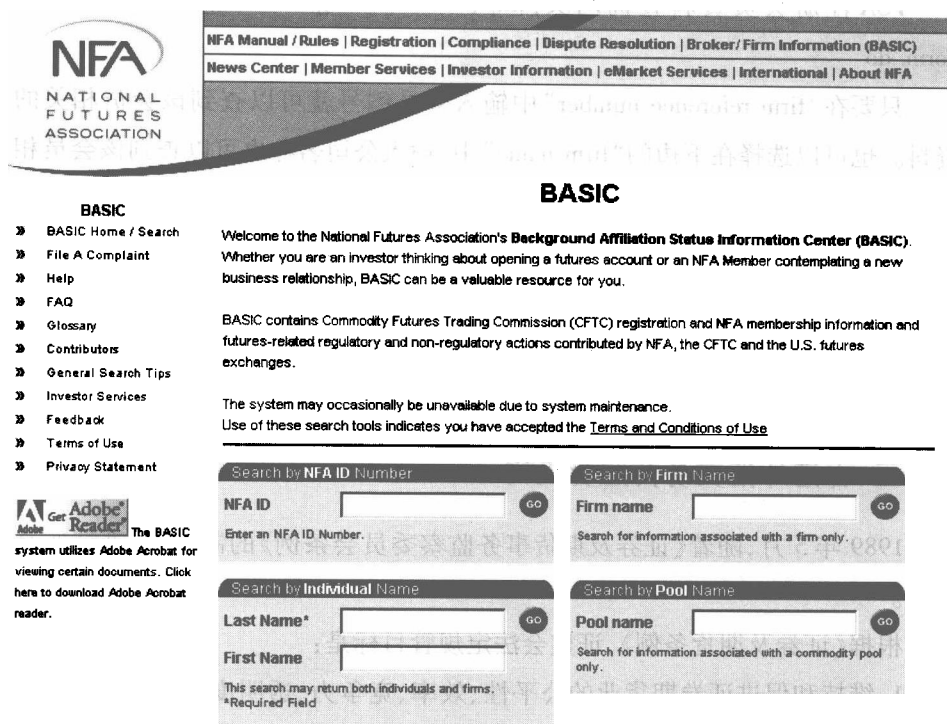
美国全国期货协会(NFA),是根据美国《商品交易法》第 17 节的规定,于 1976 年组建的期货行业自律组织,属非营利性会员制组织。NFA 的一个首要任务便是制订针对 FCM 和 IB 会员的最低财务标准,按该标准进行审计和强制执行,并从这些会员手中获得财务报告并加以分析。

NFA 实行的行业道德标准包括了《商品交易法》第 17 节特别规定的内容,例如禁止欺诈、操纵和欺骗性行为,以及不公正和不正当的交易等。NFA 还禁止黑市交易,要求会员制定对雇员和自由账户的监督制度。这些与 CFTC 和交易所的要求相类似。NFA 还制定了一条“了解你的客户”的规则,要求会员对新客户的情况进行全面了解,并在客户开立期货账户前提供期货交易风险揭示书。

NFA 另外一个重要职能是按照《商品交易法》第 17 节(b)(10)条提供公平的、公正的和高效的解决客户投诉的程序。NFA 的仲裁办法和会员仲裁规则为这些程序提供了框架,NFA 的仲裁程序于 1983 年全面开始运作。除了某些特定的例外情况,当客户对 FCM、IB、CTA 或 CPO 会员或者是联合会员提出仲裁时,NFA 的仲裁结果是强制性的。

NFA 网站:<http://www.nfa.futures.org/>

NFA 注册会员资料查询网页:<http://www.nfa.futures.org/basicnet/Welcome.aspx>。如下图所示,只要在页面的下半部分的“NFA ID”中输入会员编号,就可以查到该会员相关的资料。也可以选择右边的“Firm name”中,输入公司名称,则可以查到该会员相关的资料。



NFA
NATIONAL
FUTURES
ASSOCIATION

BASIC

» BASIC Home / Search
» File A Complaint
» Help
» FAQ
» Glossary
» Contributors
» General Search Tips
» Investor Services
» Feedback
» Terms of Use
» Privacy Statement

Welcome to the National Futures Association's **Background Affiliation Status Information Center (BASIC)**. Whether you are an investor thinking about opening a futures account or an NFA Member contemplating a new business relationship, BASIC can be a valuable resource for you.

BASIC contains Commodity Futures Trading Commission (CFTC) registration and NFA membership information and futures-related regulatory and non-regulatory actions contributed by NFA, the CFTC and the U.S. futures exchanges.


The system may occasionally be unavailable due to system maintenance.
Use of these search tools indicates you have accepted the [Terms and Conditions of Use](#)

Search by **NFA ID Number**
NFA ID
Enter an NFA ID Number.

Search by **Firm Name**
Firm name
Search for information associated with a firm only.

Search by **Individual Name**
Last Name*
First Name
This search may return both individuals and firms.
*Required Field

Search by **Pool Name**
Pool name
Search for information associated with a commodity pool only.

 The BASIC system utilizes Adobe Acrobat for viewing certain documents. Click [here](#) to download Adobe Acrobat reader.

NFA 投诉地址在这个网页提交 <http://www.nfa.futures.org/basicnet/Complaint.aspx>

二、英国的外汇交易商监管机构

金融服务监管局 FSA 是英国整个金融行业唯一的监管局,其内部职能部门设置分为金融监管专门机构和授权与执行机构两大块。前者包括银行与建筑协会部、投资业务部、综合部、市场与外汇交易部、退休基金检审部、保险与友好协会部;后者包括授权部、执行部、消费者关系协调部、行业教育部、金融罪行调查部、特别法庭秘书处。

FSA 的目的和任务主要有:保持公众对英国金融系统和金融市场的信心;向公众宣传,使公众能够了解金融系统及与特殊金融产品相关联的利益和风险;确保为消费者提供必要的保护;为发现和阻止金融犯罪提供帮助。

FSA 网站:<http://www.fsa.gov.uk>

FSA 注册会员资料查询网页: <http://www.fsa.gov.uk/register/firmSearch-Form.do>

只要在“firm reference number”中输入会员编号就可以查到该会员相关的资料。也可以选择在下边的“firm name”中,输入公司名称也可以查到该会员相关的资料。

FSA 投诉方式 投诉协会 电话 +44 20 7066 9870

传真: +44 20 7066 1099

在线提交投诉 <http://www.fsa.gov.uk/pages/About/Complaints/Contact/Form/index.shtml>。

三、香港外汇交易商监管机构

1989 年 5 月,随着《证券及期货事务监察委员会条例》的制定,香港证监会成立。

根据《证券及期货条例》,证监会法定规管目标是:

1. 维持和促进证券期货业的公平性、效率、竞争力、透明度及秩序; 2、提高公众对证券期货业的运作及功能的了解;3、向投资者或持有金融产品的公众提供保障;4、尽量减少在证券期货业内的犯罪行为及失当行为;5、降低在证券期货业内的系统风险,采取与证券期货业有关的适当步骤,以协助财政司司长维持香港在金融方面的稳定性。

中国香港证监会网站: <http://sc.sfc.hk/gh/www.sfc.hk/sfc/html/TC/index.html>。

外汇交易者只要输入香港外汇交易商的 ID 号码,就可以查到该公司外汇经营的相关记录。中国香港证监会注册会员资料查询网页: <http://www.sfc.hk/sfcprd/eng/pr/html/PR002.jsp? charset = MS950>。

第二章 目前市场上的主要外汇产品

第一节 目前市场上的主要外汇产品

正如第一章所说,外汇是伴随着国际贸易而产生的,外汇交易是国际间结算债权债务关系的工具。但近十几年,外汇交易不仅在数量上成倍增长,而且在实质上也发生了重大的变化。外汇交易不仅是国际贸易的一种工具,而且已经成为国际上最重要的金融产品,投资性质的外汇交易占到外汇交易总量的90%以上。外汇交易的种类也随着外汇交易的性质变化而日趋多样化,外汇交易主要可分为现钞外汇交易、现货外汇交易、合约现货交易、外汇期货交易、外汇期权交易、远期外汇交易、外汇掉期交易等。下面就这些交易的品种作逐一介绍。

一、现钞外汇交易

现钞外汇交易是居民、旅游者以及由于其他各种目的需要外汇现钞者之前进行的买卖,包括现金、外汇旅行支票等。

二、现货外汇交易

现货交易是银行之间以及银行代理大客户的交易,买卖约定成交后,最迟在两个营业日之内完成资金收付交割。目前国内银行面向个人推出的、适于大众投资者参与的个人外汇交易,又称外汇宝就是一种现货外汇交易。外汇宝是指个人委托银行,参照国际外汇市场实时汇率,把一种外币买卖成另一种外币

的交易行为。由于投资者必须持有足额的要卖出外币,才能进行交易,较国际上流行的外汇保证金交易缺少保证金交易的卖空机制和融资杠杆机制,因此也称为实盘交易。

三、合约现货外汇交易

合约现货外汇交易,又称外汇保证金交易、按金交易、虚盘交易,指投资者和专业从事外汇买卖的金融公司(银行、交易商或经纪商),签订委托买卖外汇的合同,缴付一定比率(一般不超过10%)的交易保证金,便可按一定融资倍数买卖十万、几十万甚至上百万美元的外汇。因此,这种合约形式的买卖只是对某种外汇的某个价格做出书面或口头的承诺,然后等待价格出现上升或下跌时,再做买卖的结算,从波动的价差中获取利润,当然也承担了亏损的风险。由于这种投资所需的资金可多可少,同时可以双向交易,所以近年来吸引了许多投资者的参与。

四、外汇期货交易

外汇期货交易是在交易所交易的、标准化的外汇买卖合同。它按约定的时间,并按双方已确定汇率进行交易,每个合同的金额是固定的。它是金融期货中最早出现的品种。期货交易不仅为广大投资者和金融机构等经济主体提供了有效的套期保值的工具,而且也为套利者和投机者提供了新的获利手段。从世界范围看,外汇期货的主要市场在美国。

五、外汇期权交易

外汇期权交易是指期权合约的买方具有在未来某一特定日期或未来一段时间内,以约定的价格向期权合约的卖方购买或出售约定数量的特定标的物的权利。买方在支付了一定的费用以后,拥有该项权利而不是义务,他可以视市场的情况,决定履行或不履行合约所赋予的权利。

六、远期外汇交易

远期外汇交易,是指交易双方在成交时约定于未来某日期按成交时确定的

汇率交收一定数量某种外汇的交易方式。远期外汇交易一般由银行和其他金融机构相互通过电话、传真等方式达成,交易数量、期限、价格自由商定,比外汇期货更加灵活。在套期保值时,远期交易的针对性更强,往往可以使风险全部对冲。但是,远期交易的价格不具备期货价格那样的公开性、公平性与公正性。远期交易没有交易所、清算所为中介,流动性远低于期货交易,而且面临着对手的违约风险。

目前,在国内针对个人投资者而言,已经开设或者曾经开设了的外汇投资品种主要有,外汇实盘交易、外汇保证金交易、外汇期权交易。其中外汇实盘交易和保证金交易在国内的参与者众多,我们对这两类外汇投资品种做详细的介绍。

第二节 外汇实盘交易 (Spot Exchange Transactions)

一、产品介绍

外汇实盘交易也称外汇宝,是目前在国内开展最普及的外汇交易产品。它是指个人委托银行,参照国际外汇市场实时汇率,把一种外币买卖成另一种外币的交易行为。由于投资者必须持有足额的要卖出外币,才能进行交易,较国际上流行的外汇保证金交易缺少保证金交易的卖空机制和融资杠杆机制,因此也称为实盘交易。

首先,外汇实盘交易是将一种外汇货币等额转换成另外一种外汇货币的交易。它提供的是 1:1 的资金交易方式,也就是说 100 美元只能换成等额价值的其他货币,没有采用杠杆交易。这样的好处是资金管理非常安全,缺点是资金的使用效率相对较低,特别是在比较明显的中线趋势市场这个缺点更加明显。

其次,外汇实盘交易是单边交易机制。比如说,投资者看好欧元兑美元

要上涨,需要先将手里的货币比如美元换成欧元,等欧元确实上涨之后,再在高点将欧元换回成美元。如果投资者判断欧元兑美元将要下跌,而这个时候手里又是美元的话,则投资者只能看这一轮下跌的行情而无法参与,错过赢利的机会,这是单边交易机制的缺点,目前国内的证券市场也是单边交易的机制。关于外汇交易的双边交易机制在下一节的外汇保证金交易中会有详细介绍。

再次,外汇实盘交易的成本比较高。外汇实盘交易的点差在 20 - 50 点左右,与其他外汇交易方式相比,交易成本是相当高的。这样的点差使得几十点左右的短线交易在实盘内几乎没有操作的空间和价值。

总体而言,由于外汇实盘交易无资金杠杆交易,只提供单边交易机制,而且交易成本偏高,使得它比较合适于中线类型的外汇投资者或者长线类型的价值投资者。

这里为长线价值投资者推荐的币种有:

- (1) 商品货币澳元、加元。
- (2) 欧系货币瑞郎、欧元、英镑。

二、外汇实盘开户指南

下面以招商银行为例,为初学者介绍如何在该银行开设帐户以及进行外汇实盘交易的方式。其他各个银行的外汇实盘交易的帐户开设和交易的方式大同小异。招商银行外汇通业务,即个人实盘外汇买卖业务。

申请开通外汇实盘交易有两种方式。一种是柜台申请,客户只要携带本人身份证证明、“一卡通”或财富账户到招商银行当地任一网点,填妥《招商银行个人实盘外汇买卖功能申请表》并签署《招商银行个人实盘外汇买卖协议书》,经招商银行柜台人员确认后即可开通;一种是网上申请,一卡通客户通过招商银行网上个人银行专业版办理功能开通手续。财富账户客户通过财富账户专业版办理功能开通手续。

目前国内银行提供多种外汇实盘交易方式,主要包括柜台交易、银行网点自助查询终端、网上银行、电话银行、手机银行交易等方式。

1. 柜台交易就是到银行柜台进行交易。本方式需要凭借外币存折、存单、现钞或者银行卡,填写《个人外汇买卖申请书》,由银行工作人员为你操作,缺点是必须前往银行操作。

2. 银行网点自助查询终端交易也是在银行里进行交易,这种方式不需要个人去柜台办理,也不需要填写相关表格就可以外汇交易了。

自助查询终端交易

3. 网上银行交易需要交易者开通该银行的网上银行功能,一般还需要下载专用证书就可以了。该方式使得交易者可以足不出户进行外汇交易,但是需要交易者注意网络交易平台的稳定性和安全性,如图 2-1 所示。

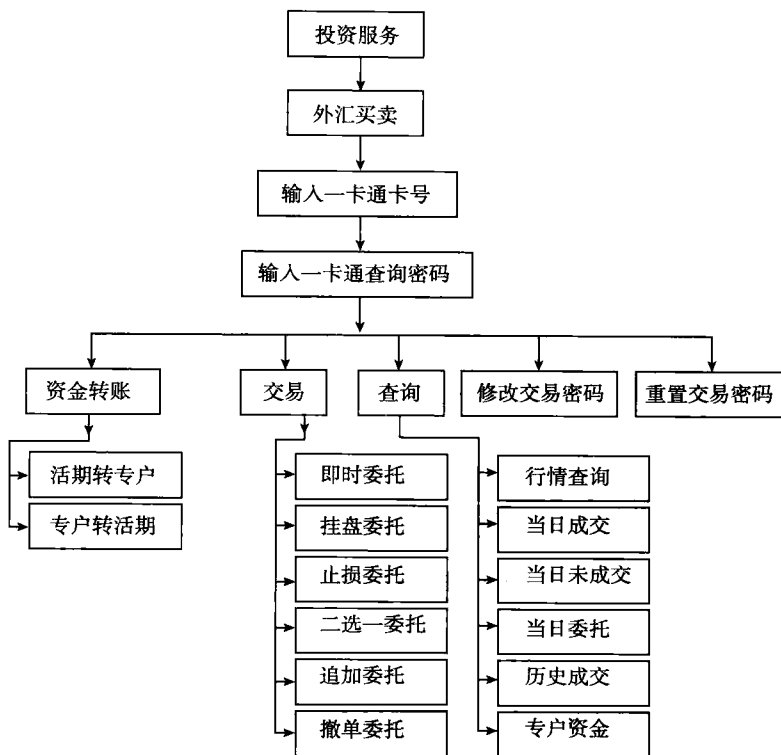


图 2-1 自助查询终端交易

网上银行交易

4、电话银行交易就是交易者通过电话直接进行外汇交易。招商银行直接为每个客户提供该类交易服务。有的银行需要提前申请开通该功能,比如中国银行。该方式在没有网络和网点的情况下均方便交易,但是速度比较慢,如图 2-2 所示。

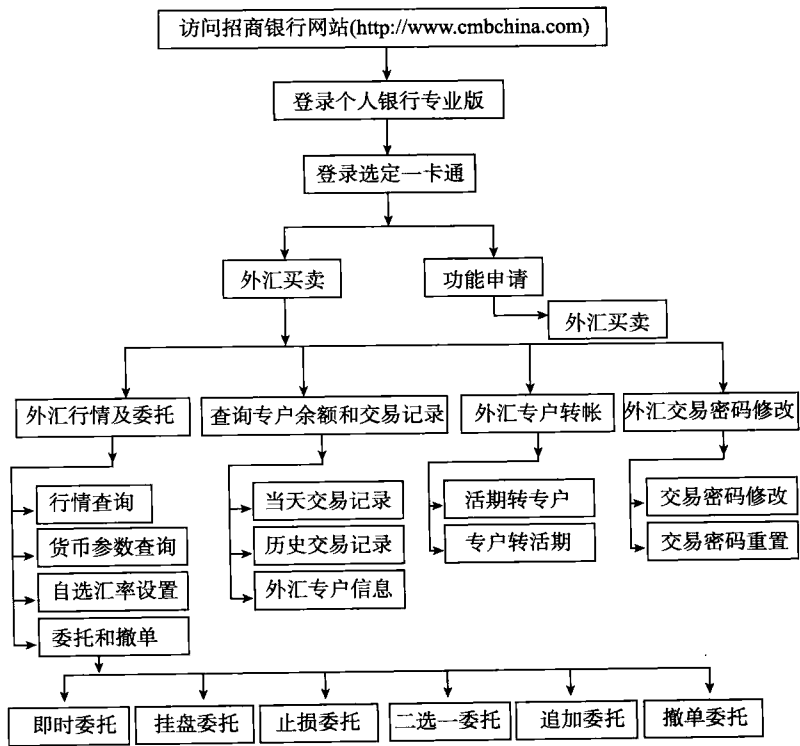


图 2-2 网上银行交易

电话银行交易

5. 手机银行交易是银行和中国移动或者中国联通合作开通手机银行功能。交易者只要拥有手机就可以通过购买移动或者联通的 STK 卡,申请开通该功能就可以使用手机上网进行外汇交易。不过该交易方式的手机上网费用会比较高,如图 2-3 所示。

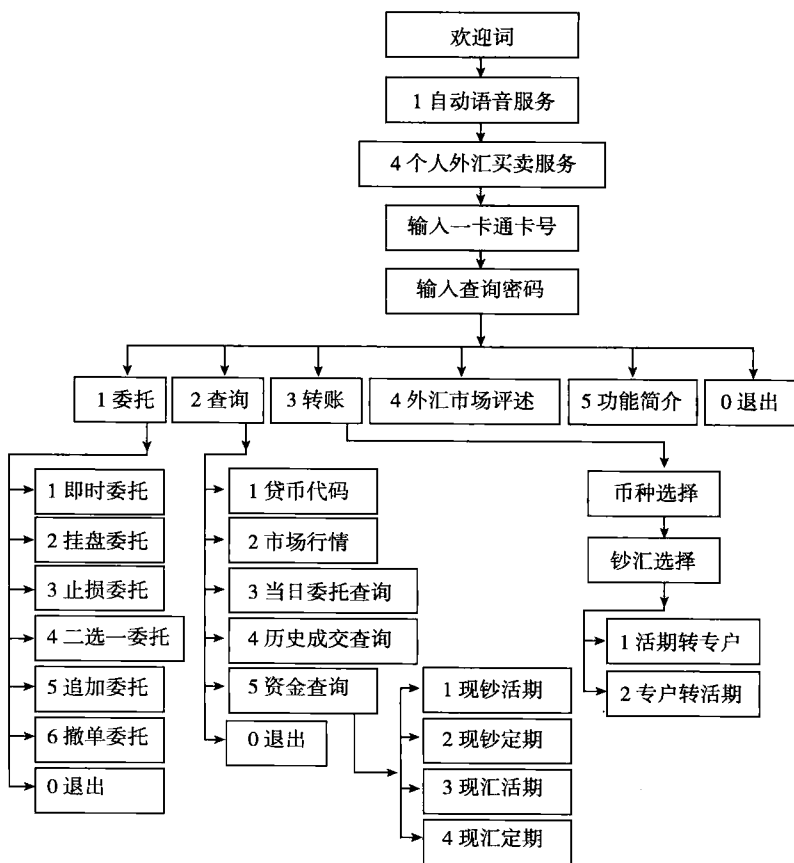


图 2-3 电话银行交易

第三节 外汇保证金交易

(foreign exchange margin trade)

一、产品介绍

外汇保证金交易,也称之为合约现货外汇交易、外汇杠杆交易、外汇按金交易、外汇虚盘交易等。在保证金制度下,投资者只需要存入一笔初始保证金,就

可以交易超过初始保证金数十倍乃至数百倍的外汇。银行或是交易商提供一定程度的信贷额给客户来进行投资,比如交易商提供 90% 的额度给客人,客户只需提供 10% 以上的资金就可以进行外汇交易,我们称这 10% 的资金为保证金(MARGIN)。这种合约形式的买卖只是对某种外汇的某个价格作出书面或口头的承诺,然后等待价格出现上升或下跌时,再作买卖的结算,从变化的价差中获取利润,当然也承担了亏损的风险。近年来外汇保证金交易吸引了许多投资者的参与。

作为外汇交易的重要品种之一,初学者需要对于外汇保证金交易的一些基本的重要概念做进一步的了解。

第一,外汇保证金交易买卖的标的是外汇合约。以下是外汇保证金交易的常见汇率标准合约的价值:

1 个欧元/美元标准合约 = 100 000.00 欧元

1 个英镑/美元标准合约 = 100 000.00 英镑

1 个澳元/美元标准合约 = 100 000.00 澳元

1 个美元/日元标准合约 = 100 000.00 美元

1 个美元/瑞朗标准合约 = 100 000.00 美元

1 个美元/加元标准合约 = 100 000.00 美元

相对于这些标准的合约,还有一种合约称为迷你合约,合约价值为标准合约的十分之一,主要提供给资金量比较小的中小投资者。

1 欧元/美元迷你合约 = 10 000.00 欧元

1 英镑/美元迷你合约 = 10 000.00 英镑

1 澳元/美元迷你合约 = 10 000.00 澳元

1 美元/日元迷你合约 = 10 000.00 美元

1 美元/瑞朗迷你合约 = 10 000.00 美元

1 美元/加元迷你合约 = 10 000.00 美元

在明确了合约的基本概念之后,需要了解一下每个合约里面点的价值,也就是说,如果欧元/美元每变动一点,带来的是多少的收益或者损失。

点值 = 标准合约价值 * 1 个基点/汇率

下面举例说明。先来计算欧元/美元 1 个点的价值,一张欧元/美元标准合

约价值 10 000.00 欧元,假设目前欧元/美元汇率为 1.3500。

$$\begin{aligned}\text{点值} &= 100\,000.00 \text{ 欧元} * 0.0001/1.3500 \\ &= 135\,000.00 \text{ 美元} * 0.0001/1.3500 \\ &= 10 \text{ 美元}\end{aligned}$$

从以上的算式不难理解,其实每个欧元/美元标准合约的点值都是 10 美元,都是固定不变的,它不随汇率的变化而变化,澳元/美元和英镑/美元的点值也是如此。

我们再来计算 1 张美元/日元标准合约 1 个点的价值,看看情况是不是和上面的一样。我们知道 1 张美元/日元标准合约价值 10 万美元。假设目前美元/日元汇率为 121.00。

$$\text{点值} = 100\,000.00 \text{ 美元} * 0.01/121.00 = 8.2645 \text{ 美元}$$

假设目前美元/日元汇率为 100.00。

$$\text{点值} = 100\,000.00 \text{ 美元} * 0.01/100.00 = 10 \text{ 美元}$$

从上面例子不难发现,美元/日元的点值是不固定的,它随着汇率的波动而做上下波动。其他的汇率,比如美元/瑞郎和美元/加元的点值也是如此。

第二,在外汇交易保证金制度下,投资者只需要存入一笔初始保证金,就可以交易超过初始保证金数十倍乃至数百倍的外汇或者商品。这里面银行或是交易商提供一定程度的信贷额给客户来进行外汇交易的。具体提供多少,要看不同的经纪商而定。有的提供的倍率比较低,只有 20 倍左右,有的高达 100 倍,乃至更高。一般银行或者外汇经纪商会按照不同国家的金融监管法规而定,提供 20 - 100 倍不等的杠杆。当然在提供杠杆的情况下,客户获利和亏损都会同比例放大。

举例而言,比如在外汇市场,交易美元/日元的一个标准合约价值 10 万美元,如果某个银行提供 10 倍的杠杆的话,那么客户所需的保证金只需要 10 000 美元,就可以交易一张标准合约。

$$10\,000 \text{ 美元} * 10 \text{ 倍杠杆} = 100\,000 \text{ 美元}$$

如果银行提供 100 倍的杠杆的话,那么客户交易美元/日元的一个标准合约价值所需的保证金只需要 1 000 美元。

$$1\,000 \text{ 美元} * 100 \text{ 倍杠杆} = 100\,000 \text{ 美元}$$

既然如此,接下来的问题就是外汇交易使用几十到一百倍的杠杆,具有以小博大,四两拨千金的作用,交易风险是不是非常大呢?

首先,我们来弄明白一个问题,为何要对外汇交易提供杠杆?

外汇交易做的是汇率之间的波动价差,和股票、期货相比,外汇市场的波动相当的有限,毕竟这是国家货币和货币之间的比值。以欧元/美元为例,一天的平均波动大概在 100 点左右,也就是说每天汇率波动不到本身价值的百分之一,而在我们所熟悉的股票市场,股票有 5% - 10% 的波动是非常正常的。波动是金融市场的魅力之一,没有波动或者波动很小的话,很难引起交易者特别是投机者的兴趣,所以外汇交易中使用杠杆,使得汇率的波动在原来的基础上进行放大,由于杠杆具有可以调节的功能,这样就能满足各类投资者的需求。

其次,外汇交易者使用几倍的杠杆比较合适?

我的看法是交易者使用 5 - 10 倍的杠杆是比较合适的,在这样情况,假设汇率日波幅 1%,在 5 - 10 倍杠杆下,每天汇率的波动大概被同等放大了 5% - 10%。这样既可以为交易者提供比较好的赢利机会,又可以比较好的控制投资风险。当然,有不少交易者使用几十倍甚至几百倍的杠杆,不过经验表明,太大的杠杆对于交易者长期的生存不利。因为,大家在以后的学习中会知道,在投资领域,风险的控制远比赢利来的重要,风险控制是交易中需要第一考虑的要素,如果投资缺乏应该有的风险意识的话,结局往往是被市场扫地出门。

再次,交易商提供的 100 倍的杠杆是不是风险太大?

交易商提供的 100 倍杠杆其实相当于是给交易者的一个信用的额度,或者说是给交易者最大的信用权限。交易者自己完全可以通过主动控制杠杆的倍率来实施风险的控制。

可能很多投资者会问,杠杆倍率不是由银行或者交易商来提供的吗?我们如何主动控制和调节呢?这里有两个杠杆的概念:第一个杠杆的概念是交易商提供的杠杆,这个倍率是固定的,比如说提供 100 倍杠杆就是 100 倍;还有一个概念就是交易者本金的杠杆倍率,投资者最应该关心的是这个杠杆倍率,因为这个倍率是最为关键的。简单的说,投资者可以通过只使用一部分的本金来控制总资金的杠杆倍率,从而达到控制风险的目的。

比如,投资者在某个银行开户本金 10 000 美元,银行提供杠杆倍率 100 倍。

1. 如果取用 10 000 美元(占用保证金为 10 000 美元)进行交易,由于银行提供杠杆 100 倍,所以可以做 $10\,000 \times 100 = 1\,000\,000.00$ 的价值,相当于 10 张标准合约。

2. 如果只取用 1 000 美元(占用保证金为 1 000 美元)进行交易,剩下的保证金称为可用保证金,金额为 9 000 美元。由于银行提供杠杆 100 倍,这样的情况下,1 000 美元可以做 $1\,000 \times 100 = 10\,000\,000$,相当于 1 张标准合约。这样的情况下,对于本金来讲,资金放大的杠杆就是 $100\,000/10\,000 = 10$ 倍。

上面我们计算过一张标准合约一点价值 10 美元,那么 9 000 美元可以承受汇率 900 点的单边波动。而外汇汇率一年的最大波幅也不过在千点上下,所以在这样的情况下,投资者的风险是比较小的。加上合理的资金管理和风险控制的手段,风险就可以控制在可以承受的范围之内。

如果只取用 500 美元(占用保证金为 500 美元)进行交易,由于经纪商提供杠杆 100 倍,这样的情况下,可以做 $500 \text{ 美元} \times 100 = 50\,000 \text{ 美元}$,相当于 0.5 张标准合约。剩下的可用保证金为 9 500 美元。这样的情况下,对于本金来讲,资金放大的杠杆就是 $50\,000/10\,000 = 5$ 倍。

上面我们计算过半张标准合约一点价值 5 美元, $9\,500/5 = 1\,900$ 点的单边波动。所以这样的情况下,投资者的风险是非常小,适合非常稳健的投资者。因此,交易者完全可以通过对杠杆的大小适当的调节来控制风险。

第三,外汇保证金制度下,具有双向交易的特点。广大投资者都很熟悉国内股票的买卖。比如现在看好万科(00002)这个股票的话,可以先买入等到其上涨到一定程度的时候再卖出,投资者赚取了高低价格之差价,先低买再高卖,这个就是做多机制,也是我们平常说的单向交易机制。如果我现在判断万科这个股票将要下跌,但是在手里并无万科股票的情况下,能不能先卖出这个股票?等万科确实下跌之后,再从市场买回万科,轧平头寸,这样先卖后买赚取差价。如果容许这样做的话,就是投资市场所称的做空机制。如果市场既可以先买后卖,又可以先卖后买的话,也就是人们常说的即可以做空又可以做多,就被称为双向交易机制。外汇保证金交易制度就具有这样的双向机制,而国内的股票市场,还有外汇实盘交易都是单向交易的机制。双向交易机制比单向交易机制无疑增加了很多交易的机会。不仅投资可以在上升行情中获利,也可以在下跌行

情中赚钱,如果投资者能合理运用的话,无论行情上涨还是下跌都有机会。

第四,在外汇交易保证金制度下,交易者如果汇率持仓过夜的话,会支付或者收取隔夜利息。也就是说,银行或者经纪商会计算合约所指定的两种外汇之间的利息差,然后向客户支付利息或者收取利息。交易者买入高息货币一般可以收取利息,卖出货币一般需要支付利息。

比如,交易者有合约欧元/日元汇率的多仓持仓过夜,也就是买进了(BUY)欧元/日元,我们可以把这笔交易理解成买进了欧元,卖出了日元。由于欧元的利率要高于日元,因此交易者可以收取相应的利息。反过来,交易者有合约欧元/日元汇率的空仓持仓过夜,也就是卖出了(SELL)欧元/日元,我们可以把这个交易理解成卖出了欧元,买入了日元。由于欧元的利率要高于日元,因此交易者需要支付相应的利息给银行或者交易商。

由于各个国家的利率过一段时间就会调整,因此不同时期和不同货币之间的利率差是会变化的,而且值得注意的是不同的银行和经纪商所提供的利息条件也有一定差异。

总体而言,外汇保证金交易由于提供可观的资金杠杆的功能,而且可以作多做空,具有双向交易机制,交易成本比较实盘交易而言有明显的缩小,故此受到广大外汇交易者的欢迎。但是,很多投资者由于过度使用资金杠杆,使得外汇保证金交易的风险急剧的扩大。

最后比较一下外汇保证金交易和股票及期货的异同,如图2-1所示。

1. 股市及期货只能在白天的特定时段内交易,一般为早9:30到下午4:00。如果投资者还有自己的工作,那么他将面临两难的境地:要么放弃工作,要么退出交易。外汇保证金交易则每周5天,全天24小时均可进行交易,投资者可以在业余时间进行外汇保证金交易,特别是北京时间晚上19:00点以后,美洲市场和欧洲市场仍然提供有大量的交易机会,而这个时间是国内投资者在家休闲的时间。

2. 股市中有上千种股票,而选择股票不是一件容易的事情。即便是市场在上涨,投资者赚了指数,亏了个股也绝不是个别的现象。而汇市中,常见的货币组合只有几种,所有的货币组合也只有几十种,比较股票而言是非常有限,这可以使投资者集中精力于这些为数不多的货币组合,能较快的了解及掌握每个货

币以及组合的特性并抓住它们的脉动,从而有更加好的获利的机会。

3. 股市及期货交易量比汇市小很多,很容易被一些实力机构或基金操纵,因此对于个人投资者来说是不公平的市场。而外汇市场是全球最大的金融市场,交易量巨大,参与者包括银行、投资基金、金融公司和其他金融机构,因此部分机构和基金无法操纵市场,对于个人投资或者投机来说是一个相对公平、公开、公正的市场。

4. 中国股市的缺点之一,就是只提供单向交易机制。在熊市时,投资者无法作为,只能被套或持币观望。而外汇保证金交易是可以双向操作的,可以做多或者做空获利,因此不管这个汇率上涨或下跌都有机会。

总体来看,外汇市场是一个更加规范和成熟,交易方式更加灵活和方便,获利空间较大而风险可控制在一定的限度内。对于专业的投资者,以及持有外汇的机构和个人来讲,是一种稳健而成熟的投资方式。

表 2-1 外汇、股票、期货对照表

	股票	外汇(保证金)	期货
参与市场	易操控	不易操控	易操控
交易时间	周 1-5, 4 小时	周 1-5, 24 小时	4 小时
交易量/日	有限交易量	2 万亿美元以上	有限交易量
结算周期	T+1	T+0	T+0
交易方向	单向	双向	双向
波动幅度	有限制	无限制	有限制
交易品种	多	少	较多
需用资金	100%	1%	5-20%
流动性	不太高	高	高
风险控制	中	高	高
交易费用	高	低	高
利润	低	高	中

二、开户指南

由于国内投资选择的限制,加上国内外汇市场投资成本比较高,有部分国内投资者选择在海外开立外汇投资帐户进行外汇投资。在合法的前提下,这不失为一种好的选择。不过在进行境外投资之前,应该充分做好功课,特别是对于境外外汇投资的合法性、安全性等做一个充分的了解。

首先应该了解外汇经纪公司是否有合法牌照。合法的外汇经纪公司在该注册国均持有容许相关外汇经营的经营许可和注册的牌照,受到该国金融当局的监管。投资者可以通过官方网站查询公司的相关情况。比如,在美国进行外汇投资应该查该公司 NFA 牌照,在英国进行外汇投资则可以查该公司 FSA 的注册状况,在香港公司进行外汇投资则可以查香港证件会(FSC)的相关网站,查实注册登记的资料。千万不要和没有牌照的外汇经纪公司签约。

下面以美国期货协会(NFA)对美国的经纪公司的开户要求为例,做一介绍。

第一步,要求投资者填写《开户申请表》,虽然各个经纪商具体的内容有所差异,但是主要部分是一致的。《开户申请表》主要由以下几部分组成:

1. 风险揭露称述:主要是提示各类风险。
2. 隐私政策告示:说明交易商的隐私政策。
3. 外国客户告示:告示对非本国客人的一些政策。

4. 外汇客户协议书:此部分为法律性合同,是申请开户的客户和外汇经纪商之间的协议。

5. 帐户申请表:主要包括客户基本信息和客户签字同意协议等部分,包括五个部分。

第一部分是帐户基本信息。主要包括:帐户类型、主要帐户所有者的电子邮件地址、安全问题、主要帐户所有者的个人信息、居住地址、合约价值和杠杆大小、投资经验、最高学历等。

第二部分是了解开户人的工作情况以及财务信息。

第三部分是联名开户人的详细信息。

第四部分是公司帐户的详细信息。

第五部分是签字页。签署本页意味着开户人确认：所有的开户人在本申请中提供的信息是完整和准确的，并且是由签字人本人填写的；理解了关于可能遭受损失的风险以及保证金政策的内容，并且同意受其约束。

除了开户申请表，开户人还需要准备以下两样资料：一是政府颁发的身份证明文件，以证明身份，一般可以使用身份证或者护照；二是地址证明，即开户人现在居住的地址，一般用邮寄的电话单、水电单、邮寄的银行帐单来证明。

第二步，发送资料。填写完资料以后需要将准备好的资料发送给外汇经纪商，一般用传真方式或者电子邮件的方式发送到经纪商的客户服务部门。

第三步，收到账户号码。一般在发出资料3个工作日之内，经纪商会把申请者的账户和原始密码通过电子邮件方式发送到申请者的邮箱之中，所以开户人在开户申请表中填写的个人邮箱必须非常清楚才行。

第四步 汇款。汇款一般通过银行汇款、邮政汇款、信用卡支付等多种方式。资金到账以后，就可以进行外汇保证金交易操作了。

需要特别注意的是，在你开户之后，你获得公司提供的帐号和密码，千万注意对帐号和密码的保密，以免其他人进入你的帐户进行操作，因为作为帐户所有人，你将对帐户内所有的交易承担责任。每当进行任何一笔外汇交易时，你应该可以在交易帐户上，看到相关的成交的单据，当中载明公司名称、日期、交易细节、你的帐户资料、交易指令执行的时间、保证金规定等详细情况，你应该做一些核对工作，确保交易的记录和事实是一致的。

第三章 外汇交易工具箱

交易者在外汇市场上进行交易,需要实时和可靠的信息,因此,作为外汇投资者需要一些必备的外汇交易的工具。主要包括,能够提供实时汇率报价信息的看盘软件,以便知道目前市场上各个汇率的实时价格,本章介绍了“MT4 外汇软件”和“招商银行外汇通 2.6”软件的下载和使用方法。作为一个外汇投资者,特别是外汇交易者而言,需要掌握外汇交易软件的下载以及使用,比如,如何下单,如何止损,如何平仓等等,获取外汇市场上及时信息的外汇专业网站、专业经济金融报刊,作为交易的重要的参考。当然,市场上有各类市场评论和分析文章,也是一个初学者可以参考和学习的对象。在这里把外汇交易工具箱提供给大家。

第一节 外汇看盘软件

一、MT4 外汇软件的下载和使用

Mt4 是 MetaQuotes 软件公司生产的一款以外汇为主的软件,此软件的特点是运行比较快,数据可以下载,图表和数据较长,被很多的外汇公司和交易者青睐。目前,超过 100 家外汇经纪公司和来自全世界的 30 个国家的银行已经选择 MT4 软件作为网络交易平台。MT4 综合了行情图表,技术分析,下单交易,三大功能为一身非常优秀的软件! 这里我们主要是作为一个独立的外汇看盘软件来作为介绍的。

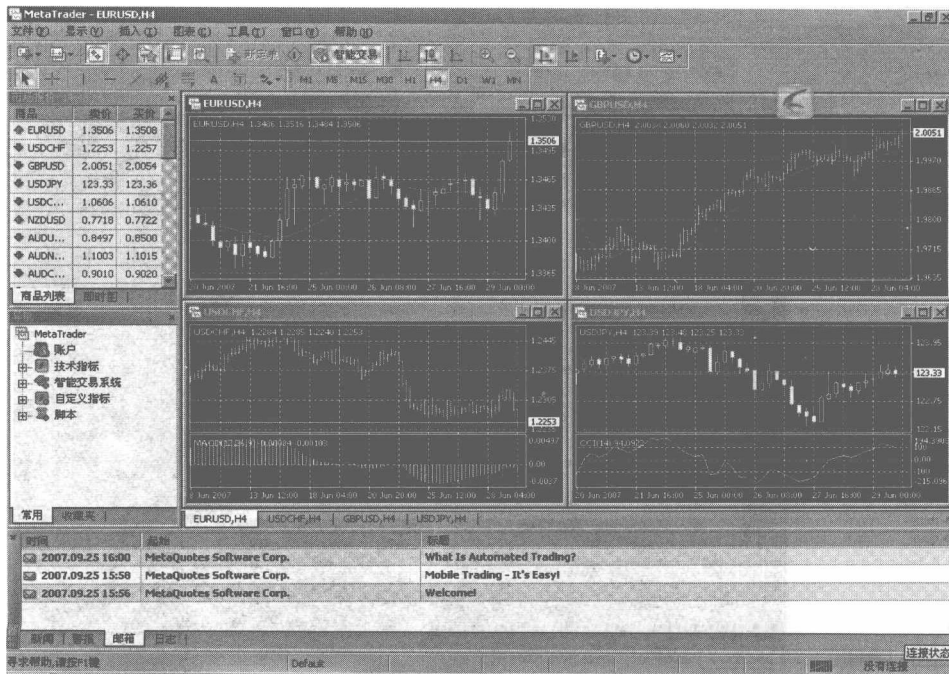
MT4 外汇软件的下载和使用

在本书中,只介绍 MT4 软件下载方法和一些比较基本的使用方式。投资者只要在 internet 上,输入 [www. google. com](http://www.google.com) 或者输入 [www. baidu. com](http://www.baidu.com),然后打入“MT4 平台下载”几个字,就可以搜索到相关的下载站点,然后按照相关提示进行操作就可以了。MT4 下载地址是: <http://www.metaquotes.net/files/mt4setup.exe>

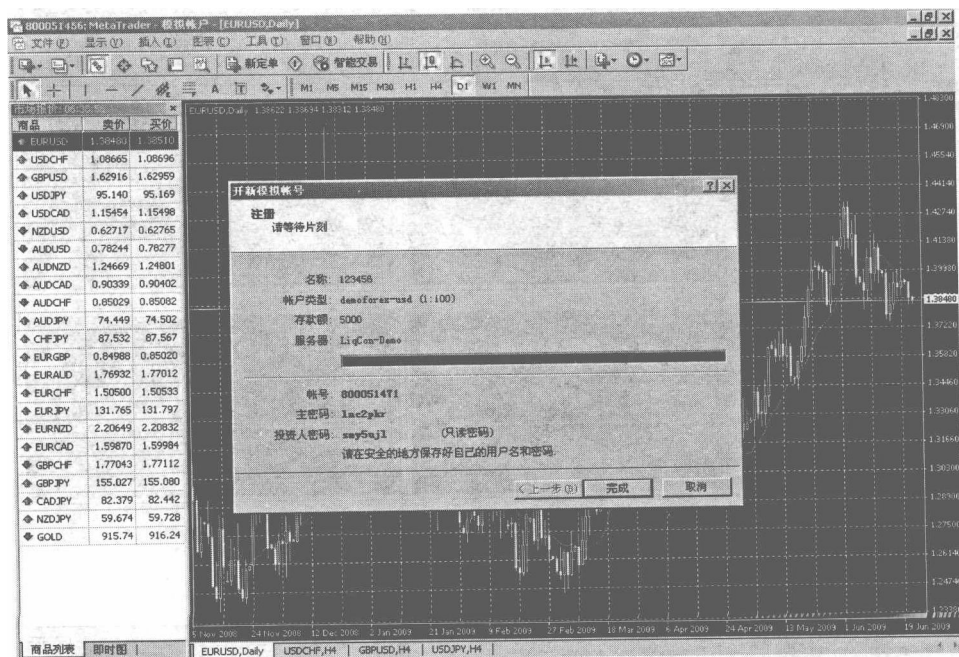
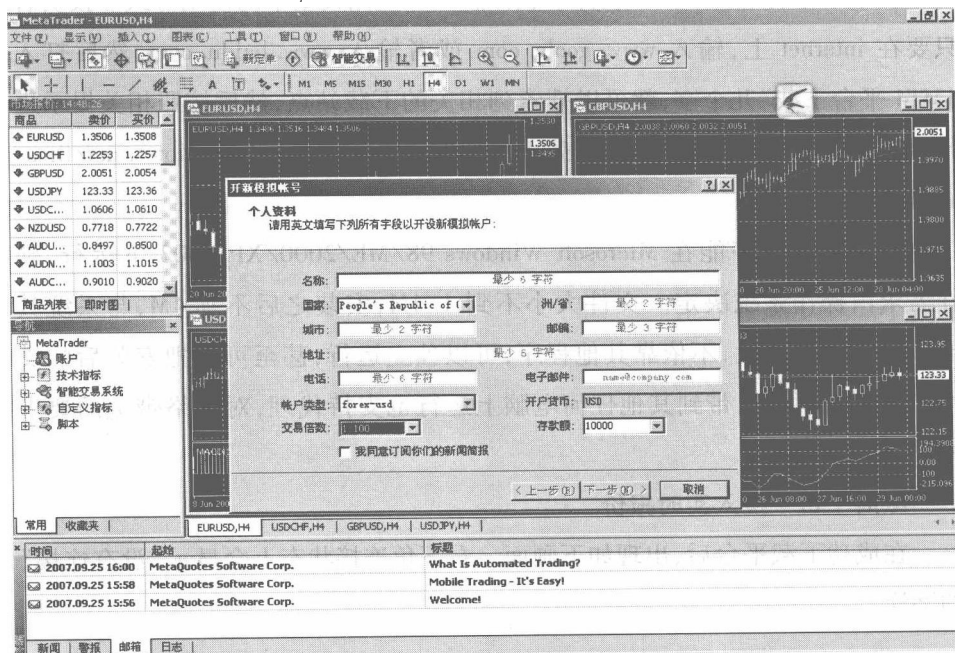
MT4 软件程序能在 Microsoft Windows 98/ME/2000/XP/2003 下运行,硬件需求由操作系统决定。文件大小不到 1.4M,安装之后不到 4M,与系统其他软件没有关联性,不依靠其他程序,可以独立运行,甚至可以把安装后的文件夹复制到 U 盘,带到其他任何电脑上运行也支持代理,对网络带宽的要求相当低。

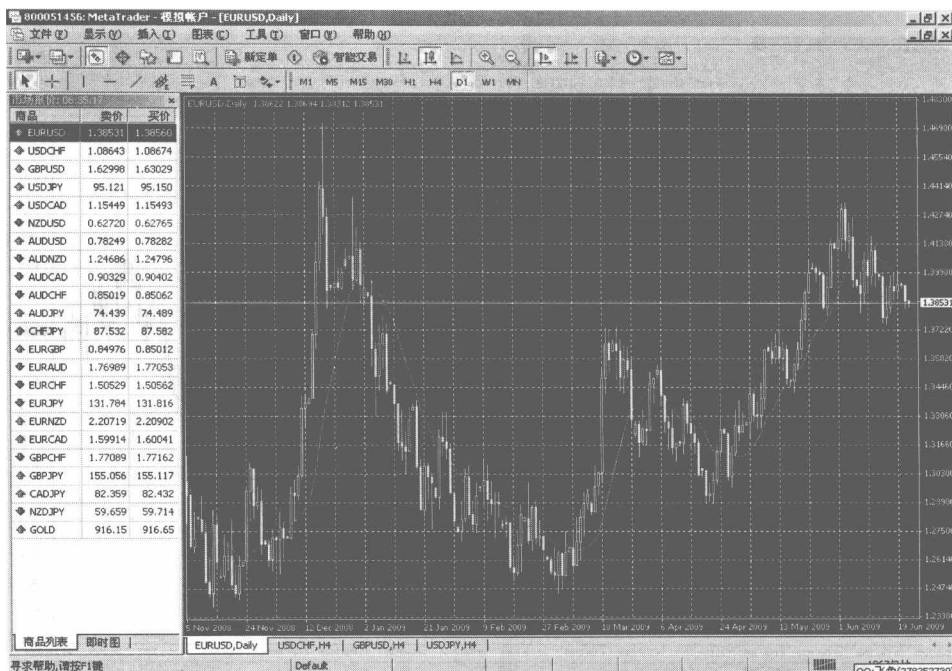
激活平台 接入实时报价

在成功下载平台后,出现如下画面。右下角连接状态上会显示“没有连接”的字样。



在成功下载 MT4 平台以后,首先需要激活平台。操作如下:





点击左上角“文件”——“开新模拟帐户”，将会弹出“个人资料”，“个人资料”具体出现如下画面。只要用英文或者数字填写这些资料以后，按“下一步”，画面会显示出你所注册的新的模拟帐号申请成功。紧接着点击“完成”，实时的外汇报价数据会现在出来。画面的左边是各个汇率的实时报价，右边是外汇的图表。

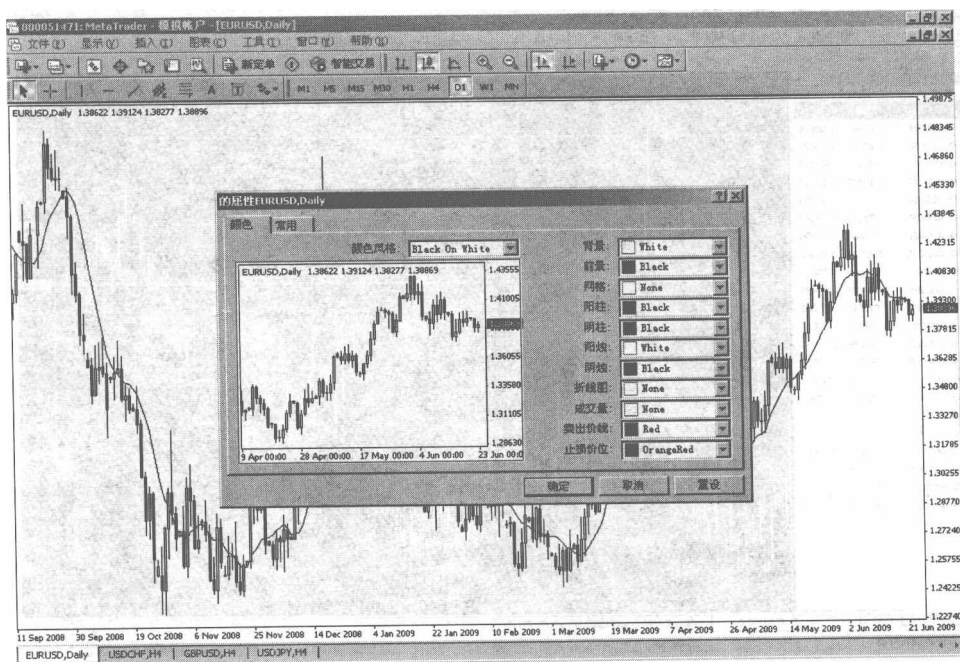
下面对 MT4 看盘软件的一些比较基本和常用的一些设置功能做介绍。

图表背景的设置

根据投资者的喜好，软件提供了各种背景供选择，点击 F8，会出现参数调整框，投资者可以按照自己的喜好来设置，以下是我比较喜欢的各类参数选择，可以供大家参考。

技术指标的设置

对于图表分析而言，最常用的无疑是各类技术指标。虽然，在本书中还没有介绍到各类基本的技术指标的运用，但是技术指标的应用在今后的学习中是必不可少的内容。因此，下面主要介绍下常用几种技术指标的设置，具体的应用在以后的技术指标运用的章节中会有详细的介绍，至于其他的技术指标，相信大家也会可以依葫芦画瓢了。

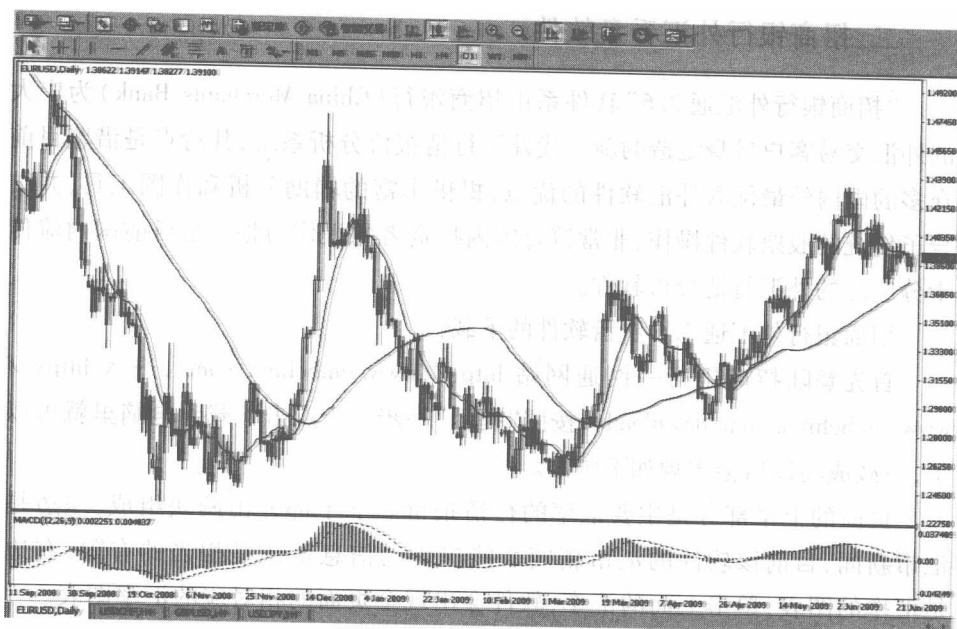


1. 均线的设置

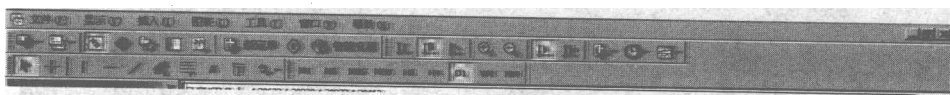
首先找到图表上沿“插入(I)”，第一个列项就是“技术指标”，在分项中用鼠标点到“趋势指标”，找到“Moving Everage”，“Moving Everage”翻译成中文就是移动平均线的意思。点击“Moving Everage”，就会跳出一个参数调整的小框，投资者可以调整自己所需要的移动平均线的参数，比如时间周期选 50 的话，确定以后会出现一条 50 天的时间参数，重复以上步骤就可以设置多条移动平均线。

2. MACD 的设置

MACD 是一个重要的技术指标。它的设置非常简单，在“插入(I)”，找到“技术指标”，找到“MACD”，该技术指标会自动反应在图表的下半部分。不过，这个“MACD”看起来占的面积比较大，显得比较宽，可以通过拖拉窗口边框的办法来压缩它的宽度。另外，“MACD”这个颜色显得比较浅，也可以在参数调整的“颜色”一栏中完成深颜色的设定。



上图是一张欧元/美元的日线图。经过图表背景的设置,加入了10天和50日均线,MACD技术指标的实际效果图。



其他常用的一些设置

时间周期的转换

图中 M1、M5、M15、M30、H1、H4、D1、W1、MN 分别代表时间是一分钟、五分钟、十五分钟、三十分钟、一小时、四小时、一天、一周、一月。需要不同的时间周期,只要点相应的时间周期就可以。

图表的放大和压缩

“+”号和“-”号代表图表的放大和压缩功能。“+”表示放大图表,“-”表示压缩图表。

汇率之间的切换

只要鼠标左键点击需要的汇率,然后将其向右拉进图表框中,汇率将会自动从原有的汇率转换成新的汇率图表。

二、招商银行外汇看盘软件

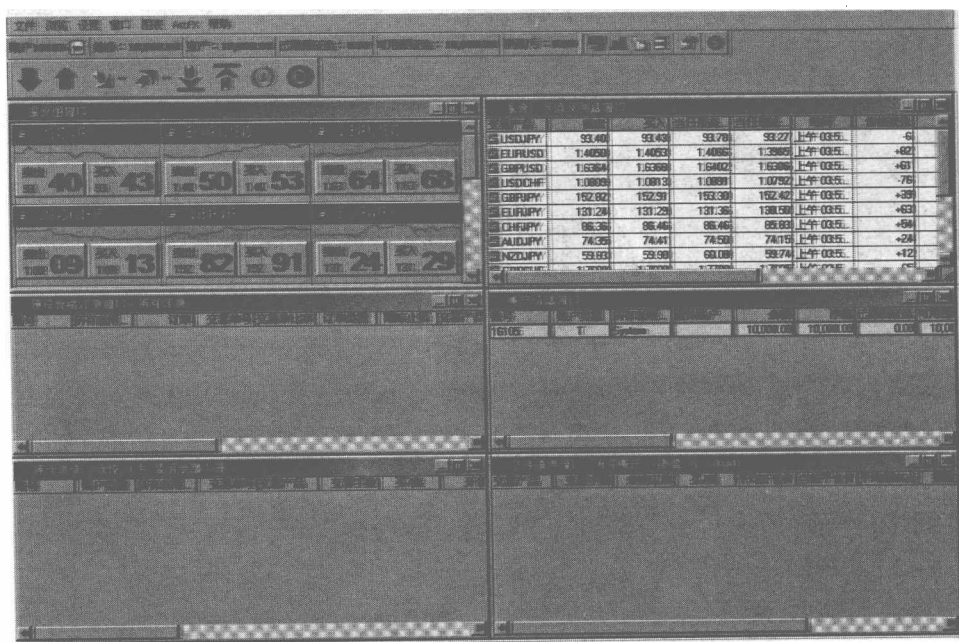
“招商银行外汇通 2.6”软件系由招商银行(China Merchants Bank)为广大的外汇交易客户量身定造的新一代外汇行情报价分析系统,其特点是借鉴目前众多的国内外最优秀外汇软件的优点,提供丰富的辅助分析和作图工具,并结合了传统的股票软件操作,非常符合国内投资者的操作习惯,是目前国内流传十分广泛的外汇行情分析软件。

招商银行外汇通 2.6 看盘软件的下载:

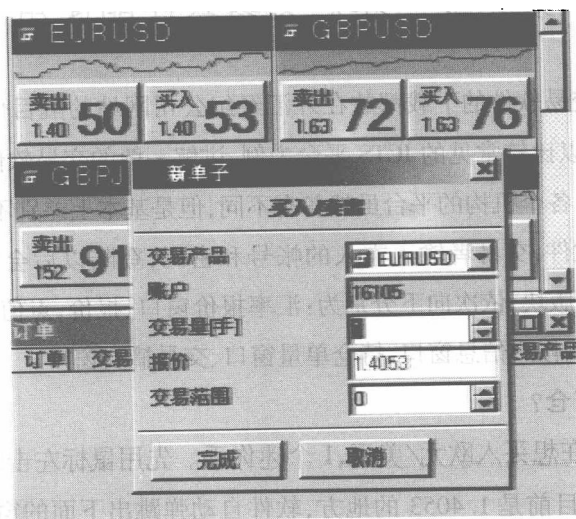
首先登陆招商银行一网通网站 <http://www.cmbchina.com/>, 进入 <http://www.cmbchina.com/download/>, 按照“提示”一步一步点击下载到电脑里就可以了, 下载成功以后会出现如下画面。

页面的上半部分是主要汇率的行情报价。下半部分由两块组成, 左边是汇市新闻, 目前该软件的汇市新闻所能提供的信息量还是相当的有限; 右边是汇率的图表, 单击上面的汇率, 软件会出现全页面的相对应的汇率图表。



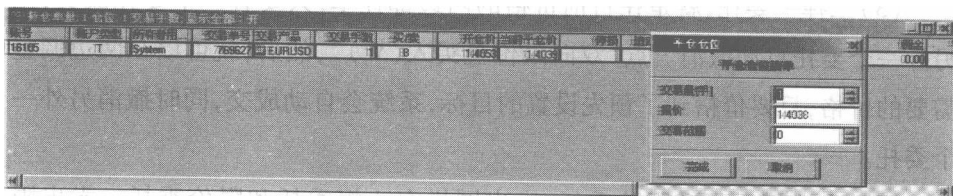


的“交易量1”代表的是一个迷你手,也就是合约价值10 000美元,占用保证金100美元(如果计划交易5个迷你手,只要把这个交易量调整到5就可以)。再按“完成”,就完成本次交易。交易成功后,在左边下方的持仓单量有显示交易的明细。



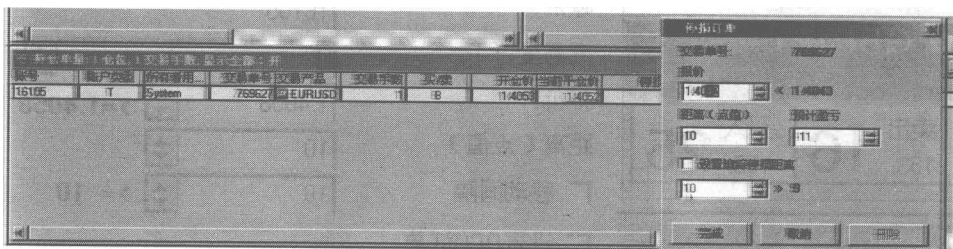
如何平仓呢?

