

謝詞

ACKNOWLEDGMENTS

100%
公開

頂尖海龜交易員的致富秘訣

海龜交易法則

The Secret Methods

That Turned Ordinary People into Legendary Traders

WAY of THE TURTLE

CURTIS M. FAITH

克提斯·費斯——著 黃嘉斌——譯

謝詞

ACKNOWLEDGMENT

過去多年來，我經常能從那些與我互動的人們身上獲益良多，但其中有幾個人，我想要特別感謝他們對於《海龜交易法則》所做的貢獻。

首先，我非常感謝理查·丹尼斯（Richard Dennis），他有勇氣規劃海龜交易的點子，而且實際付諸執行。另外，我也要感謝他信任我的能力以及對我保持信心，即便當時我只有十九歲。理查是當代最頂尖的交易者之一，而且也具備非凡的勇氣。他是一位熱心誠摯、思慮周全的人。我非常榮幸有機會追隨他學習。

其次，我要感謝羅奇·巴克（Rotchy Barker），他是我的第一位交易師傅。他領我入門、教導我，只因為他相信我。羅奇是個實實在在的人，誠實而慷慨，也是卓越的交易者。我從羅奇身上學到許多寶貴的知識——最重要的是，所有成功者都會把自己的成功歸因於他人的幫助。我希望自己也能遵循這樣的精神。

喬治·阿恩特（George Arndt）是我想要致謝的第三個人，他在電

腦程式交易概念還沒有普及之前，就瘋狂地信賴年僅十七歲的小伙子。然而，其中最重要的一點，他向我灌輸了他對於交易的熱忱，並說服我申請了理查·丹尼斯的職位。

達莉亞·奧斯曼（Dalia Al-Othman）是我最喜歡的人，也是最親密的朋友，她協助我整理文章，讓這些文字能夠得體地送交編輯。她隨時陪伴著我，每當我感到沮喪時也會適時鼓勵我。謝謝妳，達莉亞。

感謝我的編輯珍妮·格拉瑟（Jeanne Glasser），她是很有趣的工作伙伴。本書手稿能夠清晰可讀，她是最大功臣。故事的流暢陳述，文字間的彼此結合，完全是珍妮的功勞。如果不是她的堅持與敦促，本書絕對難以完成。感謝妳，珍妮。

感謝我的老朋友與事業伙伴提姆·阿諾（Tim Arnold）；現在是由他負責經營 Trading Blox, LLC，這是我在幾年前創立的金融交易軟體公司。撰寫本書佔用了我原本用來管理公司的大部份時間。提姆很有耐心地填補了我過去 6 個月來寫書造成的空缺。如果沒有提姆的協助，我顯然不可能專心寫書。感謝你，提姆。

世界上罕有人像馬克·約翰遜（Mark Johnson）一樣，不僅致力於交易思考，而且願意分享其知識，他目前經營 MGJ Capital Management, LLC。過去幾年來，馬克在網路討論群組與論壇發表了無數發人省思的文章。我個人的許多想法，最初都是馬克播下的種子，促使我挑戰我正在做的事情。馬克是最初指點我有關迴歸年度報酬（RAR%）構想的人，以及後來演變成為的 4R 指數。他幾年前發表的 PGO 系統，其中創造了 ATR 通道突破系統的初始概念。馬克也花費相當多的時間評論本書草稿，提供許多珍貴而詳細的回饋，並提點出我採用的假設對於某些初學者恐怕不易理解的問題。透過他的建議，也讓本書變得

更好。感謝你，馬克。

幾年前，湯姆·羅林格（Tom Rollinger）跑來找我，讓我教導他如何從事金融交易。我對於他一心一意想要成為卓越交易者的企圖印象深刻。他的決心是促使我在停頓了十五年之後又開始重新交易的動力。他如果沒有找上我，我就不可能撰寫本書。謝謝你，湯姆。

我也要感謝每位曾經閱讀本書草稿、提供珍貴回饋的人：布雷特·斯汀巴格（Brett Steenbarger），他是位交易者與作家，經營交易部落格 <http://traderfeed.blogspot.com>；邁克·泰勒（Mike Taylor），他經營的部落格是 <http://taylortree.com>；大衛·布羅姆利（David Bromley），他經營交易訓練公司 Modus Trading（<http://www.modustrading.com>）；約翰·諾特（John Knott）；安東尼·加納（Anthony Garner）；以及詹妮弗·斯科菲爾德（Jennifer Scofield）。

最後，我要感謝凡恩·沙普（Van Tharp）與梅麗塔·亨特（Melita Hunt）介紹我給出版商麥格羅·希爾，讓他們接受我這位新作者。另外，我還要感謝凡恩在百忙之中抽空閱讀我的著作，並提供誠摯的回饋，甚至還幫我寫了一篇相當美好的序言，這對於我來說意義重大。謝謝你們，凡恩與梅麗塔。

