

獲利的 法則

一個操盤手的虧損自白

吉姆·保羅
Jim Paul

布南登·莫尼漢
Brendan Moynihan

著 陳重亨 | 譯

每天開盤都是新的一天，關鍵是你還留在場內

我在從事金融社會學研究的時候，曾經訪問過一位身價數十億的投資者，他跟我說，所有的成功都是失敗累積起來的，所有的東西都是虛幻的。明天，還能夠進場，還留有希望，那才是真的。這個觀點跟吉姆·保羅很像，要投機或投資，得先想好退路。可以失敗，但重點是明天必須有機會再站起來。

如果沒把如何面對虧損先想清楚，其實那就是在賭博，而不是投資或投機。吉姆·保羅認為那樣是在自行創造風險，而不是承擔或管理已經存在的風險。如果僥倖靠著運氣一帆風順，成功的越多，越容易被沖昏頭，日後的災難也只是更大罷了。他慶幸自己曾經輸得一塌糊塗，從挫折中學到如何站起來。

這本書值得一看，並不是因為傳授很多獨門技巧，而是吉姆·保羅讓我們認識失敗，承認它、面對它。一個先考慮失敗的人，能處理失敗的投資者，總是有機會留下成功。

坊間有許多投資理財的書籍，總是宣稱許多獲利的神話。但市場上的贏家，就是專家，一般人其實並不容易複製他們的獲利模式。畢竟那牽涉到許多複雜的環節，包括專業知識、資訊管道、資本規模，以及各種天賦異稟的反應能力。但如果我們可以承認虧損、面對虧損，控制風險，那就會有

機會成功。

全書經典妙語處處皆是，吉姆·保羅本人也夠精彩，歷經投資失利加上喪母的整年抑鬱人生，讓他重新反省人生。第八章深入淺出地介紹許多投資的社會心理學概念，比如情緒感染、從眾等心理現象，是國內少見的引介。第九章系統性整理投資決策的心理過程，絕對值得反覆研究。畢竟要客觀面對自己的情緒和偏誤，比面對市場要難多了。

譯筆流暢，別有一番風味。反覆閱讀此書，絕不吃虧。如果能透過此書，客觀剖析自己失敗的原因，絕對是一檔划算的投資。

吳宗昇

輔仁大學社會學系副教授兼系主任

研究領域為金融社會學、經濟社會學

如學術般的見解！

這本書章節分成三部，第一部交易員回憶錄，可增廣投資旅遊閱歷，從這個賺錢的木材交易商品到那個虧錢的黃豆油價差套利商品；第二部學習教訓，刀刀見骨，誠實解剖投資人虧錢心理過程；第三部綜合討論，如何遵循投資紀律對抗心魔的理財規畫。

書中充滿投資喜樂、血淚及救贖，雖然看過非常多的投資心理或行為財務相關書籍，但以這本書最痛快：虧錢心理學，第一部是個人投資歷史，從孩童時期的賺錢經驗，到中壯年投機豪賭鈔票滿滿，後來跌入瞬間破產。當鈔票迎面而來，讓吉姆·保羅飄飄然地進入一種自信—情緒化市場，自信可以誇大到在市場上「證明自己判斷正確」，他當時心裡感受就好像是上帝得打電話來請示：「明天是不是可以讓太陽升起？」

破產後，吉姆·保羅開始追尋賺錢術，比較投資名人賺錢術，比一比發現，名人賺錢術相互矛盾，其實滿吻合我們自己的經驗，甲名人倡導的投資法，與乙名人高舉的投資法不一致，令我們投資大眾不知所措，賺錢無規則，虧錢可能存在共通性，所以吉姆·保羅轉而從虧錢的心理過程著手，這也是第二部學習教訓寫作重點，第六章虧損的心理動態，第七章風險的心理謬誤，第八章心理群眾，這些章節讀者可

