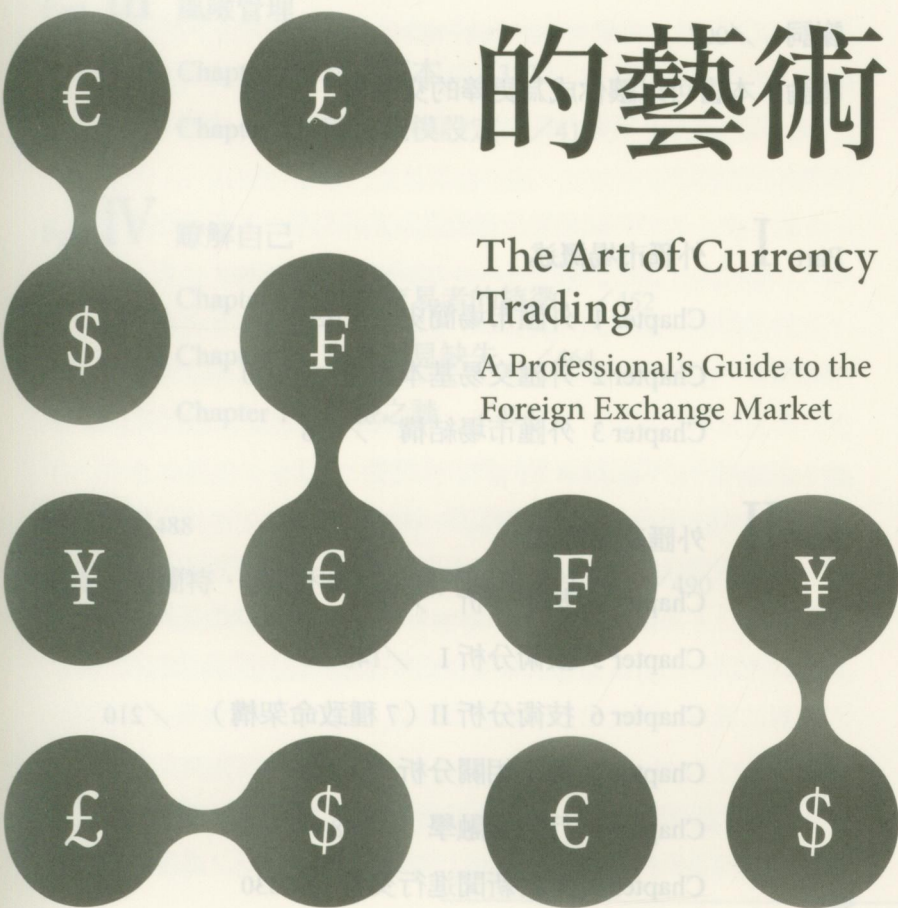


外匯交易 的藝術

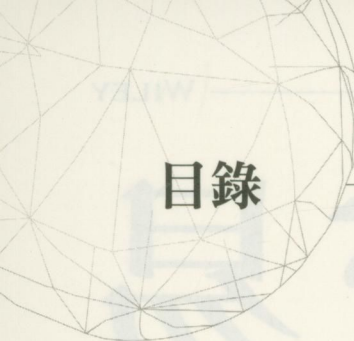
The Art of Currency
Trading

A Professional's Guide to the
Foreign Exchange Market



Brent Donnelly 布蘭特·唐納利 — 著

黃嘉斌 — 譯



目錄

前言 /004

謝詞 /007

導論：本書可以讓你成為更棒的交易者 /010

Part I 外匯市場概述

Chapter 1 外匯市場簡史 /020

Chapter 2 外匯交易基本概念 /030

Chapter 3 外匯市場結構 /058

Part II 外匯交易實踐

Chapter 4 基本分析 /104

Chapter 5 技術分析 I /148

Chapter 6 技術分析 II (7 種致命架構) /210

Chapter 7 跨市相關分析 /238

Chapter 8 行為金融學 /288

Chapter 9 針對新聞進行交易 /330

Part III 風險管理

Chapter 10 自由資本 /380

Chapter 11 部位規模設定 /412

Part IV 瞭解自己

Chapter 12 成功交易者的特徵 /452

Chapter 13 交易常見缺失 /464

Chapter 14 經驗之談 /474

結論 /488

附錄 布蘭特·唐納利的 25 個外匯交易法則 /490

前言

布蘭特·唐納利（Brent Donnelly）這本著作名為《外匯交易的藝術》（*The Art of Currency Trading*），而非《外匯交易科學》，也不用《外匯交易實務》、《外匯交易研究》，或《外匯交易學科》等字眼，這意味著作者視外匯交易如繪畫一樣的藝術，而擅長外匯交易者就如同藝術家。

