

短线交易秘诀



短线交易秘诀

Long-Term Secrets to
Short-Term Trading

华章经典 · 金融投资

LARRY WILLIAMS

〔美〕拉里·威廉斯 著

穆瑞年 张玲 李剑燕 等译

CMC Markets

Larry Williams



机械工业出版社
China Machine Press

短线交易秘诀

作者：拉瑞·威廉姆斯

| |
|----------------------|
| 序言： 你早就是商品期货交易员了 |
| 第一章：为短线乱象理出头绪 |
| 第二章：价格与时间 |
| 第三章：短线交易的真正秘诀 |
| 第四章： 价格波动突破—动能的突破 |
| 第五章：短线交易理论 |
| 第六章：逐渐接近真理 |
| 第七章：获利的型态 |
| 第八章：识别买方与卖方 |
| 第九章： 利用报价系统进行短线交易 |
| 第十章：特殊的短线交易情况 |
| 第十一章：结束交易的时机 |
| 第十二章：对投机事业的反省 |
| 第十三章： 开启投机王国的钥匙—资金管理 |
| 第十四章：对过去的反省 |
| 第十五章： 什么因素会造成股市上涨 |
| 第十六章：结语 |

作者：拉瑞·威廉姆斯

第一章 为短线乱象理出头绪

交易获利主要有两种方式：持有小仓位抓到大波段涨幅，或者持有大仓位赚取小差价。

——比尔·米汗（Bill Meehan）

如果到目前为止我所写的和你投机目标相吻合，那么现在就该开始学习市场如何运作了。投机股票或商品期货并非适合每个人，它可能不适合你，我有时还怀疑适不适合我自己呢。

了解市场的运行

我的交易员职业生涯开始于俄勒冈州的波特兰市，在那里我遇到一位美林证券的经纪商，他觉得我们可以一起赚钱。他猜对了一半，我们的运气马上就来了。他赚到了他的佣金，而我却赔了钱。更糟糕的是，那不是我的钱，是一位素未谋面的仁兄要我代为投资的。事后看来，幸而有这次失败的教训，那是我人生的转折点。

那次挫折更坚定了我学习这一行的信念。如果这是最容易亏损的方式，那它应该也很容易赚钱，不是吗？我的经纪商和我一样是新手，实在不能给我什么建议。他对市场的理解是买进并持有绩优股（明智之举），而我的态度或欲望是炒短线赚钱。于是我就开始学习如何当短线交易员。

我没有老师，也不人生其他交易员，所有自然是去找书来解决问题。作者把一切都说的很轻松。我阅读了琼·葛兰尼（Joe Granvnie）的技术分析经典之作，而且开始把每天的开盘价、最高价、最低价、收盘价，以及琼建议应该追踪的指针都记录下来。在我学会这些技术之前，研究市场占掉我全部时间。我每晚要花 5、6 个小时，甚至连周末都在想办法打败华尔街、赚大钱，以至险些失去一段婚姻。

我的第一任妻子，艾莉斯·费特瑞吉已经成了“线图分析”员的寡妇，但她仍然支持我的嗜好。我们最后离开波特兰，搬到加州的蒙特利市。我们两个都有工作，我也在攻读法律文凭，甚至通过了小型律师特考（专为夜校生及空中教学的学生而设的考试），取得律师资格。但那时我却不想要当律师了，尤其在律师事务所工作以后更是如此。我以前认为律师是站在法庭上拯救他人的性命，但事实上却是利用判决来收钱，找出倒霉鬼，并为流浪汉及大坏蛋代言。这和交易不一样。

幸运的是，在蒙特利市我遇到两名经纪商，琼·米勒及唐·劭夏德，他们和我一样也在绘制交易线图。很快地我们就开始交换战术心得，他们教会了我如何了解市场。我们都是葛兰尼能量潮（On Balance Volume, OBV）的忠实信徒，并且用 OBV 图型追踪 3 只到 50 只股票。我也开始记录移动平均线，时至今日，这个方法仍是所有书籍所奉行不悖的。

我在股票交易上赚了几笔，但真正让我事业起飞的是一本由吉尔·候乐（Gil Haller）所著的书，他大言不惭地把书名定为《候乐理论》（Haller Theory）。我从这本书中学到许多股票及投机的知识，进而认识了他本人，至今我仍然感谢他的支持及鼓励。吉尔的理论是买进已经上涨很多的股票，这种论点现在被基金用来买进他们所谓的“动能股票”。吉尔早在 1964 年就这么做了，并以此为生。但他并没有过上我所向往的生活！他的桌子取材自炉子的门板，把别人写给他的信件的反面当信纸。候乐绝不是小气鬼，而是一位会精打细算、存下每一分钱都舍不得花的人。

后来，我开始看出一套市场运行的原理了：在短期内，股市会大幅涨跌，会在我所谓“平均”价位的平衡点上下起落。我的目标就是决定何时的价格是在低点，且应该会反弹到平均的价位。这表明我必须看出哪个价位已经超跌，又将出现某种迹象告诉我这波行情已告结束，反弹回平均价位的行情已经开始了。因为这些看起来都很容易，所以我确信一定有某种重要理论或规则在主导着这些变化。我的结论是，一定有某种最基本且无法推翻的方法，让所有的市场从 A 点移动到 B 点。

最后我发现，最初的论点是正确的：市场确实以某种方式波动。好消息是，所有价格从 A 点移到 B 点是有脉络可循的；坏消息则是这种脉络并不明显。即使如此，价格变动的规则都很相似，就好像外国语言，是可以学习的。我一生都在研究市场表现的基本要件，而且非常乐意帮助你学会使用我的魔力译码指环。

假如你已经开始研究市场，就会知道这是一个用眼睛看的世界，到处都充满着图表。开盘价是一天中最重要的价格。这是我和米勒、邵夏德以及柯特·胡珀共同研究出来的观点。柯特海军学校的研究生，在 1966 年，他是我的工作伙伴中第一位用计算机来寻找答案的人。虽然我们一直在运用 OBV 技术分析，但都仍试图想要找出一套更可靠的方法。当我们得知 OBV 的观点其实来自旧金山的两个家伙——伍兹及维诺利亚时，我们觉得自己也可以研发出一套更好的方法。

我们开始把每日价格的变动汇总在一张图表上，但在解读时却出现问题，而且还产生了混

乱。这些图表上的价格变动，早已经有所谓的“线图分析”人士解读多年。一般而言，线图分析派当年受到的待遇，与你失业中的小舅子不相上下，一直到 1980 年代早期，他们的状况才有所改变。

这些人搜集各种制图方法，寻找价格变动形态，并冠名为楔型、头肩型、三角旗型、旗型、三角形、W 底、M 头，以及 1—2—3 波段等等。这些型态试图反映出供需双方的交战状况，有些型态显示的是卖出，有些则是专业性的吃货。这些图表虽然很有意思，却不免误导。同样的型态也可能出现在没有供需因素影响的图表中。

掷 150 次铜板的统计图，看起来很像猪肉期货的线图。利用非市场性的数据所描绘出来的图表与股票及商品期货的线图差不多，它们都会显示仿佛买卖双方力量在对抗的变化型态。我劝你要用智慧判断，不要被这些图形所混淆。

线图分析师后来变成了“技术分析师”，他们舍弃了框线与图表，改用计算机。计算机让线图分析师看起来和听起来更令人敬畏，像个科学家。事实上，许多书名都有《……的新科学》或《……的科学方法》的字眼。真的会科学到这种地步吗？

我觉得不会。

价格并不会随着隐身于纽约证券商贵宾室中某种神秘且神奇的节拍起舞，它的节奏只有少数业内人士才能把握。一般人的情绪常会受到新闻事件及经纪商的内幕消息影响，导致价格起伏不定，因此我们的图表也变得非常古怪。

非随机的市场

绝大多数时间，商品期货的价格就像喝醉酒的水手，在街上晃来晃去，不知何去何从。数学家会说，过去的价格变动喝未来的走势之间是不相干的。

关于这一点，他们可能是错的：因为的确有**某些关联**存在。喝醉酒的水手确实会横冲直撞、脚步错乱，行动方向似乎是非随机的，但他的疯癫其实是有脉络的。他试图走到某一定点，而我们也有办法知道这个定点。

虽然价格变动的确有高度的随机性，但绝非是完全随机的游戏。如果此刻，也就是在本书的开端，我无法证明这个观点，那么后面的章节就应该教你们如何掷飞镖才对。在随机的市场游戏中，掷飞镖的绩效往往会胜过专家。

首先假设我们掷铜板 100 次，正反面出现的次数应该各为 50 次。每次出现人头朝上之后，下一次出现人头及反面的概率各为 50%。假如现在人头已连续出现两次，而我们再掷一次，这

一次人头与反面出现的概率仍为 50/50。你应该知道掷铜板、骰子、轮盘是一场过去对现在没有影响的随机游戏，而且其概率是固定的。

如果股市的情况也是如此，收盘价上涨的概率是 50%，那么每次收盘上涨候，我们可以预期下次上涨的概率仍是 50%，继这次上涨之后，下次还会有 50% 上涨的概率。同理这也应该适用于收盘价下跌的状况：在收盘下跌之后，会有另一次 50% 的机会下跌，然后再一次下跌。在连续两次下跌之后，又有 50% 的概率应该会出现第三次的下跌。但在真实的交易世界中，结果不会是这样的，因为**价格变动并非是完全随机的！**

表 1—1 显示在种类繁多的市场中，收盘价上扬次数的百分比。计算机只有在每天开盘及收盘时使用，并没有任何判断掺杂其中。50/50 的结果并没有出现，反而会有些偏移：收盘价高于开盘价的比例是 53.2%。结果不应该是这样的。

但是，结果“正是如此”。那么前一日收盘下跌之后，次日开盘买进的结果又会是怎样呢？理论上，我们应该在表 1—1 上看到同样的收盘上扬比例才对。问题是（对长期研究理论、欠缺市场实务的大学教授及学者专家们而言）结果并不是这样。表 1—2 显示收盘下跌之后次日上扬的次数。

表 1—1 商品期货收盘价大于开盘价之百分比

| 商品期货 | 收盘价>开盘价（%） |
|--------------|------------|
| 猪肉 | 51 |
| 棉花 | 53 |
| 黄豆 | 51 |
| 大麦 | 52 |
| 英镑 | 56 |
| 黄金 | 52 |
| 日经指数 | 55 |
| 欧元 | 57 |
| 美国债券 | 52 |
| 标准普尔 500 指数 | 53 |
| 收盘价>开盘价平均百分比 | 53.2 |

表 1—2 商品期货收盘价下跌两次的次数比较

| 商品期货 | 收盘价下跌一次的次数 | 次日上涨机率(%) | 收盘价下跌两次的次数 | 次日上涨机率(%) |
|-------------|------------|-----------|------------|-----------|
| 猪肉 | 3,411 | 55 | 1,676 | 55 |
| 棉花 | 1,414 | 53 | 666 | 55 |
| 黄豆 | 3,619 | 56 | 1,612 | 56 |
| 大麦 | 3,643 | 53 | 1,797 | 55 |
| 英镑 | 2,672 | 57 | 1,254 | 56 |
| 黄金 | 2,903 | 58 | 1,315 | 55 |
| 日经指数 | 920 | 56 | 424 | 60 |
| 欧元 | 1,598 | 59 | 708 | 56 |
| 美国债券 | 961 | 54 | 446 | 52 |
| 标准普尔 500 指数 | 1,829 | 55 | 785 | 53 |
| 平均÷收盘 | | 55.8 | | 55.2 |

这样的比例对交易员来说并不是什么大不了的消息，我们知道市场下跌会造成后续的上扬。我并不知道过去的百分比确实应该是多少，而且也绝对不会用这种表格来作为买进或持有的参考。但重点在于我们应该在收盘下跌一次及连续两次之后，看到平均 53.2% 的上涨概率才对。我们认为市场并非随机，市场型态的确能够“预测”未来，所以现在我们可以进行无靶射击了。

了解市场的结构

线图分析派对市场的每次变动都会用一些奇怪的名字来命名，但他们似乎没抓住重点，也就是价格（由日线表示，最顶端代表当天交易的最高价，最底端代表当天交易的最低价）会以一种明确而且惊人的机械模式上下波动。这很像学习阅读一套新的字母表，在你了解了每个字母后，就可以读单词；了解单词后，就可以阅读整篇文章了。

第一个需要掌握的字母会告诉你哪些市场的活动会形成短期的高低点。假如你能学到这个基本概念，就可以逐渐了解整个市场结构了。

我可以用下面简单的公式来定义短期市场的低点：每逢日线低点的两旁有较高的低点出现时，这个低点就是短期的低点。市场活动的研究使我们了解到：如果在低点当天的价格走势是

向下的，后来因为没有再创新低价位又有攀升，那么这个低点就被记为短期的最低点。

短期市场的高点恰好相反。我们会在这里看到高点的两旁有较低的高点出现，这样说是因为价格会在盘中涨到最高点，然后开始回落，因而就形成了短期的高点。

我一开始称这种短期的变化为“环形”（ringed）的高点或低点，这是为了与 20 世纪 30 年代亨利·威尔·契斯的理论有所区别。在没有计算机的年代，我们用笔记本记录价格，并且找出波段行情的结束点，我们只是在工作簿上用圆圈或“环形”标识出这些点，以便看清它们。

假如你了解了这个概念，我们就可以逐步将这些要素组合起来。你可能已经想出答案了：市场是由短期高点摆动到短期低点。这实在太刺激了，我们真的可以计算出市场是以一种机械且自动的模式在变动。线图分析派复杂的说法其实是没必要的，我们也不至于陷入线图分析派或技术分析派的虚幻世界中。

交易日的两种特别线型会与我们的基本定义产生冲突。第一种，我们称之为内包日线（inside day），这样命名是因为当天所有的交易价格都在前一天的交易价格范围内。内包日线会出现比前一天低的当日高点，以及比前一天高的当日低点，在囊括 9 类主要商品，历经 50,692 个交易日的研究中，我找出了 3,892 个内包日线，出现率为 7.6%。

为了方便看出短期波动的转折点，我们只好忽视这些内包日线以及他们可能产生的短期波动。内包日线表示市场已进入密集交易区，最近一波的振荡不可能继续扩大，但也不会反转，所以在情况尚未明朗以前，我们一定要等待，而且在趋势确认过程中要避免使用内包日线。

第二种型态就是外包日线（outside day）。这些交易日很容易辨认，因为它们同时兼具比前一日更高的高点以及更低的低点。当出现外包日线时（它们发生的概率是 3%），我们必须通过观察当天从开盘到收盘之间的价格走势来研究价位的波动。前面提到的 50,692 个交易日的研究中，有 3,487 个外包日线，近 7%，显示他们不如内包日线那样频繁。

我们的目的是价格由一个端点拉到另一个端点时，能够确认出短期价位的摆动幅度。

现在你应该了解这个基本观念，而且能够看出价格是怎样波动的。

为中期高低点下定义

现在好戏要上场了！想想看，假如我们能够找出两侧有较低的高点的短期高点（内包日线与外包日线除外），就可以大胆地定义**中期高点**是**两侧出现较低短期高点的短期高点**。现在请系好安全带，因为我们要再进一步说明，**两侧出现较低中期高点的中期高点，就是长期高点**。

我们用一小段文字就能够定义出在市场上短期、中期及长期的三种主要波动。市场低点也

可用同样的模式来定义：首先要找到两侧出现较高低点那一天的低点，就是短期低点；然后再找到两侧出现较高短期低点的短期低点，就可得到中期低点；要找长期低点也很简单，就是两侧出现较高中期低点的中期低点。

了解市场结构的重要性

一旦你对市场结构有了基本的认识之后，很快地，市场情况就清楚了。当价格由比前一日更低的最低点，上涨到当日的最高点时，你一定会知道这是一个短期低点。据此判断，我们知道短期向下的行情已经结束。同理，当价格由比前一日更高的最高点，跌至当日的低点时，一个短期最高点就成形了。这表示我们可以知道，在这段交易期间内，高低点会在什么时候形成。

做为短线交易员，我们也可以知道中期的高低点何时会出现。我们怎么知道的？很简单。假如短期最高点的形成能确定一个中期最高点，继而确定一个长期最高点，我们就可以在最理想的转折点进场。

多年来，我就是建立这些价位点来进行交易，过上优越的生活。这些价位点是我所知的唯一最有效的支撑点及阻力点。它们非常重要，一旦这些价位点被突破，就显示出市场走势变动的重要信息。因此，我可以用他们作为止损点以及进场的依据。

第二章 价格与时间

所有的线图都是价格随时变动的记录，横轴代表时间，纵轴代表价格。整个技术分析学派都致力于研究时间，也可以说是循环（cycle）的观测者。这些聪明人不断计算各种年、月、周、日、时、分、秒区间里的高低点，希望能够找出主要的时间循环，以便让我们知道，在未来什么时候价格会像过去一样重复发生变化。我学习的速度比较慢（甚至忘的也比较慢），因此我曾经耗费将近 15 年的光阴，企图解开时间循环的谜团。

我依然相信，市场的确存在各种循环。实际上市场应该有三种循环，但它们并不是时间的循环。关于时间循环，最根本的问题在于我们总是很轻易地就可以从线图中看到某种主要的或主导的循环（dominant cycle），问题是一定会有另一个主导的循环趋势马上出现，然后压倒我们刚刚发现、并作为投资依据的循环趋势。

虽然我们首先质疑的是循环的主导性问题，如果真的存在这种循环，那它们转向的速度往往比追逐选票的政客还快。在 20 世纪的 60 年代以及 70 年代初期，大家还盼望着结合超级数

学和高效率计算机的运算能力来解决主导循环的谜团，可惜没有成功。我们根本无从得知到底该在哪个时段下注才正确。但是，更重要的问题应该是每个循环波动幅度的大小。

循环派分析师完全只处理时间因素。可是我从来不曾遇到一位银行家能够让我储蓄时间。我的意思是说，循环派人士可能找到某个市场的最低价，比方说是 18 年来的最低价，但是价格不见得会依照循环变化的游戏规则，因而延着纵轴的价格坐标一路往上攀升。理论上，如果你有办法宣称某个循环正处于高点或低点，随后应该会出现某种幅度的反向变动。但是在实际生活及交易经验中却很少发生这种情况，反而是循环很快就会消失。当然，就时间而言，价格会停滞在那一点，维持几天或几个星期的窄幅振荡，而其价格波动幅度却小得不足以让人获利。

我将针对过去的价格变动，以实证研究的方式来支持我的论点。我们的第一项测试是统计 1975 年 4 月 29 日至 1987 年 1 月 1 日之间的黄豆交易价格，并观察所有 5 日至 50 日的短期移动平均线组合，与 10 日至 60 日较长期或所谓的第二平均数之间的对应关系。本测试时段中的最佳结果，是与 5 日均线相对应的 25 日均线。这项以时间为基准的“系统”，在总数 153 笔交易中，有 54 笔获利，共赚得 4.75 万美元。哇，我们发现一部印钞机了吗？

如果用同样的方式，测试 1987 年 1 月 1 日至 1998 年 4 月 23 日之间的交易，又会发生怎样的结果。这次可不这么乐观了。虽然在 163 笔交易中，我们交易获利的准确率有所提高，达到 31%。但是我们实际上不但亏损了 9100 美元，而且还得一路承受最大平仓亏损金额 28612 美元的心理煎熬（由红翻黑以前，这套系统给你带来的负面影响会很大）。28612 美元再加上亏损 9100 美元，这绝非杰出赌徒的作为！平均每笔交易亏损 55 美元。当初倡言的循环或时间的影响力何在？我一点也想不通。

接着我用相反的程序，在第二时段，也就是 1987 年 1 月 1 日至 1998 年 4 月 23 日之间，找出表现最佳的两条移动平均线。这次最佳的组合是落在 25 日对应 30 日的移动平均线。它以高达 59% 的高准确率，赚到 34900 美元。这套系统让每笔交易平均赚了 234 美元，而最大平仓亏损金额为 13962 美元，这仍不是很好的赌法。

把这项最佳的结果应用在范例中的前一个时段，其结果亏损了 28725 美元。不论向前或向后推衍，移动平均线的时间、长度或是循环，虽然在某一时期内有效，不见得在别的时期内也有效。

你或许会问，“问题可能不是出在时间上，而是黄豆交易价格本身的变动趋势不明显”。

下面要谈的是英镑的移动平均线交易系统研究个案，英镑可说是趋势最明显的市场了。从

1975 年至 1987 年间，这套交易系统的最佳买卖点落在了 5 日均线 and 45 日均线交叉处，其获利高达 135443 美元。

在下一个时段，也就是 1987 年到 1997 年间，同样的交易系统虽然赚到了 45287 美元，但也经历了最大平仓亏损金额 29100 美元的痛苦时段。这可不是令人动心的赌法。在这笔 10 年的数据中，最佳的组合是 20 日与 40 日移动平均线，整段期间可赚到 121700 美元。但问题是，这种操作方式在前一个时段当中的谷口只赚到 26025 美元，而且最大平仓亏损金额高达 3 万美元。其间的问题不是出在黄豆或是英镑，而是出在以时间为基础的研究根本不可靠。时间若是投机的唯一指标，我肯定这是通往贫民区的免费车票。

我用差异度很大的不同组数据数据，在不同时段重复这项研究，可是却找不到足以让下次的测试样本能够呈现近乎完美的交易结果循环趋势。

我建议放弃时间循环，它们不过是华尔街的幻象罢了。

价格的确存在某种循环波动（或是一种型态），你可以很快地在任何图表、任何时段、任何市场、或任何我所交易过的国家中看出来。一旦你了解了这些型态之后，就更能顺着最可能的价格趋势走了。

多年来，我系统地整理并定义出三种循环：小价差区间/大价差区间（range）；区间内的移动收盘价（moving close）；以及收盘价与开盘价。

现在正是我们开始学习解读线图的第一课，我们将以价差变换的研究做为开始。我所谓的价差区间是指某只股票或商品期货在一日、一周、一月、一年，甚或一分钟内移动的整体距离。你可以把价差区间想象成是你选取的任何时段内的价差。对于你将要学到的三个循环而言，无论是在哪一种时间段这个规则都很适用，而且我提成的规则，也适用所有时间段的市場。

区间改变的自然循环

任何一天商品的价差千变万化，这是让线图分析师最为困惑的地方。但是在你所要研究的任何时间段中，你会发现价差区间变化会出现一种清晰的、精确的节拍。在任何时段、任何市场，价差区间变化会从一系列的小价差区间走向一串密集的大价差区间，这点非常重要。

这样的循环会终年不断地重复出现：一些下价差区间之后是大价差区间，大价差区间之后是小价差区间。这种循环极为准确，这是短线交易获利的基本关键。

这个看起来很明显的循环非常有效，而且对我们十分重要，因为投机客必须利用价差来赚钱，差异越大，获利的潜力就越高。假如没有价差，或是差别极小，投机客就会陷在价格趋势

不明确的泥潭中。

这就是为什么短线交易员期待价格走势能够在数个小时或几天内出现爆发性的走势。如果不这样，我们会象藤蔓上等死的枯枝。了解了吗？我希望你已经了解了，因为接下来的部分最迷人。通常会吸引一般投资大众及家庭主妇进场的原因正是大幅的价格波动，他们总是误以为目前的大幅价格波动会持续下去。

你现在应该更清楚这一点了。

常见的状况是，大价差区间会变成许多小价差区间。你的目标就是赶在价格呈现大幅波动以前建立仓位。最过瘾的莫过于看到市场因为一、两天的大幅波动而变得活跃，而在市场退烧或波动停滞以前，吸引大众抢进。大多数短线交易员都是输家，因为他们不了解喝醉水手的脚步变化规则，不了解价格走势何以会超出他们大量垃圾线图的波动范围，却不断追逐热门的市场做致。

相反的，我们这些了解规律的少数人士则会反向操作。我们寻找过去波动性高、而且每日价差区间很大、但是最近却出现小幅波动的市场，因为我们知道大价差区间来临的日子已经不远了！

你可以不管线图上的疯狂变化，只要找到低点的时候冷静地在一旁观望、小心地守候，直到区间缩小、消失为止。这段自然循环结束之际，就是短线庆功之日。

同理，大价差区间则告诉我们行情将很快陷入无利可图的小价差区间泥潭中，当日这不是我们所愿意见到的。

小区间产生大区间，大区间产生小区间。

我们下一个投机技巧的研究项目是咖啡，这是一个节奏很快的市场。让想要了解真相的交易员有很好的观察机会。同样地，果然是能够让我们赚钱的大区间，然后区间缩小，而在大区间进场的投资大众，会因为预期获利机会变成泡影而失去耐心，并显得狼狈不堪。就在大部分投资人对自己手中的仓位感到不耐烦时……嗨……价格飙涨，又出现大区间的波动了。

每日开盘价相对当日高、低点的重要性

本段要说明要说明关于大区间当日的第二项真理，也就是短线交易员非得赶在前头的大波动行情日：大区间上涨趋势的日子，通常都会在最低点附近开盘，在最高点附近收盘。大区间下跌趋势的日子，通常都会在最高点附近开盘，在最低点附近收盘。

这表明你在交易时要同时考虑两件事：第一件事就是，假如我们在认为是大区间上涨的日

子进场，就不要企图等到远低于开盘价时才要进场买入。正如我所说过的，大区间上涨的日子，很少会出现远低于开盘价的成交价位。**这表示你不太可能找到很多低于开盘价的买进机会。**

同样地，假如你认为看到了一尾大鱼，可能是大区间的上涨日，但价位却一直远低于开盘价时，上涨做收的**概率就大大降低了**。

这是短线交易获利的重要内涵，千万不要忽视它。从开盘价到最低价的振荡幅度越大，开盘价到收盘价出现获利的概率的概率就越低。这证实了我的原则：

1. 在预期收盘价格会上涨的日子里，不要尝试买进开盘后大跌的标的。
2. 在预期收盘价格会上涨的日子里，如果做多，而价格却大跌远低于开盘价，赶紧杀出。
3. 在预期大跌的日子里，不要尝试卖出价格在开盘后大涨的标的。
4. 在预期大跌的日子里，如果做空，而价格却在飙升而远高于开盘价，赶紧回补。

不要企图与统计数据进行争论，它们是控制股票及商品期货价格变动的规律。本节的统计适用于任何一个自由交易的市场，因此也代表一个不变的真理，那就是：一般而言，交易在任何一天都可能产生变化。是的，偶尔你会看到在开盘价上下同时出现大区间的日子，但这是例外，并不是常态，一般状况是不会违反这项定律的。身为交易员，我希望情势尽量对我有利，我交易的胜利并非来自运气，而是来自于拥有这些对我有利的统计图。

顺势而为——价格型态的第二重要规则

市场走势是向上或向下？价格最可能从这里上升还是往下降？是不是真的有某种东西能够帮助我们解开隐藏在未来价格活动中的奥秘？这些都是重要的问题，而其答案是那些不明状况及不愿意思考研究的人，自从投入交易开始时就想不透的。

我们来上市场的趋势分析的第一课。基本原则是，当价格由低点移动到高点时，收盘价在每日价差区间内的位置会出现改变。记住，不管我们用的是5分钟、一小时或周线图，都没什么差别，规则是一样适用的。

当市场最低点构成当日的收盘价时，这一点应该就等于或非常接近当日区间的最低点。然后，不明不白突然出现一个涨势。当这波涨势展开之后，会出现一个很明显的变化，就是涨势越成熟，日线收盘价的位置就爬得越高。

不明状况的人会认为，市场趋势的扭转是因为“热钱”涌入市场所造成的，但真理战胜一切。正如我的老朋友汤姆所说的，“市场不会因为大批人买进而形成底部，是因为没人要卖才形成底部。”

我们几乎可以由每天或每根直线的情况，来观察买方和卖方之间的关系。1965 年我首次公开我的操作策略：在任何时段，当价格由当日最高点移向收盘价时，代表卖方；收盘价减掉收盘价减掉最低价的价差则代表买方。我的意思是说，收盘价距离最低点的价差显示买方的能力，距离最高点的价差则显示卖方对价格的影响力。

这是我过去试图了解米勒及邵夏德在添惠公司所记录的 OBV 图表时了解到的。当时只有交易员，或一些想喝免费咖啡或找地方聊天的老头们才惠坐在一起，一笔一笔观看打在纸带上的交易行情变化。

有两位值得一提的怪人，即杰克和墨瑞。我们每天都会来分享它们的经验智慧。由于他们的交易经验比我们深厚，所以我们会聆听他们的每句话。墨瑞比较年长，曾在 1929 年大崩盘时为证交所抄写广告牌，他经常回忆起大崩盘的第一天他是怎样写下整整下跌了 100 点的美国银行股价。你几乎可以想象年轻的墨瑞用粉笔在墨板上写下美国银行的上一个股价，随即擦掉，填上更低股价的景象。墨瑞说，前后两笔交易的跌幅高达 23 点。

他的故事和其他老头子们最爱老调重弹的故事一样，至今依然言犹在耳。杰克起码一天要跟我们讲一次，“千万不要接掉下来的匕首”，然后他会补充，“你要等到它们落地，不再抖动时才去拣起来。这是我 50 多年来看尽别人亏钱所得到的最宝贵教训。”

身为短线交易员，我认为这句话的意思是，别企图买下跌的标的，不要站在已经开动的火车铁轨上。我曾经误以为我自己可以看出何时股价已经“落底”，而且当日必将反弹，最后却赔上大笔金钱。我早年的事务历史记录足以证明我压根儿不会这套魔术。

最后我终于学到，不要妄想找到最高点或最低点，但是还要经过许多年之后，我才完全了解市场是怎么运作的，以及我应该如何善用这个市场真相。我的账户余额让我相信，买进跌的很惨的股票是非常愚蠢的行为，当时我不明白为什么，现在我懂了。

开盘后，价格先跌到最低点，随后反弹到当日最高价，然后又面临卖压下挫，直到收盘为止。你应该已经知道，买卖双方每天都会在市场上打一仗，现在你已经知道要如何以及在何处去找出买卖双方了。更重要的是，你已经学会了变化的关系，即：收盘价在直线上的位置越高，我们越接近头部，而收盘价在直线上的位置越低，就越接近底部。我的两条规则如下：

1. 大多数市场的高点，会出现在、或随后出现在以当日最高价收盘的日子。
2. 大多数市场的低点，会出现在、或随后出现在以当日最低价收盘的日子。

了解了吗？所有时段的市场低点都恰好相反：收盘价越接近直线的最低点，表示市场即将

要反转回升。这是市场的真实情况，投机世界永远不变的游戏规则。

第三章 短线交易的真正秘诀

“真正的秘诀”是，你交易的时段越短，赚的钱越少。这令人失望，却是事实。回想一下你曾经参与过的任何投资。你曾经在一天内就大有收获吗？假如你有过那么好的运气，又能重复几次呢？不会太多吧。因为获利的普遍规则和投机的普遍规则没有两样：获利需要时间积累。

成功的交易员知道 5 分钟的变化要比一分钟大、60 分钟又比 5 分钟更大，一天或一周的变动幅度则又更大了。失败的交易员想要在很短的时段内完成买卖，自然使获利的潜力大受限制。

依照以上的定义，它们限制获利的潜力，导致了不断亏损。难怪有那么多人短线交易这一行里表现差劲。尤其是在经纪商或交易系统推销员的鼓吹之下，它们会被当日高卖低买发大财的假像所蒙蔽，结果却陷自己于亏损的困境。这些鼓吹的说法包含那些看似合理的言论，譬如：要当日冲销，不持股过夜，你就不会受报纸消息或重大变化的冲击，这样才能控制你的风险等等。

这是大错特错的，理由有两点：

第一，风险是由你自己控制的。在这行里我们唯一能控制的是设立止损点，也就是我们推出交易，或推出所有交易的水平。是的，隔天早上市场可能在你的止损点以上出现跳空缺口，但这是很罕见的。而即使在这种情况下，我们也必须坚持运用止损点，将损失控制在一定的范围内。输家往往会一错再错，赢家就不会这样。

当你建立一个设有止损点的仓位之后，可能损失的钱就只有那么多。不管你是何时或如何进入市场的，止损点会使你所承受的风险控制在一定程度之内。不管是在市场创新高或新低时买进，风险都是一样大。

不持股过夜的做法，会让你投资获利所需要的成长时间受到限制，尤其当市场一开始就和你唱反调时。如果我们的方向正确，那就需要更多时间等待市场和我们站在同一个方向上。

更重要的是，在每日收盘时结束交易出场，或者更糟糕的是，根据 5 分钟或 10 分钟线图，在每根线的时段结束时完成一笔交易出场，那么获利潜力将大受限制。还记得我曾经说过输家和赢家的差别就是输家不肯在损失时认赔杀出吗？另一个差别是赢家会坚持抱紧获利的仓位，而输家却“太早”出场。输家似乎都无法在一个获利的交易仓位中熬得很久，它们往往赢了一笔交易就乐得要死，因而过早获利了结（往往是当天刚进场，不久就脱手了）。

你要学会紧抱获利的仓位，才赚得了大钱，而且你持有越久，获利的潜力就越大。成功的

农夫绝不会在播种之后，每隔几分钟就把它们挖出来看看长得怎么样，它们会让谷物发芽，让它成长，交易员可以从大自然的生长过程中学到很多教训。交易员的成功也是一样，投资获利是需要时间的。

一切都和时间有关

我刚刚告诉你的是投资的绝对真理。不论市场如何波动，获利是需要时间的。因此，就定义上来说，短线交易员获利机会是有限的。

当日冲销者所犯的的错误就是自以为能够掌握市场的短期振荡，自以为能够确认大多数时间里价格的波动方式，而且能够预测高低点，以及市场将在何时形成头部或底部。对不起，我的朋友，我要告诉你这种情况不可能经常出现，这只是当日冲销者的梦想，不切实际的梦想。

但不要放弃希望，我以多年的市场分析及交易经验发现了一项有关市场结构的真理，它可以让“短线”交易变得有利可图。

现在，你了解到（1）短期振荡是很难预测的；（2）我们要控制损失的幅度；（3）身为短线交易员，只有在价格巨幅波动而且方向对我们有利的时候，才可能有好的表现；（4）时间是我们的朋友，因为我们需要时间去创造利润。

要成为赚大钱的短线交易员，必须能够感觉出对我们有利的短期振荡会维持多久。这不单只是时间的问题，也是有关价格的问题。就好像通往天堂的道路不会是一条直线，价格要变动到某个点位以前，也会上上下下地波动。我要回答的问题是，通常是什么东西可以代表价格和时间之间的平衡？请注意我说的是“通常”。许多时候价格波动的剧烈程度及耗时之久往往会超出你的想象，而当你觉得自己终于将要击败市场时，价格却停滞不动，或者虎头蛇尾地结束整个波段。

