

FT Prentice Hall
FINANCIAL TIMES

TREND FOLLOWING: How Great Traders Make Millions in Up or Down Markets

新一代交易者的必读圣经
被投资者奉为趋势交易最佳经典
美国亚马逊网站交易类书籍长期排名第一

[美] 迈克尔·卡沃尔 著

Michael W. Covel

 中国青年出版社
CHINA YOUTH PRESS

增订版



趋势跟踪

PEARSON
Education

顶尖交易大师的操盘获利策略

图书在版编目(CIP)数据

趋势跟踪:顶尖交易大师的操盘获利策略 / (美)卡沃尔(Covel, M. W.)著;吴飞译.

—增订本. —北京:中国青年出版社, 2009.12

ISBN 978-7-5006-9026-9

I. 趋... II. ①卡... ②吴... III. 股票—证券交易—经验 IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 197406 号

Authorized translation from the English language edition, entitled TREND FOLLOWING: HOW GREAT TRADERS MAKE MILLIONS IN UP OR DOWN MARKETS, New expanded ed., 9780136137184 by Covel, Michael, published by Pearson Education, Inc., publishing as Financial Times Prentice Hall, Copyright © 2007 by Pearson Education, Inc.

All rights reserved. No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or by any information storage retrieval system, without permission from Pearson Education, Inc.

CHINESE SIMPLIFIED language edition published by PEARSON EDUCATION ASIA LTD., and CHINA YOUTH PRESS Copyright © 2010.

授权翻译英文版本,书名《趋势跟踪:顶尖交易大师的操盘获利策略》,增订版,9780136137184,作者:迈克尔·卡沃尔,由培生教育有限公司出版,金融时报出版社印刷,版权所有©2007 by Pearson Education, Inc. 版权所有,翻版必究。未经培生教育有限公司的许可,不得以任何形式,或任何方法,电子的或机械的,包括影印、录音,或通过任何信息储存系统,复制或传达该书的任何部分。

中文简体版由培生教育亚洲有限公司和中国青年出版社联合出版©2010。

本中文简体版版本只在中华人民共和国国内(除香港和澳门行政区外)销售。

本书封面贴有 Pearson Education 出版社集团激光防伪标签,无标签者不得销售。

趋势跟踪:顶尖交易大师的操盘获利策略

作者:[美]迈克尔·卡沃尔

译者:吴飞

责任编辑:肖佳 王晓芳

美术编辑:朱健

出版:中国青年出版社

发行:北京中青文文化传媒有限公司

电话:010-65516873 / 65511270

网址:www.cyb.com.cn www.diyijie.com

制作:中青文制作中心

印刷:北京凌奇印刷有限责任公司

版次:2010年1月第1版

印次:2010年1月第1次印刷

开本:710×1060 1/16

字数:270千字

印张:17

京权图字:01-2007-5067

书号:ISBN 978-7-5006-9026-9

定价:39.00元

我社将与版权执法机关配合大力打击盗印、盗版活动,敬请广大读者协助举报,经审查将给予举报者重奖。

举报电话:

北京市版权局版权执法处

010-64081804

中国青年出版社

010-65516873

010-65511270

致中国读者

好几次，我都有幸到中国旅游，2006年的香港之行和2007年的澳门之行让我意识到，中国经济已经发生了翻天覆地的变化。作为一个美国人，我可以肯定地说，很少有美国人了解亚洲经济的巨大变化，尤其是中国经济，其发展简直是不可思议。然而，中国投资者与美国投资者一样都是普普通通的人。不管是美国人还是中国人，或是俄罗斯人、印度人，在牛市和熊市里做买卖都需要一种交易策略作为指导。市场不会一直上扬，想在长线交易中赚钱，买入并持有其实是一个拙劣的策略。

那么，中国投资者要如何应对市场上难以预测的上涨下跌呢？我坚信趋势跟踪策略能帮助中国投资者赚大钱。什么是趋势跟踪策略？它是一种简单的理念，是适用于在任何市场买卖的交易理念。交易者产生一个观点，继而转变成一种精准的规则，然后严格遵循这些规则来赚钱。一个好的趋势跟踪交易系统不是低买高卖，它会顺势而行。

