

捕捉外汇趋势

如何在外汇市场大波段上进行趋势预测及交易

格雷格·米哈洛夫斯基 (Greg Michalowski) 著

罗清亮 译

Attacking Currency Trends



成功外汇交易者的成长路线图！

- 趋势是朋友！
- 了解市场循环性走势，使收益达到**最大化**。
- 解读趋势投资的**秘诀**，破解散户亏损的**原因**。
- 要战胜**恐惧**与**贪婪**，就要像专业外汇交易者一样思考与操作。

東航金融 · 衍生译丛
KMHK CES FINANCE



捕捉外汇趋势

如何在外汇市场大波段上进行趋势预测及交易

格雷格·米哈洛夫斯基 (Greg Michalowski) 著

罗清亮 译

上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

捕捉外汇趋势:如何在外汇市场大波段上进行趋势预测及交易/
米哈洛夫斯基(Michalowski, G.)著;罗清亮译. —上海:上海财经大学出版社, 2012. 8

(东航金融·衍生译丛)

书名原文:Attacking Currency Trends

ISBN 978-7-5642-1359-6/F·1359

I. ①捕… II. ①米… ②罗… III. ①外汇交易-研究
IV. ①F830. 92

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 096321 号

☐ 责任编辑 李成军
☐ 封面设计 张克瑶
☐ 责任校对 赵 伟 林佳依

BUZHUO WAIHUI QUSHI

捕捉外汇趋势

——如何在外汇市场大波段上进行趋势预测及交易

格雷格·米哈洛夫斯基 著
(Greg Michalowski)

罗清亮 译

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海华教印务有限公司印刷

上海春秋印刷厂装订

2012 年 8 月第 1 版 2012 年 8 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 17.5 印张(插页:3) 285 千字
印数:0 001—4 000 定价:45.00 元

图字:09-2012-316 号

Attacking Currency Trends : How to Anticipate and Trade

Big Moves in the Forex Market

Greg Michalowski

Copyright © 2011 by Greg Michalowski.

All Rights Reserved. This translation published under license.

No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, scanning or otherwise, except as permitted under Sections 107 or 108 of the 1976 United States Copyright Act, without the prior written permission of the Publisher.

CHINESE SIMPLIFIED language edition published by SHANGHAI UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS PRESS, Copyright © 2012.

2012 年中文版专有出版权属上海财经大学出版社

版权所有 翻版必究

总 序

20 世纪 70 年代,随着布雷顿森林体系瓦解,美元与黄金挂钩的固定汇率制度遭到颠覆,金融市场出现了前所未有的大动荡。风险的巨大变化,带来了巨大的避险需求。以此为契机,金融衍生品逐渐从幕后走到前台,成为了风险管理的重要工具。金融期货是金融衍生品最重要的组成部分。1972 年,以外汇期货在芝加哥商业交易所的正式交易为标志,金融期货在美国诞生。金融期货的本质,是把金融风险从金融产品中剥离出来,变为可度量、可交易、可转移的工具,被誉为人类风险管理的一次伟大革命。经过 30 年的发展,金融期货市场已经成为整个金融市场中不可或缺的组成部分,在价格发现、保值避险等方面发挥着不可替代的作用。

我国金融期货市场是在金融改革的大潮下诞生的。2006 年 9 月 8 日,经国务院同意、中国证券监督管理委员会批准,中国金融期货交易所上海挂牌成立。历经多年的扎实筹备,我国第一个金融期货产品——沪深 300 股指期货——于 2010 年 4 月 16 日顺利上市。正如王岐山副总理在贺词中所说的:股指期货正式启动,标志着我国资本市场改革发展又迈出了一大步,这对于发育和完善我国资本市场体系具有重要而深远的意义。

股指期货到目前已经成功运行一年半,实现了平稳起步和安全运行的预期目标,成功嵌入资本市场运行和发展之中。股指期货的推出,对我国股票市场运行带来了一些积极的影响和变化:一是抑制单边市,完善股票市场内在稳定机制。股指期货为市场提供了做空手段和双向交易机制,增加了市场平衡制约力