将这些牢记在心。现在，我要揭开能够在价格和时间两者之间取得平衡的短线交易的最大秘密。这个秘密包含两个部分：

1. 只有在大价差区间出现的日子才会赚到钱。

2. 大区间出现的日子，如果当日价格上涨，收盘价往往时最高价或接近最高价，如果当日价格下跌，则收盘价往往时最低价或接近最低价。

我希望那些喜爱当日冲销的交易员，能够理解每天与每天之间的行情是如何波动的，但我怀疑他们能够做得到，即使可以，那也是非常艰苦而需要毅力的工作。虽然我们前面提到的两位老怪物具备阅读行情纸带的知识，拥有多年的市场智慧，但是他们也没办法经通过阅读行情纸带而能够比其他人更准确地掌握市场的变动。我们虽然以及由阅读行情纸带进步到计算机报价，但是这种游戏，或这个谜团仍旧是一样的，而且困难程度不变。在计算机前面一天花7个小时，挣扎、猜测、结果却是错误比正确多，这种感觉也够你瞧的了。

每年大概有两次，我会被某些自认为可以从短线振荡中获利的当红交易员说服进场投资。让我们来算算，如果每年两次再乘上35年，也就是说我应该已经学到了70此教训。这正是我现在要告诉你们的，我就是不相信这种方式行得通。我在此唯一能提出的警告是，你无法用一套交易系统或机械的方式在短线振荡中获利。我曾经见过“第六感”很强的交易员成功过，但这种感觉往往失灵，而且难以言传。但我在这方面就不一样：你或其他人都可以学习我怎样做。

我只会在出现以下三种型态的交易日里，运用我的交易秘诀：在亏损或获利不大的小价差区间日子里；走势和我的仓位相反的那一天；或是假如我的方向正确，并且出现大区间的那一天，也就是说，在上涨时我可以在当天的最高价完成交易，在下跌时可以在当天的最低价出场。虽然没有人能够预测出现大区间的当天最高价和最低价在哪里，但我可以预测，在出现大区间

的日子里价格会以最高价或最低价收盘——这样就不需要在大区间的日子里，运用愚蠢的技术分析，去玩买进卖出的游戏了。

在大多数大区间收盘上涨的日子里，你会注意到价格在接近当日最低点的地方开盘，在接近当日最高点的地方收盘；在大区间下跌的日子里，则出现完全相反的型态，即在接近当日最高点的地方开盘，接近当日最低点的地方收盘。这种现象对短线交易员的含义是，如果想要达到一笔获利的交易，最赚钱的方法就是一直持有这个仓位到收盘为止。

我非常强调这一点。我所知道的短线交易获利策略，就是在进场之后，设好止损点，然后闭上眼睛，屏住呼吸，不再观看市场的变化，直到收盘时出场，或者隔天再说！假如我够幸运，能遇上一个大价差区间的日子，我会逮住这个大波段，赚的钱就足以抵过所有小区间日子的利润。如果我想要跳进跳出，必定无法赚到相当于持有仓位一直到收盘时那么多的钱。事实上，当我想要选择流行的舞步跳进跳出时，就得付给伴奏的乐队一大笔钱。

我至少会持股到收盘之际，然后再找个机会离场。除非有人能够做到预测短期振荡这个不可能的任务，否则我实在找不出其他对短线交易员更有利的策略，而这个策略足以让你在大区间的日子里赚到大钱。前面各项策略的结果，唯一的差别就是持有期间的长短：持有时间越短，获利机会就越少，千万不要忘记这个规则。

如果持有时间更久，直到收盘之后甚至可以赚到更多的钱，但前提是我前面所说的必须是正确的，也就是获利需要时间来增长。我们讨论个别市场时，我会进一步提供一些如何运用此一获利方式的基本法则。

传奇人物杰斯·利莫摩说的最好，“我从来没有因为思考而赚到钱，我只是坐在那里就发了大财，就只是坐在那里哦！”

他又说，“既会思考又能坐得住的人实在不多”。

我想传达给你的信息是，（在你所交易的时段之内）掌握大波段，才是我在交易中赚到数百万美元的唯一方式。我到最后才了解，我必须抱牢获利的仓位，让利润持续成长，这样才可以填补在交易游戏中经常发生的亏损，因为在这场游戏中，亏损就像呼吸一样自然。亏损总会找上你，这是确定的，而且必然会发生，这就引发了下面的问题：到头来，我们怎样才能冲掉这些亏损？只有两种方式才能克服这种亏损，我们必须将亏损的交易维持在很低的比例，或者让每笔平均亏损的金额小于每笔平均获利。时间，唯有时间，才能带给你较大的利润；不是思考、不是跳进跳出、不是想办法卖在最高点、买在最低点，这些都是傻瓜玩的游戏。

现在，你应该已经知道市场是怎样波动的，了解三种最具主导性的时间循环，并且对市场混乱表象下所存在的秩序有了某种认知或已经有某些感觉。但是，最重要的是你应该已经了解必须持有获利仓位，直到你的交易时段结束为止。对我而言，我会在2到5天的波动区间内进行交易。每当我内心的贪婪说服我，要早些获利了结，或是逗留超过我设定的期限时，我都会因此而付出惨痛的代价。

第四章 价格波动突破——动能的突破

需要可能时发明之母，也可能不是，但一定是投机之父。动能是5项可让我们短线获利的观念之一，它就是牛顿所说的动者恒动。股票及商品期货也适用这项定律：一旦价格开始往某个方向波动，就极可能会朝那个方向继续前进。然而衡量动能的方法之多，简直是有多数交易员，就有多数种方法，我当然不想逐一探讨，只选择我觉得有用以及在交易时采用的观念来讨

论。还有其他许多种方法，只要是有丰富创造力的人都可以超越我。至于数学家们，本章是你们可以把所有技巧、观念及公式带进来玩的地方。在这里你们肯定比我们这些只懂得基本加减乘除的人更具有优势。

我怀疑，在 80 年代中期以前是否有人完全了解市场是怎样运作的。当然，我们知道什么叫趋势、什么叫做市场超买及超卖，也稍微了解型态、季节性波动、基本面等等。但我们的确不知道趋势是如何产生的，或者说得更明白一点，趋势是怎么开始、怎么结束的。我们现在了解了，而你也该开始学习这些价格结构与波动的基本道理。

趋势是从我称之为“价格活动的爆炸点”开始的。更明确地说，假如价格在一小时、一天、一周、一月（视你选择的趋势时段而定）中，发生爆炸性的上扬或下挫，市场就会持续朝那个方向前进，直到有一股等量或更大的相反爆炸性力量出现为止，这就是众所周知的价格波动扩张，或称“波动突破”，这是道格·布利根据我 1980 年的早期著作所创造的概念。

它的意思是说，价格从中心点产生一股爆炸性突破，由此建立了整个趋势。在此我们会遇到两个问题：第一，什么是爆炸性突破（向上或向下的变动幅度要多大）；第二，我们要选择哪一点作为衡量价格扩张的起点。

让我们从头开始研究有那些数据可以用来衡量价格扩张的幅度。

由于我的研究着眼于价格出现快速的爆炸性变动，我采用每日区间的价差，即每日最高价与最低价的差距。这个数值可以代表市场每天的波动幅度，只有当波动幅度超过近期波幅，趋势才会发生变化。

这种测量方式又有好几种，你或许可以采用过去若干天的平均区间、不同波段的价位点等等。但总体而言，我发现用昨日区间做比较较为准确。例如，昨日大麦的区间价差是 12 美分，如果今天的价差区间超出 12 美分某个百分点，趋势大概就会改变了，至少我们值得赌它会改变。这清楚地代表着价格受到某些新刺激朝着某个方向变动的轨迹。价格就像其他物体，有了动力之后就会向某个方向前进。

情况就是这样简单，偶发的区间价差远超过前一日的区间价差，并暗示着目前的市场方向可能会出现变化。

这样的结论引出第二个问题：我们要从哪一点开始来衡量价格扩张的变动是向上还是向下？大多数交易员都认为我们应该从今天的收盘价开始算起。这是很典型的想法，我们通常是用收盘价衡量价格的变动，但这不是正确的答案。我等一下会讨论这点，先让我们考虑应该用

哪些点来衡量扩张的起点。我的结论是，最适合加减某个波动扩张值的价格点是明天的开盘价。我一向都使用这个开盘价的技巧来进行交易。

我们可以用这种方式来发现另一可能让我们获利的价格扩张机会。我不会因为发现这种技术就马上进行交易，而会在时机合适的时候，用它做为判断是否进场的技巧。

所有我了解的进场技巧，从移动平均线到趋势线，到振荡指标，以及颇受欢迎的简单数学表格等等，从来没有一个系统化的进场技巧比价格波动突破更能让人持续获利。这是我进行买卖交易、研究或所见过的所有交易中，最经常采用的一种技巧。现在让我们来看看使用这基本观念的几个方法。

简单的每日区间突破模式

从前面的叙述里，我们已经知道应该把突破的价值幅度加到明天的开盘价位上。现在问题出现了，最佳的价值幅度应该是多少？有很多数值都很好，但最简单的一种就是把今日区间的某个比重加到明天的开盘价。我在 20 年前初次发现这个简单的方法，之后就经常用它赚到钱。

灵活而善于推理的交易员应该提出：“在看涨的日子里，能不能在更接近价格波动扩张的地方买进；在看跌的日子里，我们是否可以选更低的价位进场？至于出场时机，是否能在上涨或下跌趋势明显的日子持有仓位更久？这样的问题可能会没完没了，但仍必须提出来，以便让绩效达到更好。”

如何观察价格波动

第三种衡量价格潜在波动扩张的方法，是观察价格在过去几天内波动的情形。麦克·查立克用一套他设计并命名为“鹰爪”的系统来诠释这个概念，其基本概念就是观察过去几年来价格从某一点到下一点之间的波动状态。可供作研究的这类时点相当多。

我观察市场活动所用的方法第一步是，衡量 3 天前最高点到今天最低点之间的价格变动量；第二步是用一天前最高点减去 3 天前的最低点，算出波动的差距；最后，以这些数据中的最大值作为价格波动的衡量基准，然后设计出价格的缓冲值，以做为明天开盘价的加项（买价）或减项（卖价）。

这套系统表现还不错：由 1982 年至 1998 年间标准普尔 500 指数期货的表现结果来看，它是赚钱的。其规则为：在超过开盘价位 80% 的波动价值之处买进；在低于开盘价 120% 的波动价值处卖出，用 1750 美元作为止损点，认赔杀出。这套系统从 1982 年到 1998 年间赚了 122837

美元，每笔交易平均获利 228 美元。

如何表现得更好

通常大家总是会问，我们可以表现的更好吗？我们能做得更好的最后一招就是用每周交易日作筛选来大幅提升绩效。现在先跳过这一点并引进一个基本面的参考量：债券价格对股价的影响。

现在试着把这项观念当成是一个过滤器。规则很简单，只要今天的债券收盘价高于 5 天前的价格，就是买进信号；而当债券价格低于 35 天前的价格时，则是卖出信号。我们的理由是建立在常识之上：债券价格较高时表示股市看涨；债券价格较低时表示股市看跌。

这样作的结果差异很大！平均每笔交易的获利由 228 美元升高到 281 美元，而最大平仓亏损金额从 13025 美元陡降到 5250 美元。但最棒的是，在原先采用“没有过滤”的交易当中，最惨的时候输掉 8150 美元，但此处以债券为过滤器之后，最大的损失不过是 2075 美元而已！

更进一步的思考

假如你能够提出下面这个问题，那你差不多就可以满师了：如果债券市场已经帮我们确认了股市是处于多头或空头，此时如果我们采用每周交易日的最佳信号从事交易，那么结果将会如何？

再一次的结果是事实胜于雄辩：将所有数据组合起来，我们赢得短线交易的机会会更大。请注意交易笔数是大幅下降，这表示我们暴露在风险中的机会变小，而每笔交易的平均获利却增加了。我们的利润虽然降到 76400 美元，但每笔平均获利跳升到 444 美元，最大平仓亏损金额维持在 5921 美元的水平，但获利的比率则高达 90%。

我们在这里所做的，是把不符合我们三项条件的交易全都过滤出来。在短期波动中，利用这种过滤后的方式进行交易，可以让你比其他短线交易员更早一、两年享受清闲的生活。而且这有额外的好处：你可以通过使用过滤的方式把交易的需求交给市场做决定。这意味着你无须每天都做交易，自然而然地会迫使你减少交易的次数。积极的交易员往往是输家，挑选时机进场投机的人更有机会成为赢家，因为我们把筹码放在对我们有利的地方，这才算是智慧的投机。

第五章 短线交易理论

如今你已了解市场如何在点与点之间波动，以及如何善用这些波动中优势的基本策略，现在应该在实践中检验这些理论以回到实务操作。

我们的基本概念或实务的理论是：某些因素导致市场出现爆炸性的波动，并呈现一种趋势变化。就我们的目的而言，这种趋势变化应该持续 1 到 5 个交易日，我们的目标则是尽量在靠近爆炸点的地方进场。

此处会产生一个疑问：“什么因素会导致市场活动出现爆炸性走势，他们最容易在什么时候发生？有没有方法抓住这些波动的时间和起点？”

坦白地说，这些都是我一辈子每天要碰到的问题。我早就体会到：如果我不能把一个问题定义清楚，根本无从找到它的答案。现在你已经知道问题了，让我们开始寻找解决之道吧！我再补充一句，我并未解出这个庞大问题的全部答案。只有输了才能让你清醒、让你了解自己并不是那么聪明，所以你得接受教育。我现在还是会输，而且输的次数还不算少，所以我也一样，需要接受更多的教育，而且是终身学习。

造成这些波动的最大原因，大概非新闻莫属。但我们很难根据新闻进行交易。因为：第一，新闻变化太快，而且像天气一样难以预测。新闻和商业届的变化可能是随机的，因此市场会在各种未知的新闻事件之间摇荡。数学家用喝醉酒的水手来比喻，其原因极可能就是因为新闻事件导致价格振荡得非常厉害；第二，我们可能是整个信息链上最后一个知道这个信息的人，这就太迟了；第三，我们无从得知或观察到未来会发生哪些新闻；第四，我由多年来的交易经验中深深了解到接近消息来源的人在新闻发布以前早就卡位完成了。（注意：没有某个特定的团体会独占这个新闻的优势；这样的团体会因为各种消息的来源不同而有所差异。）银行家可能得到国债市场的内线消息，但却无法得知牛的消息，而畜牧者可能得到牛肉的价格数据，却得不到国债的信息。电影《绝命大反击》里，梅尔·吉布森饰演的杰瑞·菲力普所提出的理论在电影中可能是正确的，但绝对无法延伸到现实中来。

在我写这本书时，若干杂志及报纸上有些文章正讨论一本由哈沃德·布鲁所著的有关我早年功绩的书《出埃及记黄金版》。有篇文章把我住的地方写错了，我的职业、年龄、开的车型，以及我对该书的描述都不正确！简而言之，假如我对那些曾经亲自采访过我的记者所写的报导都无法相信，我猜你也不会相信有关甜橙汁、燕麦及石油等商品期货的报导吧。

权威的《华尔街日报》也不例外。1998 年初，他们告诉读者，根据他们在联邦储备委员会

的内线消息来源，确定联邦公开市场委员会即将要提高利率。直到联邦储备理事会 6 个星期后公布该次会议的内容，我们才知道真相，他们以 11：1 的投票结果否决了调高利率的提案。至少有两次记录显示，《华尔街日报》的记者被发现在打探他们自己所持有股票的消息。电视记者也发生过同样的事情，CNBC 的“内线”节目主持人邓·朵夫曼，因为被指控误导观众而暂别荧屏。再回溯到前几年，就在拉尔夫·奈德，他或者说他的母亲，也被证管会逮到正在提出消费者投诉来攻击通用汽车以及一家轮胎公司，同时却做空这两家公司的股票。

所以，假如我们不能真正确定新闻的可靠性，那该去哪里找资料呢？

技术分析派以及大多数根据短线波动的投机客会高喊：价格的行为！线图！使用价格行为的好处，正如它们在线图上表现出来的，是一大堆可以观察及分析的东西。最常见的是，第一、价格型态；第二、根据价格行为所建立的指针；第三、趋势或价格的动能。还有一个不大普遍但却是我的第四大工具，那就是某个市场和另一个市场间的关系。还记得标准普尔 500 的测试系统，以及它在债市上涨时绩效会更好的理论吗？这是稍后我会详细讨论有关市场关系的一个例子。

最后，也是第五项信息是，那些往往被证实是错误的盲从群众的数据。在短线交易中，庞大的散户是绝对的输家。过去如此，将来也必定如此。我在过去多年来所听到的数字是，80% 的股票或商品交易员会把他们的钱输光。这种赌博的方式，必然会导致价格在短在线呈现爆炸性走势，并因此带给我们利润。有多种评估投资大众的方式，统称为情绪指标。就我所知，最好的两种是由杰克·伯恩斯坦和马克德·魏恩对公众所做的调查。

就短线交易员而言，我比较偏好伯恩斯坦的调查，因为他在每天收盘后会真正打电话给 50 位交易员，了解他们对某个市场的看法，是看涨还是看跌。由于这些人都是短线交易员，尽管就定义来说他们经常犯错，但我们还是可以用他们作为何时不要买或卖的指标。我绝对不会只以他们作为买进或卖出的评价标准，而是把他们当作反向操作的对照工具。假如大家都在拼命卖出，我就不愿意和他们一样成为卖方。我也许不会一直避开群众，但也绝对不会和他们站在同一阵线。

魏恩则是从投资通讯的评论员处得出情绪指标的，而不是直接从短线交易员处获得。因此，这项指标应该比较适合于长期趋势。

好了，现在你已经知道有助于找出短线爆炸点的 5 项要素了。我们把这些“工具”或事件运用在市场结构上，以便能凌驾于这些起落的波动之上。由于这些工具必须量化，所以必须把

这项观察转为数学模式。但是数学追求绝对的精确（2 加 2 一定等于 4），所以理性的交易员下一步必定得在交易及数学当中找出两全其美的解决之道才能获得答案。

凡事都离不开真理，没有所谓百分之百正确的系统化交易方式。许多建立在观察基础之上的工具或技术都是可行的，之所以导致我们赔钱的原因，往往是因为结论错误或没有足够信息去获得正确的结论。所以数学和系统化作业都不是解决之道，市场的真相来自于充分的观察、正确的逻辑，以及由手边的数据所获得的正确结论。

我这么明白地说明主要是避免你误认为投机就是盲目追随一位领袖、一套系统方法、或是一种绝对方法的游戏。如果市场有确定之处，那就是情况会不断地改变。20 世纪 60 年代初，货币供给额增加被认为是多头指标，而且一定会推升股价。但不知道怎的，20 世纪 70 年代末期及 80 年代初，联邦储备银行所公布的货币供给额增加数字让股价一路下跌。到 20 世纪 90 年代，市场根本不大观察或理会货币供给额数字。一度被视为神圣的东西，现在却变得毫无意义。

国债是我交易量最大的市场之一。1988 年以后，我的交易方式和以往截然不同。为什么？因为当你十月，国债每天只在一段固定时间内进行交易，后来开始有夜间交易，最后几乎变成是 24 小时的全天交易市场了，因此改变了交易的型态。让研究人员更感到困惑的是，“从前”联邦储委会理事会星期四公布的报告会对星期五的国债市场产生极大的影响。其影响力之大，甚至有一部小说以它作为华尔街骗局故事的主轴。然而在我写这段话的时候，也就是 1998 年，已经没有星期四报告这档事了，现在每个星期五的交易状态看起来也迥然不同。

做为本书的读者，你不但要学会这套基本工具，而且还要保持清醒，留意市场的最新发展。我期待你能成为一位伟大的交易员。伟大的交易员必须能够聪明的随机应变，他们绝不会把自己锁在交易方式一成不变的“黑箱子”里。

1960 年至 1983 年间，出现了一位真正伟大的交易员，他就是前职业棒球选手法兰克·乔。乔拥有超人一等的智能而且深知自己的交易之道。他真是一位了不起的人物，办事果断却又能与人相谈甚欢。在我们建立了 3 年的友谊之后他把他的技巧透露给我，那就是在股市高档时卖出，低档时买回，这就是全部的内容，不多也不少。这在当时是一个很棒的技巧，它为乔积累了不少财富。

接下来，股市由于罗纳德·里根政府削减赋税及预算政策的刺激而创下了历史新高。这是最可以预测到却很少有人预测出来的情况。一般人都预期股市会上涨，但没有人能够理解，为

何股市没有出现过去 18 年来突破后又拉回的走势。甚至连乔，历史上最伟大的交易员之一，也未曾想到。乔一直逢高卖出，却没有机会逢低买进；因为股市根本没有下跌。到最后，他因为亏损及失去成就感而颓丧不已（就像绝大多数的交易员一样，他对获胜有某种迫切的需求），终于走上自杀的绝路。

在这一行，行得通的理论往往不会持久有效。这就是我为什么那么羡慕芭蕾舞者的原因，他们仅仅以脚尖着地，却能屹立不倒。

信息时代的谬误

基本原则是万古不变的，这也是他们被成为基本的原因。“己所不欲，勿施于人”是两千年前的名言，而在两千年后也同样是金玉良言。我在本书中列出的原则，都经得起时间考验；我和它们共存共荣了将近 40 年，而且真的通过交易赚进好几百万美元。

假如我从今天开始昏睡，10 年后才苏醒，可能不会根据这些基本原则采取同样的做法。虽然基本原则不变，但是实施细则会改变，而且一定会变。

如今科技挂帅，生活步调一日千里。我们现在学习什么事物都比从前快，通讯越快，也越快发现到价格的变化。的确，我们可以更快地买进卖出、更快地发财、更快地破产，说谎、欺骗、盗窃的速度更是惊人。我们更能够以史无前例的速度生病及痊愈！

感谢计算机、也感谢比尔及克鲁斯首先发明了一套最好用的软件，也就是后来演进成为交易系统合约买卖人系统，让交易员破天荒地能够搜集处理大量的信息。感谢亚美加市场研究公司的各项产品，让你我平庸之辈如今可以测试市场的趋势。虽然事隔 10 年，我们仍然要感谢比尔的远见，让我们可以用任何问题去挖掘“市场的真相”。

但是你知道吗？信息时代的技术进展并未给投机世界带来任何突破。赢家和输家还是和从前一样多。拥有最尖端计算机的先生小姐们还是不断被淘汰。赢家和输家的主要差异只在于：赢家乐于工作、会去注意变化、随机应变，他们义无反顾地崇拜并追随无懈可击的系统、大师或指针之言；而输家从不轻信他人或市场之言，他们在心态及交易上决不妥协。此外，输家一直不愿意遵守成功企业的基本法则，也就是决不猛冲，而以去其糟粕取其精华的交易方式来经营金钱及事业。至于我呢？我一定能坚守刚刚教给你的基本原则，并以健康的心态适应变化。当我能够保持弹性时，我不会被压得变形。

哈利曼的百万炼金术

至今维持繁荣的哈利曼家族，是 20 世纪初由“老哈利曼”创始的。他由跑外务的杂工干起，最后成为银行业及证券业的超级人物。他在 1905 年在一笔联合太平洋交易中赚进了 1500 万美元。这位投机天王只把焦点放在铁路股，这是他那个年代最热门的股票。

1912 年，一位采访者请教哈利曼有关他的股市技巧及秘诀。他回答到：“如果你想知道在股市赚钱的秘诀，它就是：绝对不要亏损。在股市不利于你的时候绝对不要抱住一只下跌超过 0.75 点的股票，如果是对你有利，则继续持有，并且调整止损点，以便容许价格有适度的波动空间，同时可以继续向上涨。”

哈利曼通过研究某家证券经纪商的客户交易帐户，学到他的主要游戏规则。他发现，在这些帐户成千上万笔的交易当中，亏损 5 点到 10 点的交易笔数，远超过获利 5 点到 10 点的交易笔数。他说，“比例是 50 比 1”！我一直很惊讶，为何这些生意人在经营自己的商店或公司时，会采取严谨的内控程序及会计制度，可是在交易时却完全失控。我想不出有任何一位比哈利曼更具权威的人物，也找不出任何一项投机规则，比他在 1912 年告诉我们的，更经得起时间考验。

正如我所说的，基本原则是不会改变的。

第六章 逐渐接近真理

任何败下阵来的人不是埋怨游戏不公平，就是认为根本没有人能赢得这场游戏。因此，他们的失败是情有可原的。但是，多年来也有许多人曾经打败了市场。我拜读过像保尔·库特能这类学院派人士感叹价格难测的大作《股价的随机特性》，他们认为：过去的价格波动与次日、或是次周发生的情况毫无关联。真的，他和一大群显然从未进场交易过的作家们都认为，由于市场是有效率的，因此那些被揭露的信息都已经完全公开了，并且反映在当期的股价中。所以，当天的价格之所以会发生变化，只是因为有新的信息（消息）进入市场所致。

这些作者最重要的观念是：每天所能得到的报酬率都是独立的事件，因此价格受到随机变量的影响。亦即价格波动完全是随机的，所以无法去做预测。如果你相信随机漫步理论，就表示承认市场是有效率的，而且所有信息是被充分揭露的。显然你是变化采纳这种观念的，你花了辛苦赚来的钱买下这本书，就是认为我能够传授给你大多数交易员或投资人所不知道的秘

诀。

你对了！库特能那票人显然曾经用单一变量的相关性检验，测试未来价格活动的相关性。我猜他们是用移动平均数来测试未来价格变化的。方向是抓对了，但工具却用错了。

假如价格活动没有相关性，长期而言，应该会有 50% 的市场交易日是以上涨做收，50% 的市场交易日以下跌做收。市场应该像掷铜板一样，铜板是没有记忆力的，梅重新掷一次，都不会受到过去情况的影响。假如我在星期二掷铜板，出现正反面的概率应该是 50/50，而且无论是在星期几掷铜板，结果都会一样。

市场不是掷铜板游戏

如果库特能的理论正确，市场活动是随机的，那么逐日价格变化的测试是很容易的。我们可以用一个简单的问题开始：“假如价格活动是随机的，那么不管是星期几，每日区间价差，也就是每天的最高价减去收盘价，难道不会大致相同吗？”

一般人应该会问，“假如所有价格都是随机的，不管是上涨还是下跌，难道你不认为，无论是星期几，当日价格变化的绝对值应该几乎都相同吗？”

最后一个问题，“假如价格是随机的，那无论是星期几价格都不应该、也不会出现剧烈的上下波动，不是这样吗？”如果市场是没有记忆的，那不论你在哪一天掷铜板或进场交易都无所谓。但事实上它是十分有所谓的。

我没有听信这些理论家的意见，而是到市场中了解实际情况。我用上述以及许多其他的问题，来检验某一天和隔天某一种价格型态，或是过去某种特定的价格波动是否具有相关性而且会超越随机漫步的观点，并持续影响到明天的价格波动。结果很明显，市场并没有反映出库特能的主张。

库特能及他的伙伴们显然没有测试过一星期内各天的相互依存关系。我曾经做过一个研究，让计算机在每日开盘时进场及收盘时出场。这项测试涵盖了所有的谷类市场，而由于数据本身与交易系统无关，所以它为我们打开了另一扇窗，并让我们比那些将本书束之高阁的人收益更大。测试数据明白显示：所有的谷类市场在星期三的上涨情形比一周内的其他日子更为显著。

你尽可以去查看那个随机漫步理论的现况如何。就像它在星期三的谷类市场里踢到铁板一样。然而这里所证明的事实正是我们在这场游戏中的优势所在。当然，好处并不大，在随机赌局中仅有 1.5% 到 4% 的可能性取胜，赌场靠那些优势就能够经营。虽然这个比例微不足道，

但只要赌客来的够频繁，他们就可以聚沙成塔地累积起兴建旅馆以及提供免费餐饮的费用。

虽然谷类，尤其是黄豆，会有一些值得进行短线交易的机会，但值此世纪之交，还有许多具有爆炸性行情的市场值得我们注意：标准普尔 500 指数、国债、英镑及黄金。前两项尤其适合我们这些短线投机者。

我最喜欢的短线交易利器之一就是每周交易日法则。运用这种方法时，我会专注于开盘价到收盘价之间的变化，而不是只注意每天收盘价之间的变化。你该清楚我为什么这么做，身为短线交易员，至少是当日冲销的交易员，一定会每天从开盘时开始工作，一直到收盘才结束。

股票被证实在星期一有上涨的倾向，债券则时在星期二，所有谷类价格在星期三则几乎会大涨。为了证实这个论点，我们的研究资料远溯自 1968 年起的谷类价格（30 年的数据），1977 年起的债券（21 年的数据），以及标准普尔 500 指数自 1982 年开始的事务数据（17 年）。简言之，我们掷骰子的次数多到能够归纳出足以置信的结论，而我们所观察的数据也充分到足以决定它们是否可信，价格并不是在《华尔街日报》里喝醉的水手的随机漫步中产生的。

经过这项研究，我们比其他交易员更超前了一步，这就是竞争的优势，是在交易时必须瞄准的机会之窗。并不是交易次数多就会赢，毕竟傻瓜也会每天都进行交易。只有像我这种老赌徒才会懂得，要了解如何不必经常进场交易、要如何选择交易机会，只有这样你的事业才会成功。

机灵的交易员可能会问我现在要回答的下一个问题，“假如每周交易日可以找出偏离，那么可不可能会出现产生偏离值的每月交易日？”

答案是肯定的，证明如下：在每月的每个交易日开盘时进行买卖，标准普尔 500 指数设定 2500 美元作为止损点，国库券以 1500 美元作为止损点，或者在进场后的第三天出场。

这里的进场日不是指一般月历上的日期，而是每月交易日。一个月可以有 22 个交易日，但因为碰上假日、周末等等，不见得一定会有 22 天。我们的进场规则是在线图显示的每月交易日开盘时买进或卖出。这表示你必须计算该月已经过了几个交易日，以便安排交易。

这个每月交易日的观念和与季节性因素的影响很类似。大多数研究市场活动的作家及学生都把焦点摆在日历日期上，但这样做本身会有问题：假如计算机显示某月的 15 日是最佳买进点，但今年这天刚好是星期六，隔天又是假日，那我们该在哪天进行交易呢？在星期三、星期四，还是下星期？每月交易日就没有这种困扰，它能让我们注意这个特定的交易日。

我不会只挑拣每月交易日进行交易。我会以每月交易日做为布局，做为何时采取何种行动

的领先指标。我不见得一定在每月交易日做交易。当可以交易的时间来临时，我会对该笔交易的最后决定稍作保留。我会留意其他状况，因为这是一场有头脑的人真枪实弹的竞技，而不是机器人虚拟现实的试验。我的研究显示，所有的市场都会有一段每月交易日的布局期间，在这段期间内的涨跌机会对我们绝对有帮助。假如你交易的市场和本书所讨论的不一样，你就应该准备一台计算机，或是请一位程序设计师，来提供你不同市场的信息。

的确，每年、每月、每星期都会有耕耘期和收割期。有些日子会比其他日子的收成更好，但只有少数有经验的交易员才能瞎碰到这样的交易机会。我的策略是找出像是每周交易日及每月交易日这类的偏离日，然后再结合另一种偏离的因素来提高对我有利的机会，这才是我真正想进行的交易方式：也就是尽量推高赢的概率。假如天平没有大幅倾斜到对我有利的一方，我干嘛要交易呢？每年都会有很多偏离堆栈在一起的交易机会，我要等到它们出现为止。

每月价格路线图

我得承认，预测错误的可能性永远存在，这就是我仍然会采用止损点策略的原因。我只是会依照我手边的信息做一些调整。这原本就是一个花脑力的行业。这个原则自古不变，未来亦然。所以我才乐此不疲地传授可以创造成功因素的基本要素。我获得成功的基本要素之一就是每月交易日以及每周交易日的观念。我真的不大确定是谁先发展出这个观念的：不知是人品一流、期货研究功力也一流的夏尔敦·耐特，还是我自己。但我相信我十分依赖这套技术。

我有几位同行很排斥每周交易日的观念，并且坚持一个星期内的每一天都不会有什么差异，我强烈地反对这个观点。这是我决定明天行动的基石。本章中的数据显示，一个星期内的每一天的确有差异现象存在。身为交易员的责任，就是要善用这种机会。

第七章 获利的型态

线图分析派相信，他们能够从线图中找出某种可以预测市场行为的型态或结构，而他们主要是观察市场活动的长期型态。乐于研究这类现象的学生应该从爱德华兹及马基的大作《股价趋势技术分析》开始着手。

30年代，理查德·魏可夫、欧文·泰勒、嘉特利，以及我最欣赏的乔治·西门等人，花了很多时间研究长期型态，企图建立系统化的交易方式。50年代，当前辈们仍然观察30天期到60天期的价格型态时，理查德·唐宁根往前跨了一大步，把焦点放在10天期到15天期的价格

型态。

我曾经说过，相同的价格型态，可以在任何能够被绘制成线图的活动中出现。掷铜板，然后把结果画出来，你会发现和猪肉或玉米的价格线图呈现相同的结构！这个结果已经足以让某些分析家有相当的理由放弃做价格结构的分析；一般而言，这些型态并不能做预测或是让我们预知未来的大致情况。可能是因为这些线图没有预测的能力，或是因为研究期间的选择错误。林登刊载在《福布斯》的文章指出，他发现自 20 世纪 70 年代以来，居于领导低位的经济学家几乎在每次重要转折时所做的经济预测都不大准确。令人害怕的是，这类研究包括了由汤森和格林斯潘所做的预测，后来就是现任美国联邦储备委员会主席艾伦·格林斯潘。

在林登的文章中唯一能让人觉得还有一线希望的说法是，这些预测只有在短期是正确的。这是很合理的，预测你生命中下个 5 分钟的变化，远比预测未来 5 年要容易得多。随着时间流逝，会有更多变量、更多的变化参与进来。因此，预言会在未知的黑暗中触礁，未来的黑洞会改变过去我们认为已知或认为是灯塔照亮的方向。

我想这可以解释我为什么没有采用价格型态来进行交易，可是多年来却还是赚到钱的原因。其实我只用短线的价格型态，也就是 1 天期到 5 天期的价格波动。当然，或许存在某些重要的结构，某些决定主要市场高低点的重要型态，但我从来都没有见过。可以肯定的是，的确存在许多短期的市场型态足以让你在这场游戏中占有很大的优势（在某些情况下，我会以“庞大的优势”来形容）。

基本的获利型态

首先，我必须证明某些型态可行并且有效，或至少会为我带来好处。然后我会告诉你，为什么我认为这些型态有效，怎样做才能应付这个市场疯狂波动的机会，以及我认为这些型态能够让我们获利的前提是什么。

让我们以标准普尔 500 指数期货这个交易量最大的市场为起点，说明基本的价格型态。我们可以知道，每天市场收盘时上涨和下跌的概率都是 50%，如果我们不考虑每周交易日，明天会发生任何事件的概率，就应该像掷骰子一样。

然而，型态可以让这一切产生戏剧性的变化。

我们首先建立基本的参数。假如我们每天都买进标准普尔 500 指数期货，并且以 3250 美元做为止损点，在第二天收盘时离场，会发生怎样的情况呢？从 1982 年 7 月到 1998 年 2 月，总共有 2064 笔交易，准确率为 52%，平均每笔获利 134 美元。