能不陌生，不過吉姆·保羅不是學院派出身，反省自身投資閱歷，淬煉出如同學術般見解，令我動容，非常深刻，也非常實用，讓你更能融入虧錢情境，感染力很強。

第三部綜合討論，關於投資教育非常實用，如果你忙碌無暇，可以先看第三部，再回來看一、二部。投資有不確定性，建議投資人決策過程如下：(1) 決定你要做哪一類型的參與者；(2) 選擇一套分析方法；(3) 制定規則；(4) 建立控制機制；(5) 制定計畫。在制定計畫時要點是「在派兵之前，我們應該先想好退場策略。」

本書值得你細細品味。

郭迺鋒

世新大學財務金融系教授

先想好出場策略！

虧損是不對的，沒有人需要虧損。可是，就算「神」級的大師，也都有虧損的經驗，不說而已。差別在於，大師把賠錢，轉化成以後賺錢的學費。只是這個提煉過程，通常隱晦不言。而這段經歷，往往才是持續獲利的由來。

道理很簡單，沒有人可以持續獲利不賠錢的。賺錢很开心，那賠錢的時候呢？假如無法處理這個難堪的紀錄，就無法繼續賺錢。一般談交易或技術分析的書，都會講到停損。可是也有巴菲特跟彼得·林區這樣的價值投資者，股價越跌買越多，也賺更多。大師之間的看法截然不同，我們小老百姓該怎麼辦？這本書，就是要回答這個問題。

《獲利的法則》作者吉姆·保羅是期貨交易員出身，在賠光之前，曾經是木材期貨的最大主力，擁有過上百萬美元的財富。被成功沖昏頭，因此在黃豆油的一次操作失誤，不只輸光光，連信心都喪失。甚至他的父母，還在相同時間，紛紛過世，人生無法更悲慘了。

講完切身故事後，他歸納這段經歷學到的教訓，先談虧損。可以妥善處理虧損，才可能持續從市場上賺到錢。

他說：「世界上有兩種人：一種是聰明人，另一種是有智慧的人。聰明人會從自己的錯誤學到教訓，而有智慧的人可以從別人的錯誤學到教訓。各位閱讀這本書，都有機會成

為有智慧的人，因為我現在非常聰明。我在市場上犯錯賠掉一百五十萬美元，因此學到了很多教訓。」如果我們可以從他繳的學費，少犯一次錯，可就撈到了。

未慮進、先慮出。我們會對停損有疑慮，是沒弄清楚自己是什麼人。同樣買賣股票，交易員、投資者、投機客、賭徒是不一樣的。交易員從成交量獲利；投資者要先顧本金的安全，再去追求股息收入與長期資本利得；投機者，買進就是為了賣出，就是要賺差價；至於賭徒，就是押寶在不確定的事件，從對錯來定輸贏。因為目的不同，所以對相同價格變化，應對的措施就會不同。但是未來的不確定，卻是大家都逃不掉的。因此，所有參與者，不管投資或投機，最最重要一件事：先想好出場策略！

碰到那種情況，就該出場？投機者，或許是10%停損，或是用哪條均線作為依據；價值投資者，也有營收獲利當指標，或是產業趨勢的變動，作為加碼或實現獲利的參考。

不管哪種策略，一定要先做出場策略，並嚴格執行！這就是獲利的法則！

黑傑克

今周刊專欄作家

序

說到成功交易的要素，我經常跟聽眾提起一個非常矛盾的現象，說起來也只有交易才會發生，其他行業都不會有。例子是這樣：任何一個理智正常的人走進書店（現在這個時代假如你還找得到的話），走到醫學書籍區，找到一本腦外科手術的書，帶回家讀它一個週末，你不會相信自己星期一就能進醫院手術房幫病人開大腦手術吧。我這裡強調的是「理智正常」。但不知道有多少人會覺得，你走進書店，找到投資書區，挑一本像是「我去年炒股獲利百萬」的書，回家讀它一個週末，然後就能在週一上場交易，相信自己可以擊敗投資專家。為何這兩者的思考，竟是如此天差地別？