量,有助于降低市场波动幅度。机构投资者运用股指期货,可以替代在现货市场的频繁操作,增强持股信心。同时,股指期货具有一定的远期价格发现功能,可在一定程度上引导现货交易,稳定市场预期,减少股市波动频率。二是提供避险工具,培育市场避险文化。股指期货市场是一个专业化、高效的风险管理市场。股指期货不消除股市风险,但它使得股市风险变得可表征、可分割、可交易、可转移,起到优化市场风险结构、促进股市平稳运行的作用。三是完善金融产品体系,增加市场的广度和深度,改善股市生态。发展股指期货等简单的基础性风险管理工具,不仅能够完善金融产品体系,增加市场创新功能,提高市场运行质量,同时也有助于保障金融资源配置的主动权,实现国家金融安全战略的重要选择。

股指期货的成功上市,打开了我国金融期货市场蓬勃发展的大门。中国是一个经济大国,一些重要资源、重要基础商品、金融资产的定价权,必须通过稳健发展金融衍生品市场来实现和完成。“十二五”规划提出,要加快经济发展方式转变,实现经济结构调整。这需要我们不断扩大直接融资比例,积极稳妥地发展期货市场,同时也对我国金融期货市场的发展提出了更高的要求,给予了更加广阔的空间。下一步,在坚持国民经济发展需要、市场条件具备、交易所准备充分的品种上市原则的基础上,中国金融期货交易所将进一步加强新产品的研究与开发,在风险可测、可控、可承受的条件下,适时推出国债期货、外汇期货等其他金融期货品种,为资本市场持续健康发展,为加快推进上海国际金融中心建设,做出应有的积极贡献。

金融期货在我国才刚刚起步,还是一个新的事物,各方对它的认识和了解还需要一个过程。因此,加强对金融期货等金融衍生品的功能作用宣传、理论探索和实践策略的分析介绍,深化投资者教育工作,事关市场的功能发挥和长远发展。

东航金戎作为东航集团实施多元化拓展战略的重要金融平台,始终对境内外金融衍生品市场的现状和演变趋势保持着密切关注,在金融衍生品市场风险

研究与资产管理实践等领域,努力进行着有益尝试。这套由东航金戎携手上海财经大学出版社共同推出的“东航金融·衍生译丛”,包含了《解读石油价格》、《硬通货》、《捕捉外汇趋势》、《对冲基金全球市场盈利模式》、《使用铁秃鹰期权进行投机获利》五本著作。它们独辟蹊径,深入浅出地向读者展示了国际金融衍生品市场的奥秘与风景。相信此套丛书一定能够有助于广大投资者更加深入地了解金融衍生品市场,熟悉投资策略,树立正确的市场参与理念和风险防范意识,为中国金融衍生品市场的发展贡献力量。

朱玉辰

中国金融期货交易所总经理

2012年8月

致 谢

25 年前,我与比尔·基得尔(Bill Kidder)首次相遇,之后不久,他就告诉我一些话,我一直铭记在心。他说:“你父亲是我的一位早年导师。他教会我许多市场知识。他是一个好人。”这些话极为震撼人心,深深地打动了我们。

比尔是我的第一位交易导师,他教导的第一件事情,毋庸讳言,就是仿效我父亲。职业生涯的最后几年,我已能够传授知识——成为一名导师。尽管与我所接受的教导相比,它缺乏个性,但我的确希望这能够为您的交易提供一些帮助。然而,也请您牢记,归根究底,您需要“亲自钓鱼”。

