

market  
Wizards  
Interviews with TOP TRADERS

พ่อมดแห่ง  
วอลสตรีท

สัมภาษณ์สุดยอดเทรดเดอร์

Jack D. Schwager  
เจียน

ชินวิษ ฅเนศสกุลวัฒนา  
แปล



[www.nsixbook.com](http://www.nsixbook.com)



พื้พื้  
กร:ทษทนฮนสยต  
www.greenread.com



ฮ่านใต้หน

Market Wizards  
พ่อบงกชแห่งวอลล์สตรีท

- เรื่อง • Market Wizards  
: Interviews with Top Traders
- เขียน • Jack D. Schwager
- แปลและเรียบเรียง • ชินวิษ ธเนศสกุลวัฒนา
- บรรณาธิการบริหาร • เอกสิทธิ์ หัสสรังสี
- บรรณาธิการ • กฤษฎา หัสสรังสี
- พิสูจน์อักษร • อัจราภรณ์ รอดเกลี้ยง
- ศิลปกรรมปก/รูปเล่ม • bluepixel

ISBN : 978-616-91628-3-4

N6 - 01 - 0557 - 8 7 6 5 4 3 2 1

Copyright © 2012 by Jack D. Schwager

Thai language translation copyright © 2014 by Fidelity Training Co., Ltd.

All rights reserved.



จัดพิมพ์โดย : สำนักพิมพ์ Nsix

บริษัท พีเดลลิตี เทรนนิ่ง จำกัด

46 ถนนสตรีวิทยา 2 ซอย 3

แขวงลาดพร้าว เขตลาดพร้าว กรุงเทพมหานคร 10230

โทรศัพท์ 084-332-9735

[www.nsixbook.com](http://www.nsixbook.com)

[www.facebook.com/nsixbook](http://www.facebook.com/nsixbook)

email : [nsix@nsixbook.com](mailto:nsix@nsixbook.com)

จัดจำหน่ายโดย : บริษัท ซีอีดียูเคชั่น จำกัด (มหาชน)

อาคารทีซีไอเอฟทาวเวอร์ ชั้นที่ 19 เลขที่ 1858/87-90 ถนนบางนา-ตราด แขวงบางนา  
เขตบางนา กรุงเทพมหานคร 10260 โทรศัพท์ 02-739-8000

พิมพ์ที่ : บริษัท ด้านสุทธาการพิมพ์ จำกัด

# { สารบัญ }

บทนำ	8
คำนำ	14
เรื่องราวของผม	16

## ส่วนที่ 1 พิวเจอร์และอัตราแลกเปลี่ยน

ไขความลึกลับของพิวเจอร์	22
คำจำกัดความของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างธนาคาร	26
ไมเคิล มาร์คัส (Michael Marcus) : โรคระบาดไม่เคยเกิดขึ้นสอง	27
บรูซ เคฟเนอร์ (Bruce Kovner) : สุดยอดเทรดเดอร์ของโลก	71
ริชาร์ด เดนนิส (Richard Dennis) : เมื่อตำนานเกษียณ	104
พอล ทูดอร์ โจนส์ (Paul Tudor Jones) : ศิลปะแห่งการเทรดอย่างก้าวร้าว	137
แกรี บิลเฟลด์ (Gary Bielfeldt) : ใช่แล้ว พวกเขาเทรดพันฉบับด้วยกันที่พีโอเรีย (Peoria) จริงๆ	162
เอ็ด ซีโคตา (Ed Seykota) : ทุกคนจะได้รับในสิ่งที่พวกเขาต้องการ	173
แลร์รี ไฮท์ (Larry Hite) : การเคารพในความเสียง	199

## ส่วนที่ 2 หุ่น

ไมเคิล สไตน์ฮาร์ดท (Michael Steinhardt) : แนวความคิดของการรับรู้ที่แตกต่าง	218
วิลเลียม โอนีล (William O'Neil) : ศิลปะแห่งการคัดสรรหุ้น	246
เดวิด ไรอัน (David Ryan) : ลงทุนในหุ้นให้เหมือนกับการล่าสมบัติ	266
มาร์ตี้ ชวาทซ์ (Marty Schwartz) : แคมป์เปี่ยนเทรดเดอร์	285

### ส่วนที่ 3 อย่างละเอียดอย่างละเอียดของทุกๆ อย่าง

- เจมส์ บี โรเจอร์ จูเนียร์ (James B. Rogers, Jr.) : ชื่อมูลค่า ขายเมื่อสี่สี่ที่เรีย 314  
มาร์ค วินสไตน์ (Mark Weinstein) : เทรดเดอร์ที่มีอัตราส่วนการชนะสูง 355

### ส่วนที่ 4 มุมมองจากพวอร์

- ไบรอัน เกลเบอร์ (Brian Gelber) : จากโบรกเกอร์สู่เทรดเดอร์ 379  
ทอม บาลด์วิน (Tom Baldwin) : พิตเทรดเดอร์ผู้ไร้ซึ่งความกลัว 402  
โทนี่ ซาลิบา (Tony Saliba) : ชัยชนะของ “นายหนึ่งลีด” 422

### ส่วนที่ 5 จิตวิทยาของการเทรด

- ดร.แวน เค ธาร์ป (Dr. Van K. Tharp) : จิตวิทยาของการเทรด 446  
การเทรด : ประสบการณ์ส่วนตัวครั้งหนึ่ง 471  
บทเสริมท้าย : ความฝันและการเทรด 477

คำสั่งท้าย 480

สิ่งที่ผมเชื่อในอีก 22 ปีต่อมา 482

ภาคผนวก 1 : ระบบการเทรดตามโปรแกรมและระบบการรับประกันพอร์ตโฟลิโอ 496

ภาคผนวก 2 : ทำความเข้าใจกับพื้นฐานของอุปชั่น 498

บทที่ตัดตอนออกมา : เอ็ดเวิร์ด ธอร์ป (Edward Thorp) : ผู้คิดค้นนวัตกรรมใหม่ 503

# { คำนำผู้แปล }

ย้อนไปเมื่อเดือนมีนาคม 2556 ตลาดหุ้นไทยกำลังอยู่ในระหว่างช่วงภาวะกระทิงอย่างรุนแรงโดยดัชนี SET index ได้วิ่งขึ้นมาจากราวๆ 900 กว่าจุด มาแตะ 1,600 จุดในเวลาแค่ประมาณ 1 ปีครึ่งพร้อมๆ กับความผันผวนที่เพิ่มขึ้นอย่างชัดเจน ในตอนนั้นเองที่ผมตัดสินใจเขียนจดหมายฉบับหนึ่งขึ้นมาส่งไปที่สำนักพิมพ์เพื่อขอให้พิจารณาการแปลหนังสือเล่มหนึ่งซึ่งผมกำลังอ่านอยู่ในตอนนั้น ชื่อของหนังสือเล่มนั้นคือ Market Wizards ส่วนหนึ่งในจดหมายฉบับนั้นมีข้อความดังนี้

“ความผันผวนของการลงทุนที่แสดงให้เห็นอยู่ในขณะนี้ และจะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากการปรับตัวสูงขึ้นอย่างรุนแรงของตลาดหุ้นไทย ซึ่งได้ชักนำผู้เล่นหน้าใหม่ให้เข้ามาในตลาดอย่างต่อเนื่องนั้น ได้เริ่มพิสูจน์ให้เห็นแล้วว่าจากสภาพการณ์ปัจจุบัน การจะอยู่รอดและประสบความสำเร็จในระยะยาวได้นั้น จำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องมีความรู้ทั้งทาง fundamental และ technical analysis ประกอบกัน หุ่นมีขึ้นมีลง มีฟองสบู่และมีการล่มสลาย ในระยะยาวการที่จะประสบความสำเร็จได้นั้นไม่เกี่ยวกับว่าคุณทำกำไรได้เท่าไรเมื่อตลาดเป็นขาขึ้น แต่คุณจะสามารถรักษากำไรและอยู่รอดได้หรือไม่เมื่อวิกฤตครั้งหน้าเกิดขึ้นมาอีกครั้ง”

หลังจากนั้นไม่นาน ตลาดหุ้นก็วิ่งขึ้นไปแตะจุดสูงสุดของรอบนี้ที่ราวๆ 1,650 จุด ในช่วงปลายเดือนพฤษภาคม ก่อนที่จะกลับตัวเป็นขาลงอย่างต่อเนื่องในช่วงครึ่งปีหลังจนกลับลงมาอยู่ที่ราวๆ 1,200 จุด ในช่วงต้นของปี 2557 แน่หนอนว่านี่ยังไม่ใช่วิกฤตทางการเงินหรือของตลาดทุนแต่อย่างใด แต่อย่างน้อยมันก็เป็นคำเตือนอะไรบางอย่างของตลาดหุ้นให้หลายๆ คนได้ถูกคิดถึงวิธีการในการลงทุนของตัวเอง อาจจะเป็นเรื่องตลกร้ายๆ อยู่สักหน่อยเมื่อดูจากข้อความในจดหมายข้างต้นและความจริงที่ว่าผมเองที่เป็นคนเตือนเพื่อนและคนใกล้ตัวให้ระวังการย่อตัวอย่างรุนแรงของตลาดหุ้น แต่สุดท้ายแล้วตัวผมเองกลับต้องพบกับช่วงเวลาที่ยากลำบากอย่างหนักในการลงทุนในช่วงครึ่งหลังของปี 2556

เมื่อมองย้อนไปผมพบว่าจังหวะเวลาในการเทรดของผมนั้นผิดพลาดบ่อยครั้งจนส่งผลให้ผมต้องเสียกำไรที่ได้มาในช่วงก่อนหน้านั้นไปพอสมควร และตัวผมเองก็ควรต้องกลับมาทบทวนและประเมินวิธีการของตัวเองด้วยเช่นกัน

หนังสือเล่มนี้ตีพิมพ์ครั้งแรกในอเมริกาเมื่อมากกว่า 20 ปีที่แล้ว แต่ยังคงเป็นหนังสือที่ได้รับความนิยมและมีการตีพิมพ์ซ้ำมาอย่างต่อเนื่อง เพราะโดยเนื้อหาแล้ว Market Wizards ไม่ได้เป็นหนังสือที่สอนหรือแนะนำวิธีการเลือกหุ้นโดยใช้ปัจจัยพื้นฐานหรือใช้กราฟเทคนิคแต่อย่างใด แต่มันเป็นบทสัมภาษณ์ของเทรดเดอร์หลายคนในอเมริกาที่ประสบความสำเร็จในระดับสูงสุด ซึ่งไม่ใช่เนื้อหาแบบตื่นเงินเพียงเพื่อจะชี้ให้เห็นถึงความสำเร็จและเงินทองเท่านั้น ในทางตรงกันข้าม ความล้มเหลวหลายต่อหลายครั้งและวิธีการต่อสู้อย่างไม่ยอมแพ้ของพวกเขาต่างหากที่ดูจะเป็นแก่นของหนังสือ ปรัชญาการลงทุนหลายรูปแบบในหนังสือเล่มนี้นอกจากจะนำมาปรับใช้ในการลงทุนในแบบของตัวเองได้แล้ว ถ้ามองให้ลึกลงไปอีกแง่มุมหนึ่ง ปรัชญาเหล่านี้อาจจะเรียกได้ว่าเป็นปรัชญาชีวิตซึ่งผู้ที่ไม่ใช่เทรดเดอร์ก็น่าจะประยุกต์นำไปใช้ได้

ท่ามกลางหนังสือในเรื่องการลงทุนจำนวนมากายที่ถูกตีพิมพ์ออกมาในตลาดบ้านเราในขณะนี้ ผมมั่นใจว่าหนังสือเล่มนี้จะเป็นหนึ่งในหนังสือที่มีประโยชน์อย่างมากสำหรับนักลงทุน ในแง่เทคนิคแล้วหนังสือเล่มนี้อาจจะเหมาะกับนักลงทุนผู้มีประสบการณ์บ้างเพราะมีเนื้อหาในเชิงเทคนิคอยู่ค่อนข้างมาก รวมถึงเนื้อหาในส่วนที่ตลาดของบ้านเราไม่ค่อยคุ้นเคย เช่น สินค้าโภคภัณฑ์และออปชั่น แต่ในอีกแง่มุมหนึ่ง ผมกลับคิดว่านี่คือหนึ่งในหนังสือที่จำเป็นที่สุดสำหรับมือใหม่และผู้ที่ยังจริงจังกับการลงทุนในตลาดทุน เพราะโดยรวมแล้วมันได้สะท้อนให้เห็นถึงปรัชญาและจิตวิทยาในการลงทุนที่จำเป็นอย่างยิ่งสำหรับการลงทุนให้ประสบความสำเร็จ นอกจากนี้ผมเชื่อว่าผู้อ่านหลายคนจะได้รับแรงบันดาลใจอะไรบางอย่างจากเทรดเดอร์ในหนังสือเล่มนี้อย่างที่ผมเคยได้ และผมยังเชื่อจริงๆ อีกด้วยว่าหนังสือเล่มนี้น่าจะสามารถช่วย อย่างน้อยก็บางคน จากความล้มเหลวในระดับต้นเนื้อประดาตัวเมื่อวิกฤตครั้งต่อไปในอนาคต (ซึ่งต้องเกิดขึ้นแน่นอนอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้) ผ่านเข้ามาอีกครั้ง

สุดท้ายนี้ผมต้องขอขอบคุณสำนักพิมพ์ที่มีความเห็นตรงกันในการส่งเสริมให้เกิดงานแปลหนังสือด้านการลงทุนระดับโลกเล่มนี้จนสำเร็จได้ในที่สุด ขอเรียนให้ทราบว่าผมได้ใช้ความพยายามอย่างที่สุดในการแปลหนังสือเล่มนี้เท่าที่ความสามารถจะทำได้ ความผิดพลาดและคลาดเคลื่อนใดๆ ในการแปลหนังสือเล่มนี้ผมในฐานะผู้แปลต้องขออภัยและขอรับไว้เพื่อปรับปรุงตัวเองต่อไป

ด้วยความจริงใจที่สุด  
ชินวิษ ธเนศสกุลวัฒนา

# { บทนำ }

คำถามพื้นฐานที่สุดสำหรับเรื่องของการลงทุนก็คือ เราสามารถเอาชนะตลาดได้จริงหรือไม่ ทฤษฎีตลาดมีประสิทธิภาพมีคำตอบที่ชัดเจนสำหรับคำถามนี้แล้วว่า “ไม่ได้” นอกเสียจากคุณจะนับเอาพวกคนที่บังเอิญโชคดีด้วยเท่านั้น

ทฤษฎีตลาดมีประสิทธิภาพ ทฤษฎีซึ่งอธิบายถึงที่มาของราคาในตลาดและความหมายของวิธีการได้มาซึ่งราคานั้น เป็นหลักการพื้นฐานของการวิจัยตลาดและการลงทุนจำนวนมากในช่วงครึ่งศตวรรษที่ผ่านมา ทฤษฎีนี้เป็นรากฐานของเกือบทุกแง่มุมของการลงทุนรวมไปถึงการประเมินความเสี่ยง การบริหารพอร์ตการลงทุนในดัชนีต่างๆ และการกำหนดราคาออปชั่น

ทฤษฎีตลาดมีประสิทธิภาพสามารถสรุปออกมาได้ดังนี้

- ราคาของสินค้าใดๆ ในตลาดได้สะท้อนถึงข้อมูลทุกอย่างที่ตลาดรับรู้ ออกมาแล้ว
- ราคาดังกล่าวนี้อาจเปลี่ยนแปลงในทันที เพื่อสะท้อนต่อข้อมูลใหม่ที่ออกมามา ดังนั้น
  - ราคาตลาดในขณะเดี๋ยวนั้น เป็นราคาที่ถูกต้องสมบูรณ์แล้ว
  - เป็นไปไม่ได้ที่จะชนะตลาดอย่างต่อเนื่องด้วยวิธีการใดๆ ก็ตาม โดยใช้ข้อมูลที่ตลาดได้รับรู้ไปแล้ว

ทฤษฎีตลาดมีประสิทธิภาพมาใน 3 รูปแบบ

1. ประสิทธิภาพแบบอ่อน ทฤษฎีตลาดมีประสิทธิภาพรูปแบบนี้จะระบุว่า รูปแบบราคาในอดีตใดๆ ไม่สามารถนำมาใช้เพื่อเอาชนะตลาดได้  
*คำแปล: การวิเคราะห์ทางเทคนิคเป็นการเสียเวลาเปล่า*



2. ประสิทธิภาพแบบกึ่งแข็งกึ่งอ่อน (น่าจะเป็นข้อที่ตั้งโดยพวกนักการเมือง) ทุษฎีตลาดมีประสิทธิภาพรูปแบบนี้ระบุว่า ข้อมูลใดๆ ที่สามารถเป็นที่รับรู้ของสาธารณชนโดยทั่วไปได้นั้น ไม่สามารถนำมาใช้เพื่อเอาชนะตลาดได้

*คำแปล: การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานก็เป็นการเสียเวลาเปล่าเหมือนกัน*

3. ประสิทธิภาพแบบแข็ง ทุษฎีตลาดมีประสิทธิภาพรูปแบบนี้ระบุว่า แม้แต่ข้อมูลวงในก็ไม่สามารถใช้เพื่อเอาชนะตลาดได้

*คำแปล: การออกกฎป้องกันการใช้ข้อมูลวงในเพื่อการซื้อขายก็น่าจะเสียเวลาเปล่า*

ผลที่เกิดขึ้นคือ: ผู้อ่านหนังสือเล่มนี้มีอาการประสาทหลอนไปเอง?