现在我们加入第一个型态，假如我们只在今天收盘下跌的隔天买进，又会如何？在这种情况下，共有 1334 笔交易，准确率一样是 52%，但是每笔平均获利攀升到 212 美元。最后，假如我们的型态是在连续 3 天下跌后买进，结果会是 248 笔交易，准确率 58%，而每笔平均获利冲到 353 美元。这种型态会不会暗藏某种玄机呢？

我们仿真一个简单的型态，看看在符合下列条件的情况下，第二天会出现什么状况：首先，今天的价格必须大于 30 天前的收盘价，亦即我们处于某种上涨的趋势中；其次，我们要看到上涨趋势稍微拉回，亦即今天的收盘价低于 9 天前的收盘价。假如这种情况存在，在明天开盘时就买进，然后在后天收盘时卖出。如果市场真的是随机变化，这些交易日中有 52% 的比例会赚钱（并不是 50%，因为在该研究期间内，整体市场趋势偏向上涨：这可以由最初的研究显示，有 52% 的收盘上涨机会这项事实做为证明）。

但实际情况却截然不同。这个简单的小型态产生了 354 笔交易，57% 的准确率，以及每笔均获利 421 美元的结果。准确率由 52% 跳升到 57%，而每笔平均获利成长了几乎 4 倍之多。坐稳了，好戏还在后头。

假如把这个型态和我们的每周交易日结合，而且只在星期一进行交易，准确率可以达到 59%，每笔平均获利高达 672 美元。我不用再提出任何证据了。事实证明，型态及每周交易日的组合是短线交易员的利器。

我发现最好的型态都具有一个关联密切的共同点：代表市场极端情绪化的型态，可以让我们在相反的波动方向上建立可靠的交易仓位。

换言之，当大众在线图上所“看到”的是负面的变动时，短期的市场波动反而容易倾向出现正面的变动。反之亦然。收盘下跌的外包日线就是一个例子。出现外包日线当天那根直线最高点比前一天的最高点高，最低点则低于前一天的最低点，而且收盘价低于前一天的最低价。这种情况看起来很糟，好像天要塌下来一样。事实上，这种巨幅振荡是相对于收盘行情下跌的反转信号，然而我读过的书却都说这是最佳的卖出信号。

不管是谁写了这些书，他们一定没有多花时间去研究价格线图。

运用计算机快速地检测，结果显示真实的情况与推测大不相同，并且显现了我最钟爱的这种短线型态的威力。要证明这种型态的功效，或是检验它们的实际结果，其实不需要花很大的力气。就以我所注意到的外包日线型态而言，我们还有最后的筛选过滤方式，可以确定其对明天的价格型态会有多大的影响。以标准普尔 500 指数期货为例，假如明天开盘价低于出现外包

日线当天的收盘价，而我们在次日的开盘时买进，那么共会有 109 笔交易，85% 的准确率，获利 52062 美元，每笔平均获利为 477 美元。

如果我们在除了星期四外每天都买进，因为我们知道星期四似乎有卖压，而且会延续到星期五。在这样的做法下，我们的获利较少，只有 50037 美元，但是每笔平均获利却跃升为 555 美元，准确率上升至 86%，最大平仓亏损金额由 8000 美元降到 6000 美元。这是运用 2000 美元做为止损点出场，或者在出现第一个开盘价让我们的仓位有获利时出场的原则所得出的结果。

我们可以使用同一种型态在国债市场中找到交易的机会。这种型态非常有效，它在任何市场都可以做为单独使用的交易方式。但我这个“堆栈派”却仍然希望有其他的保证，可以让我确定我所选择的交易绝对是最佳的。

我们是否能找到表现更好的型态呢？那是当然！知道怎么做吗？你现在应该已经知道了。事实上，你可能会怀疑这种型态在一星期中是否有几天会比其他天表现更好，情形的确如此。假如我们在星期四以外每天进行交易，结果将和前面的标准普尔 500 指数一样，在 41 笔交易中，准确率飙升到 90%，并且获利 17245 美元，每笔平均获利高达 420 美元。朋友们，没有比这样的结果更好了。

问题是，外包日线的型态并不会如我们所愿地经常出现。下次当你看到外包日线出现，而且收盘价比前一天的最低点低的时候，别害怕，准备进场买进！

现在我们来讨论标准普尔 500 指数期货另一种看似上涨的型态。我们这次要找的是任何一天的收盘价超过前一天的最高价，并在此之前已经有连续 2 天的收盘价走高，因此被视为是连续第三天上涨。这种看起来似乎很强势的走势，变成吸引大众抢进的诱饵。

以标准普尔 500 指数期货在 1986 年至 1998 年间出现的这种型态为例，在星期二出现 25 次这种型态，因此我们在星期三卖出，其中有 19 笔获利，净利总额为 21487 美元。在国债市场，同样型态在星期四出现 28 次，我们在星期五卖出，获利 13303 美元，准确率高达 89%，这样的结果值得支持随机漫步理论的教授们深思。这次国债是用 1989 年到 1998 年 8 月间的资料做测试。国债的止损点是在 1500 美元，标准普尔 500 指数则是 2000 美元。

在这两个市场中我都使用了我以后会提到的简单出场技巧。而类似这种可以在交易中获胜的主要短线型态还有好几种，但需透过观察每天的价格型态以及验证未来的变化才能找出真正适用的型态。虽然我已经有好几种使用多年的型态，但我仍然会不断寻找新的型态。

应该问的问题

型态的确会发挥作用。多年来，我已经将几百种型态分类归档，我建议你也这么做，且你可以从本书所提到的型态开始做。你最好想想，为什么这些型态会有效。它们代表了什么？能够在所有市场中发现同样的型态吗？每周交易日真的有用吗？这些都是我会问的问题，但我仍在寻觅最宝贵的真理，某些清楚可见的型态，在那些时候，情绪性因素吸引投资大众在错误的时机买进或卖出——对它们而言是错误的时机——对我却是正确的时机。“理解线图”的关键就在于能了解线图背后所反映出来的情绪性因素。

“交易员瑞克”是最近一次研讨会的学员，他在我撰写本章时，通过电子邮件给我写了以下这封信。请你研读应该留意哪些事，并同时设身处地地想想自己的情况。

你要不要听听另一个故事，证明你不应该成为一位感情用事的交易员？让我来告诉你吧，你一定会觉得很有意思。

上周末我决定在星期一开盘就马上买进 5 月份黄铜期货，止损点设在 77.80 美元。星期一黄铜开盘后不久，我打电话给我的经纪人（不幸的是，我的经纪人直到早上 8 点左右才上班），“今天早上黄铜叫价多少？”他答道，“我并没有追踪黄铜的行情，我不知道，我得去查一查……”（我的天啊，算了吧！）

“好吧，”我问，“上一个交易价是多少？”他告诉我是 77.00 美元，从 77.90 美元跌下来，这表示价位已经跌破了我的止损点，我想我得等反弹了。

当我再打电话去时，价格是 77.30 美元。我再一次按兵不动。那你干嘛打电话去问呢？我想我只是在“观察市场”，以便决定我该怎么做，除此之外，我真的不知道我干嘛去问。可笑的是，我现在知道假如价格涨得更高我会等到它回调，如果价格下跌我又不敢去买。涨涨跌跌，让我担心死了，但事实就是这种情况！我到底“看见”了什么，是上帝的手谕吗？

当天稍晚我再打电话去，黄铜价格已经涨到 80.30 美元。“可恶……好吧，再买进一点。”现在我知道黄铜真的很热门了，此时买进正好违反了你在周末教导我们的所有原则。但似乎有一种神秘的力量，把我“推”进市场。我在接近当天的最高价买进，只因为我懊悔自己没早一点进场。

就在第二天，黄铜回调了，但幸好后来又拉高，但仍让我损失了 500 美元。笨！笨！笨！我到底学到了什么教训？是的，我学到了，就是那么简单的道理，做好你的交易计划，不要随便更动，而且不要在错误的时机被情绪一把给推落山谷。

瑞克的一番话让我想起了钓鱼这件事，我要怎样掷饵入河，抖一抖，没鱼上钩，那么再抖一抖，还是没上钩，然后再猛然抽一下……哈！我钓到一尾漂亮的鱼了。市场似乎就是一只抖动的鱼饵，直到我们无法自拔而沉沦，让我们这些鱼儿上钩，一条也逃不掉。

问题是，这不是捉来放生，而是上钩就输了。我再也不会有这种“冲动性贪吃狂”的举动

了！
下回当有贪婪的机会敲你的肩膀，或是你听到诱饵的感性呼唤时——千万别上当！

出击日的型态

赛伦（译注：希腊神话中以美妙歌声引诱航海人触礁的女怪）的贪婪之歌，是投资大众沦为输家的原因。假如我们知道是什么东西让它们上钩，是什么把它们卷入错误决策的话，这种对他们不利的情况反而对我们有利。这样的“事件”，我称之为出击日反转。此时正逢市场出现重大的突破，上涨或是下跌，而这种大幅的波动会把投资大众吸进市场，反而落入我们的突袭范围内。

出击日的型态有两种。第一种相当明显，在“出击日的买进设定”这种情况下，即包含某一天的收盘价比前一天的最低价还低，也就是在解读线图上独具慧眼的琼·史都威尔所称的“光溜溜的收盘价”。这种日子也可以选取相对前3天到前8天的最低价计算。对线图分析派、投资大众或专业技术分析师而言，这种情况看起来是要突破下降趋势线，所以会引发他们疯狂杀出。

有时候他们是对的，但如果市场突然反转，他们往往就会铸成大错。

出击日的卖出设定刚好相反。此时你要找出某一个交易日，这一天的收盘价比前一天的最高价更高，而且很可能“突破”上升趋势线，且在超过交易区间价位以外做收的日子，这就是让投资大众没看清楚就投下去的抖动鱼饵。

我曾提过，有时候这会是一个有效的突破。然而，如果紧接着次日的价格朝出击日的反方向走，而且交易价格比收盘下跌的出击日最高价还要高，这就是一个重要的买进信号。同理，一个收盘上涨的出击日亦即当日收盘价持续高于前一天的最高价，如果在出击日次日的交易价格低于出击日当天的最低点，这就是一个卖出信号。

这种现象就是在次日发生了立即的反转，表示投资大众（在收盘下跌当天卖出、在收盘上涨当天买进）正陷入痛苦的煎熬，因为他们预期的价格突破宣告失败。他们再一次被骗上钩，现在价格却反转了。然而，此时正给了我们进场的大好机会。这就是型态及基本原则应该有效

的理由。我坚信在“市场应出现某种状况而未出现”的情况下，事实强烈地证明我们应该根据新的信息进行交易。

我的第二个出击日反转类型，在辨识上略为困难，但是采用相同的原则即市场没有跟随某一天的价格波动方向继续变动，而是在隔天出现反转。你要找到这种型态，以便建立买进设定，但是这种型态是收盘上涨，而不是光溜溜的收盘下跌。这种型态的关键或秘密所在，就是当日的收盘价应该位于上涨当日价差区间下方的 25% 内，而更好的情况则是收盘价甚至低于开盘价。由于这种格局基本上是收盘上涨的局面，所以我称之为“隐蔽的出击日”。

在这段期间所发生的情况是，若不是在开盘时价格一路攀升，到收盘时却远低于最高价，就是价格稍微高开之后一路上涨，但最后却守不住当日的战果。当然，当日的收盘价会稍微上涨，可是却远低于最高价。当日买进者不论是在哪一种情况下都惨遭溃败，此时线图分析师就会进场寻找猎物了。

但假如第二天价格大幅回升，甚至越过出击日的最高点，他们的做法无异于自寻死路。我们会再一次看到市场失败的型态，次日立即做了反转。而如果根据我们的市场参考工具，包括每周交易日、每月交易日、市场关系、买超、卖超以及趋势分析，这个阶段应该是上涨格局，那么这将是涨势最凌厉的走势，而且应该做多。

在隐藏的出击日卖出，情况则正好相反。你应该找出一个收盘下挫的日子，其收盘价在当日价差区间上方的 25% 范围内，并且高于开盘价。我们的进场点就是：当隔天的价格跌破隐藏的出击日的最低价时，显示价格已经涨不起来了，这就是我们进场的时点。

怎样运用出击日型态

出击日的运用方法有两种。让我们首先看看剧烈涨跌趋势下的型态。面对这种趋势时，你会希望自己也在市场里，或者想要进场加码。在这种凌厉的上涨趋势中，只要出现出击日，不论是不是隐藏的出击日，都奠定了我们在隔天买进的基础，而且可以确认这种趋势不会错，好让交易员能再次根据这个趋势再度出手。

在跌势中，你会发现这种反转的情势是一个绝佳的信号，告诉你何时应该反手做空。此时，你应该寻找出现光溜溜收盘价格上涨的交易日，或是收盘价格下跌的交易日。但是在收盘价位于当日价差区间上方的日子，假如第二天价格跌破前一天的最低点，那就是进场做空的时候了。这里所举的范例，应该能说明你了解这项技巧的重要性。

另一种我乐于运用的设定出击日的方式，就是找到一个窄幅波动的市场，然后提高注意，

在某个出击日的最高价或最低价被突破后，我就会采取行动。我的意思是说，假如出击日当天立即出现反转的状况，我们将会看到窄幅的波动区间遭到突破。这种情况意味着行情将会冲到所有止损点设定的价位上，同时触及那些误以为将出现突破走势的进场单。这种突破走势就像一块磁铁一样，吸引投资大众采取动作，而且他们一定会这么做。但是第二天，行情却立即反转，把他们全数歼灭。他们不愿相信自己的运气有那么背，所以即使行情反转也不肯脱手，几天后，他们会加码提高仓位，而我们则对出击日型态抱着感恩的心情收场。

孔夫子曾说，一幅画（线图）抵得上千言万语，他一定当过线图分析师。

专业经纪商的陷阱

另外还有一种以不同形式运用出击日概念的型态。这种做法是由 30 年代撰写证券交易教材的理查德·威可福想出来的。我和威可福的著作相当有缘分，因为在 1966 年及 1967 年，我的工作低点刚好在加州卡梅尔郡图书馆的对面，威可福就是在那里撰写他大部分的教材，几年后他将这本着作捐赠给图书馆。好像是命中注定一般，有一天我在午休时间碰巧发现了他捐赠的书，第二年开始，我就靠着他的著作赚钱了。

威可福的观念是，市场恐怕不如你所想象地是被某只手所操纵，而更可能是受到经纪商们的集体意识所摆布。他们（威可福是这么教的）会驱使市场在错误的时机吸引投资大众进入这场赌局。在纽约证券交易所大厅里的专业经纪商（专业经纪商是拥有会员资格并被指派负责撮合某些特殊金融商品的经纪商，他们必须公平地进行撮合，以决定哪些买单及卖单可以成交），往往被指责是哄抬或操纵股价、陷害投资大众的罪魁祸首。所以我们用了“专业经纪商的陷阱”这个词。但是我不会给他们扣上操纵市场价格的帽子。我只认为市场是受到大幅价格波动所操纵的。我认识很多专业经纪商，其中亚伯拉罕是我相交 15 年的老友。他曾向我证实他们决不会操纵股价。

卖出的“陷阱”包含一个箱形或是窄幅波动的上涨走势，而且价格逐渐走高。大约 5—10 天左右价格会突破上升趋势线，当天收盘价会高于近期期间的最高价。于是，这个突破日的最低价位就成为重要的关键点。假如价格在此之后的 1 到 3 天跌破这个关键点就可能形成一个假突破，然而投资大众却以为价格即将上涨因而大量买进。他们都跌入了情绪性买进的陷阱，此时证券或商品期货承销商就可以乘机解套，把手中的金融商品卖给投资大众。

专业经纪商的买入陷阱恰恰相反。在一个下跌趋势中，价格在箱形区间的下档附近波动持续 5 到 10 天。然后，价格突破下跌趋势线出现突破当天的收盘价，并低于近期交易区间的最

低价。理论上你一定认为这样一来价格会跌得更深，事实的确也是如此。但如果价格突然回升，超过突破当天的最高价，市场反转的可能性就大为提高。价格瞬间触及所有卖单的止损点，导致止损行为被执行，投资大众的信心开始瓦解，甚至不敢在趋势反转时反手买进。

注意——此法则也适用于短线交易

多年来，我看到许多交易因为运用出击日型态，以及运用在 5 分钟、30 分钟、1 小时线图上的陷阱型态，成功完成交易的案例。如果你是一位超短线的交易员，那你一定愿意把这种型态纳入你的当日冲销交易兵器库中。这些型态代表短线交易员的绝佳进场点。然而，关键在于你必须有些足以支持你进行交易的理由，以及某种你可能会采用的方法，否则你只是在做价格预测而已。最成功的交易往往是由好几项条件所构成，不能光靠价格结构一项。

哎呀！这并不是个错误

假如下面我所要揭露的型态有任何错误的话，那将是因为我公布了这种型态。这是我研究过以及交易过最值得信赖的短线型态。许多书籍的作者及系统开发人员都把它纳入实务当中。有少数人（例如：天资聪颖的琳达·布拉德福德·拉特沙克，评论家中的评论家布鲁斯·贝布库克，以及伯恩斯坦）将这种型态归功于我，让我深感荣幸。然而有更多人并不认为如此，甚至宣称我这个在 1978 年教导学生们的型态是他们发明的。

这种型态是以过度的情绪化反应做为基础，随后出现价格过度反应的快速反转。这种价格过度反应的特征是从昨晚的收盘价到今早的开盘价出现极大的缺口。这种我们时时寻找的过度反应现象，如果是今天的开盘价低于前一天的最低价就是买进信号。当出现这种罕见的情况时，表示市场很可能会出现反转。造成这种现象的主要原因，就是市场出现疯狂卖压，导致投资大众在隔天开盘时急着脱手，以至于一开盘，价格就低于前一日的交易区间。这是最不寻常的状况，因为开盘价格通常是落在前一日的价差区间内。

我们的做法是，当开盘时低的价格随后反弹到昨日的最低价时，就是我们的进场点。假如市场能够凝聚足够的力量反弹到这一点，卖压可能会逐渐缓和，另一波凌厉的涨势蓄势待发。

你可能会猜到，卖出的状况正好相反。你要找出开盘价比前一天最高点还高的交易日。由于情绪性反应所聚集的庞大买单，导致价格在开盘时跳空开高，形成一个大缺口。我们的进场点则是当价格回调，跌到前一天最高点时，亦即表示跳空缺口将被空头收复，这就是卖出的强烈信号，未来价格可能进一步走低。这正是缺口可能失守的警告，对我们提出低价行情即将到

来应采取短线的强烈建议。

本节标题之所以称为“哎呀！”，是反映当投资大众因为消息面、技术面的信息而纷纷在开盘时做空。有一段时间，他们的反应似乎是正确的，但当价格回落到前一天的最低点时，他们的经纪人通常会打电话通知，价格正朝对他们不利的方向前进，“哎呀，我们可能又做错了，价格回升的力道强劲。你还想继续做空吗？”

当投资大众决心要认赔止损时，价格以及上涨超过昨日的最低价，当他们回补或反手做多时将给市场带来进一步飙升的动能，也让我们当时所建立的买进仓位随之趋紧。

好了，让我们看看如何运用这个型态进行交易吧。首先，排除我们已知最可能下跌的星期三及星期四，然后在其他任何一天找出标准普尔 500 指数期货的买进信号。结果显示，运用这种型态的绩效比我宣传的要好：超过 82% 的准确率、42687 美元的净利，以及非常高的每笔平均获利 435 美元。对通常为期仅一天半的交易来说，这真是了不起的表现。也就是说，我们今天买进，在明天开盘时卖出，止损点设在 2000 美元。当然，或许你也愿意进一步了解止损以及出场的做法（见第十一章），以改进我们的在从所做的结果。

第八章 识别买方与卖方

是谁先出现，鸡还是蛋？是买方还是卖方？我认为这个极富禅意的问题是每一位投机客开窍以前必须要回答的。表面上，如果你一定要有个卖方提供股票或商品期货给买方，那么价格似乎不会有太大的变动才对。他们难道不应该彼此平衡掉吗？

在完美的世界里，的确会彼此平衡，但这是一个不完美的世界，甚至是一个非常不完美的机会游戏。正如你从报纸上读到，或是从经纪商的转述听到的，现实告诉我们，价格的确会上下振荡，而且幅度往往会很大。价格变动的原因并不是因为有多少股票或期货契约被买进和卖出，而是因为它们最终会成交。价格振荡的原因是由其中一方（不管是买方或卖方）忽视了对方的存在。

换句话说，买卖的某一方为了自己的利益，因而愿意付出更高的价格买进，或以更低的价格卖出。这种造成价格振荡失衡的原因，并不是因为成交量，而是急迫性……想要拥有，而且马上就要拥有的那一方，因此就把价位拉高或杀低。

正如前面提过的，我们可以用开盘价来区分某一天买方及卖方的交易量。本章就要叙述某一交易系统和操作方法的基本要素，靠这套系统和做法，让我在 1987 年赚了超过 100 万美元。

请考虑下面这一点：每一天商品期货的开盘价，是根据前一晚所累积的买卖单据，公开喊价而定出来的价格。

在 1998 年 3 月 27 日，5 月猪肉期货以 46.20 开盘，一路下挫到 45.95 的低点之后，再回升到 48.60。买方有能力把价格推升，并超过开盘价 2.40 点，也可以让它低于开盘价 0.25 点。我们在此看到两种振荡，往上摆荡 2.40 点，以及向下摆荡 0.25 点。当天的收盘价是 48.32，高于前一天的收盘价 46.40。每一天你都会遇到买进振荡和卖出振荡，而收盘价加/减开盘价，则将告诉我们是哪一方获胜。

如果我把过去几天从开盘价到最低价的振荡幅度加总，就可以得出过去几天卖出振荡的平均值，据此可以推论，今天开盘后所出现的振荡值如果超过这个平均值，就可能是一个卖出信号。

但是别忙，情况还要稍微复杂一点。如果想要真正掌握卖方的动态，在运用这个方法时，必须先确定前一天的收盘价是高开盘价，因为这个振荡意味着市场无需在前一天已经存在收盘下跌的压力，就可以让价格自动下跌。

同理，假如你把从开盘到当日最高价（在收盘下跌的交易日）之间的振幅加总起来，便可以计算出市场无需存在收盘上涨的诱因，自动让价格上涨的振荡值。

最大振荡值

我称这种观念为“最大振荡值”，它可以运用到许多能够产生获利的交易上。如果经常使用这个观念，你就会更欣赏这种在下跌的日子里找上涨振荡、在上涨的日子里找下跌振荡的逻辑。我把这种振荡归类为“失败振荡”；虽然市场出现这么大的振荡，可是无法坚持到底，收盘时反而出现相反方向的振荡变动。

让我们看看你可以用振荡值做些什么。你可以先确定过去几个交易日的失败振荡平均值是多少，然后将当天的开盘价加上或减去这个数值，得出你的进场点。或者你也可以根据 X 日的失败振荡值所计算出的标准偏差，将标准偏差乘以 1 倍或 2 倍加上失败振荡的平均值，作为你的进场点。

首先，我将在国债市场运用这个既简单又能够让我们获利的方法。第一步，必须找出一个对自己有利的交易环境，因为我不想单靠一套技术来进行交易。我要找的是一个超卖的市场：价格已经下跌了一段时间，所以某种程度的反弹应该马上就会出现，接着我把前面提过的每周交易日技巧（也是我的最爱之一），和失败振荡值的方法结合起来运用。

根据物极必反，阴阳交错的道理，在这个例子中，我首先要求今天的收盘价必须低于前 5 天的收盘价。同时我也限制自己只能在一周中的 3 个日子，也就是星期二、星期三及星期五，3 天当中挑一天买进。

当这些条件出现时，我会把前 4 天每天从开盘价到最高价的差距，加起来除以 4，计算出“买进振荡”的平均值。由于我要真正确认市场已经走入新的价格轨道上，才会买进。所以我只有在看到价格已经上涨超过开盘价加上 4 天振荡平均值的 1.8 倍时，此时我才会站在买方这一边。

卖出的信号则是完全相反。把前 4 天从开盘价到最低价的差距除以 4，计算出平均值。如果其它的卖出条件也都存在，同样地将前面的平均值乘上 1.8 倍，然后再用开盘价减去这个数值，就是卖出点。

在国债市场的卖出设计，包含了当天的收盘价高于 6 天前的收盘价，而为了得到更好的绩效，我甚至希望包括：当天的黄金价格低于 20 天前的价格。

不管是做多还是做空，我的止损点都设在 1600 美元。我会在市场停留 2 天之后，首次出现让我们获利的开盘价时获利了结。

比表面上看到的还要好

以上显示的结果也可能会比表面上看到的还要好很多。理由时我的计算机软件没办法让我们在进场时设定止损点，但是你在交易时却可以这么做。而且，我们在实际交易当中实时设定的止损点，可以比在计算机当中的设定更接近市场状况。在实时的交易中，一旦我决定做多或做空之后，我会把止损点设在接近开盘价上下附近的价位。

假如价格大幅振荡，在触发卖出信号之后，又回到开盘价附近，那么我们的操作就值得商榷了，因为这有可能是一段强劲的走势，虽然未必会持久。如果你没有设定止损点，此时你就需要在当天的低点进场，虽然这很可能意味着你的操作失败，然而你的损失还是会比计算机报表上计算的数字少。

这个观念的更多运用方式

我也曾经运用这个观念来帮助我理清困惑。当我拥有某个仓位且正在找出场点，或是想建立仓位却找不到明确的进场时机，我会利用最大振荡值找出最近一波买进或卖出的巨量行情在什么时候反转。我只要计算出买进振荡值与卖出振荡值，以其平均值作为出场点或进场点即可。

当日冲销的交易员可能会用略为不同的方式运用这个方法。许多人的做法是（我可不会这么做），在超买区卖出，超卖区买进。在这种情况下，最大振荡值可以告诉你在超过开盘价多少以上的价位可以卖出，过去几天以来最大的失败值是多少，据此，你可以设定一个止损点，并且在略高于这个价位处反手买进。买进时，则选择在开盘价减去最大下跌振荡值的价位，止损点放在更低的价位。

这里有一个相关的例子。标准普尔 500 指数期货在 1998 年 3 月的每日振荡及卖出振荡值。一旦我们算出 3 月 16 日的 4 日平均值，并乘上 1.8 倍以后，就得到一个远低于第十七日开盘价的买入点（5.50 点），成交价为 1086.70 点。

你在做多时的止损点应该是 4 日平均振荡值 3.57 点，或者是 4 日平均振荡值 2.25 倍的 8.00 点，在 1092.20 开盘，就在 1084.20 设止损点。

你随时都可以利用最大振荡值的观念，来确定市场的支撑或压力区。依照我的实务经验，逆势反转振荡 1.8 倍，搭配 2.25 倍的止损点效果相当好。

另一个利用这种观念，并让我获利的方法，是等待标准普尔 500 指数期货在星期五出现收盘下跌的情况。然后在星期一，我在开盘价加上星期五的振荡值（最高价减开盘价）价位处买进。同时我还要求星期五的国债收盘价比 15 天前的收盘价高。在运用简单的认赔出场技巧，止损点为 2500 美元的情况下，就可以得出以下的结果。讲得实际一点，除非振荡值相当大，否则我会在开盘价减去振荡值的价位处出场。在那种状况下，如果交易价格低做多前一天的最低价，我就会承认失败。这里采用的时段是从 1982 年到 1998 年 3 月。这是我所知道最成功的当日冲销的机械化交易技巧。

它不需要报价机，或不断打电话给你的经纪人。一旦条件成立（国债价格大于 15 天前，以及标准普尔 500 指数期货星期五收盘下跌）；你就在次日开盘价加上星期五买进振荡值的价位处买进。当然，这不需要用到什么了不起的技巧，只要有耐心等待交易机会的出现，以及勇于进场的魄力。

只要你能确定有效的买进、卖出条件，所有市场都可以运用最大振荡值的观念来设计交易策略。我最喜爱的设计方法包括：一星期内的某几天、数据流的高度相关性、周期性因素、市场型态以及超买或超卖状况等等。

提一些建议

多年来，我曾经尝试过各种不同的时段，测试是否存在最理想的天数，可以用来做为计算

的依据。我原本认为 10 天的平均值是最佳的数字。因为观察越多的振荡值应该越能够得到稳定的结果才是，然而这或许只是我个人的猜测。结果证实我的想法是错误的。几乎在所有案例中，能够产生最佳交易绩效的，都是根据是前 1 天到 4 天的数值来做计算。

这一项操作重点，包含高于或低于开盘价的价格波动突破观念。我们要找出的波动突破幅度，是包括上涨到这一点的波动。所以关键要素不过是，在几天的跌势后找出买进信号，几天的涨势后找出卖出信号而已。

最后，要记得这是一个“傻瓜”技巧，它不知道什么时候会出现巨量交易，甚至也不知道什么时候会获胜。这也就是你不能挑选是否可以放弃某些交易的原因，当他们是从小漏斗掉出来时，你只能一次一个地接下它们。假如你挑三拣四，最后一定拣到最烂的，并且与胜利绝缘。这不只针对某人会如此，对大家都一样。击败这些恶魔的最后办法，就是照单全收。

依据我的看法，最大振荡概念是对付波动突破最牢靠、最合理的方法。这种失败的振荡幅度居然会有这么大的效用，以至于我希望有人，也许就是你，能够超越我所达到的成就。也许更好的答案是在前面提过的标准偏差方法中，也许是在结合前一日区间使用，这点我实在无法肯定。我可以确定的是，这是我魔术口袋中最强、恐怕也是最耐用的绝招之一。自从我在 1977 年洞悉这个观念之后，它们就对我一直很有帮助。漂亮的数学公式或许可以改善结果，但不见得一定有效。

第九章 利用报价系统进行短线交易

到目前为止，我和你分享了我从事交易时的一般方式。我会用日线图去找出能够产生 2 天到 4 天短线波动的价格型态及关系。这是我的交易风格，但不见得适合你。

一般人喜欢当日 短线交易的理由，是因为这样就不存在“一夕变天”的风险。他们担心从今晚收盘到明早开盘以前，会出现重大的转变。他们担心新闻、变故以及无法掌握的价格波动。他们喜欢在一天结束时，让一切尘埃落定，或赢、或输、或平手，不必把亏损的困扰带回家，干扰自己的睡眠。没错！这些都是实情，但是人生有得必有失。你在当日短线交易中所放弃的东西就是前面提到的掌握大幅度、持续性波动的机会。

对大多数人而言，“短线交易”这个名词，意味着在市场交易日全天候紧盯报价屏幕不放。你们可以想象一位承受极大压力的男士或女士，两个耳朵都挂着电话，尖声喊叫“芝加哥，买进；纽约，卖出”。当然，这样的交易方式太疯狂了，如果你想这样进行买卖，最好先确定自

己的个性是否适合。我将告诉你我认为这种个性应该是什么样子，然后再告诉你，我追求期货交易最高成就过程中所显现的启示。

报价屏幕交易员需要三种特质：专注、做出明智抉择的能力以及不多做思考，只根据当时情况下决定的能力。

假如你是那种需要时间来做决策的人，或者在做了决策之后却不急着采取行动的人，那么这种游戏就不适合你。想要在这种游戏中获胜，就必须立刻做决定、立刻采取行动，没时间让你发表高论或再三考虑。假如你不能这样做决定，几个月内你就会全军覆没，这是一个不够快就阵亡的游戏，就是这么简单。深具这种特质的短线交易，要求交易员能够立即捕捉住市场的变动，如果需要，也能够短短几秒钟内推翻先前所做的决定。对短线交易员来说，就是因为有人生性怯懦，他们才能够因此而致富。

随着报价屏幕上的价格起落，日复一日，这种工作需要你在交易期间内全神贯注，这不适合爱做白日梦的人。假如你不能维持高度的注意力，肯定会被淘汰。这种人往往会忘掉该采取的行动，或在关键的一分钟，也就是决定交易生死的关键 60 秒里缺席了（因为身体或精神的缘故）。要维持这样的专注程度并不容易，尤其是当你的配偶打电话来，问你花园或水管之类的家务事，或是亲密的男女朋友打电话进来聊天时，更是难以办到。你敢不敢对他们说你现在没空说话，挂掉男女朋友的电话，或者拒绝听你太太或先生的电话？假如可以，你就具备了今日这行的资格，如果不行，最后“三思而后行”，考虑清楚你是否要从事当日短线交易员职业。

我可以肯定地说，当你接电话分神的那一刻，就是市场趁你不注意，出现重大变动的瞬间。别怪我没有事先提醒你。现在，让我们来看看这场游戏的目标，你一定也要能够立即改变你对未来的看法，这可不是死硬派人士的事业。

趋势是你唯一的朋友

短线交易员只有一个目标：掌握市场当前的趋势。就是这样，这是你唯一要想办法做到的事情。

听起来很容易，但请相信我，这绝对不简单。理由有两个：第一，确认趋势这件事，既是一种艺术，也是一门科学，事实上可说是一种抽象艺术。它就好像是毕加索和塞尚的结合体，再添一笔夏克尔的趣味；第二，即使你正确地掌握住趋势的变化，你的心态反应也可能把事情搞砸了。尤其当你正处做多亏损时，或者账面上获利，却突然出现卖出信号时，这种情况就更为明显了。

不要把当日冲销和你的长期观察混为一谈，后者与未来前景有关。当日冲销者不会（也不能）关心未来，你在当前唯一要关心的是目前的短期趋势。假如你接受这份任务的话，就要去模拟市场的活动。如果市场上涨，就要做多；如果下跌，就做空。企图预测短期头部及底部，是输光所有资金的办法。一定要跟着趋势走，趋势是你唯一的朋友。

由于贪婪的力量更胜恐惧，所以你最可能的反应是“持有与期盼”，意思就是说，你会放过目前的新趋势，有点盈利就开始持续抱着做多的仓位，认为卖出是错的。这可是痴人说梦，只有能及时调整的才是赢家。

我的意思是，我们尝试做两件极为困难的事，即抢先一步确认趋势的变化，并用更聪明的办法战胜“大脑”，这是一种挑战。我用来确认趋势变化的第一项技巧，就是在第一章所谈到的“圈出”短期高低点的概念。这种概念让我们能够辨别出短期振荡点的位置。当短期价格超越上升趋势的短期高点，此时趋势就会转为下跌；如果价格跌破近期的短期低点，此时短期趋势就会由下跌转为上涨。

在运用这个技巧时有几个重点。在跌势中，如果价格突破某个短期的最高点，意味着趋势反转上涨，但有某些突破的型态，会比其它的突破型态更理想。

突破短期高点或低点的型态只有两种，在上涨趋势中，低点被跌破或违背反转的趋势。更有两种情况，一种是跌破这个低点后，价格反弹出现新的高点；第二种情况的低点，是自前一个高点下跌之后所形成的，随后价格反弹到一个较低的短期高点；而在价格尝试要再创新高却无功而返以前，将会跌破前一个低点。

