

舵手经典 35

www.duoshou108.com

切身感受成功者的交易智慧
让金融投资之路“步步安心”

新金融怪杰

华尔街精英访谈录

The New Market Wizards: Conversation with America's Top Traders

[美] 杰克·施瓦格 著

张庆 译

舵手经典



智引投资

辉煌而且稳定的交易记录不是概率能解释的：在市场中获胜靠的不是运气，而是技术和自律。对交易者而言，如果说成功有章可循，那就是——要探取完全符合本人个性的交易方法。本书将呈现成功交易员们的行为范例。


山西出版传媒集团

山西人民出版社

新金融怪杰——华尔街精英访谈录

【美】杰克·施瓦格/著

张庆/译

山西出版传媒集团
山西人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

新金融怪杰：华尔街精英访谈录 / (美) 施瓦格著
；张庆译. --太原：山西人民出版社，2016. 10
ISBN 978-7-203-08409-9

I. ①新… II. ①施… ②张… III. ①金融家—访问
记—美国 ②金融市场—概况—美国 IV. ①
K837. 125. 34 ②F837. 125

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 278972 号
著作权合同登记号 图字:04-2014-004

新金融怪杰：华尔街精英访谈录

著 者：(美)杰克·施瓦格

译 者：张 庆

责任编辑：贺 权

出 版 者：山西出版传媒集团·山西人民出版社

地 址：太原市建设南路 21 号

邮 编：030012

发行营销：0351-4922220 4955996 4956039 4922127(传真)

天猫官网：<http://sxrmcbs.tmall.com> 电话：0351-4922159

E-mail：sxsccb@163.com 发行部

sxsccb@126.com 总编室

网 址：www.sxsccb.com

经 销 者：山西出版传媒集团·山西人民出版社

承 印 者：大厂回族自治县德诚印务有限公司

开 本：710mm×1000mm 1/16

印 张：21.75

字 数：370千字

印 数：1-5000册

版 次：2016年10月 第1版

印 次：2016年10月 第1次印刷

书 号：ISBN 978-7-203-08409-9

定 价：55.00元

如有印装质量问题请与本社联系调换

前 言

在本书中，我试图阐述：

1. 市场绝不是随机的。即使再多的学院派支持有效市场假说，哪怕他们叠罗汉能摸到月球，我也不在乎，原因很简单——他们错了。

2. 市场有规律可循，因为市场运动的基础是人的行为，特别是大众行为，而后者并不是没有规律的。过去如此，将来亦如此。

3. 市场之中不存在圣杯，也不存在“芝麻开门”，但有一些交易模式可以带来滚滚财源。

4. 有一百万种在市场上赚钱的方法，但找到其中任何一种都非常困难。

5. 市场有无时不变的一面，市场也有亘古不变的另一面。

6. 在市场上获得成功的秘诀，不是什么神奇的指标或复杂的理论，成功的关键因人而异。

7. 在市场上捞大钱需要智慧，也离不开艰苦的努力（吃惊吧！）——和在其他行业取得成功并无不同。以为花 300 美元或者是 3000 美元买一套交易系统，或者听取小道消息就能够成功的人，永远都不会找到答案，因为他们从来没有搞清楚什么才是问题。

8. 在交易中获得成功是值得付出努力的目标，但如果这种成功脱离了生命的意义，那就毫无价值。

在撰写本书和她的姊妹篇《金融怪杰》时，我进行了大量的采访，与成功人士的晤谈使我坚信，在市场中获胜靠的是技术和自律，而不是运气。辉煌而且稳定的交易记录不是概率能够解释的。我相信这本书呈现出了成功交易员的行为范例。那些想通过本书一夜致富的人就到此为止吧。

