



寰宇技術分析
367

跨市交易思維

墨菲市場互動分析新論

TRADING WITH INTERMARKET ANALYSIS :

a visual approach to beating the financial markets
using exchange-traded funds

John J. Murphy 著 · 黃嘉斌 譯

寰宇出版股份有限公司

WILEY

謝詞	005
導論	007
第壹篇過去的常態	013
第一章 跨市分析：關係的研究	014
第二章 回顧過去的常態	034
第三章 一九九七～一九九八年的亞洲金融危機	050
第貳篇二〇〇〇年和二〇〇七年的頭部	065
第四章 二〇〇〇年頭部前後的跨市事件	066
第五章 二〇〇二年美元貶值驅使商品上漲	084
第六章 二〇〇七年頭部發生之前的資產配置輪替	102
第七章 二〇〇七年市場頭部目視分析	122

第參篇 經濟循環 & 集中市場掛牌基金	147
---------------------	-----

第八章 跨市分析與經濟循環	148
---------------	-----

第九章 經濟循環對於市場不同類股的影響	172
---------------------	-----

第十章 集中市場掛牌基金	200
--------------	-----

第肆篇 新常態	213
---------	-----

第十一章 美元與商品的反向價格關係	214
-------------------	-----

第十二章 股票與商品之間的關係變得高度相關	234
-----------------------	-----

第十三章 股票與美元	258
------------	-----

第十四章 債券與股票之間的關係	284
-----------------	-----

第十五章 債券與商品之間的關係	312
-----------------	-----

結論——一切都是關係	341
------------	-----

目錄

第一章 跨市交易思維的起源與發展	1
第二章 跨市交易思維的理論基礎	15
第三章 跨市交易思維的實務應用	35
第四章 跨市交易思維的未來展望	55
第五章 跨市交易思維的案例分析	75
第六章 跨市交易思維的結論	95
第七章 跨市交易思維的附錄	115
第八章 跨市交易思維的參考文獻	135
第九章 跨市交易思維的索引	155
第十章 跨市交易思維的後記	175
第十一章 跨市交易思維的謝詞	195
第十二章 跨市交易思維的版權說明	215
第十三章 跨市交易思維的出版說明	235
第十四章 跨市交易思維的印刷說明	255
第十五章 跨市交易思維的發行說明	275
第十六章 跨市交易思維的經銷說明	295
第十七章 跨市交易思維的廣告說明	315
第十八章 跨市交易思維的宣傳說明	335
第十九章 跨市交易思維的推廣說明	355
第二十章 跨市交易思維的總結	375
第二十一章 跨市交易思維的展望	395
第二十二章 跨市交易思維的附錄	415
第二十三章 跨市交易思維的參考文獻	435
第二十四章 跨市交易思維的索引	455
第二十五章 跨市交易思維的後記	475
第二十六章 跨市交易思維的謝詞	495
第二十七章 跨市交易思維的版權說明	515
第二十八章 跨市交易思維的出版說明	535
第二十九章 跨市交易思維的印刷說明	555
第三十章 跨市交易思維的發行說明	575
第三十一章 跨市交易思維的經銷說明	595
第三十二章 跨市交易思維的廣告說明	615
第三十三章 跨市交易思維的宣傳說明	635
第三十四章 跨市交易思維的推廣說明	655
第三十五章 跨市交易思維的總結	675
第三十六章 跨市交易思維的展望	695
第三十七章 跨市交易思維的附錄	715
第三十八章 跨市交易思維的參考文獻	735
第三十九章 跨市交易思維的索引	755
第四十章 跨市交易思維的後記	775
第四十一章 跨市交易思維的謝詞	795
第四十二章 跨市交易思維的版權說明	815
第四十三章 跨市交易思維的出版說明	835
第四十四章 跨市交易思維的印刷說明	855
第四十五章 跨市交易思維的發行說明	875
第四十六章 跨市交易思維的經銷說明	895
第四十七章 跨市交易思維的廣告說明	915
第四十八章 跨市交易思維的宣傳說明	935
第四十九章 跨市交易思維的推廣說明	955
第五十章 跨市交易思維的總結	975
第五十一章 跨市交易思維的展望	995
第五十二章 跨市交易思維的附錄	1015
第五十三章 跨市交易思維的參考文獻	1035
第五十四章 跨市交易思維的索引	1055
第五十五章 跨市交易思維的後記	1075
第五十六章 跨市交易思維的謝詞	1095
第五十七章 跨市交易思維的版權說明	1115
第五十八章 跨市交易思維的出版說明	1135
第五十九章 跨市交易思維的印刷說明	1155
第六十章 跨市交易思維的發行說明	1175
第六十一章 跨市交易思維的經銷說明	1195
第六十二章 跨市交易思維的廣告說明	1215
第六十三章 跨市交易思維的宣傳說明	1235
第六十四章 跨市交易思維的推廣說明	1255
第六十五章 跨市交易思維的總結	1275
第六十六章 跨市交易思維的展望	1295
第六十七章 跨市交易思維的附錄	1315
第六十八章 跨市交易思維的參考文獻	1335
第六十九章 跨市交易思維的索引	1355
第七十章 跨市交易思維的後記	1375
第七十一章 跨市交易思維的謝詞	1395
第七十二章 跨市交易思維的版權說明	1415
第七十三章 跨市交易思維的出版說明	1435
第七十四章 跨市交易思維的印刷說明	1455
第七十五章 跨市交易思維的發行說明	1475
第七十六章 跨市交易思維的經銷說明	1495
第七十七章 跨市交易思維的廣告說明	1515
第七十八章 跨市交易思維的宣傳說明	1535
第七十九章 跨市交易思維的推廣說明	1555
第八十章 跨市交易思維的總結	1575
第八十一章 跨市交易思維的展望	1595
第八十二章 跨市交易思維的附錄	1615
第八十三章 跨市交易思維的參考文獻	1635
第八十四章 跨市交易思維的索引	1655
第八十五章 跨市交易思維的後記	1675
第八十六章 跨市交易思維的謝詞	1695
第八十七章 跨市交易思維的版權說明	1715
第八十八章 跨市交易思維的出版說明	1735
第八十九章 跨市交易思維的印刷說明	1755
第九十章 跨市交易思維的發行說明	1775
第九十一章 跨市交易思維的經銷說明	1795
第九十二章 跨市交易思維的廣告說明	1815
第九十三章 跨市交易思維的宣傳說明	1835
第九十四章 跨市交易思維的推廣說明	1855
第九十五章 跨市交易思維的總結	1875
第九十六章 跨市交易思維的展望	1895
第九十七章 跨市交易思維的附錄	1915
第九十八章 跨市交易思維的參考文獻	1935
第九十九章 跨市交易思維的索引	1955
第一百章 跨市交易思維的後記	1975