为什么趋势跟踪是好策略？第一，在过去四十年里，趋势跟踪交易者已经创造了几十亿美元的利润，趋势跟踪是最盈利的策略之一。第二，人类的本性不会改变。市场泡沫就是一个例子，它来了又走，走了又来。我确信在不久的将来，会有新的市场泡沫出现。问题是：政府每次都能通过零利率和印

钞票来挽救市场吗？这会是一个长期有效的解决办法吗？对此我深表怀疑。纳斯达克指数在 2000 年为 5,000 点，现在大约为 2,000 点左右，不到 9 年时间，就下跌了 3,000 点。1989 年日经指数为 39,000 点，现在已下跌至 10,000 点左右。

我们应该抛弃买入并持有的策略，应像趋势跟踪者一样，紧随趋势，赚取百万美元！总之，投资者必须做出决定。如果他们想随波逐流，他们完全可以这样，但这对他们并没有好处。如果他们想比邻居收入高些，趋势跟踪是一个好的选择。

如果您有任何问题，请通过我的电子邮箱与我联系。我期待中国读者的来信。如果您想要一张免费的关于趋势跟踪的 DVD，请给我发邮件，告诉我您的地址，我将给您寄过去。

最后，如果您或者是您的机构希望在中国见到我，我也十分欢迎这样的机会。

您诚挚的迈克尔·卡沃尔

www.covel.com

www.turtletrader.com

www.trendfollowing.com

mcovel@trendfollowing.com

赞言

迈克尔·卡沃尔的《趋势跟踪》绝对是经典之作。

——艾德·斯科塔,进行趋势跟踪交易长达35年,被列入《华尔街操盘高手》的名家

迈克尔·卡沃尔写的《趋势跟踪》,我看好这本书。

——鲍伯·斯皮尔,交易系统软件(Trading Recipes)的开发者

迈克尔·卡沃尔的《趋势跟踪》是一本具有突破意义的书,它抓住了市场运行方式的实质,以其深入的研究和广泛的视角,成为新一代交易者必读的“圣经”。

——乔纳森·霍恩尼格,Capitalistpig 投资组合经理,福克斯新闻频道撰稿人

迈克尔·卡沃尔完成了趋势跟踪的权威著作。细心的研究和清晰的洞察力让他抓住了最成功的交易策略的实质。迈克尔对他的主题了如指掌,他用热情、信念和激情完成了这本有趣的书。它注定会成为经典之作。

——查尔斯·利比亚,《技术交易者指南》一书的作者

阅读《趋势跟踪》是一次引人入胜的知识旅行,我领略了进取型技术交易的原理、隐患、参与者和心理学。这本书知识丰富,对历史数据的研究很充分。

——杰拉尔德·阿佩尔,Signalert 投资咨询公司总裁,《系统与预报通讯》的出版人

传统的观念是低买高卖,如果你喜爱的市场——股票、债券或商品——创造了空前的新高或新低,你会怎么办?请你从一个完全不同的视角,从真正在赚钱的人们的角度,好好地审视一下。迈克尔·卡沃尔的书适时而有趣地记述了趋势跟踪策略为何有效、如何执行、谁能执行。虽然它不适合所有人,但它可能适合你。

——查尔斯·福克纳, NLP 建模者和交易教练,被引用于《新金融怪杰》等多部作品

我认为这本书非常棒,它覆盖了趋势跟踪背后的哲学和思想(主要是趋势跟踪策略为何有效)。你可以把它看作是《金融怪杰》的趋势跟踪版本。

——范·萨伯博士,交易技巧国际研究所所长,最初被引用于杰克·施瓦格的《金融怪杰》

我认为,这本书记录了趋势跟踪经理人如何成为资金管理领域的成功者(他们如何管理风险和投资心态)。它让我们有足够的理由认为,应该考虑将趋势跟踪作为整个投资组合策略的一部分。