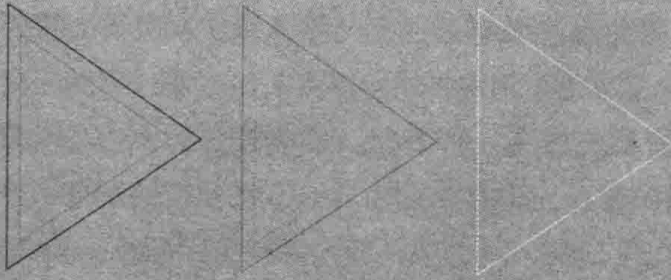
本书是为下面两类读者所写：专业人士，在市场中投入真金白银的职业

交易员，或有志于投身市场的严谨的学生；普通读者，对金融市场有广泛兴趣，或者对那些在这个生存竞争如此激烈的领域取得巨大成功的人感兴趣。为了能让非专业人士能读懂此书，我尽可能避开过于专业的话题，并尽可能多做解释。同时，我努力抓住核心内容，为专业人士保留那些准确精辟的细节，不至于遗漏任何有意义的信息。我想，不管是专业人士还是一般读者都会从中受益，因为在交易中取得成功的因素也适用于其他任何行业 and 任何目标。

目 录

第一部分 交易初探	1
交易中的不幸	3
萨达姆做了一笔很差的交易	9
第二部分 世界上最大的市场	11
比尔·李普斯查茨：汇市之王	13
第三部分 期货——种类繁多的市场	51
期货——理解基本知识	53
兰迪·麦凯：退休交易员	55
威廉·埃克哈特：交易场内的数学天才	74
沉默的“海龟”	98
迈克尔·卡尔	102
霍华德·塞德勒	105
门罗·特罗特：低风险高回报的典范	108
艾尔·威斯：图表百科全书	125
第四部分 基金管理人	131
斯坦利·德鲁肯米勒：严密的投资艺术	133
理查德·德里豪斯：颠倒投资的艺术	150
吉尔·布莱克：市场中的常胜将军	163
维克托·斯波朗迪：市场也会变老	177

第五部分 多元市场的弄潮儿	195
汤姆·巴索：“平静”先生	197
琳达·布拉德福·瑞斯克：演奏市场音乐	208
第六部分 金钱机器	221
交易机器	223
马克·里奇：场内的上帝	227
乔·里奇：直觉理论家	243
布莱尔·赫尔：获取优势	258
杰夫·亚斯：策略数学	275
第七部分 交易心理学	289
禅宗和交易艺术	291
查尔斯·福尔克纳：成功者的思想	293
罗伯特·克鲁兹：潜意识的作用	310
第八部分 尾 声	325
市场智慧	327
自我反省	340



第一部分

交易初探

交易中的不幸

在完成这一系列的上一本书《金融怪杰》之后，我进行了一系列的演讲，有一些问题被多次提起。一个常见的问题是：“在采访了这么多世界上最成功的交易员之后，你自己的交易能力有没有突飞猛进？”虽然我的确具备了足够的优势来提高我的交易水平，我的回答却有点模棱两可。我的回答是：“真的，我不晓得。你知道，我和他们见面时，没有在做交易。”

虽然，作为《金融怪杰》的作者，不做交易似乎有些不可思议，但是，我却有一个不做交易的充分理由。交易场上信奉的最主要规则之一便是（或者应该是）：赔不起的时候，就不要交易。实际上，依赖你根本赔不起的资金去做交易十有八九会赔本。如果你的本钱对你来说如生命一般重要，你肯定会在交易场上犯致命错误。你会错过一些最好的交易机会，因为它们通常都是风险很大的。你会从完美的头寸中贸然跳出来，仅仅是因为价格反向运动了一点点，然后眼看着市场朝你预判的方向一路走下去。你也会在看到一点点获利之后就太早了结，因为你担心市场会把这一点点获利拿回去。讽刺的是，想赢怕输的心理常常使交易人抱住亏损的头寸不放，像被汽车大灯照住的小鹿一样看着灯光，钉死在原地。总之，用“吓得丢了魂的钱”去交易只会让交易者产生诸多消极情绪，对决策产生不利影响，从而导致交易失败。

