

艾略特波浪理论

—— 市场行为的关键 • 修订版 •



ELLIOTT WAVE PRINCIPLE

KEY TO MARKET BEHAVIOR

【美】小罗伯特·鲁格劳特·普莱切特
阿尔弗雷德·约翰·弗罗斯特 著
陈 鑫 译

上海證券社 总策划

艾略特波浪理论

—— 市场行为的关键 • 修订版 •

ELLIOTT WAVE PRINCIPLE KEY TO MARKET BEHAVIOR

翻 译 经 典 系 列

【美】小罗伯特·鲁格劳特·普莱切特
阿尔弗雷德·约翰·弗罗斯特 著
陈 鑫 译

上海證券報 总策划
百 家 出 版 社

图书在版编目(CIP)数据

艾略特波浪理论: 市场行为的关键 / (美) 普莱切特,
(美) 约翰弗罗斯特著; 陈鑫译. —修订版. —上海:
百家出版社, 2001.8
(中国证券书库·翻译经典系列)
ISBN 7-80656-439-X

I. 艾… II. ①普… ②约… ③陈… III. 股票—
资本市场—研究 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 059348 号

责任编辑: 郭丽丽
特约编辑: 张 戎
封面设计: 阎玉华

艾略特波浪理论

(修订版)

【美】小罗伯特·鲁格劳特·普莱切特

阿尔弗雷德·约翰·弗罗斯特 著

陈 鑫 译

百家出版社出版发行

(上海天钥桥路 180 弄 2 号)

(邮政编码 200030)

全国新华书店经销 上海市美术印刷厂印刷

开本 850 × 1168 1/32 印张 8 插页 1 字数 160 000

2001 年 8 月第 1 版 2001 年 8 月第 1 次印刷

印数: 1—5 100 册

ISBN 7-80656-439-X/F·140 定价: 20.00 元

**ELLIOTT WAVE PRINCIPLE
KEY TO MARKET BEHAVIOR**

Copyright © 1978 – 1998 by Robert Rougelot Prechter, Jr. and
Alfred John Frost

Original English language edition published by
New Classics Library
Post Office Box 1618
Gainesville, Georgia 30503 USA
www.elliottwave.com

First Edition: November 1978
20th Anniversary Edition: May 1998

All Rights Reserved. Authorized translation from the English language
edition of the work originally published by New Classics Library, a di-
vision of Elliott Ware International Inc., Gainesville, Georgia, U. S.
A.

The copyright of the Translation in the name of Chen Xin.

特别推荐

“这是一本关于艾略特理论的杰出的权威著作,因此我向所有对波浪理论感兴趣的人推荐这本书。”

——《道氏理论通讯》 理查德·罗素

“《今日金银》完全认可这本著作。这是一本关于人类经历的科学的波浪理论的权威著作。如果你对技术分析或波浪分析感兴趣,就应读读这本书。”

——《今日金银》

“这本书写得极好。它清晰、简洁而且颇具胆识……对于新手和老手来说这是到目前为止最有用、最全面的著作。”

——威灵顿管理公司 威廉·蒂安妮

“一项出色的工作……我相信不会写出一本更好的艾略特波浪理论基本手册。”

——《企业与投资分析》 唐纳德·J·霍伯

“……严谨的技术分析人员的最佳参考书……艾略特波浪理论汇总了所有必要的细节。”

——《期货》杂志

“在我们见过的出版物中,本书的第三章是对数字的最佳描述,单单这一章就值整本书的钱。”

——《蒂纳斯通讯》 詹姆斯·蒂纳斯

“艾略特波浪理论正是对一种概念最佳描述和确认,这种概念按理说应当彻底变革对历史和社会学的科学研究。”

——JWG 公司

“在这个行当的三分之一生涯中,这是第一次我真正理解了艾略特波浪理论,而且这当然是第一本我能够推荐的关于艾略特理论的书。普莱切特过去成功运用的所有方法在本书中都有详尽的描述。”

——《职业投资者》

“艾略特波浪理论是如此一种重要的、迷人的、甚至引人兴奋的著作,我们相信所有严谨的市场学者——无论是基本分析人士还是技术分析人士,在处理股票、债券和商品期货时都应当读一读。”

——《市场决策》

“尽管有微小的失误,1978 年的预测也必定会作为有史以来最卓著的市场预测流传下去。”

——《监控货币评论》 詹姆斯·W·科万

修订版序言

波浪理论的创始人拉尔夫·纳尔逊·艾略特(Ralph Nelson Elliott)1871年7月28日出生在美国密苏里州堪萨斯市郊的玛丽斯维利镇(Marysville)。1891年,也就是艾略特20岁的时候,他离家在墨西哥的铁路公司工作,那时正值北美洲铁路运输最兴旺的时候。大约在1896年,艾略特开始了会计的职业生涯。在随后的25年里,艾略特在许多公司——主要是铁路公司——中任职,这些公司大多是美资的,遍布在墨西哥、中美洲和南美洲。后来,艾略特在危地马拉大病一场,并在1927年退休。

退休后,艾略特回到加利福尼亚的老家养病。正是在这段漫长的疗养期中,他揣摩出了股市行为理论。艾略特本人是道氏理论大师罗伯特·雷亚(Robert Rhea)的忠实读者,他认为波浪理论是对道氏理论的必要补充。

1934年,艾略特与正在投资顾问公司任股市通讯编辑的查尔斯·J·柯林斯(Charles J. Collins)建立了联系,告诉了他自己的发现。1938年,柯林斯终于被艾略特折服了,于是同意为他发表

2 艾略特波浪理论

“波浪理论(The Wave Principle)”。后来,柯林斯推荐艾略特担任《金融世界(Financial World)》杂志的编辑。1939年,艾略特在这份杂志上一连发表了12篇文章,宣传自己的理论。1946年,也就是艾略特去世前的第2年,他完成了波浪理论的大作《自然法则——宇宙的奥秘(Nature's Law——The Secret of the Universe)》。

但是,艾略特的波浪理论并未就此广为人知。在100个听说过道氏理论的人中,恐怕没有一个人知道艾略特的波浪理论。如果不是因为A·汉密尔顿·博尔顿(A. Hamilton Bolton)从1953年起在《银行信用分析家(Bank Credit Analyst)》杂志举办了“艾略特波浪副刊”,艾略特的理论也许早就销声匿迹了。直到博尔顿1967年去世时为止,“艾略特波浪副刊”共出版了14期,每年1期。1960年,博尔顿发表了《艾略特波浪理论——一份中肯的评价(The Elliott Wave Principle——A Critical Appraisal)》,这是艾略特身后关于波浪理论的第一部重要著作。1960年起,本书作者之一的A·J·弗罗斯特成了博尔顿的合伙人。1967年,博尔顿去世后,弗罗斯特接手“波浪理论副刊”,为其撰写文章。

1977年,弗罗斯特在美国市场技术分析师协会(Market Technicians Association)上做了一次艾略特波浪理论的专题演讲。也正是在这次演讲中,弗罗斯特同本书的另一位作者小罗伯特·R·普莱切特相识。尽管是隔着一条国界的两代人,但是他们发现彼此的想法是多么的不谋而合。1978年,弗罗斯特和罗伯特·普莱切特合作出版了《艾略特波浪理论》。这是波浪理论领域内的经典著作,曾被译成8国文字出版。此后,几乎所有的股票分析书籍在谈到波浪理论时,总免不了要引用这部著作中的图表和论述。

普莱切特本人早年以全额奖学金进入耶鲁大学,并于1971年获得心理学学位。他最早在纽约的美林证券公司(Merrill Lynch)市场分析部当市场技术分析专员。在此期间,他在纽约公共图书

馆中发掘整理了艾略特的所有著作。1979年,普莱切特离开了美林证券,开始创办自己的咨询公司——艾略特波浪国际公司(Elliott Wave International)。

普罗切特在生意场上是一位成功的商人。在过去的20年中,有超过10万名机构投资组合经理和个体投资者购买过艾略特波浪国际公司的产品和服务。目前,普莱切特的公司主要提供以下4种刊物:

1.《艾略特波浪理论家(The Elliott Wave Theorist)》。这是一份分析美国股市、债市、贵金属,以及重要的经济及社会趋势的月刊;

2.《世界商品展望(World Commodity Perspective)》。这是一份针对全球15家商品交易所的分析月刊;

3.《货币市场展望(Currency Market Perspective)》。这是一份分析主要的美元汇率以及与欧洲和亚洲货币之间的交叉汇率;

4.《全球市场展望(Global Market Perspective)》。这是一份分析全球主要金融市场的月刊。

另外,该公司还通过因特网提供24小时的在线服务。有兴趣的读者可以通过下面的地址同他们取得联系:

Elliott Wave International

200 Main Street

Hunt Tower, Fourth Floor

Gainesville, GA 30501 USA

<http://www.elliottwave.com>

电话:800-336-1618 770-536-0309

传真:770-536-2514

4 艾略特波浪理论

自《艾略特波浪理论》首版问世以来,已过了20年,读者现在看到的这本20周年纪念版已是第九版。在这本《艾略特波浪理论》中,普莱切特将过去几年里波浪理论的最新进展做了全面的总结,并将其贯穿在每个章节之中。

艾略特波浪理论中三段式的波浪行进,符合事物发生、发展和消亡的三个基本过程。在学习波浪理论之前,我认为应当首先明确股票市场的运动是有规律的,而这种客观规律是可以被我们通过正确的方法认识的。我记得伏尔泰曾经说过,这世上的其他事物都是应当遵循客观规律的,但偏偏就是有那么一种5尺高的小动物可以随心所欲地解释这个世界。那种所谓的股市不可知论(股市无法预测),实际上已经阻碍了我们对客观世界的研究。

我第一次接触到波浪理论是在大学4年级。当时,我参加了张东平先生在沪北万国(今申银万国)举办的股票投资分析讲习班,比较系统地学习了波浪理论中的基础知识。我清楚地记得,在第一堂课上,张先生就对我们说:“股票投资分析是十年磨一剑。”我想这也是对所有学习艾略特波浪理论,并希望从中受益的投资者的忠告。

没有哪个人可以独自成功。可以说,如果没有张东平先生将我引入股票投资分析的殿堂,那么,《艾略特波浪理论》的中文版及其中文修订版决不可能这么早与读者见面。在本书的翻译及修订过程中,挚友吴鸣申为我提供了必要的信息技术支持,大幅提高了我的工作效率。我大学时的同学周怡皎花了许多时间,为我在美国印第安纳大学的图书馆里查找翻译本书所必须的背景资料。

我还要感谢美国道琼斯公司的Richard A. Ciuba,他热情地为我寄来了道琼斯指数100多年来的行情数据,并介绍了有关道琼斯指数的知识;还有Charlotte Mathews,她不厌其烦地为我解答了有关黄金交易方面的问题;还有Gary Feuerstein,英国牛津大学

Bodleian 图书馆的 Nick Millea, 美国弗吉尼亚大学科学与工程图书馆的 Fred O'Bryant 和《斐波纳奇传》的作者 Karen Parshall, 同我详细探讨了有关欧洲中世纪史及斐波纳奇生平的方方面面; 还有美国 Tufts 大学 Perseus 工程(旨在发掘、整理和保护古希腊文化)的计算机程序员 David Smith, 没有他以及 Perseus 工程, 我决不可能对古希腊的历史有深入的了解; 还有曾在艾略特波浪国际公司工作, 现在成为法庭书记员的 Jane Estes, 她的努力使我们尽早达成了本书的翻译及出版协议; 还有《史密森人》杂志社读者服务部的 Karla A. Henry, 《大英百科全书》编辑部的 Helen L. Carlock, 美国 Haverford 学院图书馆的 Diana Franzusoff Peterson, 英国 Exeter 大学图书馆的 Roy Davies, 我大学时的同学陈佳蕾, 我的挚友王云海和时炜程都曾为翻译工作的顺利进行伸出过援助之手。

我当然不会忘记艾略特波浪国际公司的员工 David Moore、Sally Webb、Holly Rosche、Pam Kimmons 和 Paula Roberson, 他们为本书中文版的问世完成了大量的行政工作, 还有《上海证券报》的李东、张戎、赵旭和郑晓舟, 他们用丰富的业务知识为本书的出版提供了必要的指导。

翻译一本书是一回事, 而用不同的语言表达同一种思想则是另一回事。为了使读者加深对波浪理论的理解, 我尽可能地考察所有在原作中出现的专有名称和历史事件, 并一一做了注释。

《艾略特波浪理论 20 周年纪念版》的首版中文简体字版诞生于 1998 年, 这也是我翻译出版的第一本译著。时隔 3 年之后, 推出这本中文修订版的目的, 一是为了纠正了上一个版本中的某些翻译和排版上的错误; 二是为了向读者奉献一本制作更加细致的中文版本。应当说, 你手中的这本书是目前国内关于波浪理论的最权威译著。

如果你在阅读过程中发现了什么错误, 请通过电子邮件与我

6 艾略特波浪理论

取得联系:xinchenc@online.sh.cn,以便在重印或再次修订时补正。我期待着你对这本修订版的评论。更重要的是,通过电子邮件你可以及时得到本书的补丁——如果又发现了新错误的话,并了解我已经翻译的、正在翻译的和将要翻译的其他投资类著作。

祝你在投资中取得成功,那将是物质和精神的双重收获!

陈 鑫

2001年6月

目 录

致 谢	(1)
原 序	(5)
原作者按	(9)

第一部分 艾略特理论

第一章 总的概念	(13)
基本原则	(15)
详细分析	(25)
补充的命名法(选读)	(56)
错误的概念和形态	(58)
第二章 波浪构成的指导方针	(63)
交替	(63)
调整浪的深度	(67)
第五浪延长后的市场行为	(69)
波浪等同	(71)

2 艾略特波浪理论

绘制波浪	(72)
价格通道	(73)
翻越	(75)
刻度	(76)
成交量	(79)
“正确的外表”	(80)
波浪个性	(81)
从基础学起	(90)
实际应用	(94)
第三章 波浪理论的历史背景和数学背景	(101)
来自比萨城的里昂纳多·斐波纳奇	(102)
斐波纳奇序列	(107)
黄金比率	(108)
黄金分割	(115)
黄金矩形	(117)
黄金螺线	(120)
ϕ 的含义	(128)
股市螺线形发展中的斐波纳奇数学	(132)
波浪理论结构中的斐波纳奇数学	(136)
ϕ 与加性增长	(138)

第二部分 艾略特理论的实际应用

第四章 比率分析和斐波纳奇时间序列	(145)
比率分析	(145)
实用的比率分析	(152)
波浪的倍数关系	(159)
斐波纳奇时间序列	(161)

贝纳理论	(164)
第五章 长期浪和当前的混合体	(171)
从黑暗时代开始的千年浪	(174)
从 1789 至今的超级循环浪	(178)
从 1932 年开始的大循环浪	(182)
第六章 股票和商品	(185)
个股	(185)
商品	(191)
黄金	(195)
第七章 分析市场的其他方法及其与波浪理论的关系 ...	(201)
道氏理论	(201)
“康德拉蒂耶夫波”的经济循环	(204)
循环	(207)
消息	(209)
随机行走理论	(211)
技术分析	(213)
“经济分析”手段	(215)
外生的力量	(218)
第八章 艾略特演说	(221)
下一个十年	(221)
自然法则	(230)
词汇表	(237)

致 谢

本书作者已经尽力阐明了艾略特波浪理论最值得探讨的各个
方面。然而,若是没有几位让我们以感激之情铭记的人的帮助,本
书就不会摆在这里了。大名鼎鼎的《银行信用分析家》杂志的安
东尼·博伊克(Anthony Boeckh)公开了他所有的档案。乔安妮·
德鲁(Jo-Anne Drew)在第一稿上花费了数小时,在书中增添了她的
艺术才能。小罗伯特·R·普莱切特先生和夫人仔细地编辑了
最后的手稿。美林分析公司的阿瑟·美林(Arthur Merrill)为本书
的摄影和制作给予了宝贵的建议和协助。还有数不胜数的人在工作
中用建议和鼓励支持着我们。请所有这些人接受我们的谢意。

承蒙以下机构和个人提供本书所需的图表:加拿大蒙特利尔
市的《银行信用分析家》(图2-11、5-5、8-3);新泽西州新泽西
市的R·W·曼斯菲尔德(R. W. Mansfield)(图1-18);美林证
券(图3-12、6-8、6-9、6-10、6-12、7-5);麻省波士顿市的证
券研究公司(Securities Research Inc.)(图1-13、6-1至6-7);
纽约州的《趋势线》杂志——标准普尔公司的分部(图1-14、1-

17、1-27、1-37、4-14);图3-9包括注释受惠于特鲁迪·H·嘉兰德(Trudi H. Garland)著的《有趣的斐波纳奇数字》(图画),大卫·伯加米尼(David Bergamini)和《生活》杂志的编辑所著的《数学》(螺旋形的花朵和巴台农神庙),1988年3月号的《万能》杂志(飓风、漩涡和贝壳),1969年3月号的《科学美国人》杂志(向日葵),1986年5月号的《科学86》杂志(松果),1987年6月号的《大脑/意识公报》杂志(DNA),1979年12月号的《斐波纳奇季刊》(人体),科学新探索公司(原子的粒子),以色列海法市的丹尼尔·施特曼(Daniel Schechtman)(准晶体),加州帕萨迪纳市的黑尔(Hale)天文台(星系)。

所有没有提到的注释均由普莱切特(原书)和 Dave Allan 制作。Robin Machcinski 极有耐心地完成了艰难的字母分类和照相制版工作。书的封套由作者构想并由路易斯安娜州新奥尔恩市的艺术家 Irene Goldberg 绘制。后续版本的制作由 Jane Estes、Susan Willoughby、Paula Roberson、Karen Latvala、Debbie Iseler、Pete Kendall、Stephanie White、Leigh Tipton、Angie Barringer、Sally Webb 和 Pam Kimmons 进行。

本书作者尽力对本书所用的全部资料来源致谢。任何遗漏均属意外,并将在未来重印时更正。

阿尔弗雷德·约翰·弗罗斯特
小罗伯特·鲁格劳特·普莱切特

仅以本书纪念已故的

A · 汉密尔顿 · 博尔顿

为了他的才华,他坚定的职业精神,
以及他对艾略特波浪理论的巨大推动

原 序

大约二千年前,有个人说过一些话^①,它的真理响彻了几个世纪:

一代过去,一代又来。地却永远长存。日头出来,日头落下,急归所出之地。风往南刮,又向北转,不住的旋转,而且返回转行原道。江河都往海里流,海却不满。江河从何处流,仍归何处……。已有的事,后必再有。已行的事,后必再行。日光之下并无新事。

这种深刻的必然结果是,人性不会变,人性的形态也是。在我们这代人中,有四位人物凭借这个事实在经济领域中树立了名望:

^① 下面这段话取自《旧约全书》的“传道书”中的第一节——译者。

阿瑟·皮古(Arthur Pigou)^①、查尔斯·H·道(Charles H. Dow)、伯纳德·巴鲁克(Bernard Baruch)和拉尔夫·纳尔逊·艾略特。

我们已经提出了成百上千种理论涉及商业的上上下下,也就是所谓的商业循环:货币供应的变化,存货太多和太少,政治法令导致的世界贸易的变化,消费者的心态,资本支出,甚至太阳黑子和行星的并列。英国经济学家皮古将其简化为人类的均衡。皮古认为,商业的上下摆动是由于人类的过度乐观及随后的过度悲观。摆朝一头走得太远就会有过剩;朝另一头走得太远就会有匮乏。一个方向上的过度会导致另一个方向上的过度,如此往复,舒张和收缩永不停息。

查尔斯·H·道是对美国股市运动造诣最深的学者之一,他注意到某种市场持续旋转中的某种重复。从这种看似杂乱无章的运动中,道发现市场并不像风中的气球那样飘忽不定,而是有序地运动。道阐明了两个已经经受住时间考验的理论。他的第一个理论是,市场在其主要上升趋势中有三次向上摆动的特征。他将第一次摆动归结为从前面主要跌势的价格过度悲观开始的反弹;第二次向上摆动与企业 and 利润的改善连动;第三次,也是最后一次摆动是价格与价值的背离。道的第二个理论是,在每个市场摆动——无论是上是下——的某一点,会有一个将这次摆动抵消八分之三或更多的反向运动。尽管道并未有意将这些法则同人类因素的影响联系起来,但市场也是由人创造的,而且道曾经注意到的延续和重复必然源自于此。

通过股票市场成为百万富翁,以及几位美国总统的顾问的巴鲁克,一语道破天机:“但是,真正在股票市场振荡中起作用的”,

① 1877-1959。英国经济学家。创立了“福利经济学(Welfare Economice)”,并于1920年出版了同名著作——译者。

他说,“不是事件本身,而是人类对事件的反应。简而言之,成百上千万的男男女女是如何感受这些事件的可以影响他们的未来。”巴鲁克补充道,“换言之,股票市场首先是人。正是人在试图预言未来。而且正是这种强烈的人性使股票市场成了一个如此戏剧性的世界,男男女女在此投入了他们相互冲突的判断,他们的希望和恐惧、优点和缺点、贪婪和幻想。”

现在让我们来谈谈拉尔夫·纳尔逊·艾略特,在他逐渐形成自己理论的时候,很可能从未听说过皮古。艾略特原来一直在墨西哥工作,但由于疾病——我想他说是贫血症——他回到了加利福尼亚自家前门廊的摇椅上。有了足够的时间——在他努力摆脱困境时,艾略特开始研究用道琼斯平均指数的历史和运动反映的股票市场。从长期的研究中,艾略特发现相同的现像一再重演,就像本序开头引用的“传道书(Ecclesiastes)”中的传道士(Preacher)说得那样。在通过观察、研究和思考发展自己理论的过程中,艾略特融汇了道的发现,但在广泛性和精确性上比道的理论更进一步。这二个人都感觉到了控制市场运动的人类均衡的存在,但是道做的是大写意,而艾略特做的是工笔画。

我是通过互通信件认识艾略特的。我那时正在出版一份全国性的股票市场周刊,而艾略特也希望参与进来。此后我们又通了许多信,但事情的真正转机是在1935年的首季。当时的股票市场,在从1933年的最高点跌至1934年的最低点之后,再次上升,但在1935年的首季,道氏铁路股指数(Dow Railroad Average)跌破了它在1934年创下的最低点。投资者、经济学家和股票市场分析师都还没有从1929至1932年的不幸中恢复过来,而且1935年初的这次向下突破的摧毁性很强。美国遇上更大的麻烦了吗?