生活上,我要感谢的导师包括妻子黛比,父母,儿子马特、布莱恩和博比,六个兄弟姐妹,以及所有家庭成员(这是一个很大的家族)。对于你们的支持和毫无条件的爱,我难以报答。专业上,我要感谢汤姆·布恩(Tom Bonen)、盖伊·惠特克(Guy Whittaker)、泰德·穆勒(Ted Muller)、吉米·汉密尔顿(Kim Hamilton)、汤姆·贝根(Tom Bergen)、乔·波多克(Joe Botkier)、艾米尔·爱森坦图(Emil Assentato)、肖恩·鲍威尔(Shawn Power),以及所有在 FXDD 辛勤工作的同事们。在过去的几年中,他们都以这样或那样的方式帮助我完成工作,这令人感激不尽,永志不忘。我也要向 FXDD 公司中不断地寻求建议并支持我工作的“交易学员”表示感谢。作为交易者,你们的成功给我的生活带来了乐趣。我还要感谢那些在各类社交媒体网站上不期而遇的、受人尊敬的交易者。尽管您可能使用的是化名,或许永远不会再谋面,但是交易因您而不再孤独。我要向自己的精神导师致谢,包括充满活力与积极性的圣派特里克(St. Patrick)社区。每周,我的工作都在圣派特里克社区开始和结束,其间分分秒秒,它都给予我指引。最后但非常重要的是,我要感谢终极精神导师——上帝,他赐予我智慧,让我谦卑地接受错误,使我具备改正错误的意志和愿望,并有机会把这些传递出去,感谢他的仁慈和不可思议的馈赠。

序 言

在克莱姆森大学(Clemson University)求学期间,我曾梦想在华尔街谋取一份工作。我父亲——约瑟夫·米哈洛夫斯基(Joseph Michalowski)——就在华尔街一级一级地努力晋升,在此度过了整个职业生涯。但凡和父亲有过职业交往的,就我所遇到的而言,所有人都会说,“你父亲是一个好人。他传授了我很多市场知识”。

父亲最精彩的职业经历之一是就职于大通曼哈顿银行。1982年,在震惊华尔街的德斯戴尔政府证券(Drysdale Government Securities)危机中,他作为专家,负责相关交易操作。这次危机,根源于一连串错误的逆向回购协议,当一家礼品公司的应付利息高达2.5亿美元,并最终违约之时,该负面影响就被传导到了整个华尔街。危机连锁效应导致美联储宣布了如今广为人知的声明,“美联储准备随时做最后贷款人”。

危机的导火索是什么?使用大量杠杆(即风险),却缺少计划与控制。2008~2009年金融危机,同样是基本面问题导致了几近全球性的金融崩溃。与1982年相比,27年后,人们仍没有吸取之前的教训。

我父亲除了拥有丰富的利率产品和市场知识外,他还是一名技术分析师,或者称之为图表分析师,他会在网格图纸上亲手努力地描绘债券价格条形图。夜间,当价格上涨或下跌波动超出纸张范围之时,抑或是随着时间推移需要增加新纸张时,他就要用胶带把这些纸张连接起来。他会仔细地折叠自己的“月亮图表”(moon chart)——他喜欢这样称呼——如同折纸艺术家一样灵巧地把一张纸折成天鹅。

在他的职业生涯早期,没有现代技术,作为一名技术型交易者,他能够坚持基本面分析、寻找良好的交易点位、确定风险并根据趋势进行交易,从而创立了一番事业。那时,没有相对强度指标或随机指标。要是交易者具备足够的热忱,可以计算出短期移动均线,但是,计算100日或200日算术移动均线较为困难,并且费时费力(要是他们真的做到这一点的话)。对指数移动均线来讲,不借助于较大型计算机,根本就无法获得。

当时,技术交易与今天技术分析师所使用的交易工具相比,更为简单。主要使用

捕捉外汇趋势

条形图、点数图，并引入生命线、趋势线，在该过程中提供警示讯号，从而确定趋势。我父亲和大多数成功交易者均是通过捕捉趋势来赚取财富的。父亲的华尔街职业生涯让我对交易深深着迷，最终，我如愿以偿。

我的经历

1981年，我成为威廉·基德尔[(William Kidder, 与基德尔·皮博迪(Kidder Peabody)毫不相关——当时是一家华尔街知名公司)]的一名暑期实习生，从此，我开始了自己的职业生涯。威廉·基德尔是利率交易先驱者，是最早利用错误定价利率期货来套利美国票据和债券市场的先行者之一。1981年，他创办了一家软件公司，目的是构建一系列程序，用以在利率市场上充分利用套利机会。该程序在苹果Ⅱ——最早的桌面电脑之一——上运行。

