

穩操勝算

WINNER TAKE ALL:
A TOP COMMODITY TRADER
TELLS IT LIKE IT IS

William R. Gallacher 著
寰宇財務顧問公司 譯

WINNER TAKE ALL

by William R. Gallacher

Copyright© 1994, Probus Publishing Company

Chinese translation copyright© 1995 by International Publishing Company

Published by arrangement with Probus Publishing Company

through Bardon-Chinese Media Agency

All Right Reserved

目 錄

序.....	5
第一章 引言	
魅力.....	1
誘惑.....	2
機率.....	5
玩家.....	7
投機者與賭徒.....	13
超越.....	17
第二章 交易圈	
商品交易的客戶.....	25
商品交易經紀商.....	29
艾略特波浪與費伯納西鬼魂.....	32
甘氏的功業.....	35
預言家與獲利客.....	40
為冠軍歡呼.....	50
第三章 錯誤的觀念	
商品期貨的基本觀念.....	55

閱讀金融版	57
生活在不確定中	61
圖形分析人士	62
墨菲法則	68
烏龜	74
季節性與其他神話	77
根據心理學來交易	79
零和遊戲	84
迴歸	85
悲泣的遊戲	90
基本分析者與技術分析者	91

第四章 期望

知識與經驗	101
技術交易系統——設計	103
技術交易系統——操作	106
技術交易系統——評估	117

第五章 有效性的質疑

交易的真實成本	125
連續虧損	130
分散投資，一份紅利	134
最佳的結果	136
系統為什麼會失敗	139
狗咬狗	142
綿羊	148

商品基金	150
人工智慧	154

第六章 基本分析

基本分析的優勢	163
正確的素材	165
靈感或苦力	167
多頭、空頭或均衡？	170
永恆的三角關係	172
黃豆及其產品	177
玉米	178
小麥	179
可可豆	181
糖	182
活牛	184
豬腩	186
貴重金屬	187
利率期貨	189
外匯股價指數期貨	190
外匯	191
資料來源	192
關係與連結	193

第七章 執行

判斷正確與保持參與	197
建構因素	203

如何執行交易	211
部位的擴充	218
二比一	219

第八章 資金管理

難題	221
普遍的錯覺	225
風險程度	229
最大淨值跌幅	232
金額	241
跑馬場的一天	244
最佳 f 值	248

第九章 選擇權

你無法拒絕的提議	255
選擇權的基本知識	258
賣方的優勢	262
選擇權出售實務	276

第十章 回顧

摘要	281
真理與後果	284
臨別贈言，致勝心態	287

序

《穩操勝算》一書初版於1983年，以小手冊的版面發行。本書獲得絕佳好評，在加拿大的銷售量還算不差一加拿大書籍市場相當有限，尤其是商品書籍的市場。《穩操勝算》從未在美國發售，但銷售量一直很穩定，我認為本書的銷售多半透過口碑，經由專業書店銷售的數量應該不太多。

1992年，大約是本書出版之後九年，一件非常奇特的事情發生了。《穩操勝算》在美國的報章重新被報導，需求量激增。在多倫多市庫房中堆積出塵的幾百本書，在幾週之內售罄。之後不久，芝加哥市的Probus出版公司詢問我，是否願意修訂，準備發行第二版。許多年來，本書一直處在「陰陽魔界」，我如何能拒絕？

當然，這表示我必須重新閱讀《穩操勝算》，重新思考十年前所說過的話。所幸，幾乎所有的陳述都經得起時間考驗。但是我以為有些內容需要修正，有些需要增補。因此，第二版的書要比原書厚。

表面上看起來，商品界的若干重大變革係電子裝置進步的結果。今天的交易員掌握龐大的電腦能力任其運用，隨時能操

縱數量驚人的精密電腦軟體，協助他做成決策。儘管隨時可以取得新的交易工具，交易員卻發現市場變得比以前更難賺錢——或許會越來越難。

單靠技術面因素而投入市場的資金越來越多，短期價格波動也更加激烈。但長期而言，市場特色或許一點也沒有改變。供需的基本面變化仍主宰價格，儘管電腦RAM的容量能找出歷史價格數列中潛在的秩序。

若干昨日的明星玩家仍然存在，但大部份是新臉；商品交易員向前挺進彷彿遊行隊伍，反而不像散步的群眾。雖然嘴臉改變了，但是成功的型態顯然沒有變；同樣的行為可以保證，錢會從沒有能力守成者的口袋中流出，流入準備接受者的口袋。

有一件事確實改變了，那就是交易員展示和操縱資料的速度和便利性。十年前，只有富有的狂熱份子才負擔得起在自己家裡裝設即時報價資訊。目前，小型個人報價螢幕這類設備已經十分尋常，而且附有程式的個人電腦可以搜集即時資料，並立即以各種方式加以處理。只要一按按鍵，交易員就能隨心所欲地展現振盪指標、移動平均和任何的「隨機指標」——時間間隔可以短到一分鐘，也可以長到一個月。

市場媒體的報導也大肆擴張，我們擁有電視頻道及CNBC，它們完全投入商業報導，對每一則驚人的消息，只要是重要而且不合理，專家都會提供分析。

簡言之，資訊傳輸科技的進步已經大幅改變了交易決策訂

定的大環境，以及將觀念轉化成市場委託單的速度。因此，市場可能變得越來越有效率，走勢也越來越不穩定。關於短期價格的不穩定及其對交易員之期望所賦與的意義，我卻有許多話要說。

在研究方面，電子資訊爆炸，加上大量資料處理的能力精進，已經驅使許多趨勢追隨者利用「人工智慧」和混沌理論，尋找潛藏在市場背後的秩序。它們會造成什麼結果，我也有些話要說。

越來越多的人想管理你的資金。儘管失敗重重，商品基金仍有如雨後春筍般地滋長。推銷員和諮詢顧問仍大力舉辦說明會，上當者仍願意付錢去上課。在《穩操勝算》的第一版，我討論了若干位當今令人炫目的操作者，並評估他們成名的原因。這大約是十年前的事了。令人驚訝的事是，至今他們仍然存活，彷彿五月份法蘭西河上的黑蠅，同樣地生生不息、可預測和惱人。交易圈從未在城裡消失，而我也提供能鑑賞超越正常行銷手法的人士，若干行事過度的新鮮趣事。

股票期貨、債券以及外匯期貨不斷地從傳統商品市場吸納業務。理由很簡單：金融工具，其中包括黃金，從基本面來看是最難預測者，因此它們也最容易成為意見鮮明、無知且無爭辯餘地的市場。同時，最容易從事經濟預測的市場如豬腩，卻不受人歡迎，這顯示大趨勢已經脫離基本面而採取技術性操作。

我保存了第一版內文的完整。但有若干增補。期貨選擇權在目前要比十年前更受歡迎，而我用專章討論選擇權的交易。