



寰宇財金 164

目錄

期貨市場人氣指標

Contrary Opinion
Using Sentiment To Profit In
The Futures Markets

R. Earl Hadady 著

寰宇財務顧問公司 譯



JOHN WILEY & SONS, INC.

New York • Chichester • Weinheim • Brisbane • Singapore • Toronto

164 金剛寺



期貨市場人羣對

Contrary Opinion

Using Sentiment To Profit In
The Futures Markets

Contrary Opinion

Published by John Wiley & Sons, Inc.

AUTHORIZED TRANSLATION OF THE EDITION
PUBLISHED BY JOHN WILEY & SONS, New York,
Chichester, Brisbane, Singapore AND Toronto. No part
of this Book may be reproduced in any form without the
written permission of John Wiley & Sons, Inc.

Copyright © 2000 by R. Earl Hadady
All Rights Reserved.

JOHN WILEY & SONS, INC.

New York • Chichester • Brisbane • Singapore • Toronto

目 錄

圖表目錄	iii
前 言	v
謝 辭	vii
第一章 罕為人知的事實	1
第二章 期貨市場的運作	13
第三章 市場參數	29
第四章 運用人氣指標分析市場行情	35
第五章 相反意見理論	41
第六章 市場人氣指標的彙編方法	59
第七章 市場人氣指標發展史	65

第八章	市場組成	79
第九章	致勝之道	87
第十章	市場人氣指標實例	97
名詞解釋		141

目次

前言

緒言

第一章

第二章

第三章

第四章

第五章

第六章

第七章

Contrary Opinion

Published by John Wiley & Sons, Inc.

92

AUTHORIZED TRANSLATION OF THE EDITION

PUBLISHED BY JOHN WILEY & SONS, INC., NEW YORK, CHICHESTER, BRISBANE, SINGAPORE AND TORONTO. No part

of this Book may be reproduced in any form without the

written permission of John Wiley & Sons, Inc.

92

Copyright © 2000 by John Wiley & Sons, Inc.

All Rights Reserved.

23

23

圖表目錄

圖	
市場分析方法	23
典型報價資料	30
黑盒子概念	55
多頭共識計量器	62
表	
S&P 500	99
T Bonds	101
Gold	103
Silver	104
Platinum	106

Copper	108
Japanese Yen	110
Deutsche Mark	112
Swiss Franc	113
British Pound	115
Canadian Dollar	116
Crude Oil	118
Heating Oil	120
Gasoline, Unleaded	121
Soybeans	123
Wheat	125
Live Cattle	128
Pork Bellies	130
Sugar	132
Cocoa	134
Cotton	136
Lumber	138

前言

書籍、論文與其他資料所刊載的傳統智慧，通常把期貨市場描寫為供給與需求之間的一場拉鋸戰。就觀念上來說，期貨市場或許非常簡單。可是，千萬不要因此而產生誤會：沒有任何東西錯得更離譜。關於期貨交易的相關討論，可能沒有其他主題曾經提供更多的錯誤訊息。否則的話，這個領域內為什麼有那麼多輸家呢？根據估計，所有的期貨參與者，大約有75%到95%的人最後成為輸家。失敗的情況非常普遍，主要的理由有兩點。

第一，市場表面上的單純性，只不過是惡意的假象。本書的宗旨就是揭穿虛假的掩飾，讓相關原理赤裸裸的現形。除非你真正瞭解遊戲的運作法則，否則不可能在期貨交易、下棋或任何競爭中穩定獲勝。

第二，對於偏好採取行動的人，期貨市場就像一塊巨大的磁石。許多人都很難克制自己，隨時的希望市場上持有部位；可是，對於任何特定期貨商品，低風險而高獲利的機會只會偶爾發生，這些機會會讓你成為長期的贏家。所以，典型的