ทุษฎีตลาดมีประสิทธิภาพได้สรุปเอาเองว่าเราไม่สามารถเอาชนะตลาดได้ เพราะทุกคนในตลาดได้รับข้อมูลในการตัดสินใจแบบเดียวกัน ซึ่งหลักเหตุผลนี้มีข้อผิดพลาด เนื่องจากถึงแม้ว่าทุกคนในตลาดจะได้รับข้อมูลแบบเดียวกัน มันก็ไม่มีเหตุผลใดๆ ที่จะไปสรุปว่าทุกคนในตลาดจะตัดสินใจเหมือนกันว่าราคาใดจึงจะเป็นราคาที่เหมาะสมของตลาดหรือหลักทรัพย์นั้นๆ ยกตัวอย่างเช่น ในการแข่งขันหมากรุก ผู้เล่นทุกคนรู้จักกฎเดียวกัน ได้ศึกษาตำราหมากรุกและบันทึกการแข่งขันของแชมป์หมากรุกในอดีตมาเหมือนกัน แต่ผู้เล่นส่วนน้อยเพียงไม่กี่คนเท่านั้นที่ยอดเยี่ยมเหนือผู้เล่นอื่น มันจึงไม่มีเหตุผลเลยที่จะสรุปว่าผู้เล่นทุกคนจะใช้ข้อมูลที่ได้รับ ด้วยความมีประสิทธิภาพเท่าเทียมกัน แล้วทำไมในตลาดทุน ซึ่งโดยสามัญสำนึกแล้วน่าจะเป็นเกมที่ซับซ้อนกว่าหมากรุก (มีตัวแปรหลากหลายกว่าและกฎมักจะเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา) ถึงจะต่างออกไป?

ในเกมการแข่งขันหมากรุก ผู้เล่นที่มีทักษะสูงบางคนเท่านั้นที่จะชนะเกมส่วนใหญ่โดยใช้ประโยชน์จากความผิดพลาดของผู้เล่นที่อ่อนแอกว่า เช่นเดียวกับเกมหมากรุก มันน่าจะมีเหตุผลที่จะคาดเดาว่าผู้เล่นในตลาดบางคนซึ่งมีทักษะสูงจะใช้ข้อมูลแบบเดียวกัน หรือพูดอีกอย่างว่าตำแหน่งปัจจุบันของหมากรุกตลาดทุนได้แตกต่างจากคนส่วนใหญ่ และได้ข้อสรุปที่ต่างออกไปเกี่ยวกับทิศทางที่น่าจะเป็นของตลาด จากการรอบความคิดนี้ ความผิดพลาดของผู้เล่นที่มีทักษะน้อยกว่าจะทำให้ราคาถูกขับเคลื่อนออกไปยังระดับที่ไม่ถูกต้อง (หมายถึงราคาเบี่ยงเบนไปจาก

ระดับราคาที่เหมาะสม) ซึ่งจะสร้างโอกาสในการลงทุนให้กับผู้เล่นที่มีทักษะสูงกว่า ผู้สนับสนุนทฤษฎีตลาดมีประสิทธิภาพนั้นถูกต้องอย่างที่สุดในการยืนยันกรานว่ามันเป็นเรื่องยากมากที่จะชนะตลาด แต่พวกเขาถูกด้วยเหตุผลที่ผิด ความยากลำบากของการสร้างความได้เปรียบในตลาดไม่ใช่เพราะว่าราคาตลาดได้สะท้อนข้อมูลทั้งหมดในขณะนั้นออกมาได้ในทันที (แม้ว่าในบางครั้งมันอาจเป็นเช่นนั้นจริง) แต่เป็นเพราะผลจากอารมณ์ที่มากกระทบต่อราคานั้นสูงมากและเกือบเป็นไปได้ที่จะวัด ในบางครั้งอารมณ์ทำให้ราคาพุ่งสูงกว่านิยามที่มีเหตุผลใดๆ ของราคาที่เหมาะสมไปอย่างมาก เราเรียกภาวะนี้ว่าฟองสบู่ แต่ในบางครั้งอารมณ์ก็กลับทำให้ราคาต่ำลงกว่านิยามที่มีเหตุผลใดๆ ของราคาที่เหมาะสมได้อย่างมาก เราเรียกภาวะนี้ว่าการตื่นตระหนก สุดท้ายแล้วส่วนใหญ่อารมณ์จะมีอิทธิพลเอาชนะกรอบของราคาจากสภาวะตลาดซึ่งทฤษฎีตลาดมีประสิทธิภาพจะให้การประมาณการที่ใกล้เคียง

ดังนั้น เราอาจจะเจอกับราคาตลาดที่ไม่เบี่ยงเบนจากราคาที่เหมาะสม (ในกรณีไม่มีอิทธิพลของอารมณ์มากกระทบต่อราคา) หรือในทางกลับกัน เราอาจจะต้องเจอกับงานยากในการที่จะระบุว่าการเบี่ยงเบนของราคานั้นมันจะไปได้อีกไกลเท่าไร ถึงแม้ว่าเราจะพบบอกได้ว่า “เมื่อไร” ที่ตลาดอยู่ในภาวะเคลิบเคลิ้ม หรืออยู่ในภาวะตื่นตระหนก แต่ส่วนที่ยากคือการประเมินว่าภาวะดังกล่าวจะเกิดขึ้นได้ “อีกไกลเท่าไร” ซึ่งทำให้เป็นการยากมากที่จะเอาชนะตลาด นักลงทุนบางคนอาจจะสามารถประเมินราคาที่เหมาะสมของตลาดได้อย่างถูกต้อง แต่กลับต้องเสียหายอย่างหนักจากการลงทุนหากเข้าเปิดสถานะเร็วเกินไป ยกตัวอย่างเช่น ในปลายปี 1999 นักลงทุนที่ประเมินว่าราคาหุ้นเทคโนโลยีได้ขึ้นมาสูงเกินไป และน่าจะจวบรอบแล้วและได้ทำการชอร์ตดัชนี NASDAQ ไปเมื่อดัชนีพุ่งขึ้นถึง 3,000 จุด ถึงแม้ว่าการประเมินนี้จะถูกต้องที่สุดในแง่ทิศทางของตลาดช่วงเริ่มต้นทศวรรษหลังฟองสบู่หุ้นเทคโนโลยีแตก (1,100 จุด ขึ้นมาถึง 2,900 จุด) แต่นักลงทุนผู้หลักแหลมรายนี้ก็น่าจะหมดตัวเมื่อตลาดยังคงสูงขึ้นไปอีก 68 เปอร์เซ็นต์ ก่อนแตะจุดสูงสุดที่ 5,048 จุด ในเดือนมีนาคม ปี 2000 การประเมินตลาดของนักลงทุนรายนี้ถูกต้องในด้านพื้นฐานและพลาดไปเพียงแค่ 4 เดือนที่จะจับจุดสูงสุดของตลาดกระทั่งในหุ้นเทคโนโลยีซึ่งดำเนินมาอย่างยาวนานมากกว่า 10 ปี แต่การลงทุนครั้งนี้ก็ยังคงเป็นหายนะอยู่ดี ดังนั้นเราคงไม่จำเป็นที่จะต้องอาศัยทฤษฎีตลาดสมบูรณ์แบบเพื่อจะมาอธิบายว่าทำไมการเอาชนะตลาดจึงเป็นเรื่องที่ยาก

การรับรู้ว่าการอรรถิสามารถจะส่งผลรุนแรงและแม้แต่อ่านจเหนือกว่าราคาได้นั้นมีความหมายโดยนัยที่สำคัญ ด้วยการมองพฤติกรรมตลาดในแง่มนนี้ การเอาชนะตลาดก็จึงเป็นเรื่องยาก (จากความหลากหลาย และการคาดคะเนไม่ได้ของอรรถิในฐานะปัจจัยที่ส่งผลต่อตลาด) แต่สิ่งที่สำคัญก็คือมันไม่ใช่เรื่องที่เป็นไปไม่ได้ อันที่จริงผลกระทบของอรรถิซึ่งทำให้ราคาเปลี่ยนแปลงไปไกลจากมูลค่าที่แท้จริงโดยตัวมันเองกลับสร้างโอกาสอันดีสำหรับทั้งการลงทุนและการเก็งกำไร

ผู้สนับสนุนทฤษฎีตลาดมีประสิทธิภาพยังคงลงเลที่จจะล้มเลิกทฤษฎีแม้ว่าจะมีหลักฐานขัดแย้งมากมาย เหตุผลก็คือทฤษฎีนี้เป็นรากฐานของการประยุกต์ใช้ทางการเงินที่สำคัญจำนวนมาก รวมถึงการประเมินความเสี่ยง การจัดวางพอร์ตโฟลิโออย่างเหมาะสม และการกำหนดราคาของอปชั่น อย่างไรก็ตาม โชคไม่ดีที่ความจริงก็คือการประยุกต์ใช้เหล่านี้จะนำไปสู่ข้อสรุปที่ผิดพลาด เนื่องจากสมมุติฐานพื้นฐานที่ไม่ถูกต้อง ยิ่งไปกว่านั้นความผิดพลาดจะก่อความเสียหายได้รุนแรงที่สุดในภาวะฟองสบู่ หรือในภาวะตื่นตระหนก ในบางแง่ผู้สนับสนุนทฤษฎีตลาดมีประสิทธิภาพคล้ายกับคนในสุภาษิตที่เดินวนได้เสาไฟถนนเพื่อหากุญแจรถที่ทำตกหายไป เพียงเพราะตรงนั้นมันมีแสงไฟให้มองหา

ข้อโต้แย้งทฤษฎีตลาดมีประสิทธิภาพนั้นมีมากมายและก็จริงจัง เช่น

- ถ้ามันเป็นจริง เรื่องที่เป็นไปไม่ได้ได้เกิดขึ้นแล้ว และหลายต่อหลายครั้งด้วย ยกมาแค่ตัวอย่างเรื่องหนึ่ง ในวันที่ 19 ตุลาคม 1987 ดัชนี S&P future ร่วงลงมาอย่างน่าตกใจถึง 29 เปอร์เซ็นต์ ซึ่งถ้าทฤษฎีตลาดมีประสิทธิภาพถูกต้อง โอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์เช่นนี้มีเพียง 1 ใน 10 ยกกำลัง 160 ซึ่งเป็นโอกาสที่แทบจะเป็นไปไม่ได้ เปรียบเทียบคร่าวๆ น่าจะเท่ากับโอกาสที่จะสุ่มหยิบอะตอมใดอะตอมหนึ่งในจักรวาล วางมันลง แล้วสุ่มหยิบครั้งที่สองได้อะตอมอันเดิมขึ้นมา (คิดจากจำนวนอะตอมทั้งหมดในจักรวาลประมาณ 10 ยกกำลัง 80 อะตอม)
- นักลงทุนในตลาดหลายคน (รวมถึงบางคนในหนังสือเล่มนี้) มีสติในการลงทุนย้อนหลังในลักษณะที่เป็นไปไม่ได้ถ้าทฤษฎีตลาดมีประสิทธิภาพนั้นถูกต้อง
- กลไกของการปรับตัวของราคามายังจุดที่เหมาะสมนั้นมีรากฐานมาจากสมมุติฐานที่มีข้อบกพร่อง เพราะผลกระทบต่อราคาจากนักลงทุนที่มี

ความรู้จะสามารถถูกเอาชนะได้ชั่วคราวด้วยแรงซื้อขายของนักลงทุนที่มีความรู้น้อยกว่า หรือจากนักประกันความเสี่ยงและรัฐบาลซึ่งเข้ามาแทรกแซงด้วยเหตุปัจจัยอื่นนอกเหนือจากการทำกำไร

- ราคาตลาดขยับออกไปอยู่นอกกรอบที่เป็นไปได้ของมูลค่าที่แท้จริง เป็นเรื่องที่เกิดขึ้นเป็นปกติ
- ราคามักจะเปลี่ยนแปลงอย่างชัดเจนหลังจากมีข่าวเกี่ยวกับปัจจัยพื้นฐานออกมาเป็นที่รู้จักกันโดยทั่วไปแล้ว
- ทุกคนที่รับข้อมูลแบบเดียวกัน ไม่ได้แปลว่าจะสามารถใช้ข้อมูลนั้นด้วยความมีประสิทธิภาพเท่าเทียมกัน
- ทฤษฎีตลาดมีประสิทธิภาพล้มเหลวในการรวมเอาผลของอารมณ์ของคนซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาเข้ามา ทำให้มันละทิ้งกฎเกณฑ์สำคัญที่มีอิทธิพลสำคัญต่อราคา ซึ่งตลอดประวัติศาสตร์ที่ผ่านมามีหลายครั้ง (เช่น ฟองสบู่ และตลาดล้ม) ที่มีอิทธิพลเหนือกว่าปัจจัยพื้นฐาน

ข่าวร้ายคือ ทฤษฎีตลาดมีประสิทธิภาพทำให้ความเป็นไปได้ที่จะชนะตลาดหมดไป นอกจากจะด้วยความบังเอิญ ข่าวดีคือ ทฤษฎีนี้มีข้อผิดพลาดอย่างชัดเจนทั้งทางทฤษฎีและจากการทดลองจริง ดังนั้นคำตอบสำหรับคำถามตอนต้นบทนี้คือ “ใช่” เราสามารถชนะตลาดได้ ถึงแม้การทำให้สำเร็จนั้นจะเป็นเรื่องที่ยากมากก็ตาม

ผมมักจะถูกถามอยู่บ่อยๆ ว่าการจะเป็นอย่างพอมอดแห่งวอลสตรีทได้นั้นเป็นเรื่องของพรสวรรค์แต่กำเนิด หรือเกิดจากความพยายามอย่างหนัก คำตอบมาตรฐานของผมใช้หลักการคล้ายคลึงกับการวิ่งมาราธอน คือแม้ว่าจะเป็นเรื่องที่คุณน่าจะลำบากสำหรับคนที่ร่างกายไม่พร้อม แต่คนส่วนมากสามารถที่จะวิ่งมาราธอนได้ถ้ามีการฝึกและการอุทิศตนที่มากพอ ถึงกระนั้นคนเพียงส่วนน้อยเท่านั้นที่มีลักษณะร่างกายที่เหมาะสมแต่กำเนิดที่จะวิ่งได้ในเวลา 2.15 (ผู้ชาย) หรือ 2.30 (ผู้หญิง) แม้ว่าจะพยายามสักแค่ไหนก็ตาม

การเทรดก็เปรียบเสมือนกับในการวิ่งมาราธอน ความเชี่ยวชาญอาจเกิดได้จากความพยายามอย่างหนัก แต่การจะไปให้ถึงระดับสุดยอดนั้นยังต้องการพรสวรรค์เป็นส่วนประกอบในระดับหนึ่งด้วย ระดับของความล้มเหลวที่เกิดขึ้นของพอมอดแห่งวอลสตรีทหลายต่อหลายคนนั้นเป็นไปได้เพราะทักษะหรือเรดาร์โดย

ธรรมชาติซึ่งมอบประสาทสัมผัสที่เหนือกว่าปกติในการรับรู้ทิศทางของตลาด ผม  
ไม่สงสัยหรอกว่าใครจะอุทิศตนเพียงใดเพื่อการเทรดหรือเต็มใจจะใช้เวลากี่ชั่วโมง  
ก็ตามในการเฝ้าดูหน้าจอซื้อขาย ความเป็นจริงก็คือทักษะในลักษณะนี้มันมักจะ  
อยู่เกินเอื้อมของผู้คนส่วนมาก

## { คำนำ }

มีเรื่องราวที่น่าอัศจรรย์หลายเรื่องอยู่ในนี้

- เทวดเดอร์ผู้ซึ่งเปลี่ยนเงินจำนวน 30,000 ดอลลาร์ ให้เป็น 80 ล้านดอลลาร์หลังจากการหมดตัวหลายต่อหลายครั้งในช่วงแรกของอาชีพ
- ผู้จัดการกองทุนผู้ซึ่งสามารถทำในสิ่งที่หลายคนคิดว่าเป็นเรื่องที่เป็นไปไม่ได้สำเร็จ นั่นคือผลตอบแทนคิดเป็นเปอร์เซ็นต์เป็นตัวเลขสามหลัก 5 ปีติดต่อกัน
- เทวดเดอร์จากเมืองเล็กๆ ในอเมริกาผู้ซึ่งเริ่มต้นด้วยเงินจำนวนที่น้อยอย่างมากและได้กลายเป็นหนึ่งในเทวดเดอร์พันบิลร้อยรายใหญ่ที่สุดของโลก
- อดีตนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ผู้ซึ่ง ในช่วงเวลา 7 ปีที่ผ่านมา ทำกำไรเฉลี่ยต่อเดือนได้ 25 เปอร์เซ็นต์ (มากกว่า 1,400 เปอร์เซ็นต์ต่อปี) ด้วยการเทรดฟิวเจอร์ของดัชนีหุ้นเป็นหลัก
- วิศวกรไฟฟ้าจาก MIT ผู้ซึ่งใช้ระบบคอมพิวเตอร์ในการเทรดเป็นหลัก และทำผลตอบแทนในบัญชีของเขาได้สูงอย่างน่าตกตะลึงถึง 250,000 เปอร์เซ็นต์ ในช่วงระยะเวลากว่า 16 ปี

นี่เป็นเพียงแค่ตัวอย่างส่วนหนึ่งของบทสัมภาษณ์ในหนังสือเล่มนี้เท่านั้น เทวดเดอร์แต่ละคนทำให้สัมภาษณ์ในหนังสือเล่มนี้ล้วนแต่ประสบความสำเร็จอย่างมากอย่างไม่น่าเชื่อในแบบของตัวเอง

อะไรที่ทำให้เทวดเดอร์เหล่านี้แตกต่างออกไป คนส่วนใหญ่คิดว่าชัยชนะในตลาดต้องมีอะไรบางอย่างเกี่ยวกับการค้นหาสูตรลับของชัยชนะ ความจริงก็คือสิ่งที่พบได้ร่วมกันในเหล่าเทวดเดอร์ที่ผมได้สัมภาษณ์นั้นเป็นเรื่องเกี่ยวกับทัศนคติมากกว่าวิธีการ เทวดเดอร์บางคนใช้แต่การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเท่านั้น บางคน

ใช้แต่การวิเคราะห์ทางเทคนิค ในขณะที่บางคนใช้ทั้งสองอย่างร่วมกัน เทรดเดอร์บางคนใช้กรอบเวลาในหลักชั่วโมงหรือแม้แต่เป็นหลักนาฬิกาในการเทรด ในขณะที่คนอื่น ๆ บางคนมักจะเปิดสถานะที่พวกเขาตั้งใจจะถือไว้เป็นเดือนๆ หรือแม้แต่เป็นหลายปี ถึงแม้ว่าวิธีการในการเทรดจะแตกต่างกันไปอย่างมาก แต่บทสัมภาษณ์ที่จะตามมาต่อจากนี้จะเปิดเผยลักษณะร่วมกันที่สำคัญบางอย่างในทัศนคติและหลักการในการเทรดออกมา

