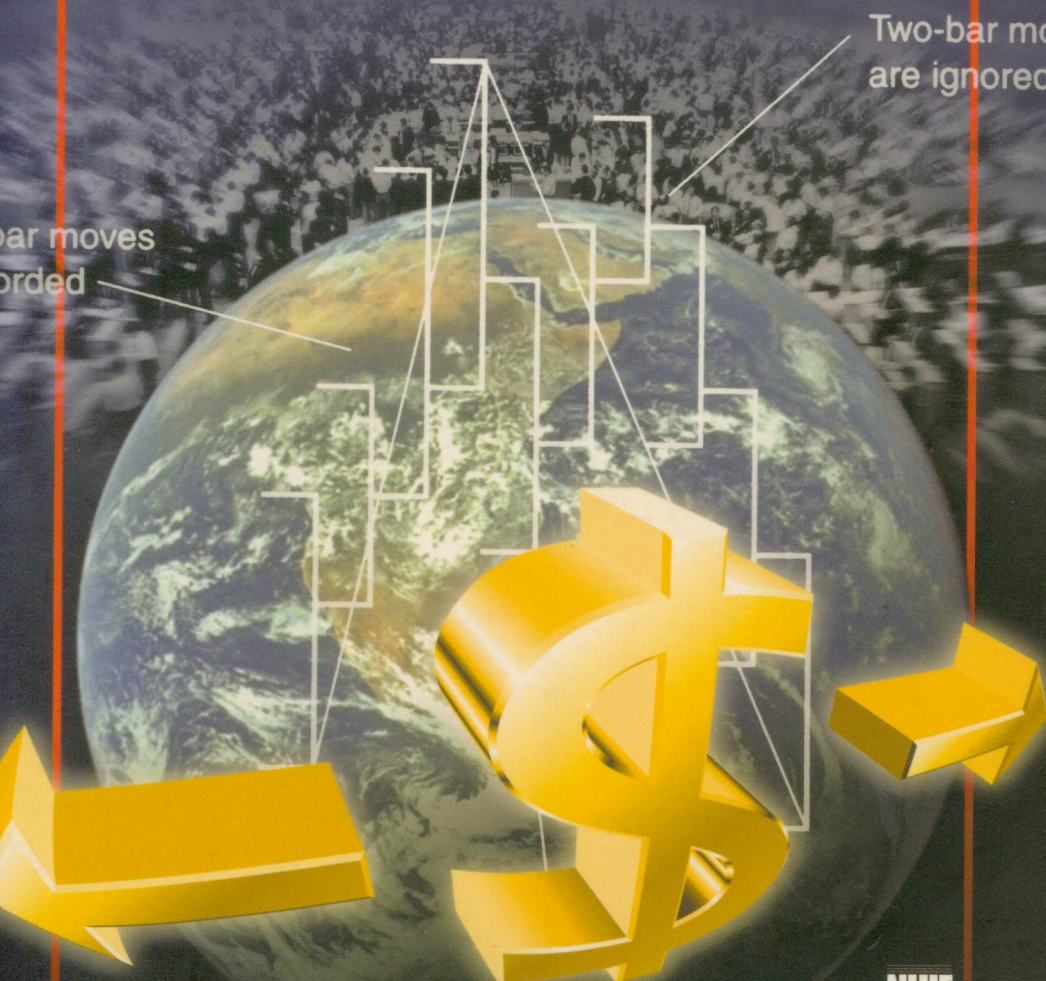


期貨交易原理

How the Futures Markets Work



One-bar moves
are ignored

Two-bar moves
are ignored

Jake Bernstein 著
寰宇財務顧問公司 譯

NQIF

作者簡介

Jake Bernstein

為自行創立的交易及訓練組織的負責人，以期貨交易人、教育工作者、作家的身分聞名國際期貨業。著作甚多，包括《超越投資智商》（Beyond the Investor's Quotient）、《期貨真相》（Facts on Futures）、《期貨短線操作》（Short-Term Trading in Futures）。

期貨交易原理

How The Futures Markets Work

Jake Bernstein 著

寰宇財務顧問公司 譯



NEW YORK INSTITUTE OF FINANCE

NEW YORK • TORONTO • SYDNEY • TOKYO • SINGAPORE

How The Futures Markets Work

© 2000 Chinese translation copyright

by International Publishing Co. and New York Institute of Finance
Authorized translation from the English language edition
published by Prentice-Hall, Inc.

