

操作生涯不是夢

TRADING FOR A LIVING

Psychology

Trading Tactics

Money Management

Dr. Alexander Elder 著

黃 嘉 斌 譯



John Wiley & Sons, Inc.

New York • Chichester • Brisbane • Toronto • Singapore

TRADING FOR A LIVING

by Dr. Alexander Elder

AUTHORIZED TRANSLATION OF THE EDITION
PUBLISHED BY JOHN WILEY & SONS, New York,
Chichester, Brisbane, Singapore AND Toronto. No part of this
book may be reproduced in any form without the written per-
mission of John Wiley & Sons Inc.

Copyright © 1993 by Dr. Alexander Elder
All Rights Reserved

❖ 目 錄 ❖

導論	1
1. 交易—最後的處女地	1
2. 關鍵在於心理層面	4
3. 不利的勝算	9
I 個人心理	17
4. 為什麼從事交易?	17
5. 幻想與現實	19
6. 市場大師	27
7. 自我毀滅的傾向	37
8. 交易心理	43
9. 「戒酒互助會」所提供的啓示	46
10. 輸家的互助會	51
11. 贏家與輸家	60
II 群眾心理	67
12. 何謂「價格」?	67
13. 何謂「市場」?	74
14. 交易的舞台	79
15. 市場群眾與你	87
16. 趨勢的心理學	95

17. 處理與預	101
III 傳統的	107
18. 走勢圖	107
19. 支撐與壓力	117
20. 趨勢與交易區間	124
21. 趨勢線	134
22. 跳空缺口	146
23. 走勢的型態	155
IV 電腦化技術分析	173
24. 電腦與交易	173
25. 移動平均	182
26. MACD 與 MACD 柱狀圖	193
27. 趨向系統	205
28. 動能、變動率與平滑變動率	213
29. 威廉斯%R	227
30. 隨機指標	234
31. 相對強弱指數	243
V 被忽略的精義	251
32. 成交量	251
33. 成交量的相關指標	259
34. 未平倉量	267
35. 海利克精算指標	274
36. 時間	280

VI 股票市場的指標	289
37. 新高-新低指數	289
38. 交易者指數與其他的股票市場指標	298
VII 心理指標	309
39. 共識指標	309
40. 承諾指標	317
VIII 新的指標	325
41. 艾達透視指標	325
42. 勁道指數	335
IX 交易系統	345
43. 三重濾網交易系統	345
44. 拋物線交易系統	357
45. 通道交易系統	363
X 風險管理	373
46. 情緒與機率	373
47. 資金管理	379
48. 出場	388

後記	397
謝辭	401

❖ 導 論 ❖

1. 交易——最後的處女地

你可以隨心所欲。你可以遨遊於世界任何角落——生活與工作。你不需再為日常的瑣事所煩惱，不需再看任何人的臉色行事。

這就是一位成功交易者的生活寫照。

許多人嚮往這種無拘無束的生活，但很少人可以實現這類的美夢。對於一個業餘者來說，報價螢幕上閃爍著無限的機會。可是，當他伸手試圖攫取——結果是損失。當他再嘗試——結果是更嚴重的損失。交易者之所以發生損失，這是因為交易是一場艱困的遊戲，或是由於無知，或是由於缺乏自律。如果你被這些問題所困擾，本書是為你而寫。

我如何開始進行交易

1976 年的夏天，我開著那部老「道奇」由紐約前往加州。我隨身攜帶幾本精神病與歷史的書籍，還有一本從律師朋友處借來的《如何購買股票》(How to Buy Stocks)，這是恩格爾(Louis Engel)所寫的一本老書。當時，我完全沒有想到這本毫不起眼的書將改變我的一生。順便提一點，我這位律師朋友具有一雙標準的黑手，他所接觸的任何投資都一定賠錢，不過這是題外話。

在這趟旅程中，我饑渴地品嚐著恩格爾的著作，最後在太平洋彼端的拉荷雅(La Jolla)將它消化完畢。在此之前，我完全不瞭解股票市場，但這個時候我開始有了賺錢的念頭。

我生長於——套用某位美國總統的話——「邪惡帝國」時代的蘇聯。我痛恨蘇聯的體系，但完全不可能透過合法的管道離開這個制度。我 16 歲進入大學，22 歲畢業於醫學院，經過實習之後，我到船上擔任醫務的工作。我終於自由了！我在象牙海岸的 Abidjan 跳船。