请看左边下方的持仓单量有显示交易的明细,“当前平仓价”就是目前的平仓价格,如果点击“当前平仓价”就会弹出右边的小框,点“完成”就完成本次交易。



如何挂单设置止损?

如何在成交以后,挂上止损呢? 比如上笔交易欧元/美元买入以后,计划 50 点下止损,如何操作? 还是点左边下方的持仓单量,其中有“止损”方格,只要点击“止损”,就会出现如下小框。可以看到“报价”的价格和目前市场价格有一个距离,根据各个公司的不同会有不同的距离,目的是防止市场出现过于剧烈的波动的时候,交易者无法成交价格。比如,我们计划把止损放在离目前价位 50 点,只要调整这个报价就完成止损的设置了。



常见的委托方式

除了以上最基本的操作,委托交易方式还有止损委托和限价委托和二择一委托。下面做一介绍。比如想买入欧元/美元,可以用鼠标右键去点左上欧元/美元“买入”的报价,会出现多个选项,其中就有止损委托及限价委托和二择一委托。

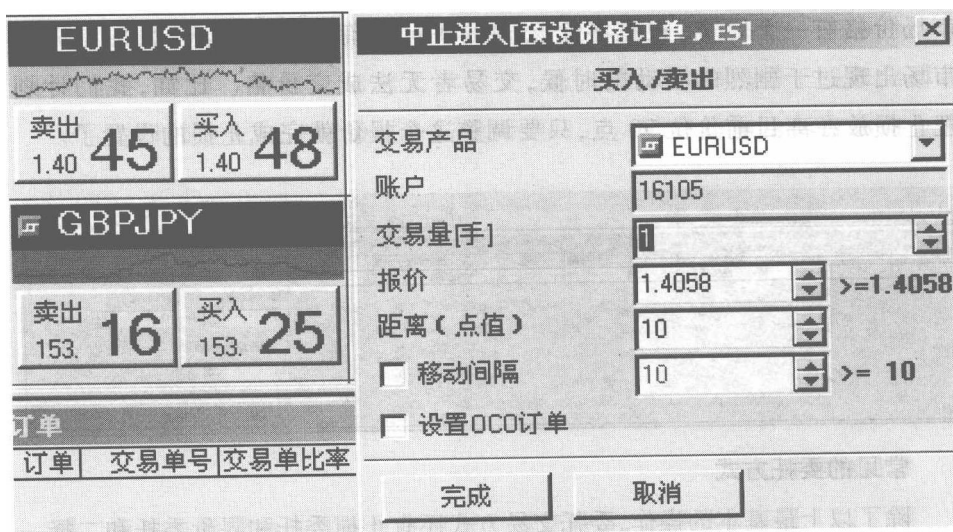
(1) 止损委托就是高于目前的价格买入。点“止损交易买入(E)”就会出现如下图表,如果交易者想在 14 090 挂入的话,只要调整“报价”窗口到 14 090 就

可以了,到时候,只要价格到 14 090,系统会自动成交。

(2) 限价委托就是低于目前的价格买入。点“限价交易买入(L)”就会出现如下图表,如果交易者想在 14 000 挂入的话,只要调整“报价”窗口到 14 000 就可以了,到时候,只要价格到 14 000,系统会自动成交。

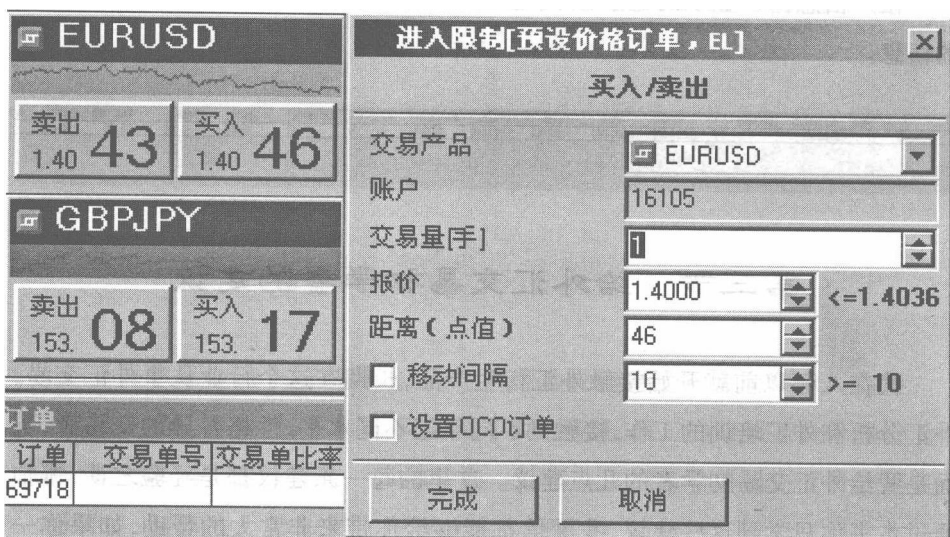
(3) 二择一委托,就是在目前价格的两边都挂单,只要有一个委托成交,则另外一个委托自动撤消。点“双向限价盘买入(W)”,然后,就可以在两边调整需要的价格,只要价格到了预先设置的目标,系统会自动成交,同时撤消另外一个委托。

买入有止损委托和限价委托,卖出同样有止损委托和限价委托。卖出限价就是高于当前价位的卖出订单,卖出止损就是低于当前价位的卖出订单。另外,委托以后同样可以为这些委托的单子,预先设置止损,也就是说,假设这些委托成立以后,这些止损也自动的被设置在相应的位置了。



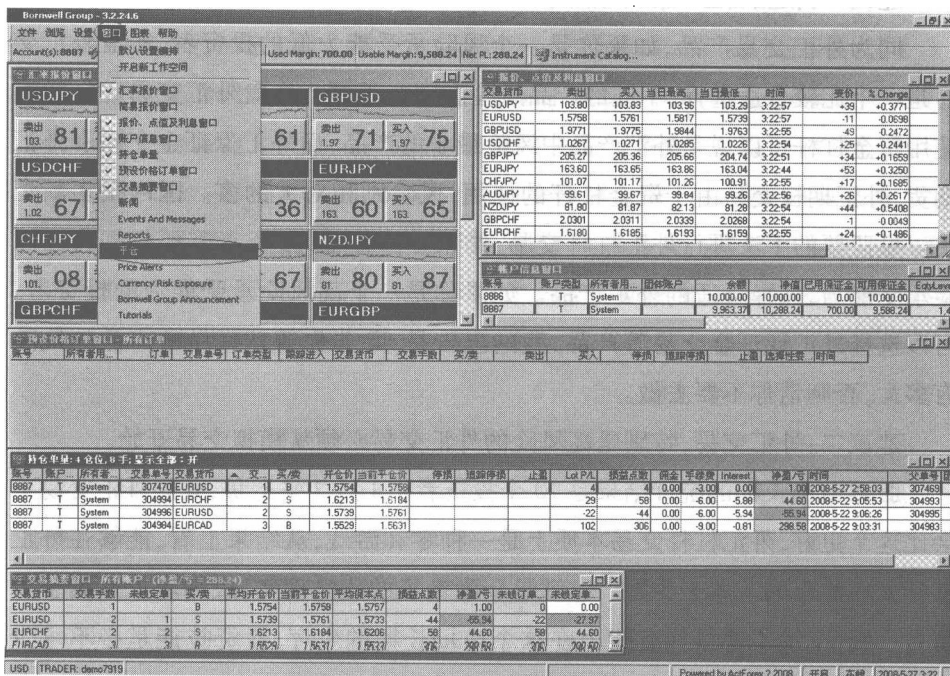
如何撤消委托?

很简单,只要鼠标右键点击该定单,就会出现是否需要“撤消”的提示,确定“撤消”就可以撤消委托的单子了。



查询交易明细

如下图所示,单击平仓,即可查询你之前的交易记录。



帐户信息窗口显示的是余额、净值、已用保证金(占用保证金)、可用保证金的信息。

账号	帐户类型	所有者	币种	余额	净值	已用保证金	可用保证金	保证金比例	持仓	持仓数量	持仓	持仓数量	持仓	持仓数量	持仓	持仓数量
16106	IT	System		-9,997.00	10,001.00	100.00	9,901.00	10.001	IN	1	0.00	-3.00	0.00	0.00		

第三节 给外汇交易初学者的建议

我在八年以前就开始接触外汇衍生产品,长期在这个行业从事外汇交易,外汇分析和外汇培训的工作,接触到不同年纪不同水平,性格各异的交易者,下面是我给外汇交易初学者的几点建议。这里的每一条建议都是经验之谈,哪怕通过本书你只学到这些建议,我深信都能够给你带来非常大的帮助,如果你一个刚刚涉足外汇市场,想尝试进行外汇交易的投资者,请务必按照我的建议去做。

建议一:根据自己风险承受能力,选择合适的外汇产品。

同为外汇交易产品,如果你是一个风险承受能力低的投资者,实盘外汇交易是一个比较合适选择,不同的产品风险会完全不同。实盘外汇交易完全没有使用资金杠杆可以说是外汇产品中风险最小的产品,而外汇保证金交易和外汇期货,外汇期权交易由于资金杠杆的使用,风险则相对大的多。国内很多新汇民以做股票的手法进行外汇杠杆交易,结果不言而喻,投资者需要根据自己风险承受能力,选择合适的外汇产品。如果你是一个高风险承受能力的投资者,可以选择外汇保证金交易等产品,我的忠告是,除非你清楚你做的产品的风险有多大,否则请你不要去做。

建议二:外汇交易,特别是高风险的外汇交易必须从模拟交易开始。

股票市场长期的统计结果是10个投资者中1胜2平七负,我想外汇交易不会比这个更好,外汇杠杆交易本质上是一种零和游戏,从结果上看,能够在外汇杠杆交易胜出的人属于少数。这就是金融市场的残酷现实,成功者永远属于少数人。因此,为了使得你有能力在这个市场长期的生存,投资技能是必不可少的。知识和技能在交易中是很重要的,而模拟交易使得你有机会免费的学习和

提高交易技能。

我建议初学者应该至少使用模拟交易一个月以上,如果交易成绩理想,则可以考虑进行小额的投资。在进行真实帐户的交易之前一定要先进行模拟交易,否则如果你的模拟交易都不能够为你赚钱,凭什么你可以在真实的交易中获胜呢?

建议三:通过学习来建立你自己的外汇交易的规则。

所谓交易规则就是哪里买和哪里卖,以及用多少资金买卖的规则,人们也把这些规则归纳成为一个外汇交易的系统。每一个投资者需要有自己的买进和卖出的规则和系统,短线交易者有短线交易系统,中长线交易者有中长线交易系统。即使是短线交易者,对市场不同的认识,采用不同的策略就有不同的交易规则和系统,这里并没有必须统一的规则,只要能赚钱的规则和系统就是好的规则和系统。你可以借鉴别人的规则和系统,在本书里策略部分就有现成的规则供你参考,但是最后你需要确定自己的规则和系统。也许这些规则不是最好的,但是没有关系,至少这些规则是经过你验证的规则。你也可以通过学习逐步改进你的交易规则和系统,这表明你有了经验的累积,这样你才有信心去执行这些规则。我们常常听人说:我一直感觉行情会向上发展,但是我没有坚持住;要是早知道行情会向上,我就不需要止损了等等。其实说这些话没有意义,我们都不是先知,不要凭借感觉进行交易,当然,也许有时候感觉也为你带来赢利。我们需要为自己的进出场设定规则,然后等待这些交易机会的出现。当然这些规则是经过历史验证在很大程度上可靠的,你还要知道如果这个交易失败的话,该如何处理;如果成功的话,又该如何处理,其实这就是交易的全部。

请记住如果没有交易的规则和系统,就不要进行真实的外汇交易,因为你在外汇交易中必然会失败。

建议四:为你的每一笔交易做记录。

其实这一条建议是和第三条建议相配套的。交易规则建立的过程就是学习技能和累积经验的过程,也是树立信心的过程,对此你应该有足够的耐心,要知道成为一个出色的交易员需要付出大量的心血和汗水。交易记录应该包括你进场和出场的理由,具体位置,资金使用情况,当时的想法和心态等。一方面

通过交易记录你可以总结成功的经验,树立交易的信心;另一方面人总是会倾向于犯同样的错误,因此做交易的记录可以发现很多问题,改进你的交易技能,修改交易的规则。

有的人热衷于交易,却没有兴趣为自己的交易做记录,对于自己的错误视而不见。就象老熊掰玉米,掰一个扔一个,这样很难提高交易的水平。其实行情不是上就是下,一段时间的赢利并不困难,不需要为此沾沾自喜,很多初学者在刚开始交易的时候,往往可以轻松赢利,短时间内获得良好的回报,使得他们以为在这个市场赢利是轻而易举的事情。对于外汇交易,重要的不是说你的某笔交易是否赚钱或者亏钱,重要的是这笔交易的赚钱或亏钱的理由是什么?以某种方式交易是不是可以在概率上胜出?这是决定你是不是有机会成为少数赢家的关键因素。无论对于初学者还是进阶的交易者,无论是模拟交易还是真实交易都需要做交易记录。

建议五:避免高杠杆交易和频繁交易的陷阱。

虽然在本书的风险控制部分,我们还将详细介绍高杠杆交易和频繁交易的陷阱,但是对于外汇初学者,我还是想先在这里提出来,因为在我所知道的外汇交易的失败者中,90%以上都是高杠杆交易和过度频繁交易的牺牲品。

我们知道外汇市场的波动非常有限,日波幅只有1%不到的样子,比起股票市场的波幅可以说是波澜不惊,所以适度的杠杆有利于获得良好的回报。对于初学者我的建议是不要超过10倍资金的杠杆。但是,很多初学者的问题是过度使用资金杠杆,他们往往使用本金30倍到50倍的杠杆,高杠杆意味着高风险,在赌徒心态、低下的风险控制水平、拙劣技术水平共同作用下,失败是注定的结果。过度频繁交易又是一大败因,我见过狂热的初学者一个小的帐户可以进行几十次的来回的交易。高交易成本是频繁交易失败的一大主因,过度频繁交易实质就是没有合理的交易系统。如果作为娱乐那就算了,要想赢利,那简直是天方夜谭。

虽然避免高杠杆交易和频繁交易并不能保证交易赢利,但是如果初学者踏进这两个交易的陷阱则必然凶多吉少。

第二级台阶

技 巧



第四章 交易技巧之一——趋势

导 读

本章开始到第七章属于交易技巧中的技术分析部分。简单的说,技术分析属于看图说话,它是实施风控和交易策略的重要前提。在外汇交易中,尤其是外汇杠杆交易中,进出场的位置显得更加重要,所以没有技术分析功底,要在交易中成功是不可想象的。本章主要介绍技术分析核心内容——趋势分析。笔者在和一些习惯于运用技术分析的朋友们交流的时候,问到趋势的基本内涵的时候,很多人却是不甚了了;很多爱好者把各类技术指标的运用当作是技术分析的全部,这实在不是一个好的现象!可以说,后面所有的技术分析都是围绕着趋势分析来展开的,无论是初学者还是有一定交易经验的外汇交易者都需要认真研究和学习本章的内容。

第一节 技术分析的三大基石

从本章开始,我们开始介绍技术分析部分。技术分析无疑是目前金融市场上最被广泛使用的分析手段之一,但是可能很多的技术分析使用者,并不清楚技术分析有三大假设前提。也就是说,所有的技术分析的理论是建立在这三个基石之上的,不准确理解这个基础,就没有办法很好理解技术分析的内涵,因此在展开技术分析的内容之前,我们非常有必要理解技术分析的三个假设前提:

一、市场行为包容消化一切

市场行为包容消化一切的意思是什么？简单的讲就是，影响价格的任何因素——基础的、政治的、心理的或者其他任何方面——实际上都反映在价格之中。其实质含义是，价格变化必定反应供求关系。需求大于供给，价格必然上涨；供给大于需求，价格必然下跌。那么反过来就是说，如果价格出现上涨，那可以说明需求大于供给，而不用去管什么具体原因；如果价格出现下跌，那可以说明供给超过需求，也不用去管什么具体原因。因此，既然所有影响价格的因素最终必定要通过市场价格反映出来，图表研究就是研究市场走势的最重要的工具了。

如上所述，市场能包容消化一切，但是市场在哪个阶段在何时已经消化了市场的信息，这个问题却是图表没有办法告诉你。我们可以大胆地说，这也是图表分析的盲点所在，而基本分析可以很大程度上弥补这个不足和缺憾。

二、价格以趋势的方式演变

趋势是技术分析的核心内容。价格以趋势的方式演变的意思是，对于一个已经存在的趋势，除非证明趋势已经改变，它还将延续下去！这就是我们平时说，要顺势而为的理论基础。

可是笔者在和一些习惯于运用技术分析的朋友们交流的时候，问到趋势的基本内涵的时候，很多人却是不甚了了。很多爱好者把各类技术指标的运用当作是技术分析的全部，这实在不是一个好的现象啊！没有牢靠的地基，如何构建坚实的大厦呢？

三、历史会重演

技术分析和市场行为学、人类心理学有着千丝万缕的关系。事实告诉我们，虽然时代在变迁，社会在进步，但是人类总是倾向于重复相同的心理状态和相同的行为模式，这就是所谓“太阳底下没有新鲜事”。在金融市场，技术图表被使用了上百年，而且一次又一次被证明有着相当好的可靠性，其实这些图表之所以有效，是因为它们反映了人们在对市场看好或者看淡的周期性的心理变化过程。这就是我们应用技术分析的又一理论基础。

第二节 趋势(1)——定义和转化

既然趋势是技术分析的核心内容,我们就从趋势来开始技术分析的内容。外汇市场技术分析使用的各种工具,主要目的就是帮助我们评估市场的趋势,从而使得我们顺应着趋势的方向做交易。

一、趋势的定义

首先介绍趋势定义。趋势可以分为三类,上升趋势,下降趋势,横向延伸趋势(无趋势)。

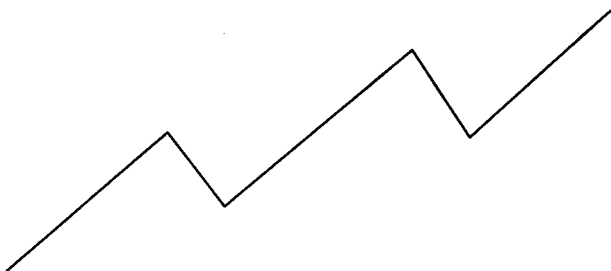


图 4.1 上升趋势

上升趋势：一系列依次上升的峰和谷。在上升趋势中,一个峰的高点高于前一个高点,而且一个谷的低点高于前一个低点,见图 4.1。

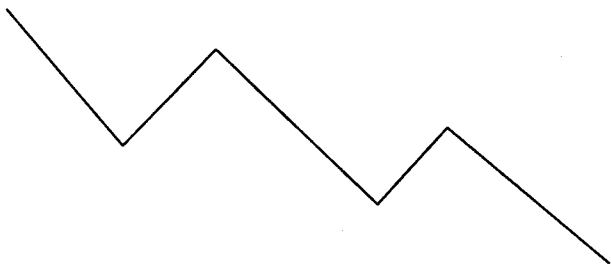


图 4.2 下降趋势

下降趋势：一系列依次下降的峰和谷。在下降趋势中,一个谷的低点低于

前一个低点,而且一个峰的高点低于前一个高点,见图 4.2。

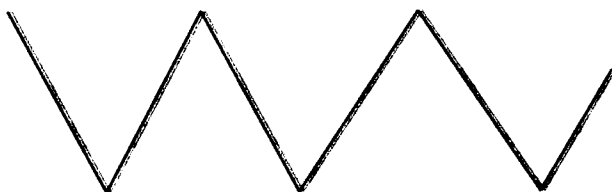


图 4.3 横向延展趋势

横向延展趋势:又称无趋势。一系列依次横向伸展的峰和谷,高低点是参差不齐的,见图 4.3。

为了让大家更加好理解趋势的定义,我们以下面的图例进行说明,图 4.4 是澳元/美元 2008 年 8 月到 2009 年 7 月的日线图表,通过观察我们不难发现澳元/美元出现明显的三类趋势的类型。

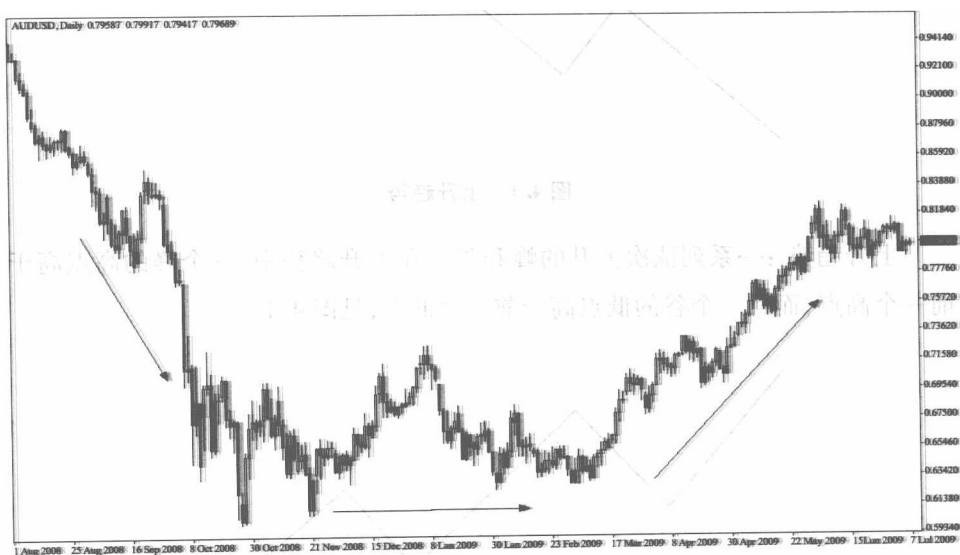


图 4.4 澳元/美元日线图

2008 年 08 月 01 日——2008 年 10 月 27 日,澳元/美元表现为一浪低于一浪的特点,每个峰低于前个峰,每个谷低于前个谷,属于明显的处于下跌趋势。

2008 年 10 月 27 日——2009 年 04 月 20 日,澳元/美元明显表现为一系列依次横向伸展的峰和谷,属于平衡趋势。

2009 年 04 月 20 日——2009 年 06 月 10 日,澳元/美元明显表现为一浪高于一浪的特点,每个峰高于前个峰,每个谷高于前个谷,属于明显的上升趋势。

趋势概念看起来十分简单却是技术分析的重要基础,请大家结合图表好好体会和理解。

每个交易者在观察图表的时候,第一个需要问自己的就是,目前这个图表处于哪一类趋势之中呢?因为只有明确了目前汇率趋势的类别,我们才有可能据此给出合适的交易策略。

二、趋势间的转化

趋势可以分为三种,但是趋势之间也是可以相互转化的,上升趋势可以转换成盘整趋势,下降趋势也可以变化成上升趋势等。而这些趋势之间的转化,在大多数情况下,是有征兆的,是有迹可寻的。比如说,一个上升趋势要持续下去,每个相继的低点就必然高过前一个低点,下个的上冲高点也必然高过前一个高点。在上升趋势中,如果新一轮调整一直下降到前一个低点的水平,这或许就是该上升趋势即将终结、或者至少将要转化为横向延伸趋势的先期警讯。至于趋势是不是会转换成功,那要让市场走势来决定,我们需要做的是观察和等待。

再比如,汇率从下降趋势转化为上升趋势,根据趋势定义,一定会出现这样的情况,即一浪低于一浪的局面逐步改变为一浪高于一浪的局面,所以我们只要耐心等待明确的趋势转变的信号出现就可以判断出趋势是否发生了实质性的变化。

我们以欧元/美元为例,做进一步说明,见图 4.5。欧元/美元从 2008 年 10 月 1 日开始的下跌自 2008 年 10 月 28 日探明了第一个支持,这段时间下降趋势十分的清晰,读者可以看左边的六个朝下的箭头,一浪低于一浪的趋势十分的明显。

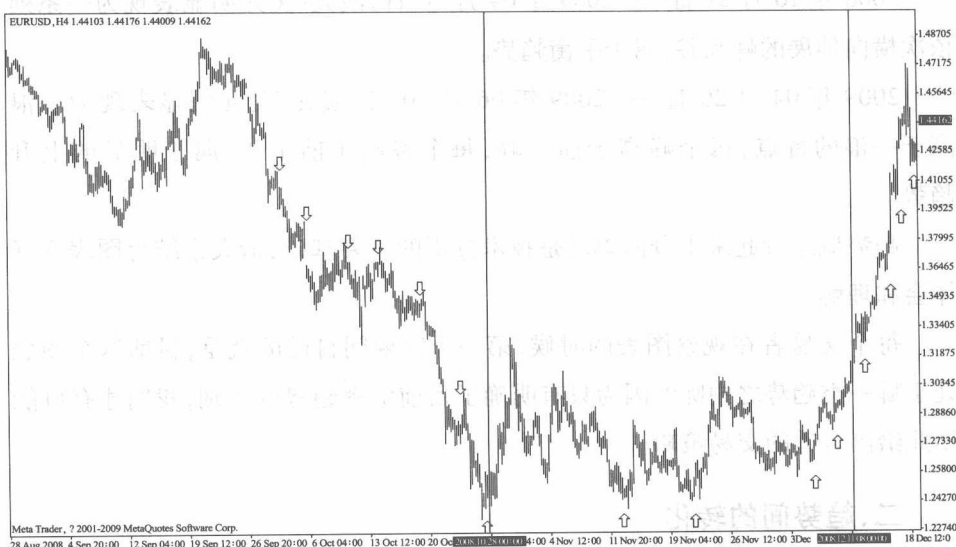


图 4.5 欧元/美元四小时图

2008 年 10 月 28 日到 2008 年 12 月 11 日欧元/美元出现了几波小级别的上升趋势和下降的趋势,读者可以看中间两个朝上的箭头,市场已经不再创新低,欧元/美元已经从单边的下降趋势开始转变为震荡的趋势。

2008 年 12 月 11 日以后,欧元/美元突破了前期的高点,自此开始一段十分的清晰的上升趋势,读者可以看右边的五个朝上的箭头,即市场从震荡的趋势转变为单边的上升趋势。

优秀的交易员和一般交易者的区别在于,优秀的交易员善于观察和等待,观察趋势是否持续,观察趋势是否转化,以此制定合适的交易策略并等待合适的交易机会的出现。而一般的交易者更加喜欢预测趋势的转变或者缺乏耐性,并经常出现冲动性交易。

其实,只要牢牢把握住趋势的定义,那么对趋势的转化的理解是十分简单的,但是这个概念也是非常重要的。很多投资者喜欢在买入某个货币对以后问,趋势会不会变呢?其实最简单,也是最实用的方法已经介绍在这里了。我们已经强调,对于一个已经存在的趋势,除非证明趋势已经改变,它还将延续下去!因此,请牢牢记住这句话!

第三节 趋势(2)——级别和关系

一、趋势的级别

清楚了趋势的概念以及趋势的转化之后,我们来对趋势做进一步的研究。趋势分上升趋势、下降趋势和无趋势三类,平时我们经常听到,欧元/美元长期趋势看好,中期趋势看跌,短线趋势不明等等的说法。显然,趋势是有级别和层次的。但是,很多投资者有疑惑,到底什么是长线,什么是中线,什么又是短线呢?这个长线与短线又是按照什么标准来划分的呢?什么样的趋势属于长线趋势?什么样的趋势属于短线趋势?

其实,关于趋势的级别在技术分析里面没有统一的标准,不同的分析师和交易者很可能有不同的定义。对于一个长线的交易者来讲,可能一个星期就是很短线的周期,而对于一个短线的交易者来讲,很可能在他的定义里面一个星期就是长线了!

为了方便初学者,根据笔者对于外汇市场的特点和对于外汇市场的认识,为长中短期趋势,做如下定义:

长期趋势:一般通过日图(或周图)级别来确认,建议考虑以日线为主,周线为辅来判断。

中期趋势:一般通过4小时(或2小时、8小时)级别来确认,考虑以4小时为主,2小时或8小时为辅来判断。

短线趋势:一般通过30分(或1小时、2小时)级别来确认,考虑以30分钟为主,1小时或2小时为辅来判断。

定义了长中短期趋势的好处是,以后我们在讨论趋势级别的时候,不至于会有概念理解上的错位。趋势的时间周期越短,稳定性就越差。因此,过于短的时间级别如1分钟、5分钟级别的趋势,不建议初学者使用;趋势的时间周期越长,稳定性就越好。作为初学者,建议至少要从半小时以上的趋势级别来参与交易。

如果没有时间级别的区分,讨论趋势是没有实际意义的。比如说,某个汇

率在天图里面表现出来是一段震荡趋势,在半小时、4 小时的级别上面可能会出现好几个上升趋势和下降趋势的来回,因此,对于天图级别的趋势交易者而言,在此区域没有明显的趋势,因此没有合适的交易机会。但是对于四小时级别、或者半小时级别的交易者,是可以看到不同类型的趋势,因此自然也存在相应的交易机会。也就是说,同样的图表,对于不同的交易级别者,看到的是不一样的东西,得出的结论也就自然不一样了。

下面来举例说明。如图 4.6 美元/加元的天图,自 2008 年 1 月 1 日到 7 月 30 日,在天图上级别上,表现出明显的箱体整体的格局,按照趋势定义,属于盘整趋势,趋势交易者无交易机会。但是,如果观察 4 小时图表,如图 4.7,我们可以很清晰的看到多处上升趋势和下降趋势,向上的箭头表示上升趋势,向下的箭头表示下降趋势。

总而言之,趋势只有在和时间的级别相对应才有实际的意义,否则,空谈趋势,越谈越糊涂! 趋势只有在和时间的级别相对应才具有操作的价值。

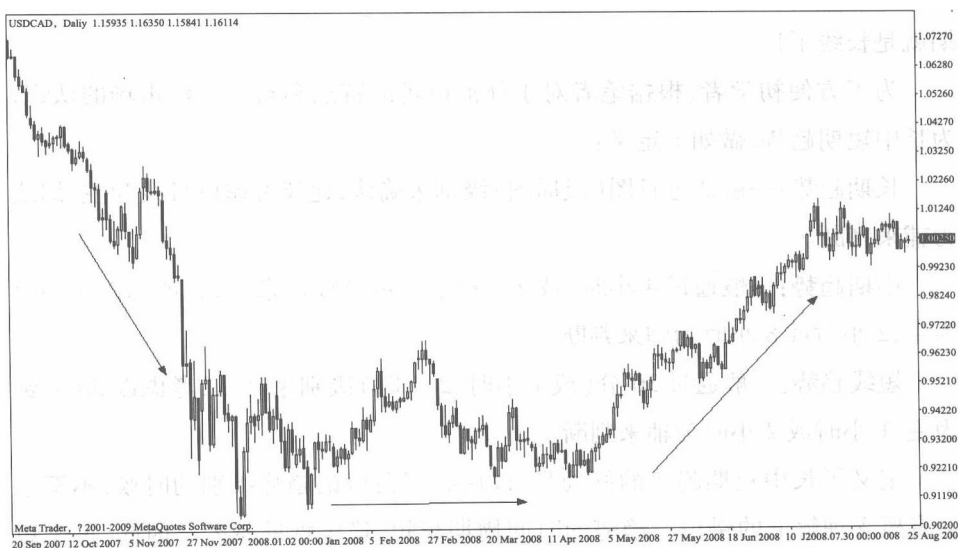


图 4.6 美元/加元日线图

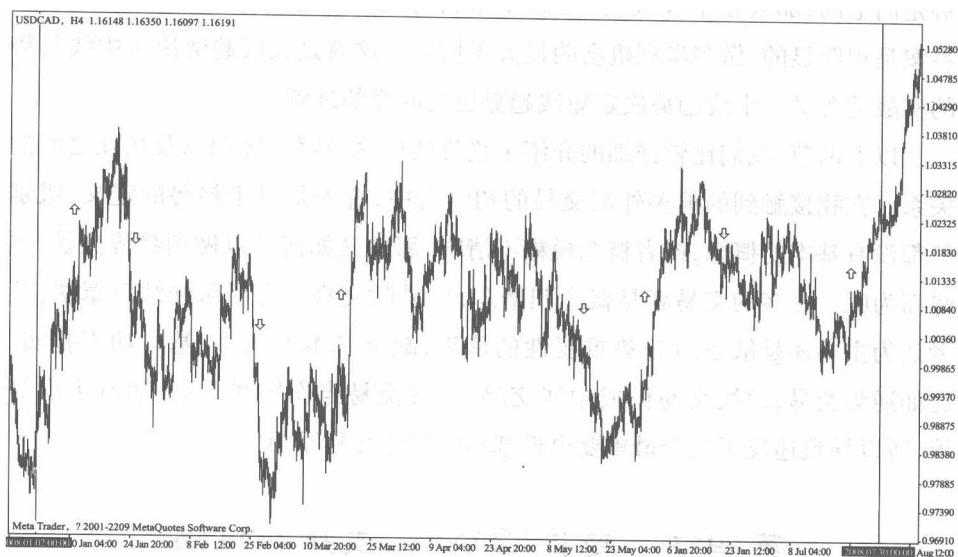


图 4.7 美元/加元四小时图

作为外汇交易者,需要经常问自己的一个问题是,我准备观察的汇率趋势是属于哪一个级别?在此级别内,有没有明显的趋势?

二、趋势之间的关系

我们上面介绍了趋势分长期、中期、短期趋势,那么这些趋势之间的关系又是如何呢?我们可以分两个层次来理解:

第一层关系:短线趋势构成中线趋势,中线趋势构成长线趋势。

这是比较容易理解的关系。就象如图 4.5 的例子,欧元 2008 年 10 月 28 日到 2008 年 12 月 11 日天图上属于震荡趋势,从 4 小时的级别来看,则是由 3 段 4 小时上升趋势和 3 段 4 小时的下降趋势构成。

第二层关系:长线趋势决定中线趋势,中线趋势决定短线趋势。

简单的说,在长期趋势向上没有变化的情况下,任何中间的下跌都不应该认为是趋势的反转,而应该理解成是趋势的调整,为什么这么说?还是这句话,对于一个已经存在的趋势,除非证明趋势已经改变,否则它还将延续下去!既然如此,如果一个中线趋势的交易者,注意是中线级别的交易者,既然长线的趋

势是向上的,那么在中线级别,是做多赢利的机会大还是做空赢利的机会大?答案是很明显的,做多赢利机会明显大于做空。这就是长线趋势决定中线趋势的实战的含义。中线趋势决定短线趋势也是同样的理解。

以上两节,我们比较详细的介绍了趋势的概念、转化、级别以及相互之间的关系。在我接触到的很多外汇交易的初学者中,首先是对于趋势的定义、级别等都没有基本的概念,或者概念模糊不清晰,那么又如何可以做到趋势交易,顺势而为呢?更多的交易者是概念归概念,交易归交易。交易时候缺乏章法,笔者认为主要还是缺乏对趋势重要性的认识,缺乏基本的训练,基本功不扎实!比如逆势交易,短线交易做成中线交易,长线交易当作短线交易,颠倒主次等等,所以导致违反了 this 最重要也最基本的顺势交易原则!

第四节 趋势(3)——支撑和阻挡

一、支撑和阻挡的概念

在趋势行进过程总是波浪式的,总会出现阶段性的高点和低点。我们把“向上反弹低点”,称为支撑,用某个价格水平或者某个区域来表示,在图 4.8 中,点 B1 和 B2 分别代表上升趋势中的两个支撑水平。阻挡则是以前一个峰值为标志,用某个价格水平或图表区域来表示,在图 4.8 中,点 A1 和 A2 分别是两个阻挡水平。

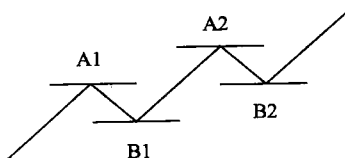


图 4.8 支撑和阻挡

有的读者也许会问,支撑和阻力是如何形成的呢?很简单,在某一个位置上,买方力量大于卖方力量,就形成支撑,卖方力量大于买方力量,就形成阻力。如图 4.8 中,B1 和 B2 买方力量大于卖方,所以形成支撑;A1 和 A2 卖方力量大

于买方,所以形成阻力。

二、支撑和阻挡的转化

上升和下降的趋势之间可以转化,支撑和阻挡之间一样也是可以转化的。上面说到,支撑水平意味着在该处买方力量是大于卖方力量,该位置被考验的次数越多,就说明该位置的买方力量越强大。一旦卖方力量强大到足够的水平,超过了买方的力量的话,支撑水平将被打破,而且支撑水平就转化为阻挡水平。相反,阻挡水平意味着在该处卖方力量是大于买方力量,该位置被考验的次数越多,就说明该位置的卖方力量越强大。一旦买方力量强大到足够的水平,超过了卖方的力量的话,阻挡水平将被打破,而且阻挡水平就转化为支撑水平。这就是支撑与阻挡转化的原理。

为了更加好的理解支撑和阻挡的关系,我们看图 4.9,从图中可以很清晰的看到支持和阻力的相互转化的关系。



图 4.9 欧元/美元日线图

2006 年 5 月以来,欧元/美元一直受到 1.2900 一带的压力(我们画了一条 A 线),直到 2006 年 11 月 24 日欧元/美元有效突破该压力位置以后,展开一轮

中线行情,该重要压力位置成为以后欧元/美元的重要支持位。欧元/美元在结束本轮上升行情之后,展开回调,到 1.2900 一带就受到支持,并于 2007 年 1 月 12 日、2007 年 1 月 26 日两次在该支持带受到有效支持。这个例子很好解释了压力转化为支持的过程。

2007 年 1 月 5 日欧元/美元跌破 1.3050 的重要支持位置并向下发展。欧元/美元 1.3050 一带成为上行的压力,可以参考 B 线。如上所述欧元/美元在 1.2900 一带就受到支持,在该位置反复打底,2007 年 1 月 23 日 2007 年 2 月 2 日欧元/美元两次反弹均受制于 1.3050 一带的压力,欧元/美元第三次终于成功于 2 月 14 日突破该压力位并向上展开中线上升行情。这个例子很好解释了支持转化为阻力的过程。

支持和阻力的转化是一个十分基本和实用的概念,为了大家更加好理解,我们再介绍两例阻力和支撑的相互转化的例子;如图 4.10 是美元/瑞郎的天图,我们给出了一组阻力和支撑相互转化的例子,如图 4.11 是欧元/日元的天图,我们给出了一组阻力和支撑相互转化的例子,大家可以好好的体会。

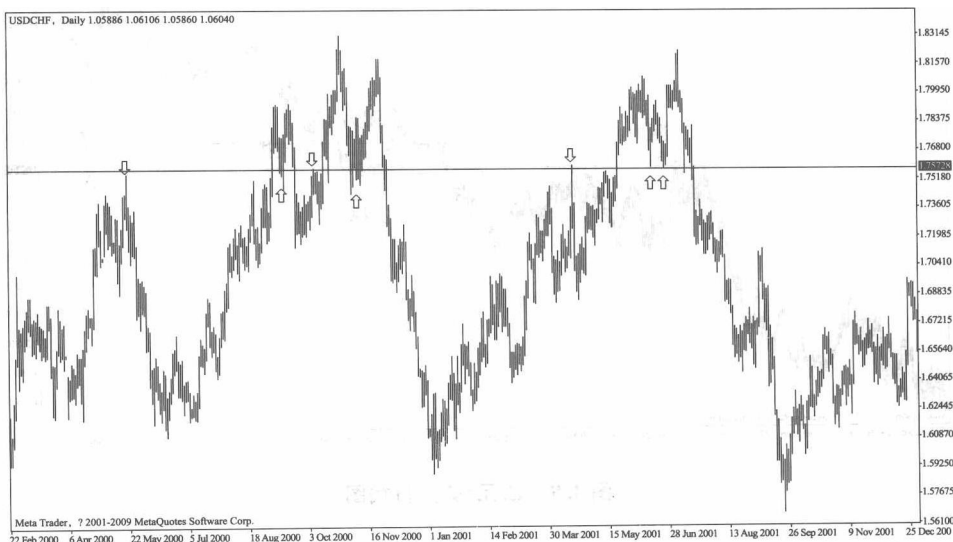


图 4.10 美元/瑞郎日线图

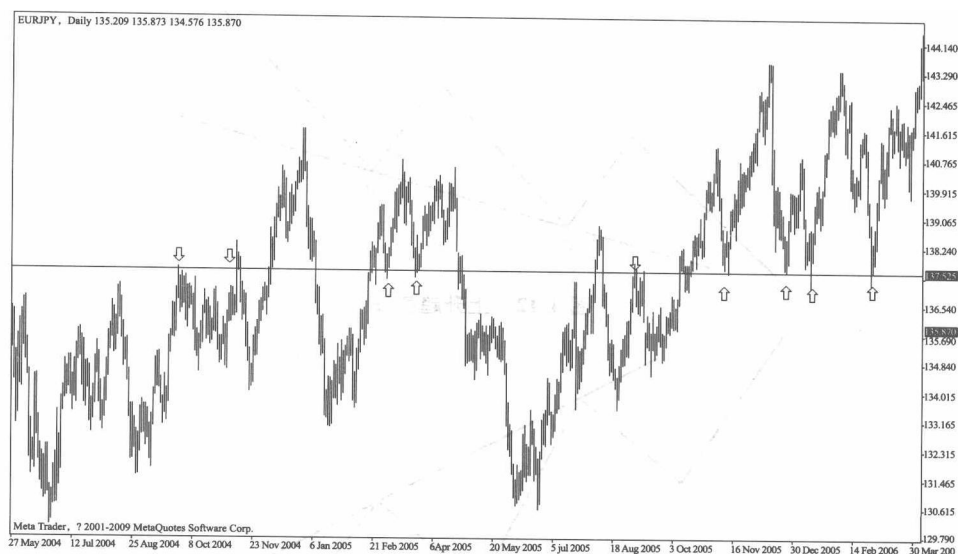


图 4.11 欧元/日元日线图

当然支撑和阻力的转化是在一定市场情势下发生的,并不是说所有的支撑被突破以后都必然会有有效的转化为阻力,也不是所有的阻力都必然会有有效的转化为支撑,这一点是需要注意的。另外,阻力位置和支撑位置一般不局限于某一具体点位,支撑和阻挡可以是点的概念,也可以是线的概念,即支撑线或者阻力线,也可以是带的概念,即支撑带或者阻力带。

三、趋势线

所谓趋势线是指汇率价格变动趋势的连线,在一个上升行情中,我们连接汇率价格走势的各个低点会形成一条向上的直线,叫做上升趋势线,如图 4.12 所示,而在一个下跌行情中,我们连接汇率价格走势中的每一个高点,形成一条向下的直线,叫做下降趋势线,如图 4.13 所示。

趋势线也是技术分析当中非常基本和使用的技术分析工具。标准的趋势线应由三个以上的汇价转折点连接形成,在实战分析中一旦汇率价格走势有了两个转折点,投资者就应注意汇价运行走势的转点是否会形成趋势线。

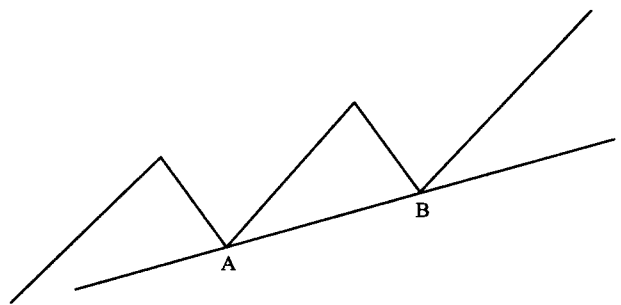


图 4.12 上升趋势线

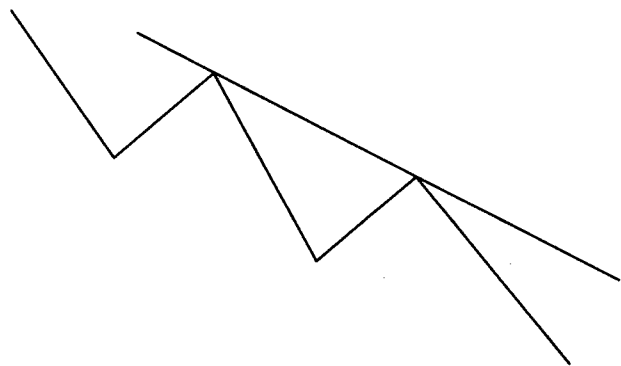


图 4.13 下降趋势线



图 4.14 英镑/美元日线图

显然,交易者可以在上升趋势线的支撑位置(A1、A2)考虑买入,在下降趋势线的压力位置(B1、B2)考虑卖出。下面实例(见图4.14)在上升趋势线L1没有被跌破之前,表明上升趋势继续;(见图4.15)在陡峭的下降趋势线L1没有被升破之前,表明下降趋势继续。

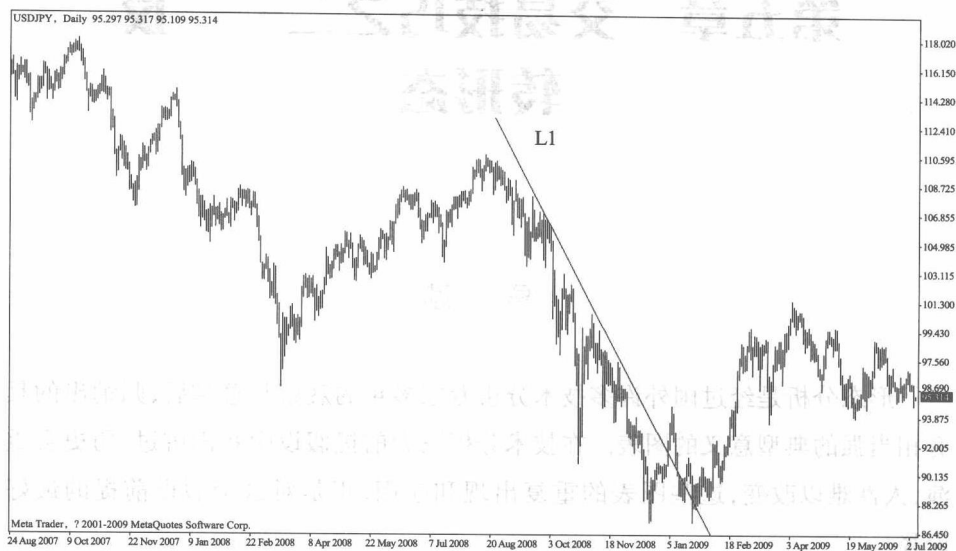


图 4.15 美元/日元日线图

第五章 交易技巧之二——反转形态

导 读

形态分析是经过国外许多技术分析专家多年的观察与总结后,归纳出的具有相当强的典型意义的图表。在技术分析三大前提假设中我们讲过,历史会重演,人性难以改变,这些图表的重复出现和应用,正是对这个假设前提的最好诠释。

所谓价格形态是汇率图表上所出现的特定图案或者样式,常见的形态图形分为两类:一类称为反转形态,常见的反转图形有头肩顶或者头肩底,双重顶或者双重底(M头和W底),三重顶或者三重底,多重顶或者多重底,V形顶或者V形底等,另一类称为整理形态,常见的整理形态有三角形、旗形、楔形、矩形等等。

无论是初学者还是有一定基础的交易者,想学好外汇市场的技术分析方法,除了对趋势要有牢牢把握之外,必须好好学习形态分析,掌握好了图表形态分析,等于在手中多了一把战胜市场的利器。

第一节 反转形态(1)——头肩形形态

在各种各样的汇率走势图表中,头肩形形态是常见的图形之一。头肩形走势发出的买卖信号的可靠性较高,对后市颇具预测功能,所以学习技术分析的投资者应对头肩形加以关注,并熟练掌握此图形的识别与应用。

头肩形是反转类型的图形,当汇率波动从上涨趋势转为下跌趋势而出现的头肩形,称为头肩顶形态;此图形中的形态重点是确定和分析顶部,在实战中提示投资者对此类图形走势出现时,积极卖出。当汇率价格波动从下跌趋势转为上涨趋势而出现的头肩形,叫做头肩底形态;此图形重点是确定和分析底部,在实战中提示投资者对此类图形走势出现时,积极买入。

头肩顶

头肩顶形态我们先看图形示例,如图 5.1 所示。

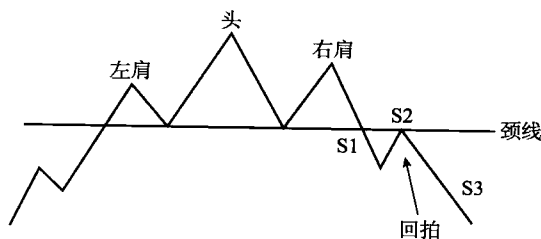


图 5.1 头肩顶形态示意图

对于头肩顶形态的形成,我们可以结合趋势的基本定义和支撑阻力的相互转换来理解。左肩部至头部形成阶段,一浪高于一浪,汇价趋势保持上扬状态,市场上多头气氛十分浓厚。当右肩形成时,注意右肩是低于头部的,表明汇价已经没有能力再创新高,趋势开始转化为横向整理的状态,但是颈线支撑有力,市场趋势如何演化还不确定,显然颈线为关键的支撑位置,当颈线被朝下突破后,该支撑转换成为重要的阻力位置。之后,一浪低于一浪的趋势开始,标准的头肩顶出现。交易者自然应该顺势而为,选择在形态形成后做空。

很多时候,汇价处于高位时,在市场中往往看多气氛浓厚,各种传媒都在关注议论,并且往往市场中评论其还有更高价位的预测分析,所以投资者学习识别此形态要防止在过热的市场气氛中在顶部买入。请记住,图表反应了市场的实质。

头肩顶形态卖出时机:

- (1) S1,刚刚向下突破颈线位置时。
- (2) S2,一般而言,头肩顶形成后,汇价往往有一个突破回抽的动作,是卖出

的好时机。需要提醒的是,有时候汇价回抽的力度比较大,超过颈线的情况也经常出现,只要价格不超越右肩,建议交易者静观其变。

(3) S3,回抽结束,汇价继续下行,并且突破前一个低点,是加码卖出的时机。

头肩顶形态具有测量价格的涨跌幅的功能,头肩顶形态的价格突破颈线位后的理论跌幅最少为头部至颈线的垂直距离。

下面来看一下头肩顶的实例,见图 5.2。



图 5.2 欧元/美元四小时图

实例一:2009 年 6 月 1 日,欧元/美元在四小时图上逐步上行,形成左肩,最高见 1.4246;在 6 月 2 日,找到第一个支撑 1.4100;在 6 月 3 日,欧元/美元最高见 1.4340,形成头部;在 6 月 3 日,找到第二个支撑 1.4100 左右;在 6 月 4 日,形成右肩,最高见 1.4265。之后在同一天有效跌破了 1.4110 的颈线位置,形成标准的头肩顶。其中头部最高为 1.4340,颈线位置在 1.4110 附近,理论跌幅为 $1.4265 - 1.4110 = 155$ 点,所以预测欧元/美元下跌位置为 $1.4110 - 0.0155 = 1.3955$ 。实际情况是欧元/美元下跌到 1.3955 稍微做停歇,以后继续下跌。请大家注意观察;在头肩顶形成以后,汇价有两次反弹到颈线位置,都受到了颈线

的压制,这就是支撑转化为阻力以后的现象。

突破的有效性:在实际行情中,假突破是比较常见的现象。很多交易者往往对于突破的有效性,心存疑虑,生怕某个形态为假突破,不敢介入,而错过时机。

可能有的投资者有疑问,技术分析理论上不是讲到突破的有效性一般时间上需要两天以上来确认吗?两天以上确认只是技术分析上时间过滤器,防止假突破的发生,但是这个过滤也是相对的,很难说是一定准确。

首先,交易者可以根据相应的形态时间级别来定突破的有效性。比如,如果是天图级别的交易者,头肩顶形态是否向下有效突破,按照日 K 线是否突破颈线为标准。如果是 4 小时级别的交易者,头肩顶形态是否向下有效突破,按照 4 小时图表 K 线是否突破颈线为标准,以此类推。

需要强调的一点是,如果选择跟进,必须在第一时间果断跟进。比如,在 1 小时图表上,出现头肩顶的突破,这个时候马上跟进。当然,有两种可能,一种是真突破,一种是假突破。只要是在第一时间跟进的话,市场往往会朝突破的方向进行一段距离,这样由于进入的价位比较好,就可以和市场价格有一段距离,可以来设置保护性的止损,防止市场杀回马枪的尴尬局面。转势形态一旦形成突破,投资者第一时间介入的话,成功率在 70% 以上。万一突破不成立的话,汇率一般会在突破区域有一段时间的徘徊犹豫阶段,这个时候可以选择退出,不会有大的损失。该突破判定的标准同样适用于其他的各类反转的图表之中。

头肩底

头肩底形态我们先看图示例,如图 5.3 所示,它正好是头肩顶形态镜相形态,所以有许多与头肩顶类似法则,只不过是相反的。

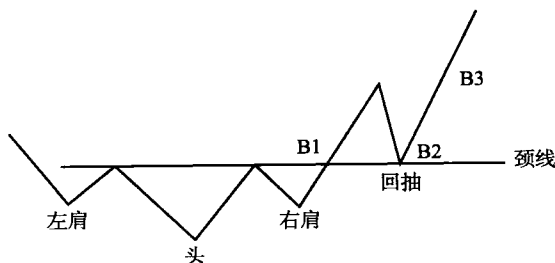


图 5.3 头肩底形态示意

头肩底形态是底部形态,我们可以结合趋势的基本定义和支撑阻力的相互转换来理解。左肩部至头部形成阶段,一浪低于一浪,汇价趋势保持下跌状态,市场上空头气氛十分浓厚;右肩形成时,右肩高于底部,表明汇价很可能已经没有办法再创新低,趋势开始转化为横向整理的状态。但是颈线压制有力,市场如何演化还不确定,其中颈线为关键的压力位置。当颈线被朝上突破后,该位置成为重要的支撑位置。之后,一浪高于一浪的趋势开始,标准的头肩底出现。交易者自然应该顺势而为,选择做多。