同样的道理，向上反转的趋势会出现以下两种型态：创新低点之前的反弹高点遭到突破；或者价格出现较高的低点，然后反弹超过两个低点之间的短期高点。有些交易员只是在趋势发生变化时买进或卖出，这是使用本技巧最简单易行的方式；更高明的方式则是，结合每周交易日、每月交易日以及其它的信息之后，才采取这里所提供的买进、卖出讯号，这样才能使我们过滤掉一些呈现在线图上的令人混淆的现象。

最后，我们可以运用这种趋势指标，跟随主要趋势操作，在拉回时买进，飙涨时卖出。假如我们的趋势指标是正向的，而且趋势已经反转向下，我们就可以运用短线技巧寻找买进信号。

三根直线的高低点系统

在我的事业生涯中，我一度曾以下述的短线交易策略，连续赢了 30 多笔交易。首先，你

必须计算出 3 根直线高点的移动平均数，以及低点的移动平均数。（每一根直线代表图上所显示的时间长度，如果用 5 分钟线图，将会出现很多信号，或者，如果你不想进行疯狂的交易，就选用 15 分钟线图。）我很早以前用人工计算方式得出这些高低点，现在计算机系统可以代劳了。不过你还是可以用古老的方法去计算。

这项策略就是，根据振荡点趋势辨识技巧，如果趋势是正向的，那我们就在 3 直线低点的移动平均数的价位上买进，然后在 3 直线高点的移动平均数的价位获利了结。

卖出信号则完全相反。这个意思是说，你要在 3 直线高点的移动平均数的价位上卖出，然后在 3 直线低点的移动平均数的价位上回补。然而，除非你有更好的理由，否则丹东只为了做空而进行交易，将是相当愚蠢的做法。我们的理由可能是，振荡点反转心态告诉我们，趋势正在往下走。此时，也只有这个时候，我们才会逢高卖出，低点回补。

现在让我们把这些概念整理一下。运用 3 直线移动平均数加上振荡点的情形。我在趋势发生反转的地方做上记号：在趋势反转之后，我们也从逢低买进转为逢高做空。以 3 直线的高低点作为进场点，也标示在图上。游戏规则是这样的，在趋势上涨的时候，我们在 3 直线的低点价位买进，在 3 直线的高点价位获利了结，然后等待价格拉回到 3 直线的低点再买进；即使 3 直线低点可能产生有利卖出的反转趋势，仍继续交易。做空的情形则是相反，等到趋势反转下跌后，在 3 直线的高点卖出，在 3 直线的低点回补获利了结。

短线交易员的新指针——准价差指数

市场变动有其真正的理由，并非受技术面的操纵。现实生活中事情一定有因果关系。线图不能改变市场，但市场可以改变线图。除了这点之外，我还认为短线交易振荡的原因，是某些外在的因素所致。价格变化因为正在上涨而继续上涨，上涨是因为某种原因所产生的结果。找出这个原因，我们就能够领先一般的短线交易员或当日冲销者好几年的距离。

我最喜爱的因果指标之一，就是准价差指数，这是用来衡量正在从事交易的首要市场以及会影响首要市场价格的次要市场，两者间价格影响情况的一种指标。正如你所知，债券价格会影响股票价格，黄金价格会影响债券价格；准价差指数可以让我们注意到这项市场的内在互动关系。准价差指数的构成或计算方式，首先是把正在进行交易的市场，也就是主要市场的价格除以次要市场的价格，再乘以 100，如此就产生两个市场之间的价差，可以让我们对两个市场间的互动关系做基本的比较。

以 15 分钟线图的短线交易为例（使用其它时段的线图也一样），我先算出 5 个周期的指

数化价差，然后再用 20 个周期的指数化价差减去该值。这么一来，就可以看出某个市场是否比其它的市场更热，并且能够察觉到这些市场内部的影响力量。当然，这不会是一套完美的系统，到目前为止，我在报章杂志的一大堆广告中，看到不少号称是当日冲销的完美交易系统。这一点你绝对可以相信我：其中 90% 都是在吹牛，只有 10% 是实话。假如有人真能拥有这样一套杰出的交易系统，他不需要对外宣扬，自己就可以多赚到 100 倍的钱。此外，短线交易在税赋方面的好处也要比出售交易系统好多了。至今为止，我还没有看到一套能够不断赚钱的完全机械化的当日冲销交易系统。基本上，当日冲销是一门艺术，这门艺术必须植根在正确观念的土壤里，才能获得成功。

准价差指数与标准普尔 500 指数

同样的观念对我们掌握各种股票指数期货合约的短期振荡也很有帮助，例如纽约正确交易所、道琼斯、价值线、小型标准普尔及标准普尔 500 等合约。

虽然黄金价格会让国债市场忙得团团转，但却不会对股市造成这么大的影响。然而，根据你现在的了解，利率会影响股市，所以我建议你采用国债或债券，来设定你的准价差指数。在 30 分钟线图中，我计算出 3 周期以及 15 周期的指数平均差。我得承认，用人工做计算很麻烦，但是功能比较强的报价软件，例如亚美加的交易站系统、创世纪数据系统等，都已经将我的指针纳入它们的程序中。

我并不会随便截取一个时段，对你展示准价差指数观念的价值，相反地，我会以有史以来最大的股灾，1987 年的大崩盘，和 1997 年及 1998 年的暴跌，来解析“崩盘的结构”。

1987 年大崩盘

能成为有史以来世界上最大的股市暴跌，可真是它最大的荣幸！但这场暴跌使大家的生活和财富都为之改观，这场惨烈的大规模股市暴跌，让律师们在 5 年后还在打损害赔偿官司。即使到现在，还有许多书籍宣称知道崩盘何以会发生，或提出各种解释。学院派人士也提出许多建议，希望未来再发生这类的投机性泡沫时能够减少可能的损失，但在我看来这真是小题大做。事实上，在当时（而非现在），准价差指数就可以预测到崩盘的出现。标准普尔 500 指数在 10 月 14 日 311.50 点时，这个令人惊讶的准价差指数就跌到了负值区，做空者可以在整个崩盘过程中一路保持空头仓位，因为这个指标告诉它的信徒，底部尚未浮现。利率相对国债的关系对市场并没有什么帮助，而且在没有确认证据的情况下，我们不应该寻找任何的买进信号。真的，

除非是绝对的最低价以外，任何买进都会被证明是太贵了。

出场点，也就是首度向上穿越回到正值区的时点，发生在 1987 年 10 月 20 日，标准普尔已经伤痕累累、形容憔悴地站上 219.50 点，每份合约获利 46000 美元。当时的保证金只要 2500 美元。

虽然准价差指数可以独立运作，但是它也可以和其它已知的市场资料整合使用。举例来说，你应该听说过在每月的第一个交易日，尤其是在 2 月、3 月、5 月、7 月、9 月、10 月及 11 月，市场会偏向上涨。因此在每个月初你可以采用的短线策略，就是结合准价差指数向上穿越到正值区，以及前面提到的月份来进行买进操作。以下是 1997 年自 1 月份开始，所有信号的总复习。请听我慢慢解释全部的来龙去脉，以及你能够运用这项素材真正做些什么事。

1997 年 1 月，准价差指数果然在 1997 年 1 月 2 日穿越，然后一直保持在正值区，进场点是 744.70 点，直到 1 月 6 日准价差指数再次穿越到负值区，此时标准普尔 500 指数以及上涨到 752.00 点，获利达 7.30 点。

1997 年 2 月。在 1 月 29 日，已经很明显地预示了每月初第一个交易日上涨的迹象，准价差指数在 774.60 点时穿越进入正值区，然后在 2 天后的 1 月 31 日的收盘价，也就是准价差指数开始恶化时出场。我们知道，这是 2 天到 3 天的偏离现象，所以，除非涨势特别强劲，否则就让我们在设定的时段内以 13.90 点获利了结。

1997 年 3 月。我们在 3 月 3 日的 792.90 点以前一直没有进场。这段期间没有什么好的交易机会。不过在 3 月 4 日，标准普尔 500 指数在 794.00 点时，准价差指数出现穿越，我们在此进场，然后获利 1.10 点了结。

1997 年 4 月。喔，我真是爱死准价差指数了！一向在月底交易的传统交易员必然会买进，然后就等着赔钱了。但你我就比较聪明，我们不会单单只依赖技术分析及周期性那些玩意儿，我们还知道市场内部关系必然会提供针对行情形势演变相关的有意义的深度信息，所以我们会避开交易。准价差指数一直到 4 月 7 日才出现买进信号，与热门时段的距离相当遥远。

1997 年 5 月。我们可以看到月底涨势在 4 月 28 日降低临，在 772.40 点出现了多头信号，我们在 1997 年 5 月 1 日以 800.50 卖出。这是一次快速且爆发力很强的交易，获利达到令人惊喜的 28.10 点。

1997 年 6 月。我们首度出现了失败的交易：我在 5 月 28 日准价差指数穿越到正值区时买进，然而在几根直线之后，准价差指数却在 851.20 点的价位上跌落到负值区。我应该在当天

849.00 点时以小赔 2.3 点出场，但由当时仍处月底或月初的热门时段，所以当准价差指数在 5 月 30 日转为正值时，我们没有理由不进行交易，因此我们还在这个热门时段当中。进场点是 844.70 点，6 月 2 日出场时为 848.00 点，这样多少可以弥补我们的首度交易损失。

1997 年 7 月。好啦，我们再一次得到不可以过分自大的教训，我们在 6 月 30 日 896 点、准价差指数穿越正值时做多，然后在当天的 890 点，以损失 6.0 点出场。哇，真是输得有快又难看！正如 6 月底的情况一样。不过我们在 7 月 1 日又发现了另一个正向穿越，是我们在 898 点做多。我们的策略很简单，等待出现负穿越或持有两个交易日。我们一直在耐心等着，准价差指数在仅仅数个小时之后即在 897.80 点时穿越越到负值区，损失 0.20 点。另外一次穿越在 7 月 1 日当天很晚才出现，所以我们重新在 900.25 点买进，并一直持有到 7 月 7 日 927.55 点时卖出，7 月份净赚了 21.10 点。

1997 年 8 月。又逢月初了，但是价差指数一直在负值区里打转，所以我们没有机会做买卖。感谢我们的过滤器，它让我们避免了再度落入表明上看似多头的走势。当时间逐渐逼近，但还是没有看到基本面的改观，所以没有可以支持我们进行交易的理由。

1997 年 9 月。我们更不敢妄自尊大了。8 月 29 日有一次干净利落的穿越，我们也同样干净利落地在当天以 902.55 点认赔杀出，创下我们该年度最大损失 3.20 点记录。

但我们仍然坚持原则，采纳了 9 月 2 日 912.50 点的买进信号，并且目睹了凌厉的涨势一直持续到 9 月 3 日，此时我们在 928.90 点出场，再度弥补了先前的损失。虽然结束了这笔交易，但因时间因素以及市场内部关系的影响，让我们的账面得以呈现正数，获利 15.50 点，赚进了 1295 美元。

1997 年 10 月。我们一直等到当月 1 日出现了穿越的现象，预告涨势已经开始。或者另一个买进机会出现在 10 月 2 日的 965.30 点，准价差指数在某根直线跌进负值区，但是没有在负值区停留很久并形成卖出信号，而是立刻反转向，出现另一个正值穿越，直到当天收盘以负值穿越结束。至此，涨势在 968.75 点结束，我们终场获利 3.45 点。

1997 年 11 月。这个月简直是太轻松了。穿越现象出现在 10 月 31 日 919.00 点处，出场点也一样很清楚在 947 点，我们赚到了丰厚的利润 28.00 点。这正是我最希望每个月都能出现的典型情况。

1997 年 12 月。这是另一场按照剧本演出的交易，在本月 1 日 962.50 点处发生正值穿越，并在 12 月 2 日的 973.20 点出场。这正是蓝眼睛所唱的“丰收年”，总共进行了 13 笔交易，

其中有 10 笔获利。更重要的是，净利高达 99.70 点，或者说是 24925 美元，显示出基本面结合时间影响力的有效性。时间的影响力无时不在，但如果缺少有效的支撑的话，只是以基本面做为基础，那么会说：“对不起，我还是会放弃”。我们之所以有良好交易机会，让我们能够占用优势，而无须跟一般人一样杀进杀出，最主要是我们拥有这些“可能会奏效”的工具。

多多益善，这是我的座右铭。

第十章 特殊的短线交易状况

历史会重演，只是不会百分之百相同。

现在我们可以设计一份检查表，每个月根据这张检查表来评估、接受或拒绝可能的短线交易机会。你也可以从本书所列的交易机会之外，自己找出其它的交易机会。为了让你体会这样做的目的，我在本章中安排了几种每个月你应该要注意的特殊交易型态。这些交易是以当月特定的日期及假日为基础。

在当月特定的日期进行交易根本不是什么新概念。正如前面提过的，这种概念已经流行了很多年。在此，我要对股价在每月初会上涨的这个市场真理略做补充。这么做的用意是要证明，债券价格同样也会出现如前述的每月上涨状况。现在我们要以这些概念为基础，开始发展一套赢家策略。

股价指数的月底交易

现在有几种能够让投机者掌握住价格振荡的方法。标准普尔 500 股价指数是代表股市波动的主要指标，但直到最近，标准普尔小型指数期货合约较低的保证金，才逐渐吸引小型投资人的注意。另一个新的期货商品，则是模仿道琼斯平均指数所设计的道琼斯 30 指数期货，我预期未来道琼斯 30 指数将成为期货交易市场的一项重要商品。

在此之所以要用标准普尔 500 指数期货作为讨论基础，理由很简单：因为这个指数期货早在 1982 年起就开始交易了，所以我们有更多的数据可供使用，至于道琼斯 30 指数则是从 1997 年才开始交易。但是不管怎么样，这种策略可以运用到所有的股价指数的交易上，你只需依据保证金、合约规模及目前的波动等情况，来调整你的止损点就可以了。

我的测试结果是上溯自 1982 年起，在每个月的第一个交易日开盘时买进，并在出现第一个让我们有获利的开盘价时卖出，所得出的结果。我设定的止损点只有 1500 美元，但不会在进场当天使用，而是在进场之后，一直维持这个止损点。其结果是，总共进行了 129 笔交易，净利 73437 美元，如果每个月只交易一次的话，一年将净赚 7000 美元。这套方法的绩效太好了，准确率为 85%，平均交易获利良好。（这里指的是净利，利润减去亏损，再除以总交易笔数。）最大平仓亏损金额是在 3325 美元，不到获利总数的 5%。这种方法的效果相当不错。

限定月份交易

假如你能掌握到这个方法的秘诀，你可能会问自己，是否某几个月份的绩效会比其它月份更好。答案是肯定的。过去 16 年来表现最差的月份是 1 月、2 月及 10 月。这些月份你是应该要回避的，或是在从事周期性交易时要特别小心的月份。

让绩效更好

虽然在投机这行里的某些竞争对手，也了解这种重复出现的型态，但是他们通常不会持续

地利用它，也不会想到要跳过某些月份。虽然能够运用这个型态已经是一大进步，但是我们还可以做得更好。

那么该怎么做呢？只要在国债市场呈现上升趋势时，使用每个月第一个交易日买进的这个办法就成了。正如我先前所显示的，国债市场的上升趋势会导致股市上涨。有个很管用，也很容易执行的原则，就是在我们计划进场的前一天，国债的收盘价比 30 天前高，我们就在当月第一个交易日买进，随便哪个月都行。理由很明显，因为国债上涨可以支持股市上涨。

国债市场的月底交易

接下来，让我们采用如同在标准普尔 500 指数范例中的操作模式，看看每个月的第一个交易日买进国债的情形。以 1100 美元为止损点，并在开盘后首度出现获利时就卖出的原则，结果获利颇丰。这样的交易方式准确率近 70%，而且在我们平均每个月只进场一次的情况下，每笔交易平均获利算是相当高的。

我们只要跳过表现较差的月份，就可以大幅提高绩效，这些月份是 1 月、2 月、4 月和 10 月，12 月则要打个问号了。

正如我们前面提过，股市在月底上扬的现象已经有多年的记录，我所要做的，不过是想办法让这段期间的交易获利更好。至于国债市场在同期间内的上涨现象，到目前为止只有我的少数学生们了解。根据我多年来的研究和实务交易经验显示，这段期间也是国债以及短期证券价格出现短期振荡的最好时点。

我们还可以做得更好：只要参考黄金市场的趋势变化，就可以让我们过滤掉绩效差或赚得很少的交易。正如对我们认识市场贡献卓越的马蒂·史威格或约翰·墨菲（他的书最值得一读）在书中写到的，黄金对国债的影响力极大。金价上涨的时候，将会阻碍国债价格上扬；相反地，当金价下跌的时候，国债价格比较会上涨。

耐心等待机会也许是期货交易员最缺少的特质了。我猜，大多数人都是管他三七二十一地就进场交易。而我，只有赌局很清楚地对我有利时才会下注，否则就站在一旁观望。

第十一章 结束交易的时机

采取行动以前，要先想清楚结果是什么。

我建议你结束短线交易时应采取三项法则：

1. 对所有的交易都用某一数值的止损点，这样即使所有的交易都失败了，你还能让自己有所保障。

2. 采用我得到拉尔夫·威斯帮助后，发展而来的“解套”获利了结技术。其基本规则是，在出现第一次开盘价让我们有获利时就出场。即使获利只有一点，也要出场。

这种做法在标准普尔指数最有效。在行情变动较缓慢的市场，我会延后一两天，好让市场行情有足够的时间上涨，以提高每笔交易的平均利润。

3. 假如你看到相反的信号，必须立即出场，并且进行方向操作。当你做空时若出现了买进信号，则不要等到价格触及止损点或获利了结点才出场，而是应该马上跟随最新的信号操作。

这就是我要告诉你所有的有关出场的原则。千万别贪心，要按照规则，不要按照你的情绪来管理你的交易。

第十二章 对投机事业的反省

投机没什么不好，但不好的投机则是灾难。

能否正确掌握市场起伏，是否能创造长期财富，并不是天赋够不够的问题，在本质上，这是要在投机这行里工作的必备能力。

做成一、两笔成功的交易，并不代表事业有成，任何人在任何时间都可以办得到，这不是一个靠运气发财的行业。投机的目标是要不断地做正确的事，不是走旁门左道，不会因为最近的亏损而感到沮丧，也不会因为连续赢了两次交易就飘飘然。我对交易的艺术的兴趣，远超过对最近一、两笔交易的兴趣。每个人都会在板子上钉一、两根钉子，但这不表示就会盖房子。要盖好一栋房子，不仅要有技巧和计划，也要有贯彻计划的信心，以及无论天气好坏每天都要工作的能力。

什么是投机

投机是一门找出未来可能趋势的艺术。你很难精确地预测或预知某件事将会在未来发生或如何发生。然而，所有的投资预测都涉及三个要素：预测的选择、时机及管理。只掌握道其中之一是不够的，你必须彻底了解、熟悉这三个要素，因此，让我们来逐一研究这些要素。

选择有两方面：一是选择即将要开始波动的市场；一是选择你能够集中注意力的市场。不要因为在某个市场做交易，就期望这个你最钟爱的市场会大涨，从而能让你的荷包赚得满满的。研究股票或商品期货的线图就可以发现一个惊人的秘密，这个秘密使得你我和潜在的投机客有所不同。这个秘密告诉我们，价格在某个区间上下波动的型态，通常会偏向一边，因而隐约呈现出某种趋势。在一年当中只有 3、4 次的机会，价格瞬间出现重大的变化，你可以利用这个机会获利。如果你试着去查看线图，你会看到并了解不是每天都会出现重大的价格变化。事实上，价格变化出现大变化的可能性，大于出现的可能性……出现大变化是例外，而非常态。

这就是为什么选择重要的原因。你情愿陷入变化多端、毫无方向感的泥潭之中吗？它会让你累死或彻底出局。但不管哪种情况，你都输了，不是输钱，就是输时间。因此，了解价格飙升的市场条件何时成熟非常重要。

在本书中，我已经提供了许多关于市场条件构成的考虑事项，包括每月交易日、每周交易

日、假日及内部市场关联等等。另外，还有一些像是成交量最大（也是最聪明的）交易员的净多、空仓位，一般投资大众无法避免的错误仓位，甚至那些会影响市场获得的重大新闻等等。成功的投机客懂得守株待兔，一般人则按耐不住，他们宁可进去赌一把，越快越好。而此时，投机高手则会耐心等待，因为他们知道，只有当钥匙找到了正确的门锁才会发挥作用，也就是只有在那个时候才会有利润。

选择之所以对利润很重要，还有另外一个理由。当我只在一个或两个市场进行交易时，我总是能够获得最好的绩效。排除其它所有会让人分心的市场，我才能专心研究我所选择市场的运作情形，哪些因素会影响它们，或者更重要的是，哪些因素不会影响它们。如果对事业不投入技能、热情与行动，就不会获得重大成就，在这行也不例外。你越专注在你的工作上，你就越能取得成功。

这种观念非常符合这个行业的状况。热心工作的专家会比一般的参与者能够赚到更多的钱。在如今这种复杂的局势下，专业化会得到很大的回报。多年前，我听说有位聪明的人在股市中赚了好几百万美元。他住在加州北部的高山上，一年大约只打 3 次电话给他的经纪人，只买进或卖出同一种股票。他的经纪人告诉我，这位仁兄真的只靠这一只股票，以集中投资的方式，就赚进了大笔财富。

时机的选择

假如你把焦点放在特定的商品期货上，而你的新工具、技术及梦想告诉你，有个值得交易的波动即将出现，但是，这并不是赶紧进场的时机。选择是针对要发生变化的事情；而时机，则是投机的第二个要素，牵涉到何时会真正发生变化。选择时机是在价格刚开始变化的时候，将范围缩小到更明确的时点上。此时可用是简单的趋势线、价格波动突破以及型态之类的工具。选择时机的重要性，在于让市场证明它以及准备好在你选定的方向上将出现爆炸性的走势。

这到底是什么意思呢？在计划做多的情况下，我可以这么说：“价格下跌绝不代表即将出现向上的爆炸性走势”。恰巧相反，价格下降可能会带出另一波的跌势。这就是牛顿定律由所说的“动者恒动”的简单道理。交易员一直都处于冲突中，我们想要买进，依据传统的逻辑，要尽可能买在最低价，但是趋势专家却说不要买正在下跌的东西！我的忠告是，不要在最便宜的价位买，等到爆炸性走势开始时再买进。即使在这种情况下，你可能买不到最低价，但这总比出现新低价位把你套牢要好得多了。

控制交易

投机的第三个层面和你如何管理交易与投入的资金有关。传统的理论告诉我们，不要去做你亏本起的交易。

或许吧。

但想想看，如果你的心态是：这些如果是玩具股票，我保证你一定会去玩，而且可能会输。假如这些是真钱，也就是你输不起的钱，你可能就会更加小心，而赢钱的机会也是如此。需要不但是发明之母，也是投机管理之母。

交易管理比财务管理更重要，因为它与你想要在交易场中停留多久，以及想要赚多少钱有关。它与你的情绪息息相关，这就是说，你不要得意忘形、不要过度交易、也不要交易太小，它代表在交易时做正确的事情，并控制好情绪。

知道怎样交易并不等于知道怎样去赢钱。交易的艺术结合了选择、进场技巧以及金钱的管理，这些都是需要做到的基本原则。但超级交易员更清楚，只有管理，也就是通过控制或运用这些技巧，才能够让你的获利达到最大。

投机交易的几大要点

有钱人不下大赌注

有钱人通常都是聪明人，都了解不可以拿整座农庄当赌注。只有失意的投机客才会抱着财运来时要狠狠大捞一笔的心态。他们会时倒霉的牺牲品，因为在这个过程中可能会失足落水。当然，你一生中可以溺水一、两次，但如果老是溺水，在赌局中你一定会输，而且因为押上全部家当，所以会全盘皆输。这就是为何有钱人不下大赌注的原因。

他们太精明了，知道投资决策可能时随机的，所以不会把所有家当都押在一次投资上。凭借着聪明才智，他们了解未来是无法预测的，才以这种方式下注。多年以前，我担任猛大拿州一家小银行的董事，因为职务的关系，我审查了许多贷款申请案，企业的申请案通常都会包括一份贷款用途计划书，也就是企业提出要怎样用钱，以及怎样清偿贷款的计划书。

我从没有看到过一本能够实现其内容的贷款用途计划书。它们一定会走样，你也可以想象得到，企业的真实情况无法使人相信，它的前景如同计划书上所写的那样好。有位资深的银行家说得好：“如同存证信函不会带来好消息，计划书从来也没有正确过。”

有钱人是适当地找出一、两次好的投资机会，投入适量资金来赚钱。实在没有必要冒溺水

身亡的风险，来换取跳水的刺激，这太不值得了。

要赢一千就得赌一千

这是一则拉斯韦加斯赌场庄家最爱说的话，也是对有钱人不下大注的部分注解。

这虽然是拉斯韦加斯赌场庄家最爱说的话，但它绝对错了。以下才是“赚一千美元”的正确方法。

赌博和投机没有太大的差别。它们最大的不同处在于赌徒绝对无法影响赌局，它们一直是屈居下风（除非它们会算牌）。我一直都很诧异，在机会不利于我们的赌局中，我们仍蜂拥上桌去赌。

拉斯韦加斯一天开业 24 小时的原因很简单。赌客都不愿意停下来，你一直想找到对你有利的赌局，尤其是能够小赢的赌局，玩的越久，就更有赢的把握，所以赌徒他们都不肯停。对赌场而言，玩的越久，赌客就是分分秒秒涓滴流入的银行存款。赌场对庄家的格言也有问题。庄家应该算是最懂得赌博的大师，毕竟他们看多了。但是，要赢一千就得赌一千的“经验之谈”，却会让你遇上大灾难。

去年，我的女儿以 1 万元开始交易，后来 11 万美元，而我购进 1 份 5 万美元合约，后来变成了 100 万美元。我们是从不下大赌注的，我们的赌金都很小，绝不让风险超过我们赌注的 20%，但回报却超过它应有的幅度。

假如赌局对你有利（这是投机客下注前的必要条件），那么就要按照拉斯韦加斯打造出来的金钱圣地的规矩来玩，冒点小风险，并且整天玩下去。

“要赢一千，就得赌一千”的问题，在于你可能会同样迅速地输掉那一千。所以何不找出一套能随着游戏的自然进展而赚到一千元策略，而不是只靠运气在这次赢了一千元，下次却输掉一千元。交易可以赚进许多钱，而且交易的赌局不是马上就要关门停止营业，所以要学习如何让你的获利随着时间成熟，而不是单凭扔一次骰子就能获利。

我在 36 年的市场搏击中，看到破产的人比发财的人还要多。这些失败者何赢家的作风刚好相反，他们野心勃勃地想靠一、两笔交易就发财，而赢家则是经过不断地做正确的事情而创造财富。当你想要痛快地大开杀戒时，自己被宰的机会往往比活着还要大。

有钱人不下大赌注。真正有钱而且聪明的人不会下大赌注。首先他们不会跑出来想要证明什么，他们跑出来是为了要赚钱；其次，他们深知风险管理和投机的两大支柱——选择和时机同样重要。这就是商品期货交易行业的运作之道：选择、时机及风险管理。

投机只适合于爱坐云霄飞车的人

这点你一定要相信我。假如你不喜欢云霄飞车上下旋转的刺激感，就把本书放下来，继续过你单调的生活。投机客的生活简直就像环双轨滑车。它是连续的上下振荡、高低起伏，希望最低点能往高点发展，但实际情况却往往是碰到低点后会往更低点下降。最糟的是，最高点也会这样。

虽然许多人因为向往刺激而被投机生涯所吸引，但他们却没有想到上下起伏的风险，只想到这是通向劳斯莱斯轿车及大把钞票的路。实际情况并不是这样的，实际上是一连串的未知及不按常规出牌。在这个行业中，刺激是往往能够将一个健康人慢慢地杀死。

虽然在心态上，你必须是个寻求刺激的人，但是不能让这种心态控制你的交易风格。说实话，假如你不能学习去约束及控制寻求刺激的本性，就永远无法成为一名成功的投机客。也许这就是为何从事这个行业如此困难的原因，它会让寻求刺激者去投机，却让规避风险者由观望而创出一番事业。你想在这一行出人头地，就必须学习去规范、约束自己。在云霄飞车上要懂得做好保护，否则会飞出跑道。我对那些想要成为投机游戏长期赢家的建议是：抑止寻求刺激的心态。

假如你没耐心等待，就没什么好等的了

这是你必须学习控制寻求刺激的要素之一。寻求刺激者，如你和我（我把你算进来的原因是，你并没把本书放下来，而且还在继续阅读），热爱迅速行动的快感，并且乐此不疲。所以投机新手常常会毫不迟疑地进行买卖、下注，拿定主意后就将钱砸下去，因为不论输赢，他们都获得了回报——决断的快感。

期货交易新手的主要问题，就是我们所谓的“过度交易”。当交易员为了寻求快感而不顾市场利润时，他们通常的做法是，交易金额过大，或交易合约数量过多。

这的确涉及强度的问题：你拥有的合约数量越多，经历的刺激就越大。你越是经常买卖，就会有更多的脑内啡注入脑中。是的，太频繁的交易或太多的合约回数，就回成为你的致命敌人。有钱人不下大赌注，也不会每天下注。

耐心，则会要求你在做交易时必须有充分的理由，足以压倒追求快感的心态，并超越我们心中想象的投机客的所做所为。在我的投机世界里，频率及强度绝不是越多越好。我要有选择性，等待最理想的时机做出最佳的出击，这真的不是靠霰弹枪攻击的行业，我们要像待在丛林中等待的猎人，等到猎物完全现身，近在咫尺的时候，这时（也只有这个时候）我们才可以开

枪。

没有耐性的交易员会耗尽所有子弹、金钱以及热情，等到真的该射击时，却已经没有子弹了。

如果不能确实执行，使用系统或策略又有何益？

技术分析等一些人一直都在期盼能够开发出可以彻底击败市场的交易系统。他们投入了无数的时间及金钱来追求利润。这样做固然很好，我这辈子几乎每一天都这么做，希望能对市场有更多的了解。

但是差别在于，当他们找到“主要系统”之后，就会进行一、两笔交易，然后开始修改交易系统，或者不按照交易系统的建议去执行。多年以前，我的老友林·艾德瑞其说的最好，“如果你不想去执行，干嘛要去维持一套系统，以及做所有的苦工？”

对自己要诚实。假如你不想遵守自己订的规则，那又何必制定规则呢？你应该把时间花在其它事情上。对投机而言，除非你想以破产收场，否则规则是不能违反的。投机规则的存在价值是告诉你何时是最理想的进场点及出场点，更重要的是，规则是用来保护我们不会被自己所伤害。

也许你不认为这是个问题，遵守系统规则是件简单的事情，其实不然。

在去年，美国将近有 52000 人死于车祸，平均每星期死亡 1000 人，因为他们都违反了一、两项简单的交通规则：不可超速或不可酒后驾车。这些都是简单的规则，一点也不复杂，也不像投机规则充满情绪性，然而他们的家人却将要因为他们未遵守一套很简单的规则而伤痛不已。假如你要选择富有传奇色彩的投机生涯，相信我，你的财务绩效也将面临同样的下场，肯定是一场大屠杀，或者将毁掉你投机事业的前景。

圣诞节不会在 12 月才来到

身为商品期货交易员或投机客，真正对这行感到头痛的地方是：我们从来不曾、也永远不会知道今年会不会赚钱。

珠宝店老板知道他可以在节日或圣诞节赚到一年中的大部分钱。这对大多数的零售商而言是实情，他们知道什么时候会财源滚进，并可以预先做好准备。

然而我们对此却毫无办法。这就是为什么我要写这本书以及出版《投资通讯》的原因，我想在生活中有些稳定的收入，毕竟他们还是蛮又赚头的。我可能连续 12 个月都能够赚钱，也

可能一毛钱的赚头也没有，事实上可能在一年的前 6 个月至 7 个月一直都赔钱，然后突然中了大奖。在云霄飞车的世界里，谁都无法知道未来会发生什么事。

这就是为什么专营商品期货的基金经理人会从他管理的资产中抽取固定比例佣金的原因。他们一般会在利润中抽取至少两成的费用，这样才能够有稳定的收入抵消平常的支出。他们何一般人没什么两样，都需要有固定的经济来源。

在我看来，你们不应该辞掉工作，跑来当交易员，不管你以前从事的工作有多烂。因为它毕竟是你的生活保障，通过这份工作，你可以有稳定的收入来源，从而保证你可以欢度圣诞节。是的，我了解你并不喜欢你以前的工作，但是你知道吗？我也不喜欢我的工作。因为在市场中被连续修理两、三个月已经是家常便饭的事了。而连续在《投资通讯》中做出失败的推荐，更不是一件愉快的事情，因为每个人都会看到我的错误，我的对手更会夸大这个错误，我的朋友也会笑话我。

但这些都无所谓。在我的世界里，你不需要喜欢，只要去做就对了。这表示，甚至在出现平仓亏损时，也要绩效遵循系统所规定的原则，即使不喜欢，但当价格触及止损点时，还是要出场，然后告诉自己，今年的圣诞节可能会迟到。甚至必须做更好的预算规划，保留足够的钱，度过一个可能很悲惨的圣诞节。如果我够幸运的话，圣诞节出现在今年的 1 月或 2 月，但是我也不会期望接下来每天都是圣诞节。因为到天堂的路不是一条直线，我的银行存款也不会呈直线上升，而是频频出现高峰及低谷的崎岖小路。这就是为什么我从来不知道圣诞节会在什么时候出现的原因，我只知道，假如我做对事情，圣诞老人最后一定会找到我的烟囱。

你在游戏中拥有优势或玩得越久，赢面也越大

假如你知道自己在这项游戏中拥有某种优势，就会知道在某个时点你会赢得赌注，这时圣诞节就来临了。

对所有的投机客来说，这是一个很重要的概念，根据这个概念，我们可以建立一套信仰系统，但是我们可不是光靠信仰来建立这样的观念。赌场不是靠信仰而是靠数学来运作或经营的。它们知道赌轮盘或掷骰子必然出现的结果，因此让轮盘不停地转下去。他们不在乎等待，也不会停下来。赌场一天开门 24 小时是有原因的，你玩的越久，它们就越能够赢走你口袋里的钱。

我猜想这就是为什么我老是觉得那些想要到拉斯韦加斯赚赌场钱的人很可笑的原因。赌场把你我视为填饱它们银行账户的粮草，这可以从拉斯韦加斯的宏伟大旅馆，以及它们的股价表现来判断出，它们总是在账户本子的右边字段（注：资本账户的“借方”）增加金额。

身为交易员，我们要了解，时间是我们的朋友。在法律合同上注明时间是不可或缺的要件，履行合约时可能是如此，但是在做交易时，时间就不是最重要的因素。因为，如果你在某项游戏中占有优势，时间过得越久，最后的胜利就越能肯定。