穿過烏煙瘴氣的非洲港都，在船上「同志」的追逐下，我來到美國大使館。大使館的辦事員不知如何處理，幾乎把我遣送回蘇聯。我極力抗拒；於是，他們把我安置到安全的場所，最後送我搭上前往紐約的飛機。1974 年二月，我降落在甘迺迪機場，背包內是非洲的夏天衣物，口袋裡僅有 \$25。我會說一點英文，但在這個國度內沒有一個熟人。

我完全不懂什麼是股票、債券、期貨或選擇權。有時候，當我看著皮夾內的美元鈔票時，心中還會興起一股莫名的恐懼。在蘇聯，只要持有幾張這種玩意兒，就足以讓你在西伯利亞待上三年。

《如何購買股票》為我開啓一個嶄新的領域。回到紐約之後，我買進畢生的第一支股票——KinderCare。從此之後，我積極地研究市場，從事股票與選擇權的投資與交易，現在則是以期貨為主。

我的專業生涯分岔為兩個截然不同的途徑。我在一家大型教學醫院完成實習，前往「紐約精神分析學院」(New York Psychoanalytic Institute)進修，同時擔任全美最大精神專業報紙的編輯。目前，我忙著從事交易，每個星期只有幾個下午會在市場收盤之後來到「卡內基會館」對街的診所。我熱愛精神病的執業生涯，但大部分的時間都花在市場中。

學習交易是一段漫長的過程——有著狂喜的高潮與沮喪的谷底。我持續前進——或原地踏步——我不斷捶首頓足，交易帳戶經常不堪虧蝕。每當回到醫院的工作重新籌措賭本時，我大量閱讀，反覆思考，進行測試，然後又開始進行交易。

慢慢地，我的交易有了進展；可是，唯有當我瞭解勝負的關鍵並不在電腦中——而是在自己的腦袋裡——這才出現真正的突破。精神病的專業訓練，讓我得以掌握交易的三昧，我準備與各位分享這方面的心得。

你是否真正渴望成功？

我有一位相識已經 17 年的老朋友，他的妻子很胖。但非常講究穿著。自從我們相識以來，她就在節食，希望減輕體重，絕不在人前吃蛋糕或馬鈴薯——但當我走進她的廚房時，經常看見她揮舞著一柄大叉子。她說她希望能夠有苗條的身材，但現在還是與我們當初相見時一樣胖。為什麼？

對於她來說，短暫的口慾遠勝過減輕體重的效益。這位朋友有的妻子讓我察覺一個現象：許多交易者說他們希望成功，卻不斷從事衝動性的交易——在市場上享受短暫的賭博激情。

人們總是欺騙自己，與自己玩遊戲。欺騙別人已經夠糟了，但欺騙自己將是無可救藥。書店的櫃台上擺著許多節食的好書，但滿街上還是許多過重的人。

本書將教導你如何進行分析，如果從事交易，如何與自己的心靈打交道。我可以提供給你知識，但動機需要由你自己追尋。

2. 關鍵在於心理層面

你可以由技術分析或基本分析的角度進行交易。交易靈感可以來自於政治與經濟趨勢的第六感，你可以嘗試運用「內線消息」，或仰賴「一廂情願」的期待。

你是否還記得前一次下單時的感受？是否急著進場，或擔心虧損？當你拿起電話，是否三心兩意？猶豫不決？當你結束一筆交易，是否覺得自己是「諸葛亮」？或「豬一樣」？數以千計的交易者，他們的感受將匯集為一股巨大的心理洪流——驅動市場。

離開雲霄飛車

絕大部分的交易者都不斷尋找理想的交易機會。一旦進場之後，他們便失去控制，或是因為痛苦而不安，或是因為高興而竊笑。他們搭上情緒的雲霄飛車，錯失致勝的基本關鍵——管理自己的情緒。缺乏自我克制的能力，結果一定是雜亂無章的資金管理。

如果你的心智不能掌握市場，如果你忽略群眾心理的變化，那就完全沒有機會在交易中獲利。所有成功的專業者，都瞭解心理層面在交易之中的重要性。所有失敗的業餘玩家，則忽略這個層面。