在铁路股下跌的最后一天,我收到了艾略特的一份电报,在电报中他特别强调跌势已经结束,而且这只是一轮还有很长的路要

走的大牛市的第一次回调。后来的几个月证明了艾略特非常正确,于是我邀请他来我在密西根的家中渡周末。艾略特接受了邀请,并对我详细陈述了他的理论。然而,我仍然不能让他加入我的组织,因为他坚持认为所有的决定必须基于他的理论。我确实曾帮他在华尔街立足,而且为了感谢他对我开诚布公其著作,我以他的名义将其理论编入了一本题为《波浪理论》的小册子中。

随后,我介绍艾略特去我一直投稿的《金融世界(Financial World)》杂志工作,在那里,他通过一系列的文章,揭示了其理论的本质。后来,艾略特将《波浪理论》融汇到一部题为《自然的法则》的更详尽的著作中。在这本书中,他介绍了神奇的斐波纳奇数字和某些深奥的问题,他相信这些能巩固他自己的观点。

本书的作者,A·J·弗罗斯特和小罗伯特·R·普莱切特是艾略特理论的热心学者,那些希望用艾略特的发现及其在成功投资中的应用来获利的人,将会发现他们的著作很值得一读。

查尔斯·J·柯林斯

1978 年于密西根州格罗斯波因特市

原作者按

在共同撰写本书的过程中,我们没有忘记这样一个小姑娘,她在读完了一本关于企鹅的书后说:“这本书给我讲的企鹅的故事比我知道的多。”我们尽可能深入浅出地解释波浪理论,并在多数地方避免技术面的繁文缛节。

如果介绍得简洁明了,那么波浪理论的基本概念是很容易学习和应用的。不幸的是,关于波浪理论的早期著作已经脱印,从那以后文章的零散已经造成了研究上的困难,因为没有确切的参考文献可供研究。在本书中,我们希望以一种既向经验丰富的分析师,又向感兴趣的门外汉介绍艾略特理论神奇领域的方式,来努力铸造一本全面介绍这个主题的著作。

我们相信,我们的读者可以通过坚持绘制道指的 60 分钟走势图来进行自己的研究工作,直至他们可以热情地说,“我明白了!”一旦你掌握了波浪理论,你就可以自行拥有一种崭新的、神奇的市场分析方法,甚至比这更多——一种可以应用到其他生活空间的数理哲学。本书不会解答你的全部问题,但它给你提供了一种视

10 艾略特波浪理论

角,同时使你意识到人类行为,尤其是市场行为的奇妙心理。艾略特的观念反映了一种理论,你能很容易地让自己掌握这种理论,并从此以一种新的眼光来看待股票市场。

小罗伯特·鲁格劳特·普莱切特
阿尔弗雷德·约翰·弗罗斯特
于 1978 年

第一部分

艾略特理论

第一章 总的概念

在《艾略特波浪理论——一份中肯的评价》中,汉密尔顿·博尔顿开宗明义地写到:

因为我们已经渡过了一些想象中最难以预料的经济气候:大萧条的复苏、第二次世界大战、战后重建以及经济腾飞,我注意到艾略特的波浪理论是如何在各种生活现实的发展过程中与之相适应的,并因此对这个理论的基本价值更有信心。

在 20 世纪 30 年代,拉尔夫·纳尔逊·艾略特曾发现股票市场指数以可识别的模式趋势运动和反转。他辨认出的这些模式在形态(Form)上不断重复,但并不一定在时间上或幅度上重复。艾略特分离出了十三种这样的价格运动模式或“波浪”,它们在市场数据中反复出现。他给各种模式一一命名,逐个定义,分别图解。他随后解释了它们是如何连接在一起,形成它们自身的更大的变体,以及它们是如何依次相连形成大一级的相同模式,依此类推,从而产生结构化的价格行进。艾略特称这种现象是波浪理论。

尽管波浪理论是现存最好的预测工具,但它主要不是一种预

测工具；它是对市场行为的细致刻画。不过，这种刻画的确传达了有关市场在行为连续统一体中所处位置，及其随后的运动轨迹方面的学问。波浪理论的主要价值在于它为市场分析提供了一种背景。这种背景既提供了严密思考的基础，又提供了对市场总体位置及前景的展望。在很多时候，它识别——甚至是参与——市场运动方向变化的准确性让人难以置信。人类群体活动的许多方面也显示出了波浪理论，但它在股市中的应用得最广泛。不管怎样，相比人类的生存环境，股市确实比它展现在普通观察者面前的，甚至那些依靠股市谋生的人面前的重要得多。股票指数的总体水平是对人类总生产力普遍价值的直接和迅速的衡量。这种有形估价的深远意义将最终使社会科学产生变革。但这需要另行讨论。

艾略特的才华在于对事物极为训练有素的思维过程，这一过程适于对道琼斯工业股平均指数 (Dow Jones Industrial Average, DJIA) 及其前身的走势图进行如此彻底和精确地研究，使他得以建立了一套反映至 40 年代中期，他所了解的全部市场行为的理论系统。在道琼斯指数仅有近百年历史的当时，艾略特就预言在以后几十年中出现的大牛市会在某时超乎所有人的预期，那时的大多数投资者认为道琼斯指数不可能超出 1929 年的顶峰。正如我们应该看到的，非凡的股市预言——有些甚至达到了提前数年的准确程度——与艾略特波浪理论的应用史相伴相随。

艾略特对他发现的价格运动模式的起源和含义有各种理论，我们将在第三章对此展开讨论。在那以前，我们不必多说第一、二章中描述的各种模式已经受了时间的考验。

任何人都会经常听到对市场艾略特波浪状况的几种不同的解释，尤其是在当今的各个专家做出草率、平庸研究的时候。然而，坚持用算术刻度 (Arithmetic Scale) 和半对数刻度 (Semilogarithmic

Scale)^①绘制走势图,并认真遵循本书阐述的各项规则和指导方针,就可以避免绝大多数不确定因素。欢迎来到艾略特波浪理论的世界。

基本原则

波浪理论认为,每一个市场决定不仅产生于意味深长的信息,同时也产生意味深长的信息。每一笔交易在即刻成为一种结果的同时进入市场组织,并通过向各个投资者传播交易数据,加入到其他投资者行为的原因链中。这种反馈循环受制于人的社会本性,而且既然人有这样一种本性,那么这个过程就产生了各种形态。因为各种形态有重复性,所以它们有预测价值。

有时,市场明显会对各种外部环境和外部事件做出反应,但在另一些时候它会对大多数人认为构成原因的各种条件无动于衷。其原因在于,市场有其自身的规律。它不会被某人在日常生活经验中习惯的线性因果关系所驱动。市场的轨迹不是各种消息的产物。市场也不像某些人宣称的那样,是一部有节奏的机器。它的运动反映了各种形态的重复,这种重复既独立于假定的因果关系事件,也独立于周期。

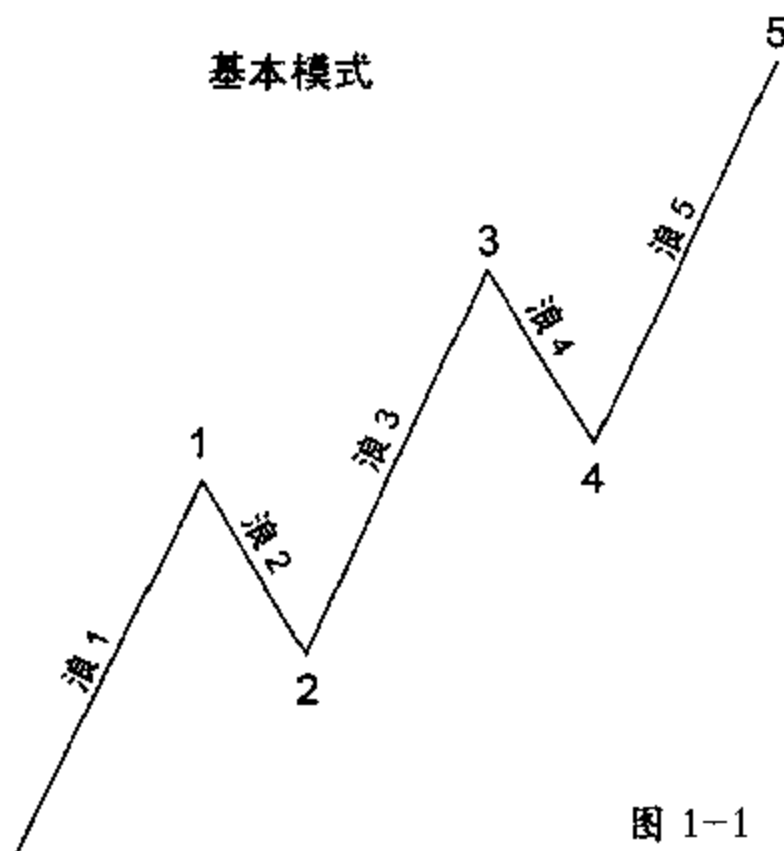
市场的行进在波浪中展开。各个波浪是有向运动的模式。更确切地说,一个波浪是任何一种自然发生的模式,正如本章余下部分描述的那样。

五浪模式

在各种市场中,价格行进最终采取一种特定结构的五浪形态。

① 以10为底的对数——译者。

其中分别表示为 1、3 和 5 的三个浪,真正影响有向运动。它们又被二个表示为 2 和 4 的逆势休整期所分割,如图 1-1 所示。对于将要发生的整个有向运动,这两个休整期显然是必不可少的。



艾略特记录了五浪形态中的三个永恒之处。它们是:浪 2 永远不会运动到超过浪 1 的起点;浪 3 永远不是最短的一浪;浪 4 永远不会进入浪 1 的价格范围。

艾略特并未具体说明仅有一种支配形态,即“五浪”模式,但这是不可否认的事实。在任何时候,市场都处于最大级数趋势中的基本五浪模式中的某个位置。由于五浪模式是市场行进中的主导形态,因此其他所有模式都被包含在了其中。

波浪发展方式

有两种波浪发展方式:驱动方式(Motive Mode)和调整方式(Corrective Mode)。驱动浪有一个五浪结构,而调整浪有一个三浪结构或其变体。图 1-1 中的五浪模式及其同向上的分量(Component),即浪 1、3、和 5,都以驱动方式发展。它们的结构被称为“驱动浪”是因为它们有力地驱动着市场。所有逆势的体整期均以调整方式发展,这包括图 1-1 中的浪 2 和 4。它们的结构被称为“调整浪”是因为每一个调整浪都作为一种对在前的驱动浪的反应出现,但它产生的行进只能完成部分回撤或“调整”。因此,正如本章将详细论述的那样,无论在角色上还是在结构上,这两种波浪发展方式完全不同。

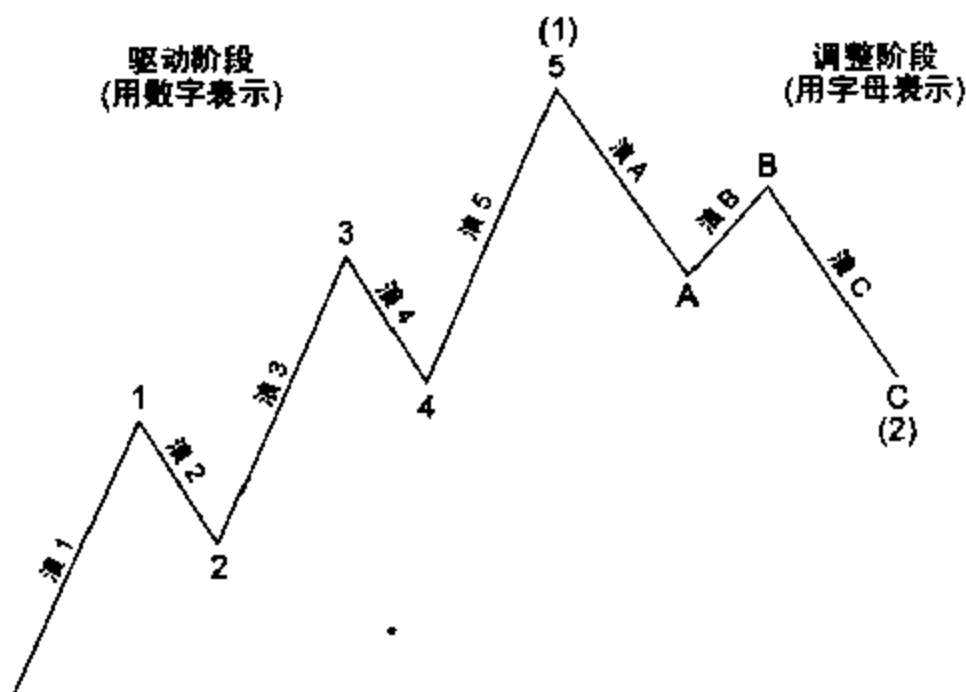
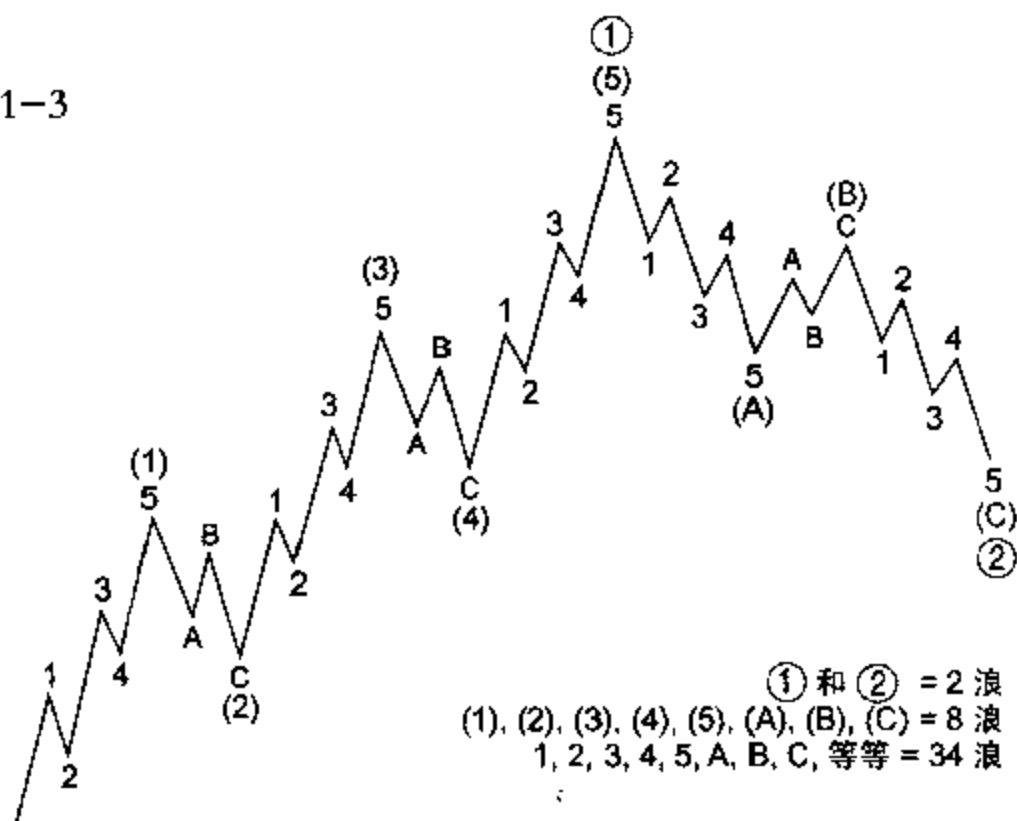


图 1-2

完整的循环

因此，一个包含八个浪的完整循环由两个截然不同的阶段组成：五浪驱动阶段（也称作一个“五浪”），其子浪（Subwave）用数字标示；三浪调整阶段（也称作一个“三浪”），其子浪用字母标示。就像图 1-1 中浪 2 对浪 1 的调整那样，图 1-2 中的波浪序列 A、B、C 调整了波浪序列 1、2、3、4、5。

图 1-3



复合结构

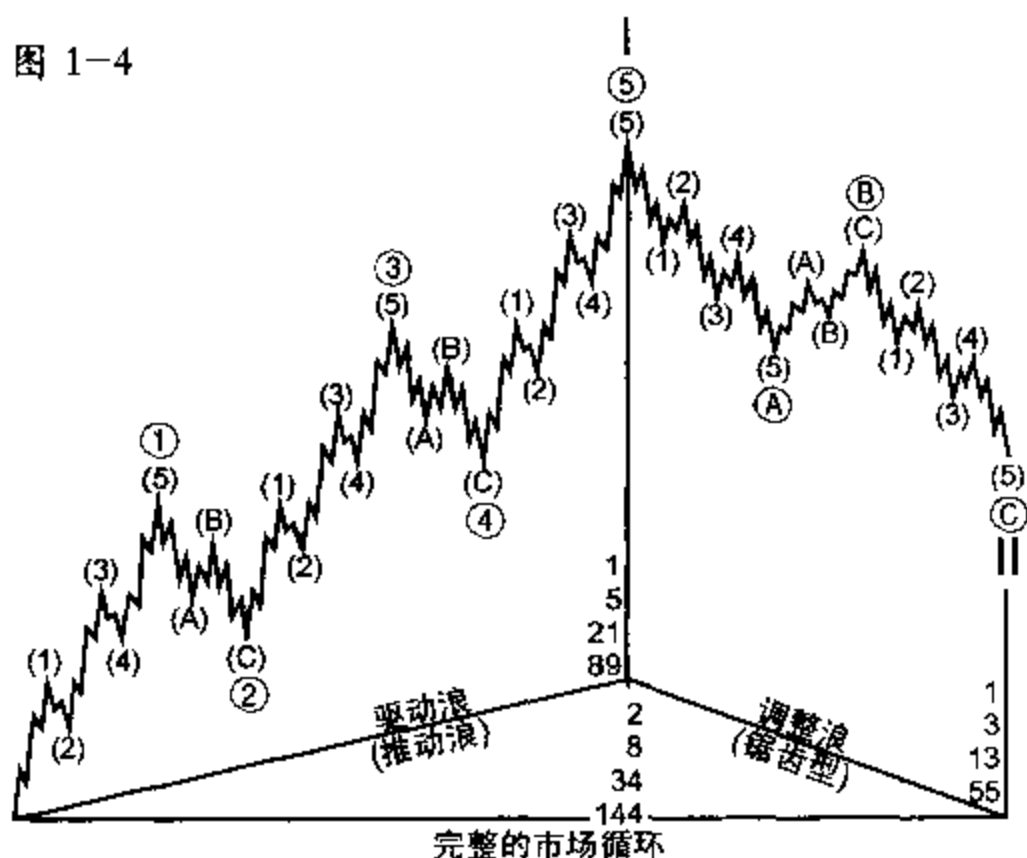
当图 1-2 所示的一个最初八浪循环结束的时候，一个相似的循环会接着发生，这个循环后面又会跟着有另一个五浪运动。这一完整的发展产生了一个比组成它的各个波浪大一级（即，相对规模）的五浪模式。其结果是到达图 1-3 标示着(5)的顶点。然后，这

个浪级更大的五浪模式然后又被相同浪级的三浪模式所调整,完成一个更大浪级的完整循环,如图 1-3 所示。

正如图 1-3 说明的那样,一个驱动浪中的每个同向分量(即,浪 1、3 和 5),以及一个完整循环中的每个完全循环的分量(即,浪 1+浪 2,或浪 3+浪 4),是这个驱动浪或完整循环自身的小浪级版本。

有必要理解这个要点:图 1-3 不仅表示了比图 1-2 更大的版本,它还更详细地表示了图 1-2 本身。在图 1-2 中,每个子浪 1、3 和 5 均是必须再细分成“五浪”的驱动浪,而每个子浪 2、4 均是必须再细分成“三浪”的调整浪。如果在“显微镜”下观察,图 1-3 中的浪(1)和浪(2)会呈现与浪①和浪②相同的形态。无论浪级如何,形态是不变的。根据我们所指的浪级,我们可用图 1-3 表示两个浪、8 个浪或 34 个浪。

图 1-4



基本布局

现在观察,在图 1-3 中举例为浪②的调整模式中,指向下的浪(A)和浪(C)每个都由五个浪组成:浪 1、2、3、4 和 5。相似地,指向上的浪(B)由三个浪组成:浪 A、B 和 C。这个结构揭示了一个要点:驱动浪不一定总指向上,而调整浪不一定总指向下。波浪的发展方式,主要取决于它的相对方向,而不是它的绝对方向。除了本章后而谈到的四种特殊例外,当波浪与它作为其中一部分的大一级波浪同向运动时,用驱动方式(五浪)划分;当波浪与它作为其中一部分的大一级波浪反向运动时,用调整方式(三浪或三浪的变体)划分。浪(A)和浪(C)是驱动浪,它们与浪②同向运动。浪(B)是调整浪,因为它调整了浪(A)并与浪②逆势。总之,波浪理论中的基本内在趋势是,在任何浪级的趋势中,与大一级趋势同向的作用以五浪方式发展,而与大一级趋势逆向的反作用以三浪方式发展。

图 1-4 进一步说明了形态、浪级和相对方向这三种现象。这幅图反映了一条总的原则,即在任何市场循环中,各个波浪均可按下表细分。

每个浪级中的波浪数

	驱动 (推动浪)	+	调整 (锯齿形调浪)	=	循环
最大的浪	1		1		2
最大的细分浪	5		3		8
小一级的细分浪	21		13		34
再小一级的细分浪	89		55		144

与图 1-2 和 1-3 一样,图 1-4 也不意味着结束。如前所述,这个更大的循环自动成为下一个更大浪级波浪的二个细分浪。只要这种过程不停,构造更大浪级循环的过程就不止。细分成更小浪级的相反过程显然也永不停息。因此,到目前为止我们可以确定的是,所有的波浪不仅有分量波浪,而且是分量波浪。

为什么是 5-3 循环

艾略特本人从未研究过为什么市场的基本形态是五浪行进和三浪后退(Regress)。他只是注意到这就是所发生的事实。基本形态非得是五浪和三浪吗?考虑一下你就会认识到,这是在线性运动中同时包含振荡(Fluctuation)和行进的最低要求,因此也是最有效的方法。一浪不会允许有振荡。形成振荡的最小细分浪是三浪。在两个方向上的(不限制规模的)三浪不会允许有行进。纵使有各种后退期,要朝一个方向上的行进,主要趋势上的运动就必须至少是五浪,这不仅比三浪的涵盖更广,而且仍然包含了振荡。尽管可能有比这更多的波浪,但是分段行进的最有效形式是 5-3 循环,而且自然界有遵循最有效途径的特点。

浪级:符号与名称

所有的波浪都可按相对规模或浪级来分类。一个波浪的浪级取决于它相对于分量波浪、相邻波浪和环绕波浪的规模和位置。艾略特命名了九个浪级,从在 60 分钟走势图上可辨认出的最小波浪,直到他从当时的数据中可以设定的最大浪。他为这些浪级由最大到最小选择了以下的名称:超级循环浪(Grand Supercycle)、大循环浪(Supercycle)、循环浪(Cycle)、大浪(Primary)、中浪(Intermediate)、小浪(Minor)、细浪(Minute)、微浪(Minnette)、亚微浪(Subminnette)。循环浪细分成大浪,大浪细分成中浪,中浪再依次