比尔的软件用于发现价值和界定风险。我通过向比尔学习，发现所有成功交易者都注意寻找好的价值并界定风险。这样做，他们就能够把恐惧降到最低，使交易获得更丰厚的回报。

为了完成计算机程序，比尔雇佣了一个大学生团队——主要来自常青藤研究生院——并允诺每天一次讲座、小时工资、折叠椅和电脑。我不是常青藤的大学生——只是克莱姆森大学(甚至不是南部常青藤研究院)新生，但是，受父亲的熏陶，我完全胜任这里的工作。在必要的时候，我会非常“费力地”把一台计算机带到纽约附近的交易室，我很中意该工作，纽约，会让我成为一名视野开阔的大学生。

我终于得到了自己想要的面包。在华尔街工作，每天乘着早班火车，读着《华尔街日报》，穿着三件式套装，周而复始地上班。尽管使用笨重的机器，但与任何来自常青藤的同事相比，我不再低人一等，计算机被重新装入了程序。比尔的上午演讲主要是关于市场基本面、交易、价值和风险，我从中受益颇多。第二年，我再次获得了暑期实习生的机会。我激励自己更加努力地学习。1983年春季，大学毕业后，我开始在比尔的公司全职上班，负责向华尔街利率套利者销售软件。

实习生以及第一次工作的经历给我的交易事业奠定了坚实基础，更为重要的是，这也教会我如何在市场上发现价值，以及如何界定风险。

1984年，我在花旗银行的一位客户为银行融资部门招聘一名入门级利率套利交易员。由于他们所使用的软件正是我协助完成的，所以，我成为该工作的不二人选。

尽管我是交易新手,但毕竟得到了这份工作,我的交易员职业生涯就这样开始了。

我为纽约花旗银行工作了六年,最初在银行融资部门担任交易员助理,后来负责交易短期、远期利率协议及利率互换业务。1991年,我有幸到伦敦工作了四年多时间,协助创办花旗银行短期利率衍生品业务。就是在这段时间,我对技术分析更着迷了。我不断地参加研讨会,阅读书籍。计算机变得越来越普及。最终,电子报价可以轻易地输入到电子表格,并且能够瞬间计算出盈亏平衡点。更为复杂的图表程序开始浮出水面,能够增加指标,并且直接在屏幕上画出趋势线。

也正是在这段时间,有人给我介绍了四度空间(Market Profile)交易概念。四度空间图指导我辨别不同的市场形态(即图像),这有助于我理解“真正的”风险以及如何预测趋势——这两颗种子也正是父亲和比尔·基德尔在我脑海里所植入的。它成为成功交易员思维拓展的基础,而不仅仅是成为一名交易员。这为我下一步的事业发展打下了牢固的基础。

四度空间图

四度空间图是由芝加哥期货交易所名叫J.皮特·斯泰德尔米耶(J. Peter Steidlmayer)的债券交易者创建的。该概念的核心在于把一个交易日分解成为一个个持续期为半小时的交易时间段。这些时间段用字母A、B、C等来标示。例如,字母A可以用来确定第一个半小时的所有交易价格。在A窗口内价格仅需成交一次,图中可以用一个点来确认。第二个半小时,用字母B来确定该期间所有的交易价格。在该交易日的第三个半小时的交易价格可以用C来确定,以此类推。

四度空间图会形成从高到低的垂直价格移动。如果交易价格在A和B之间,两个字母会并排,先A,后B。这样,当标出该交易日的每一个价格时,字母序列会呈现出水平走势。

运用四度空间图,会形成四种类型的交易日。每个交易日可以细分。通过辨别交易日类型,交易者就能发现价值、风险、交易点位,甚至下一交易日走势等的重要线索。总的来说,它们开始传授我一个如何成为更成功交易者的关键概念。这些类型有正态分布交易日、无趋势交易日、双重分布交易日以及趋势交易日。