การเทรดคือหนึ่งในขอบเขตสุดท้ายแห่งโอกาสที่ยิ่งใหญ่ในระบบเศรษฐกิจของเรา มันคือหนึ่งในหนทางเพียงไม่กี่หนทางที่ซึ่งคนๆ หนึ่งซึ่งเริ่มต้นด้วยจำนวนเงินน้อยจะสามารถกลายเป็นเศรษฐีเงินล้านได้จริงๆ แน่หนอนว่ามีคนจำนวนเพียงแค่น้อยมือเท่านั้น (อย่างเช่นผู้ที่ให้สัมภาษณ์ในหนังสือเล่มนี้) ที่จะทำมันได้จนสำเร็จ แต่อย่างน้อยมันก็มีโอกาสอยู่ที่ตรงนั้น

ในขณะที่ผมไม่ได้คาดหวังว่าผู้อ่านหนังสือเล่มนี้ทุกคนจะเปลี่ยนแปลงตัวเองไปเป็นซูเปอร์เทรดเดอร์ โลกความเป็นจริงมันไม่ได้ทำงานในแบบนั้น แต่ผมก็เชื่อว่าบทสัมภาษณ์ซึ่งกระตุ้นความคิดเหล่านี้จะช่วยผู้อ่านส่วนมากที่จริงจังและยอมเปิดใจในการปรับปรุงผลงานในการเทรดของตัวเอง และแม้แต่ช่วยให้คนบางคนกลายเป็นซูเปอร์เทรดเดอร์ได้

*Jack D. Schwager*  
ไกลเดนบริดจ์ นิวยอร์ค

## { เรื่องราวของผม }

หลังจากจบจากมหาวิทยาลัย ผมได้งานในตำแหน่งนักวิเคราะห์สินค้าโภคภัณฑ์ ผมประหลาดใจและพึงพอใจที่พบว่าบทวิเคราะห์ทางเศรษฐกิจและทางสถิติของผมสามารถทำนายการเปลี่ยนแปลงของราคาครั้งสำคัญในสินค้าโภคภัณฑ์ได้อย่างถูกต้อง ไม่นานหลังจากนั้นความคิดที่จะเทรดก็เริ่มผุดเข้ามาในใจ แต่ปัญหาก็คือในแผนกของผมไม่อนุญาตให้นักวิเคราะห์ทำการเทรด ผมได้ระบายความน่าหงุดหงิดของสถานการณ์นี้ให้ ไมเคิล มาร์คัส (Michael Marcus) ผู้ซึ่งได้กลายมาเป็นเพื่อนของผมในระหว่างที่ผมกำลังสัมภาษณ์งานในตำแหน่งนักวิเคราะห์ เพื่อแทนที่เขาซึ่งลาออกไปพัก ไมเคิล บอกว่า “คุณก็รู้ ผมก็เจอปัญหาเดียวกันนี้แหละ ตอนที่ทำงานที่นั่น คุณน่าจะทำอย่างที่ผมทำนะ เปิดบัญชีเทรดกับบริษัทอื่นไป” ไมเคิล แนะนำผมให้เปิดบัญชีกับโบรกเกอร์ในบริษัทใหม่ของเขา

ในเวลานั้นรายได้ของผมยังน้อยกว่าเขาแผนกเสียอีก ทำให้ผมไม่มีเงินทุนเพื่อนำมาเสี่ยงมากนัก ดังนั้นผมเลยให้พี่ชายเปิดบัญชีด้วยเงิน 2,000 ดอลลาร์ โดยผมจะทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาให้ เนื่องจากต้องเก็บเรื่องบัญชีนี้เป็นความลับ ผมจึงไม่อาจโทรไปสั่งคำสั่งซื้อขายจากโต๊ะทำงานของผมได้ ดังนั้นทุกครั้งที่ผมต้องการเปิดหรือปิดสถานะผมจะต้องลงลิฟต์ไปชั้นล่างสุดเพื่อใช้โทรศัพท์สาธารณะ (วิธีแก้ปัญหาเดียวกันนี้ของมาร์คัสจะกล่าวถึงต่อไปในบทสัมภาษณ์ของเขา) สิ่งที่ย่ำแย่ที่สุดของเรื่องนี้ไม่ใช่แค่เพียงความล่าช้าในการส่งคำสั่ง ซึ่งหลายครั้งทำเอาเกือบประสาทเสีย แต่ความที่ผมยังต้องระมัดระวังอย่างมากกับจำนวนครั้งที่ผมลุกออกจากโต๊ะทำงาน ในบางครั้งผมต้องตัดสินใจที่จะเลื่อนการส่งคำสั่งไปเป็นเช้าวันถัดไปแทนเพื่อป้องกันไม่ให้เกิดข้อสงสัยขึ้นมา

ผมจำอะไรไม่ได้มากนักเกี่ยวกับการเทรดในช่วงแรกๆ เท่าที่จำได้คืออวาวๆ เสมอตัว ผมมักจะทำกำไรได้เพียงเล็กน้อยเท่านั้นหลังหักค่าคอมมิชชั่น แต่แล้ว



ก็มีการเทรดที่ทำให้ผมประทับใจไม่ลืม ในตอนนั้นผมได้ทำการวิเคราะห์ตลาด ฝ้ายอย่างละเอียดนับตั้งแต่ช่วงหลังสงครามโลกครั้งที่ 2 เป็นต้นมา ผมค้นพบว่าเนื่องจากมีโปรแกรมสนับสนุนจากรัฐบาล ตลาดฝ้ายนับตั้งแต่ปี 1953 จึงมีเพียง 2 ปีเท่านั้นที่เรียกได้ว่าเป็นตลาดอิสระ (ตลาดที่ราคาขึ้นอยู่กับอุปสงค์และอุปทานมากกว่าการแทรกแซงราคาโดยรัฐบาล) ผมได้ข้อสรุปว่ามีเพียง 2 ปีนี้เท่านั้นที่สามารถนำมาใช้ในการคาดการณ์ราคาอนาคตได้ แต่โชคไม่ดีที่ผมไม่สามารถไปถึงข้อสรุปที่สำคัญกว่าว่าข้อมูลเพียงเท่านี้ไม่เพียงพอที่จะนำมาใช้เพื่อการวิเคราะห์ตลาดได้อย่างมีนัยสำคัญ โดยการยึด 2 ปีนี้เป็นตัวเปรียบเทียบ ผมสรุปว่าราคาฝ้ายซึ่งในขณะนั้นซื้อขายที่ราคา 25 เซนต์ต่อปอนด์ จะมีราคาสูงขึ้นแต่จะสูงสุดไม่เกิน 32-33 เซนต์

ในช่วงแรก การคาดการณ์นั้นเป็นไปอย่างถูกต้องเมื่อราคาฝ้ายค่อยๆ ขยับสูงขึ้นเรื่อยๆ ในช่วงเวลาหลายเดือนต่อจากนั้น และทันใดนั้นราคาก็เพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็วจาก 28 เป็น 31 เซนต์ภายในเวลาหนึ่งสัปดาห์ ราคาที่สูงขึ้นอย่างรวดเร็วนี้เกิดจากข่าวบางข่าวซึ่งผมเองคิดว่าไม่ได้สำคัญอะไร “มันใกล้จุดสูงสุดที่คาดการณ์ไว้แล้ว” ผมคิด และตัดสินใจที่จะเปิดชอร์ต หลังจากนั้นราคาขยับสูงขึ้นเล็กน้อยแล้วก็ตกลงไปที่ระดับ 29 เซนต์ ดูเหมือนนี่จะเป็นเรื่องธรรมชาติอย่างมากสำหรับผม ซึ่งคาดการณ์ว่าตลาดจะเคลื่อนไปในทิศทางเดียวกับการวิเคราะห์ของผม อย่างไรก็ตาม ปรากฏว่าทั้งกำไรและความภาคภูมิใจของผมก็อยู่ได้ไม่นานนัก เมื่อราคาฝ้ายรีบาวนขึ้นมาทำจุดสูงสุดใหม่และขยับขึ้นไปไม่หยุด 32 เซนต์ 33 เซนต์ 34 เซนต์ 35 เซนต์ ในที่สุดเมื่อทุนในบัญชีหมดไปผมจึงถูกบังคับให้ปิดสัญญา การที่ผมไม่มีเงินทุนมากนักในช่วงนั้นอาจนับได้ว่าเป็นเรื่อง โชคดีที่สุดเพราะราคาฝ้ายสูงขึ้นไปจนถึงระดับที่ไม่น่าเชื่อคือ 99 เซนต์ มากกว่าเท่าตัวของราคาสูงสุดในรอบ 100 ปี

การเทรดครั้งนั้นทำเอาผมต้องออกจากสังเวียนไปพักใหญ่ 2-3 ปีหลังจากนั้นผมยังได้พยายามกลับเข้ามาเทรดอีก 2 ครั้ง แต่ทุกครั้งเริ่มด้วยเงินไม่เกิน 2,000 ดอลลาร์ ซึ่งในที่สุดก็หมดไปจากการขาดทุนครั้งใหญ่เพียงครั้งเดียว เรื่องเดียวที่พอจะปลอบใจตัวเองได้ก็คืออย่างน้อยเงินที่เสียไปนั้นก็ไม่ได้เป็นเงินจำนวนที่มากมายอะไรนัก

มี 2 สิ่งที่ทำให้ผมหลุดพ้นจากรูปแบบความล้มเหลวนี้ได้ อย่างแรกคือการได้พบกับ สตีฟ โครโนวิทซ์ (Steve Chronowitz) ในเวลานั้นผมทำงานเป็นผู้จัดการ

แผนกวิเคราะห์สินค้าโภคภัณฑ์ที่ โฮมโบลอว์ แอนด์ วีคส์ (Homblower & Weeks) ผมได้จ้างสติฟในตำแหน่งนักวิเคราะห์โลหะมีค่า สติฟกับผมใช้สำนักงานร่วมกัน และกลายเป็นเพื่อนที่ดีต่อกันอย่างรวดเร็ว สติฟวิเคราะห์ตลาดด้วยวิธีทางเทคนิค อย่างเคร่งครัด ตรงข้ามกับผมซึ่งเป็นนักวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานเท่านั้น

จนถึงเวลานั้น ผมมองการวิเคราะห์ทางเทคนิคด้วยความกังขาอย่างมาก ผมสงสัยว่าเรื่องพื้นฐาน อย่างการอ่านกราฟจะมีประโยชน์อะไรจริงหรือ แต่จากการทำงานร่วมกับสติฟอย่างใกล้ชิดผมพบว่า การมองทิศทางตลาดของเขามักจะถูกต้องอยู่เสมอ ในที่สุดผมก็ต้องยอมรับว่าที่ผ่านมาผมประเมินการวิเคราะห์ทางเทคนิคผิดไป ผมได้ตระหนักว่า การวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอย่างเดียวนั้นไม่เพียงพอสำหรับการเทรดที่จะประสบความสำเร็จ ผมยังต้องรวมเอาการวิเคราะห์ทางเทคนิคเข้ามาประกอบด้วยเพื่อหาจังหวะเวลาที่เหมาะสมในการเข้าเทรด

กฎเกณฑ์ลำดับขั้นที่ 2 ที่ผลักดันให้ผมเข้ามาอยู่ในกลุ่มผู้ชนะได้ในที่สุดก็คือ การที่ผมได้ตระหนักว่าการจำกัดความเสี่ยงนั้นเป็นเรื่องจำเป็นอย่างที่สุดสำหรับการประสบความสำเร็จในการเทรด ถึงแม้ผมจะมั่นใจในมุมมองตลาดของผมสักเพียงใดก็ตาม แต่ผมก็จะไม่ยอมให้ตัวเองต้องเสียทุกอย่างไปจากการเทรดที่ผิดพลาดเพียงครั้งเดียวอีกต่อไปแล้ว

น่าประหลาดใจที่การเทรดที่ผมถือว่าเป็นจุดเปลี่ยนและเป็นการเทรดที่ดีที่สุดในชีวิตกลับเป็นครั้งที่ผมขาดทุนในตอนนั้น ภายหลังจากการตกอย่างต่อเนืองมาระยะหนึ่ง เงินมาร์คเยอรมันได้สร้างกรอบราคาขึ้นมา จากการวิเคราะห์ของผม เชื่อว่าเงินมาร์คได้สร้างฐานที่สำคัญเรียบร้อยแล้ว ผมจึงเปิดลงในช่วงราคาที่กราฟทำรูปแบบบิ๊ตตัว พร้อมกับนั้นผมก็ได้วางจุดตัดขาดทุนไว้ที่ใต้จุดต่ำสุดก่อนหน้านั้นด้วย ตรรกะคือถ้าผมคิดถูกราคาก็ไม่ควรตกลงมาทำจุดต่ำสุดใหม่หลายวันต่อมา ราคาเริ่มตกลงมาและผมก็ต้องตัดขาดทุนออกมากด้วยการขาดทุนเล็กน้อย สิ่งที่เกี่ยวข้องก็คือ หลังจากนั้นตลาดได้ร่วงลงอย่างกับทิ้งก้อนหิน ซึ่งในอดีตการตกแบบนี้จะทำให้ผมถึงกับหมดตัว แต่แทนที่จะเป็นอย่างนั้นครั้งนี้ผมกลับขาดทุนไปเพียงเล็กน้อยเท่านั้น

ไม่นานหลังเหตุการณ์นั้น ผมคาดว่าเงินเยนญี่ปุ่นจะเข้าสู่ภาวะกระทิง ในตอนนั้นเงินเยนกำลังทำรูปแบบบิ๊ตตัวทางเทคนิคในแบบกระทิง ซึ่งทำให้เกิดจุดที่มีนัยสำคัญในการวางแนวตัดขาดทุนได้ใกล้มาก ตามปกติผมจะเทรดเพียงครั้งละ 1 สัญญาเท่านั้น เนื่องจากผมจำกัดความเสี่ยงที่รับได้ไว้ที่ 15 ช่องต่อสัญญา แต่

การที่ครั้งนี้ผมวางจุดตัดขาดทุนไว้ใกล้มาก (มาในวันนั้นมองย้อนไป แทบไม่น่าเชื่อ  
ว่าผมรอดตัวมาได้ด้วยจุดตัดขาดทุนที่ใกล้ขนาดนั้น) ทำให้ผมสามารถเปิดได้  
ถึง 3 สัญญา

สิ่งที่เกิดขึ้นคือตลาดวิ่งขึ้นไปแบบไม่เหลียวหลัง แม้ว่าผมจะปิดสถานะ  
สัญญาเร็วเกินไปมาก แต่ผมก็ยังถือไว้ 1 สัญญาได้นานเพียงพอที่จะทำให้พอร์ต  
เล็กๆ ของผมมีมูลค่าเพิ่มขึ้นเป็น 3 เท่า นั่นถือเป็นจุดเริ่มต้นแรกของความสำเร็จ  
ในการเทรดของผม 2-3 ปีหลังจากนั้น ด้วยการผสมผสานการใช้การวิเคราะห์ทาง  
เทคนิคและปัจจัยพื้นฐานร่วมกับการควบคุมความเสี่ยงทำให้ผมสามารถเปลี่ยน  
เงินทุนจำนวนเล็กน้อยให้กลายเป็นเงินมากกว่า 100,000 ดอลลาร์ได้

แต่แล้วช่วงเวลาแบบนั้นก็จบลง ผมเริ่มเทรดด้วยความหุนหันพลันแล่น  
มากขึ้น ล้มเหลวที่จะทำตามกฎที่เคยได้เรียนรู้มา มองย้อนหลังไปผมเชื่อว่าใน  
ตอนนั้นผมกลายเป็นคนขาดสติ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในการเทรดตัวเหลือครึ่งหนึ่ง  
ซึ่งผมกำลังขาดทุนอยู่ แทนที่ผมจะยอมตัดขาดทุนไปเมื่อตลาดเคลื่อนไปในทิศทาง  
ตรงข้ามกับผม ผมกลับมั่นใจมากกว่าราคาที่ลดลงเป็นเพียงการพักฐานในตลาด  
กระทิงเท่านั้น ผมจึงเปิดสถานะเพิ่มเข้าไปอีกอย่างมาก ความผิดพลาดนี้ยิ่งแย  
ลงไปอีกเมื่อมันเกิดขึ้นก่อนที่จะมีการประกาศรายงานสำคัญเกี่ยวกับบัญชีของ  
รัฐบาล ผลรายงานออกมาในแง่ลบและเงินทุนของผมก็ลดลงไปอย่างมากมาย ไม่  
กี่วันหลังจากนั้นผมก็ต้องยอมแพ้พร้อมกับการสูญเสียเงินไปมากกว่าหนึ่งในสี่  
ของกำไรที่ได้สะสมมา

จากการที่ผมต้องใช้เงินในการซื้อบ้าน และภายหลังก็ได้หยุดพักงานไป  
เป็นปีเพื่อเขียนหนังสือเล่มหนึ่ง เงินเก็บของผมจึงร่อยหรอลงจนไม่สามารถกลับ  
เข้ามาเทรดได้อีกเป็นเวลาเกือบ 5 ปี เมื่อผมได้เริ่มกลับมาเทรดใหม่ผมก็เริ่มต้น  
ตามแบบฉบับของตัวเอง คือด้วยเงินจำนวนไม่มากประมาณ 8,000 ดอลลาร์  
ซึ่งผมเสียไปเกือบทั้งหมดภายในระยะเวลาหนึ่งปี ผมจึงเพิ่มเงินเข้าไปอีก 8,000  
ดอลลาร์ แม้หลังจากนั้นเงินจำนวนนี้จะลดลงไปมากพอสมควร แต่ในที่สุดก็เทรด  
ชนะครั้งใหญ่ได้ 2-3 ครั้ง ภายในเวลา 2 ปี ผมก็สามารถสร้างมูลค่าพอร์ตการเทรด  
ได้มากกว่า 100,000 ดอลลาร์อีกครั้ง แต่ต่อมาผมก็เริ่มทำได้ไม่ดีเท่าเดิม ในปีที่  
ผ่านมามีมูลค่าบัญชีของผมขึ้นๆ ลงๆ อยู่ต่ำกว่าจุดสูงสุดนี้

ถึงแม้พูดอย่างยุติธรรมแล้วการเทรดของผมถือได้ว่าประสบความสำเร็จ แต่  
ในแง่อารมณ์ ผมกลับมองมันเป็นความล้มเหลวอยู่เสมอ ผมรู้สึกได้ว่าด้วยความรู้และ