细分成小浪和亚小浪。这个特定的命名法并不是辨别浪级的关键，尽管今天的实践者还不太习惯，但他们已经开始适应艾略特的专门用语了。

在走势图上表示各个波浪时，有必要采用某个方案来区分在市场行进中的波浪的浪级。我们已经将一系列涉及数字和字母的标记标准化了，如下表所示，它们有先前的标记所缺乏的几个优点。这些标记在两个方向上无限延伸。它基于一种易于记忆的重复。驱动浪用三套罗马字符和随后的三套阿拉伯字符交替表示。相似地，调整浪的标记在三套大写字符和三套小写字符之间交替更换。最后，罗马字符在小浪级以下是小写，而在小浪级以上是大写，这样对走势图的迅速一瞥就能在它的时间刻度上展现某种全景。（本书中的几幅走势图偏离了这个标准，因为它们是在采用该标准之前绘制的。）^①

浪级	顺势的五浪 (↑下一套是阿拉伯字符)					逆势的三浪 (↑下一套是大写字符)		
超级循环浪	①	②	③	④	⑤	Ⓐ	Ⓑ	Ⓒ
大循环浪	(I)	(II)	(III)	(IV)	(V)	(a)	(b)	(c)
循环浪	I	II	III	IV	V	a	b	c
大浪	①	②	③	④	⑤	A	B	C
中浪	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(A)	(B)	(C)
小浪	1	2	3	4	5	A	B	C
细浪	i	ii	iii	iv	v	a	b	c
微浪	(i)	(ii)	(iii)	(iv)	(v)	(a)	(b)	(c)
亚微浪	i	ii	iii	iv	v	a	b	c
	(↓下一套是阿拉伯字符)					(↓下一套是大写字符)		

① 在中文版中，译者已根据此标准重新绘制了这些走势图——译者。

对于科学家来说,最理想的形式通常是像 $1_1, 1_2, 1_3, 1_4, 1_5$ 这样的东西——用下标来表示浪级,但是在走势图上阅读大量这样的符号非常困难。相比之下,上面的标准提供了迅速的视觉定位。

重要的是要理解,这些名称和标记特指可区分浪级的波浪。通过使用某种命名方法,分析人员可以精确确定一个波浪在股市整体行进中的位置,这很像用经度和纬度来确定一个地理位置。说“道琼斯工业股平均指数处在目前超级循环浪中的大循环浪(V)中的循环浪 I 中的大浪⑤中的中浪(3)中的小浪 1 中的细浪 ⑤中”,就可以确定市场历史行进中的某个特定位置。所有的波浪都有一个特定的浪级。然而,精确辨别一个正在发展中的波浪——尤其是一波新浪起始位置的子浪——的级数是不太可能的。浪级并非基于特定的价格或时间长度,而是基于形态,形态是价格和时间的作用。幸运的是,既然相对浪级最重要,那么精确的浪级通常与成功的预测无关。知道一轮大涨势即将来临比知道它的精确名称更重要。后续的各种结果总能使浪级清晰明了。

各浪的功能

每一浪都起到这两个功能之一:作用(Action)或反作用(Reaction)。明确些就是,一个波浪即可推进更大一级波浪的目标,又可打断它。波浪的功能取决于其相对方向。一个作用浪或顺势浪是任何与其作为其中一部分的大一级波浪同向运动波浪;一个反作用浪或逆势浪是所有与其作为其中一部分的大一级波浪反向运动的波浪。作用浪用奇数和字母表示(例如,图 1-2 中的浪 1、3、5、a 和 c)。反作用浪用偶数和字母表示(例如,图 1-2 中的浪 2、4 和 b)。

所有反作用浪以调整方式发展。如果所有的作用浪都以驱动浪的形式发展,那就不必有不同的名称了。事实上,大多数作用浪

的确细分成五浪。但是,正如后续部分显露的那样,少数作用浪以调整方式发展,也就是它们细分成三浪或三浪的变体。要分清作用功能同驱动方式之间的差别,必须掌握波浪模式结构的详细知识,这在图 1-1 至 1-4 所示的基本模型中是难以区分的。彻底理解本章后面详细论述的各种波浪形态,可以揭示我们为什么要把这些名称加到艾略特波浪的字典里。

基本主题的各种变体

如果上述基本结构就是对市场行为的完整刻划,那波浪理论就太容易应用了。然而,不知是有幸还是不幸,现实世界却没有这么简单。尽管像各个市场的循环性或人类经验这样一种想法意味着精确的重复,但是波浪的概念就允许无穷的变化,这些变化实际上显而易见。本章的其余部分会讨论市场实际是如何表现的。这也是艾略特试图描述的,而且他做得很成功。

对于基本的主题,的确存在一些特殊的变化,艾略特对此做了认真仔细的说明和图解。他还注意到这个重要的事实,即每种模式都有可以辨别的必要条件和趋向。从这些观察中,他得以为合理的波浪识别建立起大量的规则和指导方针。彻底理解这些细节,对于理解市场所能为以及市场所不能为来说是必不可少的。

第二章和第四章为合理的波浪分析解释介绍了许多指导方针。如果你不想成为一名市场分析人员,或是那些担心在技术细节中越陷越深,那就浏览下一段内容,然后直接跳到第三章。熟读下面对波浪理论的高度概括,应当可以确保你至少会认得后面章节中提到的这些概念和名称是波浪理论的必要成份。

补充技术方面之概要

从现在至第二章详细讨论的各种波浪的补充技术方面尽可能

简要地叙述如下:大多数驱动浪以推动浪(Impulse Wave)的形态出现,即那些在图 1-1 至 1-4 中表示的五浪模式,其中的子浪 4 不会与子浪 1 重叠,而且子浪 3 也不是最短的子浪。推动浪通常可用平行线划出边界。推动浪中的一个驱动浪,即浪 1、3 或 5,通常会延长,也就是远比其他两个驱动浪长。驱动浪有两种少见的变体,称作倾斜三角形(Diagonal Triangles),这两个楔形模式一种情况下只出现在更大一级浪的开始(浪 1 或浪 A),而另一种情况下只出现在更大一级浪的结尾(浪 5 和浪 C)。调整浪有许多变体。最主要的称作锯齿形(它就是图 1-2、1-3 和 1-4 中那种)、平台形三角形(其标识包括字母 D 和 E)。这三种简单调整模式可以串在一起,形成更复杂的调整(其分量标示成 W、X、Y 和 Z)。在推动浪中,浪 2 和 4 的形态几乎总是交替,此时一个调整浪通常属于锯齿形家族的,而另一个则不是。各种调整通常在先前同级推动浪的浪 4 范围内结束。每一浪都表现出特有的成交量行为,以及用伴随的动量和投资者情绪表示的“个性”。

一般读者现在可跳到第三章。对于那些想要学习各种细节的读者,让我们把注意力转移到特定的波浪形态上。

详细分析

驱动浪

驱动浪细分成五浪,而且总是与大一级的趋势同向运动。它们笔直向前,相对容易认出和分析解释。

在驱动浪中,浪 2 总是回撤不到浪 1 幅度的 100%,而且浪 4 总是回撤不到浪 3 幅度的 100%。此外,浪 3 总会运动得超过浪 1 的终点。驱动浪的目的是产生行进,这些形成规则确保了行进的发

生。

艾略特进一步发现,就价格而言,在驱动浪中,浪 3 常常是三个作用浪(浪 1、3 和 5)中最长的,而且也永远不是最短的一浪。只要浪 3 经历了比浪 1 或浪 5 更大百分比的运动,这个规则就满足。这条规则在算术刻度上也几乎总是成立。有二种类型的驱动浪:推动浪(Impulse Wave)和倾斜三角形浪(Diagonal Triangle Wave)。

推动浪

最常见的驱动浪是推动浪。在推动浪中,浪 4 不会进入浪 1 的区域(即“重叠”)。这个规则适用于所有无杠杆作用的“现货”市场。期货市场,由于它们极大的杠杆效应,可以产生在现货市场中不会出现的短期价格极端。但即使如此,重叠现象通常也限于以日为时间的单位价格波动和日内价格波动,而且即使这样也极少见。此外,推动浪中的子作用浪(浪 1、3 和 5)本身也是驱动浪,而且子浪 3 尤其会是一个推动浪。图 1-2、1-3 和 1-4 全都说明了浪 1、3、5、A 和 C 位置上的推动浪。

正如先前的三张图详细说明的那样,正确分析解释推动浪仅有几条简单的规则。称其为规则是由于它支配所有它应用到的波浪。各种波浪的典型特征,而不是必然特征称为指导方针(Guideline)。从下面开始到第二章和第四章,我们将讨论推动浪的指导方针,包括延长(Extension)、衰竭(Truncation)、交替(Alternation)、等长(Equality)、通道(Channeling)、个性(Personality)和各种比率关系(Ratio Relationship)。有一条规则不容忽视。在多年对无数波浪模式的实践中,本书作者仅发现在亚微浪级以上有一处情况,此时其他所有的规则和指导方针合起来表明一条规则被打破了。频繁打破本节详述的各种规则的分析人员,是在实践某种与波浪理论所指导的不同的分析形式。这些规则在正确数浪中有着重要的实

践作用,对此我们将在讨论延长浪时进一步研究。

延长浪

大多数推动浪包含一个艾略特所称的延长浪。延长浪是被扩大的子浪拉长了的推动浪。决大多数推动浪的三个作用子浪中包含一个也只包含一个延长浪。在许多时候,延长浪的各个子浪与大一级推动浪的其他四浪有着几乎相同的幅度和持续时间,对于这个波浪序列这就给出了九个规模相似近的波浪,而不是通常数出的“五浪”。在一个九浪序列中,有时很难区分哪一浪延长了。不过这没有多大关系,因为在艾略特体系中,九浪计数和五浪计数有着相同的技术意义。图 1-5 中的各种延长浪将阐明这一点。

延长浪只会在一个子作用浪中出现的事实,给即将来临的各个波浪的预期长度提供了有用的指南。比如,如果第一浪和第三浪的长度大致相同,那么第五浪就可能是延长了的澎湃。相反地,如果第三浪延长,那么第五浪必然结构简单,而且与第一浪类似。

在股票市场中,最常见的延长浪是浪 3。如果与推动浪的两条规则:浪 3 永远不是最短的作用浪,以及浪 4 不会与浪 1 重叠结合起来考虑,这个事实在实际的波浪分析解释中尤其重要。为了阐明,让我们假设两种包含了一个不合理的中间浪的情况,如图 1-6 和 1-7 所示。

在图 1-6 中,浪 4 与浪 1 的顶部重叠。在图 1-7 中,浪 3 既比浪 1 短,又比浪 5 短。根据各项规则,哪一种都可以接受的标示。一旦明显的浪 3 证实无法接受,就应当用某种可接受的方法重新标示。事实上,它总是用图 1-8 中所示的方法标示,这意味着延长了的浪(3)在发展之中。不要迟疑,要养成把第三浪的早期阶段标示成延长浪的习惯。正如你会从“波浪个性”(见第二章)一节的讨论中理解的那样,这样做证明是很值得的。图 1-8 可能是本书中唯

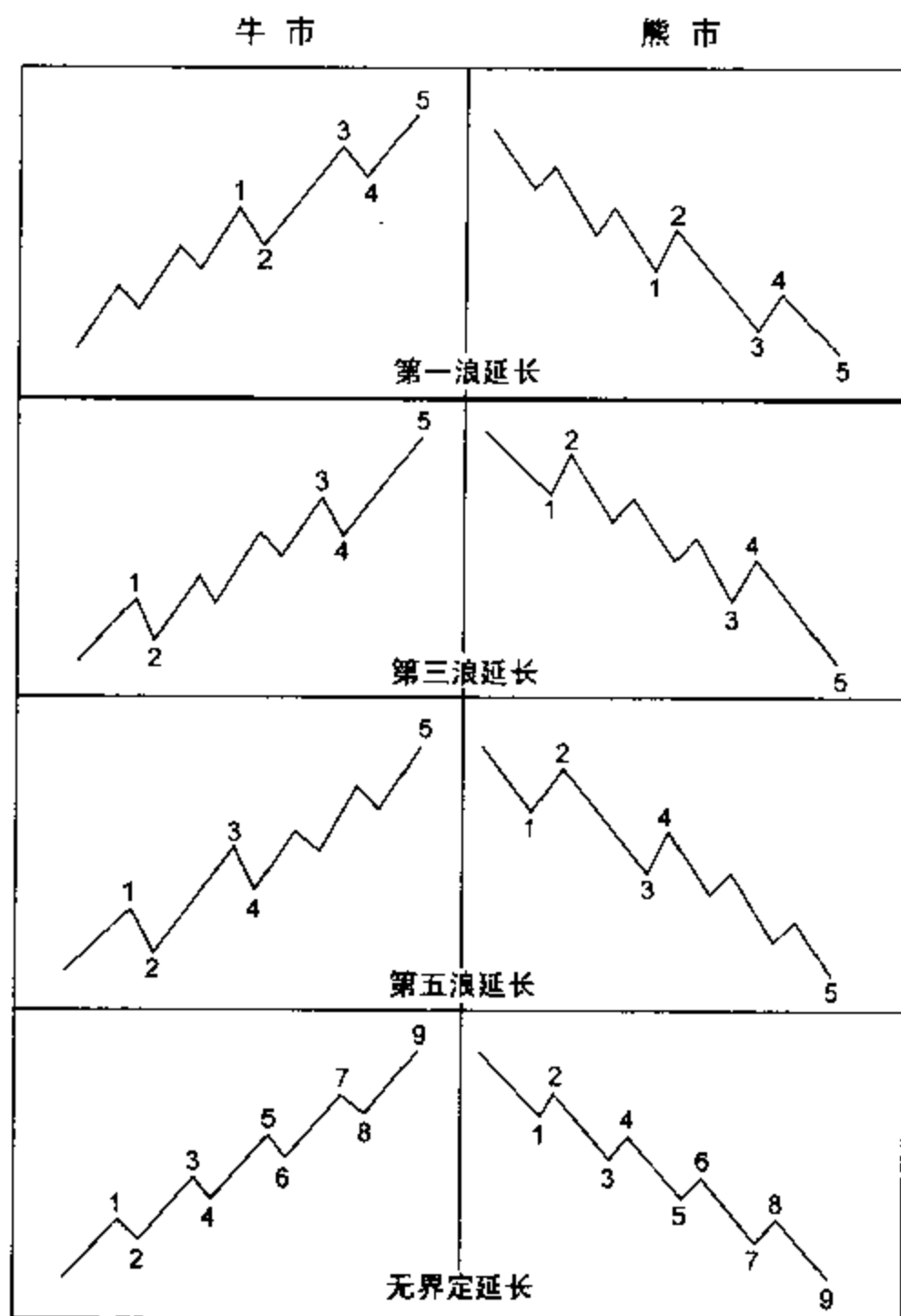


图 1-5

错误数浪

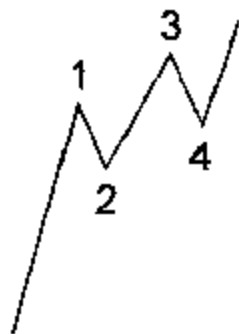


图 1-6

错误数浪

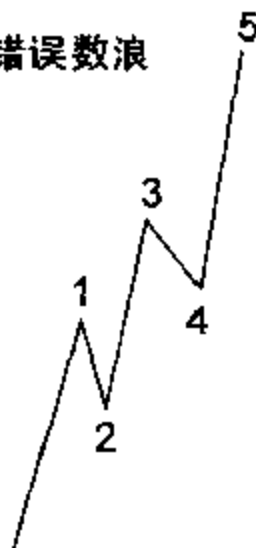


图 1-7

正确数浪

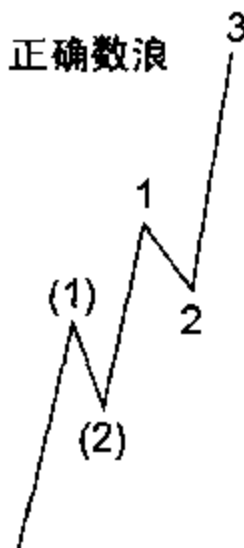


图 1-8

第三浪延长
中的
第三浪延长

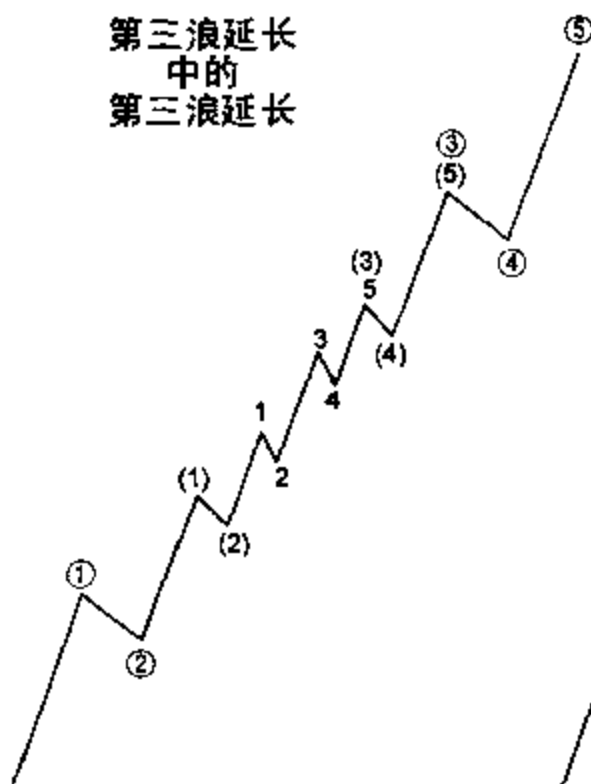


图 1-9

第五浪延长
中的
第五浪延长

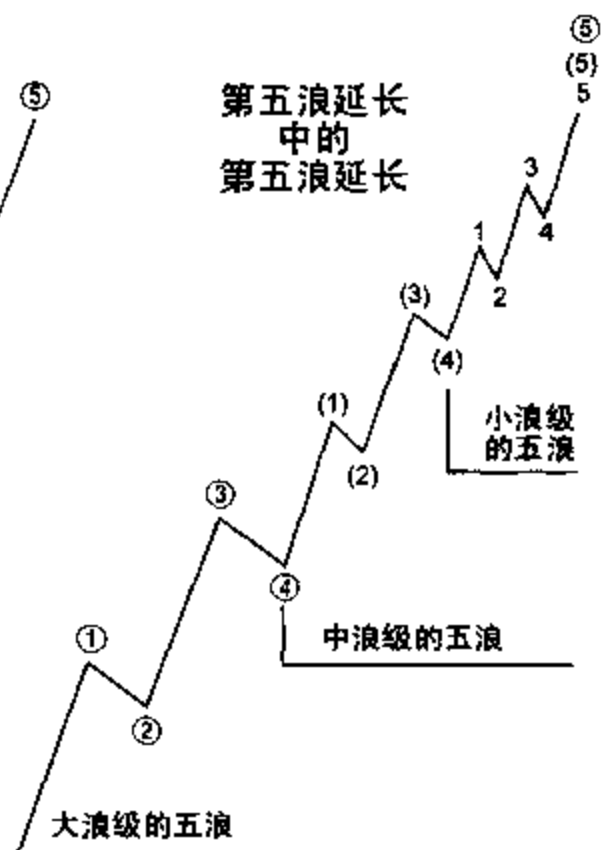
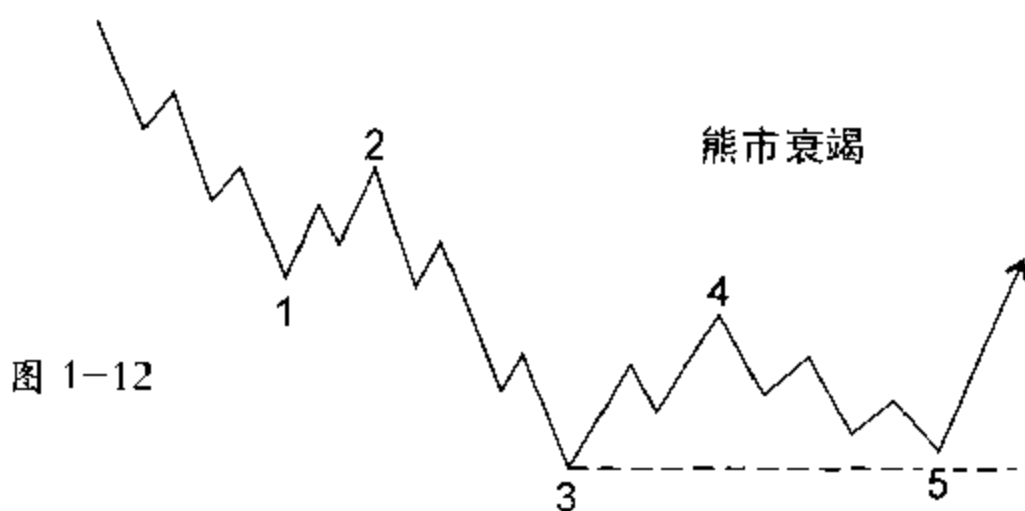
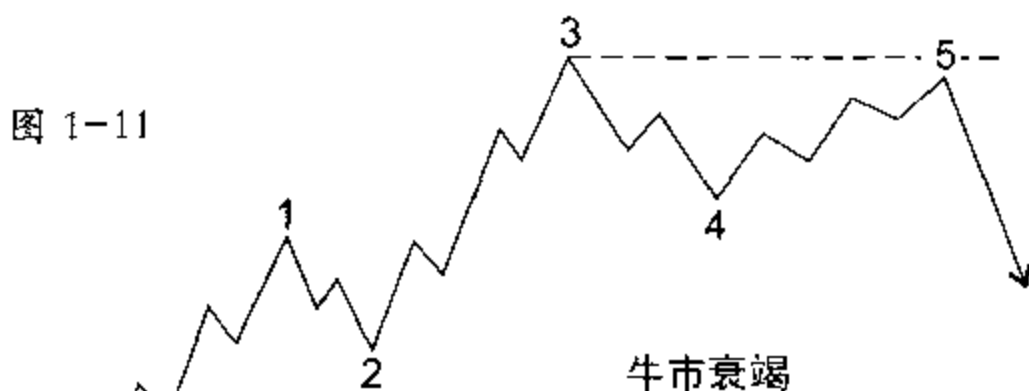


图 1-10

一最有用的推动浪实际计数指导。

延长浪中也会出现延长浪。在股票市场中,延长了的第三浪中的第三浪通常也是延长浪,如图 1-9 中所示的外形。实际的例子如图 5-5 所示。图 1-10 阐明了第五浪延长中的第五浪延长。除了在商品的多头市场中之外(见第六章),第五浪延长确实少见。