赌场不打烊还有另外一个原因：赌客不愿意罢手。套用我们的行话：赌客过度交易。

虽然我们不是赌场，但肯定我们可以从它们身上学到很多东西。我们要确定自己的做法具有统计上的优势，就必须去测试，去证实自己的策略有效。你不可以因为你那么聪明或英俊潇洒，就断定自己的做法一定会赚钱。一旦经过研究证实这个做法可行，剩下的问题就是执行系统来支持你的信念了。

乘胜追击，不要屡败屡战

这是投机最重要的原则。输家则刚好相反：他们在输的时候往往会加码去赌，赢的时候却会减码。输家看到有人在吃角子老虎机上输光了钱，就会冲上去取代他的位置。赢家则会寻找连续获胜的机会，紧抱住自己的优势。我清楚的记得，我曾连续赢了 18 笔标准普尔 500 指数的交易。在连续赢了 3 笔交易后，75% 的人都不会再绩效下一笔交易了，而在连续赢了 6 笔之后，根本就没人会继续做任何交易了。这表示，人心似乎无法承受成功，反而偏爱失败。一般人害怕胜利会转为失败，却又明显地希望反败为胜，所以他们愿意在失败后继续投资或投机。

但事实上，所谓的成功是一连串的交易能够获利，你不可以因为已经成功而喊停，只有乘胜追击，才会获得最后胜利。失败则是一连串的交易亏损。要确认一套交易系统失败的最明显指针，就在于它的失败记录之多前所未见的，这也正是一般投机客最想占的便宜了。无可否认地，在出现短期失败之后运用这套经过证实可以长期获利的系统去进行投资，是一种操作的智慧，但如果只因为“太成功了”而喊停，则是一点也不聪明。

朋友，你要乘胜追击，而不是屡败屡战。

成功会杀人—财富是危险的

虽然我们必须、而且一定要乘胜追击，但不能让胜利冲昏了头，因为财富会让人过度自信，转而导致我们不再依循获致成功的规则。

从那些追随我的操作方法，并且获致良好绩效的交易员那里，我听到过数不清的案例，有些人赚了 10 万美元，结果又吐回去了。究竟发生了什么事，问题都是一样的。这些投机客在取得了一定的成功之后，开始慢慢地分不清究竟是自己采用了一套有效的操作系统，还是自己

运气太好，结果往往是，自我意识凌驾于所有规则之上。

他们在自我意识对他们说，已经达到目的了，有足够的钱来进行冒险，不再需要基本规则，能够掌握和控制一切了。这是他们的一种“管他什么地雷，全速前进”的进入模式。止损点不再那么重要，但是由于他们建立了太多的交易仓位，或是投入太多市场，一旦误触地雷，爆炸力将会十分惊人，甚至大到让你尸骨无存。

要怎么挽救这种情况呢？我一直告诉自己一种简单的观念：你要和你带去参加舞会的舞伴跳舞，不要看到其它漂亮的系统或交易方法就更换舞伴。假如你赚到钱，不要再改变了，用相同的规则或者相同的逻辑，不要再修修补补了。并不是因为我自己才让交易赚钱，而是因为追随某些经过测试、证实有效的系统或方法，才会赚钱。我们想靠自己单飞，结果不免导致坠毁的命运。你越自以为是，或是越偏离投机操作的规则，就坠毁的越快，而且越惨烈。

信心、恐惧、积极

温顺的人绝对不会成为投机客，所以他们最好能够继承到一份财产。

投机客必须学习自我管理的三项特质，分别是信心、恐惧与积极。我会依次讨论如下：

信心。你要具有某些信心，但不能过度自信。你的信心来自于对市场研究，而非来自于我的感觉。忘掉你内心世界中对自己信心那种充满温暖、模糊又愉快的天真感觉。你需要的是基于经验与研究所建立的信心，才能让你能够采取正确行动，并且在下单交易时不会被呛到。而输家总是会被呛到，赢家在交易时总会感觉紧张，但是他们会对自己所采取的交易方式（不是对自己）信心十足。

没有信心，你就永远不能扣扳机而做成买卖，尤其当市场大幅动荡，绝佳的交易机会不知道会从哪里蹦出来，更是如此。

温驯的人可能真的有土地财产可以继承，他们不必像投机客那样必须自己赚钱。不过我在一流的商品期货交易员身上看到的内在自信，则是令人鼓舞的。它的本质不在于胆识或自负，也不是冷静沉着。这种自信的核心本质，是对事情必能实现的信任与信念。

成功的交易员能够预见或相信未来，甚至到充满信心的地步。相信上帝，就会充满欢乐，一切都会有美好的结果。如果我不想让上帝感到失望，就不会对自己失望。我相信上帝无所不在，他让我对未来有信心，当其他人裹足不前的时候，而我则有足够的信心去进行交易。我知道我会过得不错，而且深信不疑。恐惧的程度是可以被控制的，这要看交易员对未来的相信程度而订。

我们要恐惧的事情多于恐惧本身。罗斯福总统对恐惧的看法是完全错误的。这一点也不奇怪，因为他一个人用新政这项社会主要计划以及国家福利制度，把这个伟大的国家搞得一团糟糕，其程度远超过其它任何一位领袖。更糟的是，他极力说服群众及媒体，说他的计划拯救大家脱离经济大萧条。当然，要不是他，像美国这种国家怎么会复苏或成长呢？我决不会忘记，我参加参议员选举时，在民主党重镇选区挨家挨户拉选票的经验。我向一位站在门后的八旬老妇拉选票，她告诉我她不会去投票。我问她为什么，她说，“我一生只投过一次票，那次是投给罗斯福，但是看到他的所作所为之后，我告诉自己，如果我笨到投票给那个王八蛋，我应该永远不要再投票了。”

恐惧是一股帮助投机客的表现达到登峰造极的强大力量。我所知道运用恐惧的最佳范例，

应该是罗艾斯·葛利西所叙述的那一段话。你也许不知道葛利西是何许人也，所以让我稍微介绍一下。

葛利西是世界级的运动选手，他就是要花钱才看得到的超级拳赛之类电视节目的明星。如果你从未看过，我告诉你，他们可都是真打，而且没戴拳击手套，只要是在法律许可范围内，拳打脚踢，任何招数样样都来，这真是暴力。有关葛利西最有趣的地方是，他在 100 多场比赛中从来没被击败过，这真是空前绝后。不管是谁，拳击手、跆拳道武者、相扑力士、或是泰式拳击手都一样，没人能打败这家伙。

想想看，就理论上来说，大部分强劲的对手体重都达到 225 磅到 300 磅之间，当你发现葛利西只有 180 磅左右，而且他穿罗杰斯品牌毛衣比穿拳击服更帅的时候，你会更赞叹他所创造的胜利，你绝对看不出此人是个拳击赛大杀手。由于我对拳击手以及胜利者深感着迷（他们何投机客很相似），所以我一直注意此人的事业发展，并且很专心地听他的金玉良言。

在某次电视访问中，那些电视明星们被问到他们在参赛时，是否会有丝毫恐惧，因为毕竟他们都是玩真的，许多人会因此而残废、失明、骨折，遭受严重的脑振荡，甚至还至少有一名选手丧生。所有电视明星都像机关枪扫射一样，很有英雄气概地抢着回答说，从来没怕过任何人或任何事。

除了葛利西之外，大家都这么说。他很轻松地承认，每次上场时都怕得要命。他又说，会将这股恐惧转成一种优势，好让他不会对竞争对手掉以轻心，而且不会乱出拳，或偏离个人的拳击风格。“不害怕，”他说，“你就不会赢，因为害怕会让我奋战，也让我确定自己不会失控，我们这行所做的事非常危险。恐惧是我的最佳防卫，所以我会用所有的技术来保护自己。”

就像葛利西一样，我对交易十分谨慎恐惧。我曾亲眼见到有人被淘汰出局，因为差劲的投机倾家荡产。有些人破产，有些人真的疯了，还有几位自杀了。我怀疑这些人都有一个共同点：他们对市场毫不恐惧。

我认为你该恐惧市场及你自己。

虽然市场十分可怕，但真正可怕的是你我投入市场的情绪。没有恐惧，尊重就不会存在；假如你不尊重市场以及对自己谨慎恐惧，就会在商品期货市场死尸遍野的长廊上，成为新添的一缕冤魂。

适度的恐惧和信心会创造出积极的心态。在每位交易员的生命中，事实上是每星期一次，不管是要求自保，或是坚持落实你的期望，总会出现需要积极表现的时刻。就好像是早期电影《洛基》中老虎眼睛之类的东西。除非你有绝对致胜的直觉，否则最好收起铺盖回家去吧。这个行业不属那些不在乎输赢、或是缺乏面对挑战的勇气、心态消极的人士。

我所谓的积极，并不是指一般人认为的侵略性。成功的交易员在行动时难免会有些大胆，而这份胆识是集合了信心、恐惧与积极产生出来的。在这场投机的战役中，一个设计缜密的大胆计划，将是通往成功的康庄大道。

第十三章 开启投机王国的钥匙——资金管理

投机客生财之道来自他们的资金管理方法，而非神奇的、神秘的系统或炼金术的秘方。成功的交易会赚钱，成功的交易加上适当的资金管理则会创造庞大的财富。

现在，我们进展到本书最重要，也是我生命中最重要的一章。我会把这部分最有价值的理论传递给你，除此之外，再也没有更有价值的东西了。这样说可一点也不夸张。

我将要解释的是，我怎样用 2000 美元的小额资金赚到超过 4 万美元，或是如何用 1 万美元赚到 11 万美元、用 1 万美元赚到 110 万美元，这些可不是想象中的胜利。我们不是在谈星期一早上的橄榄球赛，我们谈的是现实的、真正的钱，你可以用来购买所有奢侈品的真正利润。

直到你学会采用资金管理方法以前，你不过只是一位微不足道的小小投机客，在这里赢钱，在那里输钱，但永远赚不到大钱。商品期货交易的获利魔棒对你而言是可望不可及，你只是在各笔交易之间游走，只能拣到一点小钱，却无法积累财富。

关于资金管理这个方面，最叫人惊讶的是，想要听取或学习正确方式的人居然那么少。当我参加晚宴或鸡尾酒会时，话题总免不了要转到市场上。一般人总是想要得到明牌，或想要知道为什么我不需要工作就能够生活，他们想要知道我的秘诀，就好像真的有这样一个秘诀存在似的。

一般大众或不学无术的投机客总是认为，交易过程中一定存在某个秘诀，在某处、某地，某个人会拥有一根能够发出正确市场行动信号的神奇魔棒。

但真理胜过一切。在这个行业的赚钱之道，是先取得在游戏中的优势，然后持续强化这个优势，再加上不断地检查银行存款，看是否能够支持每一笔交易。

谁也无法预知未来

大多数有信心敢拿大笔钱去冒险的交易员，往往很有自信地认为他们可以预测未来，这样会导致两个问题：

第一，我们自认为可以从别人已经失败的交易系统或方法中，挑选出某些仍然可以致胜的交易更糟糕的是，我们自以为聪明才这么做，因而在各种交易中累积了数量不成比例的期货合约或股票。

第二，正如我们必须持续遵守作战计划才能取得成功的原则一样，必须持续维持足够的资金，做为每笔交易的后盾。一旦你认为很确定地发现了某个赚大钱的交易机会，然后用超过你现有资金的规模去支持更多口的交易合约时，麻烦就会找上门。

偶尔，你碰巧了，然后大赚一笔，但最后也会在那个庞大的仓位上遭遇亏损。亏损已经够糟糕了，但由于你没有良好的资金管理方法，所以会变得比较情绪化，期望能够出现一次大涨而持有仓位太久，所以情况不会好转，只会变得更坏。

让我们再次用老掉牙的拉斯韦加斯做比喻。世界上所有赌场都在每一次赌局中，限制赌客下注的上限，以控制赌客的损失程度。好的期货交易员也应该以同样的方式来限制资金的损失。

你能想象庄家会因为他“觉得”赌客在下一轮一定会赌输，而愿意接受某位大赌客押上超过赌注最高上限的金额吗？当然不会，这位庄家会因为过度冒险，违反资金管理最重要的原则，当场被炒鱿鱼。

过度交易、过度下注，你付出的代价将远超过错误的市场交易。

适合你的资金管理方法

解决这个问题的方式有很多种，有许多公式可循。但所有优良的资金管理系统都会有一个共通的信条：赚钱的时候加码，持有更多仓位、合约或股票；赔钱的时候则减码，这才是基金管理这门美好科学的真理。有好几种方式可以让这个真理发挥效益。

我要给你看几个重要的方式，希望你能因此找到适合你的方法。在这里如果没有提到拉尔夫·威斯的名字，那么关于这项主题的讨论就不能算完整。在 1986 年，我碰巧看到了 1956 年的一篇关于赌二十一点的资金管理公式的论文：《信息比例新解》，其中探讨了信息流的概念，现在被期货交易员称作“凯利公式”。

我的数学程度，你大概用大拇指和食指加一加就算出来了，但我知道“数学很有用”，所以我开始用“凯利公式”来做商品期货交易。这里用 F 表示你用来支持每一笔交易的资本：

$$F = [(R+1) \times P - 1] / R$$

P = 系统获利准确率的百分比

R = 交易获利相对交易亏损的比例

让我们来看一个 65% 准确率及赢家为输家 1.3 倍的系统范例。以下的数学公式是以 P 为 0.65 及 R 为 1.3 做计算：

$$[(1.3+1) \times 0.65 - 1] / 1.3$$

$$2.3 \times 0.65 = 1.495 - 1 = 0.495 / 1.3 = 38\% \text{ 用于交易之资金比率}$$

在本例中，你会用 38% 的自有资金来支持每一笔交易：假如你的账户中有 10 万美元，你就用 38000 美元除以保证金，计算出合约数量；假如保证金是 2000 美元，你就可以交易 19 份契约。

凯利公式的威力

这则公式让我的交易成绩表现惊人。由于我在极短的时间内，以少许资金获得暴利，因而成为名噪一时的传奇人物。我的方法就是依据“凯利公式”，将账户中的资金乘以某个百分比

再除以保证金。这种效果好到让我在某此竞赛中被除名，因为主办人认为除了欺诈，否则很难相信会有这样好的绩效。到今天，网络上还有人指控我有两个帐户，一个专门记录获利的交易，另一个专门记录亏损的交易。他们似乎忘记了，或根本不知道，这样做除了严重违法之外，所有交易员在进场交易前必须给出一个账户，无论是经纪商或我本人，都不会知道哪一笔交易应该记录在哪个账号。

但是你大概会预料到，据我所知，在交易史上从来没有人能够达到这种绩效。更糟糕的是，我还不只一次办到。失败者会悻悻地说，若非侥幸或运气好，一定是偷偷加了某些数字或交易。

我的做法是相当革命性的，就如同任何大革命一样，必然要流血牺牲。我因为不被信任而流下的第一滴血，首先是来自全国期货业协会，然后是商品期货交易委员会，他们下令彻查我的帐户记录，因为这看起来像是假造的。

CFTC 到经纪商办公室进行地毯式搜索，然后拿走我所有的事务历史记录，保留了 1 年才还回去。大约在归还的 1 年之后，你猜发生了什么事情，他们又把它要回去！因为我的绩效好得叫人不敢相信。

这全都是因为市场上从来没听过有这么好的绩效所致。我利用这套资金管理系统管理某个帐户，结果在 18 个月内从原始的 6 万美元增加到将近 50 万美元。后来这位客户控告我，因为她的律师说她应该是赚到 5400 万美元而不是 50 万美元。我的信徒们只要是赚到钱的，现在都很崇拜我。这场革命是谁也无法控制的。

好棒的故事，不是吗？

但这套资金管理方法像是双刃剑。

我卓越的绩效吸引了大量的资金要求我进行管理，钱多得不得了，但是接下来却发生了下面的故事：与亮丽绩效相反的那一面，完全暴露在阳光下。当我运用从前那种三脚猫技巧，极力尝试成为一位经理人时（也就是说操作一个资金管理公司），我的操作系统或方法却失灵了，眼睁睁地看着资产以同样惊人的速度连连亏损消耗殆尽。虽然我曾经迅速地赚到钱，现在却赔得一样快。

经纪商和客户都被吓得惊惶失措，多数人在资产一路下跌时纷纷撤资，他们没办法接受账户余额波动得这么厉害。我自己的账户在元旦开始时是 1 万美元（没错，是 10000 美元 0 角 0 分），随后即高达 210 万美元……接着就和其它所有人一起惨遭修理……它也困在暴风圈里，一路狂卷下来，变成 70 万美元。

在当时，除了我以外，每个人都跳海逃生了。我可是一位期货交易员，就是爱做云霄飞车，我还有什么其它的生活型态可选择？没有。所以我留下来等待，1987 年底我的交易帐户又回到 110 万美元了。

真是精彩的一年！

威斯在我身边目睹了全部的过程，当时我们一起在开发系统及管理基金。远在我看到以前，他早已看出来了，他看到“凯利公式”有个致命的错误。我简直是瞎了眼，还一直用它来进行交易，而威斯这位数学天才，则开始深入研究资金管理，最后以三本着作而亮丽收场。他的第一本书是《资金管理的数学》，其次是《投资组织者的公式》，以及我最爱的《资金管理新论》。这些书都由纽约的约翰威立公司出版，是任何一位认真的交易员或基金经理人必读的书。

威斯注意到“凯利公式”的错误。“凯利公式”原本是为了补充电子比特流量所设计的，后来被引用到赌二十一点上去。麻烦就出在一个简单的事实上，二十一点并非商品或交易。在赌二十一点时，你可能会输的赌本只限所放进去的筹码，而你可能会赢的利润，也只限于赌注筹码的范围。

我们投机客的日子可没那么轻松，输赢程度是没得准的。有时候赚翻天，有时却只是蝇头小利，我们输的型态也一样：输赢的规模是随机的。

威斯一旦了解了这一点，就立刻可以解释我的资产何以会有那么大的振幅。它们之所以会发生，就是因为采用了错误的公式。在我们即将进入新世纪之际，这看起来可能只是个基本常识，但当时我们正处于资金管理的革命期，所以就不容易马上看出这个问题来。据我所知，我们是在人迹罕至的未知领域追踪市场、从事交易。当时我们看出交易绩效相当惊人，所以不愿意对当下的作业方式做太大的改变。

威斯推导出一个他称为“最佳的 F”概念。它和“凯利公式”很像，不同的是，它适用交易市场，而且提供你一个账户余额的固定百分比，你可以运用这个比例的资金来支持交易。让我们来看看，采用这种方式会出现什么结果。

在尽头处壮士断腕

“最佳的 F”概念或是账户余额的固定百分比的含义是，一旦开始启动，你就会越转越快。让我来证明这一点：假设每笔平均的输赢金额是 200 美元，你每月交易 10 笔，而每赚 1 万美元才会增加一份合约，那么你要做到 50 笔交易，或用 5 个月的时间才能增加一份新的合约。此后，只需要 2.5 个月就可以由 2 份变为 3 份。7 个星期候就可以增加到 4 份；5 个星期过后

就跳到 5 份；一个月后到达 6 份；25 天后到 7 份；再过 21 天达到 8 份合约；再过 18 天后达到 9 份；再过 16.5 天，你会做到 10 份合约的买卖。

这样做的结果，最后免不了会灾难临头。现在你已经到了树梢，坐拥着一大堆的合约。当你输了一大笔买卖时，树梢会“啪”的一声断裂（以每笔合约平均 200 美元的 3 倍，或 600 美元乘以 10，所以你赔了 6000 美元），但你还没输掉 1 万美元，所以又买卖了 10 个单位，赔了 6000 美元。在两次交易中，你的资产就从最高档的 10 万美元减少了 12000 美元。

接着的买卖又赔了，总共连输了 3 次。你这次交易了 9 个单位，乘上 200 美元平均值，所以损失 1800 美元（让我们算它是 2000 美元好了）。你现在亏了 14000 美元。

在同一时期内，有位“比较聪明”的交易员比你减码的速度要快，他砍掉 2 份平均损失 5000 美元的合约，所以在第一次失利时，他就减到只剩 8 回合约，只损失 2400 美元，并躲掉了另一次 6000 美元的灾难性损失，然后继续玩下去。

但它显然回更糟糕……

让我们来看一种获利系统。它的获胜机率是 55%，而你会以存款的 25% 去做买卖，每次从 25000 美元开始交易。输赢上限同样都是每笔 1000 美元。

即使你可以赚到 1000 美元，但是却有 65% 出现平仓亏损的机率，这相当只做一份合约的交易员，仅以 20% 出现平仓亏损的机率却输掉 16000 美元。

让我们看看另一个情况，一开始我们在 8 笔交易中就赚了 5 笔，数目很大，不是吗？

看看这个……5 笔赢、3 笔输，最后你却亏了。这怎么可能呢？嗯，这是两个原因：其一就是让你冲上 58000 美元，也让你跌下来的资金管理；再加上，最后一笔交易就像是市场经常赐给我们的那种交易，一次亏损的金额超过 2 倍的平均亏损金额。假如维持在过去的亏损水平，你的账户还有 26000 美元。而在第一次损失就做 2 倍减码的聪明交易员，会在第七笔交易是损失 5000 美元，而剩下 39000 美元，然后在第八笔交易二度失利时损失 8000 美元，净值为 31000 美元。

注意控制亏损

当我们不断搜寻任何可能驯服市场这只野兽的方法时，我的交易生涯就在投机式的摇摆振荡中，跌跌撞撞地前进。然而经由这种搜寻，我们获得一些基本概念，可以用来计算下一次买卖合约的数量。

其中一个概念，就是把我们的账户余额除以保证金加上这个系统在过去所见过的最大平仓

亏损金额，这样的做法绝对是最有道理的。你在未来可能遭遇到的亏损也许不会更大，但也会差不多，所以最后能准备足够的钱加上保证金做为支撑。事实上，当我发现一个人需要保证金加上 1.5 倍最大平仓亏损金额的资金规模才算安全时，我真的吓了一跳。

因此，如果保证金是 3000 美元，系统过去最大的平仓亏损金额为 5000 美元时，你就需要 10500 美元才能够进行一份合约的交易（3000 美元 + 5000 美元 × 1.5）。这是个很不错的公式，但它还是有些问题。

现在我要展示几种使用这套方法的资金管理方式。这套方法是我最好的系统之一，所以它的绩效会显得更好一些。你应该也注意到这套系统产生了一些难以置信的好成绩，好几百万美元的利润。事实上，这套系统不见得在未来也会表现得一样好。而大部分的人也不会像这个范例一样，允许自己买卖超过 5000 单位的债券，而根据债券价格的最小变动单位，只要你输掉 1 点，就得赔上 162500 美元！而债券市场在开盘时，或是在某个早晨，一次下跌 10 点可是家常便饭，让我算算看，那就是 1625000 美元！因此，别受到利润的诱惑，只要专心注意扎扎实实的资金管理会让你有怎样的绩效。

你应该要注意的是，不同的做法会产生哪些绩效差异。本系统是针对债券进行交易，保证金是 3000 美元。现在我们搭配不同的资金管理策略，让你看出哪一种做法可能最适合你。为了取得原始的参数，首先我以最初七年的数据做为样本测试这套系统，得出平仓亏损金额、准确率、风险及报酬率等数字，然后在剩余的时间里再加上资金管理系统进行交易。我让这套交易系统可以买卖高达 5000 单位的债券，这应该是够大了。

琼斯及固定比率交易

我的另一位友人，瑞恩·琼斯，则对资金管理着了魔。我在一场由我主办的研讨会上认识了这位学生，后来我参加了他主办的资金管理研讨会，这是我最爱的主题。琼斯经常思考这方面的问题，而且花了好几千美元研究他称之为固定比率交易的解决公式。

就像威斯和我一样，琼斯想避开隐藏在凯利公式中的地雷。他的解决之道是，避开根据账户余额 Y 美元就进行 X 份合约交易的固定比例方式。

他的理论大部分是因为他不喜欢太快扩充合约的数量。以一个 10 万美元的账户而言，每一万美元买卖一份合约，这表示我们将从 10 份合约或单位开始交易。让我们假设平均每笔交易获利 250 美元，意味着我们将赚 2500 美元（10 份合约 × 250 美元），这就需要 5 笔交易，才能进一步增加到交易 11 份合约。如果一切进展顺利，而且我们赚到了 5 万美元，净值达到

15 万美元，此时我们可以交易 15 份合约，把它乘上 250 美元之后，每次获利为 3750 美元。因此，现在我们只要再进行 3 次交易之后，就可以再增加 1 份合约的交易。在获利达到 20 万美元时，每笔交易就能够赚进 5000 美元，所以只需要赢 2 次，就可以再增加另 1 份合约。

琼斯的做法则是要赚进固定比例的钱，才能崩出新的合约。假如获利 5000 美元，才能由 1 份合约增加到 2 份合约，那么由 10 单位进展到 11 单位，10 万美元的账户就要赚 5 万美元才行。固定比例的意思是说，假如平均要 15 笔交易才能由 1 份合约增加为 2 份合约的交易，那么就一定要用 15 笔的交易，才能跃升到更高一级交易，这和威斯用较少的交易次数晋升到更高一级交易的固定比例的做法不同。

琼斯加上一个变量（你可依照个人喜好决定这个数值）乘以最大平仓亏损金额来完成这个公式。他似乎偏好将最大平仓亏损金额乘以 2。我们现在就来看看以琼斯的公式，套用在同一债券交易系统上的情形。

你会看到，这种方式也一样会发财，因为它让你的账户余额呈几何级数成长，在本例中，是 18107546 美元。而如果以另一套公式要达到这样的成长，就得挪用较大比例的银行存款来付清每次的赌资。当然这样做也可能产生毁灭性的结果，除非你是用比例很低的存款余额，但它的报酬率肯定不会让你的存款增加那么快。

轮到我的解决方案上场

和威斯及琼斯的交谈中，我逐渐了解到，造成资产剧烈振荡的成因并不在系统的准确率，也不是赢或输比例或平仓亏损金额，上下振荡的原因来自亏损最大的那笔交易，并且这个概念十分重要。

在开发系统时，我们很容易创造出一种准确率高达 90%、一定会发大财、但最后却毁灭掉我们的系统来欺骗自己。听起来很不可思议，不是吗？但事实确实如此，以下就是为什么会这样的解释。准确率高达 90% 的系统每次交易利润为 1000 美元，连续获利 9 次就让我们光荣地以九连胜遥遥领先。但随后发生一次亏损 2000 美元的交易，让我们净利成为 7000 美元，这还算不太差。然后我们又赢了 9 次，在稳居 16000 美元的获利水平时，又输了一次，可是这次输得很惨，赔了 1 万美元，这是系统所允许的上限，我们重重地摔了下来，口袋里只剩下 6000 美元。

但我们的游戏规则是在赚钱之后就增加交易的合约份数，所以我们已经增加为 2 份合约，也就是说我们因此损失了 2 万美元。事实上除了 90% 的准确率之外，还亏了 4000 美元。我先

前就告诉过你，资金管理这玩意是很重要的。

把我们剥了层皮的主要原因就是那笔最大的亏损。这是我们要防御的恶魔，并且要把它纳入资金管理系统当中。

我的做法是，首先决定想要花多少钱来赌一笔交易。为了解释及示范起见，假设我是个爱冒险的人，愿意用 40% 的存款来赌一笔交易。

如果我有 10 万美元的存款，这表示我会用 4 万美元去冒险，而且知道在每份合约上最多能输多少，比方说 5000 美元，我就把 4 万美元除以 5000 美元，发现资金只能买卖 8 份合约。问题是我如果连续 2 次大输，资金就减少了 80%，所以我知道 40% 是太冒险了，实在太多了。

一般而言，你会愿意拿存款的 10% 到 15%，然后除以系统中的最大平仓亏损金额，或是除以你愿意承担的最大损失金额，计算出可以交易的合约数量。一个冒险倾向很高的交易员，可能会把存款的 20% 押在单笔交易上，但请记住，连续 3 次大赔之后，就会输掉 60% 的资金。

当你的账户余额增加的时候，买卖更多的合约；当帐户余额缩水的时候，就减少交易合约的数量，这就是我的做法，也是我愿意承担的风险范围。如果认为这里的风险比例太高也没有关系，可以选用比例较低、较安全的 10%，同样可以赚进数百万美元。

当一位只做单份合约交易的交易员能够赚至 251813 美元时，琼斯的方式赚了 18107546 美元，这太有意思了。很显然的，怎么玩这场游戏的方式很重要，可以说是非常非常重要。

因此，我的资金管理公式： $(\text{账户余额} \times \text{风险百分比}) / \text{最大损失} = \text{合约或股票的交易数量}$ 。

也许还有其它更好及更精致的方式，但对我们这种平庸，无法深入了解数学的平庸的交易员而言，这已经是我所知道的最好的方式了。它的好处是可依照你本身个性所能接受的风险报酬率加以修改。假如你是胆小鬼，就用银行存款的 5%；如果自认为是普通人，就用 10 到 12%；如果喜欢以小搏大，玩杠杆游戏，就用 15% 到 18%；而如果你好大喜功，或根本就是危险分子，就用超过 20% 的银行存款……然后定期上教堂。

我用这方法已经赚进了数百万美元。我还能告诉你的就是，你刚刚已经接下了通往投机财富王国的钥匙。

回到琼斯及威斯的理论

本章所有的资产运作及资金管理报表，都是出自“顶级经理人”这个了不起的软件，它能让你针对任何一种方法测试资金管理的结果及筛选交易技巧。这套软件也会教你了解你的系统或方法。举例来说，它会告诉你在出现 X 次交易获利或失败之后，是否应该增加合约份数。它

也会通知你在一次大赢或大输之后，要增加或减少合约份数；告诉你假如你有一套准确率 70% 的系统，却都在执行 30% 的失误交易时，该怎么办等等。这套软件绝对可以改善你的系统绩效。它是由马克·松恩开发出来的。

任何公式，即使是固定比率公式，都认为最大的亏损交易才是你的致命杀手。请将我的系统中所列出的结果与前面提到的琼斯资金管理系统做出比较。如果你想获得更接近我的公司所得出的报酬率，需要动用到的银行存款比例之高，会让你在遭遇最大的亏损交易时（这必定会发生）彻底完蛋。我们必须做的是平衡风险，绝不可以让自己的风险大到被一、两桩极可能预测到的事件就打倒，最大的亏损是可预期的。

第十四章 对过去的反省

成功的交易来自充分了解市场，以及更深入地了解自己。

成功的交易是建立在综合应用各种交易系统，并藉由思考及控制情绪，让自己保持冷静沉着。要取得成功，在你进行交易的同时，还必须了解自己以及市场的心理反应。除非掌握这些要素，否则你还是无法在交易中获胜。

因此，我从我所写的投资通讯——《商品期货时机》当中，挑出了我认为最有用的部分。因为它们曾帮助过我，我希望它们也能说明你在交易中更沉稳，更能把持自己。

自我封闭的时候

本期着重评论为何交易员会被呛、被冻结、自我封闭，以至于不敢做交易；或者更糟糕的是，宁愿让获利的交易擦身而过，却要去做那些肯定亏损的交易。

我至少一个星期会接到一次交易员打来的电话，告诉我他们明知在市场里该怎么做，可是却不敢扣下扳机，他们害怕轻举妄动。奇怪的是，较少亏损的交易员也有相同的情形。而资金

规模低于 1 万美元以下的交易员，比资金规模庞大的交易员更有这类的恐惧。

让我们正视恐惧本身

我们只害怕两件事。一种是我们不了解的事情，所以我们无法用理想的态度来应付；其次是以前让我们受过伤害的事情。

市场无疑会产生很多的恐惧。没有人能真正完全了解市场全貌……而一再被市场这只大鳄鱼咬伤。如何解决这种自残式的紧张症呢？

由于害怕大半是情绪性的，因此你必须以正确的数据重构操作架构，以化解自己内在的恐惧。以下就是这类相关的数据：

首先，如果你使用止损点，就不会被打击得太惨，永远不会。当然，你还是会有亏损的交易。但是绝不可能发生被封杀、阵亡的情况。其次，如果你每一次都只用银行存款的 30% 来进行交易，绝不会很快就爆掉。我再次强调，绝对不会、永远不会。让交易有理性的最快方式，就是使用止损点，以及只动用你银行存款的固定比例。

这样做，你就会充分了解，自己是在一张巨大的安全网上进行交易。你会存活下来，因为你已经控制住这个看似无法控制的游戏。

广义而言，你必须审视一下在生活中的那手牌是不是会爆掉而毁掉你自己；或者是否在连续的成功之后，紧接着会出现连续的失败。当你了解到你“爆掉”与你无关，也不是神的旨意，那么就可以做交易了（当然要设定止损点，且只动用银行存款的固定比例）。谈到神，我坚信上帝不会让我失望。这样的理念给我足够的勇气……事实上，有时还会过量……去进行交易，去扣下扳机。

贪心谈够多了……现在我们来谈谈恐惧

关于贪心这种具有支配性，而且是最难应付的情绪，我已经做了很多描述。现在是仔细谈谈恐惧的时候了。

交易的赢家与输家之间存在着几点差异，也许最少被人讨论到的，就是我所谓的“自我封闭”的态度。我在数不清的交易员身上看到过这种情况，我自己也曾经历过好几次。

自我封闭造成的影响是数不清的，而且完全是负面的影响。一位自我封闭的交易员放弃成为赢家或输家……他或她，已经被冻住，动弹不得。或者，自我封闭会让你无法扣下扳机进场建立仓位，这是最糟糕的问题……交易员无法进行交易！当发生这种情况时，你要知道这是恐

惧在操纵你。幸好你还能采取几种措施，化解紧张的恐惧心理。

要恐惧的事情比恐惧本身还多

罗斯福对情绪的无知，就和他身为总统一样。你可曾注意到，有时候你似乎无法做任何事，甚至可能是身体上的，像是如何采取行动、急刹车或是及时离开是非之地等等。你可能因为恐惧而高度自我封闭，你只注意到恐惧，无法留意应该如何采取正确的行动。是的，恐惧是叫人动弹不得的最大元凶。

要证明么？好，你记不记得最近才看过的真正可怕的人，一位很丑而且很壮很危险的人，而且刚刚才知道这个人是杀手？很好，想起这一点。然后再回想你是怎么做的……你一定会转过头来，不愿意注视这个让人恐惧的东西。你僵在那里的原因，并不是受到伤害，而是因为将会受到伤害！

当你发现恐惧时，一定要正视这张可怕的脸孔，才能让恐惧消失。我们交易员（在市场上）所害怕见到的大恶魔，就是受到伤害。受伤对我们来说，代表了金钱与自尊的损失。在这行里，除了自尊和金钱，再没有其它东西更能够伤害你了，因为这是唯一可能输掉的东西。而你害怕的是哪一种呢？