在《華爾街日報》（Wall Street Journal）的報導中，理查德·丹尼斯（Richard Dennis）旗下的順德最大的一個，身為海龜成員期間，他總共賺進了3,100萬美元。另外，克提斯結束了衝動生涯之後，他走上一條人跡罕見的道路——就如同我一樣——這條道路意味著他將按照自己的想法行事，而不受華爾街的商業主流價值所綁架。

還有誰能比這後的人更適合幫麥格羅·希爾寫書呢？我沒有再多想。直到有人讓我引用一本叫做《海龜交易規則》的新書。我一看！原來就是克提斯的作品。在我閱讀完克提斯的文章大約七小時後，

推薦序

FOREWORD

我剛完成《交易·創造自己的聖盃》（*Trade Your Way to Financial Freedom*）第二版的修訂工作，我的編輯希望我推薦一位新作者給出版商麥格羅·希爾。而我腦海裡第一個想到的人，就是克提斯·費斯（Curtis Faith）；他也是最成功的「海龜」成員。

在渡過初步的訓練課程後，克提斯是唯一能夠掌握該期間內全部大型趨勢的人。根據《華爾街日報》（*Wall Street Journal*）記者史丹利·安格利斯特（Stanley Angrist）的報導，他的交易帳戶是理查·丹尼斯（Richard Dennis）旗下規模最大的一個，身為海龜成員期間，他協助丹尼斯賺進了 3,100 萬美元。另外，克提斯結束了海龜生涯之後，他走上一條人跡罕見的道路——就如同我一樣——這條道路意味著他將按照自己的想法行事，而不受華爾街的商業主流價值所羈絆。

還有誰能比這樣的人更適合幫麥格羅·希爾寫書呢？我沒有再多想，直到有人讓我引用一本叫做《海龜交易法則》的新書。我一看！原來就是克提斯的作品。在我閱讀完未經編輯的文稿大約七十頁之

後，很快就認定這本書需要增添個推薦序，而我想自告奮勇擔任這個工作。原因為何？我認為，這是業界至今出版過的最佳 5 本交易書籍之一，我十分樂意推薦給所有的客戶。

我原本差點就成為第一批的海龜成員，所以我特別留意有關海龜的成功故事。1983 年 9 月，我開始著手進行訓練交易者的事業。由於我的正職工作是心理研究分析師，所以訓練交易者只是兼職的工作。雖說如此，到了 1983 年，我認為自己已成為一位相當不錯的交易教練。我設計出一種可以測試人們交易能力的檢定辦法，而且具備良好的預測功能；我稱這套方法為「投資心理庫存」(Investment Psychology Inventory)。目前已經有不少的交易者曾經接受這項測試，並且普遍肯定我對他們的優、缺點所做出的客觀評估。

大概就在這個時候，我看到理查·丹尼斯在報紙上刊載的全版廣告。他準備挑選十位左右的交易者，訓練他們使用他設計的方法，然後由丹尼斯提供每位交易者 100 萬美元的交易資金。這是非常難得的機會，我預期有數以千計的人會報名參加。這或許是一個雙贏的大好機會；他們需要篩選數千位參與者，而我的「投資心理庫存」檢定方法可以提供協助。因此，我聯絡「C&D 商品公司」設立在芝加哥的辦公室，並且寄了一份測試樣本給他們。戴爾·德魯崔 (Dale Dellutri, C&D 的業務經理人) 與理查·丹尼斯都曾經接受這個測試，但整個進展也就到此為止。

他們寄了一份他們使用的篩選測試給我，包括六十個是非題，以及十一個簡答題，例如：

是非題 絕大部分交易者永遠是錯的。(「永遠」這個字眼使得這個問題變得難以回答。)

簡答題 舉例說明你曾經做過的高風險行為，以及理由。

我對於這份測試十分好奇，所以寄回我的答案。令人意外的是，他們邀請我到芝加哥接受有關海龜交易者工作的面試，接下來，我又被問了許多問題，例如：「金融市場如果純屬隨機，交易如何能夠賺錢？」我已記不得自己當時是怎麼回答這個問題的，但我的答案想必和現在的想法不同。他們對我說，他們將從四十位申請者中挑選出十位，然後接受理查·丹尼斯與威廉·艾克哈特（Bill Eckhardt）的訓練。另外，我們必須簽署一份五年期的契約，但如果績效表現不彰，隨時可以終止契約。