衰 竭

艾略特用“失败”一词来描述第五浪未能运动得超过第三浪终点的情况。但我们喜欢更明确的名称:“衰竭(Truncation)”或“衰竭

的第五浪”。衰竭通常可以通过注意假设的第五浪必须包含五个子浪来检验,如图 1-11 和 1-12 所示。衰竭通常在超强势的第三浪之后出现。

1932 年以来,美国股市提供了两例主要浪级的衰竭第五浪的例子。第一例出现在古巴危机(Cuban Crisis)时的 1962 年 10 月(见图 1-13)。它紧随着作为浪 3 的大跌之后。第二例出现在 1976 年末(见图 1-14)。它跟在 1975 年 10 月至 1976 年 3 月出现的快速上扬的浪(3)之后。

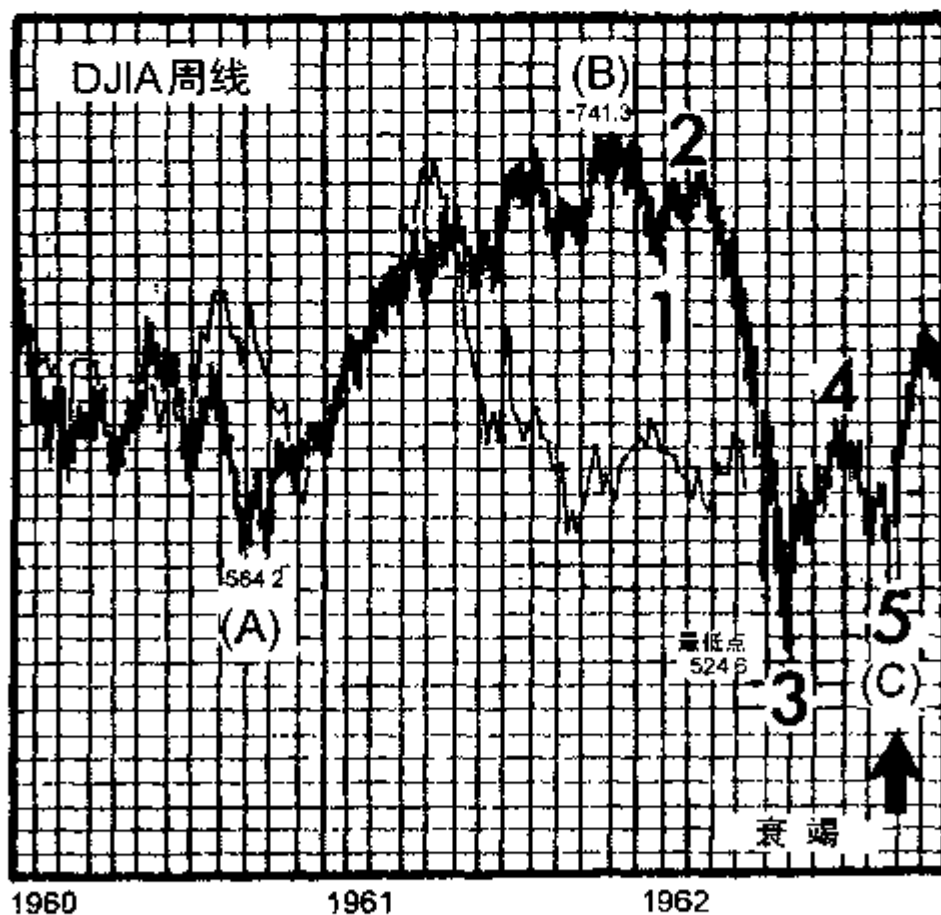


图 1-13

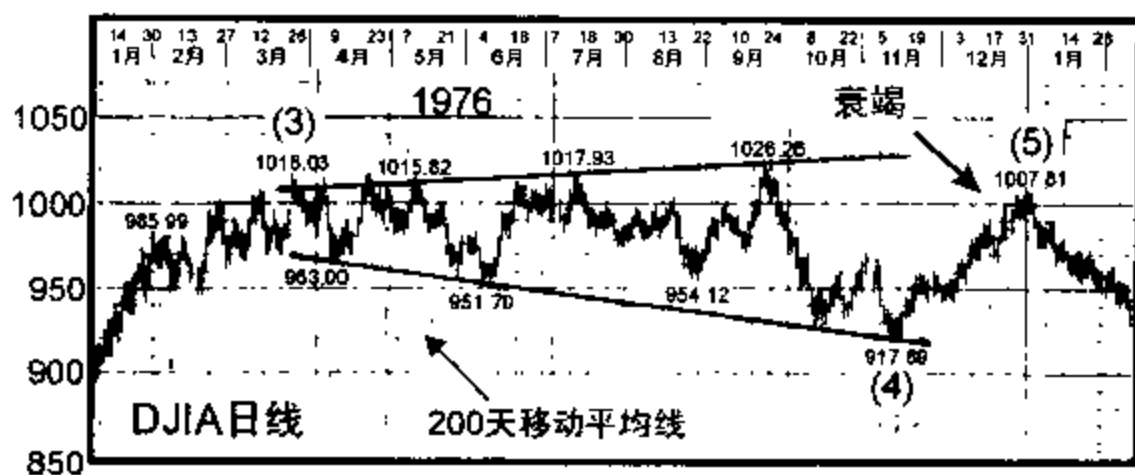


图 1-14

倾斜三角形(楔形)

倾斜三角形是一种驱动模式,但不是推动浪,因为它有一二个调整特征。在波浪结构中,倾斜三角形会在特定的位置代替推动浪。同推动浪一样,在倾斜三角形中,没有哪个反作用子浪会完全回撤掉先前的作用子浪,而且第三子浪也永远不是最短的一浪。然而,倾斜三角形是唯一一种在主要趋势方向上浪 4 总会进入(即重叠)浪 1 价格领地的五浪结构。在极少数情况下,倾斜三角形浪会以衰竭形态告终,尽管根据我们的经验,这种衰竭形态只会以微不足道的幅度出现。

终结倾斜三角形

终结倾斜三角形(Ending Diagonal)是一种特殊类型的波浪,主要出现在第五浪的位置上,此时正如艾略特形容的那样,它先前的波浪运动已经走得“太快太远了”。很小一部分终结倾斜三角形出现在 A-B-C 结构的 C 浪位置上。在双重三浪和三重三浪中(见下一节),它们仅作为最后的 C 浪出现。在任何情况下,它们总

能在大一级模式的终点找到,标志着大一级的波浪运动的竭尽。

终结倾斜三角形以二条会聚线内的楔形出现。它的每一个子浪,包括浪 1、3 和 5,都可细分成“三浪”——在其他地方是一种调整浪的现象,从头到为产生一个 3-3-3-3-3 的波浪计数。图 1-15 和 1-16 表示了终结倾斜三角形在大一级推动浪中的典型位置。

我们还发现一种情况,此时模式的边界线是发散的,产生了一个扩散的而不是会聚的楔形。然而,这在分析上有些别扭,因为它的第三浪是最短的作用浪,整体结构比通常的大,而且还可能存在其他分析解释——如果这种分析不太吸引人的话。出于这些原因,我们不认为它是种有效的变体。

美国股市在 1978 年初的小浪中,在 1976 年 2 至 3 月的细浪中,以及在 1976 年 6 月的亚微浪中,已经出现过终结倾斜三角形。图 1-17 和 1-18 表示了其中的两个阶段,说明了一个上升而一个

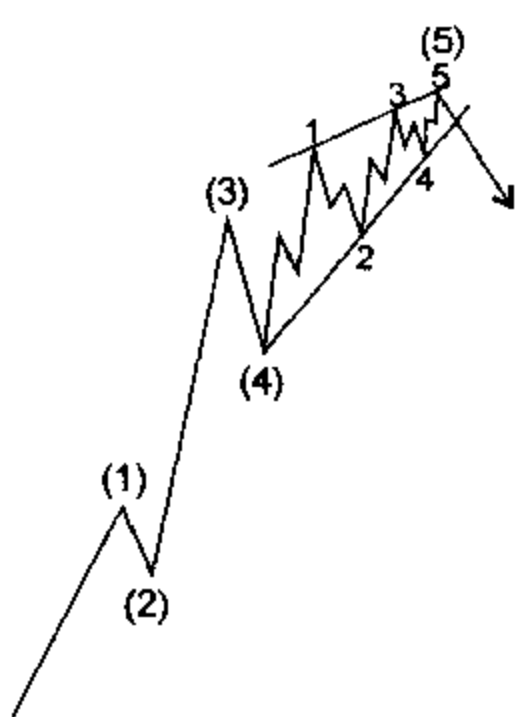


图 1-15

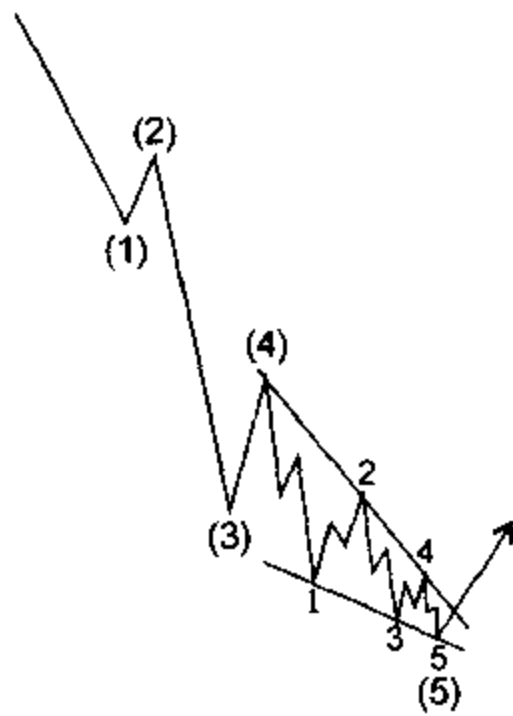


图 1-16

下降的“实际生活中的”结构。图 1-19 可能的是实际生活中的扩散倾斜三角形。注意在每一种情况下,随后的价格运动方向发生的重要变化。

尽管没有在图 1-15 和 1-16 中解释得很明白,但是倾斜三角形的第五浪通常以“翻越(Throw-over)”方式结束,即对连接第一浪和第三浪终点的趋势线的短暂突破。图 1-17 和 1-19 中的实际生活中的例子显示了翻越。尽管在小级数倾斜三角形的行进过程中,成交量往往逐渐减少,但当翻越发生时,这种模式总是以成交量相对较大的价格尖点(Spike)结束。在极少数情况下,第五子浪会达不到它的阻力线。

上升倾斜三角形是看跌的,而且通常跟随着至少回撤到其起

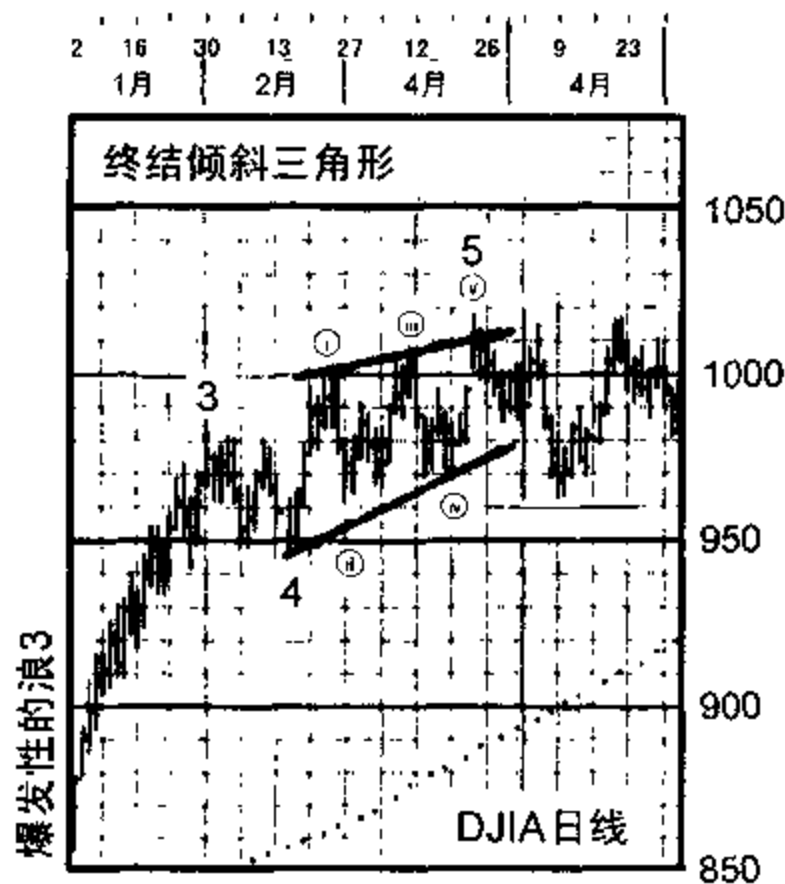


图 1-17

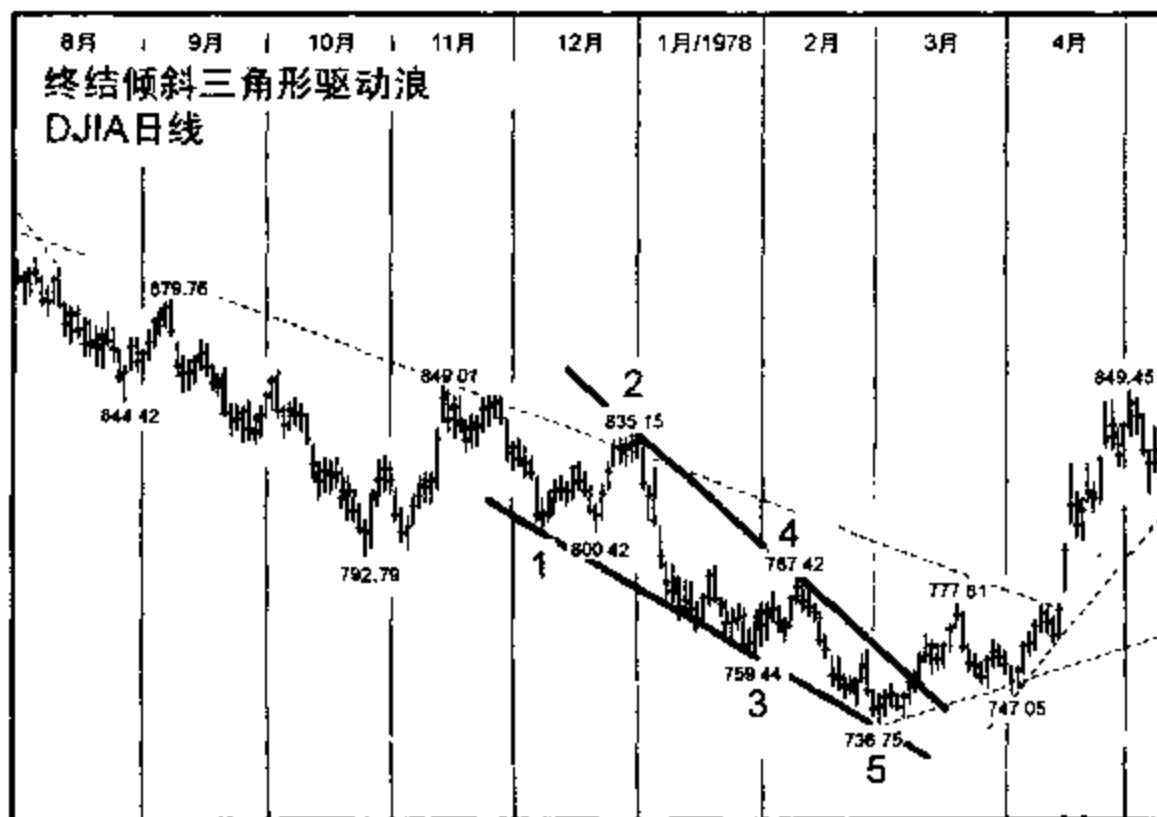


图 1-18

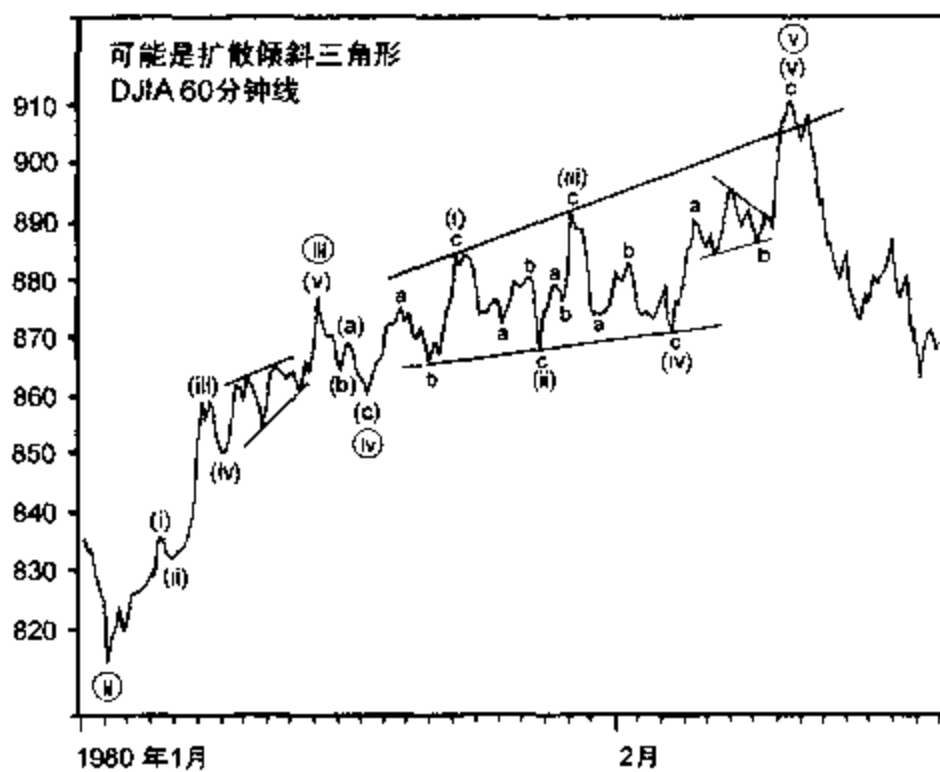


图 1-19

始位置的价格直线下降。而下降倾斜三角形是看涨的,通常使价格飚升。

第五浪延长、衰竭的第五浪和倾斜三角形都传达了同样的信息:激动人心的转势近在眼前。在某些转折点,其中两种现象会一起出现在不同的浪级上,增加了下一个反向运动的急剧程度。

引导倾斜三角形

当倾斜三角形出现在浪 5 或浪 C 的位置时,它们呈艾略特描述的 3-3-3-3-3 形状。然而,最近已经有一种时常出现在推动浪的浪 1 位置,以及锯齿形调整浪的浪 A 位置的这种模式的变体。引导倾斜三角形(Leading Diagonal)的浪 1 和浪 4 独特的重叠,以及二条边界线会聚成楔形,仍然同终结倾斜三角形中一样。不过,它的子浪有所不同,呈现出 5-3-5-3-5 的模式。这种结构(见图 1-20)符合波浪理论的精神,因为作用浪的五浪结构的子浪传递

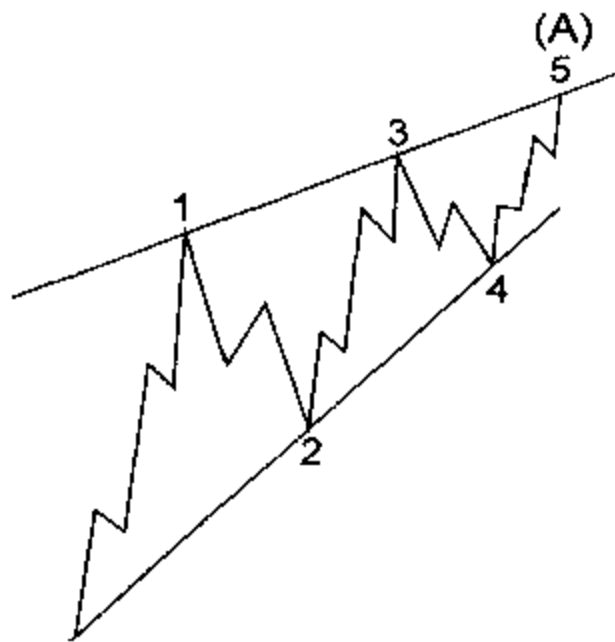


图 1-20

行情“持续”的信息,而终结倾斜三角形的作用浪中的三浪结构子浪有“终止”的含义。分析人员应该知道这种模式,以免将其与普通得多的波浪发展模式——如图 1-8 所示的一系列第一浪和第二浪——相混淆。识别这种模式的关键在于,与第三子浪的价格变化相比,第五子浪的价格变化明显缓慢。相比之下,在第一浪和第二浪的发展过程中,短期速度常常会提高,而且广泛性^①(Breadth,即参与运动的股票或分类指数的数量)常常会扩大。

图 1-21



图 1-21 是实际的引导倾斜三角形。这种模式最初不是由艾略特发现的,但它长期以来频繁出现,因此本书作者确信它的有效性。

调整浪

市场逆着大一浪级的趋势运动只是一种表面上的抵抗。来自

^① 如果股指上涨,但广泛性差,即实际只有少数股票参与上涨,那么这种涨势就得不到长久巩固。在技术分析上,通常用腾落指标(ADL)来表示市场的广泛性——译者。

更大趋势的阻力似乎要防止调整浪发展成完整的驱动浪结构。在这两个互为逆向的浪级间的搏斗，通常使调整浪比驱动浪——总是相对轻松地与大一级趋势同向运动——不容易识别。作为这两种趋势间相互冲突的另一个结果，调整浪的变体比驱动浪的多。其次，调整浪在展开时，常常会以复式形态上升或下降，所以技术上同一浪级的子浪，因其复式形态和时间跨度，显得似乎是其他浪级的（见图 2-4 和 2-5）。因为所有这些原因，调整浪时常要到完全形成过后才能将其归入各种可识别的形态中。因为调整浪的终点比驱动浪的终点难以预测，所以当市场处于一种蜿蜒调整的精神状态时，你必须比市场处于持续推动趋势中时，在分析中发挥更多的耐心和灵活性。

从对各种调整模式的研究中，唯一可以发现的重要原则是调整浪永远不会是五浪结构。只有驱动浪才是五浪结构。因此，与更大趋势反向运动的最初五浪永远不是调整浪的结束，而仅是调整浪的一部分。本节所有的示图应当都是为了说明这一点而服务的。

各种调整过程呈两种风格。急剧型(Sharp)调整以陡峭的角度与更大的趋势相逆。盘档型(Sideways)调整——尽管总是对先前的波浪形成净回撤，通常包含返回或超过调整起点的波浪运动，这就形成了总体上盘档的样子。第二章中对交替原则的指导方针的讨论解释了这两种调整风格的成因。