写作《金融怪杰》之时，正值我建造房屋。天地之大，苍生众多，应该有人能够根据自己预想的预算建造房屋，但我怀疑这一点。当你支付建房款项时，你会发现自己一再重复这句貌似无关痛痒的话：“嗯，这不过又是一个2000美元。”这些2000美元加在一起就够了，不用说再大的一些数目。我的房屋最奢侈之处就是一座室内游泳池，为了筹备这笔款项，我把我商品期货账户里的钱都取出来了——千真万确。我只想着等将来有足够的风险资本时再进入市场，没想到无休止地改进房屋把做交易的日期一再推向未来。另外，一边全日制工作，一边写书，确实让人精疲力竭。做交易需要精力，而我当时只想摆脱一切工作恢复元气。一句话，那时候，我不想做交易。

情况发生在一天下午，当我浏览走势图时，我突然深信，英镑将会崩溃。此前两周里，英镑直线下跌，甚至连一点技术反弹的迹象都没有。在快速破位之后，本周，英镑徘徊于狭窄的震荡区间。凭经验推测，这种价格行为通常会领出新一轮下跌。市场通常会无所不用其极地挫败大多数交易者。在当时的形势下，已经做多的交易者会认识到他们错了，并且向市场挥舞白旗——当然，不是现在，而是第一次反弹的时候。其他没有来得及做空的交易者认为，他们已经赶不上前一趟火车。他们也在等待任何微小的反弹作为建立空头头寸的机会。简单的事实是，当价格接近前一个低点，大多数交易者都会有忍不住做空的念头，尤其是快速突破前低。接下来的情况是，每一个人都等着在反弹时放空，所以根本就没机会反弹。

无论如何，只看了一眼走势图，我就认定，这种情况下，市场没有机会抬头。虽然我非常想做空，我还是觉得当下不是恢复交易的时机。我看了一下表，距离收盘恰恰还剩下 10 分钟。我磨蹭一会儿，收盘时间就到了。

那天晚上下班之前，我感到自己犯了错误。既然我那么确信市场会下跌，如我之前分析的，那么我就应该做空，即便我不想入市。随后，我便走到 24 小时交易柜台，填写了一份交易指令，在夜间市场做空英镑。第二天上午上班的时候，英镑低开 200 多点。我在账户里象征性地放入一些钱，然后提交了一份止损指令，一旦市场回到我入市时的水平，就立即平仓。我很理智，我正在用市场的钱做交易，而我又打算在不亏不盈时入市，那么我就没有违背我的信念，没有用不该用的钱做交易。于是，我发现自己又开始做交易了，尽管本不希望这样。

这笔交易很好地展示了我前一本书《金融怪杰》的一条交易原则。忍耐是许多成功者强调的至关重要的因素。吉姆·罗杰斯阐述得更形象，他说：“我只等着大把钞票堆在墙角，我才走过去，不费力地捡起来。别的，我什么都不做。”实际上，由于没有做的欲望，我反倒成了极有耐心的人。我强迫自己等待，直到出现一次交易机会，直到非做不可的地步，这大大增加了胜算。

在随后的几个月里，我继续交易，户头上的钱稳定地增加，因为似乎每次我都做出了最有利的决策。我账户上的钱从当初的 0 美元增加到 25000 多美元（最初入市的 4000 美元，在我的浮盈刚刚满足保证金要求的时候就支取走了）。恰恰在这时候，我因公出差，同时，几乎所有的持仓都开始发霉。在会议的间隙，我匆忙做出的决定，事后证明无一例外地全错。仅仅在一周之内，我亏掉了账户上 1/3。一般情况下，当我的获利很大一部分亏掉后，我就

试读结束：需要全本请在线购买：www.ertongbook.com

开始刹车了，或者只做一点点，或者干脆不做。在当时的情况下，我出于本能地打算采取一贯的方法，也就是把我的持仓降到最低水平。

这时，我的朋友哈韦打来电话（哈韦并不是他的真名）。哈韦是艾略特波浪分析的拥趸（一个复杂的分析市场行为的理论，把所有的市场行为解释为宏大波浪结构的一部分）^①。哈韦常打电话征询我对市场的意见，其间一定会忍不住说出他的看法。虽然我明白，在具体交易行为上不应该听别人的意见，但据我的经验，哈韦打来的电话一般都不乏真知灼见。这次，他的话吸引了我。