正态分布交易日

最常见的交易日类型是正态分布交易日。从时间上说,出现概率约为70%,交

损。这些交易者被称为“母亲拥有公司”(mother owns the firm)型交易者,因为他们保留自己饭碗唯一的途径就是母亲拥有该公司。

另一类在极值区域交易的交易者有着完全相反的所作所为。他们会在低极值买入,在高极值卖出。他们了解好的交易点位。懂得交易日推动市场发展的类型(即区域反弹),并知道交易正态分布在交易日末会呈现什么特征(是的,它的确有助于绘制出正态钟形曲线)。他们是伟大的交易者,被称为“拥有公司”(owns the firm)型交易者。

还有另一类交易者:他们在交易日区间中部进行交易,但并不满足于在正极值区域兑现利润。因此,他们反而持仓,特别恐惧时,在负极值区域抛出——接受亏损的苦果。毋庸讳言,这些交易者也是“糟糕的交易者”,是介于“叔叔拥有公司”和“母亲拥有公司”型交易者之间的类型。有时,他们可能被解雇。

最后,有一些在正态分布中部交易的交易者,他们满足于在利润极值区域快速兑现利润。他赚得极少收益,仅比“叔叔拥有公司”型交易者稍好一点而已。

因此,总体上讲,存在一群交易者(注意,是很小比例)可以通过在极值低点买入,高点卖出赚取财富。另一类交易者抓住交易区间的部分机会,只能谋生,却不能致富。还有一类交易者在中部不赔不赚,其余两类交易者持续亏钱(这是交易者的主体)。

尽管极其简单,但是我开始思考,我是哪类交易者,我想成为哪类交易者。深感遗憾的是,我意识到自己可能是一位“叔叔拥有公司”型交易者。毋庸讳言,我希望成为一位“拥有公司”型交易者(或者尽可能地接近),但我并不完全清楚原因所在。也就是说,一方面,你在一些事情上希望做到优秀,另一方面,也要知道如何做到。我开始深入研究四度空间法,寻找该方法所告知的市场信息。

正态分布交易日交易信号 有人认为正态分布交易日占有市场 70% 的机会。尽管区间每天都有所不同,但图形最终看起来比较相像。因为 10 个交易日中有 7 个交易日是“正态”的,我开始观察并预测交易日如何会更明确地发展。随着时间的推移,我开始了解什么是正态区间,并开始思考在当前极值附近买入和卖出。

我也学到一些规则,可以用来预测正态分布交易日的峰值和凹点出现的点位。例如,我认识到,如果你在交易的第一个小时接受自高到低区域,并削减(或增加)区间向下(或向上)延伸的价值,就可以预测该交易日的低价(高价)极值。知道这些,可以指导我如何在突破初始区域上方或下方时积极进取,如何预测突破方向的走势,并定位获利回吐的价格水平,甚至是进行与趋势相反的交易。

正是由于这些规则,我才成为一名知道交易依据的交易者,而不是根据价格上涨或下跌进行交易的交易者。我也知道,如果我有理由进行交易,但在市场没有按照所预期方向运行时,同样也有理由退出交易。我开始界定风险。通过界定风险,我发现来自交易的恐惧感开始减弱了。较低的恐惧感让我可以更长时间地持有仓位并抓住当天趋势。一个真正的交易者开始诞生。

例如,图 I. 2 中,交易的第一个小时(即初始区间)包括 A 和 B 两个时段,有 16/32 的波动范围。初始区间在 C 时段背离下行时,区间延伸规则认为,市场应该设定一个区间延伸标准,与初始区间的 16/32 相当。

遵循交易区间延伸规则,在 98-10 会开始空仓,目的是在 97-27 兑现利润。如果价格反弹到 98-14 之上(到 98-15),该交易就会止损,这是图中 A 时段的低点。设置了该止损点,风险只有 5/32。如果达到目标,收益会有 15/32。1:3 的风险—收益比是非常不错的。

“如果……那么”规则 交易过程是我现在所称谓的“如果……那么”规则的基础。“如果……那么”规则认为:“如果市场 XYZ,那么市场应该 ABC。如果预测的情况(即 ABC)没有出现,那么退出市场。”我们会在第四章对“如果……那么”规则进行深入讨论。