特定的调整浪主要分四类：

锯齿形(Zigzag)(5-3-5；包括三种类型：单锯齿形、双锯齿形和三锯齿形)；

平台形(Flat)(3-3-5；包括三种类型：普通平台形、扩散平台形和顺势平台形)；

三角形(Triangle)(3-3-3-3-3；有四种类型：三种收缩的变体(上升三角形、下降三角形和对称型)和一种扩散的变体(反对称

型)); 联合形 (Combination)(有两种类型: 双重三浪(Double Three)和三重三浪(Triple Three))。

锯齿形(5-3-5)

牛市中的单锯齿形调整浪是一种简单的三浪下跌模式, 标示为 A-B-C。其子浪序列是 5-3-5, 而且浪 B 的高点应明显比浪 A 的起点低, 如图 1-22 和 1-23 所示。

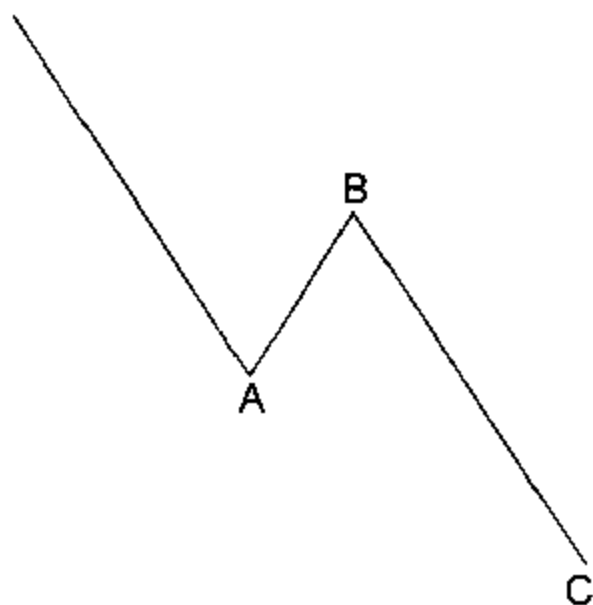


图 1-22

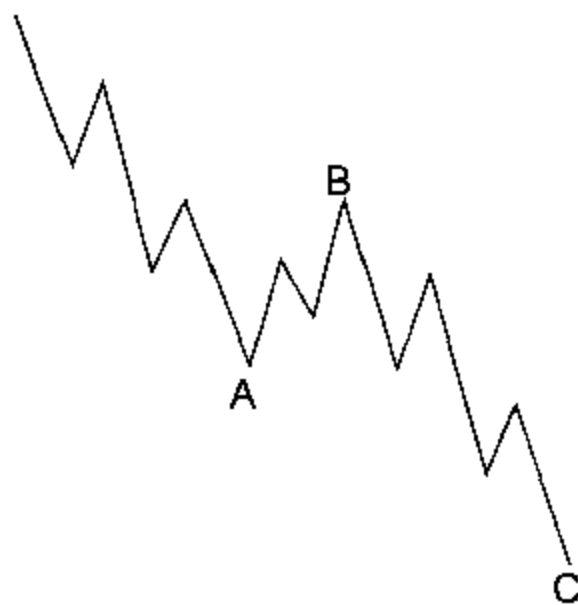
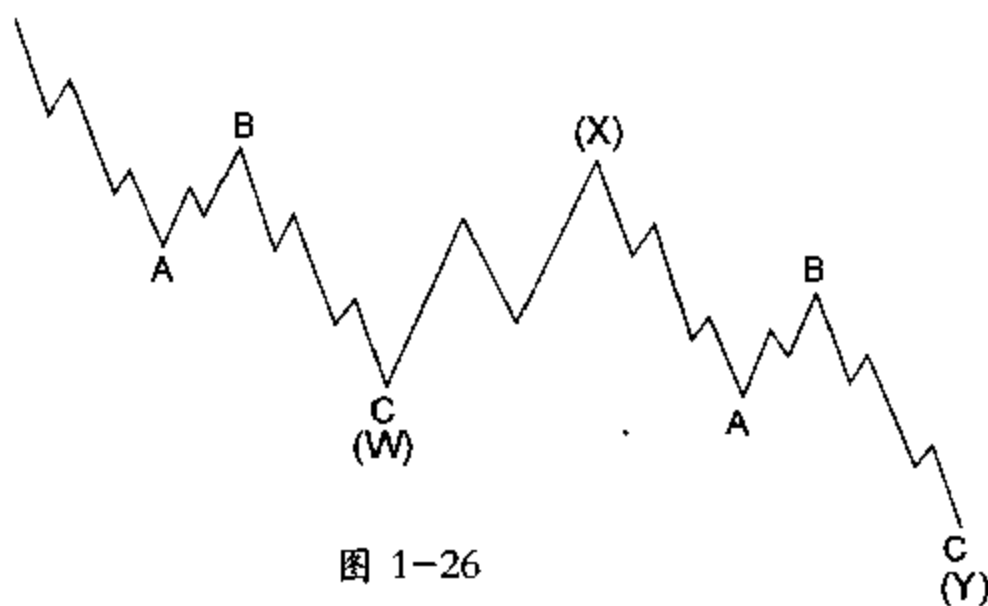
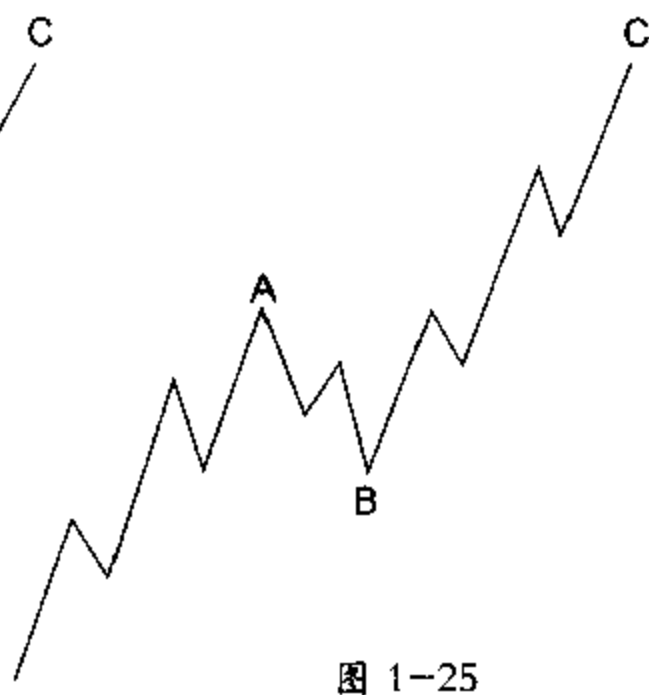
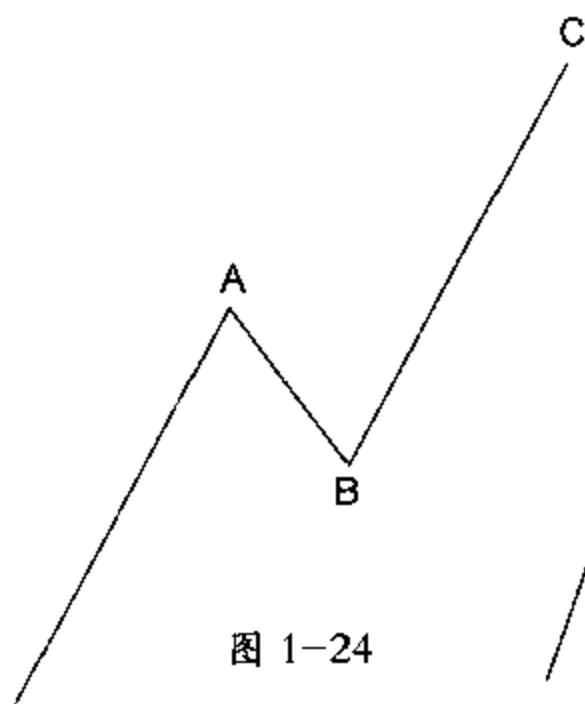


图 1-23

在熊市中, 锯齿形调整浪发生在相反的方向上, 如图 1-24 和 1-25 所示。因此, 熊市中的锯齿形调整浪常常被称为倒锯齿形调整浪。

有时锯齿形调整浪会一连发生两次, 或至多三次, 尤其是在第一个锯齿形调整浪没有达到正常目标的时候。在这些情况下, 每个锯齿形调整浪会被一个插入的“三浪”分开, 产生所谓双锯齿形调整浪(见图 1-26)或三锯齿形调整浪。这些结构类似于推动浪的延长浪, 但不常见。1975 年 7 月至 10 月, DJIA 的调整可以表示成一

个双锯齿形调整浪(见图 1-27);1977 年 1 月至 1978 年 3 月,标准普尔 500 家股票指数 (Standard and Poor's 500 Stock Index, S&P500)调整浪(见图 1-28)也是如此。在推动浪里,第二浪常常走出锯齿形调整浪,而第四浪很少如此。



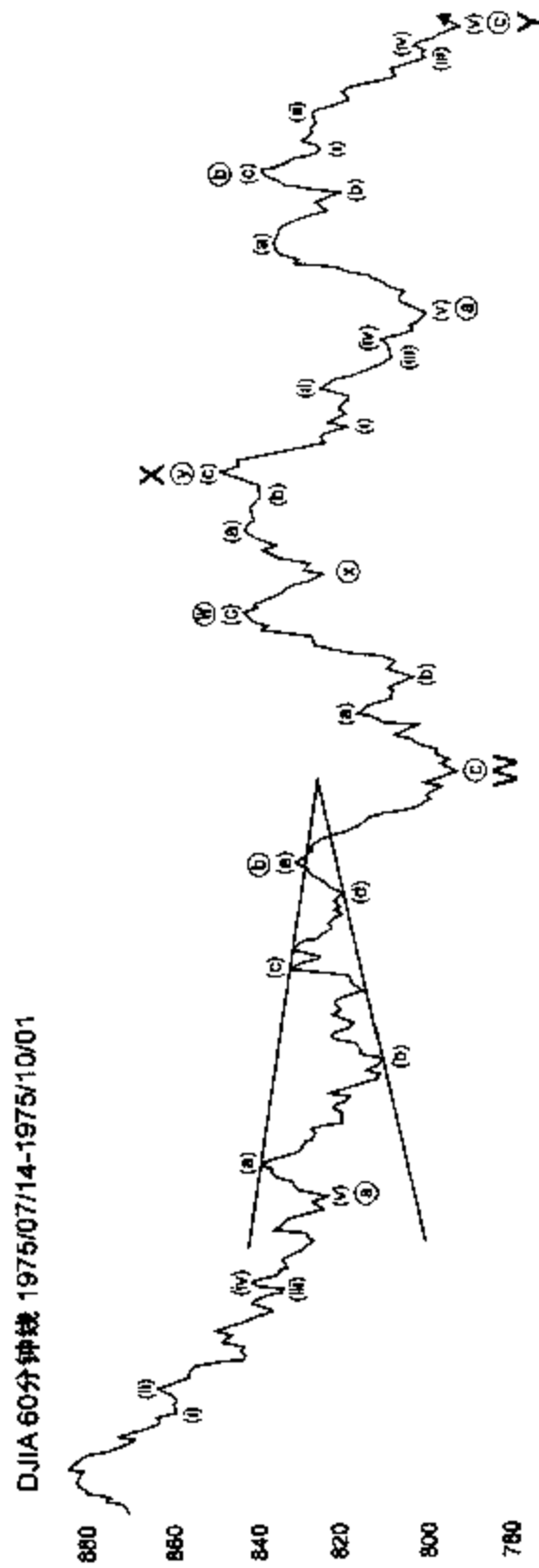


图 1-27

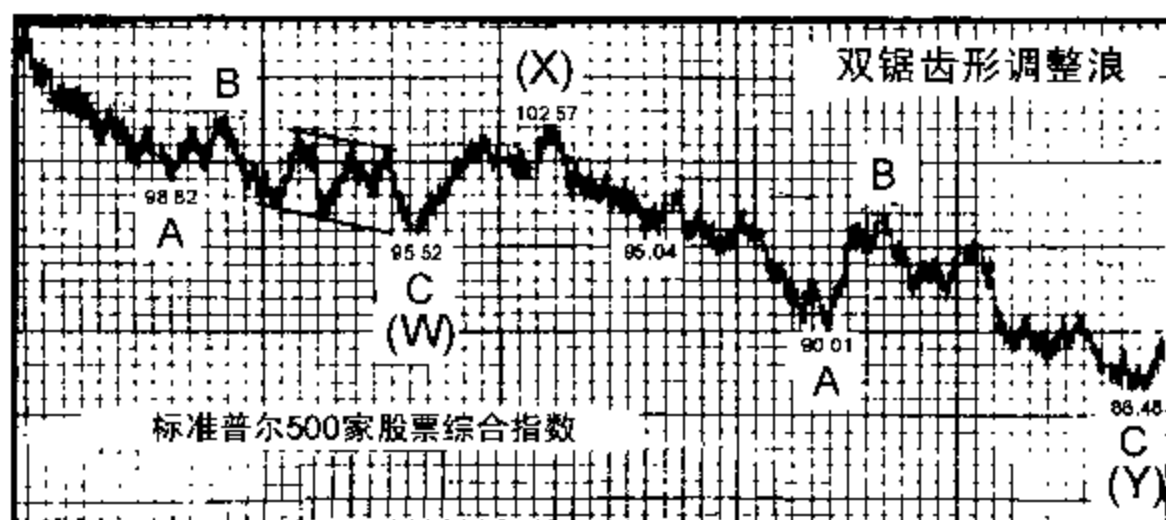


图 1-28

艾略特原来是用速记法来表示双锯齿形调整浪和三锯齿形调整浪,以及双重三浪和三重三浪的(见后面的小节)。他把插入的波浪运动标成浪 X,所以双重调整浪就标示成了 A-B-C-X-A-B-C。不幸的是,这种符号错误地解释了每个简单模式中的各个作用了浪的浪级。它们只被标示成比整个调整小一个浪级,但实际上它们小个二浪级。通过引入一种有效的标示方法,我们已经消除了这个问题:把双重调整浪或三重调整浪中的连续的作用分量标示成浪 W、Y 和 Z,这样整个模式就数做“W-X-Y(-X-Z)”。字母“W”现在表示双重调整浪或三重调整浪中的第一个调整模式,Y 表示第二个,而 Z 表示三重调整浪中的第三个调整模式。这样,其每一个子浪(A、B 或 C,以及三角形调整浪中的 D 和 E——见后面的小节)现在都合理地比整个调整形态小二个浪级。每一个浪 X 都是反作用浪,因此总是一个调整浪,而且通常是另一个锯齿形调整浪。

平台形(3-3-5)

平台形调整浪与锯齿形调整浪的差别在于它的子浪序列是

3-3-5,如图 1-29 和 1-30 所示。既然第一个作用浪——浪 A——缺乏足够的向下动力,不能像它在锯齿形调整浪中那样展开一个完整的五浪,那么毫不奇怪,浪 B 的反作用好像是继承了这种逆势压力的匮乏,并在接近浪 A 起点的位置结束。随之而来的浪 C 通常在略微超过浪 A 终点的位置结束,而不像其在锯齿形调整浪中那样在明显超过浪 A 终点的位置结束。

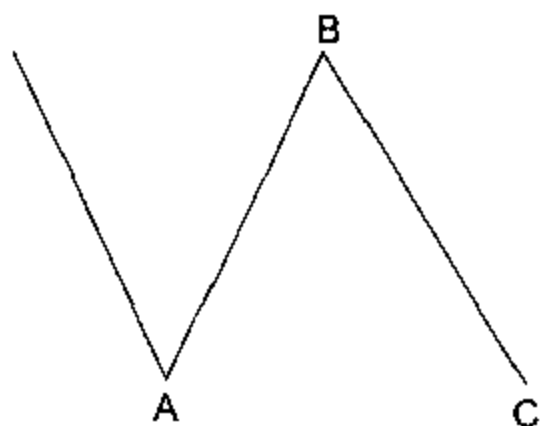


图 1-29

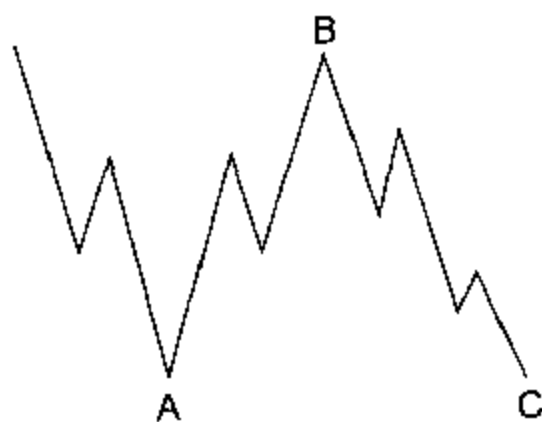


图 1-30

在熊市中,平台形调整浪的模式也是如此,只是倒过来罢了,如图 1-31 和 1-32 所示。

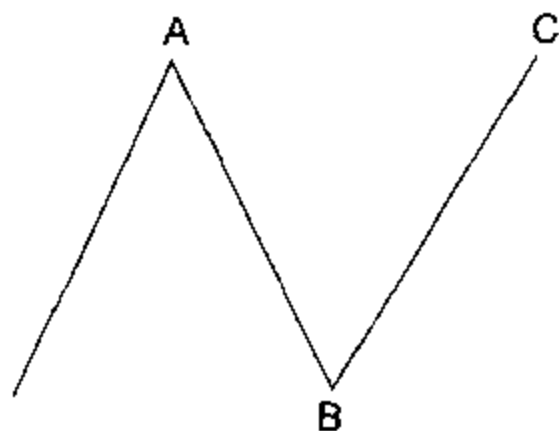


图 1-31

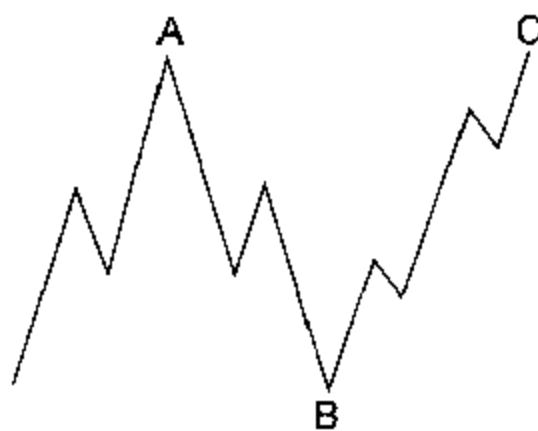


图 1-32

平台形调整浪对先前推动浪的回撤幅度比对锯齿形调整浪的小。平台形调整浪往往出现在更大的趋势强劲有力的时候,因此它们的前后总是出现延长浪。所反映的趋势越强,平台形调整浪就越短暂。在推动浪中,第四浪常常走出平台形调整,而第二浪很少如此。

所谓的“双平台形调整浪”确实会出现。然而,艾略特把这种结构归类为“双重三浪”,这是我们将在本章后面要讨论的名称。

“平台形”这个词是对所有细分为 3-3-5 的 A-B-C 调整浪的总称。然而,在艾略特的文献中,三种类型的 3-3-5 调整浪已经根据其总体形态的不同得到了命名。在规则(Regular)平台形调整浪中,浪 B 在浪 A 的起点附近结束,而浪 C 会在略为超过浪 A 终点的位置结束,就像图 1-29 和 1-31 表示的那样。然而,更常见的是我们称之为扩散(Expanded)平台形的调整浪的变体,它含有超出先前推动浪的价格极端的价格极端。艾略特称这种变体是“不规则”(Irregular)平台形调整浪,不过这个词用的不太妥当,因为它们实际上比“规则”平台形调整浪更常见。

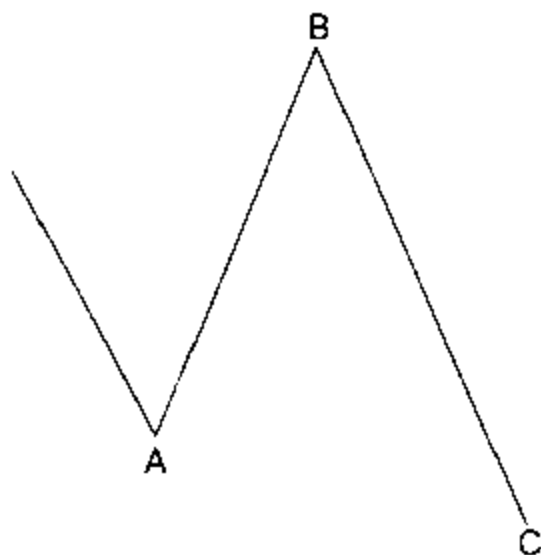


图 1-33

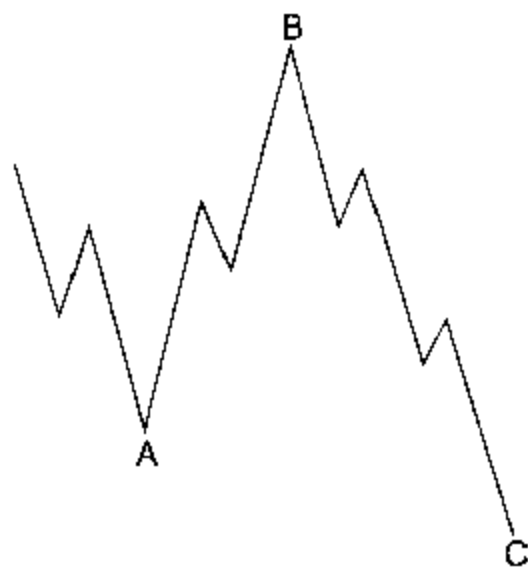


图 1-34

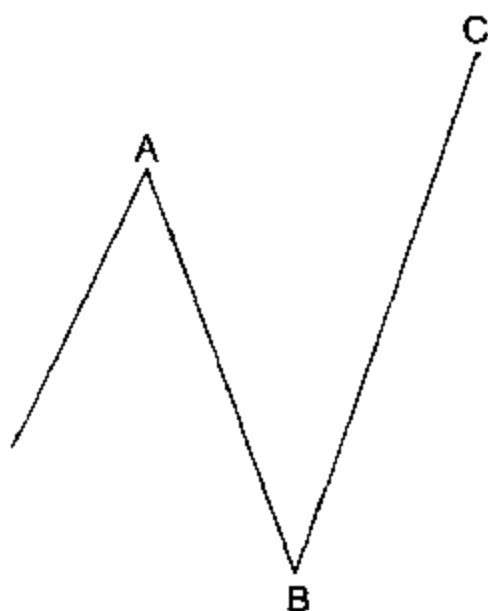


图 1-35



图 1-36

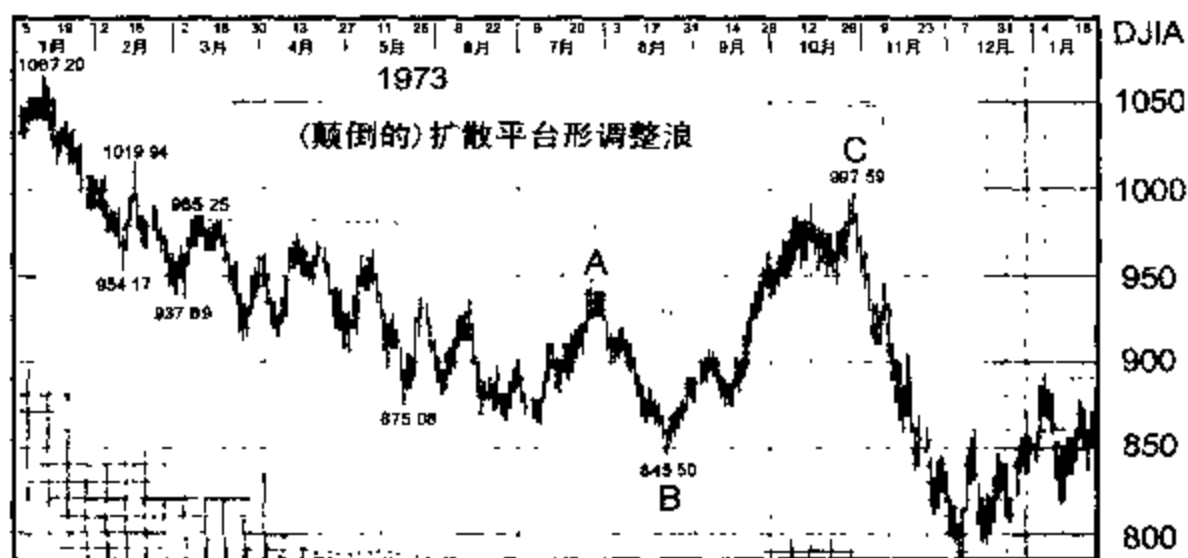


图 1-37

在各种扩散平台形调整浪中,3-3-5模式的浪B会在超过浪A起点的位置结束,而浪C会在远远超过浪A终点的位置结束,牛市中的情形如图1-33和1-34所示,熊市中的情形如图1-35