知道我是精神病醫師的朋友或客戶，都經常問我一個問題，這方面的專業訓練是否有助於交易。一流的精神診療與一流的交易，它們具有一項重要的共通點——專注於事實，以事實看待一切。經營一個健全的生活，你必須睜開雙眼。若希望成為一位優秀的交易者，你也必須睜開雙眼，判斷真正的趨勢與轉折，不要浪費時間與精力在懊悔或一廂情願的想法中。

男人的遊戲？

根據經紀商的資料記錄顯示，大部分的交易者都是男性。我的資料也顯示類似的結論(我創辦一個教育性的機構「金融交易講席會」)，大約 95% 的交易者是男性。基於這個理由，本書通常是採用男性的代名詞。當然，我絕對沒有看輕女性的意思，確實有許多成功的女性交易者。

在機構交易員之中——銀行、交易商或其他類似機構的雇員——女性的比率稍高。可是，根據我個人的經驗顯示，這些少數參與交易的女性，她們成功的比率高於男性。一個女人需要有非常強烈的動機，才願意踏入這個幾乎是男人專屬的行業中。

交易類似於一些驚險的體育活動，例如：高空跳傘、攀岩或深海潛水。參與者大多是男性——女性的比率不足 1%。

在這個日益枯燥而平淡的社會中，男性受到一些高風險活動的吸引。「紐約時報」曾經引用「密西根大學」社會學家 David Klein 的評論：「由於工作愈來愈例行化 ... 我們需要在娛樂中找尋成就感。工作愈安全、愈平淡，我們就愈需要在娛樂中尋找自我與個人的價值，而冒險與刺激扮演重要的角色。」

這些運動可以提供充滿張力的快感，但許多玩家經常忽略其中的風險，持著草率的心態。奧瑞岡州的整形外科醫生 John Tongue 博士，曾經提出一份報告發現，愈有經驗的玩家，發生意外死亡的比率愈高，因為他們願意承擔較高的風險。一位運

動選手若希望享受高風險的活動，他必須遵守安全規則。當你降低風險之後，反而可以在自我控制之中得到一種特殊的成就感。交易也是如此。

你可以在交易中獲致成功，但必須把它當做一種嚴肅的心智活動。情緒是交易的致命之傷。為了確保成功，需要採取防禦性的資金管理。一位優秀的交易者必須隨時留意他的資本，就如同深海潛水專家必須留意他的氧氣供給一樣。

本書的結構

成功的交易需要仰賴三根支柱：心理，市場分析&交易系統，以及資金管理。本書將探討這三個層面。

第 1 章將介紹一種管理情緒的新方法。這是我在精神病執業過程中所發現的一種方法。它顯著提升我的交易績效，應該也可以幫助你。

第 2 章將討論市場的群眾心理。群眾的行為遠較個人行為來得原始。如果你瞭解群眾的行為反應，便可以在他們的情緒擺盪中獲利，避免被捲入情緒的洪流中。

第 3 章將說明價格型態如何透露群眾的行為。如同問卷調查一樣，社會心理學將被運用到典型的技術分析中。趨勢線、跳空缺口與其他的種種圖形排列，它們實際上都是反映群眾的行為。

第 4 章將介紹現代的電腦化技術分析。相對於古典的技術分析方法，指標可以更深入反映群眾的心理。順勢指標可以協助判斷市場的趨勢，擺盪指標可以顯示趨勢何時將反轉。

成交量與未平倉量也可以反映群眾的行為。第 5 章將專門討論這兩個主題，以及市場的時間觀念。群眾的時間觀念很短暫，交易者若能夠結合價格變動與時間的關係，將擁有競爭上的優勢。

第 6 章將探討股票市場的最佳分析技巧。這對於股價指數期貨與選擇權的交易，將有很大的幫助。

人氣指標(sentiment indicators)是衡量投資者與交易者對於行情的看法，這是第 7 章的內容主題。群眾是一群順勢的動物；在趨勢形成的初期，往往應該加入群眾。人氣指標可以告訴你，何時應該脫離群眾——在市場發生重大的反轉之前。

第 8 章將介紹我個人研究的兩種指標。「艾達透視指標」(Elder-ray)是一種以價格為基礎的指標，衡量市場潛在的多/空力量。「勁道指數」(Force Index)是衡量價格與成交量的綜合指標。它可以顯示市場主導群的力量轉強或趨弱。