謝詞

首先，我想感謝 Wiley 出版社的總編輯 Pamela Van Giessen，她過去協助我完成許多著作，而且經常鼓勵我。她的繼任者 Burton Evan 說服我編寫新世代的電子書，呈現精美的彩色圖形，還運用了各種數位科技，使得整個格式更適合閱讀，吸引更多讀者關注跨市分析（Intermarket，亦稱為市場互動分析）。我很高興他鼓勵我這麼做。我還要感謝 Wiley 的 Judy Howarth，她跟我密切配合，完成許多複雜的工作，讓我負責的部分變得更容易。本書的所有圖形都是由 StocCharts.com 網站所提供，我要感謝該機構的總裁 Chip Anderson 協助創造出本書所使用的新市場指標，並提供非常有用的市場歷史資料。長久以來，我從許多作者身上學到珍貴的知識，此處要特別提到 Sam Stovall（標準普爾公司的首席投資策略家）有關經濟循環發展過程類股輪替的著述。我也要感謝外匯專家 John Creggan Jr. 提供專業的協助，還有我的經紀人 Ted Bonanno，經過他的協調與安排，使得這一切進行得如此順暢。最後，我要感謝本書早期版本的讀者，他們一直鼓勵我繼續在這個領域邁進，本書正是為這些人而寫的；當然，也歡迎新讀者加入到跨市分析的陣營中。

關於跨市分析（Intermarket，亦稱為市場互動分析）這個主題，我第一本著作是一九九一年出版的《市場互動技術分析》（Intermarket Technical Analysis: Trading Strategies for the Global Stock, Bond, Commodity, and Currency Markets, Wiley & Sons，實業出版社F060）。當時我之所以寫那本書，主旨在於彰顯各個金融市場彼此之間的緊密關聯，以及相互之間的影響。那本書強調，技術分析的處理領域需要進一步擴展，應該把不同市場之間的關係考慮在內。就拿股票市場為例，如果不考慮美元、公債與商品市場的既有趨勢，單獨研究股票市場本身，這種分析顯然是不夠完整的。我在那本書裡建議，相關金融市場所呈現的趨勢，經常可以當作領先指標，或起碼可以用來確認（或是反確認）其他相關市場的走勢。

由於我早先那本書認為，技術分析不該只針對單一市場做研究，因此當時有一些專業分析師質疑我所主張的這種跨市分析方法，懷疑它在技術分析領域裡是否應該佔有一席之地。很多人懷疑，跨市關係是否真的存在？即使存在，其明確性與一致性是否具有分析或預測的價值？我曾經提交一份這方面的研究報告給「市場技術分析師協會」（Market Technicians Association, MTA，mta.org），但該論文並沒有被接受，因為他們認為這項主張缺乏證據。當然，這種看似具有革命性意義的概念——全球金融市場彼此相關，某特定市場的分析可以借重其他市

場的技術訊息——在當時也遭受到質疑。可是，從這二十多年來實際的發展來觀察，情況是否已經有了改變呢？

二十年之後，跨市分析已被公認為是技術分析的一支，而且其重要性愈來愈受到重視。《技術分析期刊》（*Journal of Technical Analysis*）曾經透過MTA會員做了一項有關各種技術分析方法相對重要性的統計調查。在該調查考慮的十四種技術分析方法中，跨市分析的重要性排名第五位。另外，我關於這個主題的第二本著作《墨菲論市場互動分析》（*Intermarket Analysis: Profiting from Global Market Relationships*, Wiley Trading, 2004，寰宇出版 F229）也已經成為MTA要求「合格專業技術分析師」（*Chartered Market Technician*）必讀的書籍，而該協會正是曾經拒絕接受我提出這方面論文的組織。（合格專業技術分析師是MTA透過三階段認證程序而核准的專業人員。）所以，經過二十多年漫長的考驗，我很高興跨市分析的價值終於被認可。我很期待各位閱讀本書之後，也同樣會認同跨市分析是一項不可或缺的技术。

我的第一本跨市分析著作（一九九一年出版），內容涵蓋一九七〇年代的超級通貨膨脹，該期間結束於一九八〇年（商品泡沫破裂），然後債券與股票市場在一九八〇年代初期翻揚，展開長達二十年的大多頭行情與反通貨膨脹（*disinflation*）。該書也分析了一九八七年的股市大崩盤，這個事件也是跨市分析理論得以成形的關鍵。那本書最後討論了一九九〇年第一次波灣戰爭發生當時的全球事件。我在此方面的第二本著作（二〇〇四年出版），是從第一本著作的終點處開始討論，首先比較分別發生於一九九〇～一九九一年期間與二〇〇二～二〇〇三年期間兩次伊