ประสบการณ์ในตลาดของผม ผมควรจะทำได้ดีกว่านี้ ผมเฝ้าถามตัวเองว่าเพราะอะไร ในเมื่อผมเคยเพิ่มเงินทุนที่น้อยกว่า 10,000 ดอลลาร์ได้มากเป็นสิบเท่าถึง 2 ครั้ง แต่ต่อจากนั้นทำไมผมถึงไม่สามารถเพิ่มมันให้มากกว่าระดับนั้นได้อีกเลย

ความต้องการที่จะหาคำตอบเป็นหนึ่งในแรงผลักดันให้ผมเขียนหนังสือเล่มนี้ ผมต้องการถามเทรดเดอร์ที่ประสบความสำเร็จอย่างสูงเหล่านี้ว่าอะไรคือกุญแจสำคัญในความสำเร็จของพวกเขา พวกเขาใช้วิถีใดในการประเมินตลาดกฎในการเทรดแบบใดที่พวกเขายึดถือ ประสบการณ์ในช่วงการเริ่มต้นการเทรดของพวกเขา และคำแนะนำใดที่พวกเขามีต่อเทรดเดอร์คนอื่นๆ

ในระดับหนึ่งแล้ว การค้นหาคำตอบเหล่านี้ อาจจะเป็นการเดินทางส่วนตัว เพื่อต้องการที่จะก้าวข้ามกำแพงของตัวเอง มองในมุมกว้างขึ้น ผมมองตัวเองเป็นเหมือนคนทุกๆ ไป ถามคำถามที่ผมคิดว่าคนอื่นๆ อาจจะถามเช่นกันถ้าได้รับโอกาสเหมือนผม

{ ส่วนที่ 1 }

พีวเจอร์  
และอัตราแลกเปลี่ยน

# ไขความลับของพิวเจอร์

ในตลาดทั้งหมดที่มีการพูดถึงในหนังสือเล่มนี้ ตลาดพิวเจอร์อาจจะเป็นตลาดที่นักลงทุนส่วนใหญ่มีความเข้าใจน้อยที่สุด และเติบโตรวดเร็วที่สุดตลาดหนึ่งอีกด้วย ปริมาณการซื้อขายในพิวเจอร์ได้มีขนาดเพิ่มสูงขึ้นมากกว่า 20 เท่า ในระหว่างช่วงเวลา 20 ปีที่ผ่านมา ในปี 1988 มูลค่าในรูปเงินดอลลาร์ของสัญญาพิวเจอร์ทั้งหมดที่เทรดกันอยู่ในอเมริกานั้นมากกว่า 10 ล้านล้านดอลลาร์ เห็นได้ชัดว่ามันไม่ได้เป็นแค่เรื่องเกี่ยวกับการเทรดเนื้อหมูสามชั้นเท่านั้น

ตลาดพิวเจอร์ในปัจจุบันครอบคลุมกลุ่มตลาดสำคัญ ทั้งหมดที่มีอยู่ในโลก อัตราดอกเบี้ย (เช่น พันธบัตร) ดัชนีหุ้น (เช่น S&P 500) อัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา (เช่น เงินเยนญี่ปุ่น) โลหะมีค่า (เช่น ทองคำ) พลังงาน (เช่น น้ำมันดิบ) และสินค้าโภคภัณฑ์ทางการเกษตร (เช่น ข้าวโพด) ถึงแม้ว่าตลาดพิวเจอร์มีต้นกำเนิดมาจากสินค้าโภคภัณฑ์ทางการเกษตร แต่ในปัจจุบันกลุ่มนี้มีสัดส่วนแค่ประมาณ 1 ใน 5 ของการเทรดพิวเจอร์ทั้งหมด ในระหว่างช่วงทศวรรษที่ผ่านมา การเปิดตัวและเติบโตอย่างรวดเร็วของสัญญาแบบใหม่ๆ ได้ส่งผลให้ตลาดชนิดที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ทางการเงิน (อัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ย และดัชนีหุ้น) นั้นมีสัดส่วนมากถึงประมาณ 60% ของการเทรดพิวเจอร์ทั้งหมด (ตลาดของพลังงานและโลหะมีค่ามีสัดส่วนประมาณครึ่งหนึ่งของ 40% ที่เหลือ) ดังนั้น ในอดีตที่คำว่าสินค้าโภคภัณฑ์จะเคยถูกใช้เพื่อหมายถึงตลาดพิวเจอร์ มันก็เริ่มจะกลายมาเป็นคำที่ถูกใช้อย่างผิดความหมายมากขึ้นเรื่อยๆ ส่วนใหญ่ของตลาดพิวเจอร์ที่มีการเทรดกันมากที่สุดอย่างเช่น พวกผลิตภัณฑ์ทางการเงินนั้นไม่ใช่สินค้าโภคภัณฑ์ที่แท้จริง ในขณะที่ตลาดของสินค้าโภคภัณฑ์หลายๆ ตลาดก็ไม่ได้มีลักษณะที่เหมือนกับตลาดพิวเจอร์

ความสำคัญของตลาดฟิวเจอร์ก็เหมือนกับชื่อของมัน การเทรดจะเกี่ยวข้องกับสัญญาในขนาดมาตรฐานสำหรับสินค้าโภคภัณฑ์ อย่างเช่น ทองคำ หรือผลิตภัณฑ์ทางการเงิน อย่างเช่น พันธบัตร เพื่อที่จะทำการส่งมอบกันในอนาคตแทนที่จะเป็นการส่งมอบกันในวันที่ ยกตัวอย่างเช่น ถ้าผู้ผลิตรถยนต์รายหนึ่งต้องการทองแดงสำหรับการผลิตในปัจจุบัน พวกเขาอาจจะซื้อวัตถุดิบได้โดยตรงจากผู้ผลิต อย่างไรก็ตามถ้าหากว่าผู้ผลิตรถยนต์รายเดียวกันนี้มีความกังวลว่าราคาของทองแดงอาจจะสูงขึ้นไปได้มากไปอีก 6 เดือนข้างหน้า พวกเขาก็จะสามารถที่จะล็อคราคาค่าต้นทุนโดยประมาณได้ด้วยการซื้อสัญญาฟิวเจอร์ของทองแดงในขณะนั้น (การชดเชยความเสี่ยงของราคาในอนาคตแบบนี้จะถูกเรียกว่าการประกันความเสี่ยง) ถ้าราคาของทองแดงสูงขึ้นจริงในระหว่างช่วงเวลานั้น ผลกำไรจากการประกันความเสี่ยงในอนาคตจะหักล้างกับต้นทุนของทองแดงที่จะสูงขึ้นในเวลาที่พวกเขาต้องทำการซื้อจริงๆ แน่่อนว่าถ้าราคาทองแดงตกลงไปแทนที่จะขึ้น การประกันความเสี่ยงในอนาคตก็จะส่งผลให้เกิดการขาดทุน แต่สุดท้ายแล้วผู้ผลิตรถยนต์รายนั้นก็จะซื้อทองแดงของพวกเขาได้ในระดับราคาที่ถูกลงกว่าระดับราคาที่พวกเขาตั้งใจจะล็อคอเอาไว้

ในขณะที่ผู้ประกันความเสี่ยงอย่างเช่น ผู้ผลิตรถยนต์ที่พูดถึงไปข้างต้นนั้นเข้ามามีส่วนร่วมในตลาดฟิวเจอร์เพื่อที่จะลดความเสี่ยงจากการเคลื่อนไหวของราคาที่จะส่งผลเสียกับพวกเขา แต่เทรดเดอร์จะเข้ามามีส่วนร่วมในตลาดเพื่อพยายามที่จะทำกำไรจากการคาดการณ์การเปลี่ยนแปลงของราคา ที่จริงแล้วเทรดเดอร์หลายคนชอบที่จะใช้ตลาดฟิวเจอร์เป็นเครื่องมือในการเทรดมากกว่าที่จะเป็นตลาดเงินสดของสินค้านั้นๆ ด้วยเหตุผลหลายข้อ

## 1. ขนาดของสัญญาที่เป็นมาตรฐาน

สัญญาในตลาดฟิวเจอร์จะถูกกำหนดให้เป็นมาตรฐาน (ทั้งในแง่ปริมาณและคุณภาพ) ดังนั้นเทรดเดอร์จึงไม่จำเป็นต้องไปตกลงกับผู้ซื้อหรือผู้ขายเพื่อที่จะเปิดหรือปิดสถานะ

## 2. สภาพคล่อง

ตลาดฟิวเจอร์ที่สำคัญๆ ทั้งหมดทุกตลาดมีสภาพคล่องที่ยอดเยี่ยม

### 3. ความง่ายที่จะทำการชอร์ต

ตลาดฟิวเจอร์ทำให้มันเป็นเรื่องง่ายที่จะชอร์ตพอๆ กับที่จะลอง ยกตัวอย่างเช่น ผู้ที่จะขายชอร์ตในตลาดหุ้น (คนที่จริงๆ แล้วได้ทำการยืมหุ้นมาเพื่อขาย) ต้องรอจนกว่าจะมีการขึ้นของราคาซื้อขายขึ้นมาจนจึงจะสามารถเปิดสถานะได้ มันไม่มีข้อจำกัดแบบนั้นในตลาดฟิวเจอร์ (กฎในอดีตที่กำหนดขึ้นโดยคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ว่าการขายชอร์ตทุกครั้งนั้นจะต้องทำที่ราคาที่สูงกว่าราคาซื้อขายกันอยู่ในตอนก่อนหน้านั้น: ผู้แปล)

### 4. อัตราทวี

ตลาดฟิวเจอร์มีอัตราทวีที่สูงอย่างมหาศาล พูดคร่าวๆ ก็คือ เงินมาร์จินที่ต้องการในตอนแรกเปิดสัญญาขึ้นโดยมากแล้วจะอยู่ที่ 5 - 10% ของมูลค่าของสัญญา (การใช้คำว่ามาร์จินในตลาดฟิวเจอร์นั้นเป็นเรื่องที่โชคไม่ดีเท่าไรเพราะมันนำไปสู่ความเข้าใจผิดอย่างใหญ่หลวงกับแนวความคิดของมาร์จินในตลาดหุ้น ในตลาดฟิวเจอร์นั้นมาร์จินไม่ได้หมายความว่าถึงการจ่ายเงินไปก่อนบางส่วน เพราะว่ามันไม่ได้มีการส่งมอบสินค้าจริงๆ เกิดขึ้นจนกว่าจะถึงวันสิ้นสุดอายุสัญญา แต่โดยพื้นฐานแล้วมาร์จินก็คือเงินค่าทำสัญญามากกว่า) ถึงแม้ว่าอัตราทวีที่สูงนี้จะเป็นหนึ่งในคุณสมบัติที่ดีของตลาดฟิวเจอร์สำหรับเทรดเดอร์ แต่มันก็เป็นเรื่องที่ต้องระมัดระวังเอาไว้ว่าอัตราทวีนั้นเป็นดาบสองคม การใช้อัตราทวีอย่างไม่วินัยเป็นสาเหตุที่สำคัญที่สุดสาเหตุเดียวว่าทำไมเทรดเดอร์ส่วนมากถึงได้ขาดทุนในตลาดฟิวเจอร์ โดยทั่วไปแล้ว ราคาฟิวเจอร์ไม่ได้มีความผันผวนมากกว่าราคาของตัวสินค้าในตลาดเงินสดที่มันไว้ใช้อ้างอิงหรือหุ้นแต่ละตัว แต่ชื่อเสียงของตลาดฟิวเจอร์ว่าเป็นตลาดที่มีความเสี่ยงสูงนั้นเป็นผลส่วนใหญ่มาจากปัจจัยในเรื่องของอัตราทวี

### 5. ค่าธรรมเนียมในการซื้อขายต่ำ

ตลาดฟิวเจอร์มีอัตราค่าธรรมเนียมที่ต่ำมาก ตัวอย่างเช่น สำหรับผู้จัดการกองทุนหุ้นที่ต้องการลดความเสี่ยง ด้วยการขายฟิวเจอร์ของดัชนีหุ้น จะมีค่าธรรมเนียมต่ำกว่า การขายหุ้นแต่ละตัวออกมาที่มูลค่าเท่าๆ กัน



## 6. ความง่ายที่จะชดเชยกับสถานะ

สถานะฟิวเจอร์สถานะหนึ่งจะสามารถถูกชดเชยได้ในทุกเวลาที่ตลาดเปิดทำการและราคาไม่ได้ถูกล็อกคอยู่ที่ลิมิตอัพหรือลิมิตดาวน์ (ตลาดฟิวเจอร์บางตลาดจะมีการกำหนดขนาดของการเปลี่ยนแปลงของราคาที่มากที่สุดในแต่ละวันที่ปริมาณหนึ่ง กรณีที่การเคลื่อนไหวอย่างอิสระของตลาดทำให้จุดสมดุลของราคาออกไปอยู่นอกขอบเขตที่ถูกกำหนดด้วยราคาลิมิต ตลาดก็จะเพียงแค่เคลื่อนไหวไปลือคที่ราคาลิมิตและการเทรดก็จะหยุดลง)

## 7. รับประกันโดยตลาดหลักทรัพย์

เทรดเดอร์ฟิวเจอร์นั้นไม่จำเป็นจะต้องไปกังวลเกี่ยวกับความมั่นคงทางการเงินของคนที่อยู่อีกฝั่งหนึ่งของการเทรด การทำธุรกรรมซื้อขายฟิวเจอร์ทั้งหมดจะถูกรับประกันโดยสำนักตัดบัญชีของตลาดหลักทรัพย์

เนื่องจากโดยโครงสร้างพื้นฐานของมันแล้วฟิวเจอร์จะถูกโยงเข้ากับตลาดของสินค้าที่พวกมันใช้อ้างอิงอย่างใกล้ชิด (การกระทำของนักอาร์บิทราจจะทำให้มั่นใจได้ว่าการเบี่ยงเบนของราคาจะเกิดขึ้นได้ค่อนข้างน้อยและจะอยู่ได้ไม่นานนัก) ดังนั้นการเคลื่อนไหวของราคาฟิวเจอร์จะเคลื่อนไหวไปตามราคาของสินค้าในตลาดเงินสด

จำไว้ว่าการเทรดฟิวเจอร์ส่วนใหญ่่นั้นจะเป็นการเทรดเกี่ยวกับในผลิตภัณฑ์ทางการเงินต่างๆ ในโลกความเป็นจริง เทรดเดอร์ฟิวเจอร์จำนวนมากเทรดในหุ้น พันธบัตร และอัตราแลกเปลี่ยน ดังนั้นความคิดเห็นของเทรดเดอร์ฟิวเจอร์ที่ให้สัมภาษณ์ในบทความนี้ ไปนี้จะมีประเด็นที่เกี่ยวข้องโดยตรงแม้แต่นักลงทุนที่ไม่เคยลงทุนอย่างอื่นเลยนอกเหนือจากหุ้นและพันธบัตร

# คำจำกัดความของอัตราแลกเปลี่ยน เงินตราระหว่างธนาคาร

ตลาดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างธนาคารคือตลาดที่เปิดตลอด 24 ชั่วโมง ซึ่งจะเคลื่อนที่ตามพระอาทิตย์ไปรอบโลก โดยจะเคลื่อนจากศูนย์กลางการธนาคารในอเมริกาไปยังออสเตรเลีย ตะวันออกไกล ยุโรป และสุดท้ายก็กลับมาที่อเมริกา ตลาดนี้มีไว้เพื่อตอบสนองกับความต้องการของบริษัทต่างๆ ที่จะประกันความเสี่ยงในอัตราแลกเปลี่ยนเงินในโลกที่มีการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของเงินตราต่างๆ ไปได้อย่างรวดเร็ว ตัวอย่างเช่น ถ้าบริษัทผลิตสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ของญี่ปุ่นบริษัทหนึ่งเจรจาต่อรองการขายสินค้าส่งออกเป็นอุปกรณ์สเตอริโอไปยังอเมริกาโดยจะรับเงินเป็นเงินดอลลาร์ในอีก 6 เดือนต่อจากนั้น บริษัทผู้ผลิตรายนั้นก็มีความเสี่ยงต่อการอ่อนตัวของเงินดอลลาร์เมื่อเทียบกับเงินเยนในระหว่างช่วงเวลานั้น ถ้าหากว่าบริษัทผู้ผลิตต้องการที่จะรับประกันจำนวนเงินที่จะได้รับอย่างตายตัวในรูปของสกุลเงินท้องถิ่น (เยน) เพื่อที่จะหลีกเลี่ยงค่าอะไรที่จะเกิดขึ้น พวกเขาสามารถที่จะประกันความเสี่ยงของพวกเขาได้ด้วยการขายเงินดอลลาร์อเมริกาในปริมาณที่เท่ากันนั้นในตลาดระหว่างธนาคารสำหรับวันนี้ นั่นหมายความว่าค่าสินค้า ธนาคารจะบอกผู้ผลิตถึงอัตราแลกเปลี่ยนสำหรับจำนวนเงินที่ต้องการสำหรับวันที่เฉพาะเจาะจงในอนาคต

นักเก็งกำไรเทรดในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างธนาคารด้วยการพยายามที่จะทำกำไรจากการคาดการณ์การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน ตัวอย่างเช่น นักเก็งกำไรที่คาดการณ์ว่าจะมีการอ่อนตัวลงของเงินปอนด์อังกฤษเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯอาจจะแค่ขายฟิวเจอร์ของเงินปอนด์อังกฤษ (การทำธุรกรรมทางการเงินทั้งหมดในตลาดระหว่างธนาคารจะถูกกำหนดให้ทำในรูปของเงินดอลลาร์) ส่วนนักเก็งกำไรที่คาดการณ์ว่าเงินปอนด์อังกฤษจะอ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับเงินเยนญี่ปุ่นก็จะซื้อเงินเยนญี่ปุ่นจำนวนหนึ่งในรูปของเงินดอลลาร์และขายเงินปอนด์อังกฤษในรูปของเงินดอลลาร์ในปริมาณที่เท่าๆ กัน