最終我沒有入選最後十位交易者，但我不難瞭解箇中理由。對於這份工作，我心裡感到十分矛盾。當初我之所以參與這項活動，只是想要將我的測試方法提供給 C&D 商品公司。我當時住在南加州，從來沒想過要搬到芝加哥住上五年。我如果入選的話，很可能被迫讓妻兒留在加州，當然這只是純屬臆測。我熱愛自己當時正在從事的活動，就是拓展交易訓練的新事業。即便成為海龜成員對於創辦交易事業絕對有莫大幫助，但我目前還是放不下交易訓練事業。另外，我不想年底的最後兩個禮拜（聖誕節與新年假期）前往芝加哥受訓。我想，這方面的矛盾在面試過程中透露得相當清楚，所以我沒有入選。

雖說如此，對於沒能入選一事，我仍然抱持著遺憾，尤其是聽到關於「海龜」的成功故事。因此，我對於他們所接受的訓練，以及學習的知識，始終深感興趣。這些年來，我曾經有機會與多位海龜成員深入交談，得知他們從事交易的根本法則。我在我的系統課程，還有我的著作《交易本事：邁向頂尖操盤手的獲利心法》（*The Definitive Guide to Expectancy and Position Sizing*），都曾經引述他們採用之部位規模

的常規運算做法。我從來不認為他們使用的系統有任何特殊之處。就我個人觀察，他們的成功，完全憑藉著兩個因素：心理素質與部位規模。十幾年來，海龜們將當年的交易訓練視為機密，對於任何細節守口如瓶，而大多數的人總認為他們必然掌握了某種神奇的秘訣，但這個秘密永遠不會被透露。

我為什麼認為《海龜交易法則》是有史以來最棒的 5 本交易書籍之一？

第一，這本書清楚說明交易成功的必要條件。克提斯運用明確的論述，強調成功關鍵並不在交易系統本身，而是在於交易系統的執行能力。最初訓練期間，克提斯獲利 78,000 美元，幾乎是其他交易者的三倍，但他們每個人接受的訓練完全相同，也都被教導做相同的事情。既然所有人採用的交易法則都完全相同，甚至包含固定部位規模，那為什麼交易結果會出現重大差異呢？克提斯說，某些海龜成員認為理查有額外提供他某些特殊資訊，但克提斯和我知道，真正的癥結在於「交易心理」導致了績效迥異。

我接受心理學訓練是在 1960 年代末期，當時流行著行為主義（behaviorism）。心理學課程的設計，是發展某些法則來回答下列問題：如果透過某特定方式來刺激某人，他會如何反應？我個人認為，這種處理方式根本徒勞無功，直到研究開始朝風險心理學的方向發展，才令我感到振奮。這方面研究的最終結論，是人類為了方便做決策，在過程中運用許多捷徑，進而導致人們變成非常沒有效率的決策者。這方面研究後來也開創了某個嶄新的領域：行為經濟學（behavioral economics）。

《海龜交易法則》第二個真正吸引人的層面，是詳細說明某些行為金融學原理如何運用於交易，並影響交易；這是我從沒見過的精彩論

述。克提斯甚至長篇大論探討支撐與壓力的概念，並解釋缺乏效率的決策行為將如何引發支撐與壓力存在。這些都是必讀的內容。

我之所以特別喜歡《海龜交易法則》的第三個原因，是其強調博弈理論，並運用這個論點來解釋交易者應該如何思考。舉例來說，交易應該全神貫注於當前，不要理會過去與未來。為什麼？因為透過歷史資料回測，你將得知系統交易勝少敗多；但成功交易的獲利，能夠超過失敗交易的虧損。這種情況下，期望報酬為正數。克提斯告訴讀者他們為什麼要瞭解、並且對於所使用之系統的期望報酬保持信心。換言之，長期成功就是透過信心建立而來。

其他出色論點包括：

- 海龜如何接受訓練，他們實際上學到什麼。
- 海龜真正的「成功秘訣」（我已經給了很多線索）。
- 討論系統開發涉及的某些重要問題，以及人們在系統開發過程為何會犯錯，這是因為他們不瞭解抽樣理論涉及的基本統計學原理。
- 深入探討多數系統的績效表現為何總是不盡理想。雖然有很多優秀的系統因為心理因素而被放棄，但也有許多乍看之下擁有優異績效，實際上卻不適用的系統。各位如果想知道這些系統表面上看起來為何很好的原因，以及如何辨別它們，那就必須閱讀本書。
- 最後，本書討論如何衡量穩健、紮實的系統。各位如果瞭解這部份內容，就有能力自行設計獲利可期的長期系統。

