

史瓦格金融訪談系列 III

STOCK MARKET WIZARDS

Interviews with America's
Top Stock Traders

全美頂尖投資高手對談錄

股市金融怪傑

這些頂尖的投資者有何與眾不同？
我們可以從這些當代股市傳奇身上學到什麼？

D. Schwager —— 著 黃嘉斌 —— 譯

目錄

作者序／投資，保持宏觀視野

謝辭

前言

第一章 斯圖亞特·沃爾頓／起死回生

第二章 史帝夫·華森／電訪藝術

第三章 達娜·迦蘭德／逆勢而為

第四章 馬克·庫克／收割標準普爾的農人

第五章 巴迪·弗萊徹／雙贏投資

第六章 阿梅特·歐卡默斯／從伊斯坦堡到華爾街

第七章 馬克·米奈爾維尼／全天候交易

第八章	史帝夫·萊斯卡波／終極交易系統	327
第九章	麥可·馬司特斯／汨游股市	363
第十章	約翰·班德／市場質疑者	391
第十一章	大衛·蕭／計量優勢	425
第十二章	史帝夫·柯恩／碉堡裡的交易室	461
第十三章	艾里·基輔／贏家心態	485
市場智慧／金融怪傑給我們的啟示		509
附錄／選擇權入門概念		549

第一章	緒論	1
第二章	股票之種類	10
第三章	股票之發行	20
第四章	股票之流通	30
第五章	股票之收買	40
第六章	股票之保管	50
第七章	股票之遺失	60
第八章	股票之偽造	70
第九章	股票之變賣	80
第十章	股票之抵押	90
第十一章	股票之繼承	100
第十二章	股票之消滅	110
第十三章	股票之其他事項	120
第十四章	附錄	130
第十五章	索引	140

作者序

投資，保持宏觀視野

男人來自火星，因為他們錯過了飛往金星的航班。什麼時候該出發到機場？我和妻子總是對這個問題抱持全然不同的態度。我的看法是：晚一點出門，拿捏那個剛好讓你有點刺激的時間。妻子的看法則是：盡早出發，即使交通堵塞、爆胎也不怕，而且可以悠閒地在機場購物，起飛之前還可以吃個大餐。

多年以來，我搭飛機從來沒有預留緩衝的時間，卻也從來沒錯過任何班機。大約一年半以前，我搬到瑪莎葡萄園島(Martha's Vineyard)，這個地方很容易估算前往機場的開車時間，因為只要錯開交通尖峰時段，就能避開車潮，而且這裡的機場很小，就像以前的電視劇《插翅欲飛》(Wings)裡的那個，但還要更小一點。(這是我剛開始寫這本書時的情況，後來這裡啟用了新機場)。

有一天早上，我和妻子喬安(Jo Ann)正準備要搭飛機到波士頓，當時我們剛搬到瑪

莎葡萄園島幾個月。我過於自信，以為可以精確估計前往機場所需要的時間。我估計的車程是大約二十分鐘，而我們在飛機起飛前的三十五分鐘出門。結果，開車時間多花了幾分鐘，因為我在禁止超車的單線車道上，剛好跟在一輛慢吞吞的卡車後面；我知道我應該超車，因為我拿捏的時間似乎有點太緊湊了。

「我們還是可以趕上飛機的，」我向妻子保證，「但時間恐怕有點緊湊。」她看起來有些懷疑；我心想，這擔心是多餘的。飛機起飛前的十分鐘，我們到了機場入口。雖然停車場距離航空站只有幾十公尺，我還是先讓喬安在機場入口下車，告訴她：「讓他們知道我們已經到了。」

過了大概一分鐘，我回到機場入口，卻發現喬安站在外面等我，顯然不太高興。我有點想不通，於是問她：「怎麼回事？」

「飛機飛走了，」她的聲音顯露失望，還夾雜著「我早就告訴你了」的意味。

「你說什麼？飛機飛走了？」我邊問邊看手錶，雖然我完全知道當時的時間。「還有八分鐘才十點。」

我走進航空站，非常氣憤，飛機怎麼可以不等我們，在預定時間之前就起飛。我向航空公司的櫃臺小姐抱怨。她的態度非常親切。

「我們的飛機在所有的乘客都登機之後，就會起飛。我們沒有接到你的通知，你沒有說可能會遲到，所以我們以為你不來了。你如果先打電話過來，我們就會等你。」這就是瑪莎葡萄園島的作業方式。而且，你也知道，如果先打電話，他們真的會等你。聽了這番解釋，除了怪自己之外，還能抱怨什麼呢？

快轉到六個月之後，也就是這本書的訪談工作開始進行的時候。我即將展開一個曲折的旅程，在四天之內跨越四個州，進行六段採訪。這段行程排得很緊湊，絕對不允許錯過任何航班。

我已經受過教訓，於是提早從家裡出發，預留更充裕的時間。喬安和我一起開車到機場，她發現我穿的藍色外套上沾著一些棉絮，提醒我到了機場的時候向櫃臺服務人員要一些膠帶，清除衣服上的棉絮。我們提早三十分鐘到達機場。把車子靠邊停好後，我向喬安說再見。報到之後，我發現自己還有時間可以處理外套上的棉絮。於是，我向航空公司的櫃臺人員索取了膠帶。