# ไมเคิล มาร์คัส (Michael Marcus)

## โรคระบาดไม่เคยเกิดซ้ำสอง

ไมเคิล มาร์คัส เริ่มต้นอาชีพของเขาด้วยการเป็นนักวิเคราะห์ตลาดโภคภัณฑ์ในบริษัทโบรกเกอร์ใหญ่แห่งหนึ่ง แต่ความสนใจที่แทบเกือบจะเป็นความหมกมุ่นในการเทรดของเขาทำให้เขาออกจากตำแหน่งลูกจ้างรับเงินเดือนมาเพื่อการเทรดแบบเต็มเวลา หลังจากช่วงเวลาสั้นๆ แทบจะนำหัวเราะในฐานะฟลอร์เทรดเดอร์ เขาได้ไปทำงานที่ คอมมอดิตี คอเปอร์เรชั่น (Commodities Corporation) บริษัทซึ่งจ้างเทรดเดอร์มืออาชีพเพื่อมาเทรดกองทุนของบริษัทเอง มาร์คัสได้กลายเป็นหนึ่งในเทรดเดอร์ที่ประสบความสำเร็จสูงสุดของบริษัท เป็นเวลาหลายปีที่เขาทำกำไรได้มากกว่ากำไรของเทรดเดอร์คนอื่นๆ ทั้งหมดรวมกัน ในระยะเวลา 10 ปี เขาสามารถเพิ่มบัญชีของบริษัทได้อย่างน่าเหลือเชื่อถึง 2,500 เท่า

ผมพบมาร์คัสครั้งแรกในวันที่ผมเริ่มงานในบริษัทหลักทรัพย์เฮอร์โนลด์ในฐานะนักวิเคราะห์ตลาด มาร์คัสเพิ่งจะตอบรับงานในตำแหน่งเดียวกันนี้จากบริษัทคู่แข่งและผมเข้ารับงานในตำแหน่งที่ว่างลง ในช่วงปีแรกๆ ในอาชีพของเราทั้งสองนั้นเราได้พบกันอยู่บ่อยๆ ถึงแม้ผมมักจะพบว่าการวิเคราะห์ของผมนั้นดูน่าโง่เง่าใจมากกว่าเมื่อเราเห็นไม่ตรงกัน แต่มาร์คัสมักจะถูกเสมอเกี่ยวกับทิศทางของตลาด ในที่สุดมาร์คัสก็ได้งานในตำแหน่งเทรดเดอร์ เขาประสบความสำเร็จอย่างสูง และย้ายไปอยู่แถบชายฝั่งทะเลตะวันตก

ในตอนที่มีผมมีความคิดเรื่องการเขียนหนังสือเล่มนี้เป็นครั้งแรกนั้นมาร์คัสเป็นตัวเลือกแรกๆ ของผมในการขอสัมภาษณ์ ปฏิกริยาแรกๆ ของมาร์คัสจากคำขอของผมคือตกลง แต่ไม่หนักแน่นเท่าไรนัก 2-3 สัปดาห์ต่อมาเขาปฏิเสธ เพราะความต้องการที่จะไม่เป็นที่รู้จักนั้นมีมากกว่าความสนใจของเขาที่จะมีส่วนร่วมในโครงการนี้ (มาร์คัสรู้จักและนับถือเทรดเดอร์หลายคนที่ผมกำลังสัมภาษณ์อยู่ในขณะนั้น) ผมผิดหวังมากเพราะมาร์คัสเป็นหนึ่งในเทรดเดอร์ที่ดีที่สุดที่ผมมีสิทธิพิเศษได้มีโอกาสรู้จัก โชคดีที่ด้วยการหว่านล้อมของเพื่อนของเราทั้งคู่คนหนึ่งช่วย

ทำให้เขาเปลี่ยนใจในที่สุด

ในตอนที่ผมพบมาร์คัสเพื่อการสัมภาษณ์ครั้งนี้ มันเป็นเวลา 7 ปีแล้ว ตั้งแต่เราเจอกันครั้งสุดท้าย การสัมภาษณ์มีขึ้นที่บ้านของมาร์คัสซึ่งเป็นบ้านแบบสองหลังเชื่อมกันบนหน้าผาล้อมรอบด้วยวิวของชายหาดส่วนตัวในแคลิฟอร์เนีย ตอนใต้ คุณจะเข้าไปสู่อำเภอผ่านประตูใหญ่มึ่มทึ่ม (“ประตูมหัศจรรย์” ตามที่ผู้ช่วยคนหนึ่งซึ่งเป็นคนบอกทางให้ผมได้บรรยายไว้) ซึ่งอาจจะใช้ด้านทานการบุกของรถถังทั้งกองพันได้เลยทีเดียว

ในตอนที่ยกท่ายกันครั้งแรกนั้น มาร์คัสดูค่อนข้างห่างเหินจนแทบจะดูเหมือนคนเก็บตัว บุคลิกเงียบๆ ของมาร์คัสเน้นย้ำการบรรยายของเขาถึงความพยายามในช่วงเวลาสั้นๆ ที่จะเป็นฟลอร์เทรเดอริ์ได้อย่างชัดเจนมาก อย่างไรก็ตามเขาร่าเริงและมีชีวิตชีวาขึ้นทันทีที่เขาเริ่มพูดถึงประสบการณ์ในการเทรด การสนทนาของเรามุ่งเน้นไปยังประสบการณ์รถไฟเหาะในช่วงปีแรกๆ ซึ่งเขาคิดว่าเป็นช่วงเวลาที่น่าสนใจมากที่สุดในการอาชีพของเขา

## 28 **คุณเริ่มมีความสนใจในการเทรดฟิวเจอร์ได้อย่างไร**

ผมจบการศึกษาในปี 1969 จาก จอห์น ฮอปกิน (John Hopkins) ไฟ เบตา แคปปา (Phi Beta Kappa: สมาคมของนิสิตมหาวิทยาลัยในอเมริกาสมาคมหนึ่งซึ่งรับเฉพาะผู้มีความรู้ยอดเยี่ยมเป็นสมาชิก: ผู้แปล) ด้วยคะแนนสูงเกือบที่สุดของชั้นเรียน จากนั้นผมได้ปริญญาเอกทางจิตวิทยาจากมหาวิทยาลัยโคลัมเบียและคาดหวังอย่างเต็มเปี่ยมที่จะดำรงชีวิตด้วยการเป็นอาจารย์มหาวิทยาลัย ผมได้รู้จักชายคนหนึ่งชื่อจอห์นผ่านทางเพื่อนของเรา เขาอ้างว่าเขาสามารถเพิ่มเงินของผมเป็น 2 เท่าได้ในทุกๆ 2 สัปดาห์เหมือนตั้งนาฬิกา นั่นมันฟังดูน่าดึงดูดใจมาก (หัวเราะ) ผมไม่คิดว่าผมจะได้ตามเขาด้วยซ้ำว่าเขาจะทำได้อย่างไร มันเป็นเรื่องที่ที่น่าสนใจมากจนผมไม่อยากจะไปรบกวนวุ่นวายค้นหาความจริงอะไรมากนักเพราะผมกลัวว่าผมอาจจะเกิดความไม่มั่นใจขึ้นมาจนไม่กล้าทำมัน

**คุณไม่สงสัยอะไรเลยหรือทั้งๆ ที่มันฟังดูเหมือนนายหน้าขายรถมือสองไปหน่อย**

ก็ไม่ใช่ ผมไม่เคยลงทุนอะไรมาก่อนเลยและตอนนั้นผมก็ไร้เดียงสา ผมจ้างจอห์นซึ่งเป็นรุ่นน้องที่มหาวิทยาลัยมาเป็นที่ปรึกษาในการเทรดในตลาด

โภคภัณฑ์ด้วยค่าจ้าง 30 ดอลลาร์ต่อสัปดาห์ และในบางครั้งผมก็จะแบ่งโชดา และมันฝรั่งทอดให้เขาด้วย เขามีทฤษฎีว่าคนเราสามารถมีชีวิตอยู่รอดได้ด้วยอาหารเพียงแค่นั้น

**นั่นเป็นทั้งหมดที่คุณจ่ายให้เขาหรือ มันไม่มีสิ่งกระตุ้นอื่นๆ เช่น มันฝรั่งทอดเพิ่มพิเศษถ้าเขาทำได้ดี**

ไม่มี

**คุณแบ่งเงินมาเท่าไรเพื่อนำมาใช้ในการเทรด**

ก็ประมาณ 1,000 ดอลลาร์ที่ผมสะสมมา

**จากนั้นมันเกิดอะไรขึ้น**

การเดินทางไปยังบริษัทโบรกเกอร์ครั้งแรกของผมนั้นมันน่าตื่นเต้นมาก ผมลุกขึ้นแต่งตัวใส่สูทตัวเดียวที่มีอยู่และไปยังสำนักงานบริษัทหลักทรัพย์เรย์โนลด์ ในบัลติมอร์ มันเป็นสำนักงานที่ใหญ่โตและโฉบเฉี่ยวซึ่งสะท้อนถึงลักษณะแบบ เศรษฐีเก่าแก่ มีไม้ระฮอกกาหนีอยู่ทั่วไปหมดและมีความเยียบแบบน่ายำเกรงแม้ กระจายอยู่ในสำนักงาน ทั้งหมดนั้นล้วนแต่น่าประทับใจเป็นอย่างมาก

จุดสำคัญที่สุดอยู่ที่กระดานแสดงราคาสินค้าโภคภัณฑ์ขนาดใหญ่ที่ติดอยู่ ด้านหน้าของสำนักงาน ที่จะมีเสียงดังกริกเวลาที่มีการเปลี่ยนแปลงราคาตามแบบฉบับดั้งเดิม มันน่าตื่นเต้นจริงๆ เวลาที่ได้ยินเสียง กริก กริก กริก

พวกเขาเฉลียงไว้ให้เทรดเดอร์ใช้ดูกระดานแต่มันอยู่ไกลมากจนเราต้องใช้กล้องส่องทางไกลเพื่อดูราคา ซึ่งมันก็น่าตื่นเต้นเช่นเดียวกันเพราะมันเหมือนอย่างกับเรากำลังดูแข่งม้าอยู่

ผมได้ตระหนักเป็นครั้งแรกว่าเรื่องมันเริ่มจะดูน่ากลัวอยู่บ้างก็ในตอนที่มีเสียงจากลำโพงแนะนำให้ซื้อกากถั่วเหลือง ผมมองไปที่จอห์นคาดหวังจะเห็นสีหน้าแสดงความมั่นใจและเชื่อมั่น แทนที่จะเป็นอย่างนั้น เขากลับมองมาที่ผม และถามว่า "คุณคิดว่าเราควรทำมันดีหรือเปล่า" (หัวเราะ) ผมเข้าใจอย่างรวดเร็วว่าจอห์นไม่ได้รู้อะไรเลยแม้แต่น้อย

ผมจำได้ว่าตอนนั้นกากถั่วเหลืองกำลังเทรดกันแบบเรียบๆ ไม่หวือหวา 78.30, 78.40, 78.30, 78.40 เราส่งคำสั่งซื้อลงไป และแทบจะเหมือนเรื่องลึกลับ

ราคาก็เริ่มร่วงลงมาในทันทีที่เราได้รับการยืนยันคำสั่ง คล้ายกับว่าทันทีที่ตลาดรู้ว่าผมเข้าไปซื้อมันก็ถือว่านั่นเป็นสัญญาณให้เริ่มตกลงมา ผมเดาว่าผมคงมีสัญญาณที่ดีตั้งแต่ในตอนนั้นแล้วเพราะผมพูดกับจอห์นทันทีว่า “ดูทำไม่ค่อยดีเท่าไรแล้ว ออกมาก่อนเถอะ” เราขาดทุนไปประมาณ 100 ดอลลาร์จากการเทรดนั้น

การเทรดครั้งต่อไปคือการเทรดข่าวโศกและเรื่องแบบเดิมก็เกิดขึ้นอีก จอห์นถามผมว่าเราควรจะทำการเทรดดีหรือไม่ ผมบอกไปว่า “เอาหละ ลงมาเทรดข่าวโศกกัน” ผลลัพธ์มันออกมาเหมือนเดิม

**คุณรู้อะไรบ้างหรือเปล่าในสิ่งที่คุณกำลังทำอยู่ คุณได้อ่านอะไรเกี่ยวกับ  
โอกาสหรือการเทรดมาก่อนหรือไม่**

ไม่มีเลย

**พวกคุณรู้ถึงขนาดของสัญญาหรือเปล่า**

ไม่

**คุณรู้หรือไม่ว่าคุณจะเสียเงินไปเท่าไรต่อ 1 ช่องราคาที่เปลี่ยนแปลง**

รู้

**เห็นได้ชัดว่านั่นเป็นแค่เรื่องเดียวที่คุณรู้ในตอนนั้น**

ใช่ การเทรดครั้งต่อไปในข่าวสาส์ก็ไม่ได้เรื่องเช่นเดียวกัน หลังจากนั้นเรา  
กลับไปเทรดข่าวโศกและครั้งนี้ก็ออกมาดีขึ้นบ้าง มันใช้เวลาสามวันในการเสียเงิน  
ทั้งหมดไป เราวัดความสำเร็จจากจำนวนวันที่ใช้ในการเสียเงินไปทั้งหมด

**คุณจะออกจากการเทรดเมื่อขาดทุนประมาณ 100 ดอลลาร์เสมอหรือ**

ใช่ ถึงแม้จะมีครั้งหนึ่งที่ผมขาดทุนไปเกือบๆ 200 ดอลลาร์ เงินทุนของผม  
ได้ลดลงเหลือประมาณ 500 ดอลลาร์ในตอนนั้นจอห์นเกิดมีความคิดหนึ่งซึ่งจะ  
ช่วยกอบกู้วันนั้นคืนมา เราจะซื้อเนื้อหมูสามชั้นของเดือนสิงหาคมและขายของ  
เดือนกุมภาพันธ์เพราะสเปรดของราคามันมากกว่าค่าธรรมเนียมเก็บรักษาสินค้า  
(Carrying charge: คือค่าใช้จ่ายทั้งหมดในการเรียกเก็บสินค้าของเดือนสิงหาคม  
การเก็บรักษาสินค้าในโกดัง และการนำส่งสินค้าอีกครั้งในเดือนกุมภาพันธ์:

ผู้แปล) เขาบอกว่าเราไม่มีโอกาสขาดทุนเลยในการเทรดนั้น

ผมไม่ค่อยเข้าใจแนวความคิดนี้เท่าไรนักและตกลงใจที่จะทำการเทรดนั้นเป็นครั้งแรกที่เราตัดสินใจออกไปทานอาหารกลางวัน ในช่วงเวลาอื่นๆ เราแม้จะยังกับการพินิจวิเคราะห์กระดานราคาแต่เราคิดว่าครั้งนี้มันเป็นการเทรดที่ไม่สามารถจะขาดทุนได้ดังนั้นมันจึงปลอดภัยพอที่จะทิ้งเอาไว้ เมื่อถึงเวลาที่เรากลับเข้ามาอีกครั้งผมก็ขาดทุนเกือบหมดตัวไปแล้ว ผมยังจำความรู้สึกช็อคไม่เชื่อ และตกตะลึงในตอนนั้นได้ดี

ผมจะไม่มีวันลืมภาพจอห์นซึ่งเป็นคนเจ้าเนื้อมากและสวมแว่นตาคาตาเลียวิ่งไปยังกระดานราคาแล้วทุบกระหน่ำมันด้วยกำปั้นของเขาพร้อมกับตะโกน “ไม่มีใครอยากจะได้กำไรแบบนั้นๆ กันเลยหรือไงวะ” หลังจากนั้นผมถึงได้รู้ว่าเนื้อหมูสามชั้นของเดือนสิงหาคมไม่สามารถจะใช้นำส่งต่อสัญญาในเดือนกุมภาพันธ์ได้ ตระกษะของการเทรดครั้งนั้นมันผิดมาตั้งแต่แรกแล้ว

## จอห์นเคยได้เทรดมาก่อนหรือเปล่า

ไม่

แล้วเขาเอาเรื่องที่จะเพิ่มเงินของคุณเป็น 2 เท่า ในทุก ๆ 2 สัปดาห์นั้นมาจากไหนกัน

ผมก็ไม่รู้ แต่หลังจากการเทรดนั้นผมก็หมดตัว ผมจึงบอกจอห์นไปว่า เมื่อดูจากสิ่งที่เกิดขึ้นแล้วผมคิดว่าเขารู้พอๆ กับผมนั่นคือไม่รู้อะไรเลยและผมก็ต้องไล่เขาออก ไม่มีมันฝรั่งทอดและไดเอ็ตไซดอีกต่อไปแล้ว ผมไม่เคยสัมภาษณ์ตอบสนองของเขาเลย เขาบอกผมว่า “คุณกำลังทำความผิดพลาดที่ร้ายแรงที่สุดในชีวิตของคุณ” ผมถามเขาว่าแล้วเขาจะทำอะไรต่อไป เขาบอกว่า “ผมจะไปเบอร์มิวดาเพื่อไปล้างจานหาทุนมาเทรด ต่อจากนั้นผมก็จะกลายเป็นเศรษฐีเงินล้านและเกษียณ” สิ่งที่ทำให้ผมขำคือเขาไม่ได้พูดว่า “ผมจะไปเบอร์มิวดาเพื่อหางานเก็บเงินเป็นทุนในการเทรด” เขาระบุเจาะจงอย่างมากว่าเขาจะไปล้างจานเพื่อหาทุนมาใช้ในการเทรด

## สุดท้ายแล้วเกิดอะไรขึ้นกับจอห์น

จนถึงทุกวันนี้ผมก็ไม่รู้เหมือนกัน เขาอาจจะใช้ชีวิตเป็นเศรษฐีเงินล้านอยู่

ในเบอร์มิวดาเพราะการล้างจานก็เป็นได้

หลังจากนั้นผมจัดการหาเงินสำรองมาได้อีก 500 ดอลลาร์ และได้ทำการเทรตโลหะเงินไป 2-3 ครั้ง ซึ่งผมก็ขาดทุนไปทั้งหมดอีกเช่นเดียวกัน การเทรต 8 ครั้งแรกของผม 5 กับจอห์น และ 3 ครั้งด้วยตัวเอง เป็นการขาดทุนทั้งหมด

**มันเคยมีความคิดแวบเข้ามาในใจคุณหรือไม่ว่าบางทีการเทรตอาจจะไม่เหมาะสำหรับคุณ**

ไม่เลย ผมมักจะทำได้ดีเสมอในโรงเรียนผมจึงคาดว่ามันเป็นแค่ปัญหาเรื่องของการซื้อขายชาวนในตลาดเท่านั้น พ่อของผมซึ่งเสียชีวิตเมื่อผมอายุ 15 ปี ได้ทิ้งเงินประมาณ 3,000 ดอลลาร์ไว้ในประกันชีวิตซึ่งผมตัดสินใจที่จะนำมันออกมาแม้ว่าแม่ของผมจะคัดค้านก็ตาม