头肩底形态是底部反转形态,投资者关注此形态主要是为了在底部区域买入,要避免在底部区域卖出,因为许多时候在底部时是最折磨人的时候,整个市场已经麻木了,各种媒体上都是风声鹤唳并议论还要跌到哪里。所以投资者学习识别此形态主要防止在过热的市场气氛中在顶部卖出。请记住,图表反应了市场的实质。

头肩底形态买入时机:

(1) B1:刚刚突破颈线位置时。

(2) B2:一般而言,头肩底形成后,汇价往往有一个突破回抽的动作,是买入的时机。需要提醒的是,有时候汇价回抽的力度比较大,超过颈线的情况也经常出现,只要价格不跌过右肩,建议交易者静观其变。

(3) B3,回抽结束,汇价继续上行,并且突破前一个高点。是加码买入的时机。

头肩底形态具有测量功能,头肩底形态的价格突破颈线位后的涨幅最少为头部至颈线的垂直距离。

建议交易者可以根据形态的时间级别来定突破的有效性。比如,是天图上的头肩形态,是否向上有效突破,可以按照日K线的突破经线为标准。4小时图表上的头肩形态,是否向上有效突破,可以按照4小时图表K线的突破经线为标准。依次类推,该突破判定的标准同样适用于其他的各类图表之中。

下面来看头肩底的实例,如图5.4所示,图5.4是美元/瑞郎在四小时图上形成的头肩底形态。2009年5月29日开始,在四小时图上美元/瑞郎逐步下

行,在6月1日最低见1.6180,形成左肩;在6月2日,形成第一个重要阻力1.0740;同一天探底1.0590,形成底部;6月3日,形成第二个重要阻力1.0740;在6月4日形成右肩,第二个重要支撑1.0640;6月5日向上突破,形成标准的头肩底;其中底部为1.0590,离颈线垂直位置在1.0740附近,理论升幅为 $1.0740 - 1.0590 = 150$ 点,所以预测美元/瑞郎上涨位置为 $1.0740 + 0.0150 = 1.0890$ 。实际情况是美元/瑞郎上升到1.0890以后稍微休息,继续上升,远超过了预测的位置。



图 5.4 美元/瑞郎四小时图

在图表的左边,同样形成了一个头肩底的形态,可以观察三个打箭头的位置就是头和肩的所在位置,颈线在1.1100附近。

第二节 反转形态(2)——双重形形态

双重顶(又称M头)与双重底(又称W底)与头肩形一样,是市场中常见的图形走势,有着非常重要的技术分析意义。在外汇市场中,这是最常见的形态之一。

双重顶

双重顶形态我们先看图形示例,如图 5.5 所示:

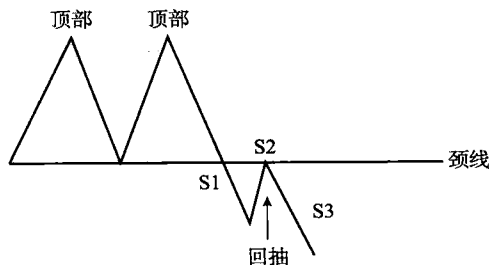


图 5.5 双重顶形态

双重顶很像英文字母的大写 M,可以说是外汇市场最常见的图形,一般表现为上升趋势结束时的反转形态。

对于双顶形态的形成,我们可以结合趋势的基本定义和支撑阻力的相互转换来理解。当第一个顶部形成时,汇价趋势保持上扬状态,市场上多头气氛十分浓厚;当第二个顶形成时,表明汇价已经没有能力再创新高,趋势开始转化为横向整理的状态,但是颈线支撑有力,市场如何演化还不确定,有可能是上涨过程中的调整,也有可能是下跌前的整理状态其中颈线为关键的支撑位置,当颈线被朝下突破后,该位置成为重要的阻力位置,之后,一浪低于一浪的趋势开始,标准的双顶出现。交易者自然应该顺势而为,选择做空。

汇价在双头形成过程中往往处于高位,在市场中的往往看多气氛浓厚,各种传媒都在关注议论,并且往往市场中的评对其还有更高价位的预测分析,所以投资者学习识别此形态主要防止在过热的市场气氛中在顶部买入。请记住,图表反应了市场的实质。

双重顶形态卖出时机:

S1:刚刚突破颈线位置时。

S2:一般而言,头肩顶形成后,汇价往往有一个突破回抽的动作,是卖出的时机。

S3:回抽结束,汇价继续下行,并且突破前一个低点,是加码卖出的时机。

下面来看实例。图 5.6 是欧元/美元的四小时图,自 2008 年 5 月上涨以来,到 2008 年 5 月 22 日见到左边的头部 1.5800,随后开始下跌,到 5 月 23 日受到支撑。位置在 1.5700,5 月 27 日形成右边的头部,最高 1.5820,于同日突破颈线支撑,通过目测不难看出,双重顶突破以后的技术目标位已经到达。请注意观察颈线突破以后的回抽,以及颈线对汇价的阻力作用。



图 5.6 欧元/美元四小时图

双重顶是外汇市场最常见的形态,在实战中双重顶的参考意义重大,除了以上三个卖出的时机以外,有经验的交易员会在价格跌至与左头相同的价位时,观察是否可能形成双重顶图形。若价格下跌,有可能形成双重顶,也会考虑适量介入。虽然在该时间段内,双重顶没有实际完成,不过只要风险管理得当,风险收益比匹配的话,该位置也是可以考虑做空的。

双重顶形态具有测量价格的涨跌幅的功能,双重顶形态的价格突破颈线位后的理论跌幅最少为头部至颈线的垂直距离。

双重底

双重底形态我们先看图形示例,如图 5.7 所示:

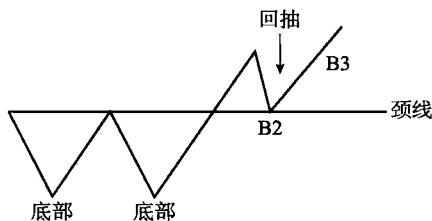


图 5.7 双重底形态

双重底(又称 W 底),是与双重顶对应相反的走势形态,其走势形态图形象大写的英文字母 W,由此得名。双重底是外汇市场十分常见的图形,往往表现为价格下跌后的筑底反转形态。

对于双重底形态的形成,我们可以结合趋势的基本定义和支撑阻力的相互转换来理解。第一个底部,汇价趋势保持下跌的状态,市场上空头气氛十分浓厚;当第二个底形成时形成时,表明汇价已经没有能力再创新高,趋势开始转化为横向整理的状态,但是颈线压力明显,市场如何演化还不确定,其中颈线为关键的压力位置。当颈线被朝上突破后,该位置成为重要的支撑位置,之后,一浪高于一浪的趋势开始,标准的双重底出现。交易者自然应该顺势而为,选择做多。

双重底形态买入时机:

B1:刚刚突破颈线位置时。

B2:一般而言,头肩底形成后,汇价往往有一个突破回抽的动作,是买入的时机。

B3:回抽结束,汇价继续上行,并且突破前一个低点。是加码买入的时机。

有经验的交易员会在价格跌至与左底相同的价位时,观察是否可能形成双重底图形。若价格上扬,有可能形成双重底,会考虑适量介入,若价格突破颈线位则积极买入。若价格走势出现回抽,则在颈线位附近大胆介入。

双重底是外汇市场最常见的形态。在实战中双重底的参考意义重大,除了以上三个买入的时机以外,有经验的交易员会在价格跌至与左头相同的价位时,观察是否可能形成双重底图形。若价格上涨有可能形成双重底,也会考虑适量介入,虽然该时间段内,双重底没有实际完成,不过只要风险管理得当,风险收益比匹配的话,该位置也是可以考虑做多的。

双重底形态具有测量价格的涨幅的功能,双重底形态的价格突破颈线位后的理论涨幅最少为头部至颈线的垂直距离。

下面来看实例,图 5.8 是美元/日元的天图,自 2008 年中下跌以来,到 2008 年 12 月 17 见到最低点 87.10,随后开始反弹到 2009 年 1 月 6 日,最高点为 94.60,遇阻力回落,1 月 21 日,再探 87.10,双底形成,2 月 24 日突破颈线,之后最高至 101.50,基本达到目标升幅。

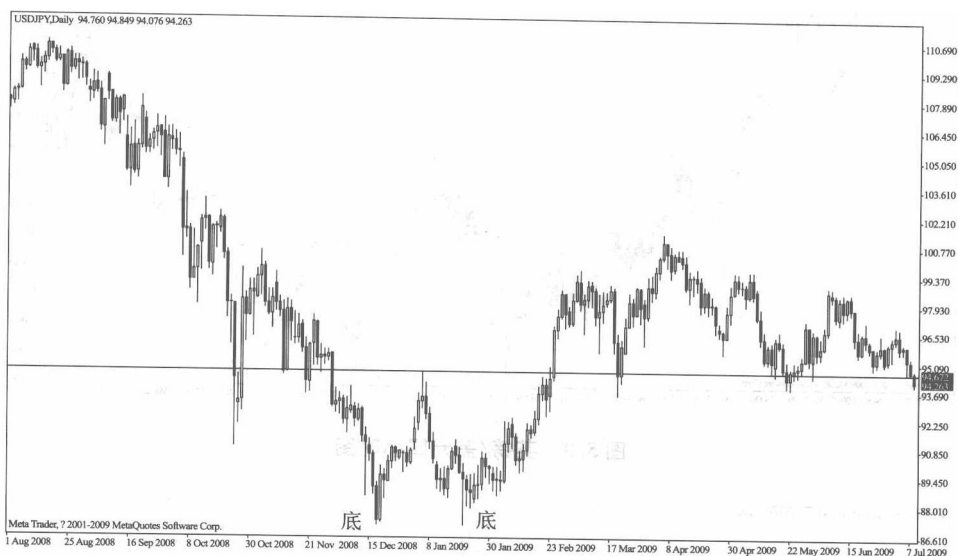


图 5.8 美元/日元日线图

双重底在外汇市场中出现的几率非常高,如图 5.9 为英镑/美元四小时图,在上面形成了一个清晰的双重底。第一个底部在 2008 年 2 月 7 日的英镑/美元 1.9390,第二个底部在 2008 年 2 月 21 日的英镑/美元 1.9360,颈线略微倾斜向下,在 1.9730 附近,2 月 26 日英镑/美元向上突破颈线,理论升幅应该是: $1.9730 - 1.9380 = 350$ 点。通过目测我们不难看出,美元/加元突破双重底以后,升幅远远超过了颈线到顶之间距离的理论幅度,注意英镑/美元回抽颈线的动作。

如图 5.10 为澳元/美元周线图,在 2008 年 10 月到 2009 年 5 月形成了一个清晰的大型双重底。第一个底部在 2008 年 10 月 26 日的澳元/美元 0.6000,第二个底部在 2009 年 3 月 1 日的澳元/美元 0.6280。颈线处于水平位置,在 0.7270 附

外汇交易进阶

近,5月3日澳元/美元向上突破颈线,理论升幅应该是: $0.7270 - 0.6240 = 1\ 030$ 点,目标位 $0.7270 + 0.1030 = 0.8300$,实际情况是澳元/美元突破以后第一波到达0.8270附近,基本到达目标位。

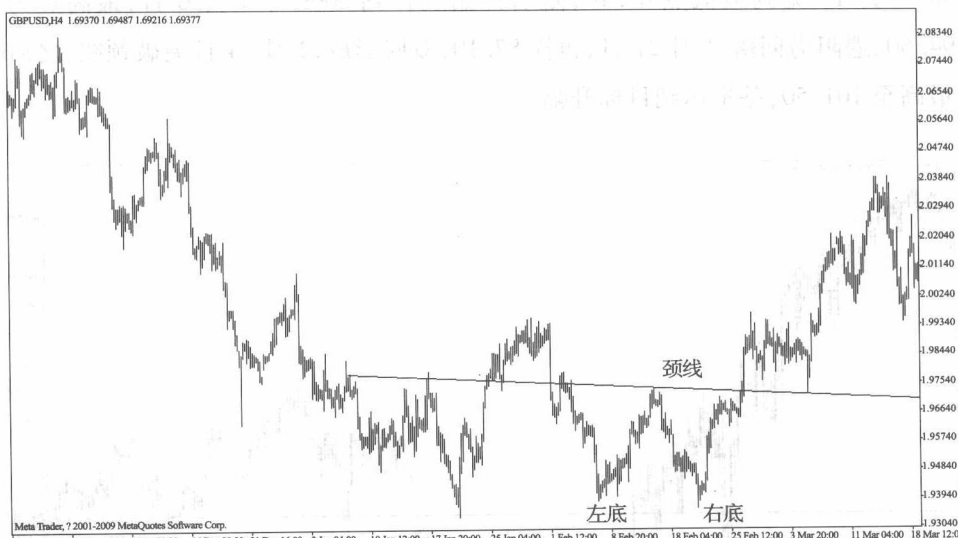


图 5.9 英镑/美元四小时图

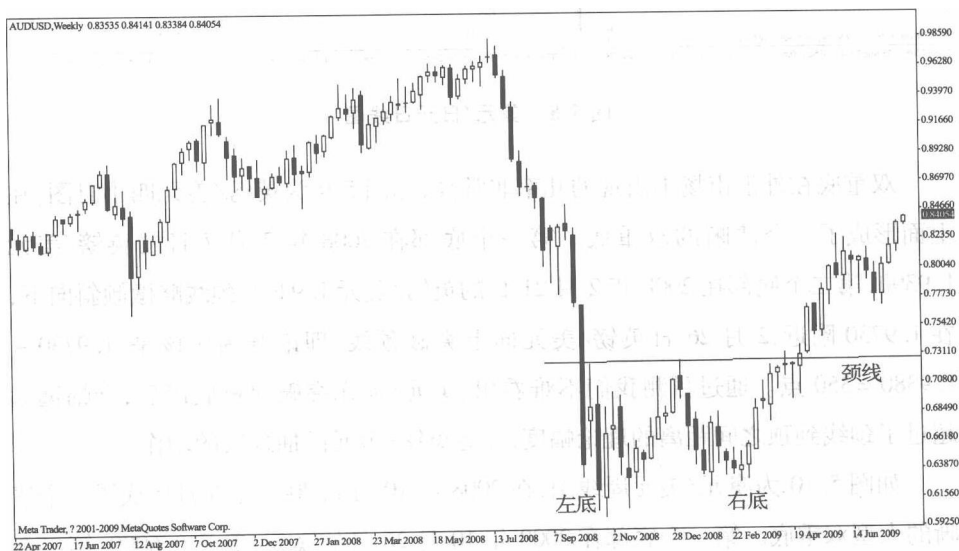


图 5.10 澳元/美元周线图

第三节 反转形态(3)——三重顶形态

三重顶及多重顶是头肩顶的一种变形走势,由于市场中的多种因素的干扰,价格走势在构筑顶部时,往往以变形的头肩顶形态出现,形成三重顶或者多重顶。走势一旦形成三重顶或者多重顶,往往随后的下跌幅度与时间都是比较大的。

三重顶形态我们先看图形示例,如图 5.11 所示:

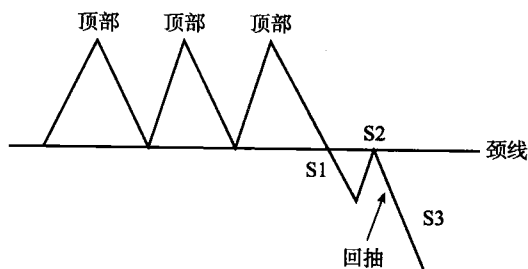


图 5.11 三重顶形态

三重顶的顶部一般不会刚好一样高,三个顶部之中任何一个都有可能是最高的一个顶部,但是三个高点相差不远,基本接近。解读三重顶的要点不在于头部,而在于——颈线。虽然图表中汇价没有明显上行的动力,或者说上行的动力非常的微弱,但是颈线也在前两次经受住空头的打压,颈线的支撑有力,表明在此位置多空基本平衡,市场如何演化还不确定,但当颈线被朝下突破后,该位置成为重要的阻力位置。之后一浪低于一浪的趋势开始,三重顶出现。交易者自然应该顺势而为,选择做空。

三重顶形态卖出时机:

- (1) S1: 刚刚突破颈线位置时。
- (2) S2: 一般而言,三重顶形成后,汇价往往有一个突破回抽的动作,是卖出的好时机。
- (3) S3: 回抽结束,汇价继续下行,并且突破前一个低点。是加码卖出的时机。

三重顶形态具有测量价格跌幅的功能,三重顶形态的价格突破颈线位后的理论跌幅最少为三重顶头部至颈线的垂直距离。



图 5.12 美元/日元四小时图

下面来看三重顶图形的实例,如图 5.12 所示。如图 5.12,是美元/日元四小时图,2009 年 6 月 5 日形成第一个头部,最高 98.87,之后的下跌在 97.30 受到支撑,之后又形成两个头部,水平颈线位置在 97.30,三重顶在 6 月 16 日被正式向下突破,技术目标位置在 $98.90 - 97.30 = 160$ 点, $97.30 - 1.60 = 95.70$,实际下跌到 95.50。

另一个三重顶图形的实例,如图 5.13 所示。图 5.13 为美元/加元日线图,2003 年 7 月 8 日,美元/加元逐步上行到 7 月 23 日,形成第一个顶部,最高见 1.4192。在 7 月 28 日,找到第一个支撑 1.3769。在 8 月 5 日形成第二个顶部,最高见 1.4120。在 8 月 11 日,找到第二个支撑 1.3748。在 8 月 22 日,形成第三个顶部,最高见 1.4172。之后在 9 月 4 日有效跌破颈线,形成标准的三重顶。三顶中最高为 14 192,颈线位置在 13 770 附近。理论跌幅为: $14\ 192 - 13\ 770 = 422$ 点。所以预测美元/加元下跌位置为: $13\ 770 - 422 = 13\ 348$ 。实际情况是美元/加元下跌到 13 356 开始反弹,与预测的位置仅相差 8 点,之后美元/加元继续下跌。



图 5.13 美元/加元日线图

三重底

三重底形态我们先看图形示例,如图 5.14 所示:

三重底是与三重顶对应相反的走势形态,三重底是外汇市场十分常见的图形,往往表现为价格下跌后的筑底反转形态。

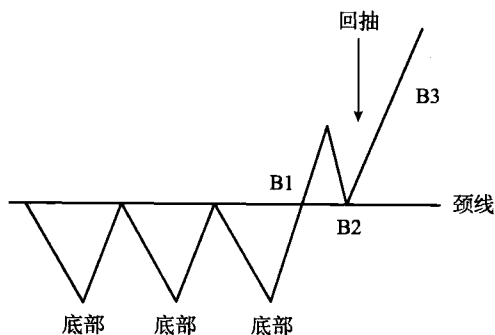


图 5.14 三重底形态

三重底的底部一般不会是刚好一样低,三个底部之中任何一个都有可能是最底的一个底部,但是三个低点相差不远,基本接近,关注三重底的要点在于——颈线。虽然图表中汇价没有明显下行的动力,或者说下行的动力非常的

微弱,但是颈线也在前两次经受住多头的进攻,颈线的压力有效,表明在此位置多空基本平衡,市场如何演化还不确定。但当颈线被朝上突破后,该位置成为重要的支撑位置。之后一浪高于一浪的趋势开始,三重底出现。交易者自然应该顺势而为,选择做多。

三重底形态买入时机:

B1:刚刚突破颈线位置时。

B2:一般而言,三重底形成后,汇价往往有一个突破回抽的动作,是买入的好时机。

B3:回抽结束,汇价继续上行,并且突破前一个高点。是加码买入的时机。

三重底形态具有测量价格的涨幅功能,三重底形态的价格突破颈线位后的理论涨幅最少为三重底头部至颈线的垂直距离。

下面来看实例如图 5.15 所示,2007 年 11 月到 2008 年 2 月,天图上欧元/美元形成三重底形态。三个底分别为 1.4308,1.4360,1.4440 基本在同一位置上,底部略微抬高,底部离颈线垂直距离 $1.4950 - 1.4300 = 650$ 点,理论升幅为: $1.4950 + 0.0600 = 1.5550$ 。实际情况是欧元/美元在突破颈线以后,一直上升 1.5900 附近才开始展开调整。



图 5.15 欧元/美元日线图

第四节 反转形态(4)——其他反转形态

多重顶和多重底

多重顶

多重顶是不规则的头肩顶的总称,虽然多重顶部形态众多,但是它们都有一个共性,就是它们都有一条颈线。当颈线被跌破时,往往意味着中期头部的成立。

多重顶形态卖出时机和三重顶形态一致,多重顶形态的价格突破颈线位后的理论跌幅为三重顶最高的头部至颈线的垂直距离。

下面来看实例,如图 5.16 所示为欧元/美元 2008 年 3 月份 - 2008 年 9 月份形成的多重顶,明显可以看到多重顶中间有一个小双头形态,多重顶的顶部位置在 1.6030,颈线位置在 1.5300 一带,2008 年 8 月 8 日跌破多重顶的颈线位置,理论跌幅为: $1.6030 - 1.5300 = 730$ 点, $1.5300 - 0.0730 = 1.4570$,实际情况是欧元/美元于 8 月 26 日见到 1.4570(箭头所指)。



图 5.16 欧元/美元日线图

多重底

多重底是不规则的头肩底的总称,虽然多重底部形态众多,但是它们都有一个共性,就是它们都有一条颈线。当站上颈线时,往往意味着中期底部的成立。

多重底形态买入时机和三重底形态一致,多重底形态的价格突破颈线位后的理论涨幅为三重底最底的底部至颈线的垂直距离。下面看几个多重底实例。

如图 5.17 为英镑/美元周线图,从 2000 年 5 月到 2002 年 6 月形成复杂的多重底。从图中不难看出,在 1.4000 附近英镑/美元受到多次考验,形成明显的支持,整个底部的结构比较复杂,而颈线在 1.4630 附近,在 6 月 9 日,颈线位被突破,形成比较强的上升的趋势。通过目测我们不难看出,英镑/美元突破多重底以后,实际升幅远远超过了颈线到底部之间距离的理论升幅。这和其底部经过长期充分的整理蓄势是有关系的。



图 5.17 英镑/美元周线图

V 形底和 V 形顶

V 形底和 V 形顶,也是类似 W 底和 M 头的英文字母象形化的走势图形,相对前面的技术图形来讲这种图形出现的几率要少些,但这样图形在短时间级别里出现的比较多。

V 形底

V 形底形态如图 5.18 中所示：

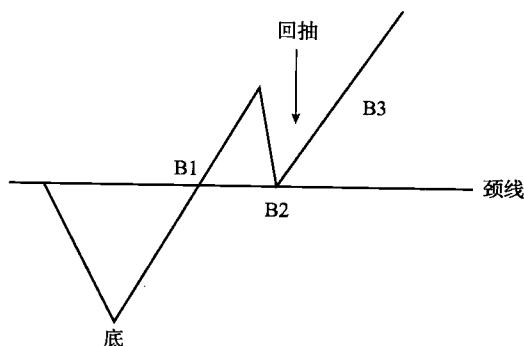


图 5.18 V 形底形态

对于投资者来讲,V 形反转是突发性的行情在图表上反应,在图形没有走出来以前,尤其是 V 型的底没有走出来之前,根本无法判断是不是 V 型底走势,所以无法抄到 V 型底的最低点;而比较好把握的就是 V 型底成立后,经过平台整理后的再次上升行情,投资者可以有充裕的时间和机会在整理平台上买入。

V 型底形态买入时机：

B1:刚刚突破颈线位置时。

B2:一般而言,V 型底形成后,汇价往往有一个突破回抽的动作,是买入的时机。

B3:回抽结束,汇价继续上行,并且突破前一个低点。是加码买入的时机。

V 型底形态具有测量价格的涨幅的功能,V 型底上涨幅度最少是底部至颈线的垂直距离。

下面来看实例,如图 5.19 所示为欧元/美元半小时图,在 2009 年 7 月 6 日在半小时图表上形成一个清晰的 V 型底。

通过观察欧元/美元半小时 V 型底,我们不难看出,突破以后基本达到其理论升幅。

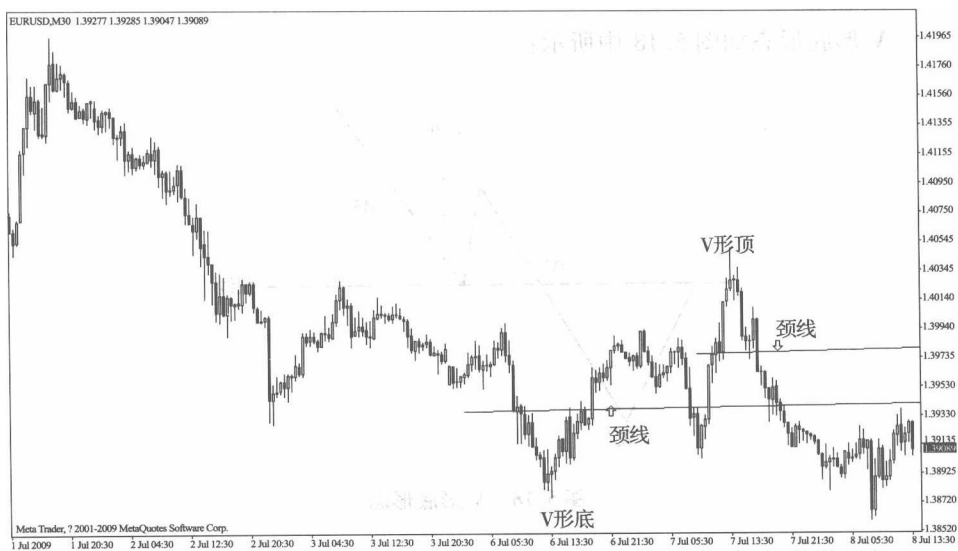


图 5.19 欧元/美元三十分钟图

V 形顶

V 形顶形态如图 5.20 所示：

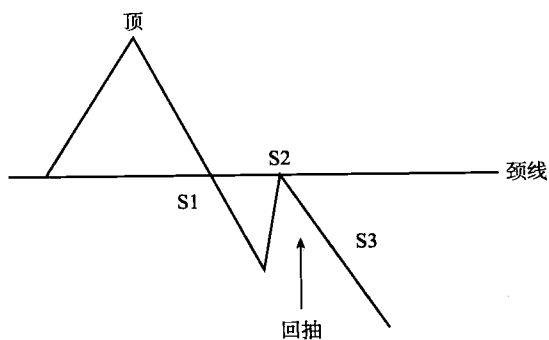


图 5.20 V 形顶形态

V 形顶形态卖出时机：

S1：刚刚突破颈线位置时。

S2：一般而言，V 形顶形成后，汇价往往有一个突破回抽的动作，是卖出的时机。

S3:回抽结束,汇价继续下行,并且突破前一个低点。是加码卖出的时机。

V形顶形态具有测量价格跌幅的功能,V型顶下跌幅度最少是顶部至劲线的垂直距离。

V形顶的实例仍见图5.19所示,在2009年7月7日有一个清晰V形顶,通过观察欧元/美元V形顶,我们不难看出,突破以后达到其理论跌幅。

第六章 交易技巧之三——整理形态

导 读

上一章我们介绍的都是反转类型的技术图形,即价格走势从下跌趋势转为上涨趋势,或从上涨趋势转为下跌趋势。在价格走势形态中还有一大类就是整理形态,所谓整理形态就是说,在趋势行进过程中,中间总有整理和调整,而这恰恰占据着市场走势的大多数时间,整理形态在市场中非常常见。其中最有代表性形态包括:三角形、旗形、矩形、楔形,我们在本章中将分别详细给以介绍。无论是初学者还是有一定基础的交易者都需要掌握。

第一节 整理形态(1)——三角形形态

三角形走势是最常见的整理形态之一,三角形的种类也较多,从图形的形态上可以分为:收敛三角形、开放三角形、上升三角形、下降三角形等。

收敛三角形

收敛三角形形态如图 6.1 所示:

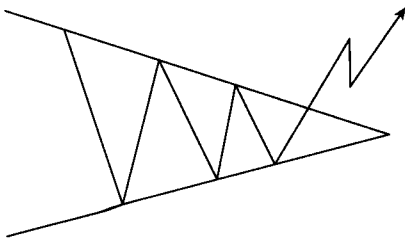


图 6.1 收敛三角形

收敛三角形的特征是,最近的高点比前次的高点低,高点逐步下降,将这些高点连接后,形成一条下降趋势的压力线,同时最近的低点比上次的低点价格高,低点逐步抬高,将这些低点相连接后形成一条向上的支撑线,这两条线形成一个三角形。

我们依然可以结合趋势的基本定义和支撑阻力的相互转换来理解。从趋势来看,收敛三角形的图表的高低点看,明显表现为第三类趋势类型,即是横向延展趋势。从支撑压力角度来分析,汇率价格走势在收敛三角形内,上有压力,下有支撑,谁也无法打破僵局,随着时间的推移,逐步迈向尖端,一旦市场中的某一方向力量胜出,打破盘局,则汇价向某一方向迅速突破,此时就是交易的机会。其行进的测量幅度为收敛三角形开始状态的高差。

下面来看实例,图 6.2 为欧元/美元四小时图表,其中 2008 年 10 月 29 日、11 月 25 日形成倾斜向下的压力线,其中 10 月 28 日、11 月 13 日、11 月 21 日形成向上倾斜的支撑线,从 2008 年 10 月 28 日到 12 月 10 日形成一个明显的收敛三角形,并于 2008 年 12 月 10 日向上突破三角形的上边,很明显,在收敛三角形突破以后,升幅远超技术目标位。

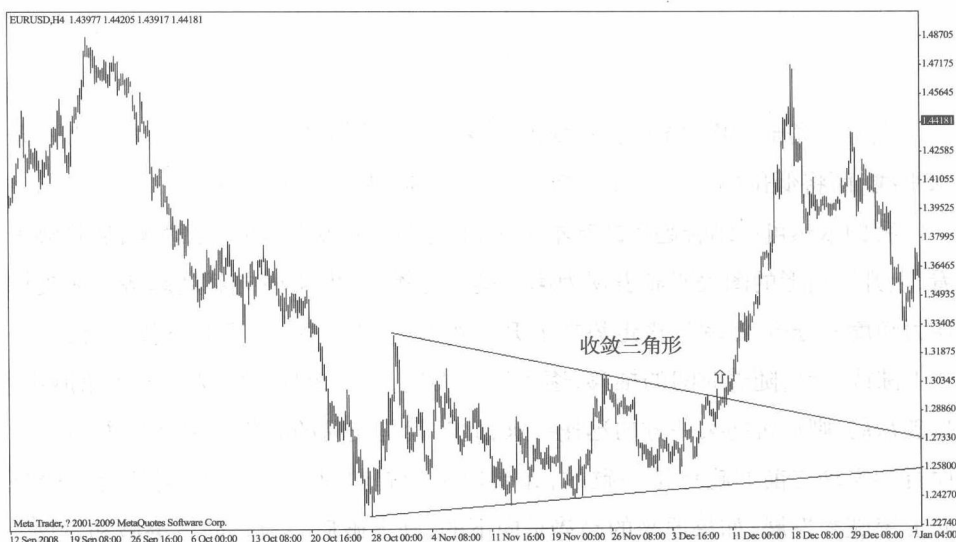


图 6.2 欧元/美元四小时图

直角三角形

直角三角形与前面介绍的收敛三角形的主要区别是,收敛三角形的支撑线与压力线都是倾斜的,而直角三角形的一条线是水平状态的,另一条线是倾斜状态的。直角三角形形态分为上升三角形和下降三角形。若倾斜线是汇价的支撑线而水平线为股价的压力线,这样的直角三角形叫做上升三角形;若倾斜线为汇价的压力线而股价的支撑线为水平线,则称之为下降三角形。

(1) 上升三角形

我们先看图形示例,如图 6.3 所示:

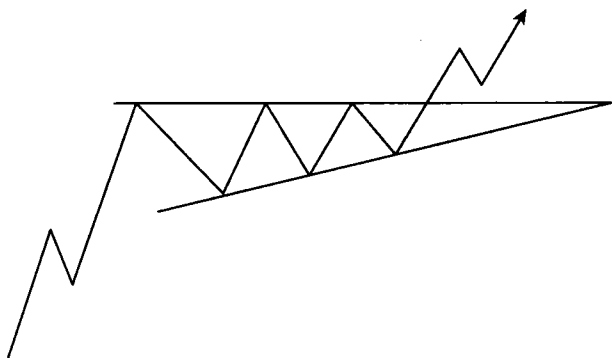


图 6.3 上升三角形形态

上升三角形的图形构成,将盘整区域的每一个高点连接后的压力线为一条水平线,而将低位的每一个点连接后,为一条倾斜向上的支撑线。

我们依然可以结合趋势的基本定义和支撑阻力的相互转换来理解,从趋势来看,上升三角形的图表明显表现为第三类趋势类型,即是横向延展趋势。从支撑压力角度来分析,汇率价格走势在上升三角形内,上有压力,下有支撑,无法进一步上涨或下跌,随着时间的推移,逐步迈向尖端,一旦市场中的某一方力量胜出,打破盘局,则汇价向某一方迅速突破,此时就是交易的时机。突破的方向一般而言和整理之前的趋势是一致的,如果原来的趋势是向上的,则突破后一般是向上突破和发展;如果原来的趋势是向下的,则突破后一般是向下突破和发展。

上升三角形向上发展的机会比较大,其行进的测量幅度是直角三角形开始状态的高差。

下面来看一个实例,如图 6.4 为美元/日元小时图,在图上形成一个清晰的上升三角形。典型的上升整理形态,水平直角边在 97.00 一带,高差在 100 个基点左右,在突破上升三角形的上边后,美元/日元迅速拉升,远超技术目标位。



图 6.4 美元/日元小时图

(2) 下降三角形

我们先看图形示例,如图 6.5 所示:

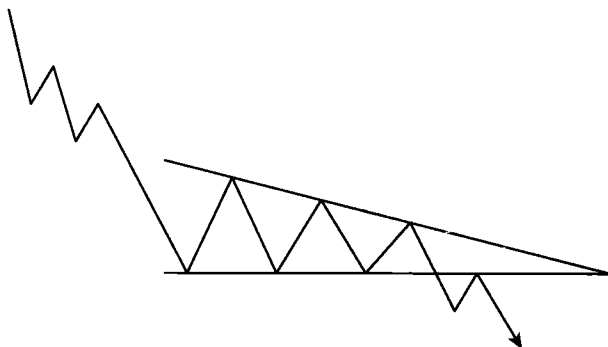


图 6.5 下降三角形形态

下降三角形形式的图形构成,将盘整区域的每一个低点连接后的支撑线为一条水平线,而将高位的每一个高点连接后,为一条倾斜向下的压力线。

我们依然可以结合趋势的基本定义和支撑阻力的相互转换来理解,从趋势来看,上升三角形的图表明显表现为第三类趋势类型,即是横向延展趋势。从支撑压力角度来分析,汇率价格走势在上升三角形内,上有压力,下有支撑,无法进一步上涨或下跌,随着时间的推移,逐步迈向尖端,一旦市场中的某一力量胜出,打破盘局,则汇价向某一方向迅速突破,此时就是交易的时机。突破的方向一般而言和整理之前的趋势是一致的,如果原来的趋势是向上的,则突破后一般是向上突破和发展;如果原来的趋势是向下的,则突破后一般是向下突破和发展。

下降三角形向下发展的机会比较大,其突破后行进的测量幅度是收敛三角形开始状态的高差。

下面来看实例,图 6.6 为英镑/美元的周线图,2004 年 12 月 12 日,2005 年 3 月 6 日,4 月 24 日形成向下倾斜的压力线。其中 2005 年 1 月 16 日,2 月 6 日,3 月 27 日形成下降三角形水平的底边,并于 2005 年 5 月 8 日向下突破下降三角形的底边,由于下降三角形形成的时间周期比较长,形态比较大,因此向下突破



图 6.6 英镑/美元周线图

以后的幅度非常的可观。现在看一看英镑/美元在向下突破以后实际下跌的幅度。大型下降三角形高点是2004年12月12日英镑/美元的1.9550,水平低点是1.8600,因此高差是: $1.9550 - 1.8500 = 1050$ 点。下降三角形突破是从2005年5月8日英镑/美元的1.8500开始。因此目标跌幅是: $1.8500 - 1050 \text{ 点} = 1.7450$ 。实际情况是2005年7月初英镑/美元降到1.7450,测量跌幅和实际跌幅基本一致。

开放式三角形

我们先看图形示例,如图6.7所示:

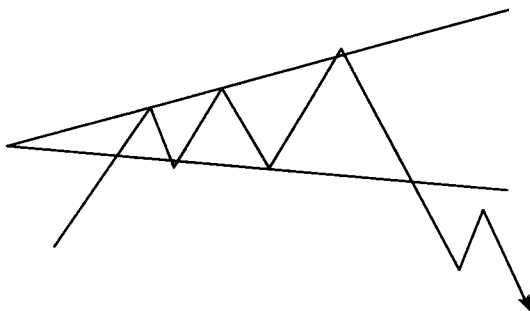


图 6.7 开放式三角形形态

开放式三角形是三角形的一种变体,相对较少见,它其实是反向的三角形。在扩大形态中,两条边线逐渐分离,呈现出扩大三角形的轮廓。

按照趋势的基本定义,当前一个高点被向上穿越时,通常意味着上升趋势的恢复,但是这个形态的特殊性在于后一个低点并没有高于前一个低点,因此该形态属于横向延展趋势。如果交易者机械地根据向上或向下的突破信号采取行动,则必将受挫于一系列错误信号。开放式三角形经常发生在市场的顶部过程中,代表着市场情绪波动比较大,忽高忽低,往往是头部的特征,通常是看跌形态。

下面来看一个实例,如图6.8所示为美元/瑞郎天图,2007年1月9日到2月15日,美元/瑞郎形成一个开放式三角形,2月15日向下突破以后,于3月9日反抽颈线位,之后一路下行。一般来讲,开放三角形处于顶部的特征。



图 6.8 美元/瑞郎日线图

第二节 整理形态(2)——旗形形态

旗形是一种非常标准的中继整理的技术走势,在价格走势形态上类似上升三角形与下降三角形,但是两者还是有明显差别的。我们可以将旗形分为上升旗形和下降旗形两种。

上升旗形态

我们先看图形示例,如图 6.9 所示:

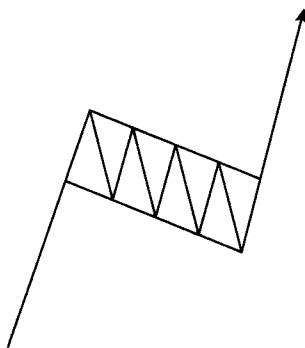


图 6.9 上升旗形态

当汇率价格从低点开始大幅上涨,这波涨势构成旗型走势的旗杆,随后汇率价格走势进入整理形态,价格缓慢下降,在低点遇到买力而又上涨,将这段整理走势形成的高点连接成的压力线及将低点连接的支撑线,形成微微向下倾斜的平行四边形,这段走势构成旗型走势的旗面,随后的价格走势向上突破压力线,是积极介入的时机。

当汇率价格出现旗型走势后,预测后市继续上涨或下跌的成功率极高,所以投资者可以对旗型走势给予充分的信赖。旗型的测量公式为,以该段旗型走势的起点起算至旗型的最高点的价格差,该旗型突破后的最小涨幅或跌幅。

下降旗型形态

我们先看图形示例,如图 6.10 所示:

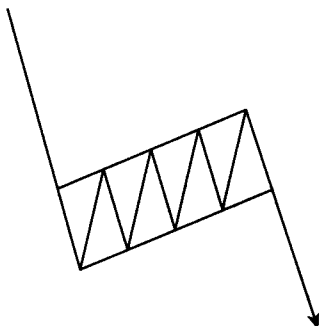


图 6.10 下降旗形态

对于下降旗型的走势成因正好与上升旗型的成因相反,汇率价格急速下跌形成向下的旗杆,随后的整理形态出现微微倾斜上涨的平行四边形整理形态,当汇率价格跌破支撑后还将大幅下挫,是积极介入的时机。

下面来看旗形实例,图 6.11 为英镑美元的小时图表,可以看到标出了有五个旗形,其中三个为下降旗形,二个为上升旗形,分别代表在上升过程中的短期回档和下跌过程中的短期反弹。请注意,旗形运动的方向和大趋势方向是一个反向运动的关系!



图 6.11 英镑/美元小时图

第三节 整理形态(3)——矩形形态

矩形又称箱形,属于趋势中的整理状态,是外汇市场最常见的图形之一。在该形态中,价格在两条平行的水平直线之间横向延展,交易者也可以把矩形看成是密集成交区。矩形形态如图 6.12 所示:

我们依然结合趋势的基本定义和支撑阻力的相互转换来理解该形态,从趋势来看,矩形图表明明显表现为第三类趋势类型,即是横向延展趋势。从支撑压力角度来分析汇率价格走势在矩形内,上有压力,下有支撑,无法进一步上涨或下跌,随着时间的推移,一旦市场中的某一方向力量胜出,打破盘局,则汇价向某一方迅速突破,此时就是交易的时机。其行进的测量幅度是上下两边的垂直距离。从形态学理论上,当价格完成矩形突破以后,市场将顺着之前的趋势方向前进。不过在实际外汇市场中,矩形无论在顶部、底部还是整理阶段均会出现,换句话说,只要突破出现就可以果断的跟突破的方向,而不用太在意它是处于哪个位置。

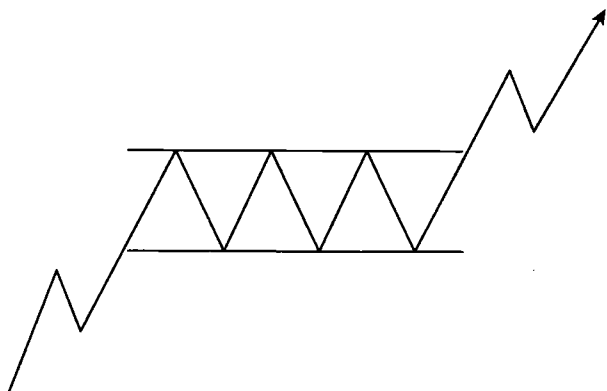


图 6.12 矩形形态



图 6.13 美元/瑞郎日线图

下面来看一个箱体整理的实例，图 6.13 为美元/瑞郎的日线图，美元/瑞郎自 2009 年 4 月 20 日下跌以来，从 5 月 20 日到 8 月 3 日形成一个宽幅的整理箱体，上边在 1.1000，下边在 1.0600，箱体宽 400 点，美元/瑞郎的于 8 月 4 日被向下突破。也就是今天，如果箱体突破成立，那么它的理论跌幅为 $1.0600 - 0.0400 = 1.0200$ ，根据笔者的经验，这次应该有很大机会到达。

下面来看一个底部箱体的实例,图 6.14 为英镑/美元的日线图,从 2005 年 10 月 26 日到 2006 年 4 月 26 日形成大型箱体,上边在 1.7930,下边在 1.7030,箱体宽 900 点,在底部区域,还有一个小的箱体,上边 1.7620,下边 1.7220,箱体宽 400 点,英镑/美元的小箱体于 4 月 17 日被向上突破。理论升幅为 $1.7620 + 0.0400 = 1.8020$,实际只到 1.7930,遇阻回落,主要是受到大箱体上边的压力,不过在经过一周左右时间的整理,英镑/美元成功突破大箱体上边。理论升幅为: $1.7930 + 0.0900 = 1.8830$ 。由于大箱体形成的时间周期相当长,形态非常之大,因此向上突破以后的幅度非常的可观。仅用了 14 个交易日,英镑/美元就到了 1.9000 的位置。可见,如能识别好形态,牢牢把握大型箱体突破的时机,可以为投资者带来相当可观的利润。



图 6.14 英镑/美元日线图

下面来看一个顶部箱体实例,如图 6.15 为美元/日元的 4 小时图,从 2006 年 1 月 25 日到 4 月 24 日形成明显的箱体,其中箱体上边为 119.20,箱体下边为 115.50,两者高差为: $119.20 - 115.50 = 370$ 点。因此,理论跌幅为 $115.50 - 3.70 = 111.80$,美元/日元 4 月 24 日向下突破箱体,美元/日元在突破以后,实际在 5 月 9 日不到三周时间就下跌到技术目标位置。



图 6.15 美元/日元日线图

第四节 整理形态(4)——其他整理形态

楔形

楔形就外形看,是以两条相互聚拢的趋势线为特征的,与对称三角形类似。不过对称三角形的两条趋势线是相对的方向,而楔形两条趋势线是同一方向的,一起向上或者一起向下。一般情况下,楔形和旗形一样,其倾斜的方向和正在行进中的趋势是相反的,所以,上升楔形为看跌的形态,下降楔形为看涨的形态。如图 6.16 是美元/日元的四小时图,可以看到在 2009 年 4 月中旬,形成一个清晰的上升的楔形,该形态与主趋势方向相反,当下部支撑跌破时,汇率继续下跌趋势。

楔形也经常性地出现在底部和顶部的过程中,一旦形成,可靠性比较高。如图 6.17 是美元/日元的天图,在图表中,有两个楔形,一个是向上楔形,一个向下楔形。向上楔形向下突破支撑线形成阶段性顶部,向下楔形向上突破压力线突破形成阶段性底部。图表 6.18 是欧元/美元天图上形成的楔形。



图 6.16 美元/日元四小时图



图 6.17 美元/日元日线图



图 6.18 欧元/美元日线图

菱形

菱形也称为钻石形,是一种整理走势,通常是在上升或下降行情完成后出现的不稳定的整理走势。若将其分段分析,会发现其前段为开放三角形,后段为收敛三角形。

让我们先看下,菱形形态如图 6.19 所示:

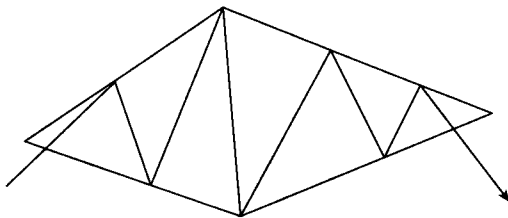


图 6.19 菱形形态

菱形走势随后的突破方向是向上还是向下没有固定的格式,往往机率各为 50%,主要取决于汇率价格走势进入菱形形态之前的走势。不过,主要还是可以观察右边收敛三角形的部分,如果最后突破向上的压力线的话,那么趋势将向上发展。如果最后突破向下的支撑线的话,那么趋势将向下发展。菱形测算技术与前面的三角形类似,菱形突破后运行的理论长度是,菱形的最宽的部分。

外汇交易进阶

下面来看实例,如图 6.20 为美元/日元的天图,在 2005 年 7 月 1 日—8 月 10 日,形成标准的菱形,8 月 10 日,向下突破支撑线,美元/日元向下运行。如图 6.21 为欧元/美元的天图,在 2007 年 1 月 10 日—2 月 13 日,形成标准的菱形,2 月 14 日,向上突破压力线,欧元/美元开始向上运行。

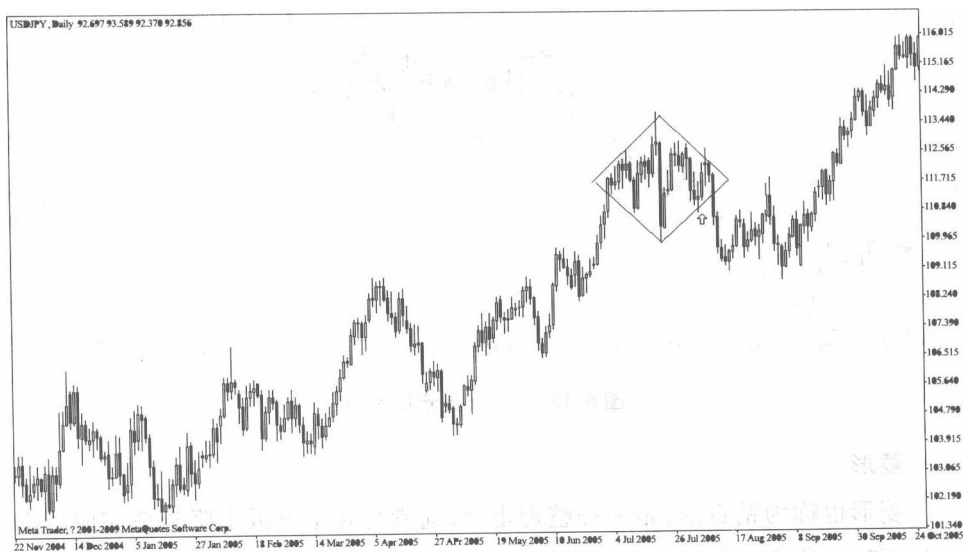


图 6.20 美元/日元日线图

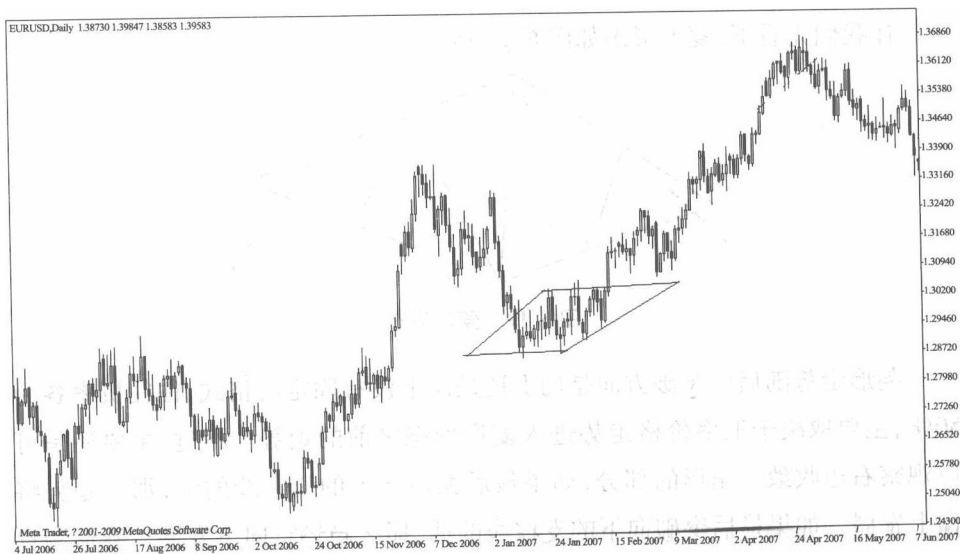


图 6.21 欧元/美元日线图

形态学总结

图表形态学是技术分析中非常基本和非常重要的构成部分,掌握了形态学的基本概念,就为我们下一步在实战中应用打下牢固的基础。现在,在我们手里有了两样看起来非常基本,但是却非常有用的工具——趋势分析和形态分析。

汇率走势图形是多空双方的争斗变化过程,是投资者心理活动的图表表现形式,所以汇率价格走势往往会出现许多的几何图形,我们上面介绍的大多数是标准的技术图形。这些标准的技术图形是经过前人的总结和归纳,给出了未来走势发展方向上的变化的可能性,需要熟练的掌握并逐步能在实战中加以应用。

交易者在学习汇率价格走势形态时,要有充分的灵活性,要避免钻牛角尖,我们要学习的是形态学的精髓,而不是一成不变的教条。

下面是对形态学的几点小结:

第一,形态学基本原则普遍适用于各个市场,比如外汇市场、股票市场和期货市场等。有句名言:图表就是图表,意思是说,我们在研究某张图表的时候,甚至不需要知道他是什么品种,图表分析适用于任何市场。不过,形态技术在汇率交易中的应用和期货、股票等相比较还是有不同的特点,就象每个人都有自己的脾气,可能在欧元/美元图表双顶出现的概率是非常高的,而象澳元/美元图表则不是如此。在外汇市场,虽然图形突破也有很多假突破的存在,但是只要是第一时间进入,无论突破是否真假,只要策略合理,则获利的机会很大,机会远远大于其他投资市场。因为每个具体的市场,每个具体的汇率有具体的特点,所以,我们需要具体问题具体分析。

第二,反转形态和整理形态是一般意义上的分类,在交易中要灵活运用,有时候,过于顶真的去介定这个形态是整理形态还是反转形态并不可取。对于交易者,不管是中长线还是短线超短线交易者,都是一样的理解和运用。

换句话说,某种形态如果突破,其有效性自然成立。该形态到底属于反转还是整理对于实际交易而言,并不是非常的重要了。比如说,在小级别的上升过程中,经常出现“W底”的中继形态,自然按照W底去操作;而在小级别的顶部构造过程中,出现三角形的头部或者箱体的头部也非常的多见,所以对于图

表的运用,只要没有给交易造成实质的障碍,我们需要更多的灵活性。而不要过于执着于是反转形态或者整理形态,这样就不是运用理论,而是被理论所捆住了。

第三,汇率是国家和国家之间的货币比值。因此,一般汇率每年的振幅不是很大,不能和股票或者很多期货品种相比,一般汇率波幅在 10% - 15% 上下,很少会象股票或者期货商品那样,出现强烈的单边百分之几十甚至百分之几百的状况。即便是某个汇率的长期的贬值(比如美元),一般也是显现退两步,进一步,整体相对温和的下跌的态势。

一般而言,汇市一年会出现两到三波左右比较大的中级行情,一波中级行情汇率变化幅度普遍只在 5% - 10% 左右。在这样的情况下,对于中线交易者而言,需要从大时间级别上来关注天图以及周图所表现出现的技术图表形态,在上面的几节形态介绍当中,出现了多个在天图或者周线图上的形态突破的例子,比如周线上箱体的突破、三角形的突破、头肩形的突破等等,以后汇率的运行距离往往是数百点以上,一个投资者如果能够把握这样的机会,就足以获得令人满意的年回报率。

第七章 交易技巧之四——技术指标

导 读

在我们经常所见到的技术指标中,主要是来自美国的金融市场,而且主要是来自期货市场。人们设计这些指标的目的,只是想用一些客观的数据来帮助自己了解目前市场所处的状态是怎么样的。由于设计指标的目标不同,市场环境不同,任何指标都免不了带有一定的局限性,它只能反映市场某一方面。技术指标的数据来源是市场上已经发生的事情,那么它就一定是滞后于市场的,它只是对该指标在过去表现的经验的总结,由于市场既有重复又有变化,因此,我们不可以把技术分析当成是预测市场的灵丹妙药。

所有技术指标都是由基本的市场数据经过筛选和计算得来的,这些数据无非是价格和成交量。技术指标的数量非常之多,一般可以分为三大类。一类是趋势追随指标,主要是试图反映市场的趋势的,适合在趋势市场使用,主要有:移动平均线(MA),指数平滑异同平均线(MACD),抛物转向(SAR)等。一类是摆动指标,主要是反映市场是否进入极端的状态,主要在盘整的时候使用,主要有:相对强弱指标(RSI),随机指标(KD),乖离率(BIAS)等等。一类是能量指标,一般和成交量相关,反映成交量的发展和积累情况,以测试市场的活跃度,比如:能量潮(OBV),能量指标(CR)等。由于外汇市场不提供即时的交易量,因此,一般使用前两类技术指标。我们在这里也只介绍前两类指标。其实对于技术指标,投资者只要选取每一类的技术指标中的一到两种,并能理解和掌握就可以了。

第一节 技术指标(1)——移动平均线

移动平均线是技术分析中非常实用的技术工具,实质上是一类趋势指标,是趋势跟踪的工具,当趋势行进的时候,移动平均线可以很好的反映趋势的持续,但是当市场处于无趋势的时候,移动平均线则英雄无用武之地。

移动平均线(MA)的概念

简单移动平均线是连续若干天的汇率收盘价格的算术平均。比如10日移动平均线就是连续10天的汇率收盘价的算术平均,相应代表10天内买入汇率价格的交易者的平均成本;50日移动平均线就是连续50天的汇率收盘价的算术平均,相应代表50天内买入汇率价格的交易者的平均成本。时间周期参数就是MA的参数。计算公式为:

$$N \text{ 日移动平均线} = N \text{ 日收市价之和} / N$$

对于简单移动平均线,有人认为,简单移动平均线对其中的每天权重都一样,不合理。越近的收盘价格应该给予越大的权重,因此产生了加权移动平均线的概念。比如10天平均线采用第10天乘以10,第9天乘以9,第8天乘以8,依次类推,然后把总数去除以上述乘数的总和,在本例中和就是 $1+2+3+\cdots+10=55$ 。

不过,根据美林公司研究部门的结果,简单移动平均线方法总体成绩上胜过了加权移动平均线法,而大多数交易者也倾向于使用简单移动平均线。也许,正应验了“简单的才是最好的”这句老话。对于一般投资者,笔者还是推荐使用简单平均线。

移动平均线的特点:

1. 时滞性

移动平均线其实质是趋势跟踪的工具。趋势向上,移动平均线就朝上;趋势向下,移动平均线就向下;如果没有明确趋势的情况下,移动平均线就处于徘徊的状态。

所谓时滞性,是指当趋势形成的初期,汇率开始向上发展了,而移动平均线还是在朝下运行,因为从平均价格来讲,还是在向下的过程;或者汇率已经向下发展了,而移动平均线还是在朝上运行,因为从平均价格来讲,还是在向上的过程。

由于移动均线反映的是最近 N 天汇率收盘价的平均价格,所以移动均价线的价格相对于即时的汇率来讲,就具有时滞性。通常越是长期的移动均线越是如此,因为价格被长期平均化了的关系。而越短周期的均线就越灵活,与汇价越是同步,越不具有时滞性。

2. 助涨助跌

一旦移动均价线的方向形成以后,往往意味着趋势的形成,而我们一再讲到,趋势是有运动的惯性的,因此,市场往往要按此趋势运行一段时间。在这个时候,移动均线对于汇价有助涨或者助跌的作用。移动均线表示的是汇率价格在一段时间的平均成本,汇率在平均成本附近会产生支撑或者压力,见图 7.1 所示。当价格从上回落到均线附近时候,均线会产生支撑;当价格从下反弹到均线附近时候,均线会产生压力;我们也可以把均线理解成以前讲到的支撑线和阻力线。两者的实质是一样的。区别在于,支撑压力线是直线,均线一般是曲线。这样说,均线可以算是弯曲的趋势线吧。