Copyright © 1989 by NYIF Corp.

All Rights Reserved. No part of this book may be reproduced in any form or by any means, without permission in writing from the Publisher.

目 錄

前言	v
----------	---

第一章

你的探索之旅 1

充滿誤解的世界

第二章

什麼是期貨商品合約？ 7

什麼是期貨合約？……風險轉移……價格風險……
遠期合約：遠期合約的前身……美國期貨合約的歷史
……歐洲與日本期貨合約的早期歷史……遠期合約的
買賣……保證金……避險

第三章

現代期貨交易 27

期貨交易所設立目的……交易所的管理及組織……
結算所……結算交易……交易所於期貨交易中的地位
……價格發現……風險轉移……流動性……標準化

……期貨交易所中期貨交易的要素

第四章

期貨市場的種類 41

期貨市場的擴散……外幣期貨……遠期利率……
股票期貨指數……現金結算……爆發性的成長……
一個全天候的全球市場……電子交易……國際交易所

第五章

忙碌的交易大廳 63

交易場……場內經紀人……場內交易人……交易所
的平面配置圖……買賣單如何成交……買進及賣出
……價格如何顯示在報價板上

第六章

期貨交易入門 77

選擇經紀人……選擇一位經紀人的規則……開戶……
合約規格……合約月份……下委託單……委託單種類
……佣金……當日沖銷和部位交易……避險……
價差交易和跨式交易……價差交易……價差交易的
保證金規定……價差交易佣金……市場調查和研究
……市場的進和出……價差交易是市場行為指標……
價差交易技術走勢圖例……期貨選擇權交易……
選擇權交易保證金……出場選擇……選擇權交易
的優點……選擇權交易的缺點……交易選擇權的策略
……主管機關……全國期貨協會……誰必須向CFTC
登記？

第七章

市場基本面因素 133

供給與需求……市場報告……季節性……期貨價格的
 季節性趨勢……週期性價格變化……長期趨勢……
 政府穩定價格方案……政府報告……政治決策……
 氣候……國際新聞……美元變動……一般商業景氣
 ……價格分析

第八章

基礎技術分析 155

線圖……圈叉圖……線型……趨勢……反轉模式……
 交易時機……移動平均……活用移動平均……多重
 移動平均分析……移動平均線的變化……移動平均線的
 結論……擺盪指標……相對強弱指標……隨機指標……
 其他擺盪指標……成交量與未平倉部位……波浪理論
 ……費波納奇數列

第九章

投資心理學 211

矛盾……基本人類心理學……心理分析理論……
 學習理論……學習理論在商品交易的應用……無效或
 失敗交易的計算……市場心理學

第十章

參與期貨市場 233

發展交易策略……步驟一：誠實面對限制交易效率的

各項因素……步驟二：寫下目標……步驟三：建立
交易模式……選擇交易系統……建立專屬的交易系統
……積極交易人的替代方案……商品基金……
代客操作……直接熱線……經紀及全權委託經紀商交易