期貨參與者總是違背基本的交易原理。對於真正成功的交易者來說，耐心是最重要的特質。

現在，讓我們共同探討期貨市場的運作原理，以及相反意見理論的真諦。但願讀者能夠接受本書所採用的輕鬆筆調與非正式風格，而且最後會有「不虛此讀」的感覺。

厄爾·哈德第 (R. Earl Hadady)

1999年10月25日

第一章

謝 辭

明顯的東西未必明顯，除非某個人明顯的指出。

作者感謝《多頭共識》（Bullish Consensus）雜誌的主編理查·艾悉達（Richard Ishida）能夠撥空閱讀本書的草稿，並且提出指正。另外，艾悉達也負責提供本書最後一章的價格／共識指標走勢圖。

當孟買期貨市場的老手與新手，本書提供的一些觀點與看法，往往違背傳統的市場智慧，而後者通常都沒有什麼實際價值。這個陳述顯然成立，因為絕大多數的市場參與者都發生虧損。如果你懷疑最後這句話，不妨向你的經紀人查詢。如果傳統市場智慧與相關書籍刊物的內容都正確，贏家與輸家之間會變得更均衡。對於新手來說，由於不受既有偏見的妨礙，或許更能接受本書的觀點。

合理方法是否不合理？

金融市場的新進參與者，大多秉持一種觀念：採用符合邏輯的系統性方法，就可以讓他們成為贏家。他們相信，只要努力研究，累積足夠的知識，做好份內的準備工作，運用一套電腦系統，交易自然能夠獲利。畢竟，那些推銷廣告不是都這麼說

第一章

罕爲人知的事實

明顯的東西未必明顯，除非某個人明顯的指出。

—— Kahlil Gibran

本書的預定讀者涵蓋期貨市場的老手與新手。本書提供的一些觀點與看法，往往違背傳統的市場智慧，而後者通常都沒有什麼實際價值。這個陳述顯然成立，因為絕大多數的市場參與者都發生虧損。如果你懷疑最後這句話，不妨向你的經紀人查詢。如果傳統市場智慧與相關書籍刊物的內容都正確，贏家與輸家之間會變得更均衡。對於新手來說，由於不受既有偏見的妨礙，或許更能接受本書的觀點。

合理方法是否不合理？

金融市場的新進參與者，大多秉持一種觀念：採用符合邏輯的系統性方法，就可以讓他們成為贏家。他們相信，只要努力研究，累積足夠的知識，做好份內的準備工作，運用一套電腦系統，交易自然能夠獲利。畢竟，那些推銷廣告不是都這麼說

嗎？某些廣告甚至提供一種擊敗特定市場的穩當方法。只要寄來\$X，就會收到一套神奇的交易或投資系統，讓你在幾年之內發財。

任何交易顧問或專業交易員都可以告訴你，情況絕非如此。事實上，那些進入市場的人，大多數發生虧損。究竟有多少百分率的投資人最後成為輸家，我們雖然不能提供明確的數據，但如果你的經紀人告訴你如此，大概就不會錯，因為誇張這方面的數據對他只有壞處。根據一般的看法，進入期貨市場的投機客當中，最後發生虧損的百分率大約介於75%到90%之間。股票市場的情況顯然會樂觀一點，但基金經理人佔集中市場成交量的百分率持續提高，個人投資者的百分率則持續下降。這似乎意味著整體投資人還是經常發生虧損，所以才會委託專業經理人管理他們的資金。專業管理的績效也未必理想，實際表現取決於期間長短與評估期間。在多頭市場中，由於股價持續走高，幾乎每個人都能賺錢；在空頭行情中，大多數的基金都難免陷入虧損。

市場參與者的智商應該在平均水準以上，但他們大多是輸家；因此，我們可以推論，他們用來培養交易技巧的書籍或刊物，內容基本上都是錯的。

期貨與股票市場之間的不同

許多市場新手誤認為，期貨市場與股票市場非常相似。可是，請注意，這兩個市場的基本結構並不相同，適用於某個市場的策略，未必適用於另一個市場。所謂「對局」（game），是指