近年來，人們將交易與投資塑造為某種科學。主張金融隸屬科學的人，稱此為「循證投資」（evidence-based investing）。若有人想法不同於這群倡導者，恐怕會被他們用無數資料與圖形給掩埋。但只要經過幾天，這些資料與圖形就會被現實市場打臉。其實，不論任何主張，都可以找到無數資料來支援，或像他們為這些論述舉辦各種研討會。但我可不是循證投資學的熱中支持者。

金融領域沒有永恆不變的定律。沒有 $e = mc^2$ 。沒有數學必然性。你可能習得某種技巧，剛好適用一陣子，然後就不再有用。金融市場具有「非定態」性質（non-stationarity），也就是某種規則不斷變動的遊戲。面對這種情況，除非是某種具備自我調適功能的科學，否則無法運作，因此也不能稱之為科學。我們又回到起點：交易是一種藝術。

華爾街是個有趣的地方，有許多來自長春藤聯盟的嬌客，但真正能夠在此地獲得長期成功的人，往往是具有創意的人，也就是不拘泥

於市場共識的思考者。單一維度的線性思考者，很難在金融市場長期存活。考慮周全、想法靈活的人，才是真正的倖存者。每當海嘯來襲——每隔一陣子就會發生——這些人往往能趨吉避凶，這顯然不是巧合。

我和布蘭特早在雷曼兄弟（Lehman Brothers）共事時就認識了，我們有些共通處，同樣地富有創意，也都喜歡寫作與音樂，而對於金融市場的好奇範圍，遠超過我們所涉獵的專業領域。布蘭特曾在著作中提到，2008 年之前，他是交易室裡唯一關心其他市場的人，譬如黃金和石油。當時，我剛好也是股票衍生性產品交易室內，唯一留意債券市場的人。目前跨市場的交易相當普遍，布蘭特是這方面的頂尖好手。雖說如此，大多數人還是習慣專注自家領域，完全忽略周遭發生的一切，即便某些相關的總體因素會明顯影響他們交易的市場。

長久以來，外匯市場迫切需要一本這樣的交易書籍：內容深入，有助於專業交易者，同時又淺顯得足以讓散戶投資人瞭解。布蘭特對於自己使用的方法，態度相當坦誠。他不認為這些技巧放諸四海皆準；但確實適用於他自己，即一名具備 23 年經驗、管理過數個交易室的專業交易者。很多人不瞭解，這個領域十分仰賴經驗，雖然銀行與避險基金業者偏好雇用二十多歲的人。重大報酬確實相當吸睛，但專業玩家真正關心的是風險調整後報酬（risk-adjusted returns），而布蘭特強調的正是這些觀念。如果更多人瞭解「夏普率」（Sharpe ratio），世界應該會更美好。

我很高興看到布蘭特運用一章篇幅討論行為金融學（behavioral finance）。2003 年左右，我開始閱讀這方面著作，不過當時還沒有相關入門書籍，只能閱讀丹尼爾·康納曼（Daniel Kahneman）與阿

莫斯·特沃斯基（Amos Tversky）的學術論文。之後，我們經歷了許多事件，如今已經可以透過系統性方法——程式交易策略——有效運用這些認知偏差。各位如果思慮未及於此，恐怕是自甘居於劣勢。你根本沒有進入狀態。

我寫過兩本書：一本回憶錄，一本通俗小說。我從未想過撰寫交易書籍。太難了！即使我靜下心來，開始思考以法則為準的系統，但任何法則都有例外，全無定數可言，這就是金融交易。布蘭特給我們的，並不是法則本身，而是指導準則、最佳實踐措施。他把專業生涯累積的知識，濃縮為 10 萬字手稿，這實在是了不起的成就。我們看過股票交易、選擇權交易、期貨交易等主題的書籍，但都不太像這本。本書具備知識分子的謹慎態度，但不像學術著作那麼枯燥。其宗旨並非告訴讀者怎麼做，而是教導各位如何思考。

期待本書成為外匯交易經典。我個人認為這種可能性很高。

賈里德·迪利安（Jared Dillian）

The Daily Dirtnap 主編與發行人

Street Freak 與 *All Evil of This World* 作者

謝詞

母親，感謝您教導我敢於冒險。您鼓勵我培養真正的風險偏好（15 歲的時候，我繪製股票走勢圖，然後用膠帶把它們拼湊為長期圖形貼在房間牆上，您沒有因此認為我是怪胎）。父親，感謝您教導我如何進行棒球雙殺，教導我什麼是對的，什麼是錯的，而且在我 17 歲時，每天上學前，還幫我做麥片粥。感謝父母對我的照顧，遠超過我現在對小孩所做的一切。

感謝 Craig 告訴我無條件快樂的真諦，感謝 Steve 幫我設計 AM/FX 標誌，還有他帶動的創意，以及他帶到我家的遊戲與音樂。感謝 Sharon 與 Barry 讓我瞭解，即使是年輕人也可以同時講究原則、認真工作、愛好玩樂，而且非常成功。