第十一章

如何在期貨市場大顯身手 251

附錄

參考書目

名詞解釋

前言

開卷有益

從許多方面可以發現，期貨交易是資本主義最後幾個仍有拓展空間的領域之一。它是碩果僅存的少數投資工具，只須運用較低的資金投入，加上動機、毅力與技巧，卻有無限獲利潛力。不少人說，不動產投資有利可圖。毫無疑問的，土地、固定收益資產、避稅資產、不良放款抵押資產、合約交易，與一籊匡較新、且經時間考驗的投機或投資活動，卻擁有更大的獲利潛能。現在深夜看電視幾乎不可能逃過廣告節目的疲勞轟炸，或是眾多「對話式」節目，促銷一大堆計畫、課程、書籍，介紹如何從不動產投資與（或）投機獲利。雖然這些計畫可能很高明，也可能成功，但是很少投資人有足夠的訓練、動機與資源，實踐這些計畫，並具備成功所需的毅力。然而這些情形並非僅限於不動產投資或投機。事實上，沒有親身投入——包括個人、學術、專業，或商業上的付出——與缺乏訓練、知識、動機、一致性與堅持一樣，都不可能成功。

雖然期貨交易與投機很少受到媒體關注，事實上，很少有

資本家的投資，如期貨交易一樣，根本上即被視為投機、希望、誤解、醜化、危險。像我們這些長期投入期貨交易的人就知道，表面上看來，「遊戲」似乎很簡單，開始時只需投入很少的資金，就有無限獲利的潛能。其實，這只是其中一部分，期貨交易同時也是一種危險的誘餌。以我們多年來從事期貨交易，也相當瞭解不可能在宣揚期貨交易的獲利潛力時，不去提到期貨交易更可能招致損失。雖然幾乎每個人都可以學會期貨交易，但是下列幾點也是事實：

1. 期貨交易並非一門科學；
2. 期貨交易並無通往成功的捷徑或公式；
3. 從事期貨市場交易，損失可能會超出原始的投資或投機性資本；
4. 期貨市場中，每有一個贏家，往往就有九個輸家；
5. 成功很少是一蹴可幾或唾手可得；
6. 雖然看似容易，其實期貨交易是相當辛苦，需要全力以赴。

為何要投資期貨？

1968年當我最初投入期貨市場時，全然是基於理財的動機。當時，我追尋快速致富的途徑，如同許多其他新手一般，受到獲利機會與較低起始投入資金所吸引，我知道期貨投機（或是當時稱之為商品交易）是一個僅需要少量資金的遊戲，

無需大規模的設備、租金或空間的投資（相反地，或許僅需一張桌子與下單的設備即可），而且無需固定的場所完成工作。我可以跑短線、長線，或是中線；最好的是，可以善用期貨保證金高倍數槓桿的機會牟利；換句話說，可以用少於1,000美元的現金，握有價值5,000美元的商品，是一項最誘人的條件。不幸的是，在那段期間，幾乎沒有人提醒我，期貨投資有風險，成功獲利的機會很小。就在我開始投資不久後，我就知道勝算很低；直到很多年後，我才知道如何掌握優勢，以及如何矯正交易過程中許多錯誤與造成損失的行為。同樣不幸的是，我從開始投機的冒險行為，獲得豐碩成果，一直到情況急轉直下，反而深陷困境且完全失敗時，我才領悟到，期貨投機本質上是有兩面。有鑑於期貨交易會有風險、須具備嚴格的紀律、組織能力與期貨投資所需的信賴與承諾，一般人自然會有「為何投資期貨？」的疑問。事實上，這的確是個好問題，任何人想成為期貨投資人之前，必須先找到令人信服、又對個人有意義的答案。事實上，你將從下列的說明，找到某些有意義的答案：

1. 期貨投資是個人可以單獨擁有的事業，可以賺大錢，前題是，面對潛在虧損風險下，還能持續努力與鍛練以達到所期待的成功。

2. 期貨業成長快速，許多途徑可以選擇。如果對於獨自承擔風險的行為沒有興趣，或易於激動，則不應該選擇成為一個單打獨鬥的投機客。與期貨投資相關的經紀業務、市場分析、電腦化交易技術、相關電腦軟硬體、會計、法律、廣告與

其他服務事業，都具有絕佳的發展潛力。無論如何，在你投身這些行業之前，必須先認識與瞭解這個市場。

3. 從許多角度而言，期貨市場可說是經濟的領先指標。透過期貨市場，我們可以瞭解許多事情，包括現在的景氣狀況與未來經濟趨勢預測。認識期貨市場與目前市況，就是瞭解經濟概況，而且有助於其他長、短期的投資。