“听着，杰克，”他说，“你必须卖英镑！”当时，英镑实际上已经连续攀升4个月，达到一年半来的新高。

“有道理，”我回答，“我也认为马上就到一个主要顶点了，但我绝对不会在这种单边上行的行情下做空，我要等顶部形成的信号”。

“你连信号都没机会看到，”哈韦直截了当，“现在是五浪五（这是描述波浪结构的行话，懂艾略特波浪的人能看懂，不懂的人也不要让我解释，因为越解释越糊涂，而不是越解释越明白），这是最后一口气，周一可能低开，之后就是一泻千里。”（说这话的时候是周五下午，英镑接近当周高点。）“我敢肯定。”

我停顿了一下，想：我最近做交易十分不顺手。哈韦精于分析，这次他又特别自信。也许我应该借他的手气转转运，仅此一笔。如果他分析得不错，没准我就时来运转了。

所以，我对他说（现在想起来还让我心有余悸），“好吧，哈韦，这一回我听你的。但是，我必须告诉你，凭我过去的经验，听别人的意见做交易没有好果子。如果我按你的意见建仓，那我就不知道根据什么平仓，我只能一路跟你走到黑。你平仓，我也平仓，所以你必须让我知道你什么时候改变主意。”哈韦欣然同意。在收盘前半小时，我开了空仓，然后，只见英镑价格一点点的爬升，收盘创下本周新高点。

紧接着的周一上午，英镑高开220点。我的一个交易原则是：如果一进场就撞上和持仓方向相反的大缺口，那就赶快清仓。（所谓缺口，是指开盘价比前一个收盘价高出或者低出很多。）这笔交易看来做错了。我的直觉是尽快出市。然而，既然我按照哈韦的分析建仓，我想最好还是始终如一。我打电

^① 艾略特波浪理论，最初由 R. N. 艾略特提出。艾略特曾经是一名会计师。

话给哈韦说：“这次做空好像有问题，但我觉得不该掺杂我的意见，我会和你一起平仓。你怎么想？”

“确实比我当初想的高一些。但这只是浪的自然延伸。我认为已经非常接近最高点。我要继续做空”。

价格在一周内继续慢慢爬升。周五，出现了不利于英镑的经济新闻，上午英镑受挫，价格略有下降，但是当天英镑还是收阳。利空消息面前不跌反升，敲响了警钟。我又一次本能地想入市，但我不想关键时刻违反游戏规则。所以，我又给哈韦打电话。也许你猜到了，回答依然是浪的延伸、长不了，他仍然坚持看空。是的，我也只能跟着做空。

下一个周一，毫不奇怪，市场又攀升好几百点。周二，市场仍在走高，这时候，哈韦来电话，他的信心仍不动摇，他兴高采烈地说：“好消息，我重新进行了分析，市场已经非常接近顶部。”我有点抓狂。不知道为什么，这种对某一件事情的狂热让我想到了不好的事情。我对这笔交易的信心创下了新低。

用不着再说那些痛苦的细节了。大概一周后，我决定扔白毛巾，管他什么哈韦不哈韦。顺便说一句，7个月之后，市场还在继续爬升。

这真是一招棋错满盘皆输。开始的时候，贪婪作祟，我想要找到一种轻松的方式把赔掉的钱赚回来——听别人的意见做交易。这样做违背了我的信仰，我认为在交易中受别人的意见摆布是愚蠢的。接着，又无视明显的市场信号，没有尽快平仓。最后，由于把交易决策权交给别人，自己根本没有办法控制风险。请允许我做出说明，故事的重点不是我听错了错误的建议从而赔了钱，而是市场力量的残酷，它总是无一例外地、无情地对所有交易过错收取罚金。失败的责任完全由我自己承担，不能怪罪哈韦（也不能归咎于艾略特波浪分析法，很多交易者用得得心应手）。