แต่ผมรู้ว่าผมจำเป็นต้องเรียนรู้อะไรบางอย่างก่อนที่จะกลับไปเทรตอีกครั้ง ผมอ่านหนังสือของเชสเตอร์ เคลท์เนอร์ เกี่ยวกับข้าวสาลีและถั่วเหลือง และยังสามารถรับจดหมายข่าวการลงทุนของเขาอีกด้วย ซึ่งมันจะมีข้อแนะนำต่างๆ ในการเทรต ผมทำตามข้อแนะนำอันแรกคือการซื้อข้าวสาลีและมันก็ออกมาได้ผล ผมคิดว่าผมได้เงิน 4 เซ็นต์ต่อบุเชล (200 ดอลลาร์) จากการเทรตนั้น

ในระหว่างนั้น ตลาดตกกลับมาที่ราคาเดิมที่ผมเคยซื้อผมจึงซื้อกลับเข้าไปอีกครั้งและทำกำไรได้ด้วยตัวเอง ผมคิดว่าผมเริ่มที่จะพัฒนาเซนส์ในการเทรตขึ้นมา แม้จะเป็นช่วงเริ่มต้นแต่ผมก็ชอบที่จะทำอะไรด้วยตัวเองมากกว่า เรื่องที่เกิดขึ้นต่อจากนั้นมันเกิดขึ้นเพราะโชคจริงๆ ในช่วงฤดูร้อนของปี 1970 ผมซื้อสัญญาข้าวโพดของเดือนธันวาคม ทั้งหมด 3 สัญญาตามคำแนะนำของเคลท์เนอร์ และฤดูร้อนนั้นเองที่ได้เกิดโรคระบาดทำลายล้างผลผลิตข้าวโพด

**นั่นเป็นชัยชนะครั้งใหญ่ครั้งแรกของคุณใช่หรือไม่**

ใช่ การเทรตครั้งนั้นร่วมกับการซื้อเพิ่มอีกในข้าวโพด ข้าวสาลี และถั่วเหลือง บางส่วนตามคำแนะนำในจดหมายและบางส่วนจากสัญชาตญาณของตัวเอง เมื่อฤดูร้อนที่ยิ่งใหญ่นั้นจบลงผมก็สะสมเงินได้ถึง 30,000 ดอลลาร์ซึ่งเป็นจำนวนเงินที่หุรุมามากสำหรับผม ด้วยพื้นที่มาจากครอบครัวชนชั้นกลางผมคิดว่านั่นมันเป็นสิ่งที่ยอดเยี่ยมที่สุดในโลก



## คุณตัดสินใจอย่างไรว่าเมื่อไรที่จะขายทำกำไร

ผมทำกำไรไปบางส่วนในช่วงขาขึ้นและบางส่วนเมื่อตลาดเริ่มที่จะตกลงมา โดยรวมแล้วผมหาจังหวะขายทำกำไรได้ค่อนข้างดีทีเดียว

## แสดงว่าด้วยสัญชาตญาณ คุณทำในสิ่งที่ถูกต้องได้ตั้งแต่นั้นแล้ว

ใช่ และในฤดูใบไม้ร่วงปีนั้นผมก็เข้าเรียนปริญญาโทที่ วอร์เชสเตอร์ แมสซาชูเซตส์ (Worcester, Massachusetts) แต่ผมพบว่าผมไม่ค่อยอยากจะทำเกี่ยวกับวิทยานิพนธ์ของผมเท่าไรนัก แทนที่จะเข้าเรียน ผมกลับแอบขอยกออกไปบ่อยๆ เพื่อไปสำนักงานของ เพนน์ เวบเบอร์ (Paine Webber) ในวอร์เชสเตอร์ เพื่อทำการเทรด

ผมมีช่วงเวลาที่ขยันและทำเงินได้บ้างเล็กน้อย ผมตกใจที่พบว่าตัวเองโดดเรียนอยู่บ่อยๆ ทั้งๆ ที่เคยเป็นนักศึกษาที่ทุ่มเทมากเมื่อครั้งอยู่ที่ จอห์น ฮอปกินส์ (John Hopkins) ผมตระหนักว่านั่นคือคำเตือนถึงสิ่งที่จะเกิดขึ้นตามมาในเดือนธันวาคม ปี 1970 ผมตัดสินใจพักการเรียนและย้ายไปนิวยอร์ก ผมอยู่ที่นั่นสักพักและเมื่อมีคนถามผมว่าผมทำงานอะไร ผมก็จะคุยโอไปว่าผมเป็นนักเก็งกำไร มันเป็นคำที่ดูน่าดึงดูดใจทีเดียว

ในฤดูใบไม้ผลิปี 1971 ตลาดหลักทรัพย์เริ่มกลับมาน่าสนใจอีกครั้ง มันมีทฤษฎีพูดกันว่าโรคระบาดผ่านพ้นฤดูหนาวมาได้แล้ว คือมันสามารถรอดมาได้ จากฤดูหนาวและกำลังจะเข้าโจมตีข้าวโพดและธัญพืชอีกครั้ง ผมตัดสินใจที่จะเปิดสถานะอย่างเต็มที่เพื่อรับมือกับโรคระบาดครั้งนี้

## มันเป็นทฤษฎีของเคลท์เนอร์ (Keltner's Theory) หรือเป็นแค่ข่าวลือในตลาดเท่านั้น

ผมเชื่อว่าเคลท์เนอร์ก็เชื่อแบบนั้นนะ ผมมีเงิน 20,000 ดอลลาร์จากแม่ มาบวกเพิ่มจากเงินที่ผมมีอยู่ 30,000 ดอลลาร์และเดิมพันทุกอย่างกับโรคระบาดนี้ ผมซื้อสัญญาข้าวโพดและข้าวสาลีจำนวนมากที่สุดเท่าที่จะเป็นไปได้ด้วยเงินมาร์จิน 50,000 ดอลลาร์ ในตอนแรกตลาดยังขึ้นไปได้อย่างมั่นคงเพราะมันมีความกลัวในโรคระบาดที่มากพอที่จะทำให้ราคายังขึ้นไปได้ จนวันหนึ่งซึ่งผมจะไม่มีวันลืมเลย มันมีบทความหนึ่งตีพิมพ์ในวอลล์สตรีท เจอร์นัล ด้วยหัวข้อ "มีโรคระบาดที่ฟลอร์ของตลาดแลกเปลี่ยนแห่งชิคาโกมากกว่าในทุ่งข้าวโพด"

ทางมิดเวสต์เสียอีก” (หัวเราะ) ตลาดข้าวโพดเปิดโดดลงอย่างรุนแรงทันทีและไปที่  
ลิมิตดาวนอย่างรวดเร็ว (ในตลาดฟิวเจอร์ ราคาที่เปลี่ยนแปลงได้สูงสุดในแต่ละ  
วันจะถูกกำหนดให้มีปริมาณได้จำกัด ลิมิตดาวนหมายถึงการลดลงของราคาใน  
ปริมาณนั้น ในขณะที่ลิมิตอัปหมายถึงการเพิ่มขึ้นของราคาในปริมาณเดียวกัน  
ยกตัวอย่างเช่นในกรณีนี้ ราคาที่สมดุลซึ่งเป็นผลจากแรงปฏิสัมพันธ์กันในตลาด  
อย่างเป็นทางการอยู่ต่ำกว่าราคาที่เป็นจุดลิมิตดาวน ดังนั้นตลาดจึงลือคราคาไว้ที่  
ลิมิตดาวนและการเทรดจะหยุดลงทั้งหมด เหตุผลเพราะมันจะมีผู้ขายเป็นจำนวน  
มากแต่ไม่มีผู้ใดต้องการจะซื้อเลยที่ราคาดลิมิตดาวน)

### คุณได้ดูอยู่หรือเปล่าตอนที่ตลาดล่มลงมา

ใช่ ผมอยู่ที่สำนักงานโบรกเกอร์ กำลังดูกระดานราคาอยู่ในตอนที่มัน  
ตกลงมา

### คุณได้คิดถึงการปิดสถานะหรือไม่ในระหว่างที่ราคามันกำลังร่วงลงมาก่อน ที่จะมาลือคที่ลิมิตดาวน

ผมรู้สึกว่ามันควรจะออกมา แต่ผมทำได้เพียงแค่อ้างมองมัน ผมรู้สึกเหมือน  
เป็นอัมพาตอย่างสิ้นเชิง ผมหวังว่าตลาดจะกลับตัวขึ้นไปได้ ผมได้แต่มองแล้วก็  
มองมัน จนในที่สุดหลังจากราคาลงมาถึงลิมิตดาวนผมก็ไม่สามารถออกมาได้  
แล้ว ผมมีเวลาคืนนั้นทั้งคืนที่จะคิดถึงเรื่องนี้และผมก็ไม่มีทางเลือก ผมไม่มีเงิน  
เหลืออีกแล้วและจำเป็นต้องออกมา เข้าวันต่อมาผมปิดสถานะทั้งหมดของผม  
ทันทีที่เปิดตลาด

### ตลาดตกลงไปอย่างรุนแรงอีกหรือไม่ในตอนเปิดตลาด

ไม่รุนแรง แค่ประมาณ 2 เซ็นต์

### คุณขาดทุนไปเท่าไรจากการเทรดนี้ในตอนที่คุณปิดสัญญา

ผมเสียเงินของผมเองทั้งหมด 30,000 ดอลลาร์ บวกกับอีก 12,000 จาก  
20,000 ดอลลาร์ ที่แม่ของผมให้ยืมมา มันเป็นบทเรียนของผมสำหรับการเดิมพัน  
ด้วยเงินหมดทั้งหน้าตัด

## แล้วคุณทำอะไรต่อไป

ผมผิดหวังอย่างรุนแรงและตัดสินใจจะไปหางานทำ เนื่องจากในตอนนั้นเป็นช่วงเศรษฐกิจถดถอย ผมคิดว่าผมอาจจะไม่สามารถหางานในตำแหน่งที่ดีได้ ผมจึงพยายามหางานในตำแหน่งรองๆ ลงมา ผมพบว่าแม้ผมจะไปสัมภาษณ์งานในตำแหน่งซึ่งผมมีคุณสมบัติผ่านอย่างเหลือเฟือแต่ผมก็ไม่เคยได้รับงานสุดท้ายผมก็ตระหนักว่าการที่ผมไม่สามารถหางานเหล่านั้นได้เพราะจริงๆ แล้วผมไม่ได้ต้องการมัน

หนึ่งในตำแหน่งงานที่ดีที่สุดที่เปิดรับสมัครในตอนนั้นคือตำแหน่งนักวิเคราะห์สินค้าโภคภัณฑ์ที่บริษัทหลักทรัพย์เรย์โนลด์ ผมค้นพบว่ามันง่ายกว่าที่จะได้งานในตำแหน่งที่ดีขึ้น เพราะพวกเขาารู้ได้ว่าผมต้องการมันอย่างแท้จริง ผมเรียนรู้ว่าถ้าคุณตั้งเป้าไปยังสิ่งที่คุณต้องการ คุณจะมีโอกาสดีว่ามากที่จะได้รับมันเพราะคุณให้ความใส่ใจมันมากกว่า

อย่างไรก็ตามมันมีกระจกเงาระหว่างสำนักงานของผมและสำนักงานหลักที่พวกโบรกเกอร์นั่งกัน ผมยังมีความหลงใหลในการเทรดและมันน่าเจ็บปวดที่ได้แต่มองพวกเขาทำการเทรดและให้เรื่องฉลองกัน

## ในขณะที่คุณทำได้แค่นั่งทำงานวิเคราะห์

ถูกต้อง เพราะนักวิเคราะห์ถูกห้ามทำการเทรดโดยเด็ดขาด แต่ผมตัดสินใจว่าผมจะไม่ยอมให้มันมาหยุดผมได้ ผมมีเงินจากแม่อีกครั้ง จากพี่ชาย และจากแฟนของผม แล้วไปเปิดบัญชีเทรดที่อีกบริษัทหนึ่ง ผมวางระบบรหัสที่ซับซ้อนกับโบรกเกอร์ของผมเพื่อกันไม่ให้คนในสำนักงานของผมรู้ว่าผมกำลังแหกกฎอยู่ ยกตัวอย่างเช่นถ้าผมพูดว่า “แดดหายไปแล้ว” มันจะหมายถึงอย่างหนึ่ง ในขณะที่ถ้าผมพูดว่า “สภาพอากาศมีเมฆมาก” จะหมายถึงอีกอย่างหนึ่ง

ในขณะที่ผมกำลังพยายามเขียนบทวิจัยตลาด ผมก็จะแอบมองผ่านกระจกเงาเพื่อมองดูราคาบนกระดานขนาดใหญ่ในสำนักงานหลัก ถ้าผมชนะผมจะต้องพยายามที่จะซ่อนความดีใจไว้ และถ้าผมแพ้ผมก็ต้องมั่นใจว่ามันจะไม่แสดงออกมาทางสีหน้าของผม ผมไม่คิดว่าจะมีใครเคยจับได้นะ แต่ผมอยู่ในภาวะ ลิงโลดสลับซึ่มเศร้าตลอดช่วงระยะเวลา นั้น และผมก็รู้สึกทรมานเพราะผมต้องการอิสระที่จะทำการเทรดโดยไม่ต้องใช้เกมใบ้คำที่ซับซ้อนแบบนี้

## คุณได้กำไรหรือขาดทุนในช่วงระยะเวลานั้น

ขาดทุน ผมเข้าสู่วัฏจักรเดิมๆ ของการขอยืมเงินแล้วก็เสียมันไปอย่างต่อเนื่อง

## คุณรู้หรือไม่ว่าคุณทำอะไรที่ผิดพลาดไปในตอนนั้น

เป็นคำถามที่ดี โดยพื้นฐานแล้วผมยังไม่เข้าใจหลักการจริงๆ ของการเทรด ผมทำทุกๆ อย่างผิดพลาดไปหมด จนเมื่อเดือนตุลาคม 1971 ในขณะที่ผมอยู่ที่สำนักงานของโบรกเกอร์ของผม ผมได้พบกับหนึ่งในคนที่มีส่วนอย่างยิ่งในความสำเร็จของผม

## เขาคือใคร

เอ็ด ซีโคตา เขาคืออัจฉริยะและเทรดเดอร์ผู้ยิ่งใหญ่ซึ่งประสบความสำเร็จอย่างมากเป็นปรากฏการณ์ เมื่อผมพบเอ็ดเป็นครั้งแรก เขาเพิ่งจบจาก MIT และได้พัฒนาหนึ่งในโปรแกรมคอมพิวเตอร์อันแรกๆ ขึ้นมาเพื่อใช้สำหรับการเทรดและทดสอบระบบทางเทคนิค ผมไม่รู้ว่าเอ็ดสามารถสะสมความรู้เกี่ยวกับการเทรดอย่างมากขนาดนั้นได้อย่างไรทั้งๆ ที่อายุน้อยมาก

เอ็ด บอกผมว่า “ผมคิดว่าคุณควรมาทำงานที่นี้ละ เรากำลังจะเริ่มกลุ่มงานวิจัยและคุณสามารถเทรดบัญชีของคุณเองได้ด้วย” มันฟังดูยอดเยี่ยมมาก ปัญหาเดียวก็คือหัวหน้าแผนกวิจัยของบริษัทปฏิเสธที่จะจ้างผม

## เพราะอะไรหรือ

ผมก็จินตนาการไม่ออกว่าเพราะอะไร ในเมื่อผมเขียนงานได้ดีและมีประสบการณ์ จนเมื่อผมได้ถามเขาถึงเหตุผล เขาบอกผมว่า “ผมจ้างคุณไม่ได้เพราะคุณรู้มากเกินไปอยู่แล้ว ผมต้องการจะฝึกเด็กใหม่ขึ้นมา” ผมพูดไปว่า “ผมจะทำอะไรก็ได้ตามที่คุณต้องการ” ในที่สุดผมก็โน้มน้าวให้เขาจ้างผมจนได้

มันยอดเยี่ยมจริงๆ เพราะผมมีเอ็ดให้คอยเรียนรู้ และเขาก็เป็นเทรดเดอร์ที่ประสบความสำเร็จอย่างสูง โดยพื้นฐานแล้วเขาเป็นพวกใช้วิธีเทรดแบบตามแนวโน้มซึ่งใช้ประโยชน์จากหลักการของการเทรดแบบดั้งเดิม เขาสอนวิธีการในการตัดขาดทุนและความสำคัญของการอยู่ในการเทรดที่ได้กำไร

เอ็ดเป็นแบบอย่างที่ดีเยี่ยม ยกตัวอย่างเช่นครั้งหนึ่งเขาซอรัทโลหะเงินไว้และตลาดก็ค่อยๆ ลงไปที่ละน้อย ครั้งเพนนี่ต่อวันบ้างหนึ่งเพนนี่ต่อวันบ้าง

คนอื่นๆ ทุกคนคิดว่ามันน่าจะเป็นภาวะกระทิงและพากันพูดถึงเหตุผลว่าทำไมราคามันถึงควรจะขึ้นเพราะตอนนั้นราคาโลหะเงินมันถูกมาก แต่เอ็ดก็ยังคงถือสถานะชอร์ต เอ็ดพูดว่า “แนวโน้มเป็นขาลงและผมก็จะถือชอร์ตไปจนกว่าแนวโน้มจะเปลี่ยนแปลง” ผมเรียนรู้เรื่องความอดทนมาจากเขาด้วยวิธีที่เขาอยู่กับแนวโน้มในลักษณะนี้