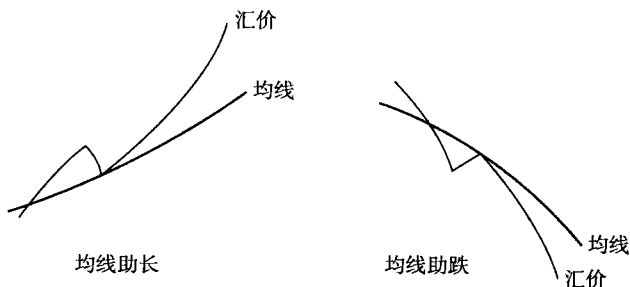


图 7.1 均线助涨助跌图

需要指出的是,移动均线时滞性以及助涨或者助跌的作用,是在趋势市场才体现的作用。如果市场处于横向整理状态下的时候,这两个特点就无从谈起。在横向整理的状态下,汇价有时候在均线之上,有时候又在均线之下,处于随机变化的状态,即不助涨,也不助跌。

多头排列与空头排列

当移动均价线在汇率即时价格的下方呈现短期、中期、长期均线由上而下的顺序排列时称为多头排列,显然比较一条移动均价线而言,几条长短不

同周期平均线所构成的均线系统,对汇率价格助涨的作用远远强于一条均线,如图 7.2 所示。

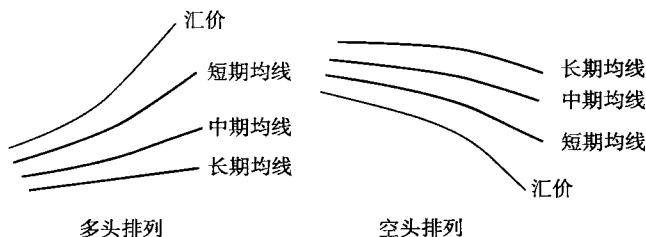


图 7.2 多头(空头)排列

从平均价格理论上分析,移动平均线反应的是汇价在一段时间的平均成本,当移动平均线在汇率即时价格的下方呈现短期、中期、长期均线由上而下的顺序排列时,反映了做多的投资者均获利,而且持有的时间越长,获利越大。在赚钱效应的鼓舞下,买方力量明显超过卖方,从而对于汇率形成支持。

当移动平均线在汇率价格即时价格的上方呈现短期、中期、长期均线由下而上的顺序排列时称为空头排列,显然比较一条移动平均线而言,几条长短不同周期平均线所构成的均线系统,对汇率价格助跌的作用远远强于一条均线。

当移动平均线在汇率即时价格的上方呈现长期、中期、短期均线由上而下的顺序排列时,反映了做空投资者均获利。而且持有的时间越长,获利越大。在赚钱效应的鼓舞下,卖方力量明显超过买方,从而对于汇率形成压力。

同样需要注意的是,均线系统也是在趋势市场才发挥其基本的作用,在震荡市场,均线系统无用武之地。

黄金交叉与死亡交叉

移动平均线或短期均线由下向上交叉长期均线,出现多头排列,此时的交叉点就是黄金交叉,表示汇率价格走势看好,故形象的用“黄金”表示,如图 7.3 所示。假设是汇率价格或短期均线由上向下交叉长期均线,出现空头排列,就是死亡交叉,表示汇率价格走势看淡,故形象的用“死亡”表示。金叉或者死叉的形成是给了一个信号,意味着市场长中短期的平均成本已经相同或者基本相

同,市场是有转势的可能,但关键还是要看,趋势是否初步形成。并不是说,一见金叉就看好,一看死叉就看淡。

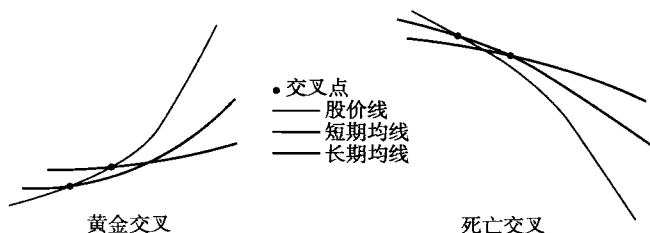


图 7.3 黄色(死亡)交叉

一般来说,金叉或者死叉常见的运用如下。汇率在有比较大的幅度的下跌后,步入调整阶段,均线从空头排列,转为交叉运行,最后均线形成金叉,然后均线形成多头排列,汇价上升,意味着上升趋势正在形成。或者汇率在有比较大的幅度的上升之后,步入调整阶段,均线从多头排列,转为交叉运行,最后均线形成死叉,然后均线形成空头排列,汇价下跌,意味着下降趋势正在形成。

黄金交叉或者死亡交叉也是配合趋势市场才有实际的意义。

双(多)移动平均线

因为一条均线只能反映一个时段的趋势,为了更好的反映趋势整体状况,捕捉趋势,人们试图使用两条、三条、多条均线,甚至均线丛来反映趋势。在这里主要介绍下,双(多)条均线的运用。

双(多)移动平均线是指将两条或是两条以上的长期、中期、短期移动平均线在一个图形上共同使用。比如说采用两条移动平均线。短期采用 5 天的移动平均线,而中期的采用 20 天的移动平均线,组合成为均线丛用来作为测市的依据。

短期均线参数的选择原则为:1. 看哪条均线对最近的行情描绘更清楚,即哪条短期均线对汇价的助涨助跌性最强,就选用哪条。2. 取决于投资者的投资策略,稳健的投资者喜欢将参数设的较大;而比较激进的投资者则将参数设的较小。

中期均线参数的选择原则为:1. 中期移动平均线在大多数时候,对行情应该有有一个支撑或者压力的作用。2. 在满足第一个条件的前提下,移动平均线要尽可能接近汇价本身。

满足这两个条件的移动平均线找到后,可以保证均线对汇价的走势保持有效的支撑和压力以及均线对走势有足够的敏感性。

下面看一个实例,图 7.4 是欧元/美元日线图,上面有两条均线,时间周期分别是 10 天和 20 天。从图可以清晰的看出,在欧元/美元上升的过程中,(2004 年 9 月到 12 月 31 日),两条均线成明显的多头排列,汇价一直在其上方运行,每当汇价回落时,受到均线的支撑,注意观察标有向上的小箭头处。在欧元/美元下跌的过程中(2005 年 5 月 5 日到 2005 年 7 月 10 日),两条均线成明显的空头排列,汇价一直在其下方运行,每当汇价反弹时,受到均线的压制,注意观察标有向下的小箭头处。

如果简单的使用 10 - 20 系统,金叉买入,死叉卖出的办法,在这个时间段内是可以获得比较理想的收益的。问题是,我们在实际的操作中,有很多整理的阶段就是非趋势市场的情况,如果简单的套用这个办法,就要被来回打耳光了。请看图 7.5,美元/瑞郎的四小时图,参数也是 10 - 20 系统,在图 7.5 的右边,如果按照金叉买入,死叉卖出的方式,就会亏损累累。同样的情况出现在 A、B、C 处。主要的问题在哪里? 因为右边是一个整理的阶段,没有明显的趋势,因此均线和均线系统都难以发挥作用。

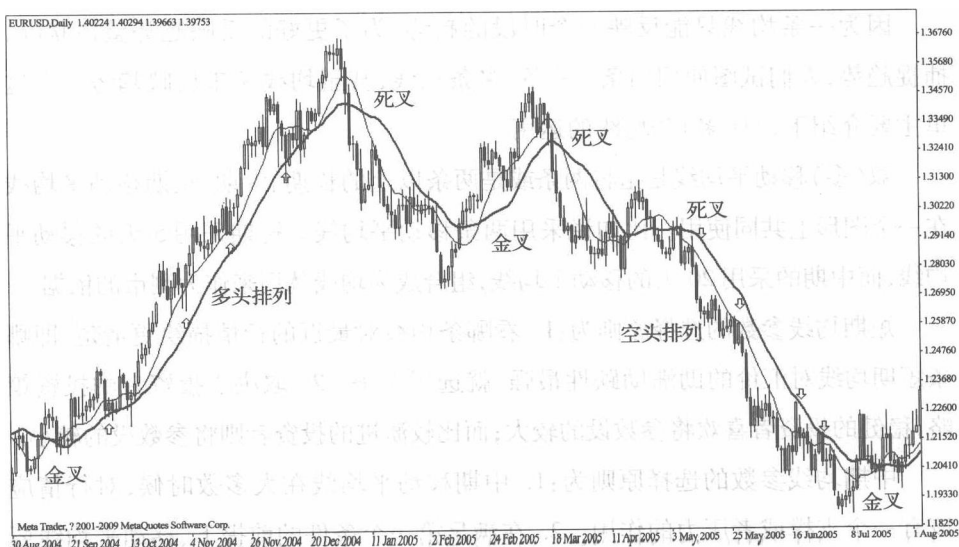


图 7.4 欧元/美元日线图

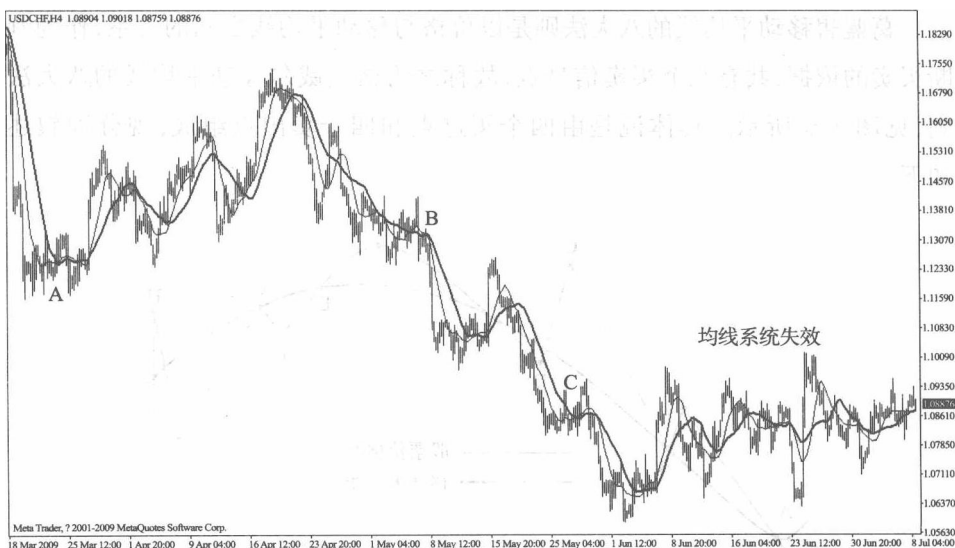


图 7.5 美元/瑞郎四小时图

多头排列的形成需要一定的过程,空头排列的形成也需要一定的过程。当汇价形成为多头排列时,投资者应该考虑做多为主;当汇价形成为空头排列时,投资者应该考虑做空为主,也就是我们一直提倡的顺势而为。因为趋势一旦形成总会有持续的过程。

有不少投资者在汇价为多头排列一直在猜测市场的顶部是不是到了,操作上喜欢逢高做空,因为他觉得汇价已经高了,最常见的说法就是:汇率都涨这么高了还会再上?而在汇价为空头排列是一直在猜测市场的底部是不是到了,操作上喜欢逢底做多,因为他觉得汇价已经跌很多了,差不多到底部了。这些思想和操作习惯在交易者特别是操作者身上经常见到。这样的思路和操作没有对于趋势的定义真正的理解。也表明没有理解均线的实质的含义。

均线和均线系统是反应趋势的最佳工具之一,而顺应趋势的交易才是长久的制胜之道。请投资者应该好好体会和应用。

葛蓝碧移动平均线八项法则

葛蓝碧八大法则是美国著名的证券市场技术分析大师格兰威尔先生在20世纪60年代所著的名为《每日股票市场获利益之战略》书中所运用的测市法则,依据此八大法则可以帮助我们来判断最佳买卖时机,寻找最佳的买卖点。

葛蓝碧移动平均线的八大法则是以价格与移动平均线之间的关系,作为判断买卖的依据,共有八个买卖信号点,故称之为格兰威尔移动平均线的八大法则,见图 7.6 所示。具体说是由四个买进点和四个卖出点组成,现分别叙述如下。

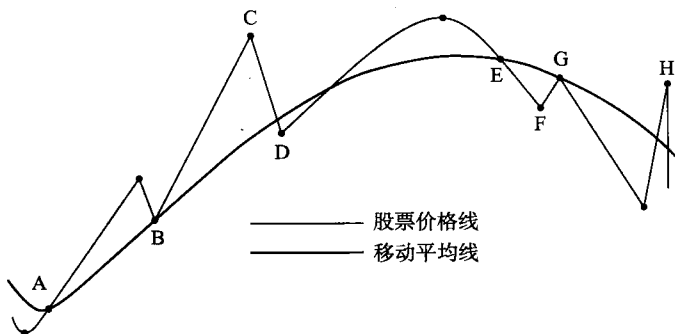


图 7.6 格兰威尔移动平均线八大法则示意图

A、移动平均线从下降开始走平,汇价从下向上穿过移动平均线时,是投资者买进的信号。

点评:A 点只是反映了均线的基本的助涨特性,依此做为实际交易的信号,可能有失简单,因为,A 点没有确定趋势是否开始,如能考虑该位置附近下降趋势线的位置和趋势的定义来结合考虑可能会更加稳妥。

B、汇价连续上升远离移动平均线,突然下跌,但在回到移动平均线时站稳,并再度上升,表示汇价受到移动平均线支撑,这是投资者买进最佳时机。

点评:B 点反映了均线基本的助涨特性,而且从趋势的内涵研判,B 点基本已经形成了一浪高于一浪的趋势,虽然回跌,但仍然是买入的理想机会。

C、汇价向上突破移动平均线,并连续迅速上涨,远离移动平均线,汇价将可能出现短期的下跌,这是卖出的信号。

点评:C 点实质是有关于价格乖离率的问题,对于初级交易者,掌握起来有一定难度。笔者认为只要趋势没有改变,应该考虑继续持有,一般投资者不建议使用 C 卖点,有逆市做空的嫌疑。

所谓乖离率反映的是外汇在波动过程中与移动平均线的偏离程度,从而得

出外汇在剧烈波动时因偏离移动平均趋势所造成可能的回调。其主要原理是：如果汇率远离移动平均线，不管汇率在移动平均线之上还是之下，都有可能趋向平均线。

D、移动平均线上升，汇价也上升，虽然暂时跌破移动平均线，但是两者距离不远，均线保持对汇价的助涨作用，这时仍是买进信号。

点评：D点位置虽然处于相对的高位，但是汇率处于明显的一浪高于一浪的上升趋势之中，因此按照顺势交易的原理，回调应该以买入为主。D点汇率稍微跌破均线，但是均线还是向上行进，均线的方向是很重要的提示，作多应该有获利的机会，是一个合理的做多的机会。

E、均线上升趋势变缓，并开始走平，汇价从上向下穿过移动平均线，显示趋势发生改变，此时是投资者卖出的最佳时机。

点评：E点位置反映了均线助跌的特点，但是从趋势原始的定义看，上升趋势没有改变，不排除汇价在该位置反复震荡或者继续上扬的可能，因此做空不是最佳选择，观望为上策，或者如果有多单的，可以获利平仓。

F、汇价跌破移动平均线，经过迅速的下跌或者大幅下跌远离移动平均线，造成时间与空间上的不对应，将使汇价上涨，是投资者买进的信号。

点评：F点实质是有关于乖离率的问题，原理同C点，掌握起来有一定难度。当汇价下跌趋势形成时，笔者认为做反弹交易的难度比较大，平时常说的“刀口舔血”就是这种类型的交易，一般投资者，特别是初学者不建议使用F买点。

G、汇价连续迅速地下跌，已经离开移动平均线一段时间或空间之后，开始上升，但在上升到移动平均线附近再次下降，显示反弹只是市场对快速下跌的修正，应该在均线附近卖出。

点评：G点反映了均线基本的助跌特性，而且从趋势的角度研判，G点已经形成了一浪低于一浪的趋势，虽然汇价离开最高点已经有相当一段距离，但是按照顺势而为的原则，是卖出的理想机会。

H、移动平均线下降，汇价也向下，汇价与均线距离适当，均线保持其助跌作用。虽然暂时升破移动平均线，但是两者距离不远，这是卖出的信号。

点评：H点位置虽然汇率反弹的力度比较大，但是明显的处于一浪低于一

浪的下降趋势之中,因此按照顺势交易的原理,反弹应该以卖出为主。H点汇率稍微升破均线,但是均线方向还是向下行进,作空应该有获利的机会。是一个合理的做空的机会。

小 结

如开篇所述,移动平均线是技术分析中非常实用的技术工具,实质上是一类趋势指标,是趋势跟踪的工具,当趋势行进的时候,移动平均线可以很好的反映趋势的持续,但是当市场处于无趋势的时候,移动平均线则英雄无用武之地。

均线的特点是一旦形成趋势,它总会忠实的显示趋势的走向,而且它对于汇价有良好的助涨助跌的作用。如果简单的使用均线来交易的话,实际的效果不会最理想,因此在使用均线的时候,需要结合其他的技术工具,比如趋势的定义、趋势线、技术形态来综合运用,均线有效性和实用性将会大大的提高。

均线优点是:在汇率趋势明显的时候,所做的指引非常的有效和明确,可以帮助交易者过滤掉很多小的波动,赚取尽可能多的利润。但是均线也有明显的缺点,均线在震荡市中很难起到应有的作用,甚至起到反作用,这是由其均线的特性所决定。因此在使用均线的时候,分辨目前的市场属于趋势市还是震荡市就显得非常的重要了。

如何来分辨目前是趋势市还是震荡市呢?可以通过这样几个办法。

首先应用趋势的基本定义来判定,观察汇率是否处于明显的趋势市场中,趋势市场的时间级别。当然我们在介绍趋势的时候提出了最好是从先观察在周线、天图级别上的汇率的趋势开始,因为这个趋势影响力会大于内在的小级别趋势的力量,大的时间级别可以使我们有大的方向感。通过观察,如果目前是处于明显趋势市场中,则可以选择合适的均线系统来操作,否则,不适合用均线系统。

其次我们也可以观察目前的汇率的形态,看看是否某种形态正在形成中。上两章我们详细介绍了各种反转形态和整理形态的种类和买卖的机会。如果形成形态的突破的话,市场一般有继续运行的内在动力,此时可以考虑结合运

用均线,要重点注意均线的方向是否和突破的方向配合,均线系统是否形成多头或者空头的排列,具体的运用我们在本书的策略部分(第十一章)给予详细介绍。

根据趋势的定义以及结合图表的形态不难分辨出目前是属于趋势市还是震荡市,如果属于趋势市可以参考使用均线系统交易;如果属于震荡市的则不考虑使用均线系统进行交易,或者考虑在其低一个级别之内使用均线系统进行交易,因为在低级别的图表,形成趋势是很有可能。具体的运用我们在本书的策略部分(第十一章)详细介绍。

均线组合的推荐

一般来讲,均线的组合使用比单条均线的使用效果要好。笔者推荐使用如下的均线系统:

对于半小时的交易级别可以参考,10-20-50 均线系统。

对于四小时交易级别可以参考,10-20-50 均线系统。

对于日线图的交易级别可以参考,5-10-20 均线系统。另外为了观察大级别趋势状态,可以使用的 50-120-250 的系统,配合进行观察。

不过需要注意的一个问题是,有不少初学者热衷于寻找最佳的均线和均线组合,要知道不同的均线会有不同的特点,反映不同的时间周期和趋势。时间周期长的均线反映的速度很慢,但是稳定性好;时间周期短的均线反映的速度快些,但是稳定性相对要差。因此,中长线交易者应该考虑时间周期长的均线以及均线系统,中短线交易者应该考虑时间周期相对短的均线以及均线系统。均线系统的选择和交易者的类型和交易的级别有关系。因此,均线系统只要合适自己的系统就可以了,市场上不会有所谓的最佳均线组合。一般建议交易者根据自己的交易特点,使用 2-3 条均线组合就可以了。原则就是,长短搭配。

金融市场价格和成交量是非常重要的两个基本的要素。因为外汇交易属于场外交易,每天即时的交易量是不能获取的,所以在进行市场分析的时候,对于形态以及均线的重视程度大大增加,就日图上的均线来讲,10、20、30、50、120、250 等参数在外汇交易中的作用比较重要。大的央行,各大基金等实力机构投资者都会比较重视这些均线的支撑和压力的作用以及均线方向的作用。

另外,汇率每天出现的高点和低点也被交易各方作为重要的点位来观察,并在很大程度上影响到其交易,所以汇率价格到这些均线会表现出一定的支持和阻力,特别是这些重要均线相互交叉,形成金叉或者死叉的时候,技术上的意义比较重要。

第二节 技术指标(2)——摆动指标

上节介绍的移动平均线属于追随趋势的技术指标,大家知道,市场有 70% 以上的机会是处于整理的阶段。在整理阶段,我们也需要有合适的技术指标作为判断市场的辅助手段。本章要介绍的就是这类摆动指标,比较常用的摆动指标是相对强弱指数 RSI,随机指标 KDJ 等。其实,摆动指标的作用也不仅仅限于在整理阶段,在趋势状态下,摆动指标也有其用武之地。这些也是本章要介绍的内容。

摆动指标有很多种构造的方法,但他们的实质含义相差无几,大部分摆动指标的曲线也十分相象。一般摆动指数的峰和谷与价格上的峰和谷几乎同步出现,一般把摆动指数中间价值水平线设为“零线”,而把上下边界设为 -1 到 +1,也有设成 0 到 100。

摆动指数的三种主要用途。以下三种情况,摆动指数最有效用。

1. 当摆动指数的值到达上边界或者下边界的极限值时,最具有意义。如果他接近上边界,市场就处于所谓“超买”状态,如果他接近下边界,市场就处于所谓“超卖”状态。这两种状态表明市场开始有些脆弱了,随时有回调的可能。

2. 当摆动指数在极限位置,并且摆动指数和价格变化之间出现相互背离的现象,是市场可能回调的重要讯号。最常见的背离是,在经历了连续的上涨以后,价格保持上涨,创出新高,但是摆动指数无力创出新高,不能同步验证价格的趋势,在这种情况下成为市场回调的绝好警示,称为看跌背离;而在经历了连续的下跌以后,价格保持下跌,创出新低,但是摆动指数无力创出新低,不能同步验证价格的趋势,在这种情况下成为市场回调的绝好警示,称为看涨背离。

需要指出的是,背离的使用有一个重要的先决条件,那就是摆动指数进入

极限区域或者附近。因为,本身摆动指标进入极端区域表示市场有回调的可能,而背离的出现使得回调的几率大增。

3. 当摆动指数顺着市场趋势的方向,穿越零线,也提供了买卖机会的提示。

相对强弱指标(RSI)

相对强弱指标(RSI)是由美国技术分析大师韦尔斯·王尔德首创。

计算公式如下:

$$RSI = 100 - [100 / (1 + RS)]$$

RS = X 天内上涨收市价的平均值/X 天内下跌收市价的平均值,时间参数一般选 14。

运用的法则:

RSI 的常态分布范围在 0-100 之间。一般 RSI 大于 70,称为超买,表明市场在连续的上涨之后,有回调可能;RSI 小于 30,称为超卖,表明市场在连续的下跌之后,有反弹可能,如图 7.7 所示,反应了欧元/美元的天图上 RSI 指标的运用。箭头所标出的地方,就是超买和超卖处,可以看到和汇率图表的阶段性的的高点和低点相对应。



图 7.7 欧元/美元日线图

背离是相对指数最有用的技术之一。我们在上面讲到,背离需要具备两个条件,一是在摆动指标的极端值区域,二是价格和指标不能相互验证趋势。如图 7.8 所示,A 点是一个下跌的低点,之后反弹到 B 点创出一轮下跌的低点以后,RSI 指标没有能力再创出新低(见下图箭头处),因此已经形成背离。之后汇率从 B 点开始反弹,再在 C 点创新低;同样 B 点和 C 点,形成背离。观察 B 点和 C 点的 RSI 的数值就一目了然。



图 7.8 欧元/美元小时图

随机指数 KD

随机指数是由乔治·莱恩首创。其理论依据是,当价格上涨时,收市价格倾向于接近区间价格的上端;相反,在下降趋势中,收市价格倾向于接近区间价格的下端。在随机指数中,采用了两条图线 K% 线和 D%,其中 D% 更加重要。

计算公式:

1. 对每一交易日求 RSV(未成熟随机值)。

$$RSV = (\text{收盘价} - \text{最近 } N \text{ 日最低价}) / (\text{最近 } N \text{ 日最高价} - \text{最近 } N \text{ 日最低价}) * 100$$

2. K 线: RSV 的 M1 日移动平均。

3. D 线: K 线的 M2 日移动平均。

参数: N、M1、M2, 天数, 一般取 9、3、3。

从计算公式不难看出, SVR 反映的就是现在价格在过去 N 天以来最高价、最低价之间的相对位置, 而 K 线 D 线不过是对 RSV 做一点平滑处理, D 线就是 K 线的移动平均线。

要用好摆动指标必须理解好每个指标的真正的含义, 比如, KD 指标。在明白了 KD 指标的计算方法之后, 如果你在单边趋势市场看到 KD 达到 90 以上的时候, 不会像那些对技术指标一知半解的人们一样, 大呼“指标严重超买”。因为在一个连续上涨的市场中, RSV 必然走高, K 线和 D 线也会逐渐走高, 平时我们说, KD 到 80 以上要注意就是超买, 要小心回调, 完全是基于主观的感觉, 会认为连续上涨这么多天, 应该回调了!

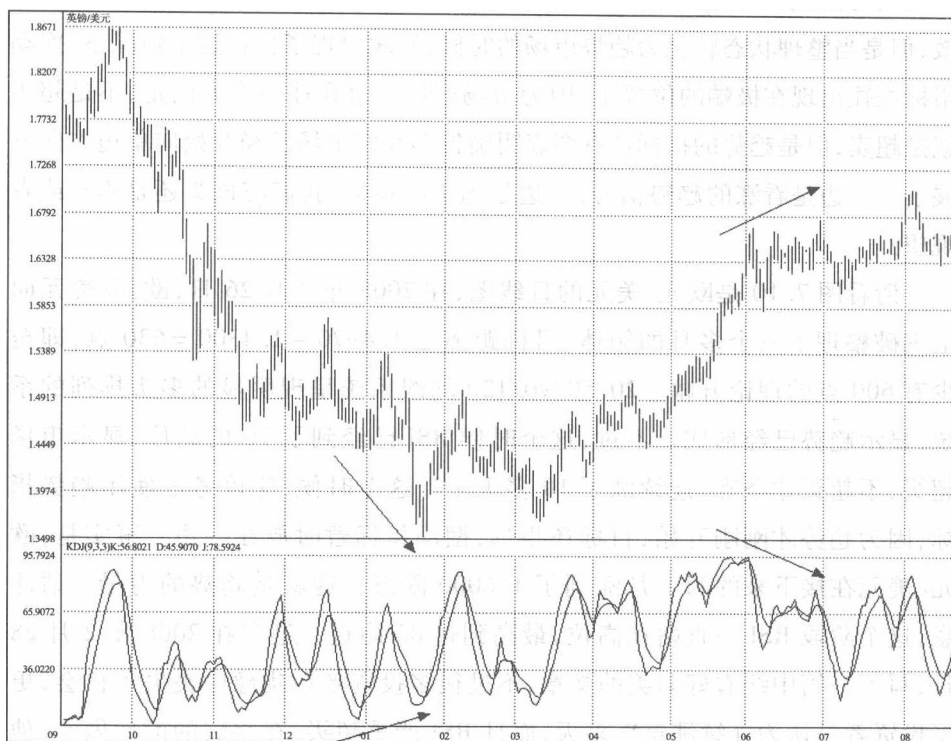


图 7.9 英镑/美元日线图

随机指标的运用和 RSI 相似, 一个是超买超卖的应用, 高于 70, 低于 30, 就

是超买超卖的状态,显示市场有回调要求,一个就是背离的运用,当 KD 在极限位置,并且 KD 和价格变化之间出现相互背离的现象,是市场可能回调的重要讯号。和 RSI 有不一样的地方是,由于 K 线和 D 线是两条线,所以只有当快的 K 线穿过慢的 D 线时,才构成买卖的信号。如图 7.9 所示,在 2008 年 9 月开始的下降趋势中,2008 年 12 月 30 日和 2009 年 1 月 23 日形成逐步下降的低点,KD 在 30 以下形成了背离的信号,显示底部已经形成了;之后英镑/美元逐渐开始上升趋势,一直到 6 月 3 日和 6 月 30 日,KD 在 70 上方形成明显的顶部背离信号,显示阶段性顶部形成,如箭头所指。

正确理解摆动指标和趋势之间的关系

这一节讨论了如何利用摆动指标来进行市场的分析。当摆动指标在震荡市场的时候,摆动指数的峰与谷与汇率的峰与谷几乎同步,可以发挥最大的功效,但是当整理状态转化为趋势市场的时候,问题出现了!在这个情况下,摆动指标往往出现在极端的位置了,因为市场开始一直在往一个方向走,不是超买就是超卖,但是趋势的指标还有图表明确告诉我们市场已经开始向单边方向发展了。一边是看涨的趋势信号,一边是超买的指标,我们应该买还是卖?或者观望?

请看图 7.10 是欧元/美元的日线图,在 2008 年 2 月 26 日,欧元/美元向上突破整理了三个多月的箱体,目标距离是 $1.4970 - 1.4300 = 630$ 点,即至少有 600 点的理论升幅。20/50/90/120 均线系统呈现明显的多头排列的系统,显示趋势已经形成。不过,这个时候 RSI 已经到了 76 的高位,显示市场超买,不超买才怪呢,连续涨了 10 多天了!这个时候,应该考虑使用趋势指标,因为趋势才刚刚开始,目标还很远,摆动指标暂时放在一边。事实是,欧元/美元在接下来的两个月涨到了 1.6000 附近!这就是趋势的力量。请注意,这个阶段 RSI 一直站在高位,最高到过 83 附近。笔者在 2008 年 2 月 28 日,写了一篇中线看好非美的文章,不过很多投资者在犹豫中丧失了机会,更多投资者是认为连续涨这么多天,而且 RSI 严重超买,在突破的前后做空,他们已经麻痹在几个月的大型箱体的震荡之中,如果风险管理不做好的话,其后果是不言而喻的!



图 7.10 欧元/美元日线图

再看一例,同样如图 7.10 所示。2008 年 8 月 8 日,欧元/美元向下突破整理了三个月左右的箱体,目标距离是 $1.6040 - 1.5300 = 740$ 点,即至少有 700 点的理论跌幅。20/50/90/120 均线系统呈现明显的空头排列的系统,显示下跌趋势已经形成。不过,这个时候 RSI 已经到了 25 的低位,显示市场超卖,这个时候,应该考虑使用趋势指标,因为趋势才刚刚开始,目标还很远,摆动指标暂时放在一边。事实是,欧元/美元在接下来的两个月跌到了 1.3900 附近!而 RSI 在之后最低跌到了 16 附近,而很多投资者在犹豫中丧失了机会,更多投资者是认为连续跌这么多天,而且 RSI 严重超卖,在突破的前后做多,如果风险管理不做好的话,其后果是不言而喻的!

总结而言,摆动指标是附属基本趋势分析的指标,市场的主要趋势是压倒一切的,顺着趋势方向交易是技术分析的首要原则。在趋势开始阶段,倚重摆动指数有可能把交易者带入歧途,只有在趋势可能接近尾声的时候,我们可以考虑逐渐加大对摆动指标的倚重。

第八章 交易技巧之五——主要货币分析

导 读

本章主要介绍美元、欧元、日元、英镑、瑞士法郎、澳元、加元、纽元等主要货币的特性和各央行的特点以及主要交叉盘的作用。对于初学者而言,建议对第八章做浏览式的阅读,有一个初步的印象就可以,因为这些内容不会对你开始尝试交易造成实质的障碍。对于有一定基础的交易者,建议仔细阅读本章。重点掌握主要货币的特性和交叉盘的作用,这些内容主要在中线和长线级别的杠杆交易或者实盘交易中会起到重要的作用。如果投资者主要是从事短线或者超短线的外汇交易,本章可以简单浏览。

一、主要货币之——美元

美元在国际货币体系中起着举足轻重的作用。美国在国际上的政治、军事、经济地位决定了美元在当今世界货币体系中的核心地位,美元目前是国际上主要储备货币,在外汇交易中,美元的交易额在 80% 以上。因此,关注美元动向以及影响美元动向的各种因素成为外汇市场投资者的重要的课题。

在外汇市场,美元的经济周期性问题和结构性问题轮流影响美元的走向,也就轮流影响着外汇市场。也就是说,如果经济周期性問題成为市场关注的重点的时候,则会相对忽略结构性问题;而当结构性问题成为市场关注的重点的时候,则会相对忽略经济周期性问题。在策略篇关于基本分析的应用中,我们

会对此有更加详细论述。

所谓经济周期性问题,就是美国经济成长的周期问题。从经济成长角度看,美元的优势主要体现在美国的综合实力上面,无论是 GDP、劳动生产率、科技、人才,美国均领先于其它各国,美国目前依旧保持着世界第一大国的地位。当然,如果目前经济处于上升周期,那对于美元有利,如果目前经济处于下降周期,那对于美元不利。

所谓结构性问题,其核心就是美国双赤字问题,即美国的财政赤字和贸易赤字问题,美国有着极其庞大的财政赤字和贸易赤字,一直是高悬在美元头上的一把利剑。最近几年,特别是 2008 年的金融风暴以来,这个问题越来越严重。

财政赤字

2008 年 9 月爆发百年一遇的金融危机后,伴随美国政府采取 7 870 亿美元的救市计划,美国财政赤字迅速增大到了前所未有的规模。根据美国国会预算局 2009 年 5 月发表的报告:如果 2009 年美国经济出现 1.2% 的负增长,财政赤字将达到史无前例的 18 410 亿美元之巨,超过此前奥巴马总统所宣布的 17 500 亿美元;2010 和 2011 年,即使美国经济恢复增长,分别增长 3.2% 和 4.0%,两个财年的财政赤字也将分别保持 12 580 亿美元和 9 290 亿美元的巨大规模;直到 2012、2013 年美国经济连续实现 4% 以上的经济增长以后,两个财年的财政赤字才有可能下降到 5 570 亿美元和 5 120 亿美元。这意味着今后 5 年美国财政赤字的总规模很可能超过 50 970 亿美元以上,与 2002 - 2008 财年合计的 21 314 亿美元相比,约相当于其 2.39 倍!

美国巨额的财政赤字是通过发行国债来填补的。美国政府发行的国债主要依靠国外资金购买,目前比例已经超过 50%,而剩下部分只能在美国国内消化。在国内储蓄不足,国债销售不力的情况下,美国政府就可以用印票子的办法来解决。2009 年 3 月 18 日,美联储就宣布最多将收购 3 000 亿美元的长期国债,并把收购抵押贷款债券的规模增加一倍。3 月 21 日,美联储主席伯南克又说美联储已做出了收购 1.15 万亿美元国债和抵押贷款债券的决定,“旨在改善个人信贷市场的状况”。这意味着美国已经公开宣布要利用其“无限供给美元的能力”了。美元印钞越多,美元就越是贬值,这已经被美元长期贬值的历史所

证实了。美联储开动印钞机收购国债实质上是增加基础货币投放,也就是增加美元供给。美国这样做不仅会引发通货膨胀,而且还会把通货膨胀转嫁给其他国家。2006年末,美国对外纯负债更达到了前所未有的25 986亿美元,相当于其GDP总额的19.8%。世界第一经济大国成了世界最大的债务国和纯负债国,象征了美国经济的虚弱和衰落,不可避免地动摇了美元国际基础货币的霸权地位。

贸易逆差

进入21世纪以来,美国贸易逆差进一步增大到了空前的规模,其中2004年突破6 000亿美元,2005年突破7 000亿美元,2006年又达到历史最高的7 533亿美元,比2000年增加57.8%。2007年和2008年受次贷危机和金融危机的影响,美国贸易逆差虽然分别减少为7 003亿美元和6 811亿美元,仍然是历史上第三、第四个逆差规模最大的年份。从整个情况看,1970-2008年,美国贸易逆差累计为81 121亿美元。

如此长时期地大规模地向世界各国支付国际收支逆差,这在世界上只有美国能够做到。其他国家就是连续几年出现稍大一点的逆差,也很难应付下去。究其原因,因为美元是国际基础货币,美国有发行美元的特殊权利,需要向世界各国支付多少美元,就可以印刷或发行多少美元。一方面,国际贸易和世界经济需要作为国际基础货币的美元,美国必须扩大进口以支付贸易逆差的方式向世界提供确保国际流动性的美元;另一方面,美国贸易逆差持续扩大虽然为世界各国提供了出口市场,但美国制造业竞争力却因此而趋于削弱,美元也不可避免地因发行过量而贬值。这意味着现行国际货币体系本身存在着动摇美元国际基础货币地位的内在因素。

美元巨额的过度印钞,是1972年以来美元大幅度贬值的直接原因,而美元大幅度贬值,也印证了美元印钞过度确已达到了相当严重的程度。事实表明,美国迟早是要为美元过度印钞支付代价的。

外汇市场第一图——美元指数图

在外汇市场,投资者不可以不知道美元指数。美元指数可以被认为是外汇市场上的“上海证券市场综合指数”,其对外汇市场的影响巨大,因此,美元指数图被称为外汇市场第一图。首先介绍下什么是美元指数。

美元指数是综合反映美元在国际外汇市场的汇率情况的指标,用来衡量美元对一揽子货币的汇率变化程度。它通过计算美元和对选定的一揽子货币的综合的变化率,来衡量美元的强弱程度,从而间接反映美国的出口竞争能力和进口成本的变动情况。

美元指数参照 1973 年 3 月六种货币对美元汇率变化的几何平均加权值来计算,以 100.00 为基准来衡量其价值,以下是各货币在美元指数的权重:

欧元 57.6%

日元 13.6%

英镑 11.9%

加拿大元 9.1%

瑞典克朗 4.2%

瑞士法郎 3.6%

图 8.1 就是美元指数的日线图,时间是从 2007 年 8 月到 2009 年 7 月,两年左右。美元指数代表美元的方向,美元指数向上,代表美元对其他货币总体上涨,美元指数向下,代表美元对其他货币总体是下跌的。因此,观察美元指数图就可以对美元的总体的方向有比较清晰的了解。

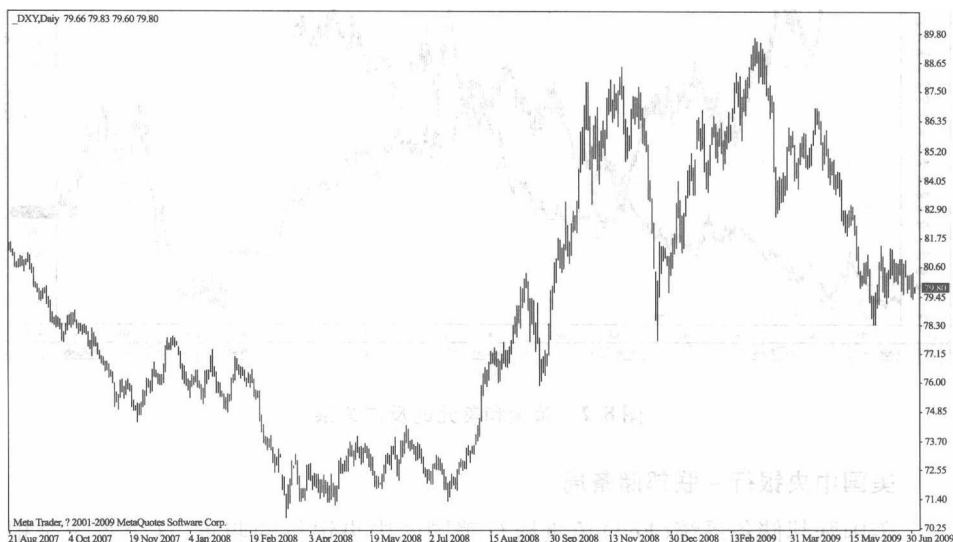


图 8.1 美元指数图

外汇交易者每天要看的第一张图表就是美元指数。如果美元指数上升,说明美元对其他的主要货币升值;如果美元指数下跌,说明美元对其他的主要货币贬值。需要说明一点,美元下跌的时候,各个非美元货币的走势是有分化的,有可能有的涨多一点,有的涨少一点,甚至个别货币也有可能对美元是下跌的;美元上涨的时候,各个非美元货币的走势也是有分化的,有可能有的跌多一点,有的跌少一点,甚至也有可能对美元是上涨的。

商品市场上黄金和美元的关系

黄金和美元有明显的反向运动的关系。黄金上涨,美元下跌;黄金下跌,美元上涨。如图 8.2 为黄金和美元的周线比对图。因此,观察黄金的走势也可以帮助判断美元的走向。



图 8.2 黄金和美元的反向关系

美国中央银行 – 联邦储备局

美国联邦储备系统(Fed)负责履行美国的中央银行的职责,这个系统是根据《联邦储备法》于 1913 年成立的。它的主要职责有:1. 制定并负责实施有关

的货币政策。2. 对银行机构实行监管,并保护消费者合法的信贷权利。3. 维持金融系统的稳定。4. 向美国政府、公众、金融机构、外国机构等提供可靠的金融服务。

这个系统主要由联邦储备委员会,联邦储备银行及联邦公开市场委员会等组成。

一、联邦储备委员会

联邦储备委员会的主要职责包括:

1. 通过三种主要的手段(公开市场操作、规定银行准备金比率、批准各联邦储备银行要求的贴现率)来实现相关货币政策。

2. 监督,指导各个联邦储备银行的活动。

3. 监管美国本土的银行,以及成员银行在海外的活动和外国银行在美国的活动。

4. 批准各联邦储备银行的预算及开支。

5. 任命每个联邦储备银行的九名董事中的三名。

6. 批准各个联邦储备银行董事会提名的储备银行行长人选。

7. 行使作为国家支付系统的权利。

8. 负责保护消费信贷的相关法律的实施。

9. 依照《汉弗莱·霍金斯法案》(Humphrey Hawkins Act)的规定,每年2月20日及7月20日向国会提交经济与货币政策执行情况的报告(类似于半年报)。

10. 通过各种出版物向公众公布联邦储备系统及国家经济运行状况的详细统计资料,如每月一期的联邦储备系统公告(Federal Reserve Bulletin)。

11. 每年年初向国会提交上一年的年度报告(需接受公众性质的会计师事务所审计)及预算报告(需接受美国审计总局的审计)。

12. 另外,委员会主席还需定时与美国总统及财政部长召开相关的会议并及时汇报有关情况,并在国际事务中履行好自己的职责。

二、联邦储备银行

根据《联邦储备法》的规定,美国一共分为十二个储备区,每个区设一个联邦储备银行(另下辖25个分行)。联邦储备银行及其分行的董事会有责任收集

全国各地经济运行状况的信息,并及时、详细的向联邦储备委员会及联邦公开市场委员会报告,以便它们能更好的做出实施相应的货币政策的决定。这些信息通过储备银行进行整理后,还以一个特别报告的形式(非正式的叫法为“米色书”,Beige Book)向公众进行发布,时间通常是在联邦公开市场委员会召开例行会议前两周左右。此外,董事会还有一项重要任务就是每隔两周向联邦储备委员会提出一个适合该储备银行的贴现率,当然这得经过后者批准方能生效。

三、联邦公开市场委员会

联邦公开市场委员会的最主要工作是利用公开市场操作(主要的货币政策之一),从一定程度上影响市场上货币的储量。另外,它还负责决定货币总量的增长范围(即新投入市场的货币数量),并对联邦储备银行在外汇市场上的活动进行指导。该委员会主要的决定都需通过举行讨论会议投票产生,它们每年都要在华盛顿特区召开八次例行会议,其会议日程安排表每年都会向公众公开。而平时则主要通过电话会议协商有关的事务,当然,必要时也可以召开特别会议。

由于美国经济在世界上处于主导地位,因此美联储的金融政策对于外汇市场的影响非常的大。

二、主要货币之一——欧元

欧元区是世界上第二大经济体系,2004年国民生产总值达到近12万亿美元,德国、法国、意大利是欧元区经济的主要代表。欧元区经济和美国相比,活力明显不足,而且欧洲各个国家社会福利太重,对于国家的财政形成比较大的负担,不过赤字问题比较美国而言要好许多。

欧元是目前国际上第二大储备货币,在外汇市场的交易量仅次于美元,是流动性相当好的货币,欧元是美元指数中的权重最大的货币,高达为57.6%,基本上可以看做美元的对手货币,欧元强,则美元弱;欧元弱,则美元强。我们在《入门篇》讲过,欧系货币很大程度上有同涨同跌的特点,如果欧元再加上同是欧系货币的英镑、瑞郎,三个货币在美元指数中的权重超过70%,因此,投资者往往参照欧元的强弱来判断美元指数的强弱。

新手入市,可以考虑选择欧元做为主要操作币种。比较合适的汇率品种是欧元/美元,因为它的流通性最好。欧元的货币特性和走势上,也是非美币种里最为稳健的货币,如同股票市场里的超级大盘股,起着领头羊的作用,常常能带领欧系货币和其他非美货币,一起涨落。因为欧元/美元流通量大,不易被操纵,人为因素较少,因此,从技术分析角度而言,对其趋势的把握更加有效,可靠性相对较强。

欧元的风险

欧元是一种特殊的货币,它不是一个主权国家的货币,欧元对于任何其中一个国家的政治或者经济上的不稳定都十分的敏感,所以一些人对于欧元是否可以长期的存在表示了怀疑。其次,欧元区是一个国家之间的联盟,各国之间的经济状况并不完全一致,欧洲央行的货币政策希望可以整体协调配合好内部各国之间的实际状况的难度非常的大。

一国政府和央行对货币都会进行符合其利益和意图的干预,区别在于各自的能力不同。上面提到美国方面,因其国家实力和影响力,以及政治结构带来政府对货币的干预能力颇强,可以说,基本上,美元的长期走势可以按照美国的意图;而欧元区的政治结构相对分散,利益分歧较多,意见分歧相应也多。因此,欧盟方面影响欧元汇率的能力也大打折扣,不能与美国方面同日而语。当欧美方面因利益分歧在汇率上出现博弈时,美国方面占上风是毋庸置疑的。

欧洲中央银行

欧洲中央银行是世界上第一个管理超国家货币的中央银行,独立性是它的一个显著特点,它不接受欧盟领导机构的指令,不受各国政府的监督。它是唯一有资格允许在欧盟内部发行欧元的机构,1999年1月1日欧元正式启动,12个欧元区国家的政府失去制定货币政策的权力,而必须实行欧洲中央银行制定的货币政策。

欧洲中央银行的主要职责是保持价格稳定。虽然欧洲中央银行有义务支持欧元区如经济增长、就业和社会保障等的其他经济政策,但前提是不影响价格稳定的总目标。为了维持物价的稳定,欧洲央行规定通胀率不能超过2%,每个成员国的财政赤字不能超过3%。

欧洲中央银行的组织机构主要包括执行董事会、欧洲央行委员会和扩大委

员会。执行董事会由行长、副行长和 4 名董事组成,负责欧洲央行的日常工作;由执行董事会和 12 个欧元国的央行行长共同组成的欧洲央行委员会,是负责确定货币政策和保持欧元区内货币稳定的决定性机构;欧洲央行扩大委员会由央行行长、副行长及欧盟所有 15 国的央行行长组成,其任务是保持欧盟中欧元国家与非欧元国家接触。

欧洲中央银行的最低借入利率是欧洲中央银行向成员国的中央银行提供借贷的利率。这个利率的调整取决于每两周一次的欧洲中央银行会议。由于中央银行高度关注通货膨胀,所以他更加倾向于保持利率在比较高的水平,以防止通货膨胀。该利率对欧元有很大的影响。欧洲中央银行没有具体汇率目标,但是由于汇率会影响价格的稳定性,所以在考虑政策的时候,也会加入汇率因素。

欧洲中央银行实行货币政策的工具主要有:公开市场活动、银行之间的隔夜利息的调整、存款准备金的调整。

三、主要货币之——日元

日本国内市场狭小,为出口导向型经济,因此日本经济与世界经济紧密联系,特别是与重要贸易伙伴,如美国、中国以及东南亚地区密切相关。特别是现在,中国经济的增长对日本经济的提振日益重要,如果中国经济增长放缓,对日元经济的影响相当大,对日元汇率的负面影响也相当大。2004 年以来日本的经济复苏可以说是直接受益于美国和中国经济的强劲增长,出口成为日本国内经济增长的关键因素。因此,为了保持出口产品的竞争力,日本方面试图让日元汇率保持在一个相对比较低的水准下。强势日元是不受日本方面欢迎的。

日本虽是经济大国,但是政治傀儡,可以说唯美国马首是瞻。因此,从汇率政策上来说,基本上需要符合美国方面的意愿和利益。如 1985 年的“广场协议”正是政治上软弱,受制于人的结果。因此干预汇率,也只能是在美国人“限定”的框架内进行。

干预日元

长期来看维持在 1 美元兑换 110 - 120 日元是日本方面比较理想的价值区间。为了达到这个目的,日本当局经常性地干预汇市,以试图保持出口产品的

竞争力。

日本方面干预汇市的手段主要是口头干预和直接入市。日本央行是世界上最经常干预汇率的央行,且日本外汇储备较多,干预汇市的能力较强,日本央行和财政部官员经常性的言论对日元短线波动影响颇大,是短线投资者需要重点关注的。

如图 8.3 为 2003—2004 美元/日元日线图,向上的箭头即为日本央行干预的位置,在干预区域可以明显看到,美元/日元收出长上影线,或者中长阳线。随着日元的逐步走强,为了保持出口商的竞争力,日本央行频频出手干预。

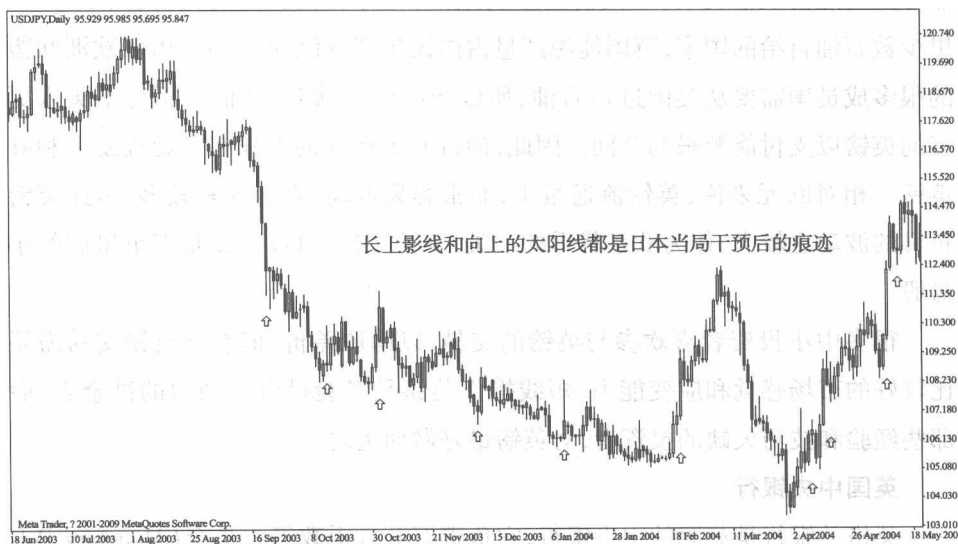


图 8.3 2003—2004 日元干预图

日本中央银行

1998 年版本的“日本银行法”规定了日本银行的活动范围。日本央行的理事局有 9 个人一位总理任命的行长,两位副行长,6 位理事是德高望重的经济学家或教授们组成。审议委员来自工商业、金融或学术领域的人士,一旦成为审议委员,即成为日本银行的专职人员,与其他机构不再有关系。政策委员会成员由参众两院选举、内阁任命,任期为 5 年。政策委员会中,行长、副行长、审议委员独立行使职责。政策委员会成员选举产生委员会主席,历

史上都是由日本行长担任。每次日银开会的时候代表政府的财政部有权利派代表参加。政府对日银的影响力相当大。日本央行的主要任务是实行正确的货币政策。

日本中央银行实行货币政策的工具包括公开市场活动、隔夜利息调整、准备金调整。

四、主要货币之——英镑

因英国与欧元经济政治密切相关,且英国为欧盟重要成员之一。因此,欧盟方面的经济政治变动,对英镑的影响颇大。英国发现北海石油使其成为 G7 里少数石油自给的国家,英国能源产量占国民生产总值的 10%。由于欧洲联盟的很多成员国需要从英国进口石油,所以当石油上涨时,他们将不得不买入更多的英镑以支付能源采购合同。因此,油价和天然气的上涨在一定程度上利好英镑。相对欧元来说,英镑流通量小,非常容易波动,人为因素较多,因此英镑每日的波动也较大,作为欧系货币的一员,英镑/美元可以看作是汇市里面的小盘股。

很多中小投资者喜欢参与英镑的交易,以博取差价,但参与英镑交易需要比较好的市场感觉和应变能力,短线操作英镑是考验投资者功力的试金石,而那些经验和技巧欠缺的投资者,对英镑最好敬而远之。

英国中央银行

英格兰银行是英国的中央银行,它负责召开货币政策委员会(Monetary Policy Committee,简称 MPC),对英国国家的货币政策负责。货币政策委员会由 9 名成员组成,负责制定英国的货币政策。它包括一名中央银行行长、两名副行长和两名央行的执行理事,以及四名外部专家。1997 年委员会独立制定货币政策,不过央行的货币政策围绕英国财政部的通胀目标进行,货币政策委员每个月召开一次会议。在会议后,货币政策委员会发表声明以及一份通胀报告,详细称述其对于未来经济和通胀的看法以及调整政策的理由。此外,还有一份季度报告,为过去货币政策的变动提供了信息,分析了国际经济环境以及它对英国经济的影响,所有这些报告包含了货币政策委员会制定政策的详细信息和未来政策调整方向。

英格兰银行和货币政策委员会实行货币政策的工具包括公开市场活动、隔夜利息调整、准备金调整。

五、主要货币之——瑞郎

由于瑞士经济和欧元区经济关联程度相当高,产品多出口欧洲国家,因此欧元区经济好转,则会带动瑞士的经济;如果欧元区经济萎靡不振,则也会影响瑞士的经济。因此,瑞士央行希望瑞郎和欧元保持一个相对稳定的汇率,以利于进出口;对于瑞郎走强于欧元经常发出警告和进行干预。

瑞士是传统的中立国,瑞士法郎也是传统的避险货币,因此,国际上的经济或者政治动荡期,能吸引避险资金流入,从而支持瑞郎;另外瑞士宪法曾规定,每一瑞士法郎必须有40%的黄金储备支撑,虽然这一规定已经失效,但瑞士法郎同黄金价格仍具有一定心理上的联系。黄金价格的上涨,能带动瑞郎一定程度的上涨。

瑞士法郎属于欧系货币,平时基本上跟随欧元的走势。前面提到过,欧元属于美元的对手货币,而瑞郎有95%的时间和欧元是同步的,因此,美元/瑞郎的走势同样是专业投资者参考美元走势的依据之一。

瑞士国家银行

瑞士国家银行是瑞士的中央银行,它是一个完全独立的中央银行,由三个人组成的委员会负责决定货币政策。由于委员会规模较小,所有的决策都必须一致通过同意的表决。瑞士国家银行没有设定的官方利率目标,而是制定了3个月瑞士银行同业拆借利率的一个目标区间。1999年12月,瑞士国家银行提出了:如果中期的通胀率超过了2%,瑞士中央银行将倾向于收紧它的货币政策。新的通胀目标提高了中央银行的透明度,当然,如果出现通缩的危险,那么中央银行将放松货币政策。由于瑞士法郎的强势,会引发通货膨胀的危险,瑞士中央银行也密切关注汇率的变化。由于瑞士和欧盟进出口贸易密切,瑞士央行希望瑞郎和欧元保持一个相对稳定的汇率,大幅度的对欧元升值对于瑞士经济十分不利,因此,我们在市场上可以频繁的听到瑞士国家银行的官员通过各种方式干预汇率的过分波动。

六、主要货币之一——澳元

商品出口是澳大利亚、新西兰、加拿大国民经济重要收入来源部分,因此澳元、纽元、加元和商品价格的关系比较密切,国际商品市场对商品的需求增加和商品价格上涨,均对这几个汇率构成利好。外汇市场中把澳元、纽元、加元称为商品货币。商品货币主要有高利率、出口占国民生产总值比例较高、某种重要的初级产品的主要生产和出口国、货币汇率与某种商品(或者黄金价格)同向变动等特点。

澳元是典型的商品货币。澳大利亚在煤炭、铁矿石、铜、铝、羊毛等工业品和棉纺品的国际贸易中占绝对优势,因此这些商品价格的上涨,对于澳元的正面影响是很大的。

澳洲是世界上第三大黄金的生产国,澳元和黄金价格正相关的特征比较明显,近几年来代表世界主要商品价格的国际商品指数一路攀升,黄金价格大涨,一路推升了澳元的汇价。

澳大利亚中央银行

澳大利亚储备银行是澳大利亚的中央银行,中央银行内的货币政策委员会的成员包括行长、副行长、司库秘书长和6名政府委任的独立委员,货币政策的变动要通过委员会一致同意。澳大利亚储备银行的宪章规定,储备银行理事会的任务是制定货币和银行政策以确保澳大利亚货币的稳定,维持充分就业,经济繁荣和澳大利亚国民的福利。为了达到这些目标,政府制定了一个非正式的消费者物价通胀目标,每年的通胀率为2% - 3%。澳大利亚银行认为,控制通货膨胀是维持经济长期可持续增长的关键因素。这提高了中央银行运作的透明度,如果通胀或者通胀预期超过了2% - 3%的目标,将促使央行支持紧缩的货币政策,即提高利率。