你越是留意失败，就越会变得富有。胜利者会预先计划在交易失利时该怎么办，失败者却不会对灾难预做安排，一旦发生灾难，他们就束手无策……因而受制于恐惧。

好好想一想。只有你才能够完全掌握和控制损失，以及损失的程度有多少。要掌握和控制能交易多少数量的合约，设定止损点或止损金额（也就是设定你的恐惧水平）。了解这些之后，还有什么可怕的呢？难道你害怕可能会再输一笔交易么？

让我告诉你，我忠实的追随者，我老是在做赔钱的交易。几年前我曾经一连输掉了 20 笔交易……对这个行业来说，交易失败就像呼吸对于生活一样，是这个行业的一部分。它一定会发生，过去如此，将来亦然。一旦你完全了解（并正视）这个内在的本质，然后学习在你的“恐惧水平”内投入资金，将可永远脱离恐惧的魔掌。

在信息时代……光靠信息是不够的

要成为能够获利的交易员，光靠数据是不够的……同时要靠能力、态度以及最重要的是专注……

在我举办过多场研讨会、写书以及投资通讯之后，我越来越明白，只有致胜方法和策略是

不够的。我了解到，要成为交易上的长期赢家，我还漏掉了某些东西。

多年以前，我得了自说自话、胡言乱语的毛病，这种心理问题往往让我们无法获得最大的成功。如今我不觉得这是个大问题，问题在于不能专心一致。我的解释如下：

麦当劳并不是最大的快餐供货商，它们的确很庞大，全球大约有 14000 家分店。但这行业的龙头是百事可乐，它拥有 24000 个分支机构，包括必胜客、加州比萨厨房、肯德基，以及其它数不清的饮食连锁公司。百事可乐目前的年营业额为 285 亿美元，可口可乐为 162 亿美元，麦当劳是 74 亿美元。

然而可口可乐的市值（股数×市价）为 930 亿美元，相对而言，百事可乐为 440 亿美元，而年营业额只占百事可乐 25% 的麦当劳，市值则是 310 亿美元！

在获利方面，百事可乐的盈余占营业额的比率是 4%，麦当劳 15%，可口可乐 13%。差别在哪里？可口可乐和麦当劳经营比较集中……比较赚钱。

罗德曼是一位伟大的演员及篮球明星。为什么？早年他上大学的时候，教练要求他只专注于防守方面，不要想做高得分的前锋射手……从此他的事业一飞冲天，现在他赚的钱更多了。他的队友乔丹就不大专注，跑去打棒球，所以钱赚得比较少了。另外不大专注的明星球员是鲍尔·杰克逊及迪恩·山德斯，由于不能专心当运动员，因此赚的钱比他们应得的要少。

我在把 1 万美元变成 110 万美元的那一年，我是专心一意地投入。除了交易，其它什么也不做，不去跑马拉松、不钓鱼，没有家庭生活，结果是我赚翻了！

专注在市场上可分三个层次。第一层是时间和投入的程度。许多人以为只要做这么多就可以了，其实还不止这些。你一定要同时专注观察几个市场，接下来再专注交易的方法。大多数交易员同时使用太多的方法，追踪太多的市场，变得不能专注因而无法获利。

就像有些企业认为可以进军新的事业领域，想借此扩张企业的规模一样，交易员也认为他们可以利用多种方法、追踪多个市场，借此赚更多的钱。在纸上作业时，这种策略看起来很好；在实务上……基于人性因素和墨菲定律，以及他们最想不到、却是成本最高的时间因素，这种做法就是行不通。

因此，我的结论是，致胜策略和正确的信息对决策是有帮助的，但是缺乏专注（专心投入与心无旁骛），你永远无法让你的能力发挥到极致，成为交易的赢家。

马拉松、交易及亏损

胜利容易应付，但遭遇不顺时如何自处？

我对亏损略知一二。我想，我了解的会比大多数人多，理由是，虽然我因为几笔辉煌的事务历史记录而财源广进，但是很公平的，我也被修理过几回。事实上，上个月我家里的气氛就不太妙。成功的交易本来就比拳王泰森的个性还让人难以琢磨。

我的情况比你更严重……我应该算是专家，不应该发生这种情况，而且背后还有几千双眼睛盯着我（一向如此），看我会做得多糟糕。光凭这一点，就较人不想出版这份投资通讯了。

一个人要怎么应付这一连串似乎被诅咒了的失败呢？

跑马拉松的经验也许最能帮助我回答这个问题。在每一场我跑过的马拉松比赛里，算起来是 17 场，我总会在某一点上跑得比预期中好，而且比预期要跑得快；同样地，在每一场比赛里，我也会遇上某个低潮，就像股票下跌一样，似乎永远不会回头、无力反弹。我不是在开玩笑。有一次跑到第 23 英里时，真的躺下来达 5 分钟之久，刚刚被我超越过的选手（我接连的胜利）则鱼贯从我身旁跑过去。

我从赛跑中学到的是：要排除这种最糟糕的状况，唯一方法就是把速度放慢……走一段路，甚至躺在大街上。简言之，就是停下脚步、保持镇定，这样我才能够恢复原先的速度继续参赛。结果你猜会怎样？虽然这样做与连续失败没什么两样，但是当它们要修理你的时候（他们铁定会这样做），你可以向后退一步，慢下来，甚至可以停止交易，但不会退出比赛。

做错事了……这太容易了，不是吗？

商品期货交易这一行也可以变得很有趣，也很艰苦。举一个例子，我认为所有交易员会犯的错误就是爱辩论。

我们似乎自认为是个聪明的家伙。总以为“我比较懂”，所以老是为我们的政治立场、宗教信仰，以及我们的市场（这可能是最糟的话题）而争论不休。因此当我们很清楚地看到市场处于下跌趋势时，就变成准备逢低买进的人，一心想要和市场做辩论。

即使我们相信世界上有某种全能的力量，我们还是集结了所有力量和铁铮铮的事实做辩论。

但这还不及下面问题的一半……最大的问题在我们想击败系统或其他人。我们企图以抢先偷跑的方式来做到这点……抢在时机之前，因为我们了解市场、指标，或凡是可以提供明天信号的任何东西，而且要第一个进场，藉以证明我们比其它人都聪明。

如何避免过早行动

我们不只是喜爱展示战果的人，而且更是一群莫名其妙爱表现的人。在这个行业里，这是要付出相当的代价，过早行动和市场对抗（这意味着没去做你知道你该做的事），只是一种想证明我们高人一等的不成熟行为，其实有其它更好、更省钱的方式可以做到这一点。交易不是赛跑，抢先偷跑得不到好处，毫无方向的加速永远无法赢得比赛。

最根本的问题也许是我们对智慧做了错误的定义。我们这些聪明的家伙把智慧看成是，我们和他们之间的竞赛，在这个过程中，我们用自以为比较高超的智慧来证明：我们有多伟大，或者他们是多渺小。

智慧不是这样的，智慧和智商一点关系也没有，智慧是解决问题的能力。成功的交易才能解决问题。你越是专注这一点，少想要证明某些事情（或任何事情），那么年底的银行存款就会越多，必须确定某件事是正确的才采取行动。而不要因为它让你偷跑，或可以证明你是一位伟大的交易员，而采取行动。这就是在这个行业里增加银行存款的方式。

1996 年波士顿马拉松赛

波士顿街上充满着痛苦与煎熬，就像是芝加哥期货交易所里面……这让我们有机会一窥期货交易的真相。

1995 年一整年我都在设法取得第 100 届、世界规模最大的波士顿马拉松赛的参赛资格。以我 53 岁的年龄，我必须在 3.5 小时之内跑完 26.2 英里，而且在 1995 年的最后一天以前，必须跑完 12 次马拉松，每个月一次。最后我有惊无险地取得了参赛资格。

在跑步的过程中，痛苦与煎熬能让一个人精神专注，也能让他分神。就像交易时的专注与分神……我发现这两者居然如此相似。

从来就没有人能够不经训练，就可以成功地交易，或参加这种难缠的比赛。训练是马拉松的基本关键，为了自己的奖金，几乎任何人（表示也包括你在内）都可以穿越这 26.2 英里。你只要在开始时慢慢跑，然后逐渐拉大跑步里程，最后可以让自己一星期跑 40 至 50 英里，是的你做到了……一位马拉松选手诞生了！交易也是一样。花同样多的时间做研究纸浆或生姜的交易，任何一个人，甚至包括你在内，突然间都可以参与讨论了。

我曾经被胖老太、小孩子，或口中叼着一根雪茄的家伙超越过。就像我所说过的，任何人都办得到！你只需学习如何去忍受痛苦与煎熬，不管是赛跑还是交易，它们每天都存在。成功来自奉献，带着执着和热情的奉献，就是这种热情、奉献与执着，带你度过痛苦……带你跑到终点。

这不是交易，这是战役

写给自己，关于输赢的注解。交易员就像射手，我们都是根据最近一次的交易绩效来做评价的，我们总是这样告诉自己，结果却成为在这场游戏中最严重的错误心态之一。真实的情况是，我们最近或最后一次的交易，和我们整体的交易操作几乎一点关系也没有。杰克·史威格便指出，基金的最佳管理方式，就是把一部分资金交给刚刚遭受惨败的交易员操作。

我们也会这样做。

但是，我们总认为一场战役（我们最近或最后的交易）就是整个战争。当我们这样做的时候，就会变得很无助或是过度兴奋，而没办法注意到，交易其实是一场永无休止的战争，它绝对不会停止。我会一直交易到寿终正寝的那一天，这是确定的。所以，我需要在乎最近一次交易的结果吗？

骄傲的小马还是衰弱的老骥

当然，在某种程度上我们多少都会在乎每一次交易的结果，但这并不是那种决定我的事业成败、孤注一掷、大结局式的交易。我们要么像骄傲的小马昂首阔步，要么像衰弱的老马无精打采。这就是我不会拿一整个农庄当赌注而进行单笔交易的理由……我的事业还有大好前程等待开拓，不是剩下最后一次转轮盘的机会。我之所以选择当短线交易员，是因为我没有长线的眼光（或是不信任长线的观点？）而这正是我最大的敌人，没有能力领悟到，这是一个我们希望不会停下、永无休止的过程。正因为如此，我们更需要谨慎地集中精力及资本，而不要把天赋浪费在画满各种线段的线图上。我的作战计划是展开一场大战争，不是一场小战役。

再谈假苍蝇钓大鱼的艺术

用假蝇作饵钓鱼的思潮和现在期货交易有诸多类似之处，值得我们从中学习。当我和一位在东岸最佳的溪流垂钓区域内拥有一间汽车旅馆的读者聊天时，我无意间发现一个有趣的比喻，在此和你分享。在假苍蝇钓大鱼成为风尚以前，我父亲曾经教我钓鳗鱼的艺术。他绝对不会是那种追随假苍蝇钓大鱼风潮的钓客，但也懂得怎样适当打扮，会仔细挑选披肩，也知道不同领结的打法。

但他不会经常使用这类东西……事实上他非常不屑成为宾恩式的“打扮漂亮的渔夫”，因为他们反对使用他最爱用的蠕虫、蛆虫或蚱蜢做为钓饵。你绝对不会看到我爸爸在鳗鱼公司的大会上出现……但是你会发现他在天黑以后，用手电筒的灯光追逐那些昆虫。

我有一次问他为什么不喜欢假苍蝇钓大鱼的风格，他回答到，“儿子，我跑到这里钓鱼是为了带回家吃。爬虫类及蚱蜢是我所知道最好的钓饵。我相信，假如我使用那些可爱的小虫子，一定能够抓到很多的鱼……但我铁定不会盛装打扮，穿着漂亮背心和长筒放水靴下水。这项运动的目的是抓鱼，不在穿得好看。”

也许这就是为什么我的办公室里没有实时报价系统，没有漂亮的计算机线图，不读《华尔街日报》，也不喜欢在期货业界会议上穿着布鲁克兄弟牌的西服的缘故。许多成功的交易员总是告诉我，当他们不再记录一大堆指针、同时看 3 至 4 台终端机、每晚追踪 5 只热线电话之后，反而成为赢家。“简单的东西才会有用”，这是成功交易员共通的结论。

当然，你可以带着所有没用的东西拿去交易，但事实上，你把虫子和蚱蜢挂在钩钩上，要比任何一种用假苍蝇钓大鱼的方式更能抓到鱼。

再度看清恐惧与贪婪的真面目

鉴于它们是瓦解交易员心理防线的最强烈的情绪性因素，我知道花再多时间去对付它们也不嫌多。还有很多比恐惧本身更应该害怕的事情。

很明显的，罗斯福总统不但不是资本主义者，更永远不会成为交易员。我们对恐惧本身感到十分害怕。但基本上，恐惧是让我们远离麻烦的一道门坎、一种自卫方式。

因为恐惧，让你不敢在深夜里走进暗巷，这是明智之举，但是怕到不敢交易，那就不大聪明了。

根据我和数千位交易员交换意见的结论是，我们最害怕的交易往往是最好的交易。害怕的程度越高，交易获利的机会就越大。

反过来，这个道理也讲得通，我们最不害怕的交易，却往往是最危险的。为什么呢？因为在投机的世界里，投资利润的游戏规则刚好相反：看起来不错的，结果却很糟。看起来不怎么样的，结果却很好。那些看起来“铁定如此”的交易很少成真，这也就是为什么交易那么困难的原因。

那些让你怕到半夜还在发抖的交易，你一定要进场。但你就是不敢，这可大错特错了！假如你了解到所有交易的风险（你设定的止损金额）其实都是一样大的时候，你就敢做这些交易了。一个看起来像是由史蒂芬·金（美国悬疑恐怖小说畅销作家）所设计的交易，并不见得比罗杰先生的交易有更高的风险。只要你用金额的绝对值做为止损点，一定可以轰掉这个看似高风险交易的潜在风险。简而言之，止损点让聪明的交易员勇于进场，做那些旁人避之唯恐不及

的交易。

控制贪婪

贪婪是一种毛病。贪婪的目的在激励我们，使我们表现杰出，并且追求完美……但由此这场游戏或这个事业过去不曾、未来也不可能达到完美的境界……因此贪婪就会导致我们抱着获利或亏损的仓位过久。

此外，我曾经付出相当代价学到一个教训，贪婪是这两种毛病之中最强烈的一种。停留过久的仓位（因为贪婪）比害怕亏损而离场的仓位，让我们输掉更多的钱。在我们失控时，因贪婪致死比失速致死的人更多。那该怎么办呢？

系统化的离场点。

系统化交易的目的，是为了控制贪婪和恐惧的情绪，这就是我们为什么需要系统的真正原因……让它简单一些。如果你知道应该在哪里获利了结，并能按系统规则操作，就能够抗拒贪婪控制你的那股力量。掌握住恐惧（用止损点）和贪婪（用已知的离场点或离场规则），你就可以毫无心理负担地进行交易了。

百事可乐可以作证

去年我们以百事可乐为例谈到专注的重要性，今年市场就证明了这一点……

去年我们指出，百事可乐因为经营过度多元化，即经营太分散了，以至他们的市值相对其营业收入远不及可口可乐。

上星期，百事可乐宣布要砍掉他们的连锁餐厅事业：肯德基、必胜客之后，股价马上大幅弹升。

这是非常重要、活生生的教训：除非完全专注，否则你什么事情都做不好。

专注的意义是，首先你必须排除会对你的目标或生活方式造成分心和烦恼的事。然后要不断地一而再、再而三地重新定义你的目标，再朝着目标全力以赴。

以交易员来说，这表示我们必须定义出个人应该专注的市场焦点所在。对有些人而言，这代表短线交易，有些人可能根据广告或是一般大众的做法进行交易，还有些人可能只是跟着景气循环、甘氏趋势线进行操作……但这并不表示要跟随这些所有方式操作……然而这正是大多数交易员的做法。确定出自己交易的期间，1天、3至6天、10至20天，或是更长的天数，如此才能做交易预测，也可以让你采用的指标在那段时间内发挥最大的功效。

大多数的人以为可以用积极地思考，保持赤子之心，或是规划自己的目标，就可以确保达到成功之路，这可就错得太离谱了。在这个行当里要获得成功只有靠专注。越专注，你就越能成为杰出的交易员。

为什么大多数交易员会失去大部分的时机

多年以来我一直感到奇怪，为什么我们未能在交易上更成功，我想我知道答案了……

真相是……市场会因为一角钱的变化而团团转，但是大多数交易员却不会。

这就是为什么许多人败在这个看起来很简单的游戏上。

故事是从你获得一个做多信号时开始的。一旦你开始做多，你的心态，只要是凡人的心态，就会一直认为市场将要而且应该会往上涨。管它什么地雷、炸弹，全速向前冲！

但是一路上却笑话百出：一向反复无常的市场决定向南走了，在这个过程中，你的技术锦囊很清楚地出现了出场或是获利了结的信号，你瞧……技术分析还是“很灵”的。

问题是，你心中满怀贪婪的反应可不这么认为。你依然期望买进信号正确，所以按兵不动，过去也曾出现过这样的情况，现在只不过还没有成为事实而已。同时，现实也会告诉你过去发生的事，但是那已经是过去式了。你用自我的想象，或是积极思考课堂上学来的东西，或是高中教练教导你“坚持下去”的理念，更加重了错误的程序。所以你一意孤行……直到你的自我想象幻灭为止。

我们渴望自己是正确的，所以当观点形成后（市场会涨），只有跌入地狱，或大水即将把我们溺毙时（可解释成追加保证金），我们才肯面对现实。

让我进一步阐释这个观点。有位银行劫匪（他们想要窃盗的心理不下交易员想要交易的心理），把风的跟他说，时间多到足够去抢金库，所以他开始抢，高兴地把梦中一直想要得到的钱装进口袋里。但是突然间，把风的吹哨子警告，“警察来了”，这时抢匪就会逃走，会改变计划。这就是交易员和抢匪的不同之处……交易员会希望“警察来了”是个假信号，而继续留在银行里。

最后一个信号或最后一个指针，就是你必须追随的，而不是前述那个你期望，能行得通的东西，在这一行里是不管用的，追随市场行动才是现实。一旦你学到了以现实而非希望去交易，就会突破界线成为成功的交易员。加油！

检讨亏损交易

投资通讯的订户们把他们的交易摘要寄给我，我发现他们差不多都在做同一件事情。

今年我耗费了不少时间在失败的交易上，这并不是因为我们太缺乏经验，相反地，我认为，如果你没有失败的交易，那么在这场游戏中你应该表现相当不错。

在检查了几份事务历史记录之后，若干现象显露出来了，我愿意在这期投资通讯中和你分享。

交易中证据的份量并不足以证明什么

我注意到的第一件事情，这些人（指我们所有人）几乎都是在波动接近尾声时才买进。为什么会这样？我猜这是因为交易新手们一直在等、一直等到看起来或感觉上所有证据都齐全了，然后才开始行动，即在最高点买进或最低点卖出。

这让我反省到，我们的问题是买得太早了，我们害怕错失这次波动的良机；或是买得太迟了，我们要证实这次的波动确实已经开始了。

我认为折中的做法是，在价格停止下滑前不要买进，当情绪上觉得价格会大涨时也不能买进。你需要在市场上看到某些会涨的指标，但也不要太多，你不能一直等到所有的绿灯都亮了，才开始行动。市场总会想办法把你吓得跑进跑出，或是让你进进出出疲于奔命，这两种极端的情况务必要敬而远之。如果你因为害怕抓不住这轮大行情匆忙去做，事实上已经太迟了。

此外，一旦建立某个仓位之后，我们要给市场一些时间朝对我们有利的方向靠拢，这是第二个最明显的错误。这些交易员们注意到，如果他们没有设定止损点的话，很多交易都会是正确的。但是我们的确需要使用止损点，问题只出在他们设定的止损点太近了。他们不想损失太多，所以设定很近的止损点……结果只会亏损得更频繁。在我所认识的人当中，没有人能精准地指出正确的时机。直到有人能够做到这一点以前，假如我们想要交易成功，止损点就必须放在离市价适当距离的地方。

**假如你领先时激流勇退，
是不是应该落后时提前开始？**

冒着打破苏黎世定律的风险——在不存在秩序的地方就不要去寻找秩序。我则是一直想要尝试确定，当系统专门打击失败者，而非胜利者的时候，使用交易系统进行操作（或是增加你的合约数量）十分真的合理。

这种观点早已经有数学家和那些宣传了解资金管理的人们在进行辩论。他们断然认定，当

系统开始呈现不稳定时，你不能也绝不可以增加或开始进行交易。他们担心这是倾盆大雨的前奏。

他们的论调是，你可能会登上一艘快要沉了的船，所以最好是留在岸上，直到你看到这艘船经过几回合的胜利，能够把船身扶正为止。

在另一个角度来看，交易员们，或至少是我这位交易员，已经看到太多下跌后反弹的例子，每年都会看到，好多年都是这样。所以我们比较倾向认为，即使是最大的暴风雨也会雨过天晴，一直都是如此。

专家之言

为了要弄清楚真相，我首先去请教一位资金管理系统的拥护者，我的老朋友威斯。他的说法真是令人茅塞顿开。他说，“首先，最糟糕的状况是，所有交易不管是获利还是亏损，全部都是随机出现。假如情况真是如此，在一连串的获利或一连串的亏损之后开始，其实都没有差别，是否运用系统交易对你不会有正面或负面的帮助，你完全是靠自己。”

“最大的问题是，这套系统是否会一直有效。我在这方面做过一大堆的研究，但还是没有找到任何东西，预测一套系统或一种方法能够一直赚钱。”

我们都同意这一点。即使在真正的交易中，某套系统从一开始到之后的几年间都能够获利，也不代表这套系统在未来依然能够获利。我们对未来的所有认知是，它会来临，但不会以我们期待的方式到来。系统是根据某些条件为基础所建立，假如这个基础或条件改变了，这套系统也就可以丢到窗外去。就某种程度而言，即使是采用一套最合适的操作方法，也无法用过去的经验证明在某个时点一定可以进行交易。

“假如未来和过去息息相关，”威斯补充道，“那么，在连续亏损之后开始交易会对你有利，理由很简单，因为你在多头市场回调时买进，价格还会涨得更高。就像价格一样，你的资产曲线也会创下新高记录。”

基本的重点在于，如果你预期某套系统有效，那么就会在连续出现亏损后开始进场或增加合约数量后需要一套策略。如果你不认为某套系统有效，那么你又何必用它来进行交易呢？真正最关键的赌注是，“这套系统会一直有效吗？”这是没有答案的，我们只能自己做选择。

简单的数学原则

假如你公平地掷铜板 100 次，它应该会出现人头 50 次，反面 50 次，有 25 次的机会连续

赢 2 次，12.5 次的机会连续赢 3 次，6.25 次的机会连续赢 4 次。明白吗？50/50 的机率系统，会告诉你下次的结果是一样的。

然而，真的会这样吗？在一个我所采用的债券交易系统中，就曾经出现过在 283 笔交易中，准确率为 68%。理论上，假如发生亏损的交易，则下次交易会赢的机率是 68%，即使连续输 2 次，下次交易会赢的机率仍然是 68%。

但这并不是我所采用系统的实际状况。当我检验这些操作系统时，发现一个惊人的现象。大多数的系统在出现 1 次亏损之后，下一次出现获利的准确率维持不变，有些在连输 2 次之后获利的准确率还是不变，但是当连输 3 次之后，大部分的系统准确率（约在 65% 左右）会一下子跳到超过 80% 的水平。

最好的是，获利交易的平均获利水平会超过总平均获利交易 130% 左右。哇！我们在这里有了重大发现……证明我一向的做法是对的，也就是在出现数量足够让我懊恼的亏损交易之后增加持有的仓位。

我知道，你要我说出怎样执行这套策略的具体原则。我会继续这样做，也希望和威斯、琼斯、松恩一样，能够提出这方面的高见。但是到目前为止，我的原则还是在出现 3 次亏损的交易之后增加持有一个单位。

别向“钱”看

在电影《征服海情》中，汤姆·克鲁斯扮演的角色极为荒谬，但你又能对好莱坞有什么指望？难道是聪明才智？

过去 30 天里，我几乎都呆在医院照顾严重心脏病的母亲。相信我，世界上再多的钱都无法取代失去健康的损失。我也曾经破产潦倒过……但我宁愿如此，也不愿意在医院里多待上一天。

你大概了解这样的状况。但我想我从医院中获得了某些智慧。你知道我毕竟是一位不断做研究的人，我不停地发问，检验统计数字，并尽力思考如何避免沦落到那种地步。

这个问题实际上应该追溯到多年前，当年梅尔勒医生告诉我有两种选择：一种是成为一个浑身病痛、家财万贯的期货交易员；或是赚不少钱，生活比当时更充实、更有意义。感谢梅尔勒，我脱离了刺激的生活方式，做了一下改变，而现在我是个相当快乐的人。在当时，我每个月赚个 35 万美元到 90 万美元都是家常便饭，但是我并不快乐。

保持健康，富贵跟着来

我有好几个晚上和急救医疗小组的人员在一起。他们说，有 20% 的病情都是由于任凭感冒、咽喉痛、发炎等症状拖得太久，直到清晨两点，终于决定“必须”采取行动解决问题。他们也估计，另外 60% 的“客户”来急诊是因为吸毒和酗酒所致。当然，许多外伤的病患可能是因为车祸，或是动刀动枪所造成的（这两项运动在蒙大拿州普遍到连医院都在门口贴上告示，要求所有枪支必须存放在柜台上），但是基本的成因还是要归咎各种化学药物的滥用。

这是 80% 病患的状况。剩下的 20%，他们告诉我，10% 是与工作有关，其余 10% 则纯粹是意外。这里反映了一个教训……不吸毒、少喝酒，或是少工作！

还有一个大问题

当我到处东瞧西看的时候，有了一个新发现——就是大约 95% 的严重病患都有一个大问题。

早在我带母亲去看诊的时候，就注意到这点。几乎所有来看这位外科医生的病患人员，都有这个相同的问题。我也注意到，在母亲的朋友当中，最健康、最有活力的人，都没有这个问题。简而言之，不管是烟枪、酒鬼、摩门教徒、天主教徒、是高是矮、老还是很老，都不免会是：**他们越胖，健康就越有问题。**

这是一个很有用的结论，我希望你一定要仔细瞧瞧自己腰围，就是现在，看看你是否会导致健康不佳的问题。（我个人确信，过胖比吸烟更严重，有些老烟枪似乎没什么疾病困扰，但过胖的人却蛮痛苦的。）根据梅尔勒医生告诉我的，最重要的是当一个人的体型开始走样或过重时，趋势线就变得太陡了，很难修正。你无法自拔，当熊市出现，年龄大了，会变得越来越难看。

好了，离市场这个主题够远了，但这是有用意的……我诚心希望你能活得愉快、长寿……毕竟好订户很难找，我希望大家能够继续订阅。

造成交易亏损的头号原因

让别人去谈他们赚了多少钱，我只要想办法少输一点！

有多少交易员，就有多少亏大钱的方式，然而在我每次的亏损中，都存在一项极为普遍的错误。假如我有办法避开它，就能减轻在这个行业中难以避免的痛苦。

以下就是我们会发生重大亏损的最大理由……

当我们纵容自我意识凌驾事实的时候，重大损失就会出现。

我这样说的意思是，我们耗费了大量的心力在我们的顾问身上，专注于各种偏见、期望与灵感，远远胜过对真实情况变化的了解。这样的结果一定会迫使我们紧抱亏损的交易仓位不放，而且长抱下去。然而，这一行的致胜秘诀是，尽快认赔杀出，紧抱获利仓位。

虽然我对自己会赚钱的信念坚信不移，但我也同样深信，每笔进场的交易都可能把我的存款亏得一乾二净。

我过去的信念是每次交易都不会有问题，然而我却面临几次惨不忍睹的资产缩水教训。我紧抱着应该抛掉的部分，这样的教训后来又迫使我抛掉一些原本应该紧抱着的东西。我积极的生活态度，也就是我的信念，让我感到十分痛苦，因为我没有面对现实：岩石是坚硬的，水是潮湿的，坏事总是会出现，商品期货必然有风险。相信这些，你一定会保住好不容易赚来的辛苦钱。我相信自己的方法及交易技术，但我从不相信它们在下一次交易还会行得通！这才是既健康，又能够获利的态度。

这是个放诸四海而皆准的真理。在你一生当中有多少人是你应该老早就断绝关系，而你却没有这样做的呢？当我远离那些会耗弱我的情绪的朋友们，然后和那些让我的生活更愉快的朋友交往时，我知道我可以过得很快乐。假如这个观念对生活有效，那也一定适用在交易上。

最重要的交易信念

在这一行里，积极的心态和坚定的信念会杀死你。相反地，试试这个。

信仰有多深，力量就有多大，这种想法并没有错。一个信仰系统能够为你带来的真正利益是，坚定的信念会让你更确定地去采取行动。

交易员要采取正确的行动是很不容易的，因为我们不能肯定，因此研究我们所相信的，是迈向成功的关键。

在市场上，如果你内心充满了必然会获胜的积极信念（对即将要发生的情况），面对亏损交易时就一定会处理失当。因为你相信目前的交易一定会赢，然而事实却不然，这种坚定的信念会让你紧抱着亏损的交易不放，这是成功的交易员不会去做的事情，绝对不会。对必胜抱持着疯狂的积极信念（就一两笔交易而言，不是指你一生的交易事业），必然会让你冲进连天使都不敢去交易的地带。

我的奇特信念则是，我目前的交易将会大输……大输特输！

听起来很奇怪，其实它才是最积极的。假如这是我的信念，我一定会谨慎交易，并且会按

照“规则”来管理交易：这表示我会加入止损点（随时随刻），我会根据自己的方法，而非灵感、妻子或经纪商，当它告诉我应该出场的时候出场。每次我出现重大的交易亏损（超过我应有的水平），都是因为我相信目前的交易会是个大赢家，所以没有照规则行事。

采纳我的信念，也就是这笔交易极可能会输的想法，你就一定能够自保。

对恐惧及贪婪的注解

多年前我曾经假设贪婪是比恐惧更强烈的激励因素。最近有位学生，他是一位心理学家，证据确凿地质疑这项假设，他认为大多数人之所以失败，是因为恐惧（失败或损失）让他们不敢采取行动。

我的回答是，我们这些决定做交易的人，并不是“大多数人”，我们用交易行动证明，我们已经打破了恐惧的垄断。回到他获得博士学位的研究，可以发现这个道理也同样适用在动物身上。当老鼠饥饿的时候（会受到贪婪的激励），他们会冒险去找那些不饿的时候不会去找的食物。我们交易员就像那些饥饿的老鼠……会受到贪婪的驱策。

怎样选购系统或信息……它们都会赚钱！

在最近的美国西岸期货专题研讨会中，尽是那些系统、软件、投资通讯之流大行其道……

首先我要强调，我的书、研讨会甚至操作系统，都不会卖得比别人少，所以假如问我，这个月的主题是评论商品期货的信息“厂商”，是否有五十步笑百步之嫌，这个问题并不算过份。

最近召开的美国西岸期货专题研讨会，让交易员有很多机会可以参观新产品、聆听讲演，彼此相互结识。我当然也很高兴在那里和你们很多人见面。

我比较不喜欢的部分是，许多厂商趁机兜售号称是绝对精确的操作系统与交易技术。据我推测，其中有许多人根本从来没有交易过，他们把会赚钱以及可以“轻松”交易说得天花乱坠。因此，以下是我如何分辨好苹果和烂苹果的意见。

如何分辨好的交易系统或程序

所有厂商都准备了精美的说明书、令人刮目相看的绩效记录、一大堆的推荐函、计算机报表等等，让人很难分辨真假。你也可以从最近《投资人商业日报》上的泛滥广告看出来，这种情况相当严重。

所有的计算机报表和精美的说明书都是没有意义的，价格也是一样（最近我追踪一个定价1万美元的系统，亲眼见到它几乎每笔交易都亏了）。老实说，有“名人推荐”的系统也一样，

不管是我的名字还是其它人的名字。是的，这些会提高知名度和信任感，但这仍旧无法保证未来会成功。

烂系统或系统销售员的特征

任何告诉你这很容易，没什么风险，以及“几乎”保证获利的人，请勿相信。任何人宣传报酬率很高，却没有说出证明单据或银行存款单，在我看来也是个骗局。缺乏保证或说词模棱两可的，都是危险的信号。至于推荐函也可以造假。我就认识几位系统销售员，他们都可以说出许多宣称该产品有多棒的推荐人。还有，别相信“销售数量有限”的拙劣伎俩。我所认识的大多数销售员都会用这招，但却没办法唬住任何一个。最后，系统越是复杂或技术性越强，它们越可能行不通。一定要有一个为什么可行的理由或理论，而你必须同样仔细加以检查其假设和前提，以及检验其所宣称的绩效。

优秀系统的确定特征

当我们想知道某个系统究竟好不好时，我们要看的是经纪商能否提出确实的证明，其它的都不重要。假如一套系统真如销售员所宣称的那么伟大，他或她铁定会亲自用这套系统来交易。对任何一套资金管理系统而言，用最有效的系统所能够赚的钱，一定远超过销售系统所赚到的利润……而且还不必对付来自投资大众的压力。

投资顾问服务则存在略微不同的问题。在他们当中我只看到一家是真正亲自操作所有的交易，就是叫做 RST 的公司。除此之外，你就需要一份可以评鉴这些投资通讯绩效的独立衡量指针，目前只有《期货交易消费者报告》一种。假如某个投资顾问服务并未在其绩效追踪之列，可能是因为他们不想暴露其缺点之故。暴露在显微镜底下可不是一件好玩的事情……但这是必须的。还有，我建议你在几个不同的时段里，检测这些投资通讯是否掌握住热门标的、他们的绩效是否可靠。

抖动鱼饵和交易员

最近有位研讨会学员，“交易员瑞克”传给我以下的电子邮件，这篇文章很值得阅读，可以让你了解你应该注意哪些事项，以及如何自我反省。

你要不要听听另一个故事，证明你不应该成为一位感情用事的交易员？让我来告诉你吧，你一定会觉得很有意思。

上周末我决定在星期一开盘就马上买进 5 月份黄铜期货，止损点设在 77.80 美元。星期一

黄铜开盘后不久，我打电话给我的经纪人（不幸的是，我的经纪人直到早上 8 点左右才上班），“今天早上黄铜叫价多少？”他答道，“我并没有追踪黄铜的行情，我不知道，我得去查一查……”（我的天啊，算了吧！）

“好吧，”我问，“上一个交易价是多少？”他告诉我是 77.00 美元，从 77.90 美元跌下来，这表示价位跌破我的止损点，我想我得等一等。

不敢买、不敢卖

当我再打电话去时，价格是 77.30 美元。我再一次按兵不动。干嘛问呢？我想我只是在“观察市场”，以便决定我该怎么做，除此之外，我真的不知道我干嘛去问。可笑的是，我现在知道，假如价格涨的更高，我会等它回落，如果价格下跌，我又害怕不敢去买。涨涨跌跌地让我担心死了，但事实就是这样！我到底“看见”了什么，是上帝的手谕么？