和 1-36 所示。1973 年 8 月至 11 月, DJIA 的结构就是一个熊市中的扩散平台形调整浪, 或称为“颠倒的扩散平台形调整浪”(见图 1-37)。

在 3-3-5 模式的一个少见的变体中——我们称之为顺势 (Running) 平台形调整浪, 浪 B 会像在扩散平台形调整浪中那样, 在远远超过浪 A 起点的位置结束, 但浪 C 不能走完其全程, 达不

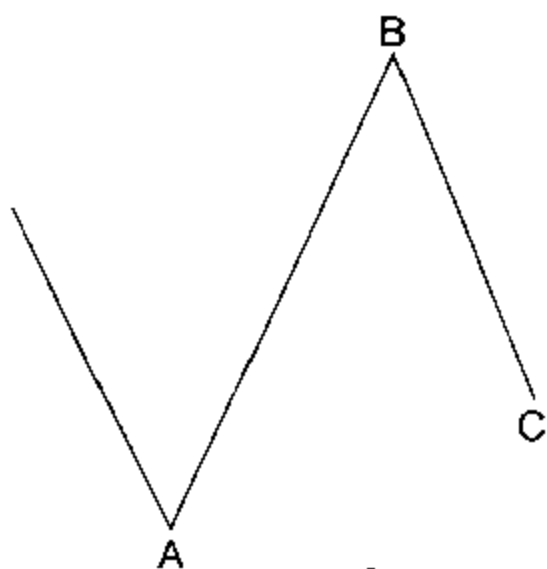


图 1-38

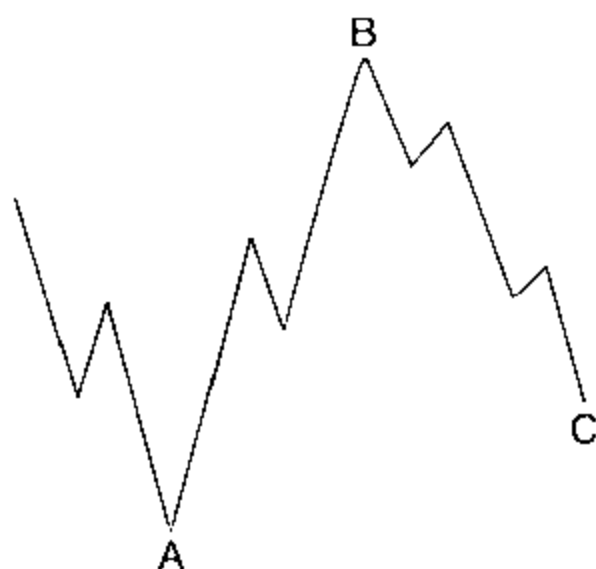


图 1-39

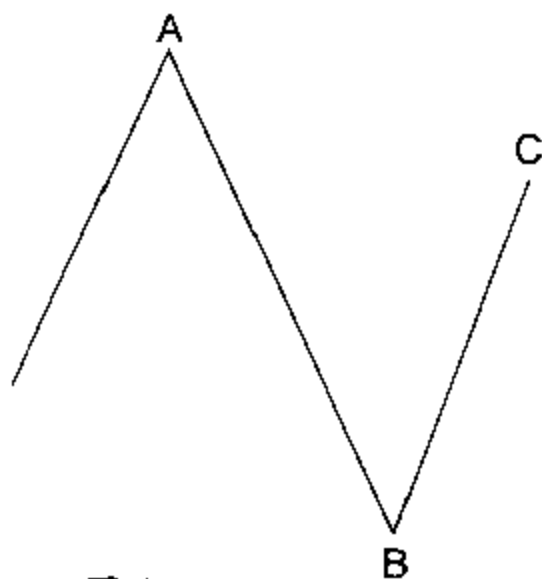


图 1-40

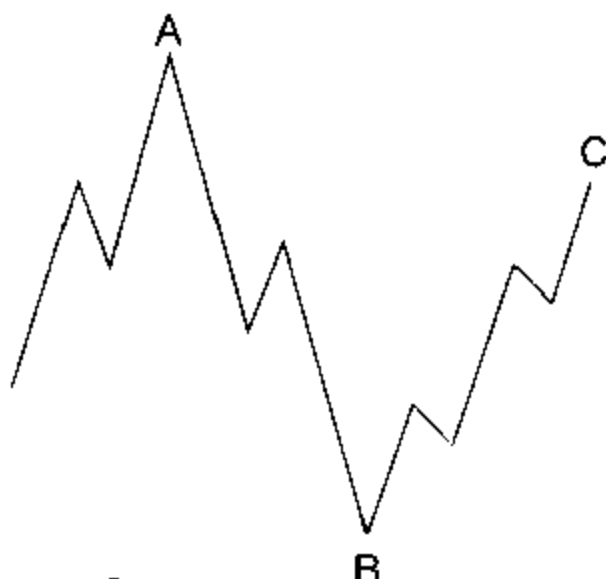


图 1-41

到浪 A 终点的位置,如图 1-38 至 1-41 所示。很明显,在这种情况下,更大浪级趋势方向上的力量是如此强劲,以至于该模式在这个方向上倾斜了。内部子浪必须服从艾略特的规则是非常重要的,尤其是在判定出现了顺势平台形调整浪的时候。例如,如果假定的浪 B 分成了五浪,而不是三浪,那么它很可能是大一浪级推动浪中的第一个上升浪。毗连推动浪的强度在判定顺势平台形调整浪的过程中十分重要,顺势平台形调整浪往往只在强势的快速运动市场中出现。但是,我们必须发出警告。在实际价格记录中几乎没有出现过这样的例子。永远不要过早地用这种方法表示调整浪,否则十有八九你是错的。相比之下,顺势三角形(Triangle)调整浪常见得多(见下面一节)。

水平三角形(三角形)

三角形调整浪看来要反映一种力量的平衡,这导致了成交量和波动性都逐渐减小的盘档运动。三角形模式包含了细分为 3-3-3-3 并标示为 A-B-C-D-E 的重叠浪。连接浪 A 和浪 C 的终点,以及浪 B 和浪 D 的终点,就可描绘出一个三角形调整浪。浪 E 可能低于或超过 A-C 的连线,而且实际上我们的经验说明低于的情况居多。

有二种三角形调整浪的变体:收缩(Contracting)三角形和扩散(Expanding)三角形。在收缩三角形调整浪的变体中,有三种类型:对称(Symmetrical)三角形、上升(Ascending)三角形和下降(Descending)三角形,如图 1-42 所示。少见的扩散三角形调整浪没有变体。它总是如图 1-42 出现,这也是艾略特称它为“反对称(Reverse Symmetrical)”三角形调整浪的原因。

图 1-42 表明每一个收缩三角形调整浪在先前的价格运动区域内完整出现的样子,这或许能命名为规则三角形调整浪。然而,

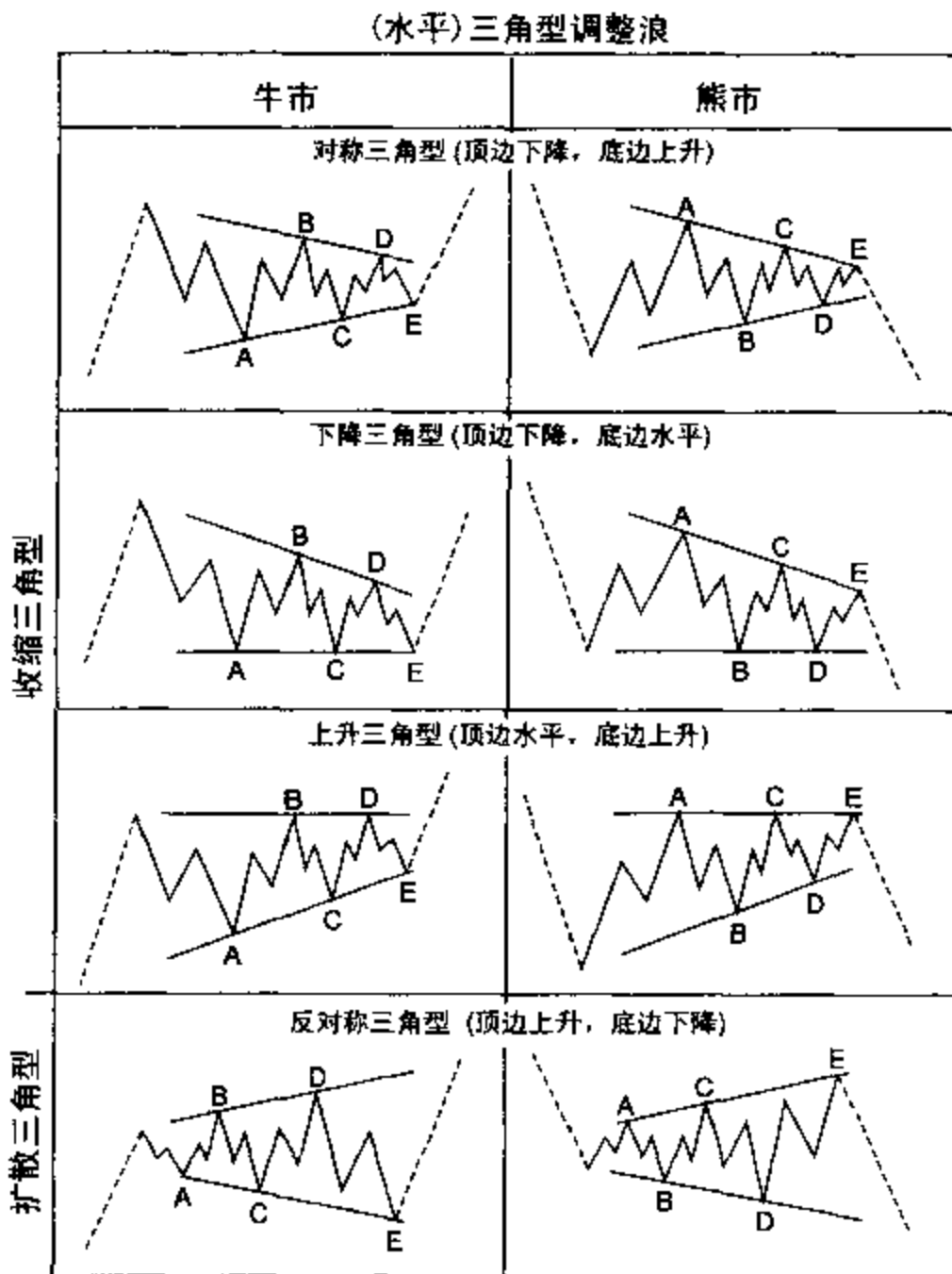


图 1-42

极为常见的是,收缩三角形调整浪的浪 B 超过浪 A 的起点,这种情形或许能命名为顺势三角形调整浪,如图 1-43 所示。除了它们的盘档形状外,所有的三角形调整浪,包括顺势三角形调整浪,都会在浪 E 的终点对先前的波浪产生净回档。

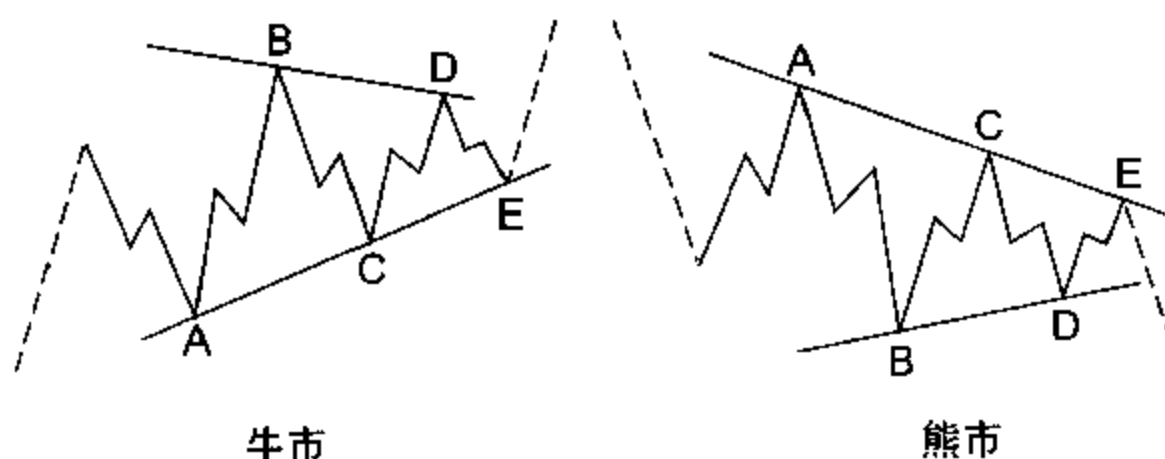


图 1-43

本书中的各种走势图中,有一些三角形调整浪的实际例子(见图 1-28,3-15,5-3,6-9,6-10 和 6-12)。正如你们会注意到的那样,三角形调整浪中的大多数子浪是锯齿形调整浪,但有时子浪中的某个浪(通常是浪 C)会比其他子浪复杂,而且呈规则扩散平台形调整浪、扩散平台形调整浪或三重锯齿形调整浪的样子。在少数情况下,三角形调整浪的某个子浪本身(通常是浪 E)就是三角形调整浪,以至于整个模式延长成了九浪。因此,就像锯齿形调整浪那样,三角形调整浪常常显示出与延长浪类似的发展过程。1973 至 1977 年的白银走势就是这样一个例子(见图 1-44)。

三角形调整浪总是在大一浪级模式的最后一个作用浪之前的位置出现,即推动浪的第四浪,A-B-C 中的浪 B,或者双重锯齿形调整浪、三重锯齿形调整浪或联合形调整浪(见下一节)中的最后一个浪 X。三角形调整浪也会作为联合形调整浪中的最后一个作

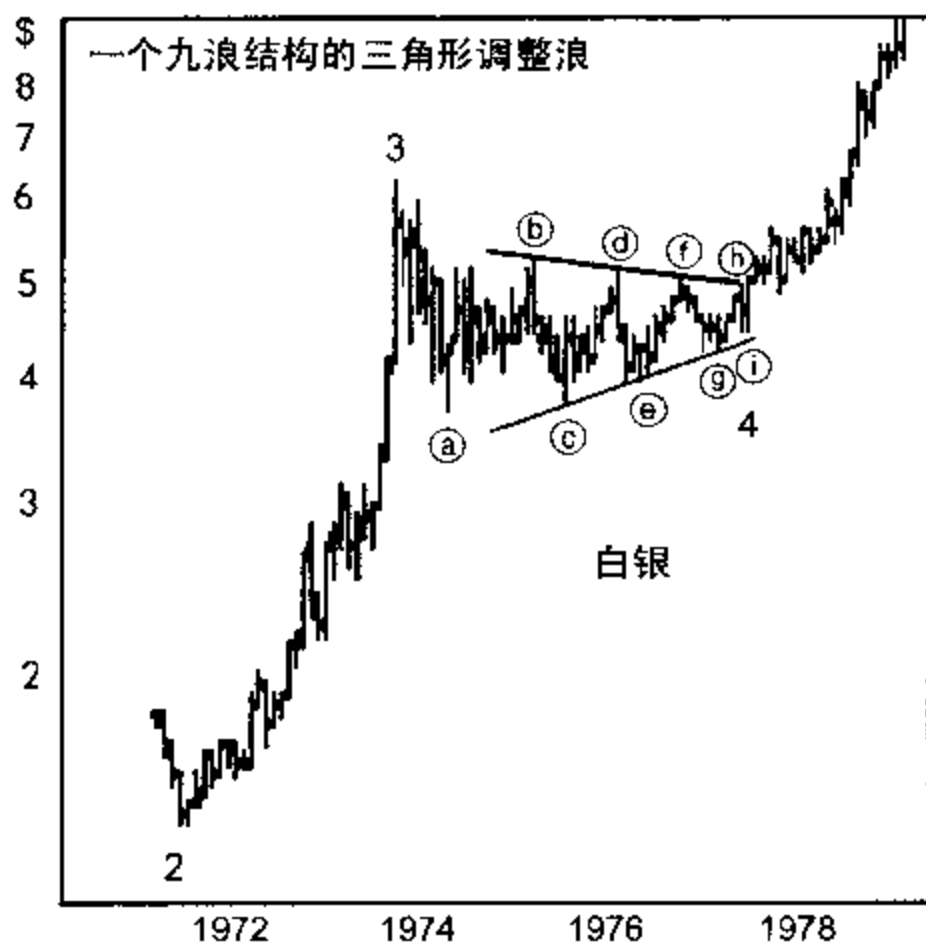


图 1-44

用模式出现,就像在下一节中讨论的那样,但即使如此,它通常在比联合形调整浪大一浪级模式中的最后一个作用浪之前出现。尽管在极少数情况下,推动浪中的第二浪看起来也呈三角形调整浪的形态,但这通常是由于三角形调整浪是整个调整浪——实际上是一个双重三浪——的一部分(例如,见图 3-12)。

在股市中,如果三角形调整浪在第四浪的位置发生,那么第五浪有时迅速敏捷,而且大致运行三角形调整浪的最宽距离。在谈及三角形调整浪后的这种迅速发动的驱动浪时,艾略特用“冲击(Thrust)”一词。这种冲击通常是推动浪,但也可能是终结倾斜三

角形。在强劲的市场中是没有冲击的,而代之以拉长的第五浪。因此,如果三角形调整浪后的第五浪超过了正常的冲击运动范围,那么就是在发出可能是延长浪的信号。正如在第六章中解释的那样,商品市场中的中浪级以上的三角形调整浪后的上升推动浪,通常是波浪序列中最长的一浪。

根据我们对三角形调整浪的经验,我们认为收缩三角形到达顶点之际,往往是市场转折之时,如图 1-27 以及后面的图 3-11 和 3-12 所示。也许这种现象出现的频率会证明它存在于同波浪理论有关的指导方针中。

应用在三角形调整浪的“水平(Horizontal)”这个词指的是总体这些三角形调整浪,与之相应,“倾斜”这个词指的是在前几节中讨论的驱动结构。因此,“水平三角形”和“倾斜三角形”这两组词就分别表示了波浪理论中的这些特殊形态。可以用更简单的词“三角形”和“楔形(Wedge)”来代替,但注意,技术走势图的读者长期使用这些名称来传播不太明确细分的,仅根据总体形状定义的形态。有不同的词可能更有用。

联合形(双重三浪和三重三浪)

艾略特把二个调整模式的盘档联合称作“双重三浪”,把三个调整模式的盘档联合称作“三重三浪”。当一个三浪是任何锯齿形调整浪或平台形调整浪,那么三角形调整浪就可以是这种联合形调整浪中的最后一个分量,并在这种联合中被称为“浪三”。联合形调整浪由更简单的调整浪构成,包括锯齿形调整浪、平台形调整浪和三角形调整浪。它们的出现看起来像延长的盘档行为的平台形调整方式。对于双锯齿形调整浪和三锯齿形调整浪,各个简单调整模式分量标示成了 W、Y 和 Z。每一个反作用浪——标示成 X,可以呈任何调整模式,但最常见的是锯齿形调整浪。对于多重锯齿形

调整浪,三重模式看起来是极限,而且即使是这些调整浪也比更普遍的双重三浪少见得多。

在不同的时候,艾略特用不同的方法来表示各种三浪的联合,尽管图示的模式总是呈二个或三个并列的平台形调整浪的样子,如图 1-45 和 1-46 所示。然而,在形态上,联合形中的各个分量模式通常是交替的。比如,平台形后接上三角形是双重三浪的典型类型,如图 1-47 所示。