七、主要货币之一——加元

加元是西方七国里最依赖出口的国家,其出口占其GDP的四成。加元是非常典型的美元集团货币(美元集团指的是那些同美国经济具有十分密切关系的国家,这主要包括了美国实行自由贸易区或者签署自由贸易协定的国家,以加

拿大、拉美国家和澳洲为主要代表),其出口的 80% 是流向美国,与美国的经济依存度极高。因此,与美国经济关联程度也很高。

加拿大经济高度依赖于商品,加拿大是西方七国里黄金和石油出口国,因此商品上涨,特别是石油价格的上涨对加元是大利好,加元属于商品货币,在外汇市场被认为是石油的衍生品种。

加拿大中央银行

加拿大银行是加拿大的中央银行,加拿大银行的行长理事会负责制定货币政策,理事会由 7 名成员组成:行长和 6 名副行长。加拿大中央银行每年召开 8 次会议,商议货币政策的变化。加拿大中央银行主要的目标是确保价格的稳定,维护货币的安全和价值,通过坚持一个与财政部达成一致的通胀目标,维持价格稳定。加拿大货币政策的决策由加拿大银行管理委员会具体负责。管理委员会由行长高级副行长和其他副行长组成。加拿大银行通过调整隔夜利率目标执行货币政策,隔夜利率是加拿大主要金融机构之间的隔夜借款利率,隔夜利率目标也称关键政策利率。

2000 年 11 月,加拿大银行引入每年 8 个预定日期公布隔夜利率目标的制度。货币政策的制定基于加拿大经济模型的经济预测,关于货币信贷规模、利率的分析,以及金融市场的利率预期等信息。这些信息一般在利率公布日期之前的 2-3 周提交给管理委员会。管理委员会根据以上信息做出是否调整关键利率的决定,于每年每 8 个预期日期对外公布。

八、交叉盘的主要作用

外汇市场中的交叉盘是指非美元之间的汇率盘,比如:欧元/日元、欧元/英镑、澳元/日元、欧元/瑞郎都称为交叉盘。

外汇市场中,交叉盘的研究是一个非常重要的课题。可以说,在外汇市场不懂交叉盘就还没有全面了解外汇市场。

由于国际外汇市场上,交易量最大的货币分别是美元、欧元、日元、英镑。除了欧元和日元的直盘之外,外汇市场中欧元/日元、欧元/英镑、澳元/日元交叉盘也是非常重要,作为有经验的投资者,除了参考美元指数以外,也会观察欧元/日元、欧元/英镑、澳元/日元等交叉盘,以判定市场的方向。

概括起来,研究交叉盘的主要作用有三个:1. 了解外汇市场的资金流向;

2. 比较各个非美货币之间的强弱,筛选合适的目标货币;3. 作为一个可以交易的品种。

了解外汇市场的资金流向

外汇市场日交易量2-3万多亿美元,国际上的热钱在不同的国家之间流动,哪个国家的资产有吸引力,哪个国家货币实际利率高,热钱就会流向哪里,追逐最大的利益,而这些热钱在不同国家之间的流动,必然会影响到各国的汇率的变化。

美元指数变化反应的是美元整体的强弱,或者说反映了国际上的热钱流入流出美国资产市场的状况。如果资金流入美国大于流出,则对美元的需求增加,美元整体汇率上升,美元指数上涨;如果资金流出美国大于流入,则对美元的需求减少,美元整体汇率下降,美元指数下跌。反过来,美元指数上涨,表示对于美元需求增加,代表资金对美国是净流入;美元指数下跌,表示对于美元需求减少,代表资金对美国是净流出。

交叉盘里变化可以反应出各个非美货币之间的强弱,或者说反映了国际上的热钱在两个非美元国家之间流入流出的状况。比如欧元/日元交叉盘,如果欧元/日元交叉盘上升,表示日元对于欧元贬值,代表了日元区的资金净流入欧元区;如果欧元/日元交叉盘下跌,代表了欧元区的资金净流入日元区,日元对于欧元升值。其他的各个交叉盘的变化意义也是如此。

比较各个非美货币之间的强弱

了解外汇市场的资金流向的重要作用之一,是可以比较各个非美货币之间的强弱。而比较非美元货币之间的强弱又又什么意义呢?简单的说,外汇市场也遵循强者恒强,弱者恒弱的金融市场的法则。如果外汇交易者要买的话,就选择强的货币和汇率;而要卖的话,就选择弱的货币和汇率,以达到最有效率的投资的结果。这涉及到一整套汇率的比较和选择的技巧和策略,我们将在策略篇给予详细说明。无论如何,学会对于交叉盘强弱的比较是进一步提高技巧的基础。

作为一种可以交易的品种

交叉盘本身就是汇率的一类,当然也可以作为一种汇率进行交易。交叉盘交易的常见方式主要有三类:

第一类是选择波动性大的交叉盘,投机。所谓,波动意味着机会。比如英

镑/日元、欧元/日元交叉盘的波动很大,常常成为一些短线客热衷于投资的最佳品种。不过,风险与利润相匹配的,波动大,同样孕育着风险。除非投资者有一定的市场经验和一套比较好的操作规则,否则,笔者不建议一般初学者效仿。如图 8.4 所示英镑/日元的天图,上节我们介绍了英镑/美元这只直盘上窜下跳的图表;而英镑/日元交叉盘的活动能力远超英镑/美元。特别请注意 2008 年 10 月 20 日到 10 月 24 日,英镑/日元最大跌幅 4 000 点,10 月 24 日单日最大跌幅 2 000 点,恐怕也是前无古人,后无来者的创举。



图 8.4 英镑/日元天图

第二类是选择波动性小的交叉盘,投机。选择波动小的汇率,意味着汇率一直在一个小的区间来回的运动着。投资者一般只要在区间相对的低位或者高位介入,总有很大的机会获利。在做这类交易的时候,时间的选择也很有讲究。一般都是选择在北京时间 24:00 以后,24 点以后伦敦市场关闭,而纽约市场交易也不那么活跃了,这样的情况下,交易清淡,波动比较小。有容易获利机会。

第三类是套息交易。所谓套息交易,就是投资者卖出低息货币,买入高息货币,以套取利息差价的行为。比如日元是低息货币,欧元是高息货币,投资者

外汇交易进阶

借入日元,买进欧元,可以套取息差。如果在这个阶段,欧元对日元在汇率上也是升值的话,也就是欧元/日元是上涨的话,那么平仓的时候,他将得到利息差价和汇率差价的双重收益。

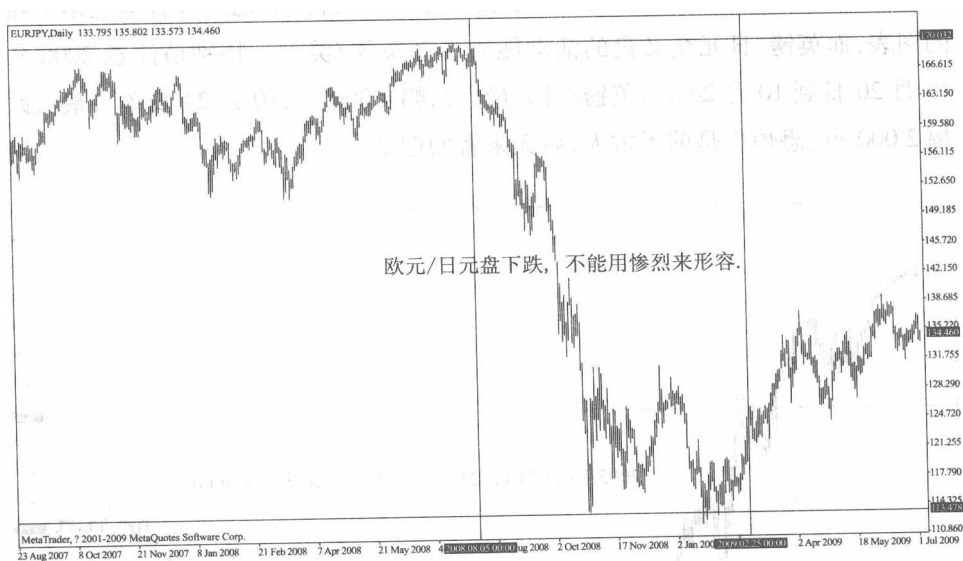


图 8.5 欧元/日元天图

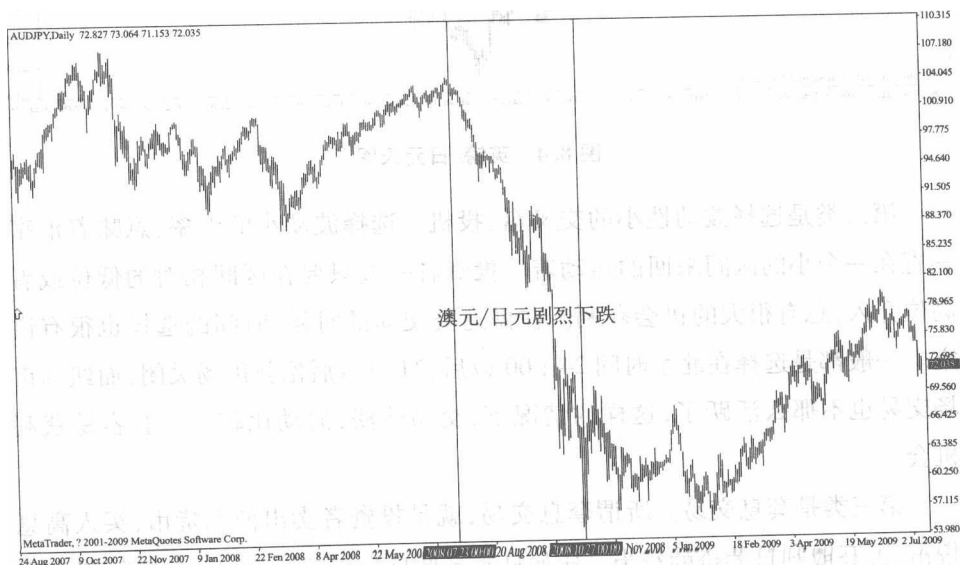


图 8.6 澳元/日元天图

由于日元利率很低,所以前面几年日元套息交易在市场上非常流行。而2001年以来,欧元/日元、英镑/日元、澳元/日元慢牛走高,累计上涨幅度惊人,最高的时候有接近1倍的升幅,投资于交叉盘的获得了利息差价和汇率差价的双重收益。

不过,成也萧何,败也萧何。2008年金融风暴,引发国际金融市场的恐慌,流动性枯竭,资金链断裂,大量出借资金从美元区、欧元区、澳元区回流日本,引发大量套息交易的平仓盘。如图8.5所示,在2008年10月20日到10月24日一周内,欧元/日元有2500点的巨大跌幅,跳水价格根本就没有接盘。而澳元/日元在7月23到10月23的短短三个月日子里,从104跌到55,跌幅惊人,见图8.6。这些套息交易的投资者损失不是用惨重可以形容的了的。

第九章 交易技巧之六——影响 汇市的基本因素

导 读

影响汇率的基本因素是多维的和交叉进行的。为了解说方便,在本章中把影响汇率的基本因素从政治因素、经济因素和跨市场因素三个方面来阐述。

作为一名外汇投资者,需要有比较宽广的视野来关注和审视重要的国际和国内政治事件,了解这些事件对于金融市场和外汇市场所带来的影响。有些重大的事件尽管当时对于某种货币的影响并不明显,但是它们往往从大的方向上来影响货币长远的走向。其实,政治和经济金融本来就是一个整体的不同侧面反映而已。当然作为务实的外汇交易者,也需要知道外汇市场在这些事件发生后所作出的中短期的反应,以便在中短线的外汇交易中作到心中有数。

国内经济因素对外汇市场的影响,对于交易者来讲也许更加直观和直接。每天公布的重要经济数据本身就会对外汇市场产生直接影响。不过,对于这些数据的解读见仁见智,莫衷一是,如何正确解读、整理经济数据倒确实是考验功夫的一件事情。从政策层面来考察,政府职能部门也通过其职能部门的政策实施来调整经济运行节奏,影响汇率走向。在这里把它归类于经济因素之中。

另外,全球的金融市场已经越来越融为一体。外汇市场、债券市场、股票市场、商品市场相互影响和关联,一方动往往影响另外一方,当然不同的背景,市场焦点不一样,影响的程度会不一样。因此,跨市场的分析是金融分析特别是外汇市场基本分析中必须重视的一课。

对于初学者而言,建议对本章做浏览式的阅读,有一个初步的印象就可以,因为这些内容不会对你开始尝试交易造成实质的障碍。对于有一定基础的交易者,建议仔细阅读本章,这些内容主要在中线和长线级别的交易中会起到重要的作用。如果投资者主要是从事短线或者超短线的外汇交易,本章可以简单浏览。

第一节 影响汇市的基本因素——政治因素

影响汇率的政治因素方面,可以分为国际政治因素和国内的政治因素。国际政治因素,比如英国 9·11 恐怖袭击、伊拉克战争以及欧洲货币联盟的建立等,都事关国际政治关系的大局,这些事件必然对相关国家的货币以及汇率产生影响。而国内的政治因素,比如大选、政变、改革、重要政治突发事件,同样影响一国的经济和金融政策,乃至影响其他国家的经济前景。比如美国因为其国际经济的影响力,其国内的政治事件对其他国家也会产生很大影响。当然影响的程度要看事件的性质而定,不可一概而论。下面我们通过一个实例子来看看政治因素对外汇市场的影响。

美国攻打伊拉克解放科威特的“沙漠风暴”对外汇市场的影响

“沙漠风暴”计划也很典型地反映出美元和黄金作为资金的“避风港”作用。世界局势的动荡不安会使美金和黄金大涨,以前人们所说的“大炮一响,黄金万两”,就是这个意思。

外汇市场的许多投资者认为,外汇价格的走势有其一定的规律。但是在“沙漠风暴”计划前后,外汇市场的价格走势忽上忽下,显得非常凌乱。美国进攻伊拉克是 1991 年 1 月 17 日,在这以前的一个月,外汇市场围绕美国究竟会不会打的猜测,大起大落,很明显地说明了上述特点。每当美国政府要员发表态度强硬的讲话,表示要采取军事行动,美元就会在一天内大涨一波;而外汇市场听到有西欧国家出面调解的传闻,似乎和平解决可望实现时,美元就会下跌一次。在 1 月 17 日战争爆发这一天,美元一开始也是猛涨。从英镑对美元的走势来看,英镑跌到过 1.8990。但没隔多久,新闻界传来美国已很快控制局势,稳操胜券时,美元的“避风港”作用立刻消失,市场便开始抛售美元,英镑对美元

的价格猛涨到 1.9353,以后的一个月便一路上涨。

其实,根据对美国 and 伊拉克两国的军事实力分析,以及国际上舆论的倾向,任何理智的结论都会认为美国会达到把伊拉克赶出科威特的军事目的。然而,外汇市场并不接受这种逻辑判断,而是根据人们第一产生的心理和期待去寻找价格。只有在事实被人们接受之后,市场价格才会猛然回到原来趋势上去。黄金的美元价格更能说明这一点,在美国向伊拉克进攻后,黄金价格出奇地涨到 410 美元 1 盎司,但在美军取绝对优势的消息传出后,黄金又猛泻到 373.70 美元,期间的跌幅高达 9.7%,大大出乎人们的预料,许多市场的小投资者顿时全部被“套”在里面,而且又由于黄金以后又持续下跌,使这部分投资者的损失十分惨重。

国际地缘政治是政治地理学中的一种理论。它根据各种地理要素和政治格局的地域形式,分析和预测世界或地区范围的战略形势和有关国家的政治行为。它把地理因素视为影响甚至决定国家政治行为的一个基本因素。目前,地缘政治已经成为各国制订国防和外交等政策的一项重要依据。各种地缘政治理论的研究虽然都是以地理环境作为基础,但依据重点有所不同。过去多从历史、政治、军事等方面考虑,而近年来对经济、金融、社会等方面的作用日益重视。

第二节 影响汇市的基本因素——经济因素

本节谈到的关于国内经济因素对外汇市场的影响,分两个层面来展开。第一个层面是通过经济数据本身来展开的,即我们需要关注什么样的经济数据,以及这些数据对外汇市场的影响。第二个层面是从政策层面来考察,即政府职能部门财政部和中央银行,通过什么样的财政政策、货币政策、汇率政策来影响经济和一国的汇率水平。

如果仅从经济层面考虑,一般而言,国内经济景气,则在经济上的表现是:企业赢利增加,良好的就业数据,个人消费支出增加,适度的通胀水平,以及上升的经济信心指数,则外资容易流入该国,外资流入,该国货币和汇率走高。国内经济不景气,则在经济上的表现是:企业亏损增加,糟糕的就业数据,个人消

费支出减少,低通胀水平(如果经济不景气,通胀水平提升,则意味着滞胀),以及下降的经济信心指数,则外资容易流出该国,外资流出,该国货币和汇率走低。

对于初学者而言,如何解读日常出现的经济数据,我们将在策略篇中的基本分析解读中进一步介绍,在这里我们首先介绍一些常见的经济数据和对这些数据的基本认识。

下面介绍一些主要的经济数据以及解释这些数据对于货币的影响。

一、重要经济数据介绍

领先指数解读

领先指数(Leading Indicator),也叫领先指标或先行指标,是预测未来经济发展情况的最重要的经济指标之一,是各种引导经济循环的经济变量的加权平均数。

领先指数由众多要素构成,涉及国民经济的诸多方面,以美国的领先指数为例,主要包括下列要素:

1. 制造业平均每周工作量。
2. 平均周申请失业金人数。
3. 制造商新增消费品和原材料订单。
4. 卖主交割执行情况——其工厂延迟交货的百分比。
5. 工厂和设备的合同、订单。
6. 新增私人投资的营建许可。
7. M2 货币供应量。
8. 标准普尔 500 股票指数及股息收益。
9. 密歇根消费者信心指数。
10. 生产成本与卖价间的差额。

倘若这些要素有多数向好,则可提前预期领先指数将会上升。

领先指数通常每月公布一次,各国公布时间不尽一致。假如领先指数连续三个月下降,则预示经济即将进入衰退期;若连续三个月上升,则表示经济即将繁荣或持续扩张。通常领先指标有 6 至 9 个月的领先时间,在美国,一般认为

领先指标可以在经济衰退前 11 个月预测经济下滑,而在经济扩张前 3 个月可预测经济复苏。二战后,领先指数已经被成功的用来预测西方发达国家经济的荣枯拐点。

通常来讲,外汇市场会对领先指数的剧烈波动做出强烈反应,领先指数的猛增将推动该国货币走强,领先指数的猛跌将促使该国货币走软。

当前对外汇市场影响最大的当属美国的领先指数,由美国商务部公布,时间大体在每月的最后一个工作日。其他国家比如日本、瑞士、加拿大、德国等也会公布领先指数,德国的 ZEW 经济景气指数和 IFO 经济景气指数也包含一定领先指数的意味。

GDP 解读

GDP,即国内生产总值,英文名称 Gross Domestic Product,通常缩写为 GDP。该指标是宏观经济中最受关注的经济统计数字,因为它被认为是衡量国民经济发展情况最重要的一个指标。GDP 是按市场价格计算的国内生产总值,是指一个国家(或地区)所有常驻单位在一定时期内生产活动的最终成果,也就是说,日本公司在美国投资的工厂所创造的价值,也将计入美国的 GDP。它涉及的是实实在在的经济活动。

从经济学来讲,国内生产总值有三种形态,即价值形态、收入形态和产品形态。从价值形态看,它是所有常驻单位在一定时期内生产的全部货物和服务价值与同期投入的全部非固定资产货物和服务价值的差额,即所有常驻单位的增加值之和;从收入形态看,它是所有常驻单位在一定时期内直接创造的收入之和;从产品形态看,它是货物和服务最终使用减去货物和服务进口。

GDP 增长速度越快,表明该国经济发展越快,增速越慢,该国经济发展越慢,若 GDP 陷入负增长,则该国毫无疑问的陷入经济衰退。

一般的来讲,若 GDP 维持较快的增速,将对该国货币带来支撑,反之对该国货币起利空作用。这里的增长速度是一个相对的概念,假设 A、B 两国 GDP 的增速分别为 1.5% 和 0.5%,尽管增速都不够快,但若这种速度维持一段时间,A 国货币的走势将会好于 B 国货币。这里仅考虑的是 GDP 因素,实际的外汇走势还要综合其他因素来看,但 GDP 是最重要的经济数据之一,对外汇市场有着较大的影响。

西方国家 GDP 的公布通常分为每月公布和每季公布,其中又以每季公布的 GDP 数据最为重要,投资者应考察该季度 GDP 与前一季度及去年同期数据相比的结果,增速提高,或高于预期,均可视为利好。

零售销售解读

零售销售(Retail Sale),其实是零售销售数额的统计汇总,包括所有主要从事零售业务的商店以现金或信用形式销售的商品价值总额。服务业所发生的费用不包括在零售销售中。

零售数据对于判定一国的经济现状和前景具有重要指导作用,因为零售销售直接反映出消费者支出的增减变化。在西方发达国家,消费者支出通常占到国民经济的一半以上,像美国、英国等国,这一比例可以占到三分之二。

在美国,商务部统计局每个月进行一次全国性零售业抽样调查,其调查对象为各种形态和规模的零售商(均为商务部登记有案的公司)。因为零售业涉及范围太广,因而采取随机抽样的方式进行调查,以取得较具代表性的数据资料。耐用消费品方面的零售商包括汽车零售商、超级市场、药品和酒类经销商等。由于服务业的数据很难搜集、计算,所以将其排除在外,但服务业亦属于消费支出中重要的一环,其消费增减可以从个人消费支出(包括商品零售和服务)这一数据中得出结果。

在西方国家,汽车销售构成了零售销售中最大的份额,一般能够占到 25%,因而在公布零售销售的同时,还会公布一个剔除汽车销售的零售数据。此外,由于食品和能源销售受季节影响较大,有时也将食品和能源剔除,再发布一个核心零售销售。

一国零售销售的提升,代表该国消费支出的增加,经济情况好转,利率可能会被调高,对该国货币有利,反之如果零售销售下降,则代表景气趋缓或不佳,利率可能调降,对该国货币偏向利空。

在美国,通常在每月 11 - 14 日公布前一个月的零售销售数据。

消费者物价指数解读

消费者物价指数(Consumer Price Index),英文缩写为 CPI,是反映与居民生活有关的产品及劳务价格统计出来的物价变动指标,通常作为观察通货膨胀水平的重要指针。

许多经济学家为了分析的目的而将部分指标排斥在外,主要是将容易波动的食品和能源价格剔除出去,这被称为核心消费者物价指数。

消费者物价指数是讨论通货膨胀时最常提及的物价指数之一。消费者物价指数上升太多,有通货膨胀的压力,此时中央银行可能会通过调高利率来加以控制,对一国货币来说是利多。由于与生活相关的产品多为最终产品,其价格只涨不跌,因此,消费者物价指数也未能完全反应价格变动的实情,还要再结合其他数据才能通盘考察通货膨胀。

不过,如果消费者物价指数升幅过大,表明通胀已经成为经济不稳定的因素的时候,央行会有紧缩货币政策和财政政策的风险,从而造成经济前景不明朗,因此该指数过高的升幅并不被市场欢迎。

在美国,目前的消费者物价指数是以 1982 年至 1984 年的平均物价水准为基期,涵盖了房屋支出、食品、交通、医疗、成衣、娱乐、其它等七大类,364 种项目的物价来决定各种支出的权数,通常在每月的第三个星期公布。

财政赤字解读

财政,也就是一国政府的收支状况。一国政府在每一财政年度开始之初,总会制定一个当年的财政预算方案,若实际执行结果收入大于支出,为财政赢余,支出大于收入,为财政赤字。

一国之所以会出现财政赤字,有许多原因。有的是为了刺激经济发展而降低税率或增加政府支出,有的则因为政府管理不当,引起大量的逃税或过分浪费。当一个国家财政赤字累积过高时,就好像一间公司背负的债务过多一样,对国家的长期经济发展而言,并不是一件好事,对于该国货币亦属长期的利空,且日后为了要解决财政赤字只有靠减少政府支出或增加税收,这两项措施,对于经济或社会的稳定都有不良的影响。一国财政赤字若加大,该国货币会下跌,反之,若财政赤字缩小,表示该国经济良好,该国货币会上扬。

在美国,财政部一般在每月的第 17 个政府工作日会公布上个月联邦政府预算执行情况。美国政府一向以财政赤字而闻名,前总统克林顿时代赤字转为赢余,但小布什上台后,适逢经济衰退,又对外连续用兵,导致再次出现高额赤字。

经常账解读

贸易经常账(Current Account)为一国收支表上的主要项目,内容记载一个国家与外国包括因为商品、劳务进出口、投资所得、其他商品与劳务所得以及其他因素所产生的资金流出与流入的状况。

如果其余额是正数(顺差),表示本国的净国外财富或净国外投资增加。如果是负数(逆差),表示本国的净国外财富或投资减少。

经常账的内容大致包括五大项:

1. 商品,为一国货物的进口及出口。
2. 劳务,包括商品进出口有关的运输及保险费、旅客运费及港口费用及本国居民在国外旅行、观光及外国人到本国旅行、观光等的收支。
3. 投资所得,指国民购买外国的股票、债券及其他资产所赚取的股利或利息,加上本国对外借款或外国人来本国投资,所产生的利息支出与红利支出等。
4. 其他商品、劳务及所得,指前面没有被列入的各项居民与非居民有关劳务与所得的交易,使领馆的支出,以及居民在外国工作获得的报酬,外国政府或国际组织设在本国各种机构的费用等。一般所谓的贸易余额是指前面所提四项的总和。
5. 片面转移,指现金或实物的捐赠、救济、一国的对外援助及对国际机构经费的分摊。

通常来讲,一国经常账逆差扩大,该国币值将贬值;顺差扩大,该国货币将升值。

在西方国家,通常每月或每季都会公布经常账数据,但一个月的贸易数据对市场的参考作用并不大,每个季度经过调整的经常账才较为重要。

在七八十年代,经常账赤字曾经对外汇市场有着较大的影响,目前这种影响力已经有所消退,但对于美国,经常账赤字仍然对美元有着较大的影响力。

生产者物价指数解读

生产者物价指数(Producer Price Index),英文缩写为 PPI,主要用于衡量各种商品在不同生产阶段的价格变化情况。与消费者物价指数一样,通常作为观察通货膨胀水平的重要指标。

对于外汇市场而言,市场更加关注的是最终产品 PPI 的月度变化情况。由

于食品价格因季节变化加大,而能源价格也经常出现意外波动,为了能更清晰地反映出整体商品的价格变化情况,一般将食品和能源价格的变化剔除,从而形成“核心生产者物价指数”,进一步观察通货膨胀率变化趋势。

在美国,美国生产者物价指数的资料搜集由美国劳工局负责,他们以问卷的方式向各大生产厂商搜集资料,搜集的基准月是每个月包含 13 日在内该星期的 2 300 种商品的报价,再加权换算成百进位形态,为方便比较,基期定为 1967 年。

一般而言,当生产者物价指数增幅很大而且持续加速上升时,该国央行相应的反应是采取加息对策阻止通货膨胀快速上涨,则该国货币升值的可能性增大;反之亦然。

耐用品订单解读

耐用品订单(Durable Good Orders)代表未来一个月内,对不易耗损的物品订购数量,该数据反应了制造业活动情况,就定义而言,订单泛指有意购买、而预期马上交运或在未来交运的商品交易。该统计数据包括,对汽车、飞机等重工业产品和制造业资本用品,其他诸如电器等物品订购情况的统计。由于该统计数据包括了国防部门用品及运输部门用品,这些用品均为高价产品,这两个部门数据变化对整体数据有很大的影响,故市场也较注重扣除国防部门用品及运输部门用品后数据的变化情况。

总体而言,若该数据增长,则表示制造业情况有所改善,利好该国货币。反之若降低,则表示制造业出现萎缩,对该国货币利空。市场一般最为重视美国耐用品订单指数。

产能利用率解读

产能利用率(Capacity Utilization),也叫设备利用率,是工业总产出对生产设备的比率,简单的理解,就是实际生产能力到底有多少在运转发挥生产作用。

统计该数据时,涵盖的范围包括制造业、矿业、公用事业、耐久商品、非耐久商品、基本金属工业、汽车业及汽油等八个项目。代表上述产业的产能利用程度。

当产能利用率超过 95% 以上,代表设备使用率接近全部,通货膨胀的压力将随产能无法应付而急速升高,在市场预期利率可能升高情况下,对一国货币

是利多。反之如果产能利用率在 90% 以下,且持续下降,表示设备闲置过多,经济有衰退的现象,在市场预期利率可能降低情况下,对该国货币是利空。市场一般最为重视美国的产能利用数据。

平均小时薪金解读

平均小时薪金(Average Hourly Earnings)是用平均每小时和每周收入衡量私人非农业部门的工作人员的工资和薪水水平。

每小时收入数据反映了每小时基础工资率的变化,并反映了加班的奖金增长情况,平均小时薪金可能较早地反映出行业工资和薪水成本变化趋势,与雇用成本指数相辅相成,共同为衡量总劳动成本提供参考。该指标存在着一定的易变性和局限性,但仍然是一个月中关于通货膨胀的头条消息,外汇市场主要关注每月和各年随季节调整的平均每小时和每周工资的变化情况。

一般而言,如果预计平均小时薪金能引起利率的上涨,那么每小时工资的迅速上涨对该国货币而言将形成利好刺激,反之亦然。在美国,该指标由联邦储备委员会进行监控。

就业报告解读

就业报告(The Employment Report),包括与就业相关的信息,分别由两个独立的调查得出,即企业调查和家庭调查。其中,企业调查提供有关非农业部门的就业情况,平均每小时工作和总小时指数;家庭调查提供有关劳动力、家庭就业和失业率的情况。非农业就业衡量在所有非农工业中有收入人员的数字,如制造业和服务业。

就业报告通常被誉为外汇市场能够做出反应的所有经济指标中的“皇冠上的宝石”,它是市场最为敏感的月度经济指标,投资者通常能从中看到众多市场敏感的信息,其中外汇市场特别重视的是随季节性调整的每月就业人数的变化情况。比如,强劲的非农就业情况表明了一个健康的经济状况,并可能预示着更高的利率,而潜在的高利率促使外汇市场更多地推动该国货币价值,反之亦然。

IFO 景气指数解读

IFO 经济景气指数(IFO Business Climate Index)是由德国 IFO 研究机构所编制,为观察德国经济状况的重要领先指标。IFO 经济景气指数的编制,是对包

括制造业、建筑业及零售业等各产业部门每个月均进行调查,每次调查所涵盖的企业家数在 7000 家以上,依企业评估目前的处境状况,以及短期内企业的计划及对未来半年的看法而编制出的指数。

由于 IFO 经济景气指数为每月公布讯息,并且调查了企业对未来的看法,而且涵盖的部门范围广,因此在经济走势预测上的参考性较高。

汽车销售解读

汽车销售 (Auto Sales) 是消费者支出的重要组成部分,同时能很好地反映出消费者对经济前景的信心。通常,汽车销售情况是我们了解一个国家经济循环强弱情况的第一手资料,早于其他个人消费数据的公布。因此,汽车销售为随后公布的零售额和个人消费支出提供了很好的预示作用,汽车销售额占零售额的 25% 和整个消费总额的 8%。另外,汽车销售还可以作为预示经济衰退和复苏的早期信号。

汽车销售额如果上升,一般预示着该国经济的转好和消费者消费意愿的增强,对该国货币利好,同时可能伴随着该国利率的上升,刺激该国货币汇率上扬。

ISM 指数解读

ISM 指数是由美国供应管理协会公布的重要数据,对反映美国经济繁荣度及美元走势均有重要影响。ISM 指数分为制造业指数和非制造业指数两项。

ISM 供应管理协会制造业指数由一系列分项指数组成,其中以采购经理人指数最具有代表性。该指数是反映制造业在生产、订单、价格、雇员、交货等各方面综合发展状况的晴雨表,通常以 50 为临界点,高于 50 被认为是制造业处于扩张状态,低于 50 则意味着制造业的萎缩,影响经济增长的步伐。

ISM 供应管理协会非制造业指数反映的是美国非制造业商业活动的繁荣程度,当其数值连续位于 50 以上水平时,表明非制造业活动扩张,价格上升,往往预示着整体经济正处于一个扩张状态;反之,当其数值连续位于 50 以下水平时,往往预示着整体经济正处于一个收缩状态。

消费者信贷余额解读

消费者信贷余额 (Consumer Credit), 包括用于购买商品和服务的将于两个月及两个月以上偿还的家庭贷款。

在西方国家,贷款消费是一种很普遍的现象,在购买大宗商品,比如房屋、汽车;或是购买大宗服务,比如接受大学教育等情况下,向银行申请贷款的民众数量会相当多,从而形成消费者信贷余额。

外汇市场关注的是随季节调整的超前净信贷余额,一般来讲,消费者信贷余额增加表明消费支出和对经济的乐观情绪增加,这种情形通常产生于经济扩张时期,信贷余额下降表明消费支出减少,并可能伴随着对未来经济活动的悲观情绪。

通常来讲,如果消费者信贷余额不出现大幅波动的话,外汇市场对该数据的反应并不强烈。同时,我们不能孤立的解读消费者信贷余额,要结合其他数据综合考察。

日本短观报告解读

日本短观报告,日本政府每季会对近一万家企业作未来产业趋势调查,调查企业对短期经济前景的信心,以及对现时与未来经济状况与公司盈利前景的看法。负数结果表示对经济前景感到悲观的公司多于感到乐观的公司,而正数则表示对经济前景感到乐观的公司多于感到悲观的公司。

根据历史显示,日本政府每季公布的企业短观报告数据极具代表性,能准确的预测日本未来的经济走势,因此与股市和日元汇率波动有相当的联动性。

美联储系统注解

美联储(The Fed)是根据 1913 年美国国会的一项法案设立的。美联储共由 12 家区域性的联邦储备银行构成,每一家区域性银行都有自己的董事会,并各自推举一名代表出任美联储联邦顾问委员会成员,每年在华盛顿进行四次集中会议;而联邦公开市场委员会则由区域性银行控制;货币政策委员会在联储主席的带领下进行货币政策决策工作。每月,美联储货币政策委员会都将召开货币政策会议,对各联储银行收集来的消息和其他相关经济信息进行分析,并对当前和未来的经济形势作出评估,随即决定采用什么方式来配合经济的增长或延缓经济的下滑,包括利率水平的决定。

由于美国经济在世界上的主导地位,美联储对国内和国际经济的看法和政策都显得非常重要,对外汇市场常常有较大的影响。

二、经济政策对货币的影响

接下来,我们从政策层面来考察,即政府职能部门财政部和中央银行,通过什么样的财政政策、货币政策、汇率政策来影响经济和一国的汇率水平。

1. 货币政策的调整对汇率走势的影响

货币政策的主要形式是改变经济体系中的货币供给量,货币政策在执行上可以分为收紧和放松两种情况,紧缩的货币政策是指中央银行提高再贴现率、提高商业银行在中央银行的存款准备金率和在市场上卖出政府债券,即减少货币供给,造成汇率的升值;反向的操作,则使货币供给增加,造成货币贬值。

存款准备金率的高低,决定商业银行可利用放贷的资金规模大小,因而决定着—国信用的规模和流通中的货币量,从而影响社会总需求、国际收支乃至汇率。

2. 财政政策的调整对汇率走势的影响

财政政策的调整对汇率走势的影响是通过财政支出的增减和税率调整来影响外汇的供求关系。紧缩的财政政策通过减少财政支出和提高税率会抑制总需求与物价上涨,有利于改善—国的贸易收支和国际收支,从而引起—国货币对外汇率的上升。一般而言,若减税则市场货币流通量增加,货币趋跌;若增税,则货币看涨。

3. 政府之间政策协调对汇率走势的影响

政府的政策变化对汇率变化的影响包括两个方面的内容:一是单独国家的宏观经济政策如财政政策、货币政策、汇率政策等,它们的变化会引起本国货币汇率的变动,从而影响国际外汇市场;二是工业国家之间的政策协调出现配合失衡或背道而驰时,外汇市场也会经常剧烈波动。

4. 中央银行的干预

由于—国货币的汇率水平往往会对该国国际贸易、经济增长速度、货币供求状况、甚至于政治稳定都有重要影响,因此当外汇市场投机力量使得该国汇率严重偏离正常水平时,该国中央银行往往会入市干预。中央银行的干预已成为外汇市场的普遍现象。

中央银行对外汇市场的干预有两种方式:间接干预和直接干预:

中央银行的间接干预,是指央行通过货币政策工具干预利率的变化进而影响汇率的走势,一般有3种方式:

1)公开市场业务。即央行在金融市场上购入或卖出政府债券,影响外汇汇率走向。当市面上投机过度,物价指数太高,货币汇率上涨过快时,央行会在证券市场上卖出政府债券。那些买入债券的投资者,就会用现金来换取债券。这样,市场流通的货币量减少,该货币的价格自然就起来了,即汇率开始上升。

2)调整再贴现率。“再贴现率”是央行借钱给商业银行的“利息”。当商业银行缺钱时,有两种办法获取,一种是向央行借款,支付“再贴现率”;一种是提高存款利率,吸引公众存款。如果央行提高“再贴现率”,迫使商业银行借款成本过高而导致放贷无利润时,就会逼迫商业银行加息。如此,“再贴现率”就可以影响存款利率,进而影响汇率。

3)调整准备金率。中央银行有权决定商业银行和其他存款机构的法定准备金率,会使所有的存款机构对其存款额留出的准备金减少,从而货币供给额增加。如表明央行的意图是扩张货币供给,降低市场利率,那么对货币汇率的上升会带来压力;反之则相反。

中央银行的直接干预,是指央行作为外汇市场主体参与外汇的买卖,进而影响外汇汇率的走势,例如日本央行一贯采取干预日元的行动。当某种货币的买盘非常强劲时,直接干预代表中央银行必须卖出这种货币;如果央行卖出的货币数量相当有限,只能够产生稍微的贬值,汇价随后通常都会再度上涨,结果干预的行为只会让买方能够以较低的价格买进该货币;如果中央银行大量干预,汇率的走势可能发生反转。还有一种是官方发表申明或讲话,进行市场试探性的打压或抬高。中央银行的直接干预方式,可以依据市场的反应而有所不同。

第三节 影响汇市的基本因素——跨市场因素

金融市场好象是一个层层叠叠的蜘蛛网,是一个整体相互影响的市场。国际上的热钱资金在这些市场之间互相的流动和转换,以追逐最大的利润。外汇

市场、债券市场、股票市场、商品市场、房产市场等都会有相互的影响。由于一个市场的变化往往会影响另外一个市场,有经验的投资者通过观察不同市场的表现,可以判断目前整体市场资金的走向,以帮助判断目标市场的走向。作为一个外汇投资者,需要了解其他金融市场的常见的变化以及这些变化对于外汇市场可能带来的影响,以判定外汇市场的运动方向。

一、利率因素

利率和汇率是资金的两个价格,他们之间是相互影响的。我们先看看,利率和汇率的关系。

首先,利率政策通过影响经常项目对汇率产生影响。当利率上升时,信用紧缩,贷款减少,投资和消费减少,物价下降,在一定程度上抑制进口,促进出口,减少外汇需求,增加外汇供给,促使外汇汇率下降,本币汇率上升。与利率上升相反,当利率下降时,信用扩张,货币供应量(M2)增加,刺激投资和消费,促使物价上涨,不利于出口,有利于进口。在这种情况下会加大对外汇需求,促使外汇汇率上升,本币汇率下降。

其次,通过影响国际资本流动间接地对汇率产生影响。当一国利率上升时,就会吸引国际资本流入,从而增加对本币的需求和外汇的供给,使本币汇率上升、外汇汇率下降。而且,一国利率的提高,促进国际资本流入增加,而资本流出减少,使国际收支逆差减少,支持本币汇率升高。与利率上升相反,当利率下降时,可能导致国际资本流出,增加对外汇的需求,减少国际收支顺差,促使外汇汇率上升、本币汇率下降。

汇率变动对利率的影响也是间接地作用,即通过影响国内物价水平、影响短期资本流动而间接地对利率产生影响。

名义利率和实际利率

利率分为名义利率和实际利率两种。所谓名义利率,是央行或其它提供资金借贷的机构所公布的未调整通货膨胀因素的利率,即利息(报酬)的货币额与本金的货币额的比率。名义利率虽然是资金提供者或使用者现金收取或支付的利率,但人们应当将通货膨胀因素考虑进去。例如,王某在银行存入100元的一年期存款,一年到期时获得5元利息,利率则为5%,这个利率

就是名义利率。如果考虑到通货膨胀因素,投资者所得的货币购买力会贬值,因此名义利率并不是投资者能够获得真实收益,还与货币的购买力有关。投资者所获得的真实收益剔除通货膨胀的影响,这就是实际利率。名义利率与实际利率存在着下述关系:名义利率 - 通胀率 = 实际利率。

因此,投资者需要密切关注各个主要货币的名义利率、通胀率、实际利率,以判断货币利率是处于什么水平中。比较高的实际利率意味着比较高的实际收益率,因此作为投资而言,真正需要关注的是实际利率。实际利率高了,就可以吸引资金流入,从而推高该国汇率。实际利率低了,就导致资金的外流,从而压低该国汇率。

自2000年纳斯达克泡沫破裂以后,美国经济开始出现衰退,为了刺激经济,美联储不惜积极减息,将联邦储备利率减至1%。如果考虑通胀率,美国已出现负利率现象,而这是促成美元长期下跌的重要因素。如图9.1所示,上世纪70年代,美国的实际利率也是处于负利率状态,低利率加高通胀,结果商品大涨,美元大跌,引起美元的大幅度贬值。



图 9.1 美元日线图

二、债券市场

债券市场是一个巨大的市场,在金融市场其规模和交易量仅次于外汇市场。目前债券市场中,欧元债券市场规模第一,美元债券市场规模第二,日元债券市场规模第三。债券市场对于外汇市场的影响也是巨大的。在介绍债券市场对外汇市场的影响之前,先简单介绍一下,债券和利率的关系。

债券(Notes)是政府、金融机构、工商企业等机构直接向社会借债筹措资金时,向投资者发行,承诺按一定利率支付利息并按约定条件偿还本金的债权债务凭证。债券的本质是债的证明书,具有法律效力。债券购买者与发行者之间是一种债权债务关系,债券发行人即债务人,投资者即债权人。

债券的价格和收益率是反方向变化的关系,即债券价格上涨,收益率下降;债券价格下跌,收益率上升。比如,债券面值 100 元,票面利率 10%,那么每年固定收益是 10 元;假设债券价格上升 120 元,年利息还是固定 10 元,那么收益率是 $100/120$,那么现在收益率为 8.3%。这就是债券价格和利率的关系。

债券市场对外汇市场主要影响需要注意几个方面:

首先,上节中提到了实际利率的重要性。在外汇交易实务中,一般用一年期债券的利率减掉通胀率,来计算实际利率。实际利率升,对该国货币有利;实际利率跌,对该国货币不利。

其次,需要关注长期债券利率走向,一般长期债券利率反应了通胀的水平预期。长期利率升,表明通胀上升的预期,长期利率下跌,表明通胀下降的预期。正常情况下,适度的经济增长会带来适度的通胀水平。因此,在经济适度增长的情况下,适度的通胀水平表明良好的经济前景,代表了之后加息预期,从而能吸引外资流入。在这个前提下,长期债券利率走高对于汇率有利。如图 9.2 所示为美国十年国债周线图,反应了对通胀上升的预期。但是从目前具体情况来分析,美国经济低迷,美元暂时没有加息的预期,美元处于低利率高通胀的状态,因此对美元不利。

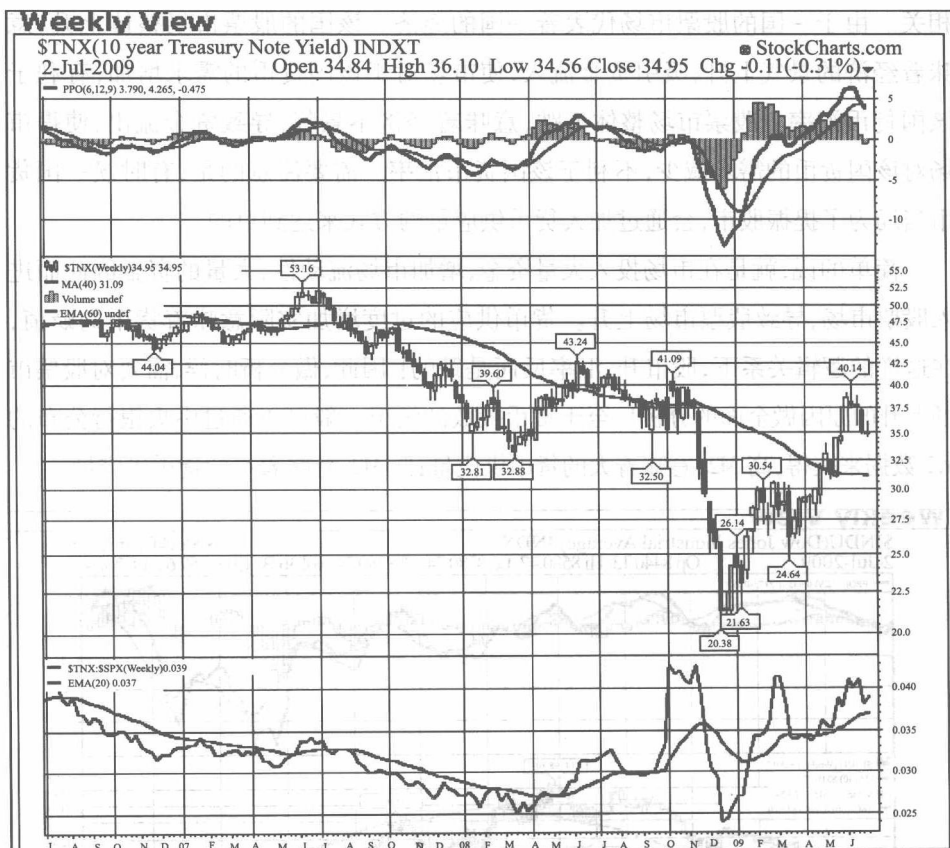


图 9.2 美国十年国债周线图

最后,需要关注短期债券利率和长期债券利率的关系。一般金融市场的运作是,借入短期的资金,支付短期利率;然后借出长期的资金,获得长期的收益。因为时间价值的关系,长期资金的利率是高于短期资金的利率,金融机构通过这样的方式获得收益,运作市场。因此在债券市场里,如果短期债券利率超过长期债券利率,利率产生倒挂,这意味着经济可能出现问题,央行将考虑采取措施,放松银根,降低短期的利率,以保证市场资金供应的正常。而降低利率将可能表明实际利率的下降,从而不利于该货币汇率。当然还需要看当时的通胀的情况而定。

三、股票市场

股票市场是普通投资者接触最密切的金融市场,可以说和人们的生活息息

相关。由于一国的股票市场代表着一国的经济。该国的股票市场整体上升,意味着经济的景气上升,吸引资金流入,使市场对于该国货币的需求增加,有利于该国货币汇率。股票市场整体下跌,意味着经济不景气,导致资金流出,使得市场对于该国货币的需求减少,不利于该国货币汇率。需要注意的是,有时候一国货币当局为了提振股市,会通过加大货币供应量的方式来达到目的。

简单的说,就是在市场投入大量资金,增加市场流动性,大量的资金因此而进入股票市场,导致股票市场上升。货币供应的过度增加实际意味着货币的贬值,在这样的逻辑关系下,股市升,汇率反而是跌的! 因此,做分析时候,需要对股票市场上升的原因做全面的分析! 至于货币投放的情况一般可以通过中央银行公布的 M2 数据来获得,高 M2,意味着大的货币供应量;低 M2,意味着小的货币供应量。

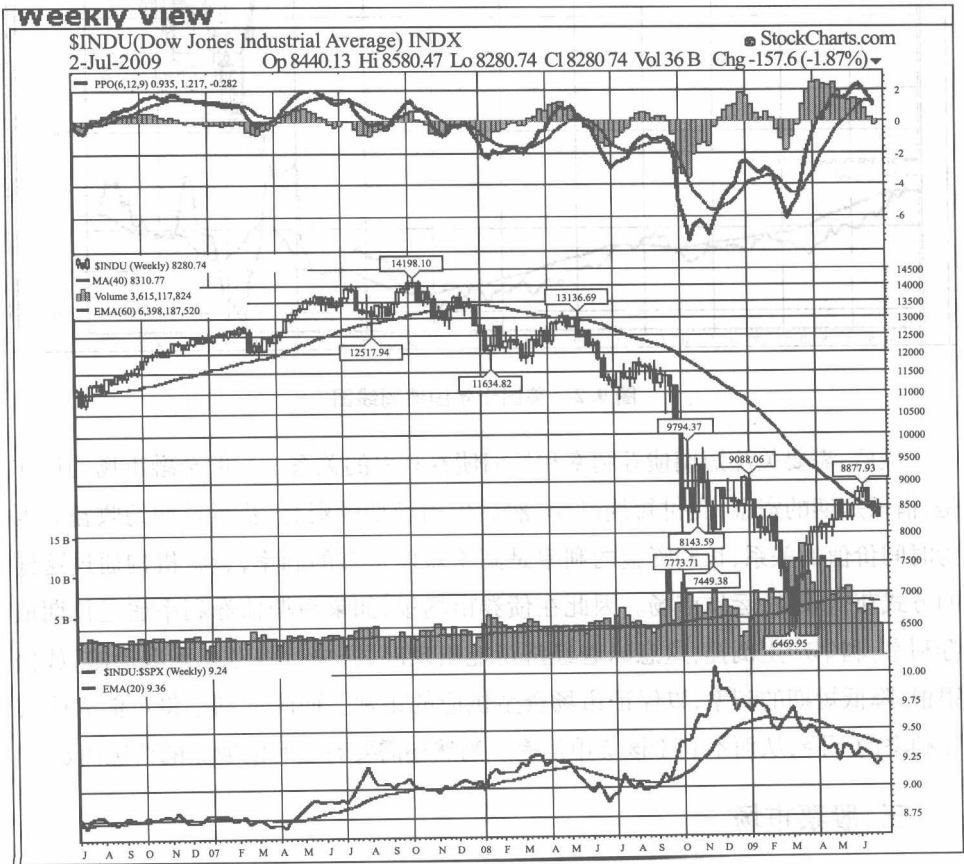


图 9.3 道琼斯工业指数周图

虽然,股票市场和汇率不是呈现正相关性关系,但是在分析金融市场时,我们需要把它作为一个重要因素来考察。

在外汇交易实务中,投资者需要关注的股票市场有:美国的标准普尔 500 指数、道琼斯工业指数、纳斯达克指数、日本的日经指数、英国伦敦金融时报 100 指数、德国的 DAX 指数等,图 9.3 是道琼斯工业指数的周线图。

四、商品市场

商品市场规模本身比起外汇市场、债券市场、股票市场要小很多,但其在金融市场上的作用是绝对不容小视的。原油、黄金、大豆、玉米、麦子等商品无不已经与人们的生活息息相关,而原油和黄金更加是商品市场中的领军者。如图 9.4 是原油 2005 年到目前的价格图表。原油自 2002 年逐步从 20 几元起步以来,持续走牛,2008 年,原油更是创下了近 150 美元/桶的历史天价后,一路狂跌,最低跌至 33 美元/桶,可以说是 2008 年商品市场上最惊心动魄的一幕。



图 9.4 原油日线图

商品市场的强弱可以用路透商品研究局指数(CRB)来表示的。CRB 是最早创立的商品指数,诞生于 1957 年。CRB 指数以一揽子的商品价格为组成成分,在此基

础上计算而得到的商品指数,反映的是商品价格的总体波动,能使机构和个人投资者利用指数交易而获得商品价格综合变动带来的获利机会,如图 9.5 所示。

	商品	指数权重	合约月份	交易所
组 I	WTI Crude Oil	23%	1 - 12 月	NYMEX
	Heating Oil	5%	1 - 12 月	NYMEX
	Unleaded Gas	5%	1 - 12 月	NYMEX
	总 计	33%		
组 II	Natural Gas	6%	1 - 12 月	NYMEX
	Corn	6%	3,5,7,9,12 月	CBOT
	Soybeahs	6%	1,3,5,7,11 月	CBOT
	Live cattle	6%	2,4,6,8,10,12 月	CME
	Gold	6%	2,4,6,8,12 月	COMEX
	Aluminum	6%	3,6,9,12 月	LME
	Copper	6%	3,5,7,9,12 月	COMEX
	总 计	42%		
组 III	Sugar	5%	3,5,7,10 月	NYBOT
	Cotton	5%	3,5,7,12 月	NYBOT
	Cocoa	5%	3,5,7,9,12 月	NYBOT
	Coffee	5%	3,5,7,9,12 月	NYBOT
	总 计	20%		
组 IV	Nickel	1%	3,6,9,12 月	LME
	Wheat	1%	3,5,7,9,12 月	CBOT
	Lean Hogs	1%	2,4,6,7,8,10,12 月	CME
	Orange Juice	1%	1,3,5,7,9,11 月	NYBOT
	Silver	1%	3,5,7,9,12 月	COMEX
	总 计	5%		

图 9.5 CKB 指数结构

其中,组 I 由石油产品组成;组 II 由 7 个高流动性商品组成;组 III 由 4 个流动性商品组成;组 IV 的权重较低,但加入之后,更有益于降低组合风险的分散化。除组 I 外,其余各组中每个商品的权重都是相同的。

由于 CRB 指数涵盖的商品都是原材料性质的大宗物资商品,而且,由于其价格来自期货市场,其及时性无与伦比。因而指数在反映世界商品价格的总体动态上有着特殊的作用。它不仅能够较好地反映出生产者物价指数(PPI)和消费者物价指数(CPI)的变化,甚至比 CPI 和 PPI 的指示作用更为超前和敏感,可以看作是通货膨胀的指示器。如图 9.6 所示,CRB 指数是一种较好反映通货膨胀的指标,它与通货膨胀指数在同一个方向波动,同时,与债券收益率也在同一方向上波动。在一定程度上,反映了经济发展的趋势。



图 9.6 CRB 指数周线图

外汇市场上,商品货币澳元、加元、纽元和商品的走势是有很强的关联性的。在前面我们已经提到过,由于澳大利亚、加拿大、新西兰这几个国家的经济很大程度与商品的出口密切相关的。因此,商品价格的高低也影响这些货币的强弱。其中,黄金的走势和澳元的走势呈现比较高的相关性,黄金强,澳元强;黄金弱,澳元弱。原油的走势和加元的走势呈现比较高的相关性,原油强,加元强;原油弱,加元弱。

我们都知道,商品价格是由供给与需求决定的,供大于求,商品价格下跌;供不应求,商品价格上涨。如果商品价格上涨,则导致该国贸易收入提高,有利于该国经济,对该国货币需求增加,汇率上升;商品价格下跌,则导致该国贸易

收入降低,不利于该国经济,对该国货币需求减少,汇率下跌。

下面简单阐述下美元和商品的关系。大家都知道,在国际商品市场上,商品是美元来标价的,因此,如果美元下跌的话,商品的美元价格自然会升上去;如果美元上涨的话,商品的美元价格自然会跌下来。另外,美元是世界货币,代表了世界经济的大的方向。商品价格上涨,意味着通胀的抬头,而通胀对于美国经济有负面的影响,对美元的实际利率有负面的影响。因此,商品的上涨对于美元不利。在历史上,高通胀的二十世纪七十年代,商品大涨,经济萎靡不振,导致美元大幅度的贬值。目前的形势与七十年代有很多相近的地方,是需要投资者密切关注的地方。

以上笔者对影响外汇市场的各个主要市场做了介绍,作为一个投资者,从宏观的层面上,需要对债券市场、股票市场、商品市场等主要的金融投资市场做一个把握。这些市场和外汇市场一起构成了庞大而关系密切的金融大市场。需要强调的是,各个市场虽然对外汇市场均有影响,但是在不同时期不同的经济环境下,对外汇市场的影响是不一样的,是有轻有重的。这一点我们可能会在以后有机会再做展开。充分了解这些市场的相互关系,明白大市场的格局和当前大市场的焦点所在,是成为一名优秀投资者所必须具备的眼光和能力。

第三级台阶

风 控

第十章 资金管理和风险控制

导 读

要想在外汇市场长期生存,必须具备三个方面的条件。首先是资金管理和风险控制的水平,其次是技术分析以及基本分析的水平,最后是交易策略和交易纪律的问题。高水平的基本分析和技术分析水平显然有利于交易者在市场长期生存。但是如果缺少了资金管理和风险控制的配合,那么技术分析和基本分析就是失去意义了!因此,本章无论对于初学者还是有一定基础的交易者都有着非常重要的意义,建议仔细阅读和思考。

第一节 正确认识风险与回报

一、成功交易的三个要素

要想在外汇市场长期生存,必须具备三个方面的条件。首先是资金管理和风险控制的水平,其次是技术分析以及基本分析的水平,最后是交易策略和交易纪律的问题。以笔者的看法,这三者是缺一不可。

在技巧篇,笔者重点介绍了外汇市场技术分析和基本分析的内容。技术分析也好,基本分析也好,都是预测市场运行的方向的概率。分析水平高的,那么就成功的几率高些。分析水平经验少的,那么成功的几率就低些。高水平的基本分析和技术分析水平显然有利于交易者在市场长期生存。但是如果缺少了资金管理和风险控制的配合,那么技术分析和基本分析就是失去意义了!