当天稍晚我再打电话去，黄铜价格已经涨到 80.30 美元。“可恶……好吧，市价买进一份。”现在我知道黄铜真的很热门了，此时买进正违反了你在周末教导我们的所有原则。但似乎有一种神秘的力量，把我“推”进市场。我在接近当天的最高价买进，只因为我懊悔自己没早一点进场。

就在第二天，黄铜回落了，但幸好后来又拉高，但仍让我损失了 500 美元。笨！笨！笨！我到底学到了什么教训？是的，我学到了，就是那么简单的道理，做好你的交易计划，不要随便更动，而且不要在错误的时机被情绪一把给推落山谷。

交易和钓鱼没两样

瑞克的一番话让我想起了钓鱼这件事情，我要怎样掷饵入河，抖一抖，没鱼上钩，那么再抖一抖，还是没上钩，然后再猛然抽一下……噗！我钓到一尾漂亮的鱼了。市场似乎是一直在抖动鱼饵，直到我们无法自拔而沉沦，让我们这些鱼儿上钩，一条也逃不掉。

问题是，还不是捉来放生，而是上钩就输了，我再也不会有这种“冲动性贪吃狂”的举动！下回当有贪婪的机会敲你的肩膀，或是你听到诱饵的呼唤时……千万别上当！

在“古老的年代”，我还没有利用报价系统做非常短线的交易时，我的最佳规则之一，就是在连续出现 18 根上涨的红线之后，就绝对不进场交易。不管它们是 5 分钟线、30 分钟线，或是 1 小时线都无所谓，但以一致性的基础而言我都会说是 18 根红线或黑线，尽管鱼饵继续抖动下去，但 18 根红线或黑线是人性能够忍受不去咬它的最大极限，此后如果你咬了钓饵，

你的钱袋可能就会被咬掉。

我养过的最糟糕却又最昂贵的狗

它是你可以想象得到的最具攻击性、最好斗、最不驯服的浑蛋狗，但由于它是经历几百年的精心配种所生出来的最完美的种狗，所以也是最昂贵的。可是，它实在是个大麻烦。

商品期货交易系统很像这只该死的狗。你越是要去扭转及修正它，越想要让它做出完美的交易，这个系统就会开始像那只狗一样，表现得越来越差。

今年截止目前为止，我的绩效很差。我曾经赚到 30% 之多，亏损的比例也差不多，今年的利润到现在已降低到大约只有 10% 左右，把风险和辛苦考虑进去的话，这种利润实在不多。我必须问自己，为什么会变成这样？

答案很快就找出来了。去年是很好的一年，我的交易帐户从 5 万美元成长到超过 100 万美元。而你猜怎么样……我还嫌不够好，所以我继续改良交易系统，去扭转它，并自认为是在修正它。好一个修正！追求交易系统的完美性，是一条永无止境的道路，但我们全力以赴，而我的状况则是想要超越完美。

力求简单，要知道在这一行里完美或接近完美是不可能存在的，这是让系统有效运作的基本观念。简单地说，放弃不可能的假像，放弃明星狗，找一只杂种狗并好好照顾它。

其它的有效方法

好啦，《期货交易消费者报告》才刚出版，这本杂志让我们洞悉如何在期货交易上赚钱。让我解释一下，这项服务原先是由布鲁斯·巴考克创办的，现在则由康特尼·史密斯在稳健经营（顺便一提，此人实际上也进场交易），他负责监控 26 家最受欢迎投资顾问的真正绩效。这是一项很烦琐的工作，至少，在过去 12 个月中，他们必须追踪 3590 笔我们这类投资顾问的绩效。

在此，我针对那些能够提出获利建议的投资顾问做了某些观察。首先，交易笔数最多的投资顾问经常是输家。你猜怎么着，我们对过度交易的看法是完全正确的。同样的道理，不那么频繁进行交易的投资顾问似乎成了常胜将军。但是最常胜的，则是那些在 12 个月中，只进行了 200 笔到 300 笔交易的投资顾问公司，超过这个数目的表现就很差。目前绩效最好的投资顾问是“期货代理商”，在过去 12 个月中，交易 252 笔，增值了 92761 美元；“金牛座”在过去 12 个月，交易 355 笔，增值了 94307 美元；“期货商品时机”在过去的 3 个月，交易 290

笔，增值了 119716 美元。交易笔数最多的，高达 655 笔，资产却下跌将近 5 万美元。

我们也可以把投资通讯服务用交易的类型来做区分。一般而言，可区分为周期型、趋势追踪、线图分析，以及甘氏/爱略特/亚坎等类型，以下就是它们的差异。

这些绩效数字显示得再明白不过了。我由过去 3 年的数字中发现，1995 年、1996 年以及 1997 年表现最差的是运用甘氏/爱略特/亚坎策略的那群人，整体来看，他们每年平均损失将近 100%。这是由于一群宣传无所不知，可以买在最低点、卖在最高点的人们创造出来的成绩。

另一项有趣的事情是，最贵的服务在过去 3 年的平均亏损最大(他们 1 年索价 5000 美元)，最便宜的服务则是 1 年 45 美元，然而却是不折不扣的赢家。

周期性投资通讯在几年前表现不错，但在过去 12 个月到 18 个月中，就不是那么好了。而长期趋势的追随者——“商品研究所”及“商品趋势服务”却一直保持获利。在过去 3 年中，没有任何一家投资顾问的绩效可以每年都维持在前 5 名以内。但下面这些公司在过去 3 年内，绩效表现都能够维持在领先群的前两组当中，包括“商品趋势服务”、“期货商品时机”和“期货代理商”，希望这些能够帮助你掌握这些公司的绩效表现，并了解这个行业是如何运作。

冠军的素质

运动员最重要的能力是后来居上的天赋。运动员和交易员像得不得了。

这么说或许是因为我个人的运动背景缘故，但我认为应该不是。多年来我一直在写有关球场、跑道、田径场和芝加哥期货交易所相似的地方。全美国高中的足球明星、最好的拳击手琼斯，以及杰出的职业棒球选手乔，同时也是历史上最成功的债券交易员，我不认为这是偶然现象。

因此，当我听到基里布鲁这句话时，我十分震撼了。基里布鲁、曼陀、乔丹、那麦斯、阿里这些人天生具有成为伟大运动员的细胞，然而其它许多人也是一样，为什么他们却无法成为超级明星呢？

我一直奇怪超级明星和其它人有什么不同？从前我以为这是因为媒体宣传所致，但后来我注意到像鲍思沃斯、山德斯甚至杰克森等人，虽然也具备所有成为超级明星的天赋，并永远爬不上这个位置。

有许多杰出的市场学教授、作家、分析师及交易员，但真正伟大的人物会具有和张伯伦一样的独特能力……也就是当团队开始丧失得分能力、情况十分不妙的时候，他还是能够保持冷静。这才是成为冠军的条件。

不论先天能力，还是后天学习，都不是偶然，这些纵容能赢几回，但绝对无法缔造传奇式的胜利。幸运不会经常发生，因此当它出现时一定可以很容易地察觉。

重点是，交易员要投入许多时间、精力，思考如何面对“落后”的状况，以及我们该怎样应付。我们该放弃，痛苦地倒下，发脾气，还是把当时愤怒或沮丧的情绪转变为得分，而且还要赢得比赛的胜利？

假如我们要在比赛中获胜，一定要培养在落后中得分的能力，这是你，心理层面的关键要素。

什么因素导致股票与期货市场形成某种趋势

在我开始做市场研究的前 17 年时间里，都是围绕着推算趋势即将在何时形成、已经形成、或正处于反转过程诸如此类的主题。

我拜读了许多花哨的数学书籍，研究包括从甘氏趋势线到 Z 线图等线图系统，结果高得我在这些角度线里分不出东西南北，被指数问题弄得昏头转向。当时我几乎认定那些博士级人士的说法，也就是股票或商品期货的价格趋势是无法预测的假设是对的。

一个重要的模拟

他们说，问题在于市场并不象火箭那样，是拥有固定能源的交通工具。火箭靠一股动力升空，顶着阻力往上冲，因此我们可以计算它的速度，规划它的方向，也知道何时能源会耗尽。

但是，市场却像是汪洋中的一条船……我们观察它的船尾波浪……也就是价格的趋势图……想办法通过船尾波浪的变化来辨识它的方向。如果船一直行驶在正常的航道上，这是个不错的办法。

无奈事与愿违，当风起云涌时，新的船长一定会尝试亲自掌舵，并且改变航向。

因此，当我们测量船尾波浪时，我们知道的不过是船已经航行过哪里。但是那位新船长、甚至是那位旧船长，都会随着自己的意志改变航向（而且一定会）……并毫无预警。

从船谈到火车

我研究的最大突破是在 1983 年，然后是 1985 年，当时我发现了“货运火车理论”。我的理论是，一旦火车提到某种速度，你绝对不可能让它骤然停下来。

当然，你可以拉紧急刹车杆……然而这也需要一段时间，才可以勉强让火车前冲的力量停下来。

同样的道理也适用猪肉及国债、标准普尔指数或黄豆。任何市场一旦有了蒸气火车头，就会一直向前冲，趋势也就成形了。

临届点

上面最后一段话已经说明了一切……

我（包括那些博士级人士）一直认为，趋势是斜率、角度、斜线等等的函数，其实这是错误的。

趋势开始于价格的突破。这种新趋势会一直持续下去，直到另一个反方向的新突破出现为止。

突破点之间所发生的状况，就是趋势的结构或定义，但不是趋势的起因。趋势起因是一个大型的反转，然后一直持续，直到新的反转出现为止。

这个意思是说，大家应该关心的是，如何掌握到突破点，然后顺着趋势一路前进。

农夫、赌徒与投机客

货币交易这个行业，是一个很容易玩的游戏。

这里只需要遵守三、四种规则就可以了。但是……你和我……我们玩过头了……最后赔进大把钞票，坏运过去之后好运又来了。

怎么会这样呢？我们该怎么做呢？上个周末在佛罗里达州的研讨会中，杰克·伯恩斯坦和大家分享了一个很好的故事，故事如下：

伯恩斯坦在一家集合了农夫、牧人及少数投机客的证券行发表演说。演讲完毕时，他被征询是否愿意去见一位赚钱的客户，他们说他并不是很聪明，但是很会赚钱，从来没输过。

这位老农夫和伯恩斯坦一见如故，他问伯恩斯坦是否愿意学习他的办法。“当然”，伯恩斯坦回答，“我很乐意请教你怎么做。”

是的，这位满脸风霜的老交易员打开他所绘制的猪肉价格趋势图，并且用线吊着一个坠子……把它吊在猪肉线图的上方，并建议伯恩斯坦，“假如它上下摆荡，我就买进……假如它交叉摇摆，我就卖出，就是这样。现在，伯恩斯坦，你看我的做法了。”

伯恩斯坦吓了一跳，想了一下，然后问道，“就只是这样吗？再没其它的了？”

“嗯！”这位天才交易员喃喃地说，“还有一件事，但我想那并不重要。假如我在当天收盘时亏了，我就把它们都卖掉。”

在搭乘延迟起飞的班机（有桩炸弹恐吓事件让我们被迫转机）返家途中，我思索着他的理念，当我在清晨 1 点 15 分开车时，把收音机转到西部乡村音乐台，我听到（我是说我真的听到）肯尼·罗杰斯的歌《赌徒》，我很惊异为什么没有人注意听他的歌词：“知道何时应抓住，何时应放手……”但我真正得到启示的是在歌词的部分：“你一定要知道那些该抛，哪些该留。”

那位貌似“愚蠢”的老农一定就是帮肯尼·罗杰斯写歌词的人。一位赌徒知道哪些应该抛掉——坏牌。交易员在下次做投机时，或许应该听听这位老农及赌徒的做法。

证实这个重点

开车回家的路上，我一直在想这一点。接下来我做了一个有趣的试验……我的想法是，以三项简单的规则订出一套债券交易系统。

规则一：假如今天的收盘价比 8 天前高就买进。这没什么稀奇，就是认定市场趋势走高；下一步就是绝对何时卖出……所以我设定 850 美元的止损点。任何亏损超过止损点都不会是好牌。

最后，所有牌……交易……都一直保留到利润是止损点的 3 倍时才卖出。最好的一次是获利 3500 美元。

根据这些规则，一个人从单份国债合约开始交易，可能可以赚到 36500 美元。最糟糕的平仓亏损金额可能会比较大，但每笔交易平均利润，在扣除 50 美元的佣金以及实际成本差额调整之后，会是极具吸引力的 160 美元。

这套“系统”并不是以魔术或花俏的数学基础，唯一的策略是资金管理。肯尼·罗杰斯是对的。

如何区别散户和专业投资人

在心态方面，“散户”及“专业投资人”有很大的差异，我认为，藉由观察他们最喜欢采用的进出场方式，应该就可以看出其中的差异。

我愿意对你解释这套迷人的技巧，让你得以了解专业投资人和一般散户的主要差异。

让我们先从了解典型的“散户”交易员开始。他或她，极可能因为现金不足或存款不多，或是幸运地拥有大笔的银行存款，但是却因为投资太多份合约而资金有限，让自己沦落到像那些无关紧要的交易员那样的操作方式。

通常都因为存在了这些压力（自找的），使得交易员变得很情绪化、也很容易受到经纪商、

《华尔街日报》、占星术，或是天知道什么东西、那些看起来像蜡烛一样的线图所影响。

试想一下，当你迫切需要钱的时候，你最自然的反应会是什么？会不会吓得马上逃走……快速（或者太快）砍掉损失，然后再想办法补回来……只要看到好像能够赚钱的好方法，就马上靠过去，想要藉此平衡你的损失？

这就是我过去的情况，我想你也差不多。

这代表了“散户”投资人情绪化或无理性的个性。事实上，压力会摧毁个性，所以没有任何系统或风格得以存在。于是交易会变成一场乱七八糟、拼命想要填补亏损的游戏，交易员忙着随风起舞，即使是一丝微风也不放过。

最大的差别在于，散户交易员（或几乎一直犯错的人）似乎都过度受到开盘价高低的影响。事实上，这种关联具有持续性，因此我从 1969 年起就开始呼吁使用开盘价做为所有市场衡量指标。近几年来，许多分析师最终接受了这种观点。22 年来，这种强大的关联性，在所有的股票或是商品期货交易市场都在持续出现。

你必须了解的关键是，散户投资人的行动可以用昨晚收盘价和今早开盘价的价差来衡量。

相反的，专业投资人的行动，或谓是真实的价格走向，用当天的开盘价和收盘价的价差，最能够清楚地显示出来。

朋友，这是行不通的

无可否认地，我们上期的市场通讯很清楚地进行了解说，并指出了市场的预测高点，并让你注意 8 月 14 日到 17 日之间将出现最高点。而从 17 日开始，空头市场来袭，股价将会重创，这是我们现在都已经知道的事情。

假如我们像其它的投资通讯那样，我们可能会在《投资人日报》买个大幅广告，宣传我们有多厉害（过去有多厉害）。

但是，朋友们，27 年的交易经验向我证明了，预测价格和预测政治以及我们的生活，即使不是绝对不可能，但可以说是相当困难的。请容我解释……但是如果你能做到这一点，你就成了最成功的交易员。

过去 18 个月来，我使用桌子右手边的最上一曾抽屉，储存各种市场通讯（股票及商品期货）的预测数据，以及各种发生状况的预言数据。

昨晚，我翻遍这堆资料找寻有关昨日的新闻以及预测。我所发现的东西让人兴奋，也相当有价值。

对期货市场的苦心钻研以及多方做预测的结果，结论很清楚：预测是行不通的。让我们来看看，我应该怎样向你证明呢？我应该给你看一份使用先进计算机所做预测的市场通讯，它们利用神奇计算机画出的趋势图，标示出债券价格将在2月份出现大涨行情？不，也许我可以引述《投资人日报》专访大师艾莲·葛莎罗莉的谈话，访谈中她预测（从今年3月算起），“股市应该在未来6到12个月内会有20%的报酬率。”葛莎罗莉是根据基本面指标做的预测。其它人则是采用占星术。坦白的说，和花哨的基本面主义者比较，他们的表现还算不坏。我的意思是说，他们并不比那些受过良好教育、出身沃顿商学院或哈佛商学院的专家们预测得差。

我可以详细地说明这一点，方法是让你看看美国最重要的预测家之一，他所做的预测图，显示跌市将持续到12月……这是指国债市场。但这又怎么样？这能够进一步证明我已经相信的结论吗？假如不能的话，就继续按照我所做的……搜集所有多到可以满整个桌面的预测，把它们放上一一年，让事实证明一切。

年轻的时候我曾经傻乎乎地相信，我个人的前途可以根据几种通灵方式预测出来。我全都试过了，手相术、塔罗牌等等。方法并不重要，结果才重要。我学到很多教训，都不外乎以下结论：“你最好把钱花在别的地方。”

我在大学先是主修艺术，后来又转念新闻，如今我又用数学来进行市场交易。没有任何一位算命先生可以预测未来会发生什么事情，更何况是预测我的未来。

听“滑头威利”说，最近道琼斯工业指数暴跌，是华尔街针对布什接受共和党号召参选总统所作出的反应。这种说法就像在预测，8月份的最高点时预测到布什演说的坏消息因而大跌一样的糟糕。谈到政治，当初那些曾经大胆预测，胆敢挑战布什总统宝座的人都是傻瓜，如今安在？（译注：布什后来被克林顿打败。）

一切都会是这样的：在27年的交易生涯中，我还不曾看到过任何人能够持续地预测出来所发生的事情。每隔几年，总会出现格兰威尔、普力斯特、英格或威廉姆斯等名噪一时，但总不会持续太久的人。

是的，27年中，我们没有一个人能够长期地做出正确的预测。本月箴言是：对任何吹嘘有此本事的人说不。上帝没有赋予我们所能显现的超能力，但他赋予我们能够更透彻了解事情的能力，好让我们可以架车、飞翔与生活……甚至买卖商品期货。

你并不需要了解整个世界的未来，才能够赚钱（反正你也绝对没有这样的远见）。你需要的是在比赛中持续保持优势，这就是期货交易系统能够发挥作用的地方。

期货交易系统或任何一种持续性的方式，能够让你在这场竞赛中具有优势……我的朋友，这正是你唯一需要的东西。

交易的迫切感

陀斯妥也夫斯基，是一位俄国诗人及赌鬼；他说，人生当中最让人感觉紧张颤栗的事情，莫过于投机下注赚钱。

第二件令人感觉紧张颤栗的事，则是亏损。或许这就是他最出名的作品《地下室手记》的灵感来源吧。他说得好，赚钱源自一股强大的迫切感，然而奇怪的是，想摆脱亏损也是如此。没有比脱离那种沉重的痛苦与煎熬更让人感觉愉快了。

这会造成心理上的矛盾冲突。负面行动，也就是亏损，会产生一种“急迫感”或一种让心情向上攀升的兴奋快感。许多像你我之类的人，或许是喜爱这种急迫、紧张颤栗与兴奋的感觉，即达到一种需要付出代价的程度，也就是被迫追缴保证金。

你认为我在开玩笑吗？在将近 600 位交易员的问卷调查中，被问到三项最主要的交易理由时，竟然没有人把赚钱列为第一个理由。一点也没错，他们列出像是紧张颤栗、挑战、兴奋刺激……但是没有一个人把赚钱列为第一选择。

我要谈到的第二个论点是，当一般人打电话来想要学习一套交易系统，或是想要订阅这份投资通讯时，他们很少询问我们是否赚钱……反而问我们一星期做几笔交易、是否有做他们目前最感兴趣的某种期货买卖，许多打电话的人发现我们没做此类交易后，就失去了兴趣了，因为那才是他们想要做的交易，就是这样。即使他们曾经买卖此类期货亏了钱，还是要做。

过去这几年，有一大堆书籍及研讨会都宣传，赚钱之道在于对自己本身以及市场的“彻底领悟”。许多人花了大把银子去学这种“启发式”课程。现在反而是我对此一窍不通。

首先，让我说明我有什么资格可以对你说明这件事。我在大学辅修心理学，我对史金纳箱（著名行为心理学的重要试验，将一只猫关在箱子里，测试其行为反应）和价格线图同样感到轻松自在。我对这个主题的了解程度并不是只有一点点而已。

但更重要的是，我曾经一度真的以为，自己的心态会扰乱我们，让我们无法取得市场放在那里的无尽财富。基于这个信念，我全力以赴，尝试了所有的信念系统。嘿，我在以前可绝对不会承认这件事，但是当我写本书时，我已经即将满 50 岁，在这种年龄也比较容易招供了。

我曾经尝试科学宗教、再生、罗芬、瑞晴，我在大学的禅学静坐中心坐了无数小时……聆听潜意识录音带中传出我听不懂的讯息，跟着老师焚唱、吐气、祈祷和欢跃，为的就是要“彻

底领悟”，好让我能连接市场的金库。简而言之，我所经历的心理疗程多过腌泡菜的手续。

有趣的是，我学了一大堆了解我自己、我的身体以及其它人（就像是你）的事。但是，你知道吗？没有人能用这些东西来做买卖赚钱，一个傻瓜也没有。

我的工作经历一直是赚大钱，就是你们都知道的那种惊天动地的赚法，然后小亏一点，接着再玩些把戏，然后再轰轰烈烈的赚一票。看起来我好像做得不错，实际上却惊险万状。

终于我遭殃了……所有投入的时间和金钱都付诸流水。

我的交易之所以成功，和我的心态一点关系也没有。市场才不在乎我是否宁愿喝醋也不愿亲吻我的母亲。我对她的心态，用罗莎哈测验（教人学会解释从墨水点绘出的图型来判断其性格的心理测验）或我小学一年级老师……甚至我对上帝的观念……来测试都不会有所差别。

我亏损的原因并非我要如此……或是因为我有容忍的肚量、或是占用欲望强等等。不，我是因为做错事而输钱，失败才是破坏我的心理态度以及做事方法的元凶。

这种因果关系绝对无法逆反。

因为我输了钱，你可要原谅我刚刚胡言乱语的毛病。你不需要在海上漂流 6 个小时，吃那种可以改变心意的药，或是做催眠。你所要的只是……一套致胜的系统以及耐心。

老实说，我不知道一套致胜的系统或耐心，那一种比较重要。他们必须是一体的，为什么？因为即使是最好的系统也不能天天获利。当你播种时，不会每星期都去把它挖出来看看长大了没有。系统方法、市场通讯、请教大师，也是同样的道理。赚钱是需要时间的，获利与时间有关，时间与耐心有关。这些道理的寓意是：忘记佛罗伊德，停止你原始的呐喊，如果你愿意，可以反向思考。这些都无所谓，只要找到一种可信赖的交易方式并坚持下去。而且由记录来看，在《期货交易消费者报告》所追踪的 25 家投资通讯服务公司中，我们每年的获利绩效都是在前 5 名以内，而且在 1991 年还是少数几个有盈利者之一。

1993 年全力痛击

再过几天，自命权威的人士会告诉你，1993 年会有怎样的变化。你会听到五花八门的各种预言、告诫、水晶球或根据神明指示的建议。它们有什么好处吗？

有时候可以从过去判断未来。

请仔细听听清楚……许多人（包括分析师）总是说你可以利用过去的事件来预测未来。话是没错，但并不如你想的那么经常有效。假如它完全正确，我们这些市场预言家都会是亿万富翁。你在哥伦比亚国家广播电台的节目中，看到那些依照过去的事件经验发表评论的来宾们，

当中极少人赚的钱会超过他到电视台来的出租车费。

但是，有些事情是可以从过去的经验来做判断，其中之一就是过去的预言。我已经等了 12 个月，现在终于可以拿出去年的预言来做验证，那些预言家们预测未来的能力显然不会比你，甚至更差。

随便你怎么说，但《国家咨询报》是最爱自夸拥有预测未来能力的百万美元资产的公司。每年他们都会让预言家告诉我们未来会发生哪些事情。假如他们说对了，该报就会到世界各地敲锣打鼓，并且赚进更多的钱。所有的投资通讯也都一样，你猜怎么着？我这个爱偷偷摸摸的小子居然保存了《国家咨询报》1992 年的预言，以及那些每年做预测的市场通讯数据，好看看它们 1992 年的预测结果如何。以下就是这些结果：

这些新闻记者付钱给顶尖的 10 大预言家做预测，并在去年 1 月刊出。以下就是他们的成绩单，在 41 个有关于 1992 年的预言中，没有一个是正确的。最接近的说法就是，“艾滋病大流行会毁灭经济繁荣”。是的，艾滋病是毁了魔术师约翰逊，但还没有到大流行的地步。芝加哥的预言家艾伦妮·休斯（她做的市场预测收费很高，但我曾经看过好几次重大失误），预言凡娜·怀特在转大富翁轮盘时，因为惊吓过度而“差点死掉”……福奇·迪金森会以 60 高龄全裸上《花花公子》，而西碧·雪佛会为了开设一家穷人诊所放弃演艺事业。在这些热门话题中，就是没有人预言克林顿会赢得总统大选，几乎所有人都认为布什会赢。

《国家咨询报》的预言时逃避现实的休息站……唐纳德·特里普将倾家荡产，然后成为热门的深夜脱口秀节目主持人……迈克·杰克森会失声……以及，伊丽莎白·泰勒将会生小孩……也许有人会觉得，相信市场分析师的预测要实际一些。

事实却不然。有好几位受人敬重的预言家，预测 1992 年 12 月（就是现在）道琼斯工业指数会大跌 1000 点。还有人说布什的新世界秩序军队将在 12 月 19 日银行放假时完全接管美国。

有些市场分析师说，我们正处轰轰烈烈的多头市场，有的则说，这是一个毁灭性的大熊市。在曾经出版预言 1992 年经济出现大萧条这本书的作者，现在怎么样了？他所说的萧条和股市崩盘又是怎样的局面？我手上就握有对 10 月 19 日的预言，“毫无疑问地，崩盘不可避免……有个快速发大财的机会……2000 美元会变成 2 万美元……而跌势现在正式展开。”当然，你也可以打电话询问他们最新的预言。问题是，根本没有发生崩盘。

就像《国家咨询报》的那些水晶球预言家们一样，我所留存的这些市场预测，也有一个完美的结果，就没有一项是正确的。他们预测的市场主要转折点没有一个正确。其中有人预测最

高点会出现在 3 月份，10 月份则会创下新低点。事实上，10 月却是绝佳的买进机会（历年来都是如此）。

诚恳的告诫：要像逃避瘟疫一样避开任何对未来的预言。当未来降临，某些法则就会适用。事实上，完善的思考与推理会比听信预言更有帮助。如果你能够在生命中做出正确的选择，不管是做交易或是做投资，你都会出人头地，追随大师的预言不会是正确的方式。为了证明我所言不虚，请用 30 分钟的时间理性地去推测，你认为 1993 年可能会发生哪些事情，一年之后再看看这些预言，你会发现，和那些专门发头条新闻的蠢蛋比起来，你是多么地精确。思考并采取正确的行动，永远会击败靠水晶球做预测的那些人。当然，这需要花功夫，但是一定有效果。

在 30 年的竞技生涯中，我曾经尝试过好几百种神奇的预测，甚至水晶球那种垃圾把戏。我从前相信这些东西，但现实让我明白一个很重要的道理，在此我希望能够告诉你，就是：别让预言阻碍了你该做的事情。明白了吗？

我也一样……

上星期我接到一大堆电话和来信，让我对你以及像我这样的人，以及市场本身有了更多的了解。

这些电话和来信大致是这样的，“啊，拉瑞，你搞的那套期货交易这玩意还真难，我真的搞不懂，它超出我的能力。你能退还我的订阅费用吗？”

我们退还了订阅费。

但我实在不愿意这么做……我想揪住他们的衣领，告诉他们，这不是一个好混的行业，有谁敢说交易很容易就是严重的误导你。我在这行已经 30 年了，还是搞不清楚大多数的市场状况，听起来很老套，但我还是一步一脚印地向前走，知道自己对市场所知的是多么有限……我总觉得永远无法学到很多，而且有些东西还得重新再学，一直学下去。

即使这样，我还是从交易中赚了好几百万美元……极少人有资格能这样说……假如我让这种“我搞不懂”的观念，阻碍了我赚钱的野心，我不可能会赚到这些很难赚到的钱。这是我的第一反应。但几经深思熟虑之后，我该这么说：

“你从哪里听说，在这一行或任何其它行业是很容易赚钱？在你自己那一行里赚钱容易吗？假如是这样，就留在那一行里，远离期货交易。”

“不管怎么做，所谓的赚钱，就是把一件有价值的东西交换另一件有价值东西的过程中所产生的。在这一行里，获利的交易员是用他的风险与智能来赚钱。他或她付出了很多的时间

间代价做研究，赚到这份利润。”

“你不可能因为盲目听从市场大师的话，就轻松地天天赚钱、年年获利。某些时候，你还是得做功课，计算自己的交易，走自己的路。我会协助你，但是要记住，这不是个容易的行业，想要取得某些信息赚到钱，就必须付出努力的代价。在这个行业中，美元所谓的极乐世界或涅槃。”

我爸爸曾经告诉我，而我也这样告诫我的儿女们：“天下没有免费的午餐……我们不是天生就应该得到些什么。我们必须自己去赚来。”

我的脸上布满了恐惧与贪婪，这是我发现到的……

大家都知道，交易员最大的敌人就是他或她自己的情绪。有些人甚至更进一步地描述，杀死我们情绪的是恐惧和贪婪，这是两股相互纠缠的力量。

你也许会问，这有怎么样呢？难道光靠了解这一点就可以说明交易员了吗？所谓灵通之士告诉我们，根据这一点我们就可以处理那些很明确的问题了。

绝对不可能。我知道这种类似于双子座的情绪力量已经很多年了，但是一直到最近，我才知道（我想我已经知道了），怎样去规避这种力量的负面影响。

首先，让我做最后一次的强调，贪婪是这两种情绪中最强烈的一种力量。

的确，贪婪可能是仅次于性冲动以外，最强烈的激励因子，也是我们都拥有的特质。

我怎么知道的呢？在交易中观察我自己，以及像你一样想要扳回损失的人，我们用了各样的办法。但为什么不试试止损点呢？简单而坦白地说，就是因为贪心。你想要多赚些钱，所以持有时间过久。教皇亚历山大说得最好，“人类心中的希望是无穷的。”我们都希望能赚钱，希望避免补缴保证金，希望避免婚姻失败。我们想赚钱的欲望强到有些人会去骗、去偷、去撒谎，甚至去抢附近的超市。为什么？因为我们贪得无厌。

交易员致胜之道其实比我们大多数人想的还要简单。运作的规则是，假如你输过或你能够控制亏损，就可能成为赢家。

造成损失的因素是贪婪。我们如此的贪婪，迫切地要得到利润，以至于资金管理乱七八糟；或由于对每笔交易在某些时候转败为胜的期望过高，因而无法降低损失。对获利的渴望是个杀手。上星期我进场建立一个多头仓位，因为我相信市场会再走高，所以不愿意获利了结出场，我违背了系统。为什么呢？因为我想要赚更多，并不是我的恐惧击败我，而是我的贪婪。当面对这两种情绪的时候，我发现是我的贪心让我不依照系统行事（做正确的事）。

你敢打赌从此以后当我想赚更多的时候，我会特别警惕吗？我了解我的敌人，我曾经面对面盯着它瞧，不是恐惧，而是我的贪婪。而你知道吗？你也跟我一样。

戏还是得演下去

让我感到骄傲的不是失败，而是我的反应。

正因为我脸皮厚写了几本有关市场的书，以及发行了一套投资通讯，有些订户会以为我不会碰上像他们所遇到的交易问题。

那是错的……大错特错。我也曾经历同样的事情，虽然我可能控制得比较好，但它们仍旧令我伤心费神。

大约一个月前我惨遭滑铁卢，输了很大一笔。喔，没有大到能彻底击垮我，一如我从前会发生的情况。但大到会引起我的注意，激起我的愤怒，并且又勾起我以为多年前就已经消失无踪的自我怀疑。

也许要成为获利交易员的第一步，就是消除大部分的自我怀疑。当你“清楚地知道你知道”时，就已经走在成功的道路上了。在精神上、心理上，已经达到了专业的水平了。为什么？好，我想这是因为你不再受市场的摆布……你时造成你之所以这样做的原因。

这是一项很重要的优势……我的惨败就像一大群老鼠，偷偷溜进我的办公室，把我的肌肤一片片啃蚀掉一样。在我经历几场失败的交易之后，自我怀疑逐渐发展出来，一直到最悲惨的失败来临。

我对自己的做为感到羞耻，觉得自己笨得可以，只想放弃交易。我内心响起了“永远放弃”的声音。虽然我对市场或交易的所知有限，但是我明白天下没有失败者……只有放弃者。连专业人员都会有“休兵之夜”，难道这样就会让足球明星琼·蒙大拿休兵了吗？我记得在他东山再起，成为有史以来最佳的四分卫以前，他整整休息了一季。同样的，某个差劲的表现也不会就此终止一位伟大人物的事业。

显然我并不是什么“伟大的人物”，但我一定可以从他们身上学到很多。这是我决定要做的事。

因此，在我惨败的次日清晨，我在5点10分又出现了，下单买进标准普尔指数。戏还是要继续演下去。2笔交易都赢了，赢得不多，但它们是我在1993年的最大胜利。

裂开的鼻梁、肿胀的耳朵、悲惨的交易

像拳击一样，交易不只是风险高，还是非常艰苦及危险的行业。

当我写这篇文章的时候……我正在气头上。过去几天我一直没办法为订户们找到一笔他们会喜欢或者能够获利的交易，而在前几天我自己风光一时的交易，如今却变得灰头土脸。我对市场感到生气。我气我自己，并且气这个行业里的人到处宣传，好似做期货交易可以轻易赚到数不尽的钱。所以我回想起自己当过几天拳击手的日子，我经常被揍得鼻青脸肿，但我还是喜欢这项运动。为什么呢？这又和交易有什么关系？为什么我老是找运动项目和交易做比较呢？

拳击就像市场一样，不是预先安排好的。那些家伙是真的在台上挨揍。他们流血、眼眶浮肿好几天消不掉，脸上的裂伤要好几个星期才能结疤。而真正的冠军拳击手和弱者的差异是，他们会爬回来继续打，而且输的时候仍然表现出他们的拳击技术（是的，是一种技术，不会比交易更野蛮），他们不自乱阵脚，会重新思考策略……但最重要的是，他们会继续做战，愤怒是推动他们的力量。当我年轻的时候，我用喝酒来减轻怒气，一直到我学会如何把愤怒转变成力量为止。现在我会把愤怒集结起来，化成催促我继续向前的动力。

我问那些拳击手，他们怎么能够继续打下去，答案是：“这是我的最爱，也是我真正懂的东西，挨揍只是这种比赛的基本特质。”凡是无法忍受鼻子被揍流血，耳朵被打到肿得像花椰菜那样的人，绝不会成为顶尖高手。我还没见到过哪个冠军脸上不是有许多疤痕的，甚至连阿里也不例外，你近看的话，就会看到不少伤痕。

