

# 头寸单位规模限制法则

前面说过，里奇和比尔用一种创新性的方法决定每一个市场中的头寸单位规模，这种方法以市场每一天的绝对上下波动幅度为依据。他们为每一个市场计算出的特定合约数量会让所有市场的上下波动幅度大致相等。由于每一个市场中的交易量都要根据这个波动性指标N来作出调整，任何一笔特定交易的每日波动幅度都大同小异。

有些交易者喜欢根据止损退出价格与入市价格的差异来衡量风险水平，但这只是考虑风险的方式之一。在1987年10月的那场灾难中，我们的止损点在哪里根本不重要，因为市场在一夜之间就冲破了所有人的止损点。

当时，假如我的方法仅以入市点和止损点的差异为基础，我在那一天的损失将是一般海龟的4倍，因为我的止损标准是他们的1/4。我用的是1/2ATR止损点，而大多数海龟用的都是2ATR。因此，如果我仅仅根据止损跌幅来决定头寸单位规模，我所计算出的头寸单位规模将是一般海龟的4倍。

幸运的是，作为一种风险管理手段，里奇使用以波动性为基础的头寸单位规模决定方法。因此，相对于我的账户来说，我的头寸单位规模与其他海龟是一样的，我所承受的价格动荡风险自然也与他们相同了。我敢肯定里奇和比尔这么做并不是偶然的，在考虑如何限制海龟们的最大风险水平时，他们显然对他们过去所经历的价格动荡记忆犹新。

限制我们的总体风险水平是里奇和比尔最聪明的举措之一。这对我们的衰落水平有重要的影响，特别是我们的价格动荡风险。正如前面所说，我们把头寸分成一个个小块，也就是我们所说的头寸单位。每一个头寸单位的合约数量是根据这样的标准确定的：要让1ATR的价格变动正好等于我们的账户规模的1%。对一个100万美元的账户来说，1%是10000美元。因此，我们会算出一个市场中代表着每份合约有1ATR变动幅度的美元金额，然后用10000美元除以这个金额，得出每100万美元的交易资本所对应的合约数量。我们把这些数字称作头寸单位规模。如果一个市场的波动性较强，或者合约规模较大，它的头寸单位规模会小于那些更小或更为稳定的市场。

无疑，里奇和比尔已经注意到了任何稍有经验的交易者都明白的一个事实：有很多市场是高度相关的，而且当一个大趋势结束，坏日子随之而来时，似乎所有的事情都开始与你作对。在大趋势瓦解之后的动荡期中，即使是通常看起来不太相关的市场也开始相互影响了。

再回忆一下1987年10月的那次惊天动荡。那一天，几乎我们所参与的每一个市场都爆发了不利于我们的巨变。正是为了应对这类局面，里奇和比尔早已对我们的交易量施加了一些限制：第一，我们在每一个市场中最多只能投入4个头寸单位；第二，在高度相关的多个市场中，我们的多头或空头单位都不能超过6个；第三，我们在任何一个方向上的总交易量都不得超过10个头寸单位（也就是说，最多10个空头和10个多头），但对没有相关性的市场来说，这个限制可以放宽到12个。那一天，这些限制也许为里奇挽回了超过1亿美元的损失。如果我们没有这么做，我们的损失将会是一个天文数字。

我经常看到某些人声称他们已经对海龟系统作过历史检验，发现这些方法表现不佳，或者根本赚不到钱。他们会大言不惭地说：“我已经试过了每一条法则，除了头寸单位规模限制。”问题是，头寸单

位规模限制是海龟系统的一个不可或缺的部分，也是极端重要的组成部分，因为它们是滤除滞后市场的一种机制。

利率期货是一个很好的例子。海龟们涉足4种不同的利率期货市场：欧洲美元、美国长期国债、90天短期国债，还有两年期中期国债。在任何一次合理幅度的波动中，所有4个市场都会出现入市信号。我们在同一时间一般只会持有其中两个市场——前两个发出信号的市场的头寸。