4. 學習期貨投資，可協助你建立許多其他投資領域所需的基本訓練。

5. 最後，但非最不重要的是，想賺錢可從最低額的風險性投資開始，是期貨投資最誘人的原因。然而，矛盾的是，它不應該是你的第一或唯一的理由，期貨投資獲利是能符合許多先決條件的結果，不要本末倒置是非常重要的，如果你訓練有素、勤勉不懈、有始有終，並忠於你的交易系統或方法，長期必可獲利，我將在往後的章節進一步闡釋。

準備工作

在你繼續讀下去之前，有些關於期貨投資的初步觀點與本書的內容，必須先提出說明。論及先前提到的幾個問題之前，我將簡單列舉我的觀點，請仔細閱讀，以免你對本書或期貨投資，抱持任何偏見與誤解：

1. 本書並不提供完整的期貨交易教材。若要涵蓋每個主題與提供必要的交易技巧，或獲得專業證照，必須參考更多資

料，或者參加有規畫的課程。

2. 本書只是一個起點。如果你讀完本書，發現對期貨交易或期貨業有興趣，你還有許多途徑可進一步學習。無論如何，當你讀完本書後，千萬別犯下大錯，以為你應該知道的，都已經知道了。

3. 你如果決定在期貨市場進行冒險，切記！期貨交易會有虧損的風險，也有潛在的報酬，雖然獲利是迷人的，但是你應該永遠牢記，潛在虧損可能超過你的最初投資額。

4. 因為篇幅限制，本書無法涵蓋許多主題細節，但各個主題最重要的基礎討論都已涵蓋，如果你不是期貨投資新手，或者你已經具有期貨交易的基本觀念，本書並非針對你而寫。

最後，幾個建議，或許有助於你後續學習。

1. 記下重點。本書許多資料採記錄史實的方式陳述，我建議你將基本觀念摘要整理，並適度重點整理。

2. 如果對特定主題或觀念不瞭解，請重新讀過，直到真正瞭解為止。如果你仍摸不著頭緒，可以參考附錄中引用的參考資料。

3. 將觀念加以應用有助於你的瞭解與學習，參閱《華爾街日報》與《期貨月刊》，瀏覽一些內容，看你是否能瞭解這些刊物的期貨報導，你或許將對學習結果感到驚訝。

4. 一旦你對所知有信心，別擔心「弄濕你的腳」，然而必須謹記，保守為宜，不要冒你無法承擔的風險。

當你決定開始學習時，我誠摯希望你能發現，本書可滿足你的需要，然而本書要傳達的知識還不完整，也不充份，我仍急於將本書出版，因為本書已足以引導你往正確方向跨出去。

傑克·伯恩斯坦

MBH期貨顧問公司

MBH Commodity Advisors, Inc.

Northbrook, IL 60062

第一章

你的探索之旅

你將要展開一段新的旅程，它將完全改變你對所謂「投資」的瞭解，並有助於你從中獲利。假設你對於期貨交易相當陌生或是一無所知，並且對於投機與投資的特性已有一些概念，這段旅程仍將從最基礎的部分開始。在我們開始討論，例如期貨交易的定義，或是期貨市場的組織及結構之前，有一些更基礎的觀念必須先知道，尤其是投機和投資的哲學及心理學。對於前述之要素若沒有確切的認知，這趟旅程將會缺乏深度、真諦和方向。所以，請隨時準備拋棄你之前或許是透過教育體系，閱讀或是自身觀察所得到的一些觀念。但是請不要害怕，我不是有意要剝奪你此刻所全部擁有的知識，因為其中有一部份，事實上和我要告訴你的內容有關。

充滿誤解的世界

語文的聯想、用法、多重的解釋，甚至是語調，都會為我們帶來價值判斷。許多文字組合在一起使我們在腦子裡組成圖