第 9 章將介紹幾套交易系統。「三重濾網」(Triple Screen)是我個人多年來所使用的交易系統。透過這幾個系統的解說，你可以瞭解如何篩選交易機會，並決定進/出場的價位。

第 10 章將討論資金管理的概念。許多的業餘玩家都忽略這項成功的關鍵要素。如果你的資金管理雜亂無章，即使是一套

最傑出的交易系統也禁不起短暫的連續虧損。沒有適當的資金管理方法而嘗試交易，就如同赤手空拳穿越沙漠。

3. 不利的勝算

為什麼大多數的交易者發生虧損？被市場掏空口袋？情緒化與草率的交易是其中的兩個原因，但還有其他的理由。根據市場的實際結構來說，大部分的交易者原本就應該發生虧損。

佣金與滑移價差是謀殺交易者的兩大元凶。大多數的業餘玩家或許不相信這點，就如同中古世紀的農夫不相信微小的細菌足以讓他們致命。如果你忽略滑移價差，又與一位收取高佣金的經紀商往來，這就如同在霍亂肆虐的期間，隨意在路邊小攤生食海鮮。

進場與出場需要支付佣金。滑移價差是交易設定價格與實際成交價格之間的差額。如果你採用限價單，成交價格總是你所設定的價格，否則就不能成交。如果你急於進場或出場而採用市價單，成交價格總是不如於遞單當時的價格。

業內人士不斷由市場中吸血。交易所、主管當局、經紀人與交易顧問，他們都是靠市場討生活，無數的交易者則默默地貢獻。市場經常需要新的輸家前來貢獻，就如同古埃及的金字塔總是需要新的奴隸。交易產業若要蓬勃發展，需要有多金的輸家前來捧場。

交易不是一場零和遊戲

經紀商、交易所與投資顧問不斷進行推銷，吸引更多的輸家前來共襄盛舉。這些人總是把期貨交易形容為一場零和遊戲。他們掌握人性的心理，大多數人都認為自己很聰明，可以贏得這場零和遊戲。

在一場零和遊戲中，贏家的所得等於輸加的損失。如果你與我就「道瓊指數」未來 100 點的走勢方向賭\$10，則我們之中有一人會贏\$10，另一個人輸\$10。某位比較聰明的人，將在一段期間之內贏得這場遊戲。

人們相信期貨業者對於零和遊戲的說法，吞下食餌，開立交易帳戶。他們不瞭解交易是一場「負和遊戲」。贏家的所得小於輸加的損失，因為「雞蛋過手輕三分」——期貨業者由市場中吸取資金。

舉例來說，賭場的輪盤也是一場「負和遊戲」，因為賭場大約有 3%到 6%的抽頭。所以，就長期來說，賭客不可能在輪盤中獲勝。我們兩人也可以來一場「負和遊戲」，如果先前的\$10賭局是透過經紀人安排。當我們結算時，輸家將支付\$13，贏家只拿到\$7，而兩位經紀人則沿路笑到銀行。

對於交易者來說，佣金與滑移價差就如同是人生中所不可避免的兩個負擔：死亡與繳稅。它們降低了生活的樂趣，最後也迫使生命結束。交易者在回收任何獲利之前，首先必須供養經紀人的生計與交易所的設備折舊。「中等以上」的技巧絕對

不足夠。你必須站在群眾的「頭肩頂」之上，才能夠贏取這場「負和遊戲」。

佣金

對於每一口期貨契約的交易，來回一趟的佣金大約介於\$12到\$100之間。大額的交易者透過折扣號子進行交易，佣金比較低；小額的交易者透過全套服務的經紀商，佣金比較貴。業餘的玩家不在意佣金的負擔，他們僅陶醉在豐厚的獲利美夢中。經紀人辯稱，佣金費用僅佔根本契約價值的一小部分而已。