与“如果……那么”规则相关的例子可以做如下描述:“如果市场是正态分布交易日,价格下跌到初始区域下方(交易的第一个小时),那么市场在延伸方向上应该是初始交易区间的两倍。如果预测的事情没有出现,那么离开。”

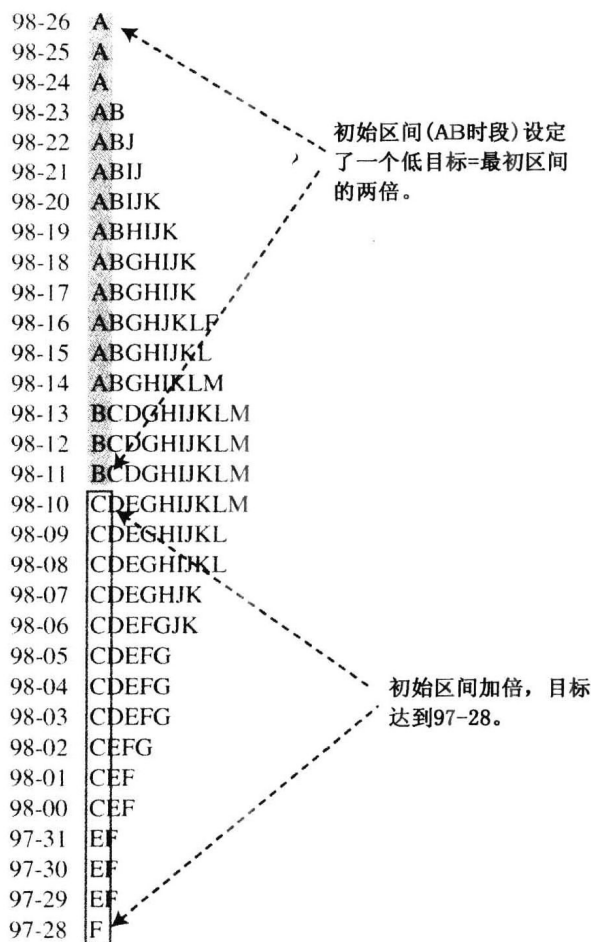
在这个例子中,价格延伸区间较低,没有达到止损水平 98-15。市场确实与预测相符。

随着时间的推移,我发现,我可以毫不费力地界定风险。这对我极为重要,因为这可以减少我的恐惧。同时,我也可以界定逻辑上的利润目标。在正态分布交易日,它们变得更加清晰。我开始发现,自己在合理价位上更多地在极值区域进行买卖。交易介入点位日益改善,更好的交易点位也增加了我的交易利润。

我知道房地产专家认为房地产买卖的三个最重要因素就是区位、区位、区位。交易中,也许不会三次强调时间点位的重要性,但拥有好的点位绝对会大大缓解您的压力。

无趋势交易日

当然,市场并不会在所有时间内都正常交易。使用四度空间法,我知道存在其他



I.2 设定区间延伸目标位

三类形态,每一类形态都会让我更深入地理解风险、潜在回报,甚至是趋势预测。

其一就是无趋势交易日。无趋势交易日是正态分布交易日的一个变种,但在这种情况下,该交易日存在一种异常狭窄的自低到高交易区间,并且成交低迷。无趋势交易日的特征如图 I.3 所示。

无趋势交易日在潜在利润获取方面并无太大贡献——实际上,它们会让缺乏耐心的年轻交易者彻底丧失信心。然而,我知道,无趋势交易日的回报不会来自于其所产生的那些交易日中,而是来自随后交易日所产生的潜在机会。原因在于,无趋势交易日通常意味着这是一个买卖双方都无法控制的平衡市。

捕捉外汇趋势

101-25	A		
101-24	ABCGM		
101-23	ABCEFGHIKM		无趋势交易日
101-22	ABCDEFGHIKLM	HVP	低成交量
101-21	ABCDEFGIKL		窄幅交易区间
101-20	ABCDEGIKM		
101-19	BCDGIJMK		
101-18	B		

图 I.3 无趋势交易日

对交易者来说,好消息是无趋势交易日通常不会长时间持续下去。通常,要么是买方,要么是卖方,总有一方会控制并推动市场运行,不是走高,就是走低。原因是无论向上或向下,市场在某一个方向上会促进交易的开展。如果市场因为无趋势运行而停止交易,那还要市场做什么?