外汇期货市场一般也是如此。我们交易法国法郎、英国英镑、德国马克、瑞士法郎、加拿大元和日本日元。但是，我们在同一时间一般只持有其中两三个市场的头寸。

这样，头寸单位规模限制帮我们避免了许多赔钱的交易。在最迟发出信号的市场上，趋势往往不会延续太久，我们更有可能以亏损收场。

# 风险衡量法则

要判断一个系统的风险特征或持有一个头寸的内在风险，最佳方法之一就是回顾过去30~50年之内曾经出现过的严重价格动荡。只要你回忆一下这些灾难性的时期，思考一下某些类型的头寸可能遭受的损失，你就能判断出多大的风险可能造成50%的衰落甚至是彻底破产。借用电脑模拟软件，你可以很轻松地看出你在那些灾难期内会持有什么样的头寸，这些头寸会遭遇什么样的衰落。

现在请设想一下，如果有一些更为可怕的事情发生会怎么样。考虑这样的事情可能令人不快，但它们毕竟是有可能发生的，你应该作好准备。如果基地组织没有袭击世贸中心，而是在曼哈顿的其他某个地方引爆了一颗核弹，你的头寸会怎么样？如果同样大的灾难发生在东京、伦敦或法兰克福，又会怎么样？

很明显，一旦发生这类史无前例的灾难，任何一个激进的交易者都很有可能倾家荡产。当你听到那些鼓吹100%以上回报率的豪言壮语时，请不要忘记这一点。

## 第九章 海龟式积木

不要整天去膜拜杂志上的那些梦幻工具，学会如何用好最基础的工具才是第一位的。重要的不是你的工具有多大的威力，而是你能不能用好这些工具。

我们曾在第二章讲过市场的各种不同状态：稳定平静、稳定波动、平静的趋势、波动的趋势。我也说过，鉴别市场的状态是非常重要的，因为有许多系统对市场的状态有要求。如果市场所处的状态对系统不利，你必须远离这些市场。

有些工具是用来指示市场状态的，我把它们称为积木（building block）。某些积木有自己独特的名称，比如指示器、振荡器或是比率，但我习惯于把它们统归为一类。本章所讲的是趋势跟踪系统的积木。这类工具用来指示市场状态的变化：什么时候从稳定状态转变为有趋势的状态，什么时候又从有趋势的状态回归稳定状态。简单地说，它们可以指示一个趋势什么时候可能已经开始，什么时候可能已经结束。

遗憾的是，对交易者来说，没有任何积木是万能的，没有任何神秘公式可以轻轻松松地创造财富。这些工具最多只能帮我们判断出趋势已经开始或已经结束的概率有多大。但对我们来说，这已经足够了，因为即使概率只是稍稍对我们有利，我们也能靠这种优势赚钱（问问赌场的老板就知道了）。

# 常用的趋势跟踪积木

首先，让我们浏览一下诸多常用的趋势跟踪积木，包括我们在海龟计划中学到的那些。这些方法可以用来判断一个趋势是否正在形成，是否已经结束。这里并不会涵盖所有的积木——你完全可以找到这方面的专著，了解各种各样可以用来构建趋势跟踪系统的指示器和系统法则。对其他类型的交易策略来说，还有其他类型的积木。但本书并不是那种面面俱到的专题论文，所以读者不妨自己去研究一下这些工具，权当一种练习。本章将介绍如下积木：

- **突破 ( breakout )**：突破是指价格冲破了过去一段特定时期内的最高或最低水平。这是原版海龟系统的首要工具。

- **移动平均价 ( moving average )**：是指连续计算的特定时段内的平均价格。之所以称为移动平均价，是因为它们每天都要重新计算，会随着新一天的价格变化而上升或下跌。

- **波幅通道 ( volatility channel )**：波幅通道等于一个移动平均价再加上某个特定的数值，这个特定数值是根据标准差或ATR这一类的波动性指标而确定的。

- **定时退出 ( time-based exit )**：这是最简单的退出策略——在一个事先确定的特定时间退出（比如10天或80天之后退出）。

- **简单回顾 ( simple lookback )**：拿当前价格与早些时候的某个历史价位相比较。