——汤姆·巴索,亚利桑那州斯科特斯德市 Trendstat 资本管理公司前 CEO,最初被引用于杰克·施瓦格的《金融怪杰》

迈克尔·卡沃尔将成功交易者、投资者和行业领袖的思想言论与趋势跟踪巧妙地结合起来。这本书很有价值,是我见过的关于趋势跟踪的最好作品。

——罗伯特·伊萨克森,资金管理开拓者,从事趋势跟踪 30 多年

《趋势跟踪》,有抱负的交易者一定要读一读。

——戴维·德鲁兹,夏威夷哈雷瓦镇的交易者,从事趋势跟踪 25 年

迈克尔·卡沃尔揭示了交易的真正秘密——不存在任何秘密。该领域的各位专家的智慧融入了他的观点。

——约翰·埃勒斯, MESA 软件公司总裁

目录

前言 I / 011

前言 II / 015

自序 / 019

第一部分

第 1 章 趋势跟踪 / 025

市场 / 025

获利和亏损 / 026

投资者 vs. 交易者: 你如何看待世界 / 027

基本分析 vs. 技术分析: 你是哪种类型的交易者 / 028

感性交易 vs. 机械交易: 你如何决策 / 031

永恒的策略 / 032

趋势跟踪变化了吗 / 034

趋势跟踪操作法则: 追随价格 / 035

追随趋势 / 036

应对亏损 / 039

结论 / 040

- 第2章 趋势跟踪交易名家 / 043**
- 比尔·邓恩 / 044
 - 约翰·亨利 / 056
 - 艾德·斯科塔 / 066
 - 基斯·坎贝尔 / 074
 - 杰里·帕克 / 078
 - 沙勒姆·亚伯拉罕 / 080
 - 理查德·丹尼斯 / 082
 - 理查德·邓齐恩 / 086
 - 杰西·利弗莫尔和迪克森·瓦茨 / 089

第二部分

- 第3章 绩效数据 / 095**
- 绝对收益 / 096
 - 波动恐惧与风险混淆 / 097
 - 趋势跟踪交易者眼里的波动性 / 099
 - 浮亏 / 102
 - 相似的趋势跟踪绩效 / 106
 - 市场的零和本性 / 108
- 第4章 趋势跟踪大事记 / 113**
- 事件1:股市泡沫 / 115
 - 事件2:长期资本管理公司的破产 / 126
 - 事件3:亚洲金融风暴和维克多·尼德霍夫 / 135
 - 事件4:巴林银行的倒闭 / 139
 - 事件5:德国金属股份有限公司 / 142
 - 最后的思考 / 145
 - 未来的暴风雨 / 147
- 第5章 棒球:在打击区外思考 / 149**
- 本垒打 / 150
 - 统计学决策与比利·比尼 / 152

- 约翰·亨利的棒球世界 / 153
红袜队的 2003—2004 赛季 / 154

第三部分

第 6 章 人类行为 / 159

- 前景理论 / 160
情商:丹尼尔·戈尔曼 / 164
查尔斯·福克纳 / 165
艾德·斯科塔的交易部落 / 166
好奇心比学位更重要 / 168
致力于成功 / 169

第 7 章 制定决策 / 171

- 奥卡姆剃刀理论 / 172
简捷的启发式决策 / 173
创新者的困境 / 175
过程与结果 / 176

第 8 章 视交易为一门科学 / 179

- 形成批判性思维 / 180
混沌理论:线性与非线性 / 181
复利是投资的魔法 / 184

第 9 章 交易圣杯 / 187

- “买入并持有”幻想破灭 / 188
买入并持有之王:沃伦·巴菲特 / 189
摊平亏损 / 191
崩溃和恐慌:退休金计划 / 193
华尔街:陷入分析误区 / 197
最后的思考 / 198