即使是冠军高手，也像交易员一样会挨揍，这就像高尔夫球赛的标准一样。你能够越快接受这种观点，并且合理疏导隐藏在失败背后的愤怒，就能越快晋升到冠军的地位。

学习如何输钱

哈！我打赌一定认为，你不需要任何说明就可以学会如何把辛苦交易赚来的钱输掉。我打赌你一定不知道要怎样去输，所以你就输了。

每个人都可以赢……在期货市场中要赢钱，并不需要什么高超的技术，你只需要在正确的地方进、出场就行了。胜利是一种光荣的感觉，因此也是一种你能够妥当控制、掌握、或者以自己的风格来处理情况。世人皆爱胜利，胜利者也受世人拥戴。生活自在……一切可行，晴空万里。

但失败了，那可不同。当你的资金减少了 30%、40%，生活变成是一堆垃圾……当减少了 80%、90%，日子就更加难受了。我了解，我也曾经沦落到这种地步，而且经常这样。

我在年轻的时候曾经有过一些不愉快的旅行，希望不再遇到这些烦心的事。然而，它们的

确给了我一些教训，在此我想要传授给你。

利润很容易自己照顾自己，亏损则不会。这表示你必须去照顾这些损失。真的，危机管理产业可是比价格剥削产业更有生意机会。能控制损失，就可能会成为赢家。

那么，要怎样控制损失呢？只有一个正确的答案。你准备好了吗？你真的想听吗？你会遵循它吗？（我怀疑你会诚实地回答以上三个问题：“是”）。

答案是要一直使用止损点，一直。

在你继续读下去以前，抓一本字典来查看一直是什么意思，它不表示偶尔。相信我，你偶尔不用止损点的时间，就是亏损把你三振出局的时候。我在年轻时从事交易不设止损点，而且相信自己的财务绝对垮不了，最后导致赤字收场。有好几次我都得开支票给证券公司补缴保证金，这真是惨痛的经验。这一点也不好玩，是一种被证券公司律师追着到处跑的游戏。（啊，60年代……多么辉煌的时代！）

剩下的唯一问题是，一个人应该把止损点放在哪里。这里有两个答案，要把止损点告诉你的经纪商，而不是摆在你的“桌上”，而且永远要这样做；由于止损点是为了控制损失，所以应该根据最常用来限制你风险的基础，设定止损点。我所建议的最佳原则是，除了标准普尔外，止损点应该在 500 美元到 1200 美元之间；我在标准普尔所用的止损点是 1750 美元到 2500 美元之间。

有时候我会用看起来像是市场的转折点，或是出现相反信号的价位，甚至用当日收盘价做为止损点。一天结束（交易停止的时间点）可能得和绝对金额止损点合并使用。但不管是哪种情况，千万别忘记，你的止损点越接近市价，你被止损出场的机会就越频繁。

只有真正的受虐狂才会设定很近的止损点。没有人晓得最高点、最低点以及转折点会出现在哪里，这就是为什么止损点要给市场一些空间的缘故……只是不要太多。

喂，我也像你一样不喜欢止损点。我很讨厌它们，但我会一直用，一直用。

战胜自我

我知道我将要做的事有多邪恶，但非理性的自我战胜了我的决定。

可能这只是我和美狄亚的想法……但也可能不是。我在心理学所学到的第一课就是，如果我不断地想着一件事（性、金钱、权利、抓到一条大彩虹鲭鱼），我的同仁们可能也有同样的意念或梦想。

不，你别以为我快要变成加州怪物了。但我会是第一个承认，我在交易时经常和内在自我

对话的人（可能会有两个内在自我）。有人可能会说它们听到内在自我的声音……我可不是这种人，但这种内在自我的声音，对我的交易决策发生了极大的影响力。所以我花了很多时间去聆听自我的声音，并加以思索。以下就是我从中学到的：

首先就是，这种自我的庞大力量似乎已经超越我们的判断力。为了确定我还没有发疯（这是指日可待的），我和少数几位我所尊重的交易员讨论，他们也提起这些声音或是他们与内心自我的对话……以及这些力量对我们的决定有多大的影响力。

和这位说出她的经典名言，然后就杀死自己儿女的美狄亚一样，我承认我曾经明确地知道会输，但还是进场交易，而且真的觉得没有办法不去做。在我们这些平凡的交易员心中，确实藏有一股强迫我们去做力量。

突破之道在于，运用我们内心的力量，控制住这种自我毁灭式的行径。我将告诉你，如果你和我一样受到这种情况的影响，有哪些因应之道。但现在让我们来看看发生了什么事情。

我之所以热衷这个主题的真正原因，是在两星期以前，我原本应该受到国债市场出现的一个买进讯号，但我却没这么做。为什么呢？理由很简单，那些“声音”叫我别买。这段内心对话是这样的，“嘿，拉瑞，你上回交易输了，这次应该小心了……这是相当可怕的东西……在这里停下脚步，等下一个更理性的交易吧……至少等讯号出现，然后出现回调时再进场，或类似的讯号……”同时，另一个声音会说类似这样的话：“你一定要去做你该做的事。”

内心的声音之所以发出截然不同的意见，都是因为想要保护我。换句话说，为求保命的那部分自我，已经抛出一大堆一大堆的恐惧。千真万确的，这个“声音”比第二种声音吵得还要久，还要凶。它整天吵个不停，因而让我错失了一个很好的交易机会。

简而言之，因为恐惧而发出的内在声音会说服你放弃的好交易，多过你会叫自己去做的坏交易。

过去几个星期以来，我一直在专注这个问题，根据我的观察，你是可以接触到这些内在自我的。你能够感觉到、听到哪一个自我是恐惧，哪一个自我是以活命为主，那一个自我就是你一定得去了解的。或许，你是那种不容易受到情绪感染的人，你只要明了，想说服你不要去做某件事的声音，就是保命的“声音”，也就是你要避免去聆听的声音。

对这些自我多加注意的话，你就可以充耳不闻，不接触他们消极的唠叨声。以下就是你本月的习题：当你在进行接下来的10笔交易时，把你在情绪层面所感觉到或听到的声音写下来。不要长篇漫骂，真正地仔细聆听，好让你能分辨出这两种声音。（我时就我的经验告诉你们有

两种声音。不过我访问其它交易员当中，有人也说他们脑海里会出现两种相反的意念）。这样的话，你不但能够对抗你的情绪，更可以将他们分类，以便在日后对付他们。

希拉里，高位者的希望及心痛

应《纽约邮报》的邀请，我在上两个星期里非常谨慎地检查了我们第一夫人的期货交易活动。这个账户真的颇具娱乐效果。由于希拉里的帐户并没有被媒体正确地报导过，所以我想你一定想知道我发现了什么。

希拉里（顺便一提的是，她的账户是用娘家的姓，罗登，而非克林顿）一开始交易就有好彩头，她的第一笔交易赚了 1 万元。但看起来特别不寻常的是，那种交易通常都需要 8000 美元的保证金。但她只开了一张 1000 美元的支票，而且是在她的第一笔交易证实获利之后才汇进账户。

假如那个帐户有某种交易型态的话，那就是，获利的部分当天获利了结，输钱的部分继续套牢……真是一种大胆的方式。举例来说，她在 1980 年 2 月 12 日拥有 10 份多头大麦合约，直到 2 月 21 日才出场，那时的保证金是每份 1000 美元，而希拉里的账户有 391120 美元。当媒体把大部分焦点放在她的牛的交易时，我手上的记录显示，她还有很多其他如黄铜、大麦、木材、糖及国债的交易。他付给糖的交易佣金是 41 美元，其余都是 50 美元，所以她是付得高了一点，但再看看她到底得到了什么！多半的时间里，她拥有的仓位所需的保证金总额超过了 45000 美元，然而在她的账户中却只有 1 万美元不到。

她和你我一样，的确也有追缴保证金的时候。但和你我不同的是，她从来就不需要去面对这个问题。有一次，1979 年的 3 月 13 日，她拥有 53478 美元的仓位净值，但是账户里只有 26000 美元左右。她有许多只有一、两张合约的单子确实有获利，但大部分的利润则是来自仓位庞大的当日冲销交易，或是永远不需要补缴保证金的庞大仓位。希拉里另一个让人感到困惑的交易型态如下：在 1979 年 6 月初，她持有让人很百思不解的 45 份牛合约，却只用了 3765 美元。

希拉里在交易中的另一个特色是，一旦她赚到钱，马上就从账户里提走。甚至在她 1978 年 10 月 11 日首先亏损 1000 美元，次日立即赚回 6300 美元的著名交易上，在还没有进行其它交易之前，她就从账户中提走了 5000 美元。我想这是值得我们学习的一课。不管是做多还是做空，它对我们的启示是：“罗登”夫人有一位很能够帮她赚钱的经纪商。

上天眷顾紧张的人

假如钱是靠紧抱不放而来的，那我们就该学习怎样去抱紧它。

天下没有比商品期货更容易赚钱的了，它太容易了。你只要抓住趋势、紧抱不放，直到价格和云端的投机天使融合在一起之后为止。

你心理一定在想：“说比做简单。”对吧？事后诸葛亮人人会当，但我们仍可从中学到一些东西，这就是本月我要写的主题。

我们目前有几笔相当不错的交易正在进行，做多加拿大元、做空黄铜和棉花。假如这些是长期性的投资，我们的目标就是要一直持有这些仓位，直到它们触底或做头，或是到达主要的支撑或压力为止，这是作战计划，简单之至。

其实不然，要完全按照作战计划进行是很困难的，难怪赢的人会那么少。很少人能够坐着不动，长期紧抱仓位，直到足以获得最大胜利的时候来临为止。

顺便说一句，也是最重要的一句话，千万别忘记时间是创造获利的因素。交易系统的时间区越长，潜在的获利就越大，红杉树成长是需要时间的。庞大的利润也很少一夕生成，这也就是短线交易员注定只能赚小钱的原因，他们把时间区段切割到非常小，以至利润没办法经由时间而“成熟”或“成长”。

这个问题实际上有两个部分。最基本的是，你必须培养出一种心理状态，让你可以忍受价格回调、到反弹、到让你获利的整个过程。第二部分是，你必须发展出一套指标或方法，不管当时你的心理状态如何，这套指标或方法可以告诉你何时应该获利了结。毕竟，即使是树林中最高的那棵树，也绝对不会碰到天堂。

以上是我希望我在早年就遇上的字眼。它的意义是，假如你能预先框住你对未来憧憬的信念，就越能应付未来，这是我所用过最有效的心理学观念。

在每个交易年度一开始，我就以资产会缩水的预设思想告诉自己，在该年度的某个时候我一定会赔钱，而且是赔大钱。我预先认为资产会缩水，预设它至少会维持1个月以上，为了要捱过这段时间，我必须要有撑得过去的准备。

在必须长期持有的时候，情况也是一样……我希望下面的线图能够表现出来。请注意在每个例子中，最佳的策略都是持有。同时也请注意，在趋势中总会出现大幅回调，这些回调会对你的时间和金钱造成损失。在趋势出现反弹以前，我们这些凡夫俗子往往会被最终审判的地狱之火吓得颤抖。

然而，如果我们能预先“框住”自己，了解在所有大趋势中难免会出现各种不同方向的波

动，这样一来，我们就比较容易熬过地狱之火的煎熬。

系统开发与交易的秘密

20 多年前我发现了一项惊人的小秘密之后，直到现在我还在一直试着推翻它……我的订户们也是如此。

这秘密就是，一套有效的期货交易系统（只要不是相反的交易系统），在没有设定止损点的情况下操作，绩效会比在设定止损的情况下操作更好。

这很奇怪，却是事实。假如你有一套方法一直在市场上进行交易，而且绩效相当不错的话，你不可能用更严格的资金管理方式，设定止损点，来改善它的绩效。

我要把这个论点重复再说一遍。假如你有一套很不错的方法，就别用绝对金额止损点去限制你的损失。我重复说明这一点的理由是，我发觉在我了解这项事实的 20 年之后，我仍然想用保护性的止损点去扭转或改善系统，它却依旧不会对我们造成差别，而是往往会损及系统的功效。

许多订户曾写信或打电话来取消订阅，因为我们的止损点“太大了”。关于这一点，他们的看法是正确的，我们的止损点以及反转点距离市价的确有一大段距离，但这样做会比较好。

看起来似乎很奇怪，20 年来我不断地使用资金管理方法，设定止损点，试图改善交易系统的绩效，但却没有差别。使用止损点的确让你获得保护，但是也得付出准确率下降以及利润减少的代价。典型的状况是，绝对金额止损点会降低你的获利交易比率约 10% 到 15%，并且砍掉你每笔平均利润达 1/3 左右。你是用赢来的钱弥补亏损，太不值得了。

第二项秘密更怪异……很明显的，你无法用你设定的目标，改善一套绩效良好的操作系统。

请再念一遍我刚刚写给你的忠告。一套追随趋势的操作系统，其获利能力的诀窍就在它抓得住一些真正的趋势大变动，几次大赢就足以弥补许多次的小亏损。

我们都知道这项规则：放手让你的利润继续跑下去，而当你想要增加目标设定时（降低你的获利），你就会知道情况变样了。这对交易新手会造成困扰——一旦价格碰到某些神奇的数字，甘氏线、循环性区间、支撑压力线等等，他们就想获利了结出场。

我研究了 20 年，结论总是回到同一个答案，你会因为采用某些固定的目标设定，因而减损了系统的绩效。我确信例外的情况少之又少，很少订户能够超过我们的常胜将军。我们最近在外汇交易市场上击出满贯全垒打，就是最好的例子。

你可能以为我们故意把电话插头拔掉，以免大家一直打电话进来讨论获利的事情。但情况

不是这样，大家打电话进来是想知道“什么时候可以重新进场”。

赢家和输家的差异

在生活中，每一件我们想学习做好的事情，都是透过研究那些表现良好的人而来的。我是经由观看一位名叫罗斯·鲍尔斯的孩子玩球，才学会丢橄榄球，看了保尔·哈伯玩球，才学到怎样丢手球。

以高科技术语来说，这叫效法，就是要找到一个很棒的人，分析他的一举一动，并且相信能够揭开他们做得很好的谜底。然后把这种赢家的模式，深深烙印在你的身上、你的心里。

托尼·罗宾斯是当代提倡这种做法的先驱，他可能也像我认识的每个人一样，花同样多的时间去效法他人。罗宾斯把效法定义为一种过程，这种过程是发现一连串人们赖以行事的内在意念与行为。这种策略的基本元素就是：信念、行为及语言。

信念系统是区别成功交易员与失败交易员的基本项目。首先来看一些事实：近年来，癌症患者都用化学疗法，其中 60% 会对这种治疗有典型反应：呕吐、反胃、掉头发、体力耗弱等等。

然而，他们都得到了慢性的安慰。

他们的信念会成为事实，我们也可以如此。我知道，过去二、三年间，我仔细记录了我和其他赢家及输家的一些对话，深入他们的脑海，不但挖掘出了他们的交易型态，也挖掘了他们的信念。你已经在书籍杂志上读过一些我所效法其他交易员的数据，有些交易员的隐蔽性比较高。但这是多么伟大的发现呀！赢家和输家的游戏规则的确有极大的差异。

更有趣的发现或许是，这两种交易员当中也存在许多相似之处。让我们先来看看赢家和输家的共通点。

赢家和输家的心思全都被交易员的念头所占满，这是他们的生活、他们的热情，他们还是将此发挥到极致的极端主义者。我所知道的最大输家，对交易所投入的专注与精力并不比任何一位赢家要来得少。因此，渴望或动机因素并不是他们有差异的原因。

我发现的另一项共同点是，双方的阵营里都很少有同性的好友。男性最多只会有一个很好的男性工作伙伴，女性也是如此。不论是赢家或输家，成功的交易员似乎都不善于交际。

我刚刚提到，在他们的生活中充满了极端主义的色彩。输家和赢家的生活方式和信念，似乎各走极端。他们把世界看成非黑即白两大类，以及少数的灰色地带。我猜这就是让输家发生那么多问题的原因……他们对交易是绝对地投入，但是他们一开始就做错了，所以灾难会相当严重，或者持续不断。

赢家和输家的差异。先让我们来看看输家。以下是我发现他们的共通点。

他们大多数人的想法都是要把 1 万美元变成 100 万美元，而且越快越好。既快又多的利润是他们的目标。从建立一个仓位以前，一直到出场后的好几天，他们都在心里“自言自语”地谈论自己的交易。

所有的输家都说他们是被某种渴望给推进一笔交易里，他们没有办法忍受不去进行交易……对这些人而言，手中没有持有任何仓位，枯坐在一旁，是很难容忍的事情。不管输赢，进场交易比没做交易来得快乐些。他们似乎对注入浑身血液里的交易迫切感上了瘾。

另外两项差异则和交易决策以及资金管理息息相关。输家毫不在意资金管理，有位仁兄大胆地告诉我，“这种游戏和资金管理无关，而是和对错有关。”我同时也发现，他们很少有人会有兴趣瞧一眼他们自己的资产……他们的银行存款余额。他们很诧异居然会有人每天都查看，因为他们看不出来这和找到一个获利的仓位能扯上多少关系。

最后一项，他们会问我是否知道有人真的以此为生。他们似乎很怀疑有任何人能够办得到，他们不相信……即使面对市场上有无数基金经理人这样的证据……它们也不信利润会那么频繁地出现。

现在轮到赢家了。我该从哪里说起呢？我很诧异赢家跑来问我的问题，居然和我去请教他们的一样多！输家的问题却很少。没有一位赢家做选择权交易，他们都会采用某种形式的资金管理，而且全都是技术派的交易员。他们每一位都会将某一次失败的交易铭记在心，并且誓言不再让它发生的重大损失……绝不重蹈覆辙。所以，他们会使用止损点，并且谈到他们曾经因为什么都没做，结果被三振出局的经验。也因为设定了止损点，所以他们很少会在心中“喃喃自语”地谈资金的交易。

最大的差异是，赢家会把注意力固定在少数几个他“最爱”的市场上。有位赢家自 1956 年以来就只买卖黄豆——没有别的。输家则似乎会不断地变换市场，改变他追随的投资大师或投资通讯，就像我的投资通讯销售量经常下滑一样。然而赢家会做（或买）很多相关的研究，输家却只想找个人来拯救他们，或者帮他们赚钱。

所有的赢家都相信他们会获利，拒绝让坏事发生在自己身上。他们的身旁有一层保护膜，而且不会在市场做傻事。他们很诧异为什么有这么多人做法和他们不一样，他们了解会有许多压力，但相信任何一位略具智慧的人，都会采取和他们相同的做法。

第十五章 什么因素会造成股市上涨

线图不会改变市场，是市场改变了线图。

我将回答这个问题。但我首先要说的是，我们不可能了解，任何时候市场为什么会做那样的变动。市场和我们的日常生活以及职业中涉及的其他层面不同，市场总是用不稳定的数据，日复一日和我们打交道。

有人说占星术 是真正改变价格的推手，或许吧。上星期，除了日线图以外，几乎所有商品全面下挫。怎么会这样呢？在理论上，黄金和国债，肉类和豆类，没有道理同时下挫的呀？但实际上就是发生了，我一次又一次地目睹这种现象。

又有人说，趋势线及阻力线是改变市场的原因。甘氏的门徒们有他们自己一套的角度、支点等等工具。我一点也不相信这些玩意。但一次又一次，我看到市场就在这些技术工具宣称要触底的地方，进一步往下跌破。

当然，还有基本面学派的人。有时利多消息会让市场上涨，但同样经常发生的现象是，市场会在出现利多消息之后下挫，在出现坏消息之后上涨。

难怪在我 33 年交易生涯所认识的人当中，没有人敢持续预测市场接下来会有什么动作。最聪明、最热门的预测人物也有被打入冷宫的一天，我无法接受我们就是被他们所击败的观点，因为我们是被那些不稳定的数据所击败的。

但幸运的是，因为有一些可获利的指针、型态及技术存在，所以我们能够获利。虽然不是每次都赚，但会经常赚钱。

其中一项比较好的指标，就是利率对股市的强烈影响，这并不是一个新的结论。在我 1969 年出版的《选股秘诀》一书中，就讨论过必定变动，也就是我当年发明以利率作为股价未来趋势变动的指标（利率会受到利率水平的影响）。

比较容易去观察这个问题的方法，就是观察国债以及标准普尔 500 指数之间的对应关系。这方法不但容易，拜计算机之赐，我们还可以清楚看到其间存在哪些关系，如果有的话。

基本的逻辑

我在俄勒冈大学遇到一位最棒的逻辑学教授阿尔伯特·凯士特。你们许多人在伦理学课程上用过他的书。他的课士我在大学四年当中除了主修之外，上过最精彩的课。回想起来，我仍然会说那是我离开学校以后，对生活最有帮助的课程。

你有没有想过，有多少次我们教导孩子们，或者我们接受别人教导的“事物”，从来没派上过用场，从来没有。在我们学过的数学中，真正用得上的大概只有 $1/10$ 。你上一回把圆周开平方，或抱一本史诗入睡是什么时候？或者上次因为忘记文法，将分号放在句尾是什么时候？我相信就是这些填鸭式教育，让我们不能生活得更有智慧，并且沦为严谨且荒谬理论的牺牲品，很容易就被市场大师们所误导。

回到基本的逻辑。逻辑的首要规则之一就是，你不能用 A 来预测 A。然而市场分析师每天都用价格来预测价格，喔，我们可能会掩饰说，我们是用振荡指针、移动平均线或趋势线来预测价格。但简单的事实是，我们用那些由价格创造出来的工具去预测价格。凯士特博士一定会给 90% 的技术分析师批不及格。

有三件事足以毁灭期货交易员：坏的方法、缺乏资金管理，以及坏习惯。

坏习惯——不，这不是你小孩听的摇滚合唱团团名（虽然它可能卖了不少唱片）。我所谓坏习惯的真正意思是什么呢？仔细分析一下，可以区分为两个部分：

第一个部分包括你已经知道的坏习惯。在美国西海岸，我们有时候会认为我们之所以无精打采，是因为一年 365 天都没有很早上床睡觉，好让自己能在早上 5 点 10 分清醒过来而导致这种没有精神的状态。在东海岸，坏习惯则代表每天早上应该做的工作，却一直拖到开盘铃响后才开始做。

更糟的是，我们没有维护自己的健康，而且没有与期货以外的世界，即没有和我们的家人与朋友共处的世界保持平衡。但这些都是我们在生活常识中已经了解，已经处理以及引起争执的坏习惯。

第二个部分则包括了真正的坏习惯。在交易这个行业里，这些明显的坏习惯，我们却沿袭地认定它们是正确的（或是好习惯）。

这种坏习惯在我们的想法中已经根深蒂固，形成一种我们认为是成功基础的作业准则。但由于基础是错误的，所以我们永远无法创造利润。兰德说得对：永远要先检查你的假设前提是否正确。

我在交易员（不论是成功或失败的）身上最常见到的坏习惯是：无法正确地对市场的行动做出反映。除了自以为是以及添油加醋之外，市场行动本身其实就是一切……而这就是个致命伤。当你把某些东西“覆盖”在市场行动之上时，你是在告诉市场该怎么做，而不是在听它说话。

最常见的模式，也是一种非常坏的习惯，就是在强劲上涨时一直想要做空。或者，同样糟糕的是，你看到了非常强劲的涨势，比方说是个涨停板，此时你听到脑子里那个小小的声音，告诉你等拉回再进场，也就是不要追赶这一波，市场一定会回调。

简而言之，你被吓得不敢在新高点买进，在新低点卖出。

戒掉坏习惯的方法

我只知道两种戒掉坏习惯的方式。第一就是重复，不断地重复正确的行为模式，以发展出帕夫洛式制约反应，养成好习惯。

另一种方式是理智地了解这项坏习惯是错的，并用正确的信息、真理来取代这种了解。这里有两个市场的真理。

真理 1：当市场在接近或几乎在当天的最高收盘时买进；当市场在接近或几乎在当天的最低点收盘时卖出（涨或跌停板会导引出持续性的变动）。

是的，我也知道，不管是理智上还是感情上，都很难做到在出现涨或跌停板是买进或卖出，但事实上这么做会赚很多钱。

让我对你做解释。我到“系统作者”公司问一个简单的问题，“假如收盘价收在当日区间65%以上的范围内，我根据那天的收盘价买进，然后在5天、10天、15天、20天之后出场，会出现怎样的结果？”结果显示，设定止损点做为保护，这项做法的威力实在惊人。这个基本策略在所有市场上都能够获利。

更惊人的是，一年前我为《期货》杂志撰写有关蜡烛线的文章，我在出现“最明显的多头”型态时买进，并用前述的出场方法做测试，结果，没有一种型态可以在所有市场都有效。然而，这里我们所说的简单型态，却能够全面获利？我的天啊，在令人不敢置信的强势市场中买进，真是个好习惯。

这是一件很奇怪的事。依我们的习惯，我们要在强势上涨的日子里做空，在疲弱下跌的日子里做多。你说对了，我们都喜欢有点折扣。但是在交易这行当中，贪图折扣会让你破产。

如果有某一个好习惯，可以用来区别我所认识的专家们和散户之间的差异，那就是他们愿意在强势上涨时买进。比尔·米汗是多年前第一位想帮助我戒掉“回调时买进”这项坏习惯的人，而我保证，要戒掉这项坏习惯并不需要花大多时间。要记住，强势代表一种力量，而市场需要力量来维持它的趋势。

为了让这点更深入脑海，我要补充一句，在“线图”上，我所知道的最佳买进信号，就是

价格冲破你的图纸之外，这时你得再贴上一张纸，这就是终极的买进信号。

真理 2：新高点买进以及新低点卖出。

假如我必须做出猜测的话，我猜想用新高点买进以及新低点卖出这种策略所产生的获利，将超过交易员所知道的其他任何技术工具。反过来说也对，在新高点卖出、新低点买进，通常会造成亏损（永远、永远都会）。

当我们看到出现新高点，假如时间不长，通常会放弃这笔交易，或是想等到回调时再进场。从以下的研究，可以看出这种做法是错的，而且大错特错。这项研究只是在创下 X 日新高时买进。它，即计算机系统可以做到一般人及“缺乏训练”的交易员永远无法做到的事。

这项真理是经过计算机确认是准确无误的。在新高点买进是一项成功的策略，说明市场强势的重要性。大多数交易员都会被超强的市场变化吓倒或心生胆怯。因此他们都不愿意买进，甚至更糟的，进场做空。

我们总会这么说，在跑道上或在拳击场上，最高大的、最快的、最强悍的选手，不一定永远是赢家。但是，朋友们，我们就一定得赌他们赢。

设立止损点

在这个行业里只有两件事是确定的：第一，你必须要控制损失；第二，价格的高低是不可预测的。开发操作系统的目标，就是要制造出一台最赚钱的机器，它要像油井一样，可以不断地抽出利润来。即使你永远达不到那个目标，也可以从开发系统的过程中，了解到许多正确的交易方法。

正确设置止损点是我们从开发操作系统中所学到的一个例子。使用止损点的理由，也就是唯一的理由是，当操作系统失败的时候，它可以保护我们。操作系统失败乃兵家常事，假如这个潜在的缺点不存在的话，就没有必要设置止损点了。止损点是我们的挡箭牌，它能保护我们免遭来自我们的系统、市场本身不可预测的风险。

这场游戏牵涉到那么多不可预测的行为，所以止损点如果设得太近的话，就可能会伤害到你。的确，止损点定得越近，它们“鸣枪示警的频率就越高”，止损出场的次数就越多，你会越来越多怀疑。就我所认识的交易员来说，没有人能够预测得分毫不差（由价格随机变动的缘故），因此止损点必须设在随机波动区间之外。距离必须远到假如被触及的话，必然是因为真正的（而非随机）价格活动所致，这是第一课。

有关止损点的第二个重点如下：由于它们的目的是为了防止大灾难的发生，所以必须以资

金管理的原则为基础。我希望你在这堂课学到一个教训：绝对金额止损点要远比到处化缘式的技术分析有效多了。

第十六章 结语

在前面的章节里，我已经和你分享许多我的生活经验，以及大部分我对市场极其有限的认识。而且，本书虽然是我的交易秉持的信念，但它却不应该是你的信念。你应该执行本书对你有用的部分，把它们变化一下，找出更好的观念及新方法。不过我在书中所提出的基本原则，则是很扎实、很可行的交易方式。

在本章里，我将用一些评语来总结如何运用我，或任何其他人的方式：这不是一个非黑即白的行业。

“但你以前说……第 63 页上说要……这句话和那句冲突……今天是第 11 个每月交易日，我是否该……？”这些是我每天从读者那里听到的典型意见，同时也刻画出成功交易员生活的一部分。

这和生活没什么两样。不仅仅是这个行业，生活中同样也不是非黑即白。这一点我们都知道（我是这么认为的），但身为交易员，我们对绝对利润的渴望，要强烈到让我们全然忘记去思考。举例来说，数学是绝对的，但当我们把它应用在股票期货的不完美世界里，它就只是一种让这个不玩命大世界变得比较清晰明确的工具。千万不要忘记，交易是一种需要思考的行业，假如你不善于思考，或不知道怎样找出正确答案，我建议你找个台阶离开。

这个问题之所以出现，是因为我们希望或期待找到一个全自动的交易系统或方法。我们这类所谓的投资顾问以及作者们，带给无知大众的两则最坏消息是：极其极端或持续的熊市情结；在某处存在一种有着最准确的市场节奏、规则及架构的完美的交易系统的信念。这是投机世界里的两大谎言。

是的，股市与经济一样有时候会出现不景气，但是一大缸子的投资通讯作家们却故意迎合投资大众悲观宿命的恐惧，说什么另一次像 1929 年那样的大崩盘……将在明天降临……他们因而大发利市，过着舒适的生活。我认识这些家伙，和他们出席同一场专题研讨会。我发现，他们从 1962 年开始，就不断发表对股市悲观的评论。在这些“悲观论者”当中，有一位私下告诉我，对未来感到恐惧，并且相信世界末日很快就要降临的投资群众，是一个很大的市场，他的商机就是去煽风点火。他补充说，“把投资通讯卖给这些人比较容易，他们是很容易控制的对象。假如我选股错误，没关系，绩效表现并不重要，重要的是不断强调他们想要听的东西。”

这群人当中有许多人自以为是权威，过度分析每件事情，并做出美国以及世界前景堪忧的结论。事实上，只要是对历史稍有研究的人，都会了解一个重要的事实：我们的生活水平及命运是越来越好。没错，有时候会出现低潮，但不足以和高潮出现的频率相比拟。

还有一种相反的情况，“全方位宇宙型交易员”，他们能够解释每个市场的高低起落，详细说明每一次的价格上下波动，但通常得先付一大笔钱给他们才行。在年轻时，我对市场运作状况一无所知，不认识同行的交易员，当时我也深好此道。毕竟这些人都有一大串的成功记录，而且能够把市场过去发生的所有变化说得头头是道。

这种信念的基础通常是来自传奇人物江恩，我曾经写过有关这位奇人的文章，他不过是在大量的自夸中，加入几笔赚钱的交易，是一位爱吹牛又爱做公关的人。我要再度强调，这不是我的个人意见，而是一位江恩的友人，撒切尔说给我听的。

我在外层空间和这些人漫游的时间越久，就会看到越多失败的交易。虽然他们对过去的解释超人一等，但对未来的预测，20次里大概只对了1次。当然，那一次就是他们在所有广告中谈到的胜利。实际情况不是那样。事实是，他们过去所犯的致命错误，就是不能避免或没有抑制住资金对未来做预测的企图。准确率、赚钱和他们的生活是沾不上边的，他们有的仅仅是一些胡言乱语的“见证”。我曾经和这些人一起巡回演讲，除了少数几位之外，大多数都让我感到不耻。

在好几千名应用这种全方位逻辑的交易员当中，我只看到其中的两位做得好，阿切·克劳福及杰瑞·菲佛斯。数千分之二并不是个很好的比率。此外，克劳福及菲佛斯也不是什么绝顶聪明的人，而且他们不只使用一种技术，而是训练扎实、经验丰富的交易员。

这种“凡事都知道”的理论，最根本的问题在它会让你变得毫无恐惧，让你把信心及金钱完全押在一个理论上，而不是专注于市场的实际情况。假如你的焦点是市场、是现在所发生的状况，而不是一种认为股票或期货价格应该会怎样表现的信念，那你的成功机会一定会飙涨。

完美的交易系统或方法并不存在，从前没有，将来也不会有。

假如在这个行业中，存在这类所谓完美的事情，那一定表示市场不会有随机的投入变量；一定有人早就发现这个神奇的答案，而且现在已经坐拥了大半个自由世界。由于我们知道，市场会受到不断变化的新闻事件、天气以及交易员对未来的预期等因素所影响，因而产生高度随机性，所以即使是最杰出的交易员及基金也会被三振出局。我们必须要了解，市场不能用百分之百的机械方式进行交易，情况是会变化的。

这句话出自一位花了大半生的岁月去研究开发交易系统的人之口，听起来是不是很奇怪？也许吧，但这并不代表我的所有事业或方法都不成功。

生活是一种主观的判断，但这种主观的判断是建立在拥有信息以及系统化的基础上，好让我们的生活更美好。交易也是如此。我需要一种系统化的方式说明我买进和卖出，我绝对需要止损点，而且肯定更需要精确的进场规则。

但最重要的是，我需要判断何时才能使用这些“东西”。让我们看看一个真实生活中的例子。

假如你开车往下坡路走，一辆卡车在同一车道上迎面驶来，你应该停在原车道，还是跨过黄线到你不应该走的另一车道上去？交通规则说得很清楚，你不应该跑到另一车道上，系统告诉我们不可以这样做，但现实的情况却是一辆 18 轮的大卡车正朝你的车道开过来。你是要遵守交通规则，还是要随机应变呢？一个人能否生存，完全根据其应变能力而定。

不管在马路上，还是在市场中，现实即规则：

生命的第一条规则就是生存。第二条规则是，只要能够让第一条成立，不要管其他所有的规则。

生活中的规则也可以沿用在投机上，它们是完全一样的。成功的交易是在正确的时机运用知识（系统方法）的艺术。这表示，在使用这套系统或规则的时候你得先检查是否发现了 18 轮大卡车。这才叫做思考。我们的确需要一套生活的方法与交易的方法。但你不需要每次都遵循所有的方法。理由是系统方法并不会随着现实状况出现新的变化而自动调整。这就是我们要用头脑的地方，去观察、去记录、去注意变化，然后发展一套最适用的系统使用方式。

假如你在交易时不知道该怎么去做，就一定要遵守规则去做，因为这才能让你生存下去；假如你很喜欢市场的状况，而市场状况符合你的规则所做的建议，那么就放手一搏；假如规则并不适用市场的状况，或市场状况不符合你的规则，放过这次机会。你不需要每天都进行交易，使用系统方法及规则的目的，是为了利益而运用它们，不是让它们操纵你。

祝福你，祝你好运以及交易顺利，最重要的是，我要提醒你谨记下面几个字：永远使用止损点。