可能大家会有疑问,资金管理和风险控制有这么重要吗?笔者经常在各地讲课,课间和朋友们交流的时候,听到最多的问题是:现在可以买卖哪个货币?我这个英镑/美元套住了几百点,该怎么办?有没有一个高胜算的交易方式?笔者很少听到有人问,资金应该如何来合理分配?某一笔交易风险控制如何做?如果错了,应该如何去合理的止损?

其实,资金管理和风险控制是交易者可以长期在市场立足的根本之一。令人吃惊的是,很多交易者甚至完全没有想过亏损和可能亏损的问题,没有考虑过万一亏损该如何处理,他们只考虑假如这次交易成功可以赚到多少钱,所以使用的资金量越大越好。事实上,这种天真的想法在我自己在十几年前初入中国股票市场时就有亲身的经验。每当股市形势看好,我会满仓买入某个股票,然后总会算一算,如果股票上涨多少,我可以赚多少钱。我甚至没有考虑过交易失败的可能性,我只是相信股票会有很大的机会上涨的。现在想起来确实觉得有些荒唐可笑。但这确实是很多初入金融市场的人十分真实的想法。

如果说,中国股票市场由于没有杠杆交易,初学者还可以在漫长的套牢的过程中接受教训的话,那么在外汇市场,特别在外汇杠杆交易中,如果缺乏基本的资金管理和风险控制的概念和措施的话,失败就是一样注定的事情。失败就在前面不远处!

外汇行情不是上就是下,所以即便是一个完全不懂技术分析和基本分析的外汇初学者进场后,账面产生浮动赢利的几率也不会很低,甚至可以有一段时间的连续赢利,如果一些初学者由此就认为汇市赚钱很容易,以至忽视资金管理和风险控制的话,那就大错特错了。就象任何一个人有机会在这个市场在一段时间内连续获利一样,在这个市场中一段时间内连续的亏损的机会也会出现,哪怕是对于一个有相当经验的交易者。有很多交易者由于缺乏基本的资金管理和风险控制概念,稀里糊涂就在短时间内被市场淘汰出局。其实一个简单的资金管理和风险控制足可以使得交易者的生命周期大大延长,所以对于初学者来说,其重要性可以说是远远超技术分析和基本分析的。老手可以长期生存的秘诀之一就是有很好的资金管理和风险控制的手段。没有良好资金管理和风险控制意识和手段,要在这个市场长期生存的机会是零。本章将重点介绍资金管理和风险控制。

二、正确认识外汇市场投资回报率

在介绍如何合理的进行资金管理和风险控制之前,我们先来探讨一个问题,在外汇市场我们到底每年期望赚多少钱?外汇市场一年多少的回报率是合适的?

在外汇市场,特别是外汇杠杆交易,我们听到了太多暴富的神话。例如某人在短短几个月资金翻了多少倍;某某人在几个月内赚了几十万美元。这些神话的可靠性有多少我不太确定。我确实遇见过个别的短线交易者在一段时间内有令人咋舌的战绩,其实如果有足够的胆量又有足够的运气的话,在短期内将资金翻上几倍并不是神话,但是我可以确定的是这样的战绩一定是不可以长期持续的,否则按照复利的法则,全世界的财富都会归他一人所有。这样类型的交易者,即便真有,也完全不具有持续性和可复制性。

在这个市场,我更加多见到的是为了赚取暴利而进行高杠杆投机,最终由于资金管理和风险控制不善而被市场扫地出门的交易者。

那么期望多少的年回报是合适的呢?多位世界级著名投资大师的实践告诉我们如果能够长期达到 25% 以上的年复合回报率,就完全可以跻身世界一流投资家的行列。

爱因斯坦说:“人们所知道的最大奇迹是什么?是复利。”“复利是世界第八大奇迹”。富兰克林说:“复利这块神奇的石头能够把铅变成金子的……记住,金钱是会增值的,钱能生钱,钱能生更多的钱”。

下面让我们来看一下复利是如何创造奇迹的。

假设每 10 年增长 10 倍,您每年只需要盈利 25.89254% 就可以做到。每年盈利接近 26%,你将接近巴菲特的年复利增长率。如果你现在有 10 万元,能够做到每 10 年增长 10 倍,那么 10 年后您将拥有 100 万元,20 年后您将拥有 1 000 万元,30 年后您将拥有 1 亿元,40 年后您将拥有 10 亿元。

假设每 10 年增长 20 倍,您每年只需要盈利 34.9282% 就可以做到。每年盈利接近 35%,您将超越几乎所有的世界著名投资大师。如果您现在有 10 万元,能够做到每 10 年增长 20 倍,那么 10 年后您将拥有 200 万元,20 年后您将拥有 4 000 万元,30 年后您将拥有 8 亿元,40 年后您将拥有 160 亿元。

这样的财富奇迹你觉得满意吗？

现在我们可以得出一个合理的结论了：成为一个一流的投资家并不需要一夜多少倍的暴利，而在于所管理资产长期稳健的复合增长。

这些投资的大师获得持续稳定的回报，也只使用很少的杠杆。巴非特投资股票是不使用资金杠杆进行交易的。索罗斯使用的杠杆没有超过 10 倍。因为他们非常清楚一个基本的事实：利润与风险的辩证关系决定了在追求高利润的时候风险亦在同步增加，所以稳健的投资追求稳健的复利增长才是长期获胜之道。

好了，朋友您可以为自己定一个合理的利润目标。有了比较合理的目标，那么资金管理和风险的控制也有了相应的参照的系数。

三、外汇交易中的常见败因

1. 重仓交易

“高风险伴随高利润”是我们最为耳熟能详的投资格言之一。在这样的指导思想下，很多中小投资者为了博取高利润，习惯于重仓交易，往往使用几十倍甚至上百倍的杠杆进行交易。结果重仓交易导致爆仓的情况，时有耳闻，高风险是体会到了，高利润呢，有的也往往只是昙花一现，最后资金还是从哪里来到哪里去。我们要搞清楚为什么会这样？

先来看一个例子。甲先生是一位交易高手，交易成功率 90%。每成功交易一次，赚得的点数 100 点，亏损的点数也是 100 点。如果甲有交易保证金 1 万美元，每次都是实行满仓交易（满仓交易使用 100 倍的杠杆），结果会如何？为了方便说明我们暂时不考虑交易成本的问题。

由于是 100 倍的杠杆，1 万美元资金当作 100 万美元的资金来做，100 万美元相当于 10 张标准合约，每波动一个点的价值就是 100 美元， $100 \text{ 点} \times 100 \text{ 美元} = 10\,000 \text{ 美元}$ 。只要没有出现错误的判断，甲先生的资金将翻倍增长。从 1 万到 2 万，2 万到 4 万，4 万到 8 万，8 万到 16 万……。不过只要交易出现一次错误，满仓的结果是什么？使用 100 倍杠杆 100 点的亏损意味着资金归零。由此可见，再高水平的交易能力在满仓的情况下，完全失去意义。因为你是人不是神，总有失误

的时候,更何况交易成功率能达到 70% 以上,已经是非常高的水平了。从这个例子,我们不难理解重仓交易为何容易导致交易者屡战屡败。

我们再来看一个例子,假设甲先生有资金 10 000 美元。第一种情况:第一年回报率 +100%,第二年年回报率 -50%,第三年年回报率 +50%,第四年年回报率 -20%,第五年回报 50%。总回报率是多少?通过计算不难得出总资金变为 18 000 美元,五年的总收益率 80%。

第二种情况:甲按照每年 20% 的收益稳定增长的话,一样投资五年,总资金变为 24 800 美元,总收益率 148%。虽然第一种情况,单年的收益率看起来很高,但是几个年份的亏损削减资金稳定的增长。因此和稳定复利增长相比,两者差距非常明显。

正是基于此,资金的稳定成长策略远高明于资金帐户孤注一掷的策略。正是基于此,控制风险远比获取利润更加重要。正是基于此,小杠杆交易远比高杠杆交易更容易获得交易的成功。

我们再来看下,重仓交易如何导致在国际金融舞台上叱咤风云的金融机构的垮台。

长期资本管理公司(Long - Term Capital Management,简称 LTCM)与量子基金(Quantum Fund)、老虎基金(Tiger Fund)和奥马伽基金(Omega Fund)齐称国际四大对冲基金。长期资本管理公司可以说,是由天才创建的。他的创办合伙人包括约翰·麦利威泽(Meriwether)——传奇的华尔街债券之王,以及诺贝尔经济学奖得主罗伯特·莫顿(Robert Merton)和迈伦·斯科尔斯(Myron Schols)——他们曾(与已故的费歇尔·布莱克一起)通过其期权定价理论几乎发明了现代金融学。前财政部副部长及联储副主席莫里斯(David Mullis);前所罗门兄弟债券交易部主管罗森菲尔德(Rosenfeld)。

长期资本管理公司以“不同市场证券间不合理价差生灭自然性”为基础,制定了“通过电脑精密计算,发现不正常市场价格差,资金杠杆放大,入市图利”的投资策略。在 1994 ~ 1997 年间,LTCM 业绩辉煌骄人。成立之初,资产净值为 12.5 亿美元,到 1997 年末,上升为 48 亿美元,净增长 2.84 倍。每年的投资回报率分别为:1994 年 28.5%、1995 年 42.8%、1996 年 40.8%、1997 年 17%。在

其顶峰时期,它曾管理了 1 300 亿美元的基金和虚拟本金价值等同于美国政府全年预算的衍生物组合。1998 年,俄罗斯金融风暴引发了全球的金融动荡,结果它所沽空的德国债券价格上涨,它所做多的意大利债券等证券价格下跌,它所期望的正相关变为负相关,结果两头亏损。它的电脑自动投资系统面对这种原本忽略不计的小概率事件,错误地不断放大金融衍生产品的运作规模。LTCM 利用投资者那儿筹来的 22 亿美元作资本抵押,买入价值 3 250 亿美元的证券,杠杆比率高达 60 倍。由此造成该公司的巨额亏损。它从 5 月俄罗斯金融风暴到 9 月全面溃败,短短的 150 天资产净值下降 90%,出现 43 亿美元巨额亏损,仅余 5 亿美元,已走到破产边缘。9 月 23 日,美联储出面组织安排,以美林、摩根为首的 15 家国际性金融机构注资 37.25 亿美元购买了 LTCM 的 90% 股权,共同接管了该公司,从而避免了它倒闭的厄运。

因此,在投机市场上生存与发展,控制风险是永恒的主题。正因为金融市场上任何人任何方法都可能出错,所以控制风险是交易者应终生牢记在心的铁律。高杠杆比率是 LTCM 追求高回报率的必然结果。高杠杆比率在帮助创造辉煌业绩的同时,也埋下了隐患。当市场向不利方向运动时,高杠杆比率要求 LTCM 拥有足够的现金支持保证金要求。金融危机持续的时间和幅度都超过了 LTCM 的承受范围。高杠杆比率带来的流动性不足把 LTCM 推向了危机的边缘。如果说金融市场的小概率事件是 LTCM 崩溃的导火线,那么高杠杆交易和流动性不足是导致 LTCM 崩溃的直接杀手。

利润和风险相伴随是没有错。问题是我们要多少的利润和回报呢?在上面我们看到了世界级投资大师的年复合回报率不过在百分之二十几。靠着神奇的复利,使得资金稳定增长。

如果我们降低一点自己的目标利润,减少杠杆使用的倍率,风险自然会大大减少。按照笔者的经验,外汇市场视情况的不同,使用 5 倍左右的杠杆就可以在充分控制风险的前提下,获得比较满意的回报。

假设 10 000 美元的帐户,设定年回报率定在 30%,就是 3 000 美元。投资者使用 5 倍的杠杆,只需要净赚取 600 点,30% 的目标就可以达到。一个有一定经验的中线交易者,只要一年参加 2 波比较确定的中线行情,一般中线行情

在 500 - 1 000 点,每波赚取 300 点左右,这个目标可以轻松达到。如果是一个有一定经验的短线交易者,只要每月净赚取 50 点,那么一年就是 600 点的利润。30% 年回报的目标可以轻松达到。

2. 频繁交易

很多交易者有一个习惯。就是每天都喜欢做交易,一天几次甚至几十次。坐在电脑面前,看着行情的上下波动,频繁交易成为一种冲动性的习惯。交易的动因是各式各样。有时候,看到汇率脉冲式的上扬,预期还会在涨,于是冲动性的买入。回调了开始稍微有些调整了,就心慌了,恐怕还要跌,马上挥刀斩乱麻。可是等卖了以后,市场又上去了,于是后悔刚才的决定,于是再买入……交易方向对了,兴奋,赚几点就跑;交易方向错了,割了,懊恼,不服气。总之,人是跟着市场的情绪在走。这样的经历绝大多数人都有,包括我自己在内。应验了那句话,冲动是魔鬼!

外汇市场是一个 24 小时不停歇的市场。看起来,外汇市场到处充满了机会。很多人常常指着过去的图表,对别人说:要是抓住这波上涨的机会该多好啊,我可以赚多少钱;或者说,可惜我这个出来的太早,我一直感觉会上去的,但是我不出来,它就是不上去,我一出来,它就涨了,你说气人不气人。从事后去看,好象处处是机会。但是,等你真正去做的时候,却不是那么回事情,往往进去交易不是套牢就是微利出局。而一旦亏损却往往很大,最后只能感叹,外汇市场实在看不懂。

其实,金融市场是一个充满随机性的市场。外汇市场也是一样。没有人会确定市场的下一步会如何走。所以,每当有人问我下一步会如何走的时候,我常常回答:目前市场处于随机波动状态,暂时看不清楚会如何走。很多人一脸失望和疑惑的表情。其实,随机性却是真真实实的外汇市场的特性之一。

这样说来,市场不是无迹可寻?

市场也有其规律性的一面。这些规律性体现在:大家应该记得我们在技术分析讲到的技术分析的基础:当趋势形成的时候,趋势将会持续。形态学中讲到的,当形态突破的时候,平衡将被打破。基本分析中讲到的:当货币供给和需求明显不平衡的时候,汇率将会变化。这些都是市场规律性的一面。我们要做

的事情是耐心等待这些时机的出现,当这些规律性出现的时候,进行交易。

外汇市场规律性和随机波动性完美结合在一起的。所以投资者要做的是,忽略汇率变动的随机性,把握汇率变动的规律性。达成可以把握的机会,放弃看起来是无处不在的机会。

如果能够正确认识外汇市场规律性和随机性的辩证关系,相信对于交易时机的把握会有一个质的飞跃。那么频繁交易和随意开仓将不会成为一个问题了。

以前我常把优秀的交易者比作是一头猎豹,因为猎豹把耐心、果断、娴熟的技巧完美的结合在一起。现在我更加愿意把优秀的交易员比做是一只蜘蛛。它结网而居。它有自己固定的扑捉猎物的方式。它不是主动去寻找猎物,而是耐心的等待猎物的出现。等到猎物进入自己熟悉的领地的时候,慢慢的靠近,然后捕杀。

在对市场的随机性和规律性有了基本的认识以后,我们并不能完全消除频繁交易的行为。因为就象在前面提到的,有时候交易成为一种冲动性的行为。有时候并不觉得这是一个好的交易机会,但是坐在电脑面前,看着行情,就有了一种交易的欲望和冲动。人被市场催眠了!所以,交易计划的制定和实施就显得非常有必要了。坏习惯会被理性所控制。这一块内容我们在后面两节将会详细的介绍。有了交易计划,买卖就有了依据和约束。

另外一点就是,不要一直坐在电脑的面前盯盘,长期盯盘一个是对身体不利,一个也容易引起频繁交易的冲动!只有在分析行情或者出现交易机会的时候才盯住电脑,其他时间可以做市场的研究或者其他重要的事情。这样也可以很大程度地避免频繁交易。

其实,无论是重仓交易或者是频繁交易均违反了资金管理的基本原则。也是外汇市场常见的两大败因。

第二节 资金管理和风险控制の設定

前面已经讲到资金管理和风险控制是外汇市场生存的最重要的条件之一。

资金管理和风险控制所要解决的是如何保护资金安全的问题,如何降低不利的交易结果对资金所带来的冲击的问题。如何在有利于自己的情况下,保证和扩大胜利成果的问题。资金管理和风险控制水平的高低直接决定着交易者的交易寿命和投资回报率。所谓资金管理,简单的讲就是使用多少资金进行交易的问题,开仓使用多少资金,要不要加(减)码,什么时候加(减)码的问题。而风险控制,简单的讲就是,如果交易不顺利,容许亏损的额度的问题,什么时候认赔出场的问题。其实两者既有区别,又互相关联,是有机的一体。

一、风险百分比模式

风险控制的方法有很多,笔者推荐初学者使用最常见的通过控制单笔交易亏损比例的风险百分比模式。风险百分比是通过控制总资金的一个固定比例作为单笔交易允许的最大亏损来进行风险控制的。比如风险控制比例为3%,总资金为1万美元,则单笔交易允许的最大亏损为 $10\,000\text{美元} \times 3\% = 300\text{美元}$ 。

如果产生亏损,则以剩余资金的3%作为下一笔交易的允许最大亏损,即为: $(10\,000 - 300)\text{美元} \times 3\% = 291\text{美元}$ 。

以此类推。

在确定了单笔交易允许的亏损金额后就可以根据止损幅度来计算仓位的大小。下面我还是以上面的欧元/美元为例,10 000 美元,单笔风险控制比例为3%,即300 美元。

如果根据技术分析,该笔交易设定的止损为30点,那么可以考虑开仓一张标准合约。因为一张标准合约的1点刚好是10美元,300美元刚好是30点的止损。

如果根据技术分析,该笔交易设定的止损为60点,那么可以考虑开仓半张标准合约。因为半张标准合约的1点是5美元,300美元刚好是60点的止损。

这是一个反等价鞅策略的风险控制模式,仓位会随着资金的增长而增加,反之会随资金的亏损而降低,但承担的风险是恒定的。这对于亏损的控制和利润的扩展来说是一个相当不错的方案,可以最大限度的限制亏损的速度并在安

全的范围内逐渐扩大头寸来扩展利润。

关于等价鞅策略与反等价鞅策略是在资金管理领域经常提及到。简单的说,从表现形式看,使用等价鞅制度的资金管理方式,在出现亏损以后,倾向于使用增加投入金额的方式进行后来的游戏。一旦获得盈利后,资金投入比例会再次回到起始水平;使用反等价鞅制度的资金管理方式,在出现亏损以后,会倾向于减少投入金额的比例进行后来的游戏;而伴随盈利的增加,也会不断增加投入资金。在国外的专业赌场中玩的轮盘赌和掷骨子等局子,就是利用了赌徒选择的等价鞅策略而赚钱。等价鞅策略因此又被称为“赌徒谬论”。等价鞅策略所持的“赌徒谬论”认为,当自己前一次压小开大赔了,于是因为上次是开了大,就感觉下次开小的可能会增加,因此继续压小并加码压小。那么,为何等价鞅策略最终会输钱呢?道理其实很简单,就是相对于你每次下注而言,局子开大开小的机率仍然是 50%,你的输赢可能性也仍然是 50%,这个百分比并不会受前面那次下注的影响。可其实在实际的交易中,一般交易者每次赢利的可能性还要小于 50%,那么假设在 10 次连续的亏损后(在赌局中连开 10 次大和交易中连续 10 次亏损并不是希奇的事),并且你第一次的下注额只有 1 元,但到第 10 次你已经亏损了 2 047 元,为了得回最初的金额 1 元,你必须下 2 048 元的注,也就是你必须冒着损失 4 095 (2 047 + 2 048) 元的风险来取回那 1 元的利润。4 095:1 的风报比,相信大家都不会觉得这是一笔合算的交易。需要说明的是,等价鞅策略也并非毫无胜机,理论上说,当你的资本无限大于你的下注额(即本金无限大)时,等价鞅策略是总体赢利的。所以,在赌博和交易中,值得提倡的资金管理方式就是反等价鞅策略,具体表现为赚钱的时候加码,或持有更多的仓位,合约及股票;赔钱的时候减注,或止损,而不应该在亏损的时候不知止损,反而补仓妄想摊平。

关键的问题是亏损比例应该怎样设定才是合理的,是 10% 还是 3%,多大的比例才是和自己的交易体系相适应的。

我们都知道:资金亏损 10%,只需要剩余资金盈利 10% 就可以恢复原来的资金规模,资金亏损 20% 则需要剩余资金盈利 25% 才可以恢复原来的资金规模,如果亏损 50% 则需要剩余资金盈利 100% 才可以恢复亏损前的资金规模。

亏损的幅度越大,恢复到初始资金规模的难度也就越大,因此必须避免资金的深幅回折。

至于资金的最大的回折(亏损)幅度,可以根据个人对于风险的承受能力来定。一般建议 30% 是一个上限。因为 30% 的资金最大回折(亏损),意味着交易者需要 42% 的增长才可能恢复起始的资金规模。这已经是一个不小的难度了。

确定了自己可以接受的最大亏损,接下来就可以确定在单笔交易当中究竟使用多大的风险百分比。就象我们上面讲到的,风险控制是要应付交易中可能出现的连续的亏损。连续亏损次数的确定和交易成功率是多少有关,交易成功率高的则连续亏损的次数会低,交易成功率低的则连续亏损的次数会高,这根据投资者的实际情况来定。

假设交易中连续出现最大亏损次数为 10 次,那么每次亏损的金额应该限定在 $30\% / 10 = 3\%$ 左右。假设交易中连续出现最大亏损次数为 6 次,那么每次亏损的金额应该限定在 $30\% / 6 = 5\%$ 左右。

根据交易者的风险偏好程度以及交易的经验,一般的投资者可以把单笔交易亏损的比例控制在 3% 左右。激进的投资者可以把单笔交易亏损的比例控制在 5% 左右,甚至更加高。一般职业投资者倾向于把单笔交易亏损的比例控制在 2% 以下。

以上就是一套完整的测算资金管理和风险控制的思路,可以供投资者参考。各位可以根据自己的资金对于风险承受度、交易成功率、交易的风格来制订资金管理和风险控制策略。

二、止损

止损是资金管理和风险控制中最受关注的焦点问题之一。也是金融市场中最常被谈论到的话题之一。止损还是不止损对于很多人来说好象是一个永远的难题。不止损吧,方向反了,行情常常是一去不回头,结果就输在这一张单子上面。止损吧,行情经常又来回回,频繁的止损两面打耳光,等于是送钱给这个市场。面对这样的两难局面我们该如何处理?

第一,因为交易者是人而不是神,交易上出现一些错误是非常正常的事情。无论你是多么资深的交易者或者金融机构,如果出现了错误而不去解决的话,

那就可能会酿成大错。这样的例子在金融市场中数不胜数。我们常说,交易不怕错就怕拖,就是这个意思。止损是风险控制的重要手段。因此,任何一个仓位都需要有其止损点。

说到止损,要提到很多初学者流行用的一种叫做锁仓的办法。什么叫锁仓?比如,交易者做了一张英镑/美元的多单,结果英镑/美元下跌,到了止损位(也许他根本没有止损位),交易者不是用止损的办法来结束交易,而是反方向做一张英镑/美元的空单。他是这么考虑的:目前市场看不清楚,不如先反方向做一张英镑/美元的空单,这样无论英镑/美元以后是继续上涨或者下跌,不会产生新的亏损。因为两张一上一下的单子,使得整体的亏损不再增加。等到了某个阻力或者支撑位置的时候,再找机会解锁其中的两张单子。

其实,锁仓等于平仓。一旦锁仓以后,亏损已经成立了,后面的交易与前面的已经无关。试想,既然第一张单子找不到合理的退出的位置,你如何保证在后面的两张单子就能找到合理的退出的位置呢?锁仓关键还是对于进出的策略不清晰,思路不清晰的典型表现。因此,锁仓是非常不正确的行为,在交易中要坚决的停止这种行为。

第二,在第一点的前提之下需要考虑的问题是:如何合理止损。绝大多数交易者随着交易经验的增加也开始认识到止损的必要性和重要性,但是如何合理的止损又成为一个关键的问题。在外汇交易中,特别是杠杆交易中,不合理的胡乱止损等于慢性自杀。

下面介绍止损的常用的几种方法。

1. 定额止损法

这是简单实用的止损方法,它是指将亏损额设置为一个固定的比例,一旦亏损大于该比例就及时平仓,这个方法比较合适初学者使用。因为,定额止损投资者无须过分依赖对行情的判断。止损比例的设定是定额止损的关键。根据笔者的经验,一般应该控制在2% - 10%以内。定额止损的比例即要考虑投资者能够承受的最大亏损,也与交易者的盈利预期有关。

2. 技术止损法

将止损设置与技术分析相结合,剔除市场的随即波动之后,在关键的技术

位设定止损单,从而避免亏损的进一步扩大。通过对外汇运行形态的分析,一旦发现汇价出现破位时,则坚决止损。主要有:

(1) 趋势止损法:

包括汇价有效跌穿上个趋势的低点止损,汇价有效跌破均线系统止损,汇价有效跌破趋势线的切线止损,汇价有效跌破上升通道的下轨止损等。

汇价有效跌穿上个趋势的低点止损,如图 10.1 所示为美元/加元小时图,如果判断趋势短线向上的而在 B 点买入的话,止损放在 A 点,也就是上个趋势的低点;如图当跌破前期的低点,根据趋势的定义,上升趋势已经发生改变,因此应当止损。



图 10.1 美元/加元小时图

有效跌破均线系统的标准有两个,一个就是均线系统的空头(多头)排列,汇价在均线系统的下方(上方)运行。汇价有效跌破均线系统止损,如图 10.2 所示为欧元/美元日线图,欧元/美元在 2008 年 8 月 10 日左右,20-50-120 均线系统形成明显的空头排列,显示趋势中线向下,汇价连续 6 日在均线下方运行。因此,如果在 1.5300 上方做多欧元/美元的交易者应该果断止损离场,可以避免之后造成更大的损失。如图 10.3 所示欧元/美元日线图,在均线系统形成多头排列以后,空头应该止损出局。

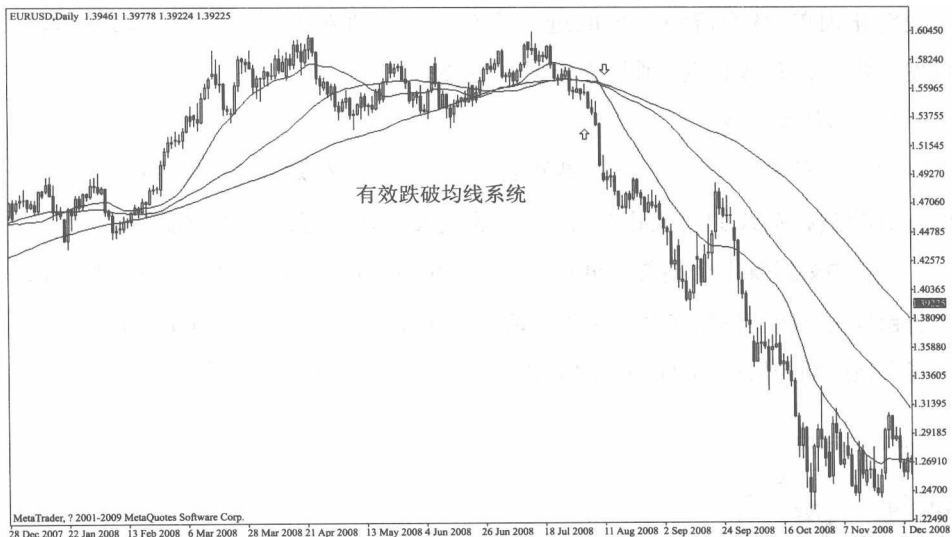


图 10.2 欧元/美元日成图

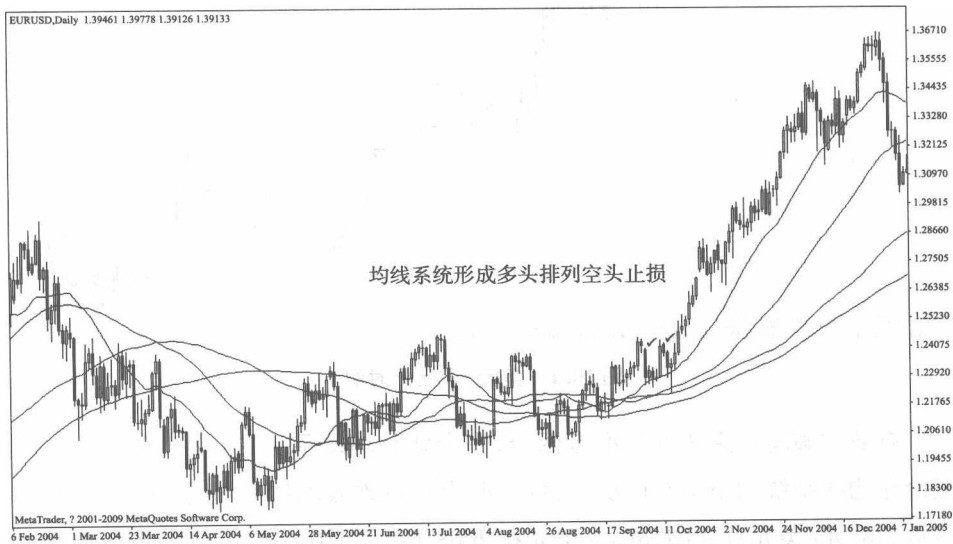


图 10.3 欧元/美元日线图

汇价有效跌破趋势线的切线止损,如图 10.4 所示为欧元/美元天图,2009 年 8 月 4 日,长期趋势线被击穿,是上升趋势转变的重要信号。如果做多欧元/美元的投资者,应该考虑在此处出场,至少不应该考虑在此处做空欧元/美元了。



图 10.4 欧元/美元日线图

(2)形态止损法：

我们在形态学中讲过,形态一般形成突破以后,会顺着突破方向运行一段距离。但是这也不是一定的,假突破的情况也时常发生。因此止损可以分为两类。一类是跟着突破的方向进行交易的话,止损应该放在前顶或者底部附近。



图 10.5 欧元/美元小时图

另外一类,如果交易是在突破以前已经实施了,也就是交易是逆着突破方向的话,那么应该在突破颈线的时候及时进行止损。因此,头肩形,双重形,V型颈线的位置以及形态的高低点,汇价出现跳空突破缺口等成为止损的位置。

图 10.5 欧元/美元的小时图上,出现双底的形态,在突破以后产生买点,止损可以考虑放在右底的下方。

图 10.6 是美元/瑞郎小时图,假如已经在 B 位置买入的情况下,目前市场形成向下突破,则应该在颈线附近止损。



图 10.6 美元/瑞郎小时图

(3) K 线止损法:

包括出现两阴夹一阳、阴后两阳阴的空头炮,或出现一阴断三线的断头铡刀,以及出现黄昏之星、穿头破脚、射击之星、双飞乌鸦、三只乌鸦挂树梢等典型见顶的 K 线组合等。关于 K 线知识,我们在相关的部分再给予详细的介绍。

总的来说,止损价位的设定需注意以下几方面的因素:

1. 要从大势着眼,在技术图形上寻找以往重大关口或再创下新高(新低),或市场已不止一次“证实”难以突破的价位;
2. 技术分析上的主要分析价位,技术指标价位通常为专业交易员和专业操

盘手使用,这些价位也需要重点关注;

3. 政府或央行官员曾经强调的价位;

4. 最为重要的一点,要从日常的操作中不断地总结和积累,找到适合自己情况的止损方法。

三、止损指令和资金管理的配合

这里主要介绍风险百分比模式下,止损设置的实例。我们假设资金帐户 10 000 美元,单笔亏损设定 3%,也就是 300 美元。如图 10.7 是欧元/美元小时图表,可以看到在 2009 年 6 月 15 日到 16 日,欧元/美元形成一个小的双底形态。并形成颈线的突破,根据技术分析的形态理论,欧元/美元有继续上涨的机会。因此考虑在 B 点的 1.3815 左右买入,技术止损考虑放在 S 点,就是双底的最下方,再往下 10 点处 1.3735,那么, $B - S = 70$ 点。由于单笔最大亏损设置在 300 美元, $300 \text{ 美元} / 70 \text{ 点} = 4.28$ 张迷你合约,因此,该帐户可以开仓 0.4 个标准合约。



图 10.7 欧元/美元小时图

四、报酬风险比

所谓报酬风险比率,就是对于每一笔计划中的交易,要确定其可能的利润目标,以及在失利的情况下可能亏损的金额。然后,把利润和亏损进行比较,比如,利润可能为1 000元,亏损可能为500元,那么报酬风险比率就是2:1。一般理论上的要求,就是报酬风险比能达到3:1为比较理想。如果报酬风险比能达到3:1,那就意味着什么?下面我们来看一个例子,如果有10 000美元的帐户,只做一张标准合约,每次止损100点,目标300点。

0胜:-1 000点 = -10 000美元

1胜9负:-600点 = -6 000美元

2胜8负:-200点 = -2 000美元

3胜7负:+200点 = +2 000美元

4胜6负:+600点 = +6 000美元

5胜5负:1 000点 = +10 000美元

6胜4负:1 200点 = +12 000美元

7胜3负:1 900点 = +19 000美元

8胜2负:2 200点 = +22 000美元

9胜1负:2 600点 = +26 000美元

10胜:3 000点 = +30 000美元

也就是说,即使是考虑手续费的因素,只要达到3胜7负的状态,投资者就可以包本获利。甚至说,如果连续有10次的亏损,只要接下来能够有6胜4负的成绩,则投资者还是可以胜出的!因此,这样的报酬风险比率是比较令人满意的。

从这里的分析我们至少可以得出一个结论:过于频繁的短线的交易报酬风险比例非常的不理想。比如,每次交易赢利才几个点,亏损几十个点的,即使你的胜率非常高的,结果基本也是亏损的。

至于报酬风险比率是不是一定要3:1才合适,也要看具体的情况。在外汇市场对于中线的趋势出现,或者估计正在出现的时候,应该考虑比较高的报酬风险比率比如3:1,因为中线趋势一般都有500点以上的行情出现,而止损如果放100点乃至150点也是不错的做法。如图10.8所示为欧元/美元日线图,欧元/美元突破了整理数月的箱体,理论目标 $1.4960 - 1.4300 = 660$ 点,因此,为了

捕捉中线波段,我们可以考虑放 150 点甚至 200 点的止损,目标在 500 或者 600 点左右。这样就是 3:1 的报酬风险比率。

如果是短线的交易,3:1 的比率就不一定合适了。因为,外汇市场一天的平均的波动幅度也就是 100 点上下,而且市场来回非常多,今天的价格很可能明天又见到。因此,外汇市场的特点决定了短线外汇交易不合适采用 3:1 的报酬风险比率。一般报酬风险比率可以考虑 2:1 或者 1:1,都是可以接受的。如图 10.9 是欧元/美元半小时图表,欧元/美元在 2009 年 6 月 24 到 6 月 25 日,形成双底形态。在突破 13 980 的颈线阻力以后,可以看到如果买入欧元/美元的话,止损可以放在 1.3880。而根据双底突破后的技术目标位差不多也是 100 点左右,就是 $1.3980 + 0.0100 = 1.4080$ 。同时,前期的低点也在 1.4070 附近,因此,可以考虑目标 1.4080 附近。



图 10.8 欧元/美元日线图

在探讨风险报酬比率的时候,我们还需要谈到一个概念。比如上一笔欧元/美元交易的报酬风险比率是 3:1,450 点:150 点。有人认为交易者还需要对于这个可能给出一个概率。比如报酬为 450 的概率是多少,报酬为 150 的概率是多少。

假如报酬为 450 的概率是 60%,风险为 150 的概率是 40%,那么这笔交易的数学期望就是: $60\% * 450 - 40\% * 150 = 270 - 60 = 210$ 。显然这是有正数学

期望的交易,所以值得尝试交易。

假如报酬为 450 的概率是 20%,风险为 150 的概率是 80%,那么这笔交易的数学期望就是: $20\% * 450 - 80\% * 150 = 90 - 120 = -30$ 。显然这是有负数学期望的交易,所以不值得尝试交易。

在做交易计划的时候,如果能够将风险报酬比率结合概率来全盘考虑,显然是不错的主意。不过,对于概率的评估可能更加多的是经验的主观判断。



图 10.9 欧元/美元三十分钟图

最后我想强调的是:对于一个初学者来说,尽量从中线交易开始着手是比较好的方式。因为,中线交易提供了比较理想的报酬风险比率。这个远比技术分析和基本分析来得重要!

五、加码和减码

所谓加码,简单的讲就是增加资金投入投资,减码就是减少资金投入的意思。加码可以分为三种情况:第一种是倒金字塔式,即是每次加码的金额都比原有金额多;第二种是均匀式,即是每次加码的金额都一样;第三种是金字塔式,即是每次加码的金额都比前一批合约减少。如果行情和预期是一致的时候,

那么上述三种加码方式都能赚钱。可是,如果行情逆转的话,这三种加码方式哪种比较科学、哪种比较合理就立见高下了。

加码方式中最常用的也是最合理的就是金字塔型的加码方式。也就是说后面买入的头寸越来越少,因为价格上涨不会永无止境。同时价格不断上升之后,面临的风险也开始不断加大。所以,金字塔加码方式就确保了在风险较低的情况下,建立相对较多的头寸,而在风险相对较高的位置建立较少的头寸。因为交易者是采用赢利之后加码的,产生的利润会降低你所承担的风险,所以说是加码方式中最好的一种方式。

金字塔加码应该遵循的原则:

1. 后来一层的头寸必须小于前面一层。
2. 只能在赢利的头寸上加码。
3. 不可以在亏损的头寸上再增加头寸。
4. 把保护性止损设置在盈亏平衡点。

除了金字塔加码还有就是均匀加码方式,也就是每次买入的金额都一样,这个方法虽然不如金字塔加码来稳健,但是也可以一用。特别是在行情发展的初期,因为在行情的初期,你可能不确定是否有信心赢得这笔交易,所以你在行情初期的头寸不大,所以随着行情的展开,你觉得可以继续加码,此时均匀加码的方式将是一个非常不错的加码方式。但是,仍然需要是赢利之后的加码。赢利之前,或者亏损的时候,不要加码。如果你感觉你开仓的时候胜率大,机会好,那么你应该在开仓的时候拥有一定幅度的筹码,随后在价格上涨的过程中采用金字塔型的加码方法。

倒金字塔加码就是每次加码的金额都比原有金额多。倒金字塔的问题是由于原来的头寸比较小,赢利比较有限,如果此时加码,一旦行情反转,原来的赢利不足以对新加头寸产生保护的作用,少了缓冲的余地。

不管是何种加码的方式,有一点原则是一样的。那就是绝对不要在亏损的头寸上加码。一代投机大师 Jesse Livermore 在他的著作中多次强调在亏损的头寸上加码是不恰当的,甚至是错误的。应该在赚钱的头寸上加码投入。因为一旦出现亏损已经说明有些东西不对头了,如果再进行加码操作,那么就是错上加错。顺便提一下,《股票作手回忆录》描写了一代大师 Jesse Livermore 的投机

经历和感悟,是一本很经典的书,值得一读。

外汇市场大约 70% 以上的时间属于平衡市,不到 30% 的时间属于单边市,所以外汇市场平时处于小幅度波动的机会比较大。由于每一天汇率的波动并不大。以欧元为例,平均一天的波动大概在 100 点左右,相当于欧元汇率波动千分之七的水平,因为空间不大,所以对于短线交易者而言,没有必要做加码或者减码的动作。如果出现中线趋势行情,中线交易者可以根据市场状况,考虑做几次的加减码动作。

加码一般使用金字塔加码方式或者水平加码方式。所谓金字塔方式加码就是资金投入逐渐减少的方式,1:0.5:0.3 等。比如 10 万美元的帐户,开仓是 5 个标准合约的话,加码可以是 2.5 个标准合约,再加码可以是 1.2 个标准合约,依次类推。水平加码方式则是 1:1:1 的加码方式。每个仓位都应该有自己的止损点和止赢点。当市况发展和预期不一致,应该先处理加码的单子,止损或者止赢。加码的时机一般在市场出现顺着趋势方向突破的时候进行会比较稳妥。减码则考虑倒金字塔的方式。

下面来简单介绍一下中线加码的时机和技巧。

图 10.10 是欧元/美元的日线图,时间是 2007 年 9 月上旬。欧元/美元在突破



图 10.10 欧元/美元日线图

前期压力线以后,出现了中线上涨的苗头,假设本金 10 000 美元,可以考虑 3 倍杠杆开第一仓,介入价位在高位 1.3900 附近,见 B1 点,可以考虑 150 点的中线止损。这样这笔交易的最大亏损已经设定!即 $3 \times 150 = 450$ 点,本金的 4.5%。目标在 $1.3850 - 1.3350 = 500$ 点,目标是 1.4350。报酬风险比 3:1 以上。

当欧元/美元经历三天小幅度调整以后,一根中阳线突破四天以来的最高点,明白无误的说明了市场有效的突破,可以在第二天有 30 - 50 点回调时候加开第二仓,可以考虑 3 倍的杠杆,同时该仓位的止损设置为 100 点。同时将第一仓的止损移到进场的价位 1.3900 附近。这样这笔中线交易最大亏损是: $0 + 100 \times 3 = 300$ 点,本金的 3%。目标还是不变 1.4350。通过加仓,可能的亏损在减少,报酬风险比率在提高!

当欧元/美元之后一周连续上涨,见 1.4200,可以将两仓止损单上移 100 点,确保交易不失,只要趋势未变,继续持有仓位。因为离开目标位还有一段距离,因此中线对于这些中间回调不予以处理。

假设在目标位前 100 点考虑先平仓的话,这笔交易的回报就是 $6 \text{ 倍} \times 300 \text{ 点} = 1800 \text{ 点}$,即 18% 的回报率,而本次交易的风险一直控制在 4% 左右。比较理想的报酬风险比率!

第三节 资金管理的几项基本原则

在金融投资市场,特别是使用资金杠杆的市场,资金管理是及其重要的。虽然有的人大胆进取,有的人保守稳健,但是资金管理的基本原则还是一致的。下面来介绍一下基本原则:

1. 用闲钱投资。不要因为投资,影响你和你家人的生活,更不要借钱投资。投资本身就是一项需要承担压力的活动。如果你的盈亏会影响你和你家人的生活的话,必然使得你的精神压力会很大,从而影响你交易水平的正常的发挥。同时请一定要记住投资是有风险的,谁也不能保证投资一定可以赚钱,不要因为看到目前的赢利就忘记了可能的亏损,所以务必在安排好你和你家人生活的前提下,再进行投资。给自己留下充分的余地,即使这些钱投资失利,也不会影响你和你家人的生活。

2. 适度的分散投资。分散投资是限制风险的一个办法。分散投资注意最好分散到不同类别和不同风险的市场上去。比如,股票市场、债券市场、外汇市场、商品市场就是不同类别的市场,它们之间的相关性相对会比较小些。另外,不同的产品会有不同的风险,这也是分散投资所需要注意的地方。比如同样是商品市场,国内纸黄金和黄金交易所的 T + D 黄金或者期货交易所的黄金期货是风险不同的类别。外汇市场里面,外汇宝和外汇保证金或者外汇期权又是风险完全不同的类别。要根据投资者具体的情况,加以不同的配置,目的就是分散风险。

3. 控制单个市场的亏损总额。比如每月如果单个市场的亏损达到投入该市场本金的 10 ~ 15%,应该停止交易,进行总结和调整。在这个大的前提下,应该控制具体每一笔交易的亏损额度。比如规定每笔交易的最大亏损为 2%,如果连续亏损达到 15%,暂时停止交易等。这帮助我们确定某一笔交易是不是应该做,做的话做多少张合约,以及配合技术上的止损的设置都是很重要的。

下面两个是天才交易员对于资金管理的原则,供大家参考。

大作手杰西·利弗摩尔的资金管理规则:

1. 保护你的资金——在操作时使用试探系统;
2. 遵守最大亏损 10% 的规则;
3. 准备好备用资金;
4. 放逐利润,截断亏损;
5. 拿出赢利的 50%,放到安全的地方。

市场天才基金负责人,《股市奇才》的作者杰克·施瓦格在《华尔街点金人》一书中,对门罗·特罗特的访问,提到了他的风险控制。特罗特在资金出现下面情况时会退出市场:

1. 一天中单个头寸最大损失达到全部资产的 1.5% 时。
2. 一天中最大损失达到总资产的 4% 时。
3. 一个月中损失达到总资产的 10% 时。
4. 每个月开始,就把各个交易品种的最大头寸规模确定下来,绝不超过这个极限。

第四级台阶

策 略

交易策略是对各类交易技巧和资金管理风险控制的综合运用,有比较高的实战应用价值。交易策略的每一章节都是相对独立,可以独立应用。但仔细阅读的话,可以发现章节相互之间也有一定的联系。比较合适中级外汇交易者阅读和应用。对于初学者而言,可以将书中的交易策略模拟应用于外汇交易中,通过模拟交易来提高交易策略在实际中的应用水平。

第十一章 技术分析的交易策略

第一节 趋势状态交易策略

从本章开始,我们来介绍外汇市场的交易策略。先来看看在趋势状态下,有哪些的交易策略可以使用。在技巧篇,我们曾经讲过趋势是技术分析的核心内容之一,我们也介绍了如何来辨别趋势以及认识趋势之间的基本关系等等,在这里我们不再赘述。

现在,我们来设想一下,我们试图交易某一个汇率,先打开汇率图表,来观察不同时间段这个汇率的趋势特征。我们往往会看到,可能该汇率在日线图体现了向上的趋势,在四小时图体现了震荡的趋势,在小时图体现了向下的趋势,而在半小时图体现了向上的趋势。是不是有点眼花缭乱,无从下手?

很多初学者的做法是,随便挑选一个固定的时间级别,比如半小时或者更短时间比如五分钟的图表,因为在他们看来,小的时间级别的波动好象比较多,看起来机会更加多了,对长时间级别似乎很少关心,因为好象没有看的到有用的信息,看起来没有啥机会!

稍微有了一点经验的交易者,会尝试辨别趋势,但是他们只抓住单一的时间框架,比如看到了半小时图表的出现一浪高于一浪的图形,就会积极的买入,

他会想:瞧!上升趋势已经形成了,应该买入了!

是不是这样开始呢?是的,但不完全是。他们的问题是忽略了其他时间框架下趋势的状态。有时候这样做也许没有问题,但更加多的时候,其他时间级别的趋势会影响到本级别的趋势。因此,我们需要在交易策略设计上更加缜密一些。

首先,我们应该观察不同级别的趋势类型以及相互之间的关系。我们已经介绍过,大的时间级别趋势是制约小的时间级别的趋势的。因此,比较稳妥的方法是这样的:

第一步,观察不同级别的趋势类型以及相互之间的关系。一般可以先观察周线图、日线图、四小时图、1小时图、半小时图……。可以从大到小,然后,再从小到大,反复的比较和观察,对目前市场整体的状态作到心中有数。记得一位资深交易员在我初入这一行的时候对我说:反复的观察图表,从大到小,再从小到大,就好象一根橡皮筋一样,反复去拉,去观察,你会有所领会的。我想,他要讲的就是这个意思。

第二步,在对目前市场整体的状态明了以后,就选择合适的时间级别进行交易级别的定位。比如,某个级别是上升趋势,高一级别也是上升趋势的,那说明趋势整体向上,目前也正向上运行,可以考虑在这个趋势里,积极进行交易。

如果这个级别是上升趋势,高一级别却是下降趋势,那说明大的时间级别框架下,属于下跌趋势,目前处于反弹阶段,反弹结束,趋势很可能继续向下,这也就是高级别趋势制约低级别趋势的意思。因此,稳健的投资者可以考虑观望,积极的投资者可以考虑趋势交易,但是只能做短平快的交易,防止趋势转向向下。

这也是我们说的,积极进行顺势交易,谨慎进行逆势交易。

这里还需要说明一点,级别和级别之间的时间间隔不能太小,太小的话,趋势之间差别不大;间隔太大的话,又失去应有的意义。建议一般可以采用这样的间隔:周,日,4小时,1小时(半小时)。

第三步,在选定了具体交易的级别之后,具体在什么位置介入最理想呢?原则上讲是回调介入。因为,市场总是波浪式前进的,涨一涨,回一回,因此等

稍微有回调买入的话,交易成本会比较低。很多人怕错过了机会,急于买入,喜欢追着买,这样买的成本就会比较高,一旦回调,就比较尴尬。止损吧,趋势还向上;不止损吧,资金损失已经超过自己定的比例了,左右为难,所以一般建议回调介入就是到了支撑或者阻力位置进入。

常见的做多的位置:

1. 突破近期阻力或者阻力线;
2. 回到前期重要支撑位,获得支撑;
3. 回到前期的密集成交区,获得支撑;
4. 均线或者均线的交叉,获得支撑;
5. 百分比回调位,获得支撑。

常见的做空的位置:

1. 突破近期支撑或者支撑线;
2. 回到前期重要阻力位,受到压力;
3. 回到前期的密集成交区,受到压力;
4. 均线或者均线的交叉,受到压力;
5. 百分比回调位,受到压力。

止损可以放在支撑位置的下方或者阻力位置的上方。这样风险管理比较容易做,一旦突破这些支撑或者阻力就可以止损。

目标利润方面,可以考虑下面几种情况平仓:

1. 到达制定的报酬风险比的目标位置,比如中线 3:1,短线 2:1 或者 1:1;一旦到达目标可以平仓;
2. 达到前期的阻力或者支撑位;
3. 前期的密集成交区;
4. 百分比回调位;
5. 短线交易预知重大数据出台。

下面我们还是来讲解一些实例。

图 11.1 是欧元/美元日图,从图中可以看出,自 2009 年 4 月 22 日以来,欧元/美元在天图上处于比较明显的上升趋势中,5 月 25-27 日稍微回调。

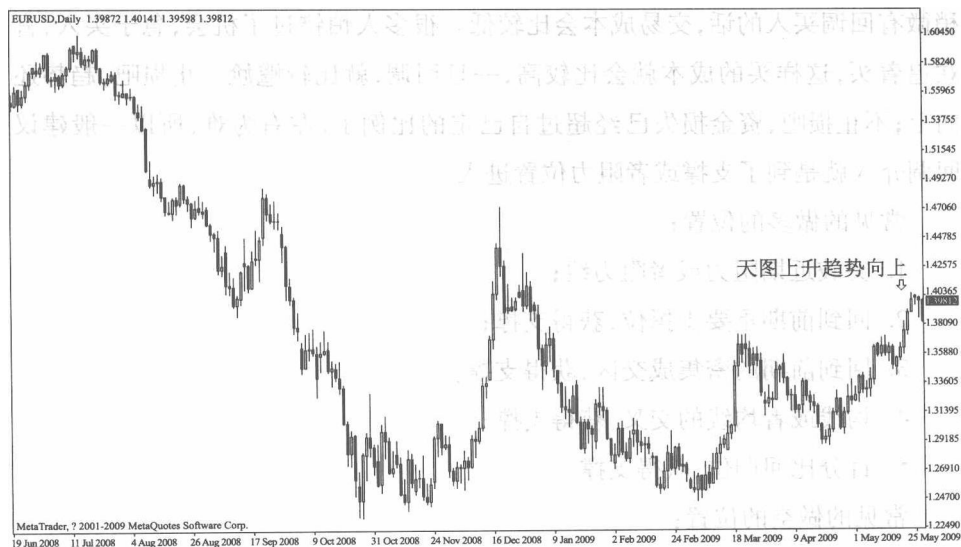


图 11.1 欧元/美元天图

下面看下欧元/美元的四小时图,如图 11.2 所示,在同样的时间阶段,上升趋势明显,目前同样处于短线回调。

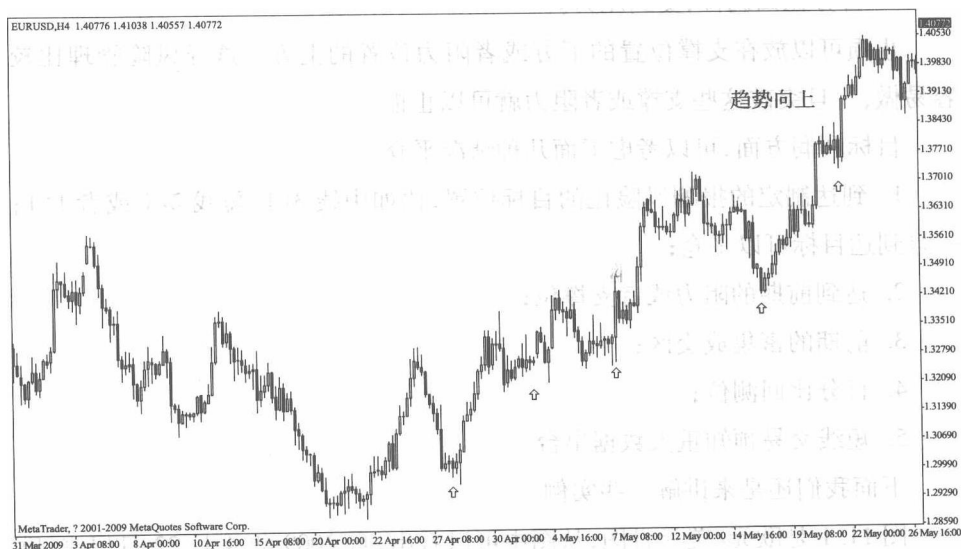


图 11.2 欧元/美元四小时图

下面看下欧元/美元的半小时图,如图 11.3 所示,在同样的时间阶段,上升趋势明显,目前从上升趋势转变为短线回调。能否重拾升势,目前还不清楚。

我们可以得出一个合理的结论,目前欧元/美元总体趋势是向上,短线处于回调,如果短线能够重拾升势,那么就符合我们中期和短期趋势均是一个方向的条件,在这个时候做多欧元/美元则有比较好的胜算。



图 11.3 欧元/美元三十分钟图

那么欧元/美元短线的表现会如何?如图 11.4 所示,6月2日,欧元/美元首先是在 1.4100 前期的密集成交区获得支撑,然后突破近期阻力线,收于 1.4165,可以考虑做多。风险管理方面,前期低点 1.4100 下方设置止损,一旦跌破则认赔出局,目标的话,可以看前期的高点形成的阻力位置 1.4250,请看向下的箭头。由于是短线的交易,1:1 的报酬风险比率可以接受。事实是,图 11.4 中,欧元/美元冲高 1.4280,到达交易的目标位 1.4250 左右,投资者可以获利平仓。



图 11.4 欧元/美元三十分钟图

我们再来看一例子,如图 11.5 所示,自 2007 年 3 月 6 日以来,美元/日元在
天图上处于比较明显的上升趋势中,5 月 5 日到 10 日转为小幅度调整。



图 11.5 美元/日元天图

下面看看美元/日元的四小时图表,如图 11.6 所示,在同样的时间阶段,有两个红色向上的小箭头,位置在 119.50,显示了在该位置有明显的支撑。可以看到左边的密集成交区起了作用。市场在该位置买入美元/日元的力量比较大,在这样的情况下,我们计划如果美元/日元再见 119.50,可以考虑买入。在第三次出现这个价位的时候,买入美元/日元。

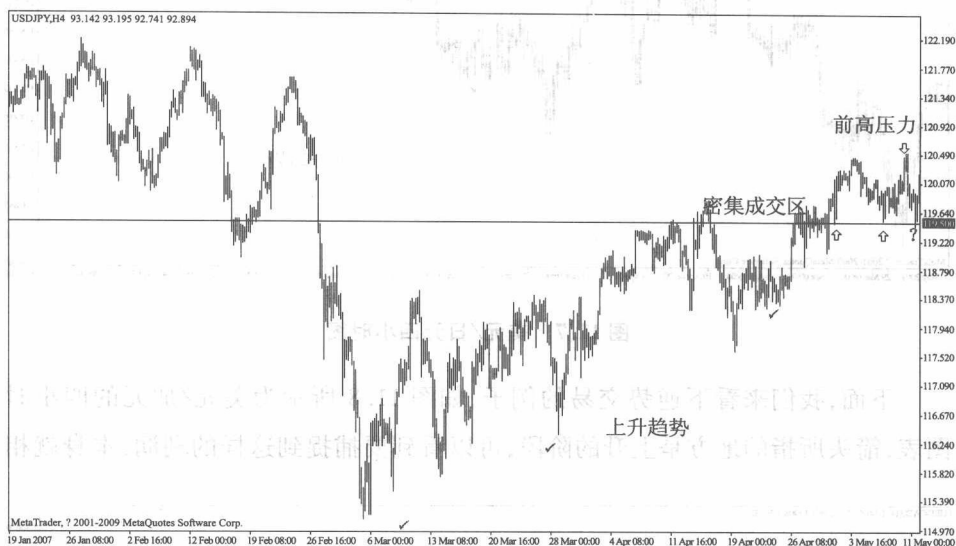


图 11.6 美元/日元四小时图

那么止损放在哪里比较合适?我们可以这样考虑,如果 119.50 的支撑并不强,我们买入的理由也就不成立了。因此,可以在 119.50 下面放 50 点的止损,应该足够了。而目标可以看前面的高点 120.50。这样就是 2:1 的报酬风险比例,比较理想短线交易。事实上,在第三次出现了 119.50 位置以后,美元/日元迅速上行到 120.50。虽然,从事后看,美元/日元继续上升,但是作为一笔短线交易,这样的计划和结果是令人满意的!如图 11.7 所示。

从上面两个例子,我们看到,一次交易是逢低在支撑买入美元/日元,一个交易是在突破阻力后买入。一般而言,逢低买入好处是价格低,离止损位比较近,但是也要承担万一,趋势反转带来的不利影响;突破买入的好处是确定性比较好,但是追入的成本比较高,止损可能会离得比较远。这是需要注意的地方。不过,从我们两个例子来看,由于计划比较合理,因此结果也比较理想。



图 11.7 美元/日元四小时图

下面,我们来看下逆势交易的例子,如图 11.8 所示为美元/加元的四小时图表,箭头所指的地方是上升的阶段,可以看到要捕捉到这样的利润,本身就相



图 11.8 美元/加元四小时图

当的困难,为什么?因为等你看到上升趋势形成了,刚想介入,它就掉头向下了!而这类交易的报酬风险比率也是相当不理想,为什么?主要是大的趋势是向下的,看日图 11.9 大家就明白其中的原因了!