第四部分

第 10 章 交易系统 / 203

- 风险、回报与不确定性 / 203
- 关于交易系统的五个核心问题 / 207
- 设计你的交易系统 / 217
- 常见问题 / 218

第 11 章 结语 / 225

- 缓慢的认同 / 226
- 谁应受到指责 / 227
- 了解游戏规则 / 228
- 高风险、高回报才是获利的真正途径 / 228
- 幸运垂青勇者 / 229

后记 / 231

- 比尔·米勒和雷格梅森基金公司 / 231
- 市场奇才拉里·海特 / 232
- 非有效市场 / 233
- 消除对趋势跟踪的误解 / 235
- 对冲基金误区 / 238
- 最后的思考 / 239

致谢 / 241

附录 / 245

- 引言 / 245
- 附录 A 短线交易 / 247
- 附录 B 成功交易者的个人特质 / 249
- 附录 C 趋势跟踪模型 / 253
- 附录 D 基于“交易指南”软件的交易系统范例 / 257
- 附录 E 现代投资组合理论与期货管理 / 265
- 附录 F 关于交易系统的重要问题 / 269

前言 I

如果你在书店里翻阅这本书，你大概身处投资类图书区。看看四周吧，你附近的人也在寻找投资优势。如果你是在线阅读，看到那些评价和推荐文章，你就知道有很多人已经比你早到一步了。你面前的其他书籍，无论是真是假，都声称代表了让你致富的机会。无论你是否意识到了，你都身处市场之中。你寻找有利可图的交易信息和优势，想让自己在股票、债券、房地产和商品市场上占到先机。

当初，我模仿了彼得·斯德多梅尔的交易策略，他是芝加哥期货交易员的交易员和“市场轮廓”的发起人。关于市场的构成以及如何在市场中赚钱，我的观念比较狭隘。我听说过乔治·索罗斯、吉姆·罗杰斯、彼得·林奇，以及其他一些交易者。当我听到“低买高卖”这个词时，我觉得它很有意义，很有吸引力，它让我曾经尝试去做一个专挑便宜货的人，就像过去的古董商人一样。我浑然不觉自己的知识是多么浅薄。不管怎样，虽然我对风险管理和资金管理全然不知，我依然用自己的市场轮廓模型做交易，并获得了满意的收益。有位同事向我指出，“看来你是在拿自己的观点和别人的观点下注啊。”在电影《我的小山雀》里，针对梅·韦斯特的的问题，菲尔兹的精彩回答让我印象深刻。“扑克牌是靠运气的游戏吗？”“照我这样玩就不是。”我只关心市场

信号,我有一连串的“好运气”,而不是那些缺乏准备的交易者常常受到的惩罚。我离场,是为了在另一天更好地进行交易。

因为杰克·施瓦格的《新金融怪杰》中有一章是关于我的,使得我有机会认识这个行业内的顶级交易者。有些时候,我们一起出现在会议的专门讨论小组里。其他时候,则多是私下里的交谈。我想与你分享我所了解的知识,但在与我分享之前,我希望你拿出一张 1 美元的钞票。把它翻过来,你会看到两个图章,看看左边的那个。它的下方印有“THE GREAT SEAL”字样,有一座未完工的 13 级金字塔,金字塔上方浮现的闪光三角形内有一只眼睛。它是成功交易者的绝妙象征,同样也代表了一种交易工具。

金字塔的石头代表了交易者赚钱的途径,其中包括佣金费用、集合委托、利差交易、内幕消息、资产评估、先进技术、经济要素与数据模型、历史价格数据模型等。有些是比较基本的——靠近金字塔底部的那些,所以它们提供的收益比较低,有些方法则会提供高收益。当然,如果你在金字塔上一步步向上爬,石头会越来越来少。对于这一点,谁也不应该感到奇怪,我也一样。

在认识和模仿这些市场奇才的过程中,让我惊讶的是,尽管他们的交易方式和生活方式有着显而易见的差异,但他们对交易准则的看法却极其相似,仿佛他们飘浮在这个世界的上空,与其他的市场参与者的视角完全不一样。两者有哪些差别?以下是金字塔之眼看到的一些差别:

- 你想什么并不重要,重要的是市场行为;
- 重要的东西可以测量,所以要不断提高你的测量手段;
- 要知道某件事情是否会发生,你不需要知道它何时会发生;
- 成功的交易是一件具有可能性的事情,所以要做相应的计划;
- 交易系统的每一个方面都可加以利用,形成优势;
- 任何人都可能犯错,你也不例外,所以你的系统必须要考虑到这一点;
- 交易意味着有盈利也有亏损,你必须学会忍受。

现在,你也许会想这算什么秘笈?在某种意义上,你是对的,这些都是极其简单的原理。同时,它们是反直觉的,需要集中精神,努力去运用。给你看一个例子:我在参加一次关于交易系统的研讨会时,初次遇到了市场奇才艾德·斯科塔。他们一桌人谈到成功的交易系统时,认为它能够而且应该简单到可以写在一张汽车贴纸上。当然,其他桌的人表示质疑,为什么不考虑市

场的复杂性呢？他们的回答是，他们的兴趣不是市场的复杂性，而是利用价格变化来赚钱。关于需要了解市场的哪些方面，以及一套交易系统成功的必要条件，艾德和少数交易者识破了未经检验的假设和信念。理解原理与付诸实践之间的差别就在于此。比如加仓，也被称为“金字塔式交易法”，与每次等量加仓相比，其实每次减量加仓会创造更多的收益。道理十分简单，却违反直觉。这以另一种方式反映出美元钞票上的图像是一种交易工具。

你面前的这本书与别的书不同，它填补了交易原理与市场应用之间的缺口。或许它看似是一本书，但其实更是一套交易工具——“趋势跟踪”交易方法完整而详细的应用。作者兼趋势跟踪交易者迈克尔·卡沃尔安排了这些大师级课程，你可以根据自己的个人偏好去了解，去解读。

个性——在涉及趋势跟踪交易名家的章节里，你可以读到杰出交易者的个人历史。你会发现，成功的个性不止一种。他们之中有大学生，也有真正的科学家。

绩效——坚持以事实为依据，在有关绩效数据和趋势跟踪大事记的章节里，作者对几只趋势跟踪基金的历史数据和世界上的并行事件给出了简明扼要的总结。

心理学——认为人类行为和制定决策很重要的读者，可以在相关章节里找到这两方面的内容，另外还有情商，以及如何提高情商，然后是圣杯的危险性。

交易系统——风险与回报是关键问题所在，也是迈克尔最常被问到的问题，连同趋势跟踪交易大师们自己的评论，构成了这些章节。

不平凡的事情不是你正在看这本书，而是这本书居然存在。传统观念认为应该低买高卖，我们都被灌输了在某一点趁低买入的思想。可是，如果你喜欢的市场，比如股票、债券或商品市场，正处于历史新高或历史新低，你该怎么办？从一个完全不同的视角，从真正在市场中赚到钱的人的角度，请你好好地聆听。迈克尔·卡沃尔真实而有趣地记录了趋势跟踪策略——它为何有效？如何执行它？以及谁能执行它？

查尔斯·福克纳

关于查尔斯·福克纳

查尔斯·福克纳是国际神经语言程序学(NLP)建模者和培训师,从1986年开始与交易者合作。他是《NLP:新技术与进展》的合著者,在杰克·施瓦格的《新金融怪杰》一书中收录了查尔斯就“交易心理学”接受访谈的部分内容,另一些内容则出现在罗伯特·科裴尔的《交易外部游戏与直觉交易者》,以及《期货杂志》和《股票期货和期权杂志》的文章里。查尔斯曾在金融及投资协会、市场择机者协会、芝加哥交易委员会会员专享计划,以及其他的专门会议中做过演讲,并主持过一些涉及情绪、策略、信念和交易系统设计的研讨会。

查尔斯担任资产管理公司和商品公司的顾问,针对金融风险管理中的人性因素提供指导。他与艾德·斯科塔合作,促成了“交易部落”(TTP)。查尔斯交易股票和期货的时机取决于他的系统发出的指令,现常往返于美国和妻子及继女居住的英国之间。