最终,市场上的交易者会变得忐忑不安,会找到各种理由推动市场从当前的水平开始运行。通常情况下,在突破方向上,这种波动都会过大(即趋势类波动)。市场变得像一根弹簧——只要被积极进取的买方或卖方轻轻一触,就会压缩并准备反弹。

理解无趋势交易日图表并知道它预示着什么,对成功交易者来讲是一个重要的“啊哈”(aha)时刻,直到今天,我仍然使用它。尽管我在外汇交易中没有使用四度空间法(它不适合 24 小时的外汇市场),但是无趋势交易日概念在捕捉趋势变动方向上仍然有着非常重要的指导作用。

可以预测趋势移动类型的交易者会在趋势移动交易方面有着更充分的准备。无趋势交易日是有助于提升趋势交易成功概率的最初信号之一,就是因为当趋势即将到来时,我可以更准确地预测。

在本书之后章节,我会更详细地讨论来自无趋势市场的信号,以及它们如何为捕捉外汇趋势发出预兆。

双重分布交易日

利用四度空间法形成的另一种形态是双重分布交易日。这种交易日形态产生了两个趋势向上或向下的单独正态分布。其波动是一种较大范围内更强有力的趋势类定向波动。当市场从一个正态区域过渡到另一个或高或低的新正态区域时,两个分布通常会共享交易日中间极值。类似于这样的波动一般是最初市场产生某些消息,这些消息会推动市场趋向更高或更低的新区域。

图 I.4 中共享极值出现在 G 时段。该例子展示了一个典型的双重分布交易日,

价格从一个低正态分布区域走向一个更高正态分布区域。

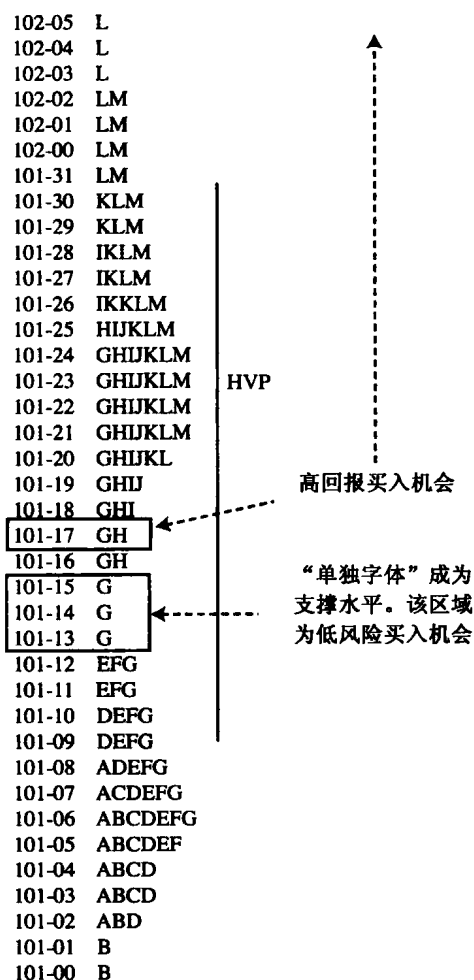


图 I.4 双重分布交易日

双重分布交易日使我发现可以依靠的确切价位水平,这有助于界定交易风险。通过清晰地界定风险,我会更有信心,交易时不会有过多的恐惧。

例如,在图 I.4 中,A~F 时段的特征是窄幅、类似无趋势交易区域(低点是 101-00 至 101-12)。在 G 时段,市场突破,重新上行,该上涨产生了一系列的单独字母——或“单独字体”——在该时段上行到新高 101-24,该序列中出现了 101-13 水平这个最低点的单独字体。这些单独字体成为正常回调波动可供依靠的价格水