如果希望瞭解佣金所造成的真正影響，必須由保證金——不是契約價值——的角度考慮。以單口的玉米契約為例(它代表5,000蒲式耳的玉米，契約價值大約是\$10,000，假定你支付\$30的佣金。經紀人告訴你，佣金還不到契約價值的1%。實際上，你所存入的保證金大約是\$600。\$30的佣金相當於是保證金的5%。這意味著，這筆交易如果獲利5%，你才勉強可以持平。如果每年交易四次，一年的獲利率必須是20%才能夠避免發生損失！很少人能夠辦到這點。對於許多基金經理人來說，每年20%的獲利可以讓他們的眼珠蹦出來。「些許的佣金」絕對不是微不足道的成本——它是成功的主要障礙！

對於許多業餘的玩家來說，交易帳戶中的資金，有一半以上必須支付每年——如果他們能夠維持那麼久的話——的佣金。即使是折扣的佣金，它們也是成功交易的一個莫大障礙。

在經紀人彼此之間的閒聊中，他們笑話那些客戶絞盡腦汁，而目標僅是希望持平。

到處打聽最低的佣金。大膽討價還價，不要覺得不好意思。我聽過經紀人報怨客戶太少，從來沒聽過客戶報怨經紀人太少。告訴你的經紀人，收取較低的佣金才符合他的最大利益，因為你如此才能成為他的長期客戶。設計一套交易系統，儘可能減少交易的頻率。

滑移價差

每當你進/出市場時，滑移價差將鯨吞或蠶食你的交易帳戶。滑移價差是實際的成交價格不同於你遞單當時的市場價格。換言之，水果攤的蘋果標價是 29 美分，但你必須支付 30 美分的價格。

滑移價差可以分為三類：普通、價格波動與惡形惡狀。普通的滑移價差是來自於買/賣報價之間的價差。場內交易員將維持兩種報價——買進與賣出。

舉例來說，經紀人對於六月份 S&P 500 的報價是 390.45。如果你希望根據市價買進，價格至少是 390.50。如果你希望根據市價賣出，頂多可以拿到 390.40。由於每點的價值是 \$5，10 點的買/賣價差代表有 \$50 將由你的口袋轉到場內交易員的手中。這是你進/出市場所必須供養他們的費用。

買/賣報價之間的價差是屬於合法的滑移價差。在流動性很高的市場(例如：S&P 500 與公債)，價差很小；交投冷清的市場(例如：橙汁與可可)，價差較大。根據「交易所」的說法，這是你取得市場流動性——隨時可以進出市場——所必須支付的代價。電子交易系統承諾降低這部分的價差。

市場價格波動也會導致滑移價差。場內交易員可以掌握快速變動的行情。當行情發動時，滑移價差可能一飛沖天。當 S&P 500 暴漲或暴跌時，可能會有 20 點或 30 點的滑移價差，甚至於 100 點以上。

第三種滑移價差是純粹來自於場內交易員的犯罪行為。他們有千奇百怪的手法盜取客戶的錢。某些交易員把不理想的交易挪給你，自己保留理想的交易。最近有一本書專門描述這類惡形惡狀的行為：David Greising 與 Laurie Morse 合著的《Brokers, Bagmen and Moles》。

在一個侷促的交易場所內，上百名交易員每天相處在一起，這很容易形成一種「利害與共的同志愛」——換言之，一種「我們對他們」的心態。場內交易員以綽號來稱呼場外的人，把我們視為是次級的人類。他們稱呼我們為「單子」(paper)(例如：「單子今天有沒有進來?」)所以，你必須想辦法保護自己。

為了降低滑移價差，儘可能在活絡的市場進行交易，避開交投冷清與行情變動迅速的市場。在平靜的行情下，進場建立部位。儘可能採用限價單在特定的價格買進或賣出。記錄遞單當時的市場價格，如果必要的話，讓經紀人到場內為你討公道。

整體的傷害

滑移價差與佣金，使交易活動類似於在鯊魚出沒的海灣游泳。讓我們看看經紀人推銷業務時所經常採用的一個例子；然後，看看實際的情況又如何。

他們的說法大概如此：一口黃金期貨契約代表 100 盎司的黃金。某個人放空 5 口契約，另外五個人分別買進 1 口契約。黃金價格下跌\$4，買方認賠出場，每盎司損失\$4，每口契約損失\$400。這位放空 5 口契約的明智交易者也回補部位，每口契約獲利\$400，總共是\$2000。