随后的一个月我轻仓交易，后来当我的账户接近盈亏点时，我就不干了。这真是黄粱一梦，纸上富贵。除了得到一些教训，什么也没留下。

几个月后的一次研讨会，我作为演讲者出席，艾德·斯柯塔难得露面。艾德是一位久负盛名的期货交易员，在《金融怪杰》一书中我曾经采访过他。他对市场的观点融合了科学分析和心理学，而且风趣、幽默。

艾德讲解时，首先从台下的听众中找出一位志愿者，请他指认众多价格走势图上的各个时期，时间恰好与他带来的金融期刊封面相对应。然后，他从80年代初期开始讲起。那份期刊的封面标题是：“利率会上升80%吗？”报

道的时间与债券市场处于谷底的时间几乎完全一致。在讲另一个问题时，他拿出一篇带图画的杂志封面，图画描述的是：炎炎烈日下农作物晒得奄奄一息，文章发表的时间正值 1988 年美国遭遇罕见的干旱，粮食价格涨到最高点。谈到当时的情况，他向听众展示一份杂志封面，文章题目是：“石油价格会走到多高？”文章发表在伊拉克侵略科威特之后油价飞涨的几个月中，“我估计油价已经涨到了最高点”，艾德告诉听众。后来的事实证明，艾德的话没错。

“现在大家应该明白，如何从新闻和金融杂志上获得有关未来市场趋势的重要信息。只读它的封面、不要看里面的文章。”艾德·斯柯塔看问题一针见血。

那时候，我急切想和艾德交流一下，告诉他我最近在市场上的遭遇，看看他有什么真知灼见可以指导我。不幸的是，整个演讲的休息时间，总有听众围着我们提出各种问题。我们都住在旧金山的同一个小旅馆内。回到旅馆之后，我问他是否愿意和我出去走一走，找个地方聊聊天。虽然他面带倦容，还是同意和我出去散散步。

我们在旅馆附近转悠，想找一个像是本地小酒吧地方，但是发现到处都是大宾馆。终于，我们无可奈何地随便选了一家。在酒店的休息室，一位很差的歌手在乐队伴奏下正声嘶力竭地唱着自编的歌曲——“啊，纽约”。（如果我们在纽约，他们肯定唱“我的心留在了旧金山”。）这确实不是一个和自己的良师益友倾诉肺腑之言的去处。我们在大堂找了一个地方坐下，但是乐队的噪音仍然让人全身不舒服，气氛相当压抑。我对促膝细谈的期望正逐渐消退。

为了缓和一下气氛，我把最近在市场上的经历告诉艾德。

我向他解释虽然我当时并不想入市，但还是经不住诱惑做空，以及后来的一系列失误——这些错误我原以为几年前自己就克服了。我对他说，在我做英镑期货前，我还有 20000 多美元，刚好够买辆新车。由于修建房屋弄得我经济很紧张，我很想出金，用这笔钱买车。这是一个很有吸引力的想法，因为在没有动用自己本钱的前提下，做出了一系列很好的交易，一辆车是实实在在的物质奖励。

“为什么不见好就收呢？”

“可是，”我说：“怎么可能呢？”机缘巧合，我把账户上的几千美元变成了接近 100,000 美元，我已经有点不能自己了。我一直想挣更多的钱，如果

我当时决定出金买实物，我就会怀疑自己是不是正处在实现交易目标的大好时机。当然，事后一想还是见好就收为上策，但那时候，我怎么也不愿看着机会白白浪费。我冷静地把自己的想法说给艾德听。

“也就是说，唯一能阻止继续交易的办法便是赔钱了。是不是这样”？艾德用不着再多说什么，我想起了他在《金融怪杰》中说的话，他最精辟的评论是：“大家都会从市场上得到他所想要的东西。”我想要的东西就是停止交易，而我得到的恰恰就是戛然而止。

教训之一是：你不必总是入市。教训之二是：如果你不想做，或是由于某种原因交易不合时宜，你就不要入市。在市场里赚钱，不仅需要信心，还要有交易的欲望。我相信，出色的交易者大多数情况下都既有信心，又有欲望；但我们其他的人则只在有些时候二者兼备。对我来说，我开始做的时候只有信心，却没有欲望，因而最后什么都没有了，下次开始做的时候，我计划要兼有两者。