因此,对于普通投资者,特别是刚刚开始进入这个市场的初学者,特别要奉劝一句,不要去做逆势的交易。



图 11.9 美元/加元日线图

为了便于记忆,笔者把趋势交易的策略归纳为四句话:

观察趋势类型 选定交易级别

顺势交易 逢低介入

第二节 区间状态交易策略

一、金融市场运作的原理

在详细介绍区间交易的策略之前,我们有必要来介绍一下金融市场运作的原理。

只要是自由交易的金融市场,价格总是由供求关系来决定的。需求大于供给的,价格上涨,需求小于供给的,价格下跌。在一般情况下,市场通过供求关系的调节会稳定在一个区间,也就是我们所说的,市场处于区间整理的阶段,在这样一个区间 A 里,买卖的力量是相对平衡的。不过,这种相对平衡的状态,会被打破的,至于是什么原因打破了这种平衡并不重要。从供求的关系看,只要需求明显超过了供应,这样市场的价格就会突破原来的区间,一直上升,形成我们前面学习的趋势状态。一直达到市场的需求和供应恢复相对的平衡。然后,市场会处于新的区间 B 内做整理。之后的走向就看供应和需求的变化,如果供应大于需求,那么价格会往 A 区间方向进行趋势运动,直到找到新的平衡;如果需求大于供给,那么价格越过 B 区间,朝更加高的价格进行趋势运动,直到找到新的平衡。金融市场就是这样处于这样一种整理—突破—整理—突破的规律性的循环之中,如图 11.10 所示。

一般来说,整理区域的时间越长,突破整理区域以后,上涨或者下跌的幅度就越大;整理区域的整理区间越宽,突破整理区域以后,上涨或者下跌的幅度也就越大。

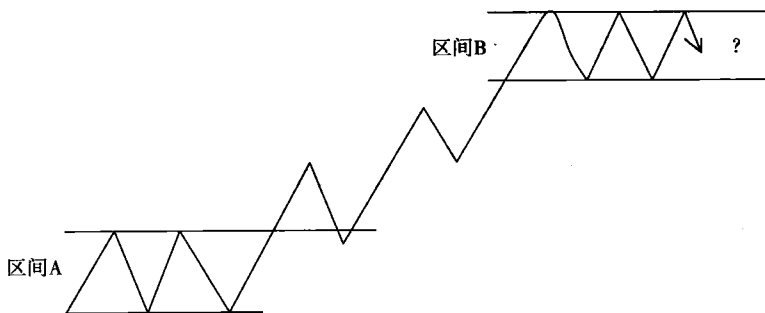


图 11.10 平衡和突破原理

我们来看一个实例,如图 11.11 为欧元/美元日线图,由于在时间上,欧元/美元在 A 区间整理了 3 个月以上,整理的幅度上下在 600 点左右,是个大型的整理区域。因此 2008 年 2 月 26 日,在被向上突破以后,形成强烈趋势运行。在突破以后有高达千点升幅。同样是欧元/美元,在 B 区间整理了四个月之久,整理幅度在 700 点左右,因此,在 2008 年 8 月 8 日,被向下突破以后,形成强烈趋

势运动。突破以后的跌幅有多少,可以看图表,加上 2008 年下半年国际金融危机的影响,欧元/美元更是有相当大的跌幅。

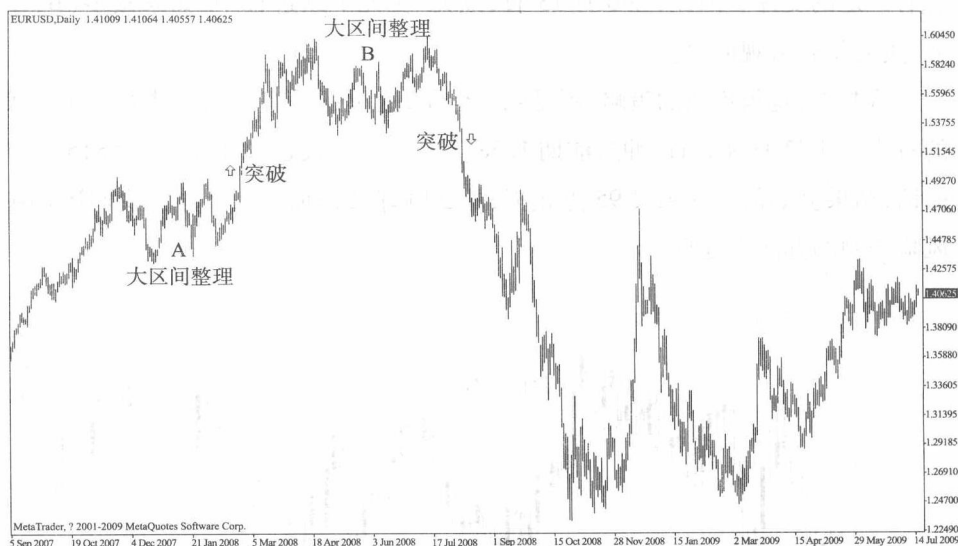


图 11.11 欧元/美元日线图

这样,我们就把趋势的原理和金融市场运作的原理很好的结合在一起。其实,技术上很多东西是相通的,需要各位在学习中灵活使用,融会贯通。

二、区间状态交易策略

在明白了这个原理之后,我们就可以给出金融市场的交易策略。那就是:
①在区间整理的时候做高卖低买的交易;②当区间被突破的时候,应该跟随突破的方向来交易。

1. 先来看,区间整理的高卖低买策略。所谓高卖低买,也就是我们常说的高抛低吸的策略。在一个区间形成以后,选择在区间的最高点或者次高点附近做空,选择在区间的最低点或者次低点做多。

高抛低吸的策略,如果操作好的话,那收益会很可观的。如图 11.12 所示,欧元/美元在 2008 年 5 月 22 日产生高点 1.5815,仔细观察可以发现这个价位出现两次的上探,第二次是 5 月 27 日上探,均受到压制,可见上方压力比较

大。因此,在6月9日冲高过程中,如果做空(S)欧元/美元,那么将有可观的回报。同样在5月8日产生低点1.5281,该低点形成长下引线的K线,说明该位置有一定的支撑。因此,在6月13日,欧元/美元下跌过程中,如果做多(B)欧元/美元将有可观回报。

看起来,是很不错的策略,不是吗?但是,这里还是有问题。请看这张图表的右边,7月2日和3日,冲过前期1.5815高点。假设这次还是在1.5815做空的话,结果会如何?如果设95点止损,那么刚好被扫掉。怎么办?我们还是用风险控制的办法来处理。



图 11.12 欧元/美元日线图

对于这类区间交易,我们可以在前期高点或者高点附近挂单,止损离成交点在50点左右,关键如果挂单成功的话,目标应该至少看100点以上,这样就保持了2:1的报酬风险比,即使是只有50%的成功率,可以简单计算一下该笔交易的数学期望: $50\% * 100 - 50\% * 50 = 50 - 25 = 25$ 点,长期看还有胜算!

2. 再看看,当区间被突破的时候,应该跟随突破的方向来交易。

在金融市场,当区间被突破,原先买入的投资者发现交易方向正确,就会坚

定看多信心或者加仓,原来看空的投资者,则会止损或者止转(止损并且顺突破方向交易),这样两股力量朝一个方向运行,使得趋势顺利进展下去,一直到在某个位置重新形成多空的平衡。所以作为有经验的投资者,在区间突破的时候,应该跟突破的方向进行交易。

有不少投资者是喜欢用技术指标,特别是喜欢用摆动指标来进行交易的,而当区间突破的时候,往往这些摆动指标处于超买或者超卖的状态,因此很多投资者不但不顺着突破的方向进行交易,还反其道而行之,逆势交易,结果自然是一败涂地。更多的初学者不看技术指标,完全凭着直觉交易,由于在突破之前,市场处于区间徘徊,因此在脑海里长时间记忆和感受着某些价格,觉得这个区域水平价格是合理的,主观就有了什么样的价格是过高的,什么样的价格是过低的感觉。在区间状态,这样的感觉往往是对的,而这也强化了他们对于这些价格的认同度。价格一旦突破,就觉得价格不对了,于是逆势交易,而且初学者往往缺乏风险管理的观念,结果光荣牺牲。

我们还是来看个例子,如图 11.13 所示为欧元/美元日线图,这是很经典的例子,左边一个是向上突破,右边一个是向下的突破,突破以后的情况大家看得很清楚不再介绍了。

我们知道,要想在交易中胜出可以有两个办法:一个就是提高胜率,一个就是提高风险报酬比率。这里我们先来研究一下如何运用区间交易策略,来进一步提高胜率。

1. 真假突破之分辨与处理

有很多朋友很疑惑,很多时候也看到突破了,但是不敢跟,怕是假的突破。其实,在技巧篇,笔者已经讲过有一个办法来解决这个问题。这里先给大家一个突破的判断的依据。先看你交易的级别而定,比如你是两小时级别的交易,如果两小时之后区间被突破,则可以认为突破成立,马上可以实施跟进了,做两小时级别的突破行情。一般只要是第一时间突破跟进的话,市场在突破以后,无论真假,总要向前运行一段时间和距离的。因此,进去的单子就马上有了回旋的空间。比如可以把止损拉到你进场的价位等。

突破是真的话,往往从气势上就可以感觉到,有点象一堵墙被推倒的感觉,哗哗拉拉就下去了。这可能需要一点点经验。另外有个客观的依据:一般突破

以后,马上会离开突破点有一段的距离,最少有 50 点以上。

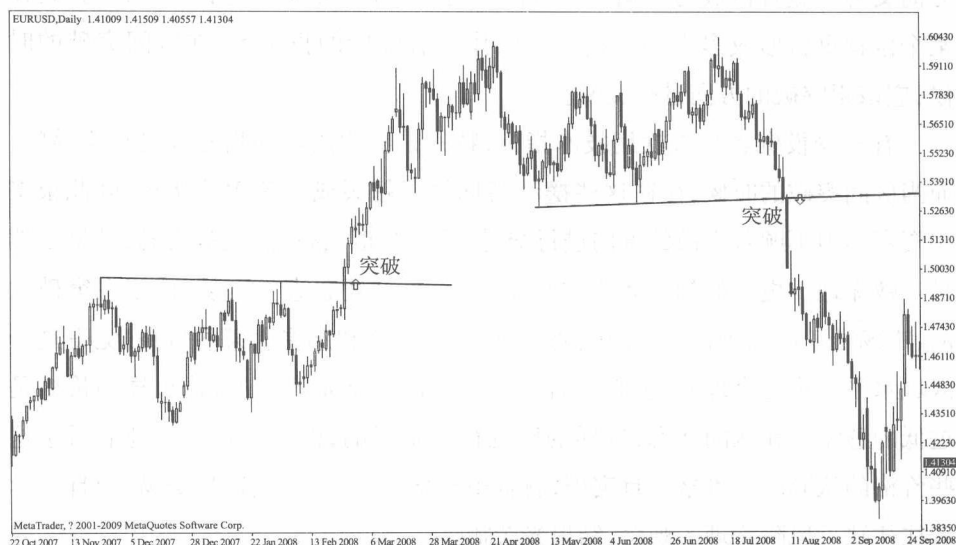


图 11.13 欧元/美元日线图

这样突破进去以后,即使是假的突破,往往也会在高位盘旋一段时间,让你有充分的时间去判断和思考,或者持色或者平仓都不会太仓促。

对于初学者,建议不要使用过于短时间的突破交易。初学者最小的交易时间级别建议不要短于半小时,最好是参与 2 小时以上的突破的交易。我们讲过,时间盘整越长,突破成功的概率越高,行进的距离就越远。比如,我们刚才举例说明的欧元/美元盘整突破的例子,由于是天图级别的突破,而且整理的时间长达 3 - 4 个月,因此突破可靠性高,突破后运行距离远。时间盘整越短,突破成功的概率越低,行进的距离就越近。

2. 区间的支撑与阻挡

从理论上说,区间范围之内,我们可以采用高卖低买的策略。不过,在实际过程中,区间并不象理论这样的规范的,很多时候区间是会不断的变化的,有时候区间忽然被扩大,有时候区间又变成很奇怪的图形。对于交易者来讲,比较好的办法是,不要过于勉强去区分区间。其实区间交易的实质在于,买卖双方力量的堆积以及最后演变为在某个位置阻挡与支撑的转化。堆积的时间越久,

范围越宽,那么阻挡与支撑转化后,行进的速度和幅度就越大。

如果一个位置是多次(一般最少在同价位见2次以上)受到阻挡,说明该位置的卖盘很大,那么下次可以在这个价位做空,胜率很高。如果做空以后,该位置被突破,那要止转(止损并且反方向交易),这样反方向交易成功机会也很大。为什么?因为重要的阻力被突破了,市场短线要向上!不过,需要注意向下(向上)的空间有多少,是否值得交易。

如果一个位置是多次(一般最少在同价位见2次以上)受到支撑,说明该位置的买盘很大,那么下次可以在这个价位做多,胜率很高。如果做多以后,该位置被突破,那要止转(止损并且反方向交易),这样反方向交易成功机会也很大。为什么?因为重要的支撑被突破了,市场短线要向下了!不过,需要注意向下(向上)的空间有多少,是否值得交易。

只要抓住了这个牛鼻子,很多问题就迎刃而解了。胜率将大大提高!



图 11.14 欧元/美元小时图

我们看些例子,如图 11.14 所示为欧元/美元小时图,欧元/美元在 1.3410 表现出了比较强的支撑,可以看箭头所指。因此,当第四次到达该位置时,可以买入,见 B 处。但是,市场向下突破了!这个时候,首先必须要止损。该小时向

下突破收盘于 1.3360,应该止损。再看下突破成立以后,向下的空间:前期的高点 13 730,突破位置在 1.3415,所以理论目标位置 $1.3730 - 1.3410 = 300$ 点,目标 1.3110,下面空间不小,因此,积极做空。事实上,刚好欧元/美元跌到 1.3110 位置附近。

再如图 11.15 所示的美元/日元四小时图,美元/日元在 103.50 表现出了比较强的支撑,可以看箭头所指。因此,当第三次到达该位置时,可以买入,见 B 处。但是,市场向下突破了!这个时候,首先必须要止损。该四小时向下突破收盘于 102.85,应该止损。再看下突破成立以后,向下的空间:前期的高点 107.00,突破位置在 103.50,下面空间不小,因此,积极做空。



图 11.15 美元/日元四小时图

三、趋势交易与区间交易的运用

1. 趋势状态下的区间交易

在这一节,主要想介绍如何综合运用趋势交易与区间交易。我们已经阐述了金融市场交易的原理,金融市场就是平衡—突破—新平衡—新突破的周期性运动的市场。在平衡市场,其实质就是整理徘徊的市场,而突破的市场其实质

就是趋势运动的市场。我们发现有时候,区间突破非常有力,有时候区间突破则很容易失败,是什么原因导致了这样的情况呢?我们在交易中又如何去捕捉战机呢?

其实不难!

请不要忘记趋势交易是技术分析的基石之一,是压倒一切的基本原理。笔者在实践中发现,如果区间的突破是和趋势的方向一致的话,那么突破的成功率就相当的高,反之,成功率就大打折扣。按照这个思路,对于趋势方向的突破,我们积极进入,对于反趋势方向的突破,稳健的投资者、初学者应该采取回避的态度!有经验的投资者可以谨慎参与之。我们来看两个实际的例子。

如图 11.16 所示是欧元/美元小时图表,有两个整理区域,一个是 A 区,一



图 11.16 欧元/美元小时图

个是B区。当A区向上突破以后,向上运行了两百点左右,当B区向下突破以后,向下运行了一百点左右,就回头向上。为何有这么大差别,其中重要的原因就是目前市场整体趋势是向上的,因此,在这个背景下,区间向上突破无论是成功的概率还是向上的空间,都会比向下的突破来得高来得大。

如图 11.17 所示是英镑/美元小时图表,有两个整理区域,一个是 A 区,一

个是B区。当A区向上突破以后,直接向上运行,当B区向下突破以后,向下运行了几十个点左右,就回头向上。为何有这么大差别,其中重要的原因就是,在A区阶段,市场整体趋势已经是向上,因此,在这个背景下,区间向上突破无论是成功的概率还是向上的空间,都会比向下的突破来得高来得大。



图 11.17 英镑/美元小时图

2. 区间状态下的趋势交易

我们知道趋势是有级别的。在技巧部分,我们对此做了详细的介绍。在某个时间级别上处于上升趋势的状态,很可能在更大级别的框架看是处于区间状态。这个不难理解,比如,我们看现在的美元指数半小时图 11.18。是不是处于一个明显下降的趋势中,一浪低于一浪的形势。可是我们如果看美元指数的四小时图就不完全是这样的形势了,如图 11.18 所示,目前美元指数正处于整理区间的下边缘,到底是向下突破还是转身向上还不好确定。

因此,我们在进行趋势交易的时候,不但要从小的时间框架来观察,还要从大的时间框架上来观察,看看是不是有更加大的区间制约了趋势的发展。在接近区间的两边的时候要小心从事,因为那里的压力是很大的。

比如,如果持有作空美元的头寸,在这个位置附近应该考虑平仓。至少不

应该在区间没有被突破以前,在这个位置去开新的空仓,或者继续加码空仓。如果有合适的机会,比如,美元指数在这里向下继续突破数次而没有成功,确认这里的支撑的话,我们还可以在这里做多美元。



图 11.18 美元指数半小时图

3. 回调买还是突破买

关于回调买还是突破买也是个很让人挠头的问题。突破买吧,就怕这次是假突破,买了就上套;回调买吧,又怕市场一直往上走了,没有好的介入的价格了。真是个两难的问题。我的观点是:

如果是区间突破的话,应该突破就买,不要过于计较价格上几点的差价,因为突破的时候往往是很快的。上面我们提到了如何提高突破买入的准确性的问题。归纳一下:

1. 一般来说,时间级别大的突破,假突破机会少。
2. 一个位置多次被测试以后的突破,假突破的机会少。
3. 顺着趋势方向的突破,假突破的机会少。

此三点应该极大的增加突破判别的准确性了。

如果是趋势市场已经形成,那么我们不要着急追买,一般趋势市场的进展

总是进二退一的进行,总有机会买到合适的价格。只要等到有回调的时候,再买入比较稳妥。

无论是回调买入还是突破买入,都需要注意进入以后做风险的控制,一般可以思考这样几个问题:

1. 衡量下报酬风险比率是不是合适。
2. 计算首笔投入资金金额。
3. 计算技术止损位是否满足资金管理需要。

如果这三个问题都解决了,才可以考虑进行交易。其实这才是最重要的问题,这一点却往往被很多投资者所忽视。

在结束这节之前,我想介绍大家阅读一下,著名投机家 LIVEMORE 在《股票作手回忆录》所谈到的关于区间交易和趋势交易的问题,值得各位再三品位。

“例如我们假设市场像平常一样,处在两个大波动之间在 10 点的范围之内起伏,最高上到 130 点,下跌到 120 点。在底部的时候,市场看来可能疲软,或者在上升 8 点或 10 点的路上,市况可能看来非常强劲。一个人不应该看着表象进行交易。他应该等到大盘告诉他时机已经成熟时,才开始交易。事实上,很多人因为价格看来便宜而买进股票,或是因为价格看来很贵,而卖出股票,这种做法已经造成大家损失千万美金。投机客不是投资人。他的目标不是靠着很高的利率,让自己的资金得到稳定的报酬,而是靠着投机标的价格上涨或下跌获利。

因此要决定的事情是做交易时阻力最小的投机路线,他应该等待的是这种路线自行确定的时刻,因为这就是他开始忙碌的信号。

看盘只是让他看出在 130 点时,卖压比买盘强劲,回档是理所当然的结果。明明卖压已经超过买盘,但看盘功力浅的人却可能断定价格不会在 150 点钱停顿,于是他们买进。但是在回档开始、持续、或卖压造成小跌,他们就会抛光持股,看淡后市。但是到了 120 点,跌势遇到比较强大的阻力,买盘胜过卖盘,反弹出现,空头又回补。一般人这么经常两面挨耳光,不由得让人啧啧称奇,感叹一般人执迷不悟、不能学到教训。

最后有些事情发生了,这些事情增加了长势后跌势的力量,最大阻力点向上或向下移动——也就是说,在 130 点时买盘首次比卖盘强大,或者是 120 点时

卖盘胜过买盘。价格会突破旧的障碍或波动极限,继续前进。通常在 120 点时,因为盘势极为脆弱,总是有一堆交易者放空,或是在 130 点时,因为大盘看来极为强劲,有很多人买进做多,等到市场开始对他们不利的时候,经过一会儿,他们不是被迫改变心意转向,就是被迫轧平。不管怎么样他们都会更清楚地协助最小的价格路线,因此聪明而耐心的等待,以便决定这条路线的交易者,会利用基本交易形式来帮忙;也会利用正好猜错、现在必须改正错误的那一群人的交易力量。这种修正通常会把价格推往阻力最小的路线。

太多的交易者有太多次这种经验,因此我可以订出下面这条规则:在狭幅波动的市场,价格的起伏微不足道,但是狭幅盘旋的时候,预测下一个大波动是往上或往下毫无意义。应该做的事情是观察市场,解读大盘,判定狭幅盘价格的上下限,决定在价格突破任何方向的限制之前,不采取任何行动。投机客必须注意从市场赚钱,而不是坚持大盘必须跟你的看法一致。永远不要跟大盘理论,或询问大盘的理由或解释。事后替股市解剖验尸不会得到任何股利”。

第三节 各种形态交易策略

形态学是技术分析中重要组成部分,我们在技巧篇做了详细的介绍。本节我们来详细介绍各种形态的交易策略。

一、头肩顶形态和头肩底形态交易策略

关于头肩形态的介绍这里不再赘述,请大家查看技巧篇中的形态学部分。我们通过例子来说明头肩形态交易策略。

请看图 11.19 是欧元/日元四小时图表头肩底形态,时间在 2009 年 5 月中旬。根据头肩底突破的三类买点,我们建议可以在 B1 买入,止损可以放在右肩之下。当欧元/日元回抽颈线的时候,产生 B2 买点,如果 B1 没有参与的话,可以在 B2 参与,一般建议在 B1 买入,因为往往强烈的突破行情没有回档产生。当创新高以后,产生 B3 买点,考虑到本头肩底形态比较大,可以适当参与 B3 买点。



图 11.19 欧元/日元四小时图



图 11.20 美元/加元四小时图

图 11.20 是美元/加元的四小时图表头肩顶形态,时间在 2009 年 3 月。根据头肩顶突破的三类卖点,我们建议可以在 S1 卖出,止损可以放在右肩之

上。当美元/加元回抽颈线的时候,产生 S2 买点,如果 S1 没有参与的话,可以在 S2 参与,一般建议在 S1 买入,因为往往强烈的突破行情没有回档产生。当创新低以后,产生 S3 卖点,考虑到本头肩顶形态比较大,S3 可以适当参与。

上面两例是比较小的头肩形态,再看一个超大型的头肩形态。图 11.21 是美元/日元的周线图,时间在 2000 年底到 2003 年底,形成一个大型的复合头肩顶的形态。2003 年底跌破颈线,是卖出美元/日元的良机。在向下突破以后,由于向下力量很大,美元/日元没有回抽颈线位,这也是笔者一直建议突破以后马上就跟进的原因。

我们一再强调大型的形态突破以后可靠性高,趋势行进的距离远,报酬风险比较理想,是初学者的首选。

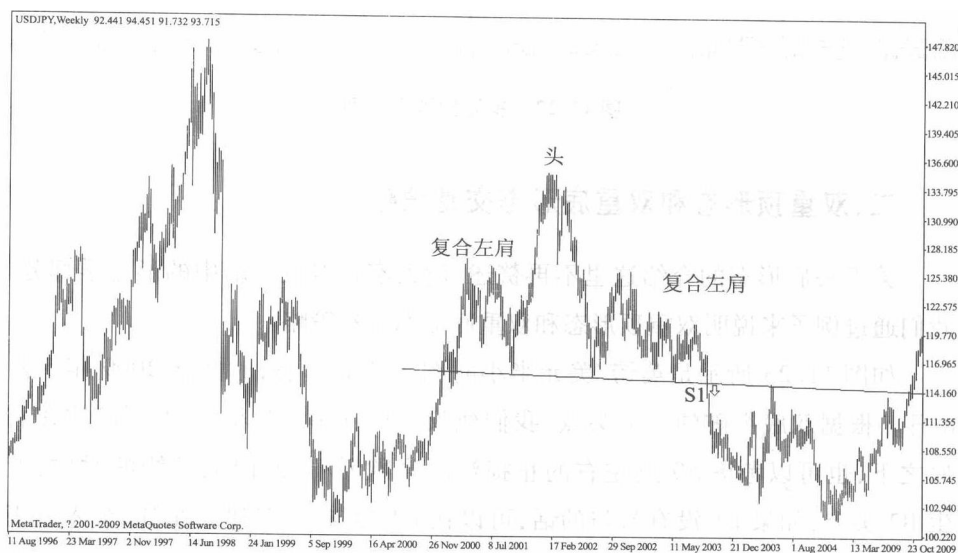


图 11.21 美元/日元周线图

最后我们来看一个例子,如图 11.22 是美元指数的小时图,图下部呈现了复杂的头肩底的特征。在头肩底被向上突破以后,运行了很短的距离就回折向下了,可以说是失败的突破。为何会失败?其实答案很简单!美元指数的趋势正运行在向下的通道之内,也就是说目前趋势向下,向上的突破力量往往会比

较有限！



图 11.22 美元指数小时图

二、双重顶形态和双重底形态交易策略

关于头肩形态的介绍这里不再赘述，请大家查看技巧篇中的形态学部分。我们通过例子来说明双重顶形态和双重底形态交易策略。

如图 11.23 所示是英镑/美元半小时图表双底形态，时间在 2009 年 5 月 8 日。根据双底突破的三类买点，我们建议可以在 B1 买入，止损可以放在右底之下，也可以考虑 50 点左右的止损法。当欧元/日元回抽颈线的时候，产生 B2 买点，如果 B1 没有参与的话，可以在 B2 参与，一般建议在 B1 买入。当创新高以后，产生 B3 买点，虽然从事实来看，英镑/美元上涨幅度比较大，但对于象半小时这样的短线交易，风险管理比较难以处理，因此一般不建议在 B3 买入。



图 11.23 英镑/美元半小时图

图 11.24 是英镑/美元的半小时图表双顶形态,时间在 2009 年 5 月 11 日。根据双顶突破的三类卖点,我们建议可以在 S1 卖出,止损可以放在右顶之上。



图 11.24 英镑/美元半小时图

当英镑/美元回抽颈线的时候,产生 S2 买点,如果 S1 没有参与的话,可以在 S2 参与,一般建议在 S1 买入,因为往往强烈的突破行情没有回档产生。当创新低以后,产生 S3 卖点,由于是短线的交易,形态向下突破的距离有限,因此不建议在 S3 卖出。

下面我们看两个天图级别双底形态的交易策略。

如图 11.25 所示是美元/日元天图的双底形态,时间在 2009 年 1 到 2 月。根据双底突破的三类买点,我们建议可以在 B1 买入,一般天图上的突破应该在 B1 点第一时间进入,而不用等 B2 回档的买点。假设 B1 买入,止损放在右边的底部有 600 多点距离,显然是太多了。一般可以考虑 100 点以内的止损。如图当美元/日元出现上涨以后的回测,一般不建议在此点介入,因为在这个案例中,美元/日元突破以后,经过的时间已经比较久,回测的支撑难以确认是否有效果。



图 11.25 美元/日元日线图

其实,观察双底不难发现,左边的底部和右边的底部几乎是同一个价位,表明市场很可能对于这个位置的认同度是很高的。这样我们可以在底部位置上 100 点到 150 点距离轻仓进行埋伏,轻仓的原因是止损的技术位置需要和资

金管理相配合。假设市场还是往下突破该位置,那么就止损出局,损失不大。反之,如果市场往上走的话,则目标应该在 94 附近,这样报酬风险比率是比较高的。这是双底交易的比较常见的一种策略。

图 11.26 是美元指数天图的双底形态,以及交易的机会。读者可自行分析。



图 11.26 美元指数日线图

三、三重顶形态和三重底形态交易策略

关于三重顶(底)形态的介绍这里不再赘述,请大家查看技巧篇中的形态学部分。我们通过例子来说明头肩形态交易策略。

图 11.27 是美元/日元的四小时图三重顶形态,时间在 2009 年 6 月上旬。根据三重顶突破的三类卖点,我们建议可以在 S1 卖出,止损可以放在右顶之上,当美元/日元回抽颈线的时候,产生 S2 买点,如果 S1 没有参与的话,可以在 S2 参与,一般建议在 S1 介入,因为当创新低以后,产生 S3 卖点,由于是短线的交易,形态向下突破的距离也不过 200 点左右,因此不建议在 S3 卖出。原则上,形态的短线交易在创新低的时候,不再追卖。

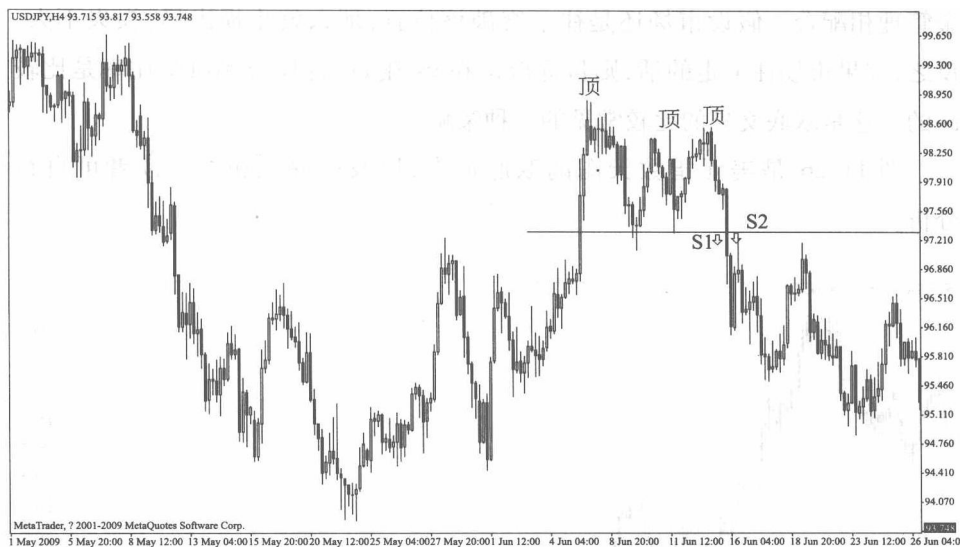


图 11.27 美元/日元四小时图

图 11.28 是英镑/美元的日线图表三重底形态,时间在 2009 年 2 月到 3 月。根据三重底突破的买点,这类天图上的突破,往往比较猛烈,我们建议可以在 B1 买入。

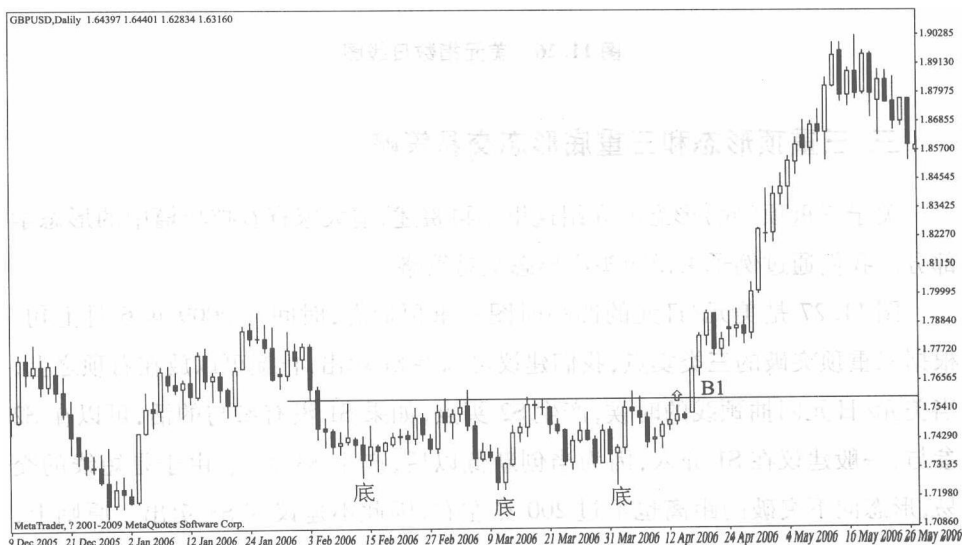


图 11.28 英镑/美元日线图

四、V 顶形态和 V 底形态交易策略

关于三重顶(底)形态的介绍这里不再赘述,请大家查看技巧篇中的形态学部分。我们通过例子来说明头肩形态交易策略。

如图 11.29 所示为英镑/美元的 30 分钟的图,在这张图同时出现了一个 V 形底和一个 V 形顶。大家看左边的 V 形底突破以后,B1 是一个买点,因为突破的方向和趋势的方向是一致的,可以考虑买入。但是当回测时,是不是应该买入?(见?问号处)。英镑/美元回测是由于受到了前期高点的压制,关键是形态比较小,不能确定本次突破的力度,并不清楚这一次的回调是不是完全继续上升的延续,稳健的做法是暂时观望。当英镑/美元再次突破前期高点的压力时,压力转化为支撑,趋势向上,因此这个时候可以买入。总之,既要关心考虑的方向,也要考虑趋势的方向,同时要考虑形态的级别,如果三者都支持交易则积极介入。

我们再看右边的 V 形顶,由于趋势方向向下,而且突破的方向也向下,因此可以考虑在 S1 和 S2 卖出英镑/美元。



图 11.29 英镑/美元三十分鐘图

五、箱体形态的交易策略

关于箱体形态的介绍这里不再赘述,请大家查看技巧篇中的形态学部分。我们通过例子来说明箱体形态的交易策略。

图 11.30 是英镑/美元的半小时图,请看右边的箱体。根据箱体突破的三类卖点,我们建议可以在 S1 卖出,原因是趋势的方向与突破的方向一致,箱体下边沿整齐。止损可以放在上箱沿之上。当英镑/美元回抽颈线的时候,产生 S2 买点,如果 S1 没有参与的话,可以在 S2 参与,一般建议在 S1 介入。由于是短线的交易,因此不建议在 S3 卖出。原则上,形态的短线交易在创新低的时候,不再追卖。



图 11.30 英镑/美元半小时图

箱体在市场中出现的机会很多,我们可以看下面一些例子,都是日线级别的箱体的突破,请注意这些突破都没有回抽,直接向前的,如图 11.31、11.32、11.33 所示。

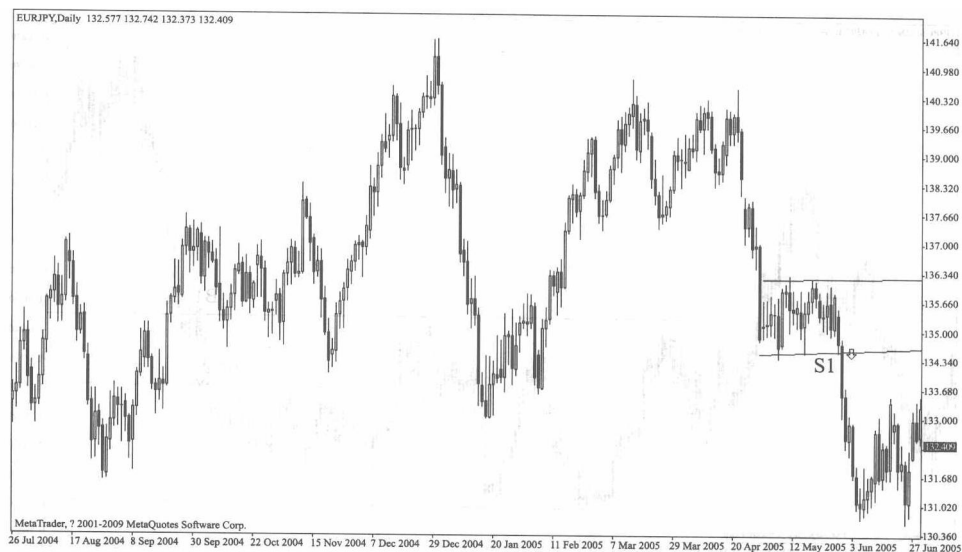


图 11.31 欧元/日元日线图

图 11.32 突破的方向和趋势的方向一致。



图 11.32 欧元/美元日线图

图 11.33 的英镑/美元的日线图则是两个箱体，一个大的套一个小的。



图 11.33 英镑/美元日线图

六、三角形形态的交易策略

关于三角形形态的介绍这里不再赘述,请大家查看技巧篇中的形态学部分。我们通过例子来说明箱体形态的交易策略。



图 11.34 英镑/美元半小时图

如图 11.34 所示是英镑/美元半小时图,由于趋势向上和突破的方向一致,因此三角形向上突破的时候,可以在 B1 位置买入,该图可以放 40 点的止损。图 11.35 是美元/日元的小时图。



图 11.35 美元/日元小时图

我们来看下大型三角形突破的威力。图 11.36 为美元/加元的日线图,请在突破对称三角形以后,形成 B1、B2、B3 三个买点。不过,笔者认为 B1 和 B3 介入的机会要好于 B2 的机会。道理很简单,B1 意味着大形态的突破,应该买入。B2 的回调能否如预期在 B2 位置止住下跌是不确定的事情,同时 B1 和 B2 位置接近,如果在 B2 买入等于是加大了仓位,因此,不是最理想的买点。而 B3 则是创本轮行情新高,代表的三角形形态向上的趋势的延续,买方力量旺盛,应该积极买入。



图 11.36 美元/加元日线图

图 11.37 也是大型对称三角形的突破。



图 11.37 美元/日元周线图

七、其他形态的交易策略

1. 楔形交易策略



如图 11.38 英镑/美元半小时图

2. 菱形交易策略



图 11.39 美元/日元小时图

3. 旗形交易策略



图 11.40 美元/加元四小时图

在结束本节之前,我们对形态交易的策略做一个小结。

一般形态形成和突破以后,会形成三类买卖点,突破回测和创新高。在具体运用的时候,则不一定三类买卖点都要使用,一般周期比较长的形态突破,三类买卖点都会比较有效果。由于突破以后往往进展的速度非常快,因此建议大家第一类买点就进入。对于短线的交易,一般第三类的买卖点就不参与为好,因为,小的形态突破以后技术目标位本身就不是很远,如果在第三类买卖点进入,怕回旋的余地不够。

形态突破是否有效以及突破会进展的距离和趋势的方向很有关系。如果趋势的方向和形态突破的方向一致,那么成功的机会就大,相反,如果趋势的方向和形态突破的方向不一致,那么成功的机会就会小很多,如果是稳健的投资者可以放弃这样的交易机会。

第四节 技术指标的交易策略

本节主要介绍技术指标的交易策略。我们在技巧篇介绍了常用的几种技

技术指标的运用。首先需要指出,技术指标的数据来源是市场上已经发生的事情,那么它就一定是滞后于市场的。它只是对该指标在过去表现的经验的总结。由于市场既有重复又有变化,因此,我们不可以把技术分析当成是预测市场的灵丹妙药。一般技术指标分为趋势追随指标和摆动指标。技术指标不要贪多求全,投资者只要选取每一类的技术指标中的一到两种,并能理解和掌握就可以了。在这里我们重点介绍下,趋势追随指标移动平均线和摆动指标 RSI 指标在交易中的运用策略。

一、移动平均线运用策略

我们都知道移动平均线是追随趋势的工具,在趋势市场均线运行良好,在整理区间均线失去应用价值。下面的问题是:如何最大程度剔除整理阶段的干扰呢?

1. 长期 + 中期 + 短期均线配合使用

一方面均线的方向反应了趋势的方向,另一方面均线的位置也反应了市场交易的成本。长期均线反映了市场长期的成本,中期的均线反映了市场中期的成本,短期的均线反映了市场短期的成本。当某个时期的均线处于上升或者下跌时,只能说明该周期市场的趋势是向上或者向下。比如,当短期的均线处于上升时,只能说明短期市场的趋势是向上。但这远远不够!如果中期的均线是向下的话,那么意味着中期趋势向下,必然对市场的短期走势形成压制。而当长期均线、中期均线和短期均线从杂乱无章的排列变为多头排列的时候,意味着短期、中期、长期的趋势均向上,做多的交易者均获利,而且买的越早获利越多,这个时候市场就会处于比较容易操作的中级以上趋势市场之中!

如图 11.41 所示为,欧元/美元的日线图,我们用 20 - 50 - 120 的均线系统作为趋势追随工具,20、50、120 分别代表着短、中、长期的趋势方向。当 20 - 50 - 120 形成多头排列时,我们考虑做多,请看打钩子的四个位置。什么时候平仓?我们在汇率跌破 20 日均线的时候平仓。那么在哪里设置止损呢?可以在进场位置 200 点左右设置止损,或者等趋势再次转变的时候,止损出局!大家可以计算一下,获胜的概率是多少?报酬风险比率是多少?当然这里面还有很多细节的问题需要去琢磨和改进,笔者在这里抛砖引玉,把这个思路提供给有心人!

上面谈的是做多欧元/美元的均线系统,那么做空也是一样的道理。请大

家仔细研究！



图 11.41 欧元/美元日线图

我们来看图 11.42,看看有没有买或者卖的信号？其实如果明白上面在说什么,答案很简单,提示一下,这个图表出现了两次买卖的机会！

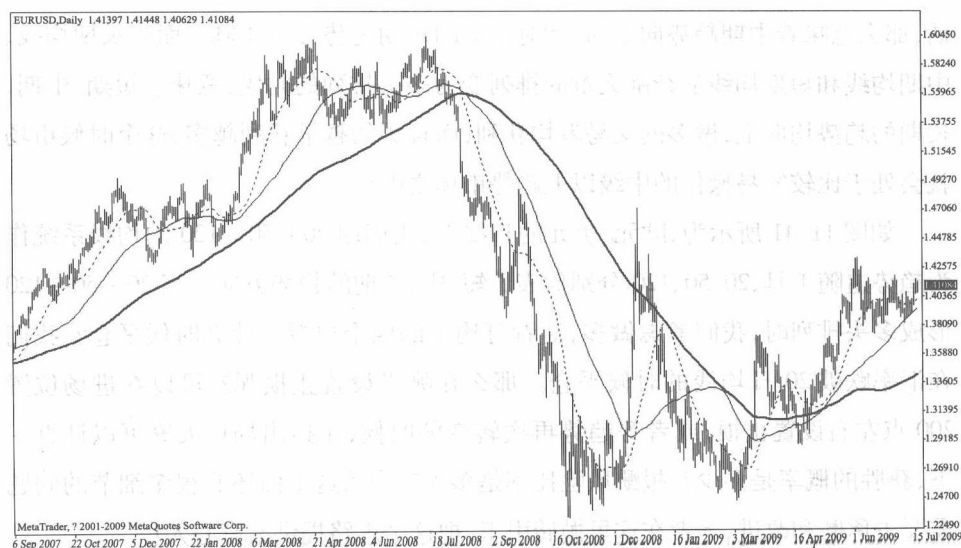


图 11.42 欧元/美元日线图

2. 中期均线的方向 + 形态的突破

可能很多投资者会说,这确实是不错的策略,但是时间周期实在太长了,有谁会抱有头寸那么长的时间呢?有没有短一点的均线交易策略呢?笔者在这里介绍一种短线的交易方法,那就是中期均线的方向 + 形态的突破。一般中期的均线可以取 50 单位周期。

我们在上节形态中介绍了如果突破的方向和趋势进展的方向一致的话,那么成功率是很高的,我们用均线作为趋势的方向的指引。如果 50 单位均线朝上,意味着趋势朝上,如果加上形态向上突破,则成功的机会相当的大。看下图 11.43 欧元/美元 1 小时图,请注意打钩子的地方就是买点,平仓位置一般是形态突破的理论目标位。



图 11.43 欧元/美元小时图

如果 50 单位均线朝下,意味着趋势朝下,如果形态向下突破,则成功的机会相当的大。看下图 11.44 欧元/美元 1 小时图,请注意 A 区和 B 区的突破,打钩子的地方就是卖点。平仓位置一般是形态突破的理论目标位。



图 11.44 欧元/美元 1 小时图

二、RSI 指标运用策略

RSI 指标主要用来反映市场是否进入极端状态。从作用来讲主要是两个：一个是当 RSI 的值到达上边界或者下边界的极限值时，意味着市场处于超买或者超卖的状态。这两种状态表明市场开始有些脆弱了，随时有回调的可能。二是当 RSI 在极限位置，并且摆动指数和价格变化之间出现相互背离的现象，是市场可能回调的重要讯号。一般 RSI 高于 70 或者低于 30，就可以归于极端位置区域。RSI 的应用可以分两个方面：

1. RSI 平仓的应用

我们讲过，市场的主要趋势是压倒一切的，顺着趋势方向交易是技术分析的首要原则。

在趋势面前，摆动指标是第二位的。但是这并不妨碍摆动指标的重要提示作用。一般情况下，RSI 处于极端位置，往往是市场回调的信号，因此，有仓位的朋友，不妨在这个位置平仓。

我们看图 11.45 所示的欧元/美元的四小时图，时间是 2009 年的 4 月到 7 月。请注意打钩子的地方就是超买超卖区，无论是上升区还是整理区，一旦出现了 RSI 的超买或者超卖进行平仓都是不错的时机。区别是在上升区由于上

升势头比较猛,RSI 数值往往会比较高一些。一旦在超买卖区出现背离的现象,那就是比超买超卖更强的回调警示。



图 11.45 欧元/美元四小时图



图 11.46 欧元/美元四小时图

图 11.46 是欧元/美元的四小时图,我们在图中指出了三组背离现象,我们看超买卖区出现背离的情况下,市场出现了明显的回调,因此,是阶段性平仓的机会。

2. RSI 开仓的应用

RSI 是不是可以做开仓的信号呢? RSI 配合趋势指标完全可以用作开仓的信号。在趋势市场,我们需要顺着趋势的方向交易,我们可以用均线系统来提示趋势的方向以及短中长趋势的相互关系。由于市场常常是进二退一的方式行进的,因此等市场有一定幅度的回调,RSI 出现反方向超买卖的情况后择机介入。如果趋势向上,等 RSI 超卖甚至背离,择机买入;如果趋势向下,等 RSI 超买甚至背离,择机卖出。

我们来看图 11.47,这是幅欧元/美元的四小时图,在图上设置了 20 - 50 - 120 的均线系统,用它来指示趋势的方向。在两根直线之间显然是均线的多头排列,显示了向上的趋势。下面如何来把握 A 点(2009 年 5 月 18 日)和 B 点(2009 年 5 月 28 日)的买点呢? 观察图不难发现,当市场处于 A 点和 B 点时候,RSI 已经超卖(两个向上的红色箭头),仔细考虑一下,是不是在这个时候进入? 其实,在市场没有走出来之前,我们很难确定 A 点和 B 点是不是能够获得支撑,很可能在这个时候,市场反转向下了呢? 也可能市场还要往下再运行 200 点,乃至更多? 因此,最稳健的做法是,等价格回升到均线之上的时候再交易,不过那个时候 RSI 也一样是高高在上了!

RSI 如何配合开仓的应用? 为了解决这个问题,我们考虑在更加小的时间周期寻找办法。请看图 11.48,是上图的小时图,可以发现 A1 和 A2 在超卖区发生了背离,B1 和 B2 在超卖区也发生了背离。这给出了短线将要上涨的强烈的信号。我们再考虑到在 A 点和 B 点前期存在有重要的高点,如图 11.49 所示,很可能在这里获得支撑,因此可以考虑在此位置开仓。

从这个案例,可以看到利用 RSI 开仓,RSI 只是其中一个重要的组成部分,单纯的利用 RSI 来开仓并不可取,必须结合考虑趋势的方向以及支撑阻力的关系才可以提高胜率。

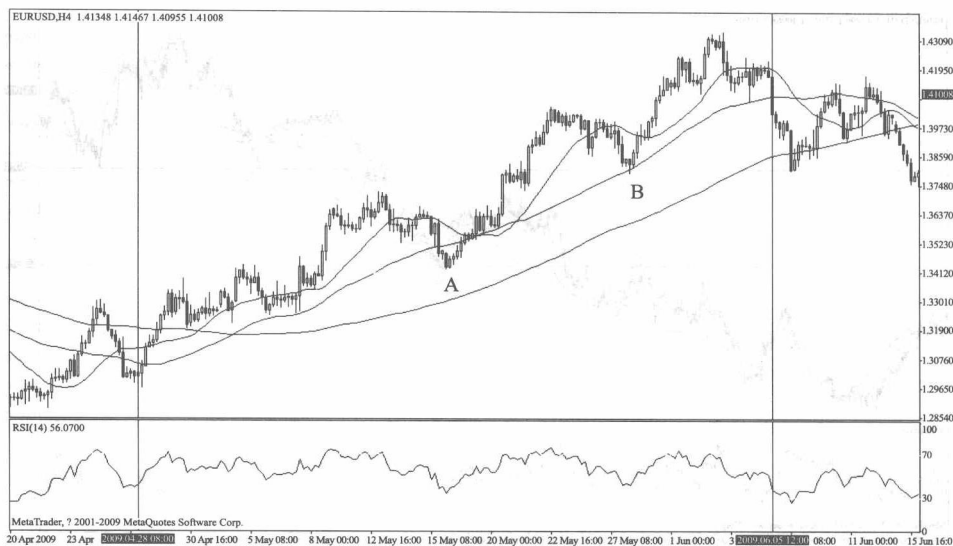


图 11.47 欧元/美元四小时图



图 11.48 欧元/美元小时图



图 11.49 欧元/美元小时图

第十二章 基本分析的交易策略

在介绍基本分析的交易策略之前,我们先谈谈基本分析和技术分析的关系。技术分析和基本分析是金融市场的两大流派。简单的讲,技术分析派是通过对图表的研究,来分析或者预测市场的方向,制定交易的计划。技术分析的三大前提假设我们已经介绍。技术分析派认为,市场行为包容消化一切,所有的买卖的信息都会在图表中反映出来,因此,做基本分析纯属于多此一举。而基本分析则注重金融、经济理论和政局的发展,包括对宏观经济指标、资产市场以及政治因素的研究。通过分析导致某个货币内在价值涨跌原因,分析供求关系的相关因素,来确定货币合理的内在价值,如果市场价格高于内在价值,则卖出,如果市场价格低于内在价值,则买入。

技术分析认为市场行为包容消化一切,其实质是说价格的变化必定反映供求的关系,这显然没有错。但是它没有说,市场行为在什么时候包容消化一切。市场可以在基本面信息之前消化之,也可以在之后消化之,可以在整个过程中消化之。比如,每个月月初有美国非农就业人口数据的公布,可是市场有时候是在数据公布之前就消化了该消息,有时候是在之后一个小时也许是三个小时才消化这个消息,我这么说的意思是,我们同意市场行为包容消化一切的假设,但是我们不知道市场在什么时候和在多大程度上消化掉这些内容。因此,从这个意义上说,基本分析有其不可以替代的作用。比如非农数据的好坏以及数据连续性等,均需要从基本分析的层面来做解读。

基本分析有其优点。虽然如此,即便基本分析的结论是正确的,在实际交易中,基本分析没有办法给出进出市场的具体位置。特别是在使用资金杠杆的交易中,对于进出位置的要求是比较高的,这只有依靠技术分析来解决这个问题。

因此,作为投资者,对待基本分析和技术分析完全没有必要非此即彼的态度。我们可以用基本分析来辅助判断市场的方向,用技术分析来验证这个方向在技术上是是否可靠,如果两者判断下来的方向是一致的话,那无疑增加了交易的胜算;如果两者不一致的话,我们需要冷静分析一下原因,谨慎从事。

不过笔者还是需要强调指出,不少时候,作为一个投资者,特别是初学者试图对基本分析有比较全面的把握是件相当困难的事情,建议可以以技术分析为主,基本分析为辅助进行市场的分析。当两者发生矛盾的时候,稳健的交易者可以稍做观望,等待时局更加明了,积极的投资者可以以技术分析为主进行交易。只要做好了资金管理和风险控制的手段,就进可以攻,退可以守。

第一节 基本分析解读的策略

笔者根据自己外汇市场研究基本面的一些经验,给出解读基本分析的一些策略。

一、抓住重要基本面的数据

外汇市场每天公布的经济数据非常多,各个国家的消息包括经济金融政策,经济金融信息等大大小小不下几十条,甚至上百条。各种市场消息、传闻、评论也相当的多。很多初学者面对如此繁多的数据和信息,往往感到眼花缭乱,无从下手。

很多初学者比较重视基本分析,非常重视每个经济数据。不管数据是否重要,都去一一关注,搞得自己眼花缭乱。有时候明明看到交易的机会来了,却因为几小时后面有哪个国家的经济数据要公布而不敢下单,错过交易机会。事实上经济数据每天公布这么多,要是交易者一一去关注和等待,那岂不是不用交易了。

其实任何事情都是抓主要矛盾。解读经济数据的道理也是一样的。经济数据解读的第一个重点就是抓重要的经济数据。

对于一般的经济数据基本可以一带而过,或者说当交易机会来临时,对于后面的一般经济性数据则可以不予以考虑可能产生的影响。重点的经济数据就是我们在《提高篇》第二章第二节所提到的一些。这类数据数量不多,每周平

均也就是那几个。只要重点关注那些数据就可以。本着这样的原则看数据,就不会被大大小小的经济数据所困扰,交易思路反而清晰。

我们也要防止另外一种倾向,有很多短线的交易者,不管市场可能会出什么数据,只要在技术图表上出现机会就积极介入。比如像利率决定,非农就业人口数据等重要数据的出台往往会对市场造成短线比较大的影响,常常上下飘忽上百点,短线交易者的止损很容易被扫到。因此,对于短线交易尽量需要注意重要数据之前不妨观望或者先平仓出场,当然,中线的交易则不在此列。

二、注意重要基本面数据的连续性

经济发展自有其内在规律的。经济周期是经济发展规律的必然的现象之一。理论上,一般经济周期经历繁荣、危机、萧条、复苏四个阶段。一般来讲,某一个时点的重要数据反映的只是某个月度的某个经济指标。因此,根据经济发展的趋势性和周期性原理,如果经济确实处于某一个阶段的话,该项经济数据应该会表现出一种连续性特征,连续性走强,或者连续性走弱,市场是否出现拐点等等。

比如说,美国的 GDP 数据,在经济成长期,GDP 数据必然逐步攀升;在经济衰退期,GDP 数据必然逐步回落。如图 12.1 为美国 2000 年 1 季度到 2006 年 1 季度国内生产总值柱状图。图表可以看到 2000 年以来美国经济低迷,GDP 维持在 2% 不到的水平,几个季度经济出现负增长。但是自 2003 年以来,美国经济持续复苏。2003 年 - 2005 年 GDP 增长维持在近 4% 左右的水平,远超过欧元区、日本经济的成长速度。

当然,GDP 数据在保持数据增长连续性的同时,个别月份数据会出现比较异常的现象。比如 2003 年 3 季度,2005 年的 4 季度的 GDP 数据。只要接下来的月份回复正常,则说明数据的变化只是暂时的现象,当属于正常。不要一看到某个数据突然增长就认为经济好转,也不必因为某个月数据忽然变坏就认为经济要完蛋!