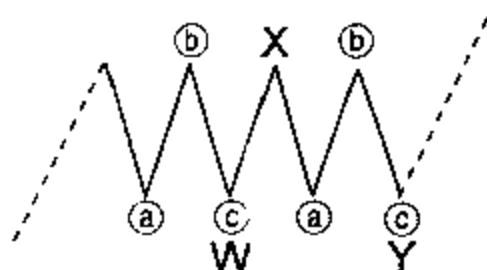


图 1-45

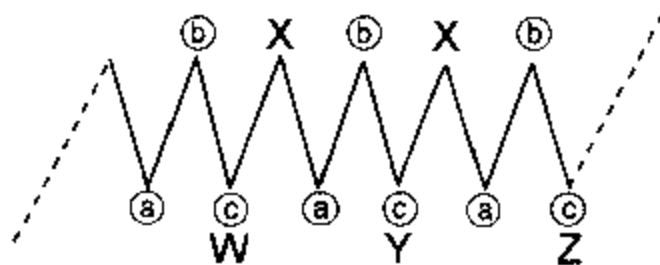


图 1-46

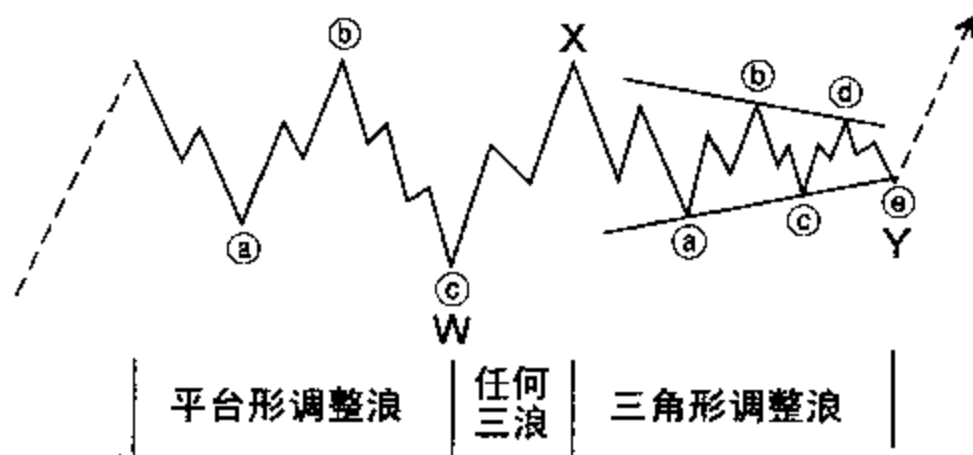


图 1-47

平台形后接上锯齿形是另一个例子,如图 1-48 所示。自然地,既然本节的图描绘的都是牛市中的调整浪,因此它们只需颠倒过来,就可作为熊市中向上的调整浪。

在大部分情况下,联合形调整浪的特性是水平的。艾略特曾指

出,整个形态可能会与更大的趋势反向倾斜,尽管我们从未发现过这种情况。原因之一是,联合形调整浪中只有一个锯齿形调整浪。之二是联合形调整浪中也只有一个三角形调整浪。回忆一下,三角形调整浪仅在更大趋势的最后一个波浪运动之前出现。联合形调整浪也认可这种特性,只会作为双重三浪或三重三浪的最后一浪走出三角形调整浪。

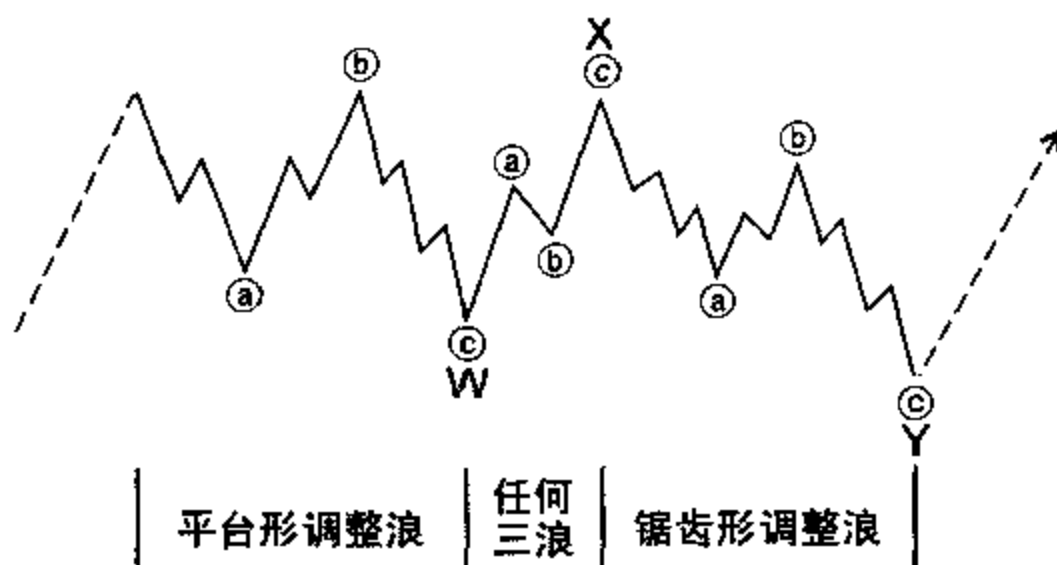


图 1-48

正如艾略特在其著作《自然法则——宇宙的奥秘》中指出的那样,尽管双锯齿形调整浪和三锯齿形调整浪(见图 1-26)的趋势角度比联合形调整浪的盘档趋势陡(见第二章的交替原则指导方针),但仍可定性为非水平的联合形调整浪。然而,无论是调整角度还是调整目的,双重三浪和三重三浪与双锯齿形调整浪和三锯齿形调整浪是完全不同的。在双锯齿形调整浪或三锯齿形调整浪中,第一个锯齿形调整浪的幅度极少大到足以对先前的波浪形成充分的价格调整。双倍或三倍的最初形态对于产生足够的价格回档往往是非常必要的。但是,在联合形调整浪中,第一个简单模式通常

产生了充分的价格调整。双倍或三倍的调整模式主要是为了在价格目标基本达到后延长调整过程的持续时间。有时,额外的时间是为了达到一条价格通道线,或是在推动浪中与其他调整浪更紧密地联系。随着巩固的持续,参与者的心理和基本面情况也相应地延伸它们的趋势。

正如本节阐明的那样,数列 $3+4+4+4\cdots$ 和 $5+4+4+4\cdots$ 是有本质区别的。注意,推动浪总共有 5 个浪,如果有延长浪,总共就会达到 9 或 13 个浪,依此类推;而调整浪总共有 3 个浪,如果有联合形调整浪,总共就会达到 7 或 11 个浪,依此类推。三角形调整浪看起来是个例外,尽管可以把它们计数为一个三重三浪,共 11 个浪。因此,如果内部的计数不明确,有时你可以仅靠计数波浪个数来得出合理的结论。比如,如果几乎没有波浪重叠现象,那么有 9、13 或 17 个浪的价格运动很可能是驱动浪,而有无数重叠的 7、11 或 15 个浪就很可能是调整浪。主要的例外是所有两种类型的倾斜三角形,它们是驱动力量和调整力量的混血儿。

正统的头和底

有时,一个模式的终点与相关的价格端点不一致。在这种情况下,为了把模式的终点与模式内出现的实际价格最高点和最低点,或模式结束后出现的实际价格最高点和最低点区分开来,我们称模式的终点为“正统的(Orthodox)”头或底。比如,在图 1-14 中,浪(5)的终点是一个正统的头,尽管浪(3)创下了更高的价格。在图 1-13 中,浪 5 的终点是正统的底。在图 1-33 和 1-34 中,浪 A 的起点是先前牛市的正统的头,尽管浪 B 的最高点更高。在图 1-35 和 1-36 中,浪 A 的起点是正统的底。在图 1-47 中,浪 Y 的终点是熊市的正统的底,尽管价格最低点处在浪 W 的终点。

这个概念非常重要,主要是因为成功的分析总是取决于对各

种波浪模式的正确表示。有时,错误地假定一个特定的价格极端为波浪表示的正确起点,会使分析误入歧途,而牢记波浪形态的各种必要条件会使你保持正确的方向。其次,在运用第四章介绍的各种预测概念时,一个波浪的长度和持续时间取决于从正统的终点开始测量和预测。

功能和方式的调和

在本章开始,我们曾描述过各种波浪可能演绎出的两种功能(作用和反作用),以及它们的二种结构发展方式(驱动浪和调整浪)。现在我们已经检阅了所有类型的波浪,我们可以将它们的标识概括如下:

- 作用浪的标识是 1、3、5、A、C、E、W、Y 和 Z。
- 反作用浪的标识是 2、4、B、D 和 X。

如前所述,所有的反作用浪都以调整方式发展,而大多数作用浪以驱动方式发展。前而几个小节已讨论了哪些作用浪以调整方式发展。它们是:

- 终结倾斜三角形驱动浪中的浪 1、3 和 5,
- 平台形调整浪中的浪 A,
- 三角形调整浪中的浪 A、C 和 E,
- 双锯齿形调整浪和双重三浪中的浪 W 和 Y,
- 三锯齿形调整浪和三重三浪中的浪 Z。

因为上面列出的各个波浪在相对方向上是作用浪,但以调整方式发展,所以我们称它们是“作用调整浪”。

补充的命名法(选读)

按目的命名

尽管在任何方向上的任何浪级趋势中,五浪作用之后会有三浪反作用,但是波浪的行进总以一个作用的推动浪开始,为了方便起见,这个推动浪向上绘制。(既然这类走势图说明的是比值,因此推动浪也可向下绘制。比如,你可以按股/美元来绘制。)所以,最终同时也是最基本地,反映人类发展的股市长期趋势是向上的。浪级永远增大的推动浪的发展导致了股市的行进。向下的驱动浪只是调整浪的组成部分,因此与整个股市的行进不同步。相似地,向上的调整浪仍然只是调整,因此最终不会实现股市的行进。所以,要求有三个补充的名称来说明波浪的目的,这样就能方便地在各种波浪中区分哪些导致了股市行进,而哪些没有。

任何不处于更大浪级的调整浪中的向上的驱动浪都取名为前进(Progressive)浪。它必须用1、3或5标示。任何向下的浪,无论是何种波浪方式,都取名为倒退(Regressive)浪。最后,出现在任何更大浪级调整浪中的向上的浪,无论是何种波浪方式,都取名为副倒退(Proregressive)浪。倒退浪和副倒退浪都是调整浪的部分和全部。只有前进浪独立于逆势的作用力。

读者或许会认为通常所说的“牛市”这个词可以应用于前进浪,“熊市”这个词可以应用于倒退浪,而“熊市反弹”这个词可以应用于副倒退浪。然而,对像“牛市”、“熊市”、“大浪”、“中浪”、“小浪”、“反弹”、“回撤”和“调整”这些名称的传统定义都试图包含量化因素,而且由于它们的任意性,实际上没什么用处。比如,一些人将熊市定义为下跌20%或更多。根据这种定义,市场下跌19.99%

就不是熊市,而只是“调整”,而任何 20%的跌幅就是熊市。这些名称的价值值得怀疑。尽管可以发展出一系列的量化名称(比如,小熊、熊妈妈、熊爸爸和大灰熊),但它们不可能在简单使用百分比上得到改进。相比之下,艾略特波浪的各个名称定义得当,因为它们都是定性的,即,它们只反映概念,与模式的规模无关。因此,在波浪理论中,前进浪、倒退浪和副倒退浪有不同的浪级。一个超级循环浪中的大循环浪 B 可能有足够的幅度和持续时间,以致于被当成“牛市”。然而,在波浪理论中,它的正确标识只是个副倒退浪,或用它该用的传统名称——熊市中的反弹。

说明相对重要性的名称

有两种级别的波浪,它们在重要性上有所不同。用数字表示的浪我们称为基本(Cardinal)浪,因为它们构成基本的波浪形态——五浪结构的推动浪,如图 1-1 所示。可以认为市场永远处于一个最大浪级的基本浪中。用字母表示的浪我们称为辅助(Consonant)浪或亚基本(Subcardinal)浪,因为它们只作为基本浪 2 和 4 的分量波浪,而不可能存在于其他任何波浪中。一个驱动浪由小一浪级的基本浪构成,而调整浪由小一浪级的辅助浪构成。我们选择这些名称是因为它们出色的双重含义。“基本”不仅意味着“任何体系、结构以及思维框架的中心和基本要点”,而且还表示了数浪时的主要数字。“辅助”不仅意味着“与其他部分协调构成的一个模式”,而且还是字母表中的一种类型的英文字母。(来源:The Merriam-Webster Unabridged Dictionary。)这些名称没有什么实际作用,这也是我们把它们放在本章最后讨论的原因。但是,这些名称在哲学研究和理论探讨中十分有用,所以把它们放在命名法中说明。

错误的概念和形态

在《波浪理论》及其他场合,艾略特曾讨论过他称为“不规则顶 (Irregular Top)”的现象——一种他同大量的特征建立起来的观点。他说,如果一个延长的第五浪结束了大一浪级的第五浪,那么接着发生的熊市会是以扩散平台形调整浪开始,或是就是扩散平台形调整浪,其中的浪 A(我们说这不可能)比浪 C 的规模小得多(见图 1-49)。到达新高的浪 B 是不规则顶,“不规则”是因为它出现在第五浪结束之后。艾略特进一步主张,不规则顶与那些规则顶交替出现。然而,他的构想不精确,而且会使在第二章的“调整浪的深度”中准确讨论的第五浪延长后的波浪行为复杂化。

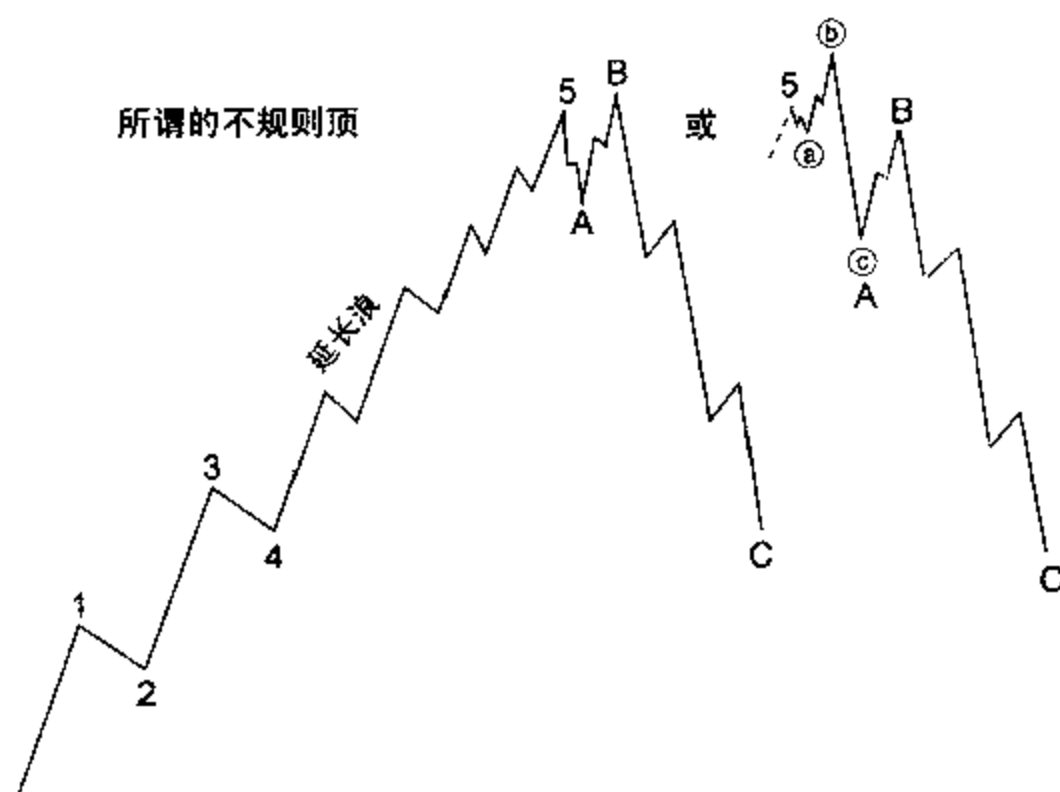


图 1-49

问题是,艾略特如何结束两个额外的他不得不解释通的波浪?答案是他偏向于表示一个第五浪延长,而实际上第三浪才是延长浪。20世纪20年代和30年代出现了两个明显的大浪级第五浪延长,这造成了艾略特的这种偏向。为了把延长的第三浪变成延长的第五浪,艾略特发明了一种称作“不规则类型2 (Irregular Type 2)”的A-B-C调整浪。他说,在这种情况下,浪B的终点就像在锯齿形调整浪中那样达不到浪A的起点,而浪C就像在顺势调整浪中那样达不到浪A的终点。他经常在浪2的位置坚持这种标示法。因此,这些标识给他在顶峰留下了两个额外的波浪。“不规则类型2”的想法去掉了延长浪最初的两个浪,而“不规则顶”的想法处理掉了顶部剩下的两个浪。这样,在相同的趋势上就产生了两个错误的概念。实际上,这两个错误概念是连锁反应。正如你在图1-50所示的数浪中可以看到的那样,浪2位置的A-B-C结构的“不规则类型2”调整浪,迫使在这个顶峰表示上“不规则顶”。而实

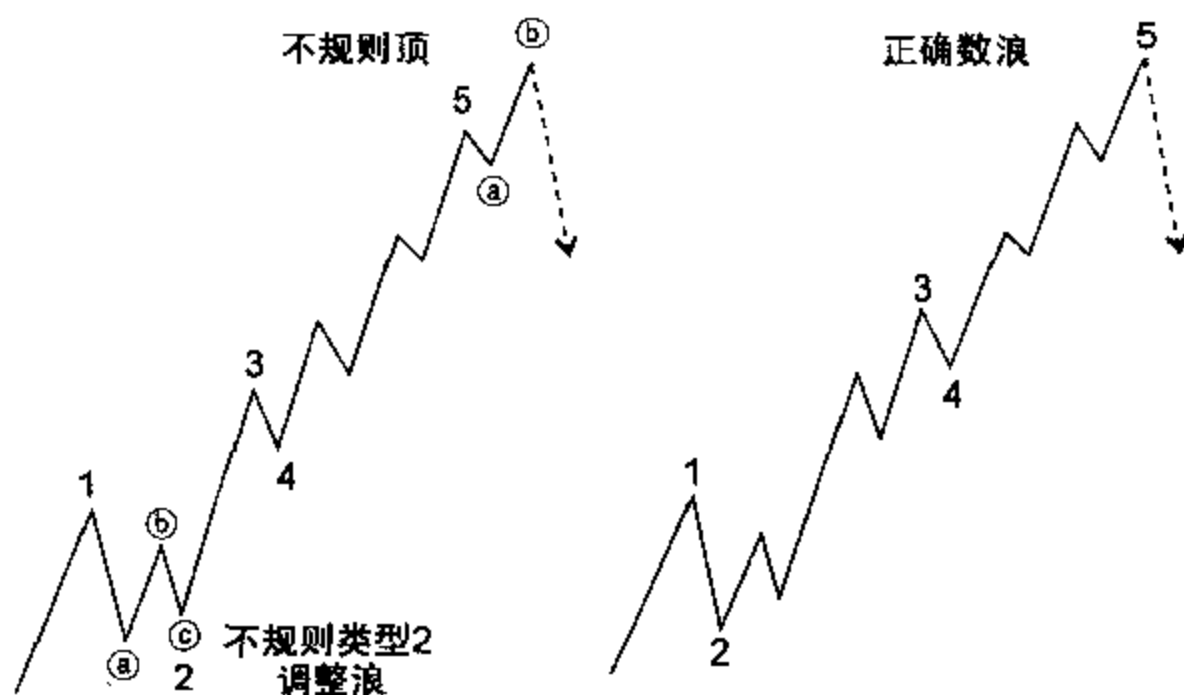


图 1-50

际上,除了错误的表示以外,波浪的结构没有任何不规则的地方。

艾略特还认为,每个第五浪延长都会被“二次回档”,即跟随着接近延长浪起点的“第一次回档”,以及到达“第一次回档”的起点之上的“第二次回档”。根据调整浪通常在先前第四浪的区域见底(见第二章)的指导方针,这种运动的发生是很自然的;“第二次回档”是下一个推动浪。根据第二章中的“第五浪延长后的波浪行为”中的讨论,这个名称正适用于延长浪后的扩散平台形调整浪中的浪 A 和浪 B。给这种自然行为一种特殊的名称没有任何意义。

在《自然法则》中,艾略特曾提到过一种叫做“半个月亮(Half Moon)”的形状。这并不是什么额外的模式,而是对熊市中的下跌常常是如何缓慢起步,加速,并在恐慌性的长钉形(Spike)中结束的描述性短语。这种形状经常可以在半对数刻度上绘制的市场下跌走势中,以及在算术刻度上绘制的多年趋势的上升市场中发现。

在《自然法则》中,艾略特还两次提到过他称为“A-B 底(A-B Base)”的结构,在这个结构中,当跌势以令人满意的数浪结束之后,市场在展开一轮真正的五浪牛市前,会先以三浪方式上升,然后再以三浪方式下降。事实是,艾略特在试图将其理论置于十三年的三角形概念之中时发明了这种模式,但今天根据波浪理论的各项规则,没有哪个分析人员会接受它。实际上,这样一种模式如果曾经存在过的话,就会有使波浪理论失去效力的影响。本书作者从未见过一个“A-B 底”,而且实际上它也不可能存在。这个发明只能表明,在所有细致的研究和深奥的发现中,艾略特(至少是一次)暴露出了一种典型的分析人员的弱点——让一个已经形成的观点负面影响他对市场的客观分析。

据我们所知,本章例举了所有会在股票市场平均指数的价格运动中出现的波浪结构。根据波浪理论,不会出现其他有别于此的波浪结构。事实上,既然 60 分钟线几乎是细致刻画亚细浪的最佳

匹配的过滤器，本书作者在亚细浪级以上没有发现任何用艾略特波浪理论的方法不可满意计数的波浪。实际上，计算机产生的每分钟交易走势，可以揭示比亚细浪级小得多的各种艾略特波浪。即使在这样低的浪级的单位时间里的(交易)数据点，也足以通过记录“交易池(Pit)”或交易厅内的心理快速变化，精确反映人类行为的波浪理论。

波浪理论中的所有规则和指导方针最终将运用于实际市场状态，而不是市场记录本身，或缺乏记录的市场。波浪理论的清晰证明要求自由的市场定价。如果市场被政府的法令法规固定下来，如二十世纪中叶的黄金和白银市场，受法令限制的波浪就不能记录下来。当可用的价格记录与本该在自由市场中存在的价格记录不同时，就应根据这种情况考虑艾略特波浪理论的各项规则和指导方针。当然，从长期来看，市场总是要摆脱法令的束缚，而且，法令也只有市场状态容许的情况下才能执行。本书中所有的规则和指导方针都假定你的价格记录是准确的。

既然我们已经介绍了波浪结构的规则和基本原理，那么我们可以转向一些为应用波浪理论进行成功分析的指导方针了。

第二章 波浪构成的指导方针

本章中介绍的各项指导方针都是以牛市为背景进行讨论和图解的。除了特别指出的以外,它们同样也能应用于熊市,在这种背景中,各种图解和推论就得颠倒过来。

交 替

交替的指导原则在应用中十分广泛,它提醒分析人员总是要预期在相似波浪的下一个表现中会有所不同。汉密尔顿·博尔顿曾写到:

作者并不确信交替在各类波浪构成中是不可避免的,但交替出现的频率之高说明人人应寻找它,而非相悖。

尽管交替没有精确说明即将发生什么,但它对于那些不要期望的事提供了宝贵的提示,所以在分析波浪构成以及估计未来的概率时牢记它很有用。它主要是指导分析人员,不要像大多数人那样,仅因为上个市场循环以某种风格发展,就相信这次的情况肯定