當時，小小的候機室裡大概坐著十幾個人。不久，我聽到我那個航班的廣播：「座號一號到八號的第一梯次乘客請登機。」我抽出大約信封大小的塑膠材質紅色登機證，看到上面的號碼是十一。我心想：「這麼小的飛機，竟然還要分兩個梯次登機，實在有點

好笑。」我繼續坐著，清除外套上的棉絮。

我心不在焉地坐著，繼續清除棉絮。然後，我突然之間清醒過來。我意識到，第一次登機廣播至少已經過了五或十分鐘。我環顧周遭，嚇壞了，因為候機室裡已經幾乎沒人。我跳了起來，急忙衝向登機門，看到一架小飛機的螺旋槳已經啟動。「等等！」我瘋狂地揮舞著手臂大喊，並且一路衝向飛機，腦海裡閃過一個念頭：我周詳策劃的旅程——四天之內跨越四個州進行六個採訪的旅程——即將分崩離析。

航空公司的服務人員攔住我。我抽出紅色登機證讓他看。他態度明確地對我說：「你不能過去。」我以為他的意思是說：我已經太遲，錯過了班機。可是，他隨後向我解釋：「你的登機梯次還要等五分鐘。」後來我才知道，瑪莎葡萄園島機場的所謂「梯次」，是指不同的航班！

我坐回到椅子上。隨著恐慌情緒慢慢平息，理智逐漸恢復，我也終於意識到前一刻的自己有多麼愚蠢。我前一次做出這麼尷尬的事情，大概就是詢問某個不常見面的親戚「預產期」是什麼時候，後來才知道她在兩個月前已經生產，只是產後肥的情況顯然還沒恢復。老天！

「好啦，好啦，」你或許會說，「這還蠻好笑的，可是，跟投資或交易有什麼關係

呢？」很簡單：如果你太過專心清除外套上的棉絮，就可能錯過航班。換言之，不要因小失大。在金融市場，目光淺短帶來種種傷害，以下舉出一些例子：

- 交易者做了詳盡的研究，試圖尋找最具投資潛能的新科技事業，卻忽略了該類股在最近六個月已經上漲了七〇%，「嚴重超買」意味著不尋常的高風險投資環境。
- 交易者深入分析某家公司的財務報表和報告，卻沒有注意到該公司大幅成長的收益，完全來自某種單一產品的銷售，但這種產品顯然即將面臨同業的劇烈競爭。
- 交易者全神貫注於尋找某支股票的最佳進場點，卻忽略了其他重要的問題，譬如：部位什麼時候出脫？如何出脫？如何有效控制風險？

這些例子基本上傳遞了同一個訊息：保持全景的視角，兼顧所有層面。專注於整體市場和類股，而不侷限於個別股票。留意定性因素，不該只著眼於數字。擬定一個涵蓋交易所有層面的交易計畫，而不該單純專注於進場策略。

在當時，日本經濟正處於蕭條期，日本政府的財政政策是「緊縮」，而日本銀行則採取「擴張」政策，以刺激經濟。日本銀行在1931年開始發行紙幣，以應付日益增長的貨幣需求。然而，由於紙幣的發行量過大，導致了嚴重的通貨膨脹。為了穩定物價，日本政府採取了「物價管制」措施，限制物價的漲幅。然而，這些措施並未能有效遏制通貨膨脹，物價仍然持續上漲。為了進一步穩定物價，日本政府採取了「配給制」，對糧食、布匹等生活必需品實行配給。然而，由於物資短缺，配給制並未能有效解決問題，物價仍然居高不下。為了最終解決通貨膨脹問題，日本政府採取了「貨幣改革」措施，發行了新的紙幣，並收回了舊紙幣。然而，由於新紙幣的發行量仍然過大，通貨膨脹問題並未得到根本解決。最終，日本政府採取了「金本位制」，將日元與金價掛鉤，以穩定物價。然而，由於金價的波動，日元匯率仍然不穩定，通貨膨脹問題仍然存在。直到二戰結束後，盟軍佔領了日本，才最終解決了日本的通貨膨脹問題。

謝辭

書中大多數受訪的交易者，都是透過我在這一行打滾多年所累積的人脈而接觸的；儘管如此，業界的一些基金經理人資料庫與文獻，仍然為我提供了非常有益的參考資料。在此，我特別向以下各方致意：

WINDOWS 版的 Barclay MAP。這套軟體每個月都會更新，使用者可以從這個龐大的避險基金經理人資料庫裡搜尋資料。軟體的操作方式非常直觀，投資人可以根據幾個使用者界定的範疇，進行搜尋與排序。(Barclay Trading Group: [641] 472-3456; www.barclygrp.com)

Van Hedge Fund Advisors International Inc. (VAN)。這是一家避險基金顧問服務公司，提供該公司編纂的多種避險基金指數，並且維護一個規模龐大的避險基金資料庫。這家公司根據我列舉的嚴謹準則，透過電腦篩選符合條件的避險基金經理人。([615] 661-4748; www.hedgefund.com)