對於上述矛盾，我自認為有個很好的答案。就我所知，交易是唯一一件業餘人士至少也能擁有五成勝算的事情。為什麼呢？因為交易時你真正能做的事也只有兩個：不是買進、就是賣出。而且，就結果來看，那些茫茫然毫無頭緒的菜鳥甚至還更容易決定要買要賣。這種情況在其他專業領域裡都不可能出現，甚至連非常、非常短暫的成功都不可能。要是沒接受過外科醫生的訓練，你想成功完成大腦手術的機會應該是零；連小提琴都不曾拿過，你想在紐約愛樂交響樂團前面表演小提琴獨奏的機會也是零。但只有交易才有這種奇怪現象，讓一些沒有真材實學或甚至毫無優勢的人也可以短暫成功，因此也讓人誤以為運氣比技巧還重要。

吉姆·保羅認為他早期在市場上的成功，是因為他聰明，或者說是因為他願意打破規則。直到他賠光家當還欠了一屁股債之前，他都沒想過自己之前的所向披靡完全是運氣好。而保羅大概是第一個願意承認過去連戰連捷只是運氣好，不過還真是好了不少年。然而他作為交易員是有些缺陷，才造成他必然的全面潰敗，所以他也爽快承認，就算那個時候沒有賠光家當，到後來也會賠得更多、更慘而已。

事實上交易成不成功，通常都是因為心理因素，而不是戰術問題。吉姆·保羅最後在市場上學到昂貴教訓，才明白成功交易絕非來自賺錢祕訣，而是要先搞清楚怎樣會賠錢。保羅努力研究自己在市場上的慘痛經驗，發現成功交易員都有自己一套賺錢方法，甚至有些方法彼此相互矛盾，但他們都明白交易本是有輸有贏，而且他們都知道怎樣會賠錢。賠光一切之後，保羅成為賠錢專家，正因如此，他才能變為成功的交易員，而非曇花一現的幸運兒。

很多投資書籍固然揭示各式各樣的成功祕訣，但我們從吉姆·保羅的失敗經驗卻能學到更多，而且《獲利的法則》讀來相當有趣。這本書雖然寫得輕鬆活潑又好笑，不過，各位絕對不能忽視這薄薄的一本書裡頭，其實蘊涵著豐富的交易智慧和見解。這些經驗教訓都是保羅耗費全部家當才學到，現在各位只要花錢買本書就能學會，可真是太划算了！

傑克·史威哲 (Jack Schwager)

哥倫比亞商學院版前言

這本書第一次出版到現在已將近二十年，這段期間交易市場已有許多改變。人工喊價撮合幾乎是絕跡，許多交易所也合併，新奇的投資工具層出不窮，有些新玩意更帶來的巨額虧損，甚至讓全球金融市場受傷慘重。

但是過去二十年來，交易員和投資人在市場上犯下的決策錯誤，卻沒怎麼改變。不管是管理他人資金的專業人士或自負盈虧的投資散戶，儘管操作規模有大有小，卻很容易犯下同樣的錯誤。從這本書第一次出版以來，我們親眼看到幾次風險控管上的大災難。比方說，1995年霸菱銀行（Barings Bank）的尼克·李森（Nick Leeson）在日本股市豪賭，輸了八億七千二百萬英鎊（約十四億美元）；同一年，大和銀行（Daiwa Bank）的井口俊英（Toshihide Iguchi）也賠了十一億美元。住友商事（Sumitomo）的「銅先生」濱中泰男最後就栽在黃銅交易，賠了二十六億美元。還有，全一銀行（Allfirst Bank）的約翰·魯斯納克（John Rusnak）在2002年交易外匯，賠掉六億九千一百萬美元。中國航油公司（China Aviation Oil Corporation）的陳久霖在2005年的噴射燃料期貨交易賠掉五億五千萬美元（堪稱「航油之王」的悲壯殞落）。接著，法國興業（Societe Generale）的傑洛米·科維爾（Jerome Kerviel）在2006年至2008年間交易證券衍生商品，總共虧空四十九億歐元（約七十四億美元），