### ด้วยตัวอย่างจากเอ็ดทำให้คุณเปลี่ยนเป็นเทรดเดอร์ที่ดีหรือไม่

ไม่ใช่ในระยะแรก ผมยังคงขาดทุนอย่างต่อเนื่องแม้เอ็ดจะอยู่ที่นั่นด้วยก็ตาม

### คุณจำได้หรือเปล่าว่าคุณยังคงทำสิ่งใดที่ผิดพลาดอยู่ในตอนนั้น

ผมคิดว่าผมไม่มีความอดทนเพียงพอที่จะรอให้เกิดสถานการณ์ที่ชัดเจนขึ้นเสียก่อน

### คุณเคยคิดที่จะแค่ทำตามเอ็ดบ้างหรือเปล่าเพราะว่าเขาประสบความสำเร็จมาแล้วอย่างมากมาย

ไม่นะ ผมไม่สามารถทำให้ทำตามนั้นได้

### คุณเคยคิดที่จะเลิกการเทรดไปเลยหรือไม่

มีบางครั้งเหมือนกันที่ผมคิดว่าผมควรจะหยุดการเทรดไปเพราะมันเจ็บปวดมากที่ต้องขาดทุนอยู่ตลอด ในหนังสือ “Fiddler on the roof” มันมีฉากหนึ่งที่นักแสดงนำมองขึ้นฟ้าและพูดกับพระเจ้า ผมจึงมองขึ้นฟ้าและพูดว่า “นี่ผมโง่ขนาดนั้นจริงๆ หรือ” และผมรู้สึกเหมือนได้ยินคำตอบอย่างชัดเจนพูดว่า “ไม่ะ นายไม่ใช่คนโง่ นายแค่ต้องทำมันต่อไป” ผมจึงทำตามนั้น

ในช่วงนั้นผมได้ผูกมิตรกับโบรกเกอร์ที่ๆ เกษียณคนหนึ่งซึ่งใจดี รอบรู้ และประสบความสำเร็จอย่างมาก เขาชื่อ เอมอส โฮสเทตเตอร์ (Amos Hostetter) เขาชอบงานเขียนของผมและเราได้พูดคุยกัน เอมอสได้เน้นย้ำในหลายสิ่งที่เอ็ดเคยได้สอนผมไว้ ผมได้หลักการแบบเดียวกันจากคนสองคน

### คุณได้ทำการแนะนำการซื้อขายให้บริษัทใช่หรือไม่ในตอนนั้น

ใช่

## และคำแนะนำพวกนั้นให้ผลลัพธ์ออกมาอย่างไรบ้าง

มันออกมาดีกว่าเพราะผมใช้ความอดทนมากกว่า อย่างไรก็ตามก็ดี ผมก็แทบจะไม่มีเงินเหลือเลย และไม่เหลือใครจะให้ยืมเพิ่มได้อีกแล้ว แต่ผมก็ยังมีความมั่นใจอย่างตื้อตึงว่าผมจะสามารถกลับมาในเส้นทางที่ถูกต้องได้อีกครั้ง ผมหาเงินได้เพียง 12,500 ดอลลาร์ต่อปีแต่ก็ยังสามารถเก็บได้ประมาณ 700 ดอลลาร์ และเนื่องจากน้ำมันไม่พอแม้แต่เพื่อจะเปิดบัญชี ผมจึงใช้วิธีเปิดบัญชีร่วมกับเพื่อนที่ลงเงินมาอีก 700 ดอลลาร์เช่นเดียวกัน

## คุณเป็นคนควบคุมการเทรดทั้งหมดในบัญชีร่วมนี้หรือเปล่า

ใช่แล้ว เพื่อนผมไม่รู้อะไรเลยเกี่ยวกับตลาด ตอนนั้นเป็นช่วงเดือนกรกฎาคม 1972 และในเวลานั้นเราอยู่ภายใต้กฎการควบคุมราคาสินค้า ตลาดฟิวเจอร์ก็ถูกคาดหวังว่าอยู่ภายใต้การควบคุมราคานี้ด้วย

## มันคือนโยบายแซ่แซ่จรรยาของนิคสันใช่หรือเปล่า

ใช่ และเท่าที่ผมจำได้ ราคาไม้อัดในทางทฤษฎีควรจะถูกแซ่แซ่ไว้ไม่เกิน 110 ดอลลาร์ต่อ 1,000 ตารางฟุต ไม้อัดเป็นหนึ่งในตลาดที่ผมทำวิจัยให้บริษัท ตอนนั้นราคาดันไต่ขึ้นไปใกล้ๆ 110 ดอลลาร์ และผมได้เขียนจดหมายคาดการณ์ภาวะหมีโดยระบุไปว่า แม้ว่าภาวะอุปทานจะค่อนข้างจำกัดแต่เนื่องจากราคาไม้อัดไม่สามารถขึ้นไปเกิน 110 ดอลลาร์ได้ ดังนั้นมันจึงไม่มีอะไรจะเสียถ้าจะซอร์ทที่ 110 ดอลลาร์

## รัฐบาลสามารถควบคุมราคาไม่ให้เกินกว่าราคาที่กำหนดไว้ได้อย่างไร อะไรเป็นตัวป้องกันกลไกอุปสงค์อุปทานซึ่งจะทำให้ราคาสูงขึ้นไปได้

มันจะเป็นเรื่องผิดกฎหมายถ้าตั้งราคาขายไว้สูงกว่านั้น

## คุณหมายความว่าผู้ผลิตไม่สามารถคิดราคาสินค้ามากกว่านั้นได้

ใช่แล้ว สิ่งที่เกิดขึ้นคือราคาถูกกดให้ต่ำลงแบบปลอมๆ และหลักการทางเศรษฐศาสตร์บอกไว้ว่า ราคาที่ต่ำแบบปลอมๆ นี้จะทำให้เกิดการขาดแคลนสินค้าขึ้น ดังนั้นไม้อัดจะเกิดการขาดแคลนขึ้นถ้าหากว่าตลาดฟิวเจอร์ก็อยู่ภายใต้กฎการควบคุมราคานี้ด้วย อย่างไรก็ตาม ไม่มีใครแน่ใจนัก มันยังเทาๆ อยู่จนวันหนึ่ง

ในขณะที่ผมกำลังมองดูกระดานราคาอยู่นั้น ราคาไม้อัดขึ้นมาสจน 110 ดอลลาร์ จากนั้นก็เป็น 110.10 และ 110.20 หรือพูดอีกอย่างหนึ่งก็คือราคาฟิวเจอร์เทรดกันอยู่ที่ 20 เซนต์เหนือราคาควบคุมตามกฎหมาย ผมจึงเริ่มโทรศัพท์เพื่อถามว่าเกิดอะไรขึ้น แต่ก็ดูเหมือนจะไม่มีใครรู้

### ตลาดไม้อัดเป็นเพียงตลาดเดียวหรือไม้ที่ราคาขึ้นเกินราคาควบคุมไป

ใช่ แต่มันก็ไม่มีอะไรเกิดขึ้น ผมคิดว่าวันนั้นตลาดปิดที่เหนือราคา 110 ดอลลาร์ไปเพียงเล็กน้อย ในวันต่อมามันเปิดที่ราคาประมาณ 110.80 ดอลลาร์ ผมใช้หลักการเหตุผลในแบบนี้คือ ถ้าพวกเขายอมให้มีการเทรดที่ราคามากกว่า 110 ดอลลาร์ได้ในวันนี้ พวกเขาก็น่าจะยอมให้มันเทรดได้ในทุกราคา ดังนั้นผมจึงซื้อไป 1 สัญญา สุดท้ายแล้วราคาไม้อัดขึ้นไปสูงถึง 200 ดอลลาร์ หลังจากที่ผมได้ซื้อ 1 สัญญาแรกนั้นแล้วราคามันสูงขึ้นไป ต่อจากนั้นมันก็เป็นเรื่องของการซื้อขายตามแบบพิธีมิดและการคงถือสถานะที่ได้กำไรเอาไว้

### มันเป็นการเทรดชนะครั้งใหญ่ครั้งแรกหลังจากที่คุณหมดตัวจากตลาดข้าวโพดใช่หรือไม่

ใช่แล้ว

### ในตลาดเงินสดราคาไม้อัดยังคงอยู่ที่ 110 ดอลลาร์หรือเปล่า

ตลาดฟิวเจอร์ทำหน้าที่เป็นแหล่งสุดท้ายสำหรับผู้ซื้อที่ไม่สามารถหาซื้อสินค้าจากที่อื่นได้

### โดยทั่วไปแล้วคือมันได้สร้างตลาดแบบ 2 อัตราแลกเปลี่ยน เกิดเป็นรูปแบบหนึ่งของตลาดมิดที่ถูกกฎหมายขึ้นมาอย่างนั้นหรือ

ใช่ ผู้คนที่ไม่สามารถหาซื้อสินค้าได้เพราะไม่มีความสัมพันธ์ทางการค้าอย่างยาวนานกับผู้ผลิตจะสามารถหาซื้อไม้อัดในราคาที่สูงขึ้นได้ในตลาดฟิวเจอร์ ผู้ผลิตรู้สึกหงุดหงิดมากกับความคิดที่ว่าพวกเขาต้องขายสินค้าที่ราคาเพดานตามกฎหมายเท่านั้น

## ทำไมพวกผู้ผลิตถึงไม่เพียงแค่นำขายสัญญาฟิวเจอร์และส่งมอบสินค้าจริงไปเมื่อครบสัญญาแทนที่จะไปขายมันในตลาดเงินสดที่ราคาควบคุม

คนที่ตลาดจะเรียนรู้ที่จะทำแบบนั้น แต่เวลานั้นมันเป็นช่วงเริ่มต้นของการเทรดฟิวเจอร์ของไม้อัดและผู้ผลิตส่วนใหญ่ก็ยังไม่มีความรู้ละเอียดมากนัก ผู้ผลิตบางคนไม่แน่ใจว่ามันเป็นเรื่องถูกกฎหมายหรือไม่ที่จะทำแบบนั้น และถึงแม้พวกเขาจะคิดว่ามันถูกกฎหมายแต่ทนายของพวกเขาก็อาจจะบอกว่า “ถึงแม้ผู้คนที่ซื้อไม้อัดที่ราคาใดก็ได้ในตลาดฟิวเจอร์แต่มันคงจะดีกว่าที่เราจะไม่เสี่ยงขายและส่งมอบสินค้าจริงในราคาที่มากกว่าราคาควบคุม” มันมีคำถามเกิดขึ้นมากมายในตอนนั้น

## รัฐบาลได้พยายามเข้ามาแทรกแซงในตลาดฟิวเจอร์หรือไม่

อืม ก็ไม่เชิงนะ แต่เดี๋ยวผมจะกลับมาพูดถึงเรื่องนี้อีกครั้ง ในช่วงเวลา 2-3 เดือน เงิน 700 ดอลลาร์ได้เพิ่มขึ้นเป็น 12,000 ดอลลาร์จากการเทรดไม้อัด

## นั่นเป็นเพียงการเทรดเดียวที่คุณมีในตอนนั้นเลยหรือ

ใช่ และจากนั้นผมเกิดก็มีความคิดที่ขอดเยี่ยมขึ้นมาว่าสถานการณ์ขาดแคลนสินค้าในแบบเดียวกันนั้นกำลังจะเกิดขึ้นในตลาดไม้กระดาน ผมจึงวางเดิมพันทุกอย่างลงไปเหมือนในครั้งที่ผมเคยทำในการเทรดข้าวโพดและข้าวสาลีโดยคาดหวังว่าราคาไม้กระดานจะสูงขึ้นไปทะลุราคาควบคุมได้เช่นเดียวกัน

## ราคาไม้กระดานเป็นอย่างไรบ้างในช่วงนั้น

มันแทบไม่ขยับเลย มันได้แต่นิ่งมองการขึ้นของไม้อัดจาก 110 ดอลลาร์ไปเป็น 200 ดอลลาร์ และเนื่องจากสินค้าทั้งสองเป็นผลิตภัณฑ์จากไม้เหมือนกัน และไม้กระดานก็อยู่ในภาวะขาดแคลนด้วยเช่นกัน ผมจึงคิดว่าราคาไม้กระดานน่าจะสูงขึ้นไปได้ และมันก็ควรจะเป็นอย่างนั้น แต่พอหลังจากที่ผมซื้อไม้กระดานไปที่ราคาราวๆ 130 ดอลลาร์ รัฐบาลก็ดูเหมือนเพิ่งจะตื่นขึ้นมาพบว่าเกิดอะไรขึ้นกับตลาดไม้อัดและตัดสินใจว่าจะไม่ยอมให้เกิดเหตุการณ์แบบเดียวกันนั้นขึ้นกับตลาดไม้กระดาน

ในวันถัดจากวันที่ผมเปิดลองไป เจ้าหน้าที่รัฐบาลได้ออกมาประกาศว่าพวกเขาจะใช้มาตรการขั้นเด็ดขาดกับนักเก็งกำไรคนใดก็ตามที่พยายามจะ



บั้นราคาไม้กระดานขึ้นไปเหมือนกับที่เคยได้ทำกับไม้อัด ตลาดไม้กระดานลุ่มแพบจะในพื้นที่ที่มีการประกาศนี้ออกมา ผมต้องกลับไปอยู่ในสถานะเดิมคือใกล้เคียงกับการหมดตัวอีกครั้งหนึ่ง มันเป็นช่วงระยะเวลา 2 สัปดาห์ที่พวกเขาประกาศมาตรการนี้อย่างต่อเนื่อง ตลาดทรงตัวอยู่ในระดับที่เหนือกว่าจุดที่ผมจะถูกกำจัดออกไปเพียงเล็กน้อย ผมมีเงินเหลือแค่เพียงพอจะให้ถือสถานะต่อไปได้เท่านั้น

**ราคาตลาดอยู่ที่ 130 ดอลลาร์ในตอนที่คุณซื้อ ราคามันตกลงมาเหลือเท่าไรในตอนนี้**

ประมาณ 117 ดอลลาร์

ดังนั้นถึงแม้ว่าการลดลงของราคาครั้งนี้จะน้อยมากเมื่อเทียบกับการเพิ่มขึ้นของราคาไม้อัด แต่มันกลับทำให้คุณขาดทุนไปเป็นจำนวนเงินที่มากพอๆ กับที่ได้มาเพราะว่าคุณมีสถานะที่ใหญ่กว่ามากในการเทรดไม้กระดานเมื่อเทียบกับที่คุณเคยมีตอนเทรดไม้อัด

ถูกต้อง ในระหว่าง 2 สัปดาห์นั้นผมยืนอยู่บนขอบเหวของการหมดตัวอยู่ตลอด มันเป็น 2 สัปดาห์ที่เลวร้ายที่สุดในชีวิตของผม ผมไปสำนักงานในแต่ละวันด้วยความรู้สึกเกือบๆ จะยอมแพ้ไปแล้ว

**ยอมแพ้เพื่อหยุดความรู้สึกเจ็บปวดหรือเพื่อที่อย่างน้อยคุณจะได้มีอะไรเหลืออยู่บ้าง**

ทั้งคู่เลย ผมกลัดกลุ้มอย่างมากจนมือผมสั่นตลอดเวลา

**คุณเข้าใกล้การหมดตัวอีกครั้งแค่ไหนกัน**

เงิน 12,000 ดอลลาร์ของผมได้ลดลงไปเหลือน้อยกว่า 4,000 ดอลลาร์

**คุณได้บอกตัวเองหรือเปล่าว่า “ไม่อยากเชื่อเลยว่าฉันจะทำแบบนี้อีกแล้ว”**

ใช่ และผมไม่เคยทำแบบนี้ได้อีกเลย นั่นเป็นครั้งสุดท้ายที่ผมจะวางเดิมพันด้วยทุกอย่างที่มีในการเทรดครั้งเดียว

## ท้ายที่สุดแล้วเกิดอะไรขึ้น

ผมจัดการถือสถานะเอาไว้ได้และในที่สุดตลาดก็กลับตัวขึ้นไป มันมีภาวะขาดแคลนสินค้าและดูเหมือนรัฐบาลก็ไม่ได้ตั้งใจอย่างจริงจังที่จะแทรกแซงตลาดฟิวเจอร์

**มันเป็นเพราะวิสัยทัศน์หรือความกล้าหาญที่มอบพลังใจให้คุณยังคงถือสถานะนั้นเอาไว้ได้**

หลักๆ แล้วมันน่าจะเป็นเพราะความสิ้นหวังมากกว่านะ ถึงแม้ว่ามันอาจจะมีส่วนเกี่ยวข้องกับชาร์ตที่ตลาดดูเหมือนจะไม่สามารถทะลุลงไปได้ก็ตาม ดังนั้นผมก็เลยถือสถานะต่อ เมื่อถึงสิ้นปีเงิน 700 ดอลลาร์ที่ผมทำให้เพิ่มเป็น 12,000 ดอลลาร์แล้วกลับลดลงเหลือน้อยกว่า 4,000 ดอลลาร์นั้น ตอนนี้มีมูลค่ามันเพิ่มเป็น 24,000 ดอลลาร์ หลังจากประสบการณ์อันน่าหวาดกลัวครั้งนั้นผมไม่เคยเทรดเกินตัวอีกเลย

ปีถัดมาคือปี 1973 รัฐบาลได้ยกเลิกนโยบายควบคุมราคาสินค้าเพราะการควบคุมราคาได้ทำให้เกิดการขาดแคลนอย่างปลอมๆ ของสินค้าขึ้นอย่างมาก เมื่อการควบคุมถูกยกเลิกมันก็เกิดการเพิ่มขึ้นของราคาอย่างรุนแรงในสินค้าโภคภัณฑ์หลายชนิด ราคาของสินค้าเกือบทุกอย่างพุ่งสูงขึ้น ในหลายๆ ตลาดราคาขึ้นไปเป็น 2 เท่าและผมก็สามารถที่จะใช้ประโยชน์จากความได้เปรียบของอัตราค่าที่สูงเนื่องจากค่ามาร์จินที่ต่ำในตลาดฟิวเจอร์ได้ บทเรียนที่ผมได้เรียนรู้จากซีโคตาเกี่ยวกับการอยู่ในตลาดที่มีแนวโน้มชัดเจนนั้นได้แสดงผลลัพธ์ออกมาให้เห็น ในปี 1973 บัญชีของผมเพิ่มขึ้นจาก 24,000 ดอลลาร์ไปเป็น 64,000 ดอลลาร์

**ในช่วงเวลานั้นเราได้พบเจอกับอะไรที่เป็นเรื่องใหม่อย่างแท้จริง ผมยังจำตลาดในตอนนั้นได้ จากประวัติเดิมก่อนหน้านั้นการขึ้นของราคาเพียง 10% ก็ถือว่าเป็นการขึ้นที่สูงมากๆ แล้ว อะไรที่ทำให้คุณเชื่อว่าราคามันจะสามารถสูงขึ้นไปได้มากกว่านั้นอีกมาก**