前言 II

坐在转椅里不可能做出好的决定。

——乔治·史密斯·巴顿将军

35年前,当我开始在商品期货市场做交易的时候,这个行业连名字都没有。现在,它已经成长到了一个阶段,拥有无数方式来描述基金的运作模式和投资风格,我所遵循的交易准则现在也被清晰而恰当地界定为“趋势跟踪”。事实上,我见识过许多策略的兴衰存废,而在我认识的众多经理人当中,能在过去几十年的全球期货市场中生存下来并且兴旺发达的,大都是趋势跟踪交易者。在我从事趋势跟踪的职业生涯里,至今还没见过哪项研究能和迈克尔·卡沃尔的《趋势跟踪》媲美。

我第一次见到迈克尔时,他正在写这本书。对于是否与人分享自己在交易中悟出的一些秘密,起先我有点犹豫,因此并没有直接答应迈克尔。我与他见面,请他谈自己的投资,谈如何管理风险。迈克尔使我很快意识到,他不仅了解趋势跟踪,而且和我一样热衷于趋势跟踪。我们深入地谈到了趋势跟踪的根本以及我的一些投资策略,探讨它们之所以有效的原因。读完《趋势跟踪》之后我知道,迈克尔的确做到了把自己的知识和我们同仁的观点诠释得精辟透彻。

市场不在乎你我在哪里上的学,也不在乎你是高是矮。我在学校的表现从来都不好,我也不是是一名好的运动员。以我的背景,以我看问题的方式,我

当然可能做错事,我从来不觉得这种想法有什么问题。所以,我常常建立一种假设,即我做的任何事都可能是错误的。人们现在亲切地将其称为“风险管理”,但是,我只想回答这样一个问题:“我身上可能发生的最糟的事情是什么?”我从来都不想做任何置我于死地的事情。我知道自己不可能永远正确,所以我开始采用一种交易方式,那就是当我正确的时候,能让我多赚钱;而当我错误的时候,能让我少亏钱。除此以外,它还得足够简单,能让我理解。

经过多年的研究和学习,我形成了自己的趋势跟踪观点。这很有意义,而且我还有一些好榜样可以效仿。尽管如此,我还是希望在不投入现金的情况下证明这种策略的有效性。我必须测试,假设我之前采用那种方式交易会发生什么事情。当时计算机的应用尚处于早期,我们甚至要在大学的计算机上“借用”时间进行测试,来证明我们的理论。这是一项艰苦的工作,但它给了我一种我需要的慰藉。

现在,读这本《趋势跟踪》,有些人也许要说,用一本书来详细阐述这些基本概念,会减少它的趣味性。事实上,像任何一位优秀的趋势跟踪交易者一样,迈克尔的目光不仅仅锁定在终点,他能让你深度理解的是最为重要的部分——途径。《趋势跟踪》与其他投资类书籍最大的不同是它不仅描写了这群杰出交易者的结局,还分析了他们成功的旅程。

迈克尔的《趋势跟踪》是我们海特资本管理公司员工的必读书。对我的女儿们来说,它解决了我始终未能回答清楚的一个问题:“爸爸,你是靠什么谋生的?”这本书抓住并传达的是众多交易者以其职业生涯和巨额亏损的代价换取来的。幸运的是,对我们大家来说,你不需要加入像美国大学生优等生荣誉学会(Phi Beta Kappa)这样专业的励学组织就能读懂它。

我们不再生活在孤立的世界里。趋势跟踪在每个市场都是一股重要的力量,它应成为分散化投资组合的一部分。在我看来,趋势跟踪的准则超出了交易和资金管理。趋势跟踪是一种思维方式,这种思维方式能够应用于生活的许多方面,因为我们通常都会趋利避弊。

在我看来,你有两种选择:你可以像我曾经做过的一样——工作三十多年,把零碎的信息积累起来,从中找出一种赚钱的策略;或者你也可以花几天时间读一读迈克尔的书,这样你可以绕过三十年的学习弯路。

拉里·海特