萨达姆做了一笔很差的交易

在许多方面，交易中的正确或错误的决策因素与一般的决策大致相同。筹备本书时正值海湾战争的前夜。我惊奇地发现，萨达姆·侯赛因的行动与一个屡犯错误的交易市场上的新手在交易中的表现极为相似。

只不过，萨达姆·侯赛因的交易是侵略科威特。起初，他做交易的原因很充分。科威特经常超过欧佩克（OPEC）分配的市场份额，使世界石油混乱不堪。吞并科威特，伊拉克就可以使油价保持在它自己满意的水平上，而且可以趁机把科威特的油井据为己有、并获得直接进出波斯湾的港口。另外一点也不容忽视，对科威特的入侵也是萨达姆·侯赛因实现其称霸阿拉伯世界雄心的一个步骤。

起初，获得上述潜在利益的风险很有限。也许人们已不记得美国在海湾危机发生时最初反映，但美国国务院对伊拉克的行为所采取的立场可以用一句话概括：“那不关我们的事。”对于侯赛因来说，美国的绥靖政策无疑为伊拉克的坦克铺上了红地毯。

所以在萨达姆·侯赛因看来，对科威特的入侵是一个相当不错的交易——风险有限，而潜在的利益巨大。然而，市场总是千变万化的。美国总统布什派遣部队以保卫沙特阿拉伯不成为第二个科威特，并在联合国发起并通过了敦促伊拉克从科威特撤军的联合国决议。这时候，如果萨达姆·侯赛因退出科威特，或许可以在谈判桌上捞到一些实惠，如某些港口的使用权或以有利于自己的方式解决伊科边界的争议地区——快速的获利。尽管这笔交易开始出现问题了，萨达姆·侯赛因以不变应万变。

接着，布什总统将美国驻沙特军队增加一倍即40万，以向伊拉克发出强硬信号——表明美国不仅具备了保卫沙特阿拉伯的军事实力，而且还有将萨达姆·侯赛因驱逐出科威特的能力。显然，市场行情急剧变化，而萨达姆·侯赛因却对信号视而不见。

按照联合国决议，布什总统确定1月15日是伊拉克从科威特撤军的最后

期限——这时候，行情已经逆转，浮盈已不复存在，但萨达姆·侯赛因仍然可以撤军，不赚不赔。然而，他又一次丧失了机会，抱牢他的头寸。

1月15日的最后期限过去后，美国及其在海湾地区的盟军开始对伊拉克进行大规模的空袭，显然，这笔交易正在开始亏本。之后，市场每天都在快速下跌，拖延一天就会给伊拉克带来更大的损失。但是，既然已经亏了这么多，侯赛因怎么能认输罢休呢？就像被市场搅得焦头烂额的交易者一样，紧紧握着还在稳步亏损的头寸，他把希望寄托于未来：如果他能再坚持一下，美国可能会因为担心造成伤亡而退却。

当美国又发出最后通牒时，市场趋势持续对交易不利——如不如期撤军，美国将对伊拉克发动地面进攻。这时候，萨达姆表示同意苏联的和平倡议。如果早点和谈，那这份协议还算不错，但为时已晚，协议对美国已经没有了吸引力。萨达姆·侯赛因的行为很像一个空头市场上的死多头，称“能回本，我就平仓”，然而，随着市场行情更加恶化，便改称，“价格反弹到前一个相对高点我就平仓”，而相对高点正随着时间推进越来越低。

最后，地面战争使伊拉克的军队元气大伤，萨达姆·侯赛因终于投降。这时的萨达姆就像一个拿着亏损头寸直到爆仓的交易者，对着经纪人没命地喊，“平！赶快平！什么价格我不在乎，只要能平就行！”

教训：如果你不接受小损失，迟早得接受所有小损失的妈妈。（译者注：这句是直译。）