ในตอนนั้นผมมีความเชื่อทางการเมืองแบบเอียงขวาและนั่นทำให้เป็นคนที่จะออกจะตื่นตูมกับภาวะเงินเฟ้อ ทฤษฎีที่ว่ารัฐบาลชั่วคราวกำลังพยายามทำให้มูลค่าของเงินลดลงอย่างต่อเนื่องนั้นทำให้เกิดทัศนคติที่สมบูรณรูปแบบสำหรับการเทรดในตลาดที่มีภาวะฟองสบู่ในช่วงกลางยุค 1970

## มันเป็นทฤษฎีที่ถูกต้องในเวลาที่ต้อง

ใช่ ตลาดอยู่ในช่วงที่ดีมากสำหรับการเทรด แม้ว่าผมจะสร้างความผิดพลาดหลายต่อหลายครั้งแต่ก็ยังคงทำได้ดีอยู่

## การเทรดของคุณอยู่ในฝั่งลงอย่างเคร่งครัดอย่างนั้นหรือ

ใช่ ราคาสินค้าทุกอย่างสูงขึ้น และแม้ว่าผมจะทำได้ค่อนข้างดีแต่ผมก็ได้ทำความผิดพลาดที่แย่มากไปครั้งหนึ่ง ในระหว่างที่ถั่วเหลืองอยู่ในภาวะกระทิงแบบรุนแรง คือจากราคา 3.25 เพิ่มไปเป็นเกือบ 12 ดอลลาร์นั้น ผมหมุนหัวปล้นแล่นไปขายทำกำไรและปิดสถานะออกมาจากทุกอย่าง ผมพยายามทำอะไรตามความนึกฝันของตัวเองแทนที่จะอยู่กับแนวโน้ม เอ็ด ซีโคตา จะไม่มีวันปิดสถานะออกมาจากทุกๆ อย่างถ้าแนวโน้มยังคงไม่เปลี่ยนแปลง ดังนั้นเอ็ดยังถือสถานะอยู่แต่ผมออกมาแล้ว และผมก็ต้องเฝ้ามองอย่างทรมานเมื่อเห็นราคาถั่วเหลืองขึ้นไปลิมิตอัปเดตติดต่อกันถึง 12 วัน ผมเป็นคนที่ชอบการแข่งขันมากและทุกๆ วันผมต้องไปสำนักงานโดยรู้ว่าเขามีสถานะอยู่แต่ผมไม่ ผมแทบไม่อยากจะไปทำงานเลยเพราะผมรู้ว่าราคาถั่วเหลืองจะต้องขึ้นไปชนลิมิตอัปเดตอีกและผมก็จะไม่สามารถเข้าไปเปิดสถานะได้

## ประสบการณ์ที่ไม่ได้อยู่ในตลาดขาขึ้นแบบนี้ น่าเจ็บปวดมากกว่าการเสียเงินไปจริงๆ หรือเปล่า

ใช่ มากกว่ามากเลย มันเจ็บปวดมากจนในวันหนึ่งผมรู้สึกว่ามันทนต่อไปไม่ได้อีกแล้วจึงพยายามใช้ยาแก้ลมประสาทเพื่อลดความทุกข์ใจ และเมื่อมันไม่ได้ผลก็มีคนบอกผมว่า “ทำไมคุณไม่ลองใช้อะไรที่แรงขึ้นล่ะ อย่างเช่นยาออร์ราซีน”

ผมจำได้ว่าผมกินยาออร์ราซีนนี้ที่บ้านจากนั้นก็ไปขึ้นรถไฟใต้ดินไปทำงาน ในตอนที่ผมกำลังจะขึ้นรถไฟและประตูกำลังจะปิดผมก็ล้มลงไป ในตอนแรกผมยังไม่คิดว่ามันเกี่ยวกับยาออร์ราซีน อย่างไรก็ตาม ผมตัดสินใจเดินกลับบ้าน แล้วก็ล้มลงอีกครั้งที่หน้าทางเข้าประตู มันแรงขนาดนั้นเลยล่ะ มันทำให้ผมหนีออกไปเลยและไปทำงานไม่ได้ในวันนั้น นั่นนับเป็นช่วงตกต่ำในอาชีพการเทรดของผม

## คุณได้โยนผ้ายอมแพ้แล้วกลับเข้าไปในตลาดถั่วเหลืองอีกครั้งหรือเปล่า

ไม่ ผมกลัวว่าจะขาดทุน

ถึงแม้จะมีความผิดพลาดอันนั้น แต่ก่อนหน้านี้อันคุณได้บอกไว้ว่าคุณสามารถเพิ่มเงินในบัญชีไปเป็น 64,000 ดอลลาร์ได้เมื่อถึงสิ้นปี เกิดอะไรขึ้นต่อจากนั้น

ในระหว่างช่วงเวลานั้นผมต้องไปที่ตลาดแลกเปลี่ยนฝ่ายเป็นครั้งคราว ผมรู้สึกถึงอะดรีนาลีนพุ่งพล่านไปทั่วร่างกายเมื่อได้ยินเทรดเดอร์ตะโกนกรีดร้อง มันดูคล้ายกับเป็นสถานที่ที่น่าตื่นเต้นที่สุดในโลก แต่ผมได้รู้ว่าผมต้องมีเงินมูลค่า 100,000 ดอลลาร์ถึงจะสามารถเข้าไปเทรดได้ และเนื่องจากผมไม่มีทรัพย์สินอะไรเลยนอกจากบัญชีเทรดสินค้าโภคภัณฑ์ผมจึงไม่ผ่านคุณสมบัติ

ผมยังคงทำเงินในตลาดได้อย่างต่อเนื่องและหลังจากผ่านไปหลายเดือนผมก็ผ่านหลัก 100,000 ดอลลาร์ไปได้ ในช่วงเวลาเดียวกันนั้น เอ็ด ซีโคตา แนะนำให้ผมเปิดลองในกาแฟผมจึงทำอย่างนั้นแต่ได้วางจุดตัดขาดทุนไว้ใกล้ๆ เมื่อในกรณีที่ตลาดตกลงมา จากนั้นตลาดก็ตกลงมาและผมต้องถูกตัดขาดทุนออกไปอย่างรวดเร็ว อย่างไรก็ตามเอ็ดซึ่งเป็นคนที่ใช้ระบบตามแนวโน้มไม่ได้วางจุดตัดขาดทุนเอาไว้และลงเอยด้วยการติดอยู่ในตลาดที่เกิดลิมิตดาวน์อยู่หลายวันติดต่อกัน

ในแต่ละวันซีโคตาต้องติดอยู่ในสถานะที่ขาดทุนในขณะที่ผมออกจากตลาดไปแล้ว ซึ่งมันเป็นเรื่องตรงกันข้ามกับสถานการณ์ตอนเทรดถั่วเหลืองเมื่อครั้งที่เขาอยู่ในการเทรดที่ชนะแต่ผมไม่อย่างแท้จริง ผมอดไม่ได้ที่จะรู้สึกพึงพอใจ ผมจึงถามตัวเองว่า “ที่นี้มันเป็นอย่างงี้กัน ความสุขอย่างมากของคนคนหนึ่งเกิดขึ้นในเวลาที่คนอื่นบางคนกำลังโดนเล่นงานหนักอยู่” นั่นเป็นจุดที่ผมได้ตระหนักว่าสิ่งที่ผมกำลังทำอยู่นั้นมันเป็นการแข่งขันมากจนเกินไปแล้ว และผมจึงตัดสินใจที่จะมาเป็นฟลอร์เทรดเดอร์ที่ตลาดแลกเปลี่ยนฝ่ายแห่งนิวยอร์ก

## ดูเหมือนที่ฟลอร์มันน่าจะยิ่งมีการแข่งขันมากกว่าอีกนะ

อาจดูเหมือนจะเป็นอย่างนั้น แต่มันกลับไม่ใช่

**คุณมีความรู้สึกกังวลหรือไม่ที่จะมาเป็นฟลอร์เทรดเดอร์จากความจริงที่ว่ามันจะลดโอกาสในการทำกำไรของคุณลงมาเหลือเพียงในตลาดเดียวเท่านั้น**

ผมกังวลเรื่องนั้นน้อยมากนะ แม้ว่าเมื่อปรากฏออกมาภายหลังผมควรที่จะกังวลกับมันอย่างมากก็ตาม แต่อย่างไรก็ดี ความคิดที่จะลงมาเทรดในสังเวียนก็น่าตื่นเต้นมากสำหรับผม เหตุการณ์ที่เกิดขึ้นจริงก็คือ ในขณะที่ผมเก่งมากใน

การเลือกการเทรดแต่ผมก็แย่มากๆ ในเรื่องของการบริหารจัดการ ผมเป็นคนขี้อาย และกระดากเกินไปที่จะตะโกนเสียงดังพอที่จะได้ยินในฟลอร์ ผมลงเอยด้วยการส่งต่อคำสั่งของผมไปให้เพื่อนที่เป็นฟลอร์เทรดเดอร์ด้วยกันจัดการต่อให้ มันเป็นอย่างนี้อยู่ 2-3 เดือนกว่าที่ผมจะได้ตระหนักขึ้นมาถึงสิ่งที่ผมกำลังทำอยู่

**คือคุณยังคงใช้วิธีการปฏิบัติต่อตลาดเหมือนเทรดเดอร์ทั่วไปถึงแม้ว่าคุณจะอยู่ที่ฟลอร์อย่างนั้นใช่หรือไม่**

ใช่แล้ว แต่นั่นมันก็เป็นเพราะความขี้อายหรือกนะ

**ดังนั้นผมคิดว่าคงมีหลายต่อหลายวันที่คุณไม่ได้เทรดเลยแม้แต่ครั้งเดียว ถูกต้อง**

**มันมีข้อได้เปรียบอะไรบ้างในการอยู่ที่ฟลอร์**

ถ้าเป็นสำหรับผมมันก็ไม่มี แต่ผมได้เรียนรู้อย่างมากจากประสบการณ์นั้น และผมจะแนะนำมันให้ใครก็ตามที่อยากจะเป็นเทรดเดอร์ที่ดีขึ้น ผมได้นำสิ่งที่ผมเรียนรู้จากที่นั่นมาใช้ต่อจากนั้นอีกหลายปี

**คุณได้เรียนรู้สิ่งใดมาบ้าง**

คุณจะพัฒนาสัมผัสได้สำนึกของตลาดได้จากที่ฟลอร์ คุณจะเรียนรู้ที่จะวัดการเคลื่อนไหวของราคาจากความดังของเสียงในสนาม ยกตัวอย่างเช่น เมื่อตลาดกำลังวุ่นวายและมีการเคลื่อนไหวมากแล้วจากนั้นก็กลับเงียบลง นั่นมักจะเป็นสัญญาณที่บอกว่าราคาไม่น่าจะไปได้ไกลกว่านั้นแล้ว และถ้าบางครั้งเมื่อเสียงในสนามดังอยู่ปานกลางแล้วทันใดนั้นก็กลับดังขึ้นอย่างมาก แทนที่นั่นจะเป็นสัญญาณว่าตลาดกำลังจะทะยานขึ้นไปอย่างที่คุณอาจจะคิด แต่จริงๆ แล้วมันกลับบ่งบอกว่าตลาดกำลังจะวิ่งไปในทิศทางตรงกันข้าม

**แต่คุณจะใช้ข้อมูลแบบนั้นให้เป็นประโยชน์ได้อย่างไรในเมื่อคุณออกจากฟลอร์มาแล้ว คุณบอกว่าสิ่งที่ได้เรียนรู้จากฟลอร์นั้นสามารถนำมาช่วยคุณได้ในภายหลัง**

ผมได้เรียนรู้ความสำคัญของชาร์ทอินทราเดย์อย่างเช่น ค่าสูงสุดย้อนหลัง

ในแต่ละวัน ด้วยการใช้อาร์ทอินทราเดย์ผมสามารถเปิดสถานะที่ใหญ่กว่าที่จริงๆ แล้วผมควรจะทำได้มาก และถ้ามันไม่ได้ผลในทันทีผมก็จะปิดสถานะไปอย่างรวดเร็ว ยกตัวอย่างเช่น ในจุดที่สำคัญในอาร์ทอินทราเดย์ผมอาจจะวางสัญญาได้ถึง 20 สัญญาแทนที่จะเป็นแค่ 3-5 สัญญาอย่างที่ผมควรจะทำตามปกติด้วยการใช้จุดตัดขาดทุนที่ใกล้อย่างมาก ตลาดอาจจะวิ่งไปในทันทีหรือถ้าไม่เป็นเช่นนั้นผมก็จะต้องออกมา ในบางครั้งผมจะทำกำไรได้ 300-400 จุดหรือมากกว่าโดยมีความเสี่ยงแค่ 10 จุด เหตุผลคือการทำผมเคยอยู่ที่ฟลอร์ทำให้ผมคุ้นเคยกับการตอบสนองของตลาดต่อจุดลักษณะนั้นในอินทราเดย์

การเทรดของผมในตอนนั้นมันคล้ายๆ กับนักเล่นเชิรฟ์พินดหน่อยนะ คือผมพยายามที่จะจับจุดสูงสุดของคลื่นให้ได้ในเวลาที่ถูกต้อง และถ้ามันไม่ได้ผลผมก็แค่ออกมา ผมพยายามจะทำกำไรให้ได้หลายร้อยจุดโดยที่แทบจะไม่ต้องเสี่ยงอะไรเลย ต่อมาผมใช้เทคนิคแบบเล่นเชิรฟ์พินี่ในฐานะเทรดเดอร์นั่งโต๊ะ ถึงแม้ว่าเทคนิคแบบนี้จะได้ผลดีในตอนนั้นแต่ผมไม่คิดว่ามันจะได้ผลในตลาดทุกวันนี้หรอกนะ

## เป็นเพราะตลาดทุกวันนี้มีความผันผวนมากกว่าอย่างนั้นหรือ

ใช่ ในตอนนั้นถ้าตลาดมาถึงจุดสำคัญในอาร์ทอินทราเดย์และทะลุออกไปมันจะพุ่งไปต่อแบบไม่เหวี่ยงหลังเลย ในทุกวันนี้บ่อยครั้งที่มันมักจะกลับลงมา

## แล้วอะไรคือคำตอบสำหรับปัญหานี้

ผมคิดว่าเคล็ดลับคือลดจำนวนครั้งในการเทรดของคุณลง การเทรดที่ดีที่สุดคือการเทรดที่มีองค์ประกอบครบทั้ง 3 อย่างคือ พื้นฐาน เทคนิค และจังหวะตลาด อย่างแรก พื้นฐานจะบ่งบอกว่ามันมีความไม่สมดุลกันระหว่างอุปสงค์และอุปทานซึ่งอาจจะสามารถส่งผลให้เกิดการเคลื่อนไหวของราคาอย่างชัดเจนขึ้นได้ อย่างที่สอง ชาร์ตต้องแสดงว่าตลาดกำลังเคลื่อนไหวไปในทิศทางที่พื้นฐานได้ชี้เอาไว้ อย่างที่สาม เมื่อมีข่าวออกมาตลาดควรจะตอบสนองในทิศทางที่ถูกตั้งข้อสงสัยทางจิตวิทยา ยกตัวอย่างเช่น ตลาดกระทิงควรที่จะไม่ใส่ใจกับข่าวร้ายและตอบสนองอย่างรุนแรงต่อข่าวดี ถ้าคุณจำกัดการเทรดของคุณให้อยู่แค่ในการเทรดที่มีลักษณะอย่างนี้คุณจะทำเงินได้ในทุกๆ ตลาดและในทุกๆ สถานการณ์

**คุณได้นำการเทรดในรูปแบบที่จำกัดลักษณะนี้มาประยุกต์ใช้เป็นรูปแบบในการเทรดของคุณใช่หรือไม่**

ไม่นะ เพราะโดยพื้นฐานแล้วผมชื่นชอบการเล่นเกมมากเกินไป ผมรู้ว่าควรจะทำแค่ในการเทรดที่เหมาะสมเท่านั้น แต่การเทรดเป็นสิ่งที่ทำให้ผมได้รู้สึกปลดปล่อยและมันเป็นงานอดิเรกสำหรับผมด้วย มันช่วยทดแทนหลายๆ สิ่งในชีวิตของผม ผมให้ความสนุกจากการได้เทรดนามาก่อนข้อบ่งชี้ของผมเอง อย่างไรก็ตาม สิ่งที่ช่วยผมไว้ก็คือเมื่อการเทรดใดครบตามข้อบ่งชี้ผมจะเปิดสถานะด้วยขนาด 5-6 เท่าเมื่อเทียบกับที่ผมเปิดในการเทรดอื่นๆ

**ถ้าไรที่คุณทำได้ทั้งหมดมาจากเพียงการเทรดที่ครบตามข้อบ่งชี้ดังกล่าวใช่หรือไม่**

ใช่

**ส่วนการเทรดอื่นๆ นั้นแค่เท่าๆ ทุน**

การเทรดอื่นนั้นมักไม่ได้ไม่เสียและช่วยทำให้ผมสนุกได้

**คุณได้จดบันทึกไว้หรือไม่ว่าการเทรดแต่ละแบบได้ผลอย่างไรเพื่อที่คุณจะได้รู้ว่าอะไรกำลังเกิดขึ้นอยู่**

แค่ในใจเท่านั้น จุดประสงค์ของผมในการเทรดแบบอื่นคือขอแค่ให้เท่าทุน ผมรู้ว่าเงินจำนวนมากจะได้มาจากการเทรดที่ครบตามข้อบ่งชี้ มันมีการเทรดแบบที่ครบตามข้อกำหนดอยู่เสมอแต่อาจจะมึนน้อยลง ดังนั้นคุณจำเป็นจะต้องมีความอดทนอย่างสูง

**ทำไมการเทรดลักษณะนี้ถึงได้มึนน้อยลง หรือเป็นเพราะว่าตลาดมีความซับซ้อนมากขึ้น**

ใช่ มันมีเทรดเดอร์มีอาชีพจำนวนมากกว่าในช่วงแรกๆ ของผมมาก ในตอนนั้นผมกุมความได้เปรียบจากการแค่เพียงได้รู้ในแง่มุมมองที่ เอ็ด ซีโคตา และ เอ็มอส ฮอสเทเตอร์ สอนผม ในตอนนี้ทุกๆ คนรู้หลักการเหล่านั้นกันหมดแล้ว คุณมีห้องเทรดที่เต็มไปด้วยคนฉลาดๆ และคอมพิวเตอร์มากมาย

ในอดีต เมื่อคุณมองกระดานราคาและซื้อข้าวโพดเมื่อมันเคลื่อนไหว