如果连续数季度该数据出现明显上升或者下降,则配合其他重要数据,可以察觉经济增长的拐点是否出现或者经济有进一步衰退迹象的判断等等。

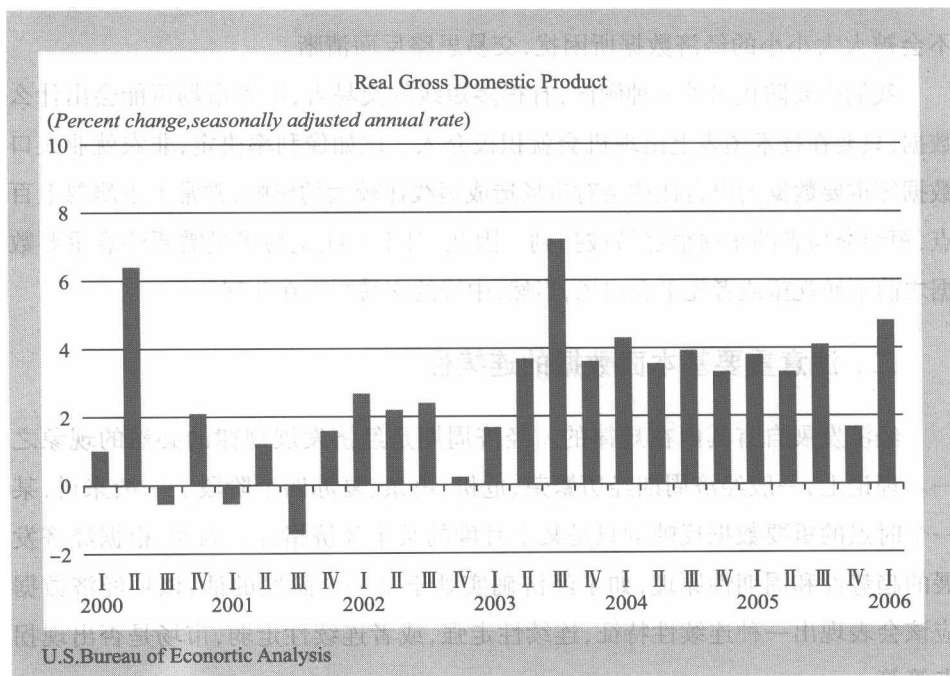


图 12.1 美国 GDP 数据示意图

三、关注重要基本面数据的相互验证

一般而言,经济增长良好,各个经济数据均会走好。比如,失业率下降,就业人口上升,零售销售上升,生产者物价指数上扬,消费者物价指数上扬,房屋销售上升,贸易赢余增加,进入加息周期等等。

相反,经济进入衰退,各个经济数据均会变差。比如,失业率上升,就业人口下降,零售销售下降,生产者物价指数下降,消费者物价指数下降,房屋销售下降,贸易赤字增加,进入减息周期等等。

因此,交易者可以对于最近一段时间的重要的经济数据做一些相互的印证,来验证、比较甚至预测经济变化的节奏。对于公布的经济数据,我们基本可以明白该数据是否属于市场正常的变化和预期的范围之内。如果重要的经济数据之间趋势出现矛盾,则需要密切关注时势的变化。交易者平时只要稍微做留意,经济数据的重要趋势的变化是不难把握的。

在进行经济数据相互验证的时候,需要注意各类数据所起到的作用是不一样的。有的经济指标先行反映经济变化的趋势,称为先行指标;有的数据同步反映经济变化的趋势,称为同步指标;有的经济指标滞后反映经济的趋势,称为滞后指标。

先行指标是对未来的经济发展产生影响的经济指标的统计。市场分析师常参考这些指标分析未来经济发展的状况及其对今后汇率发展方向的影响。同步指标的变动时间与一般经济情况基本一致,滞后指标的变动时间则往往落后于一般经济情况的变动。这两类指标可以显示经济发展的总趋势,并确定或否定先行指标预示的经济发展趋势,而且通过它们还可以看出经济变化的深度。较重要的同步指标和滞后指标有:国民生产总值、失业率、消费物价指数、工厂订单、全国采购经理协会指数等。

四、把握市场的阶段性焦点

市场的焦点是常常变化的。市场有长期的焦点,有中期的焦点,有短期的焦点。有时候焦点在某个经济数据上,有时候焦点在某个事件上。

当市场焦点在某一经济数据时候,这个数据的出台对于市场的影响就非常大。过了这个时期,可能该数据的出台对于市场的影响就小很多,甚至没有影响。

比如说美国的双赤字问题。双赤字问题属在美国长期的结构性问题。2005年前后,市场对于美国贸易赤字非常关注,或者说,市场焦点在美国贸易赤字上。每当公布美国的贸易数据前后,市场往往作出明显的反应。相反,市场对于美元连续加息的反应却不是很明显,这就是说,市场焦点不在于反映美国的经济周期的数据上面。

到了2006年下半年前后,美国贸易数据对于市场的影响明显减弱。也就是说,市场焦点已经转变。市场聚焦于美国经济成长的减速的问题上以及美联储何时减息的问题上面。一旦经济数据表明,美国经济成长持续反弹,市场追捧美元;相反一旦经济数据表明,美国经济减速,市场则抛售美元。因此,是否能敏感的关注到市场的阶段性焦点是一个投资者的必修课。

如图12.2,欧元/美元自2004年12月30日开始中线的调整行情,最高1.3660附近。到2005年2月10日欧元/美元见到了1.2730,调整接近1000点。

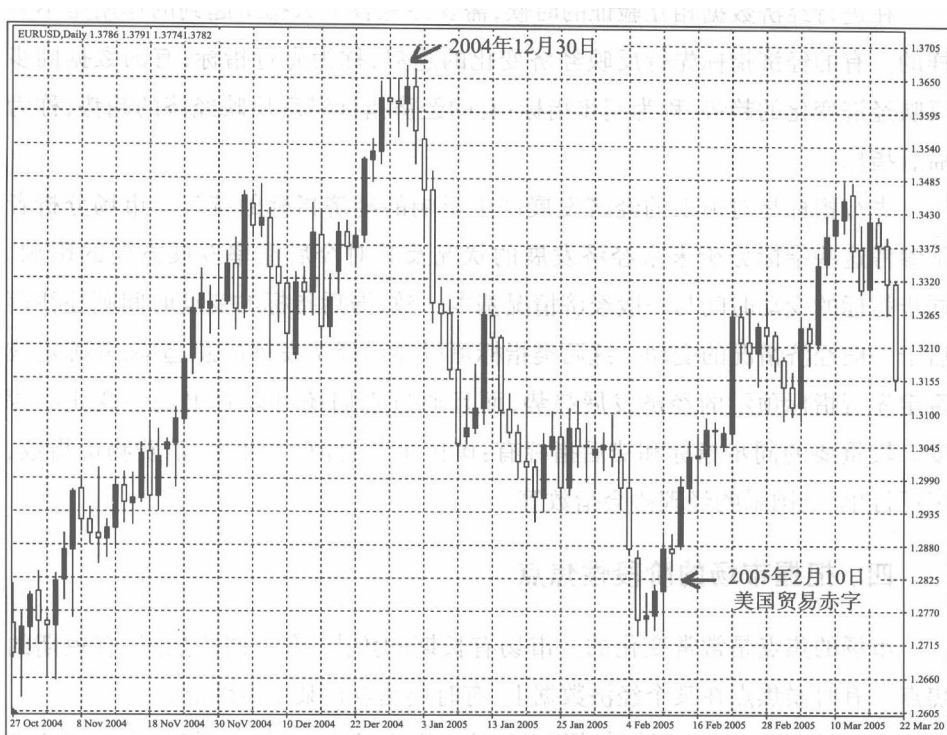


图 12.2 欧元/美元日线图

2005年2月10日,美国商务部公布去年12月份以及去年贸易赤字状况了。市场预期12月份贸易赤字569亿美元赤字,实际为564亿美元,不利于美元。但是数据其实和预期相差很小。同时公布的2004年全年的贸易赤字为6177亿美元。占GDP的5.3%,创下历史新高。2004年全年,美国对中国、日本、加拿大、墨西哥等4个国家的贸易赤字创下记录。

由于当时市场阶段性的焦点在于美元的双赤字问题上,所以该数据的公布引起市场大幅波动。欧元/美元从当天的1.2740附近窜升到了1.2900附近,同时也带动各个非美大幅反弹。由此引发欧元/美元的反弹一直持续到三月上旬,最高欧元/美元见1.3400。

五、重视市场对于基本面数据的反应

每当重要经济数据公布前,市场总会有一个预测值。预测值一般是主流的

经济媒体,采集了一批有代表性的经济学家对于该数据的预测,加以汇总并处理而得出的预测值,所以每个媒体公布的预测值会有一些不同,但是一般各个预测值会比较接近。

在一般而言,预测值代表了市场对于该数据的预期。金融市场就是一个消化预期的市场。如果实际公布的数据好于预期,对于该货币有利;如果实际公布的数据逊于预期,对于该货币不利。

有经验的交易者会关注到这样一个现象,在重要数据公布后,好于预期的数据有时候不一定会支持该货币走强,而逊于预期的数据有时候不一定会打压该货币。

有的初学者往往认定数据好于预期,一定对于该货币有利,数据逊于预期,一定对于该货币不利,对于出现这样该跌不跌或者该涨不涨的情况,感到迷惑不解,往往不知所措。有的初学者看到数据逊于预期,认为一定对于该货币不利,于是积极做空,想不到市场不跌反涨,则措手不及,造成损失。

为了便于说明,我们分两种情况来阐述:

第一种情况是该货币往往处于单边的趋势中,强烈的趋势市场一般对于利空消息视而不见,或者数据对于货币仅在短时间内产生有限的影响。有句话叫做,市场只看得到它想看到的数据,说的就是这个意思。以后,投资者如果看到这样的情况,又观察图表发现现在是单边的趋势市场之中,应该积极顺势交易的策略。

第二种情况是该货币可能反转的信号。货币运行到一定的关键位置,窄幅盘整,涨跌两难,没有明显的方向。当重要数据出台,有利于该货币,货币却没有作出同向的反应时,交易者需要警惕这往往是货币转势的信号。金融市场有句名言,所谓该涨不涨,理应看跌;该跌不跌,理应看涨。这个原理在汇市中同样可以应用。

总之,重视市场对于重要数据的反应,是投资者的重要的基本功之一。必须牢牢把握,并且以此来帮助制定合适的交易策略。下面看几个实例。

图 12.3 是欧元/美元的天图,2004 年 10 月中旬开始,欧元/美元经历了一波明显的中线上行行情。从 10 月 13 日的 1.2300 附近开始,到 11 月 5 日的时候,已经上升到了 1.2900 附近,约 15 个交易日上升近 600 点。11 月 5 日公布美国 10 月份的非农就业人口数据。

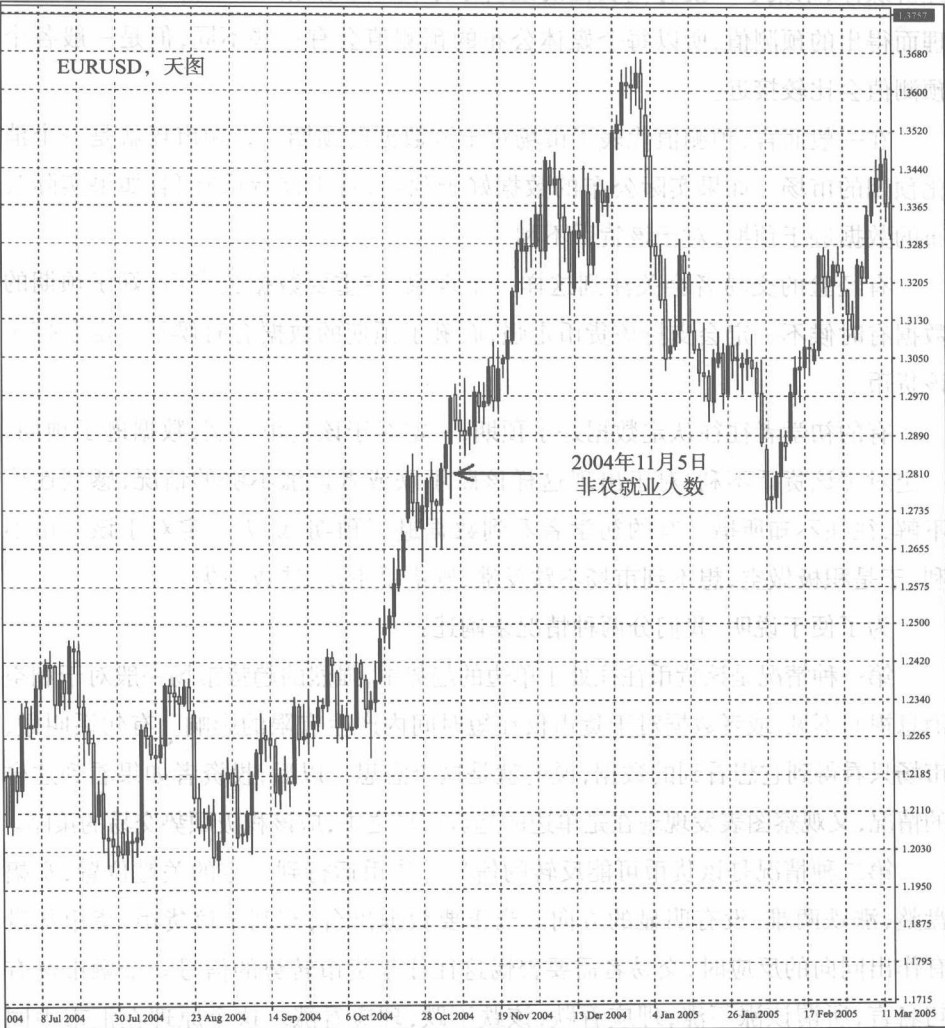


图 12.3 欧元/美元天图

市场对于该数据高度敏感。有一种市场观点认为：欧元/美元最近一个月，上扬了 600 点，幅度已经不小了。而且 1.2900 - 1.2950 附近是 2004 年年初欧元/美元的双头位置，技术压力十分明显。如果非农就业人口数据对于美元有利的话，预计很可能欧元/美元会结束中线行情。道琼斯通讯社和 CNBC 电视频道对经济学家的调查平均预计就业人数增加 19.2 万人。

当天晚上美国劳工部宣布,非农就业人数 10 月份大幅增长了 33.7 万人,是 2004 年 3 月份以来的最大增幅。劳工部还修正了 9 月份和 8 月份非农就业人数增长数据,宣布较此前数据多增加了 11.3 万人。数据本身对于美元非常有利。

欧元/美元在数据出台后,开始大幅度下跌。最底见 1.2750。不过之后,欧元/美元强势上扬,并突破上日高点 1.2900,收盘于 1.2970。

从解读经济数据的角度分析,欧元/美元在数据非常有利于美元的情况下,不跌反涨,日线收中阳,并突破了 2004 年初的技术双头的压力。说明欧元/美元的强势特征十分明显,中线行情未结束。投资者应该考虑积极逢低位做多欧元/美元。之后欧元/美元的中线行情一直持续到 2004 年 12 月底,最高见 1.3670 附近。

下面再来看一例子,图 12.4 是欧元/美元天图,2005 年 7 月到 11 月 4 日,欧元/美元处于一个震荡整理的状态中,之前欧元/美元经历了大半年以上的大幅度的下跌。不过市场在该位置僵持不下,看多看空各执一词。这段时间欧元/美元最高见 1.2593,最低见 1.1860。其中 1.2250 - 1.1860 一带为欧元/美

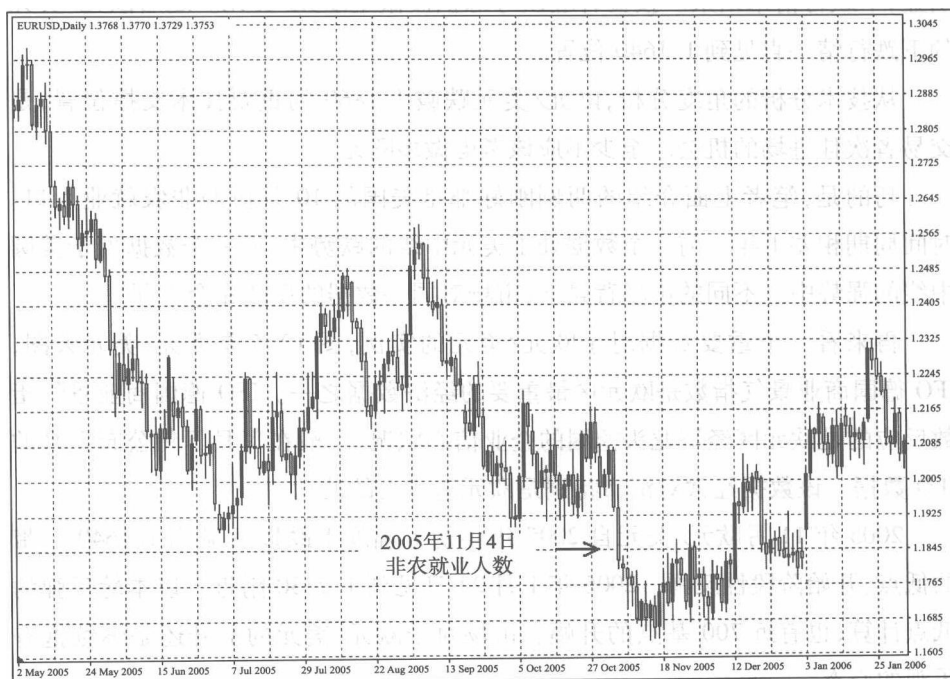


图 12.4 欧元/美元日线图

元密集成交区。图中可以清晰看到 1.1860 一带为欧元/美元重要支撑位置。2004 年 11 月 5 日公布美国 10 月份非农就业人口数据。显然该数据出台会有可能引起欧元的大幅波动。市场预测非农就业人口增加 19.5 万。

当晚美国劳工部公布的实际非农就业人口数据仅为 5.6 万,不及预计的一半。八月份和九月份的数据分别向下做了修正。由于非农就业人口数据大大的低于预期值,美元瞬间大跌,欧元/美元在半小时内上涨了 90 基点左右。之后,欧元/美元缺乏后续买盘,开始连续下跌,当晚最大跌幅达到了 200 个基点。

有一些没有经验的投资者,在数据出台之后,认为数据不利于美元,积极做多欧元/美元,结果欧元/美元不涨反跌,有的投资者没有及时的风险管理的措施,在 1 小时内就被套近 200 点,损失巨大。

从解读经济数据的角度分析,按照该涨不涨,理应看跌的理论,在欧元/美元跌破 1.1920 的位置,即数据出台时启动的位置之时,交易者应该大胆做空欧元/美元。并且欧元/美元收盘在 1.1820 附近,说明欧元/美元的弱势特征十分明显,下跌行情未结束。投资者应该考虑积极做空欧元/美元。之后欧元/美元的下跌行情一直见到 1.1640 位置。

从技术分析的角度分析,欧元/美元跌破 1.1860 的重要技术支撑位置,是交易者次佳进场的机会。至少不应该考虑做多欧元。

巧的是,笔者上面介绍的两例刚好都是美国的 10 月份的非农就业人口。时间周期相差 1 年。前一个数据处于美元中线的跌势中,后一个数据处于美圆中线的强势中。不同的市场背景下,市场对同一数据的反映完全不同!

再来看一个重要数据对于欧元/美元的实例,图 12.5 是欧元/美元天图,IFO 德国商业景气指数是欧元区最重要的经济数据之一。IFO 德国商业景气指数反应的是欧元区经济龙头德国的企业信心状况,一般在每月下旬公布上月的 IFO 数据。该数据经常对汇市特别是欧元造成大的波动。

2005 年 11 月欧元/美元自 2005 年年初大幅度下跌以后见到 1.1640 一带的低点,开始阶段性反弹。2006 年 1 月 24 日见到 1.2330 附近。以本轮反弹的低点计算,也有近 700 基点的升幅。市场对于欧元/美元的上升还是继续抱有乐观的心态。

1 月 25 日公布 1 月份 IFO 德国商业景气指数。市场预计 99.6,实际数据为

103.6。数据大大好于预期,显示德国经济发展强劲。但是欧元/美元却没有借利好进一步上扬,显示欧元/美元上扬动力不足。按照该涨不涨,理应看跌的理论,作多欧元的投资者应该警惕欧元/美元在该位置见阶段性头部,可以考虑平仓乃至做空欧元/美元。



图 12.5 欧元/美元日线图

1月27日美国商务部公布2004年度第四季度GDP值。前值4.1%,接受道琼斯通讯社和CNBC电视频道调查的23名经济学家的预期中值是2.5%,实际数据仅为1.1%。该数据远逊于预期,为2002年第四季度以来的最低值。数据公布之后,对于美元不利,因此在数据公布的短时间内欧元/美元自1.2170迅速上涨到1.2235附近,但是在半小时之后,开始回落,并跌破1.2170的启动点。最后一路大跌,收在1.2090附近。同样符合该涨不涨,理应看跌的理论。

一周之内欧元/美元对于重要数据的反应我们发现,欧元/美元上扬的动力有限,表现十分疲软。良好的数据也不能够起到提振作用。因此,判断欧元/美

元将进一步走软。交易者应该择机作空欧元/美元。事实是欧元/美元一路下滑在四周以后见到 1.1818 的阶段性低点。

通过对于以上两个非农就业人口数据,德国的 IFO 商业景气指数和美国 GDP 数据的公布以及市场对于这些数据反应的分析,我们不难理解市场对于数据的反应远远比市场数据本身更加重要。市场的反应表明了当时资金的实际流向,市场的反应说明了某个货币在这个阶段的强弱,所以交易者应该密切关注市场对于数据的反应,并以此来作为买卖决策的参考。

在结束本节之前,笔者给出基本分析和技术分析结合运用的四点规则:

1. 基本面信息明显有利于货币 A,同时技术上出现买入信号,应该积极做多 A。
2. 基本面信息明显不利于货币 A,同时技术上出现卖出信号,应该积极做空 A。
3. 基本面信息明显有利于货币 A,A 无力上涨甚至下跌,警惕阶段性顶部的出现,同时技术上出现卖出信号,应该积极做空 A。
4. 基本面信息明显不利于货币 A,A 无力下跌甚至上涨,警惕阶段性底部的出现,同时技术上出现买入信号,应该积极做多 A。

第二节 强势汇率交易策略

所谓强势汇率交易策略就是说在几十种可以选择的汇率之中,寻找最理想的交易品种进行交易。什么是最理想的交易品种?

如果现在美元是处于下跌的过程当中,那么美元指数一定是下跌的,但是这并不是说,所有的非美的货币都是上涨的,也有可能有的非美是下跌的。在上涨的非美当中,也不是整齐划一的,总是有的上涨的快些,有的上涨的慢些,有的先上涨,有的后上涨。总之,步调和幅度还是有比较大的差别的。我们要做的就是寻找到这些强势的非美货币进行交易,以期获得最大的利润。

那么如何捕捉到强势汇率呢?可以从交叉盘的分析中找到线索。

在技巧篇我们讲过,交叉盘分析主要有三个作用:

1. 了解外汇市场的资金流向；
2. 比较各个非美货币之间的强弱,筛选合适的目标货币；
3. 作为一个可以交易的品种。

一、强势汇率的选择

其实只要通过比较交叉盘的强弱,我们就可以找到最强的品种。一般可以通过这样的步骤来进行:

第一步,观察美元指数的方向,我们讲过美元指数是外汇市场的第一图,每天必看的第一个图表。看看美元指数是上升趋势、下降趋势还是整理状态之中,或者看看美元指数有没有形成突破。假设美元指数是下跌的,那么我们需要找到最强的非美货币及其货币对。

第二步,依次甄别欧元/英镑,欧元/日元,英镑/日元,澳元/日元,欧元/瑞郎,加元/日元的强弱。在外汇市场,除了美元有最大的流通量以外,欧元第二,日元第三,英镑第四。因此,通过甄别欧元/英镑和欧元/日元交叉盘,可以看出在这三个流通量最大的非美货币之间,资金是如何流动的。

如果欧元/英镑是上涨的,那么资金从英镑区流入欧元区,如果欧元/日元也是上涨的。那么资金从日元区流到了欧元区。欧元在中间是最强的。比较下英镑/日元的方向,如果是向上的话,那么资金从日元区流到英镑区。这样,三个流通量最大的非美货币强弱就排定了,依次是欧元,英镑,日元。

如果欧元/英镑是上涨的,那么资金从英镑区流入欧元区,如果欧元/日元是下跌的。那么资金从欧元区流到了日元区。这样三个流通量最大的非美货币强弱就排定了,依次是日元,欧元,英镑。

欧元/瑞郎是比较欧元与瑞郎强弱的汇率,虽然说,两者是几乎同步的机会大,但是里面还是有差别的,如图 12.6 所示,欧元/瑞郎以前一直当作套利息交易的重要品种,2008 年下半年金融风暴导致大量恐慌性的平仓盘,导致其暴跌。如果 2008 年 9 月选择做空非美的话,我们当初选择欧元/美元还是美元/瑞郎呢?欧元/瑞郎已经向下突破了箱体的底边,显然,欧元/美元更加理想。



图 12.6 欧元/瑞郎日线图

澳元/日元是反映了资金在澳元区和日元区的流动,也反映了两个货币的强弱。由于澳元是高息货币而日元的利率很低,因此,澳元/日元是传统上理想的套息交易品种,在 2008 年下半年的金融风暴中,受到的冲击也非常的大,如图 12.7 所示。

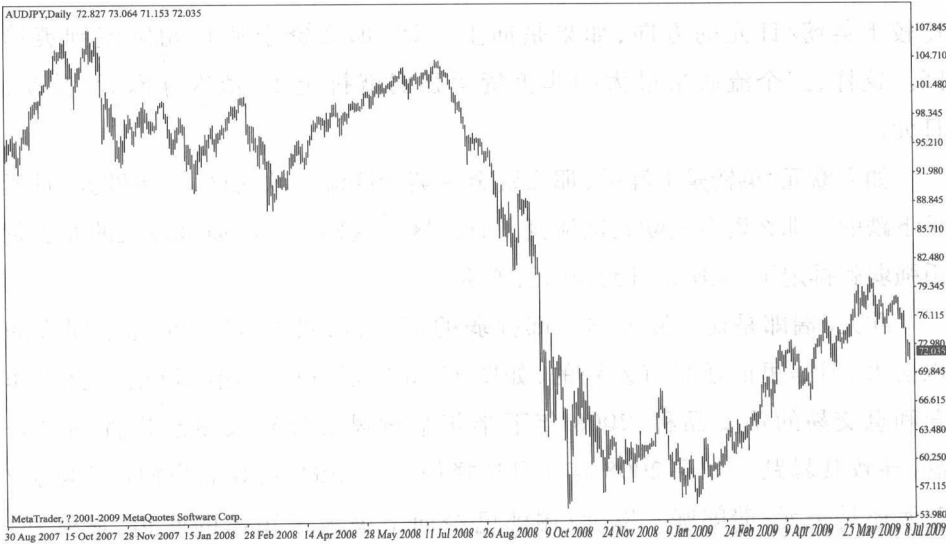


图 12.7 澳元/日元日线图

第三步,选择理想的直盘品种进行交易。

直盘品种的选择可以按照我们前面技术分析部分讲到的方式进行。强势货币的选择大概是这样的三步曲。

如果是美元指数上涨的情况下,我们应该选择最弱的非美货币及其汇率,选择的步骤同前面。

二、重要的直盘和交叉盘的关系

除了上面讲到的三步选择强势汇率方法以外,我们还需要了解一些关于重要交叉盘和直盘的关系。

1. 欧元/日元和欧元/美元

在欧元/美元中线上升的过程中(欧元/美元中线趋势向上,意味着美元中线的跌势),一般欧元/日元也是同向运行的方式,如图 12.8 所示,欧元/美

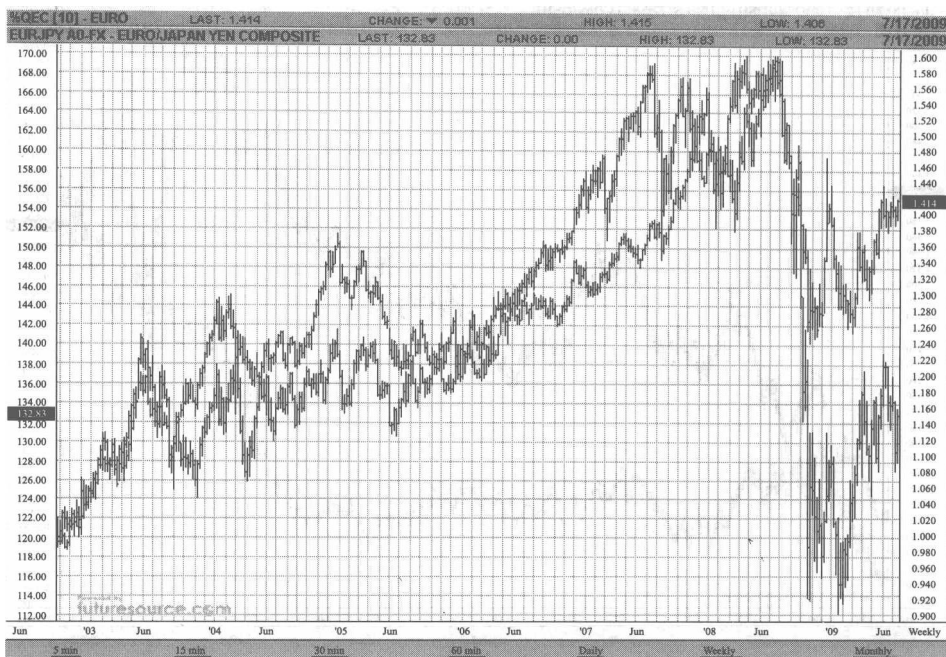


图 12.8 欧元/日元和欧元/美元叠加图

元和欧元/日元的周线叠加图,时间从2003年到2009年7月,我们发现两者表现出高度的同向运动的特征。欧元/美元上涨,欧元/日元也上涨;欧元/美元下跌,欧元/日元也下跌。因此,我们可以得出这样一个结论,如果欧元/日元趋势是向上的,那么欧元/美元就具备了中线上涨的条件;如果欧元/日元的趋势是向下的,那么欧元/美元中线能否向上就要打上个问号。

2. 欧元/英镑和欧元/美元

我们上面讲过,欧元/英镑交叉盘反映的是欧元区 and 英镑区之间资金的流向关系。如果在欧元/美元中线上升的过程中(欧元/美元中线趋势向上,意味着美元中线的跌势),欧元/英镑也是一个趋势向上的过程,意味着资金从英镑区流向欧元区,或者说欧元强于英镑,那么显然对于欧元中线上升提供有利支持。如果在欧元/美元中线上升过程中,欧元/英镑持稳,那么说明欧元和英镑是一个同步上涨的过程中。如图12.9所示,欧元/美元和欧元/英镑的周线叠



图 12.9 欧元/英镑和欧元/美元叠加图

加图,时间从2003年到2009年7月,我们发现两者表现出的同向运动的特征。欧元/美元上涨,欧元/英镑也上涨;欧元/美元下跌,欧元/英镑也下跌。因此,我们可以得出这样一个结论,如果欧元/英镑趋势是向上的,那么欧元/美元就具备了中线上涨的条件;如果欧元/日元的趋势是向下的,那么欧元/美元中线能否向上就要打上问号。可能大家也注意到,2008年8月的金融风暴导致欧元/美元暴跌,这个时候欧元/英镑持稳,说明英镑/美元也是暴跌的形势。

3. 英镑/日元和英镑/美元

我们同时看看英镑/日元和英镑/美元的关系,如图12.10所示,英镑/美元和英镑/日元的周线叠加图,时间从2003年到2009年7月。两者有相当好的一致性。英镑/美元上涨,英镑/日元一般也上涨;英镑/美元下跌,英镑/日元一般也下跌。因此,我们可以得出这样一个结论,如果英镑/日元趋势是向上的,那么就为英镑/美元中线上涨提供了支持;如果英镑/日元的趋势是向下的,那么就会影响英镑/美元中线向上的趋势。



图 12.10 英镑/日元和英镑/美元叠加图

4. 澳元/日元和澳元/美元

在澳元/美元中线上升的过程中,一般澳元/日元也是同向运行的方式,如图 12.11 所示,澳元/美元和澳元/日元的周线叠加图,时间从 2003 年到 2009 年 7 月,我们发现两者表现出一定的同向运动的特征。澳元/美元上涨,澳元/日元也上涨;澳元/美元下跌,澳元/日元也下跌。因此,我们可以得出这样一个结论,如果澳元/日元趋势是向上的,那么澳元/美元就具备了中线上涨的条件;如果澳元/日元的趋势是向下的,那么澳元/美元中线能否向上就要打上个问号。

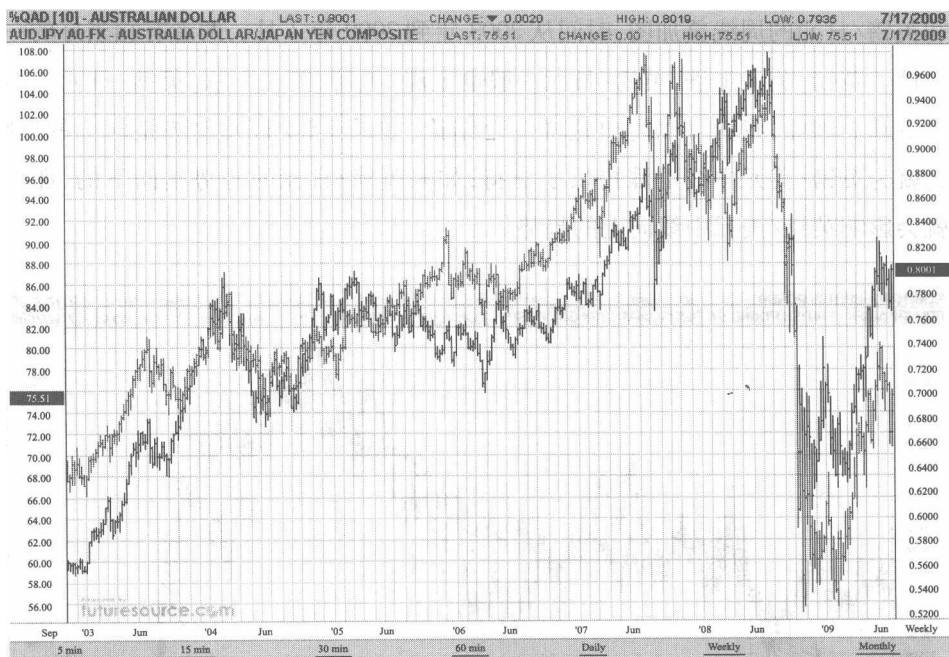


图 12.11 澳元/日元和澳元/美元叠加图

5. 日元/美元和欧元/日元

在日元/美元中线上升的过程中,一般欧元/日元/美元是反向运行的方式,如图 12.12 所示,日元/美元(注意不是美元/日元)和欧元/日元的周线叠加图,时间从 2003 年到 2009 年 7 月,我们发现两者表现出高度的反向运动的特征。日元/美元上涨,欧元/日元下跌;日元/美元下跌,欧元/日元上涨。因此,我们可以得出这样一个结论,如果欧元/日元趋势是向下的,那么日元/美元就具备

了中线上涨的条件;如果欧元/日元的趋势是向上的,那么日元/美元中线能否向上就要打上个问号。



图 12.12 日元/美元和欧元/日元叠加图

三、各个主要货币对买卖的时机

下面总结一下各个主要货币对买卖的时机:

1. 欧元/美元买卖时机

(1) 欧元/美元向上, 欧元/日元向上, 欧元/英镑向上, 表明此时资金集中流入欧元区, 是买入欧元/美元最好时机。

(2) 欧元/美元向下, 欧元/日元向下, 欧元/英镑向下, 表明此时资金集中流出欧元区, 是卖出欧元/美元最好时机。

(3) 欧元/美元向上, 欧元/日元向上, 欧元/英镑向下, 可以买入欧元/美元。

(4) 欧元/美元向下, 欧元/日元向下, 欧元/英镑向上, 可以卖出欧元/美元。

2. 英镑/美元买卖时机

(1) 英镑/美元向上, 英镑/日元向上, 欧元/英镑向下, 表明此时资金集中流

入英镑区,是买入英镑/美元最好时机。

(2)英镑/美元向下,英镑/日元向下,欧元/英镑向下,表明此时资金集中流出英镑区,是卖出英镑/美元最好时机。

(3)英镑/美元向上,英镑/日元向上,欧元/英镑向上,可以买入英镑/美元。

(4)英镑/美元向下,英镑/日元向下,欧元/英镑向下,可以卖出英镑/美元。

3. 美元/日元买卖时机

(1)美元/日元向下,欧元/日元向下,是卖出美元/日元最好时机。

(2)美元/日元向上,欧元/日元向上,是买入美元/日元最好时机。

4. 澳元/美元买卖时机

(1)澳元/美元向上,澳元/日元向上,可以买入澳元/美元。

(2)澳元/美元向下,澳元/日元向下,可以卖出澳元/美元。

因为澳元/美元是商品货币,所以还需要注意商品市场的动向。

5. 美元/加元买卖时机

(1)美元/加元向上,加元/日元向下,可以买入美元/加元。

(2)美元/加元向下,加元/日元向上,可以卖出美元/加元。

因为加元/美元是商品货币,所以还需要注意商品市场的动向。

6. 纽元/美元买卖时机

(1)纽元/美元向上,纽元/日元向上,可以买入纽元/美元。

(2)纽元/美元向下,纽元/日元向下,可以卖出纽元/美元。

因为纽元/美元是商品货币,所以还需要注意商品市场的动向。

7. 瑞郎买卖时机

瑞郎属于典型欧系货币,和欧元一个方向的走势发展。如果决定做欧系买卖的时候,可以观察欧元/瑞郎的表现。如果要卖出欧系货币的话,欧元/瑞郎升的,就考虑卖出瑞郎;如果要买入欧系货币的话,欧元/瑞郎跌的,就考虑买入瑞郎。

第三节 短线数据交易策略

外汇市场经常有重大的经济数据发布对市场造成剧烈的波动。市场往往

看起来是飘忽不定,上窜下跳,让人无从着手。本节就是主要是针对重大消息发布前后给出的短线市场交易策略。先来看看,哪些数据容易对市场造成重大影响。

外汇交易商排名的重要经济数据:

1. 失业人数
2. 利率决定
3. 通货膨胀
4. 贸易差额
5. 国内生产总值

排名依据是经济数据公布以后一分钟内市场所作出的反应。

根据笔者经验,以下数据对于市场容易形成比较大的波动,基本上美国的经济数据对于市场影响最大,影响程度一般依次下降。

1. 美国非农就业人口
2. 各个央行利率决定
 FOCM 利率决定
 欧洲央行利率决定
 英国央行利率决定
3. 德国 IFO 经济景气指数
4. 美国 GDP 数据
5. 美国 ISM 指数
6. 贸易经常帐
7. 美国 CPI 指数
8. 美国零售销售数据

在这里我们给出几种短线数据行情的交易策略:

一、同向跟单策略

在重要的数据公布之前,市场往往处于窄幅整理的状态。在数据公布后,如果数据和预期有比较大的出入的话,市场容易上窜下跳,大幅度震荡。如何进行交易呢?

如果公布的数据和预期基本一致的话,短线行情一般不大。如果数据和预期有很大出入的时候,汇率往往会向一个方向发展。如果在数据发布后 30 分钟之内,进展有 80 - 100 点幅度,并且收盘要求和最高点相差的距离不大,这样说明汇率短线强劲,基本上短线有进一步向前的动力,那么可以考虑买入。等到汇率距离收盘价有 30 点左右的回档幅度,积极介入,做同方向交易。同时止损挂在离开进场价位 30 点左右位置,注意一定要同一时间挂好止损。当市场如你预期的方向继续前进,离开进场价位 30 点以后,可以把止损的位置拉到进场的位置。因为考虑到是短线的交易,因此要作好保守的风险管理的办法。

之所以要在市场运动 70 - 100 点进入,是这样可以确定市场行进的力度,一般有 80 - 100 点的前进的话,说明力度比较足,市场总是进二退一的进展,等回档介入的话,胜算比较大,也比较安全。退一步,即使市场继续前行的动力变得不足,一般也会有再次测试前期高点的倾向,那就有了 30 点左右的回旋的余地。不过在做这类短线交易等回档的时候要做的坚决,很多初学者往往有这样的心理,是不是等等价位更加好的时机再介入,这样往往会错过机会。如果经验不足,信心不足,不妨可以多观察几次类似的行情时候的市场表现,等有了一定的感性的认识,再交易也不迟。下面看一个实例。

图 12.13 是 2009 年 5 月 8 日欧元/美元图,美国劳工部公布 4 月份美国非农就业人口数据。市场预计 4 月份美国非农就业人口减少 59 万,实际是减少 54 万,虽然数据稍微好于预期,但是 50 多万新增失业人口这样的数据,无论如何对于美元不是好消息,因此数据公布后,欧元/美元上涨,半小时上涨 70 点,并且收盘于高点附近,另外欧元/美元也升破了近十几天的低点,显示短线比较强。因此根据同向跟单的策略,可以考虑在回调 30 点左右买入欧元/美元,进场位置在 1.3475 附近,止损 1.3445,市场最低见到 1.3455 的价格。之后欧元/美元一路上扬,这时候可以将止损放到进场位置,确保交易不亏。事实上,之后欧元/美元没有大的回调,一路上扬,最高见 13 660。



图 12.13 欧元/美元三十分钟图

二、逆向跟单策略

上面我们介绍了在重大数据公布之后可以采取同向跟单策略,这里介绍下更加有效和可靠的逆向跟单策略。所谓逆向跟单策略,就是当数据公布之后,汇率从起跳点算起向一个方向运行了 50 点以上的距离以后,忽然转向运行,当汇率触及起跳点的时候,交易者可以做反方向的交易,有很高的胜算。主要原因是,市场上有很多根据消息来交易的投机者,一般看到市场向某个方向运动的时候,会积极跟进,他们的止损点就设置在起跳点或者起跳点的附近,因此,当行情逆向运动时,触及起跳点时,则引发大量的止损盘,使得行情迅速向这个方向运行。下面看一个实例。如图 12.14 所示,这是欧元/美元十五分钟的图,之所以用这个小级别图是为了让大家看的更加清楚一些。

2009 年 6 月 5 日,美国劳工部公布 5 月份美国非农就业人口数据。市场预期 4 月份美国非农就业人口减少 52 万,实际是减少 34.5 万,数据大大强于预期,就业人数下降势头显著降低,这强烈暗示经济衰退的严重程度可能正在降低。美国短期利率期货显示美联储很有可能在 2009 年年底升息。

数据公布后,欧元/美元先是上涨,最高见 14 267,离起跳点有 90 点左右的

外汇交易进阶

距离。但之后迅速下跌,并且触及起跳点,按照逆向跟单策略,此时应该积极的介入。大量的止损盘被执行,市场迅速下跌。半小时内有 80 点的跌幅,并且之后继续下跌,充分显示了逆向跟单策略的正确性。



图 12.14 欧元/美元十五分钟图



图 12.15 欧元/美元三十分钟图

再来看一例欧洲央行利率决定对市场造成的影响以及交易策略的运用,图 12.15 是欧元/美元图,2009 年 5 月 7 日,欧洲央行在北京时间晚上公布利率决定,宣布将降息 25 个基点,将基准利率定在 1% 水平,央行行长特里谢还提出,将购买债券的方式实施非常规的宽松的货币政策,并容许商业银行向央行借款。市场在了解这些信息以后,先是猛烈的下跌,最低见 1.3260,之后迅速回升,并且触及 1.3350 起跳点,按照逆向跟单策略,此时应该积极的介入,之后大量的止损盘被执行,市场迅速上涨。半小时内有 100 点的升幅,充分显示了逆向跟单策略的正确性。

第四节 外汇择时交易策略

外汇市场和其他市场的最大区别之一是,外汇市场不能够提供即时的交易量。我们平时所提供的 2 万到 3 万亿美元的日交易量是由国际清算银行汇总统计各个中央银行上报的数据而得出来的。

在技术分析体系中,交易量是一个非常重要的要素。即时外汇市场交易量的缺乏使得我们更加重视价格和形态的作用。虽然,没有办法得到即时的交易量,投资者还是利用各个主要外汇市场时间的特点以及形态结构来发展出一些特殊的短线交易策略。

简单的说,欧洲市场和美洲市场占有外汇市场大部分的交易量,国际清算银行的报告指出,英国占了外汇市场交易量的 30% 以上,加上欧洲市场的德国、法国、瑞士,整个欧洲市场占外汇交易量的 40% 以上。美国交易量仅次于英国,美国的外汇交易量占全部交易量的 20% 左右。所以伦敦市场的开盘对于整个外汇市场显得非常的重要,往往会为外汇市场一天的方向定下基调。因此,虽然我们没有交易量的具体数据,我们可以通过伦敦市场的开盘表现来制订一些交易策略。

英镑/美元在伦敦市场有着最大的交易量,英镑/美元交易在纽约市场和欧洲市场的重叠部分也比较活跃。原因在于绝大部分的英镑/美元的交易都是通过英国和欧洲的做市商进行的。在伦敦市场开盘后,英镑/美元的方向并不总是日内真正的方向,英国和欧洲的做市商惯于让英镑/美元震荡以触发两边的

止损盘,以牟取利润,之后英镑/美元才会出现真正的方向。除了英镑/美元以外,欧元/美元一样可以使用择时交易的策略。

我们建议这样的交易策略:美国东部时间 1:00 - 2:00 关注英镑/美元的运行区间,当英镑/美元突破区间向某个方向运动,运动的幅度最好在 40 点以上,越大越好,然后市场开始回折,并且反向突破原来的区间和启动点,这个时候可以考虑介入反方向的英镑/美元的交易!

来看一个例子。时间是 2009 年 6 月 30 日,美国东部时间 1:00,图 12.16 是英镑/美元十五分钟的图,英镑/美元在法兰克福市场首先向上运动,在半小时有多达 100 点的升幅。两个小时以后,英镑/美元已经反向突破了原来的区间和启动点,这个时候可以考虑卖出英镑/美元,一般对于短线的策略我们建议使用轻仓交易。可以设置 50 点左右的止损。当市场如预期向下运行时,把止损拉到进场的位置,确保交易不失,可以在纽约市场开市前平仓。



图 12.16 英镑/美元十五分钟图

再来看一个例子。时间是 2009 年 7 月 3 日,美国东部时间 1:00,图 12.17 是英镑/美元十五分钟的图,英镑/美元在法兰克福市场首先向上运动,在半小时有 37 点的升幅,另外我们注意到 1.6427 是前期重要压力位置,遇阻回落,两

个小时以后,英镑/美元已经反向突破了原来的区间和启动点,这个时候可以考虑卖出英镑/美元,一般对于短线的策略我们建议使用轻仓交易。止损可以设置在 1.6427 的上方,当市场如预期向下运行时,把止损拉到进场的位置,确保交易不失,可以在纽约市场开市前平仓。



图 12.17 英镑/美元十五分钟图

交易策略的小结

上面两章比较详细的介绍了技术分析交易策略和基本分析交易策略。严格意义上讲,完整的交易策略包含了一个完整交易的体系。平时所谓的交易系统就是一套完整的交易策略的组合。这个组合随着市场的变化也会有逐步的调整和变化,并不是一成不变。

每个进入外汇市场的人都需要有自己的交易系统,它应该告诉你:在哪里开仓,使用多少的资金开仓,在哪里止损,在哪里加减码,在哪里观望或者持仓,在哪里平仓出局。以下是一套比较完整的交易系统所包含的内容:

1. 市场 - 买卖多少
2. 头寸规模 - 买卖多少
3. 入市 - 何时开仓
4. 止损 - 何时退出亏损的头寸
5. 加减码 - 何处加减码
6. 离市 - 何时退出赢利头寸

说的白一点,合理的资金管理和风险控制 + 合理的技术分析 + 合理的基本分析 = 交易系统。什么是合理的资金管理和风险控制? 什么是合理的技术分析? 什么是合理的基本分析? 仁者见仁,智者见智。每个人有自己的性格特点,市场经验,因此对于技术分析 基本分析以及资金管理和风险控制必然会有不同程度的甚至是相反的理解。但是只要符合市场运行规律的交易策略,被市场验证的交易策略就都是可行的。

外汇市场波动充满了随机性。如果一个进入市场的人没有一个基本的交易策略的话,必定会迷失在茫茫的市场波动之中。如果把外汇市场比做是一个战场的话,交易策略好比是一种武器。每一个进入这个市场的人都需要一种武

器,防身和获利。没有武器的话,你只有被屠杀的份。如果你的武器是刀,你应该知道刀的规律和特点,你应该知道如何使用它砍杀敌人。如果你的武器是一杆枪,你应该会娴熟使用它,应该知道如何使用可以制敌于死敌。至于是什么武器并不重要,重要的是你要熟悉你的武器,会用好你的武器。

一个短线交易者需要一个短线的交易策略,它会告诉你在哪里开仓,使用多少的资金开仓,在哪里止损,在哪里加减码,在哪里观望或者持仓,在哪里平仓出局。一个中线交易者需要一个中线的交易策略,它会告诉你在哪里开仓,使用多少的资金开仓,在哪里止损,在哪里加减码,在哪里观望或者持仓,在哪里平仓出局。一个长线交易者需要一个长线的交易系统。它会告诉你在哪里开仓,使用多少的资金开仓,在哪里止损,在哪里加减码,在哪里观望或者持仓,在哪里平仓出局。

在这里我没有办法很具体的给你合适你的交易体系,因为只有你自己才可以创造合适你的交易体系。一个合适你的交易系统很可能对于别人不合适。反之亦然。交易系统要根据每个人的实际情况去制定。

只要是符合资金管理和风险控制的原则,只要是符合趋势运作的原理,只要可以清晰的告诉你进出场时机和平仓时机的交易系统,都是可以接受的系统。通过市场的实践,交易者可以逐渐完善自己的交易系统。

有了合理的交易系统以后,接下来就是如何遵守和执行的问题。也就是我们常说的,交易心理和交易纪律的问题。有的人个性犹豫不决,该下单的时候不下单,该止损的时候不止损;有的人个性急躁,交易时机不到就急于下单。有的人个性不太自信,是对于自己的交易系统总是缺少必要的信心,难以有效执行。往往导致交易失利。行为金融学告诉我们,金融市场中,人的决策往往并非理性,只有了解自己心理,学会自我控制的人才有可能成为市场中的赢家。

最后介绍一下关于市场上流行的外汇自动交易系统。

目前,外汇市场上活跃着大量的外汇投资基金和对冲基金,很多大型基金公司是采用人工和电脑交易相结合的办法来进行市场的交易,一部分基金公司则完全使用电脑程序来进行外汇投资交易。由于目前的IT技术高度发达,电脑自动交易程序已经可以做到通过高科技手段直接发出交易指令,直达交易商的交易系统自动执行。

外汇自动交易系统最大优点之一,是消除了人性的固有弱点。在外汇交易中除了必要的技术手段,其实心理因素才是成功的关键因素。只要是人就难免有一些天生的弱点,比如我们常说的恐惧,贪婪 骄傲 过于乐观或者悲观 心理压力等等。一般投资者往往都过不了这一关,有经验的交易员在交易过程中能在一定程度上控制自己的情绪,培养良好的交易心态,从而在市场博弈中胜出。不过自动交易系统是电脑下单,该进则进,该退则退,严格执行交易的纪律,避免任何情绪波动对交易决策的影响。

另外,外汇自动交易系统能 24 小时不间断的监控行情。由于目前金融市场已经趋向于 24 小时的运转,而且市场之间相互影响。而外汇市场作为全球最大的金融市场更加是从周一到周五 24 小时不间断的运行。单是工作时间看盘已经不能完全满足投资者获利或者避险的要求,特别是短线交易的要求。而电脑是不需要休息的,可以及时提供买卖信号,并可以自动执行。这样投资者无论是白天有重要的事务或者晚上安然入睡都不影响投资的绩效。

创建一个优秀的外汇自动交易系统应该包含以下过程:

(1)交易方案的设计。包括设计交易策略,选择交易对象,交易周期选择。

交易策略是交易决策中包含的投资理念 风格和方式,它可以说是交易系统的灵魂,交易策略因投资者的投资理念和风格的不同而表现出不同的交易方式。交易策略中首先必须经过技术理论的科学论证,符合外汇市场运行客观规律。其次,交易策略必须有风险控制的机制,使得交易系统做到攻守兼备。

就象我们在前面几章所研究的那样,在交易策略的设计中,交易系统往往是由多个技术指标合成。比如,汇率在趋势线出现支撑,RSI 低位出现背离、蜡烛图出现看涨吞没构成买入信号。汇率在趋势线出现压力,RSI 高位出现背离,蜡烛图出现黄昏之星,构成卖出信号等等。

交易对象就是交易系统所操作的对象,它是交易系统建立的立足点和着眼点,因为不同的交易对象往往具有不同的技术内涵,比如在外汇市场中,英镑/日元和欧元/美元的特性有着相当的差异,这些差异将导致交易系统产生完全不同的交易结果。

交易周期的选择是指交易的时间跨度。主要分为:短线交易,中线交易和

长线交易。短线交易往往需要对五分钟甚至更短时间进行分析,而长线投资偏重于日线和周线。同样的短线交易五分钟的时间跨度和三十分钟时间跨度显然也不会一致。

(2)交易方案公式化。将交易策略转化为计算机能够执行的程序。

交易方案公式化就是将设计出来的交易方案转化为精确的数学公式。这是交易实现的基础。如果一个交易方案没有办法转化为数学公式,那么该也就没有实际应用的价值。这就要求交易方案具体明确,便于用数学公式进行表达。模糊的经验性的方案在这里就没有可实现性。随着计算机技术发展,技术分析被赋予了新的内涵,交易系统公式化就是将技术分析的研究成果转化为计算机可以识别的语言,运用到外汇市场交易中去。

从更高层次看来,外汇交易分析中定性和定量的区分也不是绝对的。随着计算机技术的高度发达,模糊数学,拓扑学,博弈学等各类学科被广泛应用到计算机应用中,从而在很大程度上解决了计算机交易系统应用中定性和定量这一对看似矛盾的问题。

(3)交易系统质量评价。用历史数据检验交易系统赢利能力。

交易系统质量评价就是对所创建的交易系统进行全面质量评价,以确定交易系统是否具有赢利能力。一般交易系统评价首先使用历史数据检验方式,用历史数据对交易系统的赢利性和成功率进行相关的计算,以便对一个交易系统是否达到预期目标进行有效评估。交易系统评价是通过具体的项目来反映交易系统的质量状况,其中主要的项目有以下几种:

- A 总收益率
- B 去除最大收益后的总收益
- C 最大连续亏损次数和金额
- D 盈亏比例(胜率)
- E 平均赢利/平均亏损
- F 风险系数

(4)交易系统的优化。调整交易策略和参数,使得交易系统进一步优化。

交易系统的优化就是调整交易系统的技术参数,修正交易系统的技术缺

陷,以提高交易系统的赢利能力和控制风险的能力。通过交易系统的质量评价可以发现交易系统的问题所在,有针对性的修正和优化交易系统。

交易系统优化分为两个方面,交易方案的优化和交易参数的优化。这两个方面的改进将大大增强交易系统的质量,提高交易系统的赢利能力。

(5)交易系统的实战检测。对交易系统进行实战检验。

当交易系统完成了全面质量评价并进行优化以后,该系统就可以用于实战。交易系统实战检验和历史检验都属于交易系统质量评价的范畴,但是他们也存在着重要的区别。历史检验属于向前检验,实战检验属于向后检验。历史检验属于实证性检验,实战检验属于预测性检验,它用在正在发生或者将要发生的事实上。实战检验可以分为模拟实战检验和实际实战检验,两者区别在于是否运用实际买卖交易,但是用于实战检验的方法是一致的。

为了让投资者对于外汇自动交易系统的建立和运用有更加感性的认识。在这里介绍两个外汇自动交易系统 www.fx-ea.cn, www.fxeawin.com 网站。读者可以按照我们上面所提出的自动交易系统建立的过程,分析其交易系统质量评价体系的优劣,同时可以对其交易系统做一个实战检测。

后 记

辛苦数月,终于付梓。虽然已是自己的第三部著作,但为求精益求精,内心仍然诚惶诚恐。希望把自己多年职场所得与大家分享,希望对有志于外汇市场的各位朋友有些许帮助。在此,特占用一节,衷心感谢在本书写作过程中,给予我无私帮助的各位朋友。

首先,感谢我的家人。写作是颇费心力的事情,因此工作之余,少了很多跟家人享受闲暇的时间。感谢你们一直以来的理解及支持,唯此,我才能安心创作,也才有这本书的顺利面世。

再次,特感谢香港亨达集团的邓予立主席和罗启义先生的关心。回想在香港亨达工作的那段日子,我受益颇丰,更为以后的发展打下了坚实的基础。感谢巴克莱资本前常务董事格雷汉姆·纽沃先生为本书作序,我深感荣幸。

这本书的写作,费时数月,期间承蒙我的同事及多位好友相助,在此特列其名,以表感谢:

叶 勇 王金珂 张善斌 季 刚 许志辉 张礼钦 季金生
恽智明 鲍科宇 江骑豹 李 杰 李晓锋 季 玮 宋 皓
刘锡葵 刘艳艳 张 阳 赵 强 陶 颖 王丽薇 单 菲
夏丽娜

季 峥

2009 年 12 月

不管你想投身外汇行业、参与资本市场或成为出色的外汇投资者，掌握得力的投资技巧、扎实的外汇常识，再加上正确的投资态度，则能修成正果。

香港亨达集团 邓予立主席

本书是帮助初学者成为一个成熟的交易者的系列进阶课程，也是有一定经验的交易者进一步提高交易技巧和能力的有益参考。如果你只有时间看一本外汇交易书籍，那么我推荐《外汇交易进阶》。

美国百利金融集团(PFGBEST)亚洲部联合总裁 洪澄

本书详细介绍了外汇交易中必不可少的各类知识，必能让外汇交易者受益匪浅。《外汇交易进阶》值得认真一读。

PRO-FX全球行政总监 Mr.Bob Parsons

这本书最值得细读和收藏的部分是对外汇基本面和技术面分析策略的介绍。视角广泛，结合理论和实际操作，辅以例证和图解，深入浅出的阐述帮助读者在外汇交易中取胜。

美国MG金融集团外汇分析师 徐燕

会爬楼的人就会外汇交易。虽说一个是体力活、一个是脑力活，但两者有着异曲同工之音——要坚持学、有胆量做。这就是我从季峥先生此书中悟到的最大收获。

著名外汇分析师 朱琪

£

建议上架：个人理财

ISBN 978-7-5017-9646-5



9 787501 796465 >

定价：36.00元

\$ ¥