所有這些內容，再加上有關克提斯身為海龜交易者的經歷，以及

他具備的神奇能力——得以綜合其交易經驗，藉以凸顯重要精義——最後結合成每位交易者或任何金融投資從業人士的必讀經典。

海龜交易計畫之所以產生，是因為理查·丹尼斯與威廉·艾克哈特二人對於交易技巧是否可以被傳授的看法分歧而進行的打賭。理查認為交易技巧可以被傳授，並且願意拿自己的資金做實驗。透過《海龜交易法則》一書，克提斯表達他對於這項賭局的看法（結論未必符合各位的想像），但當讀者閱讀他的論點時，我希望各位不妨多思考一件事情：整個計畫是由上千名申請者之中，挑選出四十位潛在交易者接受面試，然後再精選其中某些人。配合克提斯強調的抽樣程序，我想讀者對於「任何人是否都能學習交易」的問題，應該有了切實的答案。

凡恩·沙普博士

交易教練

凡恩沙普機構總裁



謝詞	003
----	-----

推薦序	007
-----	-----

前言 傳說中的海龜計畫	011
---------------	-----

序論 遇到交易型王子與暴天	015
-----------------	-----

1 冒險成癮	017
----------	-----

2 馴化海龜心智	029
------------	-----

3 第一個兩百萬最困難	053
---------------	-----

4 海龜思考方式	071
------------	-----

5 掌握優勢	087
----------	-----

目錄

CONTENTS

謝詞 003

推薦序 007

前言 | 傳說中的海龜計畫 017

序論 | 遇到交易廳王子的那天 019

1 | 冒險成癮 027

2 | 馴化海龜心智 039

3 | 第一個兩百萬最困難 053

4 | 海龜思考方式 071

5 | 掌握優勢 087

6	喪失優勢	099
7	衡量基準？	109
8	風險與資金管理	131
9	海龜交易法的建構要素	145
10	海龜交易法：逐步介紹	153
11	歷史測試與要命的謊言	173
12	腳踏實地	199
13	無懈可擊的系統	225
14	克服你的心魔	241
後記	塵埃落定	253
特別收錄	原版海龜交易法則	263
參考資料		295

前言

PREFACE

傳說中的海龜計畫

二十多年前，我曾經參與一項重大實驗，整個事件後來也成為交易者和投資人熟知的傳奇。這個「海龜」實驗最初是源自於兩位著名交易者（同時也是好友）之間的賭局，他們是理查·丹尼斯和威廉·艾克哈特。

這是我當時經歷的故事，以及往後學到的知識。我希望最終有其他海龜成員，可以整理這段期間更詳實的經過。但這並非本書的宗旨所在。我當時才十九歲，基本上就是個外人，沒有資格討論我們大家的集體經歷。另外，我還太年輕，那時還無法習慣團隊合作，以及體會海龜們為了求生而產生的內部競爭關係。

以下是描述我身為海龜成員所經歷和學習的事情。《海龜交易法則》披露整個實驗，精確闡述我們被教導的知識，以及我們如何進行交易。本書詳細記載我們進行的某些重大交易，以及掌握交易時效的法則，解說在市場賺取數百萬獲利時所秉持的見解。對我而言，《海龜交易法則》是有關交易和生活的故事，更明確地說，如何像個頂尖交

易者來看待生活，可以讓你享受更多樂趣以及累積更豐富的經驗，並且大大降低你的遺憾。

後續章節將檢視這些觀點，以及下列主題：

- 海龜成員如何賺錢：海龜交易方法的核心內容是什麼，讓我得以在為期四年多的海龜計畫，賺取超過 100% 的報酬？
- 某些海龜成員為什麼能夠賺更多錢：完全相同的方法，為什麼可以讓某些人賺錢，卻讓另一些人以賠錢作收？
- 運用於股票與外匯交易的海龜法則：如何融會貫通，針對任何可交易市場，找到適用的核心策略？
- 如何將海龜法則融入個人交易和個人生活？

序論

INTRODUCTION

遇到交易廳王子的那天

對於一般人來說，一輩子大概只會碰到少數關鍵時刻。十九歲那年，我卻在一日之內就經歷了兩次：一是親眼目睹了這棟充滿藝術風格的建築「芝加哥期貨交易所」（CBOT），另一個則是見到了傳奇商品交易人理查·丹尼斯。

芝加哥期貨交易所是芝加哥最著名的街景。即使在一英里距離之外，也可以看到西傑克森大道 141 號，建築頂端豎立著羅馬農業女神席瑞斯（Ceres）的雕像。這棟高四十一層的建築，即使周遭圍繞著其他摩天大樓，仍巍峨聳立於高樓之中，此處也是交易所的本部。大樓之內，各個交易廳擠滿了交易員，他們的應答聲此起彼落，雙手比劃著特殊的手勢，為的就是買賣價值數百萬美元的作物、肉品以及外匯。這種亂中有序的景象，讓每年前往參觀交易廳的無數外行人無不瞠目結舌。可是，對於交易者來說，此處卻有如聖地一般。

當我踏進傑克森 141 號的電梯，手心開始冒汗。年僅十九歲的我，即將接受理查·丹尼斯的面試，他是全世界最著名的商品投機客