感謝紐約 SJS 公司的 1997/98 經歷，讓我瞭解工作可以帶來何等的趣味。感謝 Ed 在我「休假」後願意在我身上賭一把，也感謝 Joel 讓我在 2006 年得以回到大聯盟。感謝 Rob 教我如何加碼，也感謝 Peter 懇求我減碼。

感謝 David Kotok，他鼓勵我跳脫專業舒適圈，讓我和我兒子踏進嶄新的世界。感謝 Jared 幫本書撰寫前言，還有美妙音樂與好文章。最後，但願有一天能夠在南加州地區發行一份金融投資快訊。

感謝 Richard 與 Clyde，你們讓我覺得自己很有價值（即使在我賠了錢之後），還有兩位對本書的支持。你們是我合作過最棒的經理

人。感謝 Nick Jonas、Saleh 與 Saed 協助我處理第一份草稿。還有 Wiley 的 Michael Henton，感謝你認同我的想法，讓事情進行得相當順利，打從一開始就暢行無阻。感謝 Wiley 的 Richard Samson 與 Beula Jaculin 協助本書編輯與草稿處理。感謝 Tad Crawford 給我的鼓勵與書名建議。

感謝 Gitt 的珍貴友情與心靈指引，還有你把自己的工作處理得完美無缺。感謝 NDWY、NSUV、NJAM 與 NSGM 最棒的現貨交易室表現（截至目前為止）。

工作同仁的素質，將決定我們在無盡的工作日，於電腦螢幕前的享受程度。

當然，我也要大聲感謝 AM/FX 讀者過去 20 年的支持。感謝你們的回饋與批評。感謝你們所寄的每封電子郵件。

最後非常感謝 Adam 與 Oliver 過去與未來的冒險，就像清晨 6 點的 RPG 早餐俱樂部，以及通過濃密森林的下坡探索，路過奇形怪狀的蕨類到達冰凍的小溪。Christine，感謝妳教我如何過更美好的生活。另外也感謝妳永遠對我有信心，即使是我都不相信自己的時候。如果沒有你們這些好朋友，世界將不會如此美好。我愛你們。

布蘭特·唐納利

威爾頓鎮，康乃狄克州

2019 年

中譯本編註：貨幣配對代碼與中英文對照

本書提及個別貨幣時，通常使用中文指稱，涉及貨幣配對時則使用英文代碼表示。外匯市場以貨幣配對的形式報價，每個配對由兩種貨幣組成，而配對中的代碼及表述順序都有其慣用的標準。為了避免中文讀者混淆，以下列出書中常用貨幣的中文、英文和代碼的對照：

貨幣	代碼	中文譯名
Euro	EUR	歐元
Pound sterling	GBP	英鎊
Australian dollar	AUD	澳洲幣（澳幣）
New Zealand dollar	NZD	紐西蘭元（紐元）
United States dollar	USD	美元
Canadian dollar	CAD	加拿大幣（加幣）
Swiss franc	CHF	瑞士法郎
Japanese yen	JPY	日圓
Chinese Yuan (Onshore)	CNY	在岸人民幣
Chinese Yuan (Offshore)	CNH	離岸人民幣
Swedish krona	SEK	瑞典克朗
Norwegian krone	NOK	挪威克朗
Hong Kong dollar	HKD	港幣

任何匯率都涉及兩國之間貨幣價值的兌換比率，兩種貨幣以「分數」方式表示，一種貨幣作為分子，另一種貨幣則作為分母，匯率分數代表每單位分子貨幣可以兌換的分母貨幣數量。

以歐元兌美元的匯價為例，貨幣配對代碼為EURUSD，即每單位歐元（分子）可以兌換的美元（分母）數量。當EURUSD匯價為1.15，表示1歐元可兌換1.15美元。詳細說明請參考第2章〈外匯交易基本概念〉。

導論

本書可以讓你成為更棒的交易者

我在交易生涯過程中，始終覺得市面缺少市場專業玩家撰寫的優質外匯交易書籍。市面上的外匯書籍大多屬於兩類：

1. 國際金融理論教科書，談論外匯市場機制及貨幣長期價值。
2. 非專業人士撰寫的實務操作書籍，書名通常包含「外匯」（forex）這個字眼。此類書籍通常談論某種高度簡化的短期技術型態或交易方法，卻忽略基本面、心理學、部位配置，以及適當的風險管理。

我寫這本書是為了填補上述空缺，讓讀者能夠跟著真正的專業玩家學習。本書也是我過去二十多年來擔任專業外匯交易員、銀行間外匯市場造市者所累積之知識與經驗的結晶。本書將提供給讀者：

- 某位專業玩家對外匯價格走勢驅動力量的深入瞭解。
- 清楚解釋如何綜合運用技術分析、總體經濟基本原理、行為金融學，以及專家風險管理等技巧，成功從事外匯市場交易。
- 我從事外匯交易採用的明確方法與架構。