可是，在現實世界裡，每位輸家的損失都超過\$400，他至少必須支付\$25的佣金，進出的滑移價差可能各為\$20。所以，輸家每口契約損失\$465，整體的損失是\$2325。在另一方面，贏家放空 5 口契約，來回的佣金可能是\$15，進出的滑移價差可能各為\$10，每口契約的獲利將減少\$35，5 口契約是\$175。所以，他的實際獲利僅有\$1825。

贏家認為他獲利\$2000，但實際收取\$1825。輸家認為他們虧損\$2000，但實際的損失是\$2325。整體來說，桌上的資金少了\$500 ($\$2325 - \1825)。這部分的資金落到場內交易員與經紀人的口袋中，任何賭場或跑馬場也不敢如此窮凶惡極地抽頭！

交易者還有其他的相關開銷。電腦與報價設備、資料、交易軟體、顧問費與書籍——包括你現在閱讀的這本——都是來自於交易的資金。

尋找一位佣金最低廉的經紀人，然後緊盯著他。設計一套進出訊號較少的交易系統，而且允許你在平靜的行情中進場。



I

個人心理

4. 為什麼從事交易？

交易表面上看起來很簡單。當一位初學者獲利時，他覺得自己天生奇才，所向無敵。於是，他開始承擔沒有必要的風險，最後失去一切。

人們基於各種不同的動機而從事交易——有些合理，許多不合理。交易使你有機會在短期之內賺大錢。對於很多人來說，金錢代表自由，雖然他們經常不知道如何處理自己的自由。

如果你知道如何從事交易，可以安排自己的時間，隨意挑選工作的地點與生活的環境，不需要看別人的臉色行事。交易是一場迷人的心智遊戲：下棋、撲克與填字等遊戲結合為一體。交易吸引許多熱愛心智挑戰的人。

交易吸引冒險者，排斥保守者。一般人每天早晨起床，前往工作，午餐休息一陣子，再工作，回家，喝罐啤酒，吃晚飯，看電視，然後睡覺。如果他多賺了幾塊錢，立即存到銀行的戶頭。交易者不喜愛這類的例行生活，願意讓自己的資本承擔風險。許多交易者都過著孤獨的生活，他們寧可放棄目前的確定性，而奔向不可知的未來。

自我的實現

大多數人都有一種本能的欲望，試圖將自己的能力發揮到淋漓盡致。這種欲望，配合交易的樂趣與金錢的誘因，促使交易者向市場挑戰。

優秀的交易者通常都很精明而工作認真。他們能夠接受新的觀念。或許有些矛盾，優秀交易者的目標並不在於賺錢。他的目標是完美的交易。如果他的交易正確，金錢僅不過是成功的表徵。成功的交易者將不斷磨練自己的技巧。完美的交易境界遠較金錢重要。

有一位非常成功的交易者曾經告訴我：「如果我每年能夠更精明半個百分點，當我死的時候已經是一個天才了。」自我提昇是成功交易者的通性。

某位來自德州的專業交易員邀請我到他的辦公室，他對我說道：「當我在進行當日沖銷的交易時，如果你坐在目前的位

置，絕對不知道我當時是獲利\$2000 或損失\$2000。」他已經到達某種境界，獲利不會使他高興，虧損也不會讓他沮喪。他完全專注於交易的正確性，試圖提升自己的技巧，金錢已經不足以影響他的情緒。

除了自我實現之外，許多人還有自我毀滅的特性。經常發生意外的駕駛人，他的車子老是被撞毀，自我破壞的交易者總是摧毀自己的帳戶(參考第 7 節)。不論是自我實現或自我破壞的欲望，市場都提供無限的機會。這種內在的衝突展現於市場中，顯然是一種代價昂貴的行為。

內心無法取得均衡的交易者，經常試圖在市場中實現相互矛盾的欲望。如果你不知道自己的方向，結果總是處身在一個絕非你所希望的場所。

5. 幻想與現實

如果一位毫無耕作經驗的朋友告訴你，他打算在四分之一英畝的農地上耕種食物，而且希望自給自足，你大概可以替他算命——八成會餓肚子。我們都知道，一粒芝麻能夠榨多少油是一定的。可是，交易經常是成年人發揮夢想的溫床。

幾天以前，一位朋友告訴我，他打算以\$6000 的交易帳戶活口養家。當我嘗試向他說明，這個計劃絕對不可行，但他立即轉移話題。他是一位精明的分析家，但拒絕承認這種「密集