一模一样。正如“反对者”不停指出的那样,大多数投资者“理解”成一种明显的市场习惯行为之时,就是市场对投资者完全变化之日。然而,艾略特更进一步地说明,交替事实上是一种市场规则。

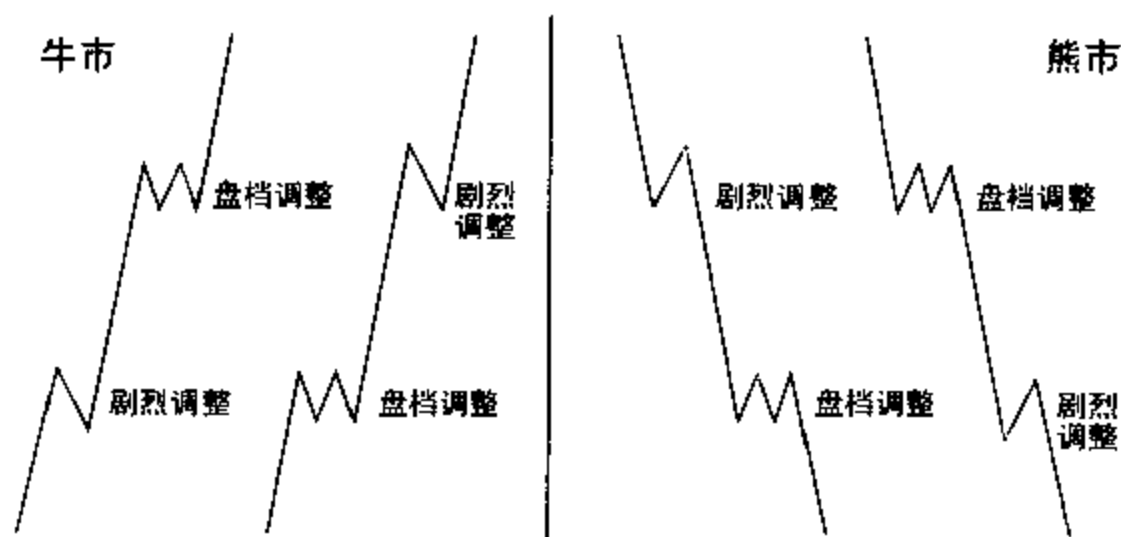


图 2-1

推动浪中的交替

如果一个推动浪的第二浪是急剧调整,那就得预计第四浪是盘档调整,反之亦然。就像交替指导方针说明的那样,图 2-1 是推动浪——无论向上还是向下——最典型的调整方式。急剧调整从不包含新的价格极端,即超过先前推动浪正统的价格终点的位置。它们几乎总是锯齿形(单锯齿形、双锯齿形或三锯齿形)调整浪;有时它们是以锯齿形开始的双重三浪。盘档调整包括平台形调整浪、三角形调整浪、双重三浪和三重三浪。它们通常包含新的价格极端,即超过先前推动浪正统的价格终点的位置。在少数情况下,处于第四浪位置的正规三角形调整浪(不包含新的价格极端的三角形调整

浪)会取代急剧调整,并与处在第二浪位置的另一种盘档模式交替。调整浪中的交替观点可以这样来概括:两个调整过程中的一个会包含回到或超过先前的推动浪终点的运动,而另一个则不会。

倾斜三角形不会在子浪 2 和子浪 4 之间显示出交替。它们通常都是锯齿形调整浪。延长浪是交替的一种表现形式,因为驱动浪交替它们的长度。通常第一浪是短浪,第三浪是延长浪,而第五浪还是个短浪。一般出现在浪 3 位置的延长浪有时也会作为浪 1 或浪 5 出现——交替的另一种表现。

调整浪中的交替

如果调整以 a-b-c 结构的平台形调整浪的浪 A 开始,那就得预计浪 B 是 a-b-c 结构的锯齿形调整浪,反之亦然(见图 2-2 和

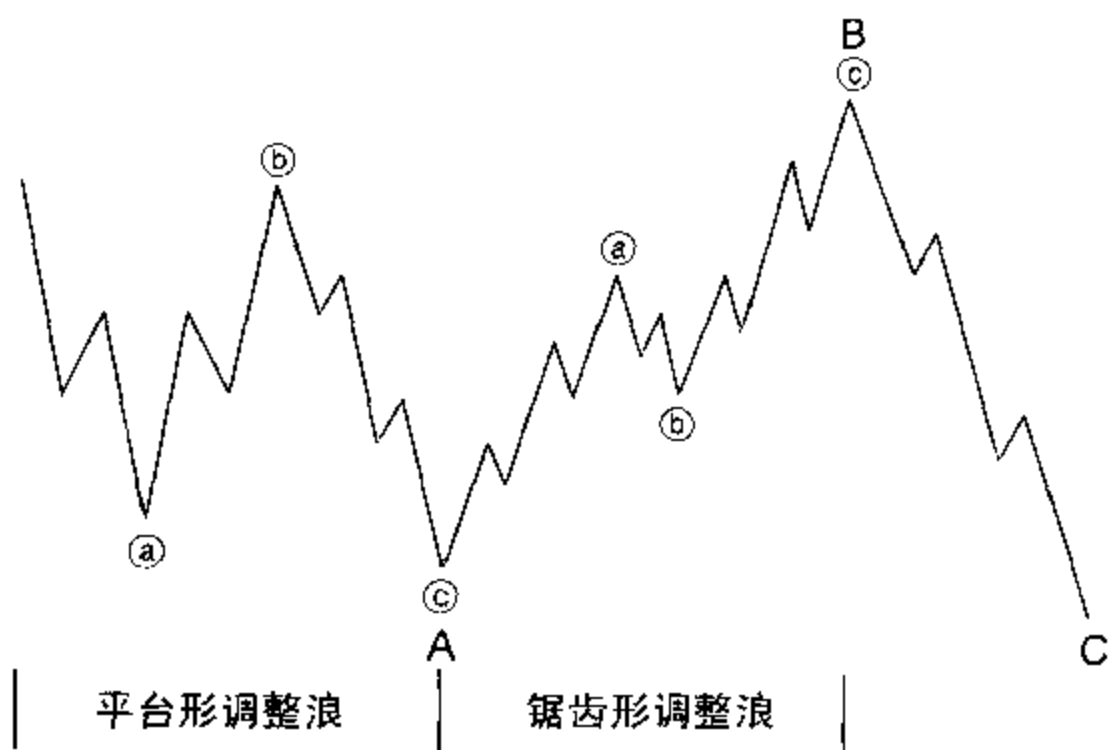


图 2-2

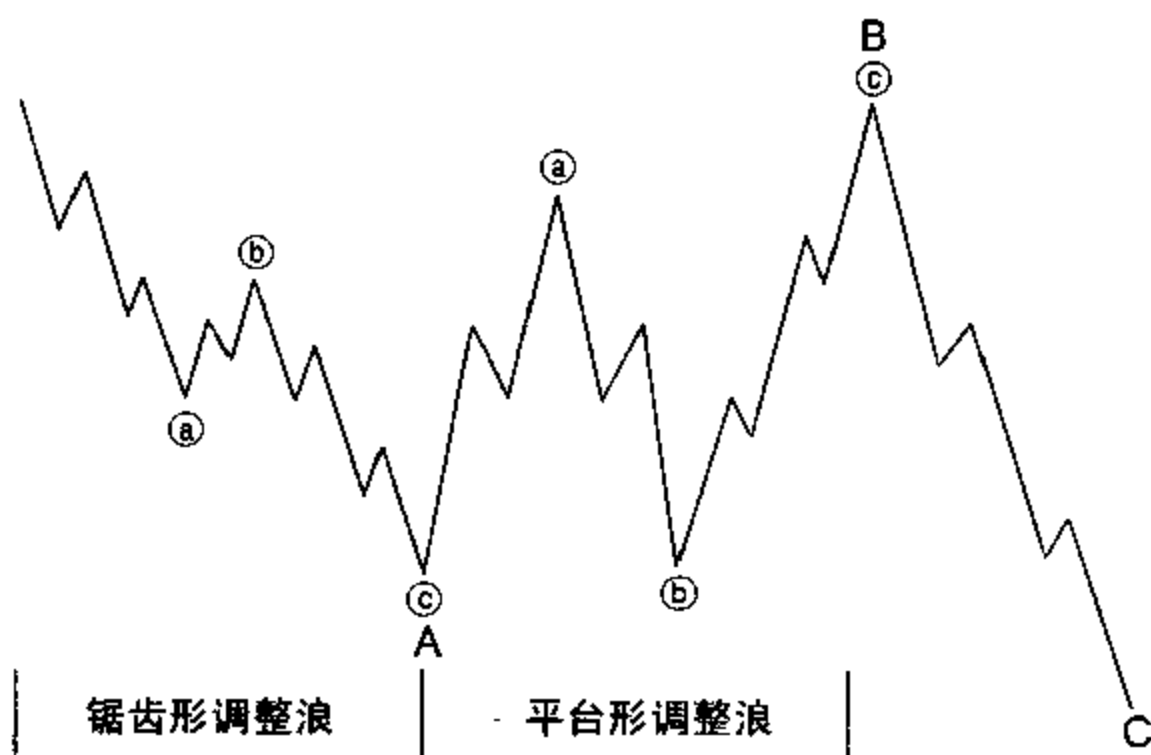


图 2-3

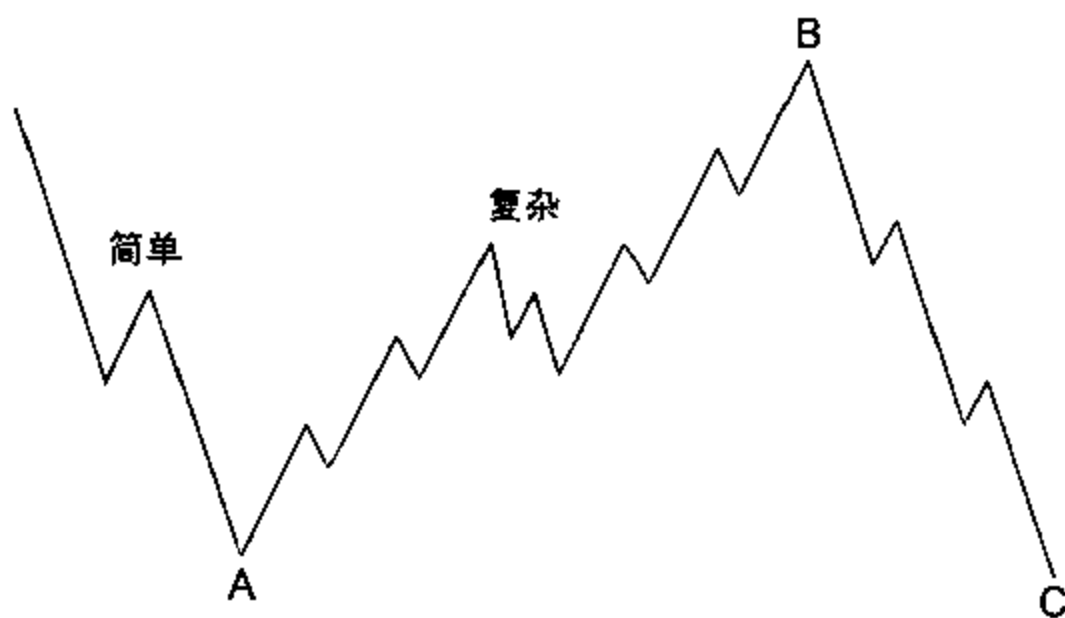


图 2-4

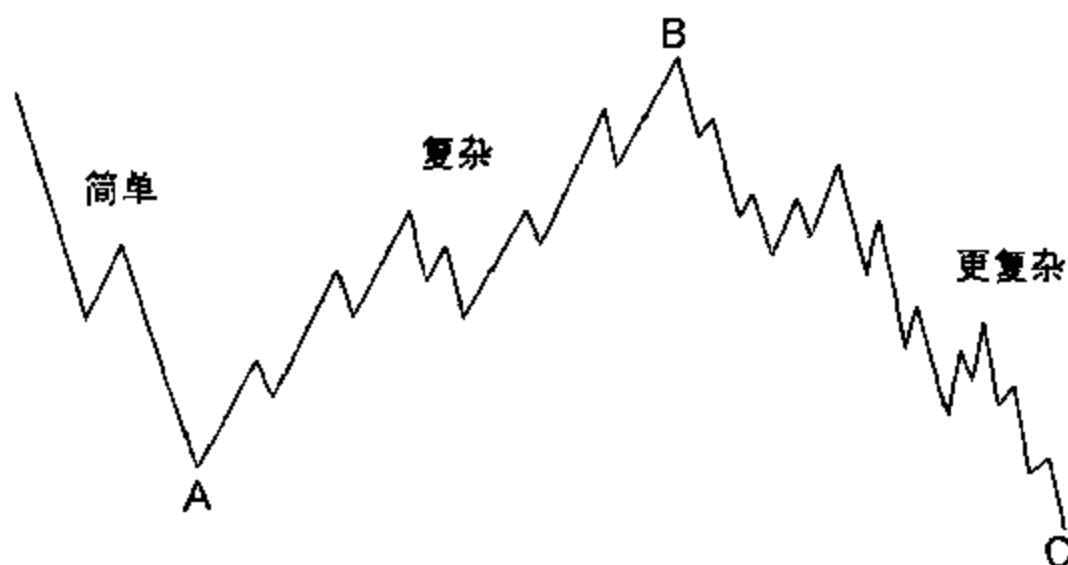


图 2-5

图 2-3)。略为考虑一下,这种调整的合理性就很明显,既然图 2-2 反映的两个子浪都偏向上,那么图 2-3 反映的就偏向下。

更常见的是,如果一轮大调整以简单的 a-b-c 结构的锯齿形调整浪的浪 A 开始,那么浪 B 就会展开更加精细细分的 a-b-c 锯齿形调整浪,以实现一种交替,如图 2-4。有时浪 C 会变得更复杂,如图 2-5。但顺序相反的复式形态调整浪就比较少见。它出现的例子可以在图 2-16 中的浪 4 中找到。

调整浪的深度

“一个熊市预计会跌多少?”除了波浪理论,没有哪种市场手段能给这个问题满意的回答。解答这个问题的主要指导方针是调整浪——尤其当它们本身是第四浪的时候,会在先前小一浪级的第四浪的运动区域内达到最大的回撤,大多数情况下是在其终点的位置附近。

例 1:1929 至 1932 年的熊市

我们对 1789 至 1932 年这段时期的分析,使用了在 1977 年 1 月号的《循环(Cycle)》杂志上介绍的,由格特鲁德·舍克(Gertrude Shirk)制作的,按不变美元校正的股票市场走势图。这里我们发现,1932 年大循环浪级的最低点,在先前循环浪级的第四浪——跨越 1890 至 1921 年的扩散三角形调整浪——的区域内触底(见图 5-4)。

例 2:1942 年的熊市最低点

在这种情况下,1937 至 1942 年的循环浪级熊市是一个锯齿形调整浪,它在 1932 至 1937 年牛市的第四个大浪区域内结束(见图 5-5)。

例 3:1962 年的熊市最低点

1962 年,浪④的暴跌刚好把平均指数带到了 1949 到 1959 年的五浪结构的大浪序列在 1956 年形成的最高点之上。正常情况下,这个熊市本该跌进浪(4)的区域——浪③中的第四浪调整。不过,这次小小的失败说明了为什么这个指导方针不是一种规则。先前强劲的第三浪延长,以及浪(4)中回撤不深的 A 浪和强势的 B 浪,都指明了这个波浪结构中的力量,这种力量延续进了适度的净调整深度(见图 5-5)。

例 4:1974 年的熊市最低点

至 1974 年的最后一跌,结束了 1966 至 1974 年循环浪级的浪 IV 对从 1942 年涨起的整个浪 III 的调整,它把平均指数带入了先前小一浪级的第四浪(大浪级的浪④)区域。图 5-5 再次说明了这

次调整的深度。

例 5: 伦敦黄金熊市, 1974 至 1976 年

这里我们有一个来自另一个市场的例子, 说明调整在先前小一浪级的第四浪的运动幅度内结束的倾向(见图 6-11)。

在过去的二十年中, 我们对浪级较小的波浪序列的分析, 进一步证实了任何熊市的通常极限是先前小一浪级的第四浪的运动区域——尤其是当被研究的熊市本身是第四浪的时候。但是, 在对指导方针的合理修正中, 如果一个波浪序列中的第一浪延长, 那么第五浪后的调整会以小一浪级的第二浪的底为极限也是常见的情况。例如, 跌至 1978 年 3 月的 DJIA, 正好在 1975 年 3 月形成的第二浪的最低点位置筑底, 而这个第二浪跟在从 1974 年 12 月的最低点涨起的延长的第一浪后面。

有时, 平台形调整或三角形调整——尤其是那些跟在延长浪后面的调整, 通常会以微小的跌幅到达第四浪的区域(见例 3)。有时, 锯齿形调整大幅下跌并深入到先前小一浪级的第二浪的区域, 尽管这种情况几乎仅发生在这个锯齿形调整浪本身是第二浪的时候。“双重底”有时就是这样形成的。

第五浪延长后的市场行为

有了对 DJIA 每小时的变化二十多年日积月累的观察, 本书作者确信艾略特不严密地交代了他有关延长浪的发生和延长浪后的市场行为的某些发现。能够从我们对市场行为的观察中提炼出的最重要的源自经验的规则是, 如果上升行情的第五浪是延长浪, 那么继而发生的调整将非常急剧, 并会在延长浪中的第二浪的最

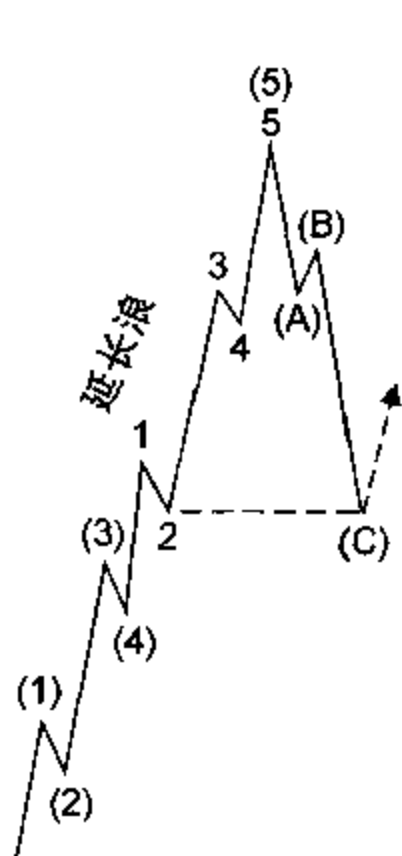


图 2-6

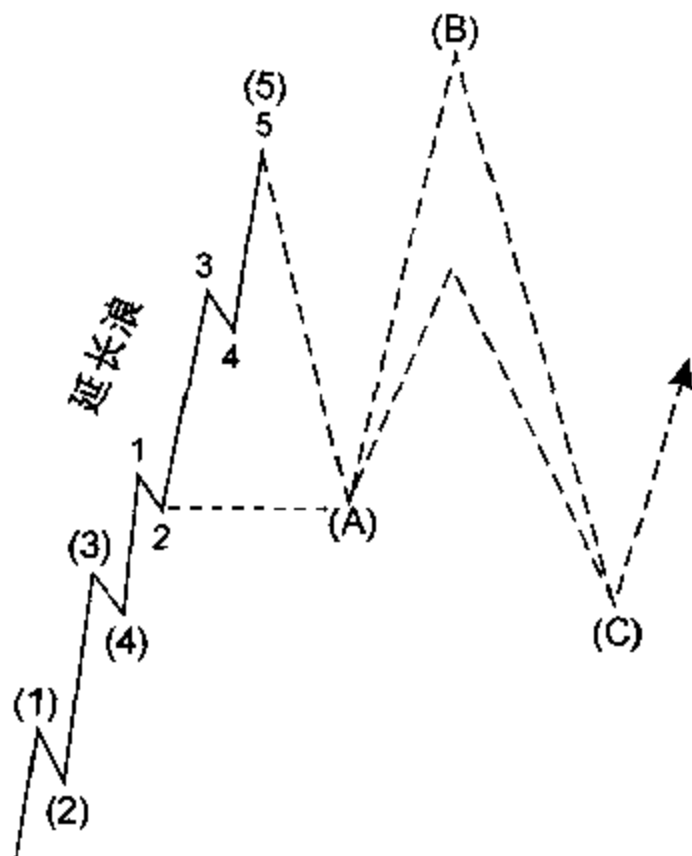


图 2-7

低点找到支撑。有时调整会在那里结束,如图 2-6 所示,而有时只有浪 A 会在那里结束。尽管存在一定数量的实际例子,但 A 浪在这个位置反转的精度是不同寻常的。图 2-7 表示的不仅是锯齿形调整浪,还有扩散平台形调整浪。在图 5-5 中,可以在浪 II 中的浪④的最低点发现一个涉及锯齿形调整浪的实例,而在图 2-16 中,可以在浪 4 中的浪④中的浪(a)的最低点发现一个涉及扩散平台形调整浪的实例。正如你会在图 5-3 中目睹的那样,浪(IV)中的浪 a 在浪⑤中的浪(2)附近筑底,而这个浪⑤是 1921 至 1929 年的浪 V 中的延长浪。

既然一个延长浪的第二浪的最低点通常处于或接近于紧连着的先前大一浪级的第四浪的价格运动区域,那么这个指导方针包

含的市场行为与先前的指导方针包含的相类似。但是,这个指导方针更精确。第五浪延长后通常会出现快速的回撤,这一事实又提供了额外的价值。因此,第五浪延长的发生是对市场戏剧性地反转至一个特定水平的预警——对波浪理论知识的有力综合。如果股市在一个浪级之上走完第五浪,那么这个指导方针就不需要运用,然而图 5-5 中的市场活动(见上面的说明)说明我们仍应将这个位置至少看做是潜在的支撑或暂时的支撑。

波浪等同

波浪理论的指导方针之一是,一个五浪序列中的两个驱动浪在运动时间和幅度上趋向等同。在五浪序列中,如果其中一个驱动浪是延长浪,那么另外两个驱动浪通常就出现这种情况,如果第三浪是延长浪,这种情况尤其明显。如果完全等长达不到,那么 0.618 很可能是下一个倍数关系(见第三章和第四章)。

当波浪处于中浪级以上时,价格关系通常必须用百分比来交代。这样,在整个 1942 至 1966 年的循环级延长浪的上升行情中,我们发现大浪级的浪①运行了 120 点,也就是在 49 个月里上涨 129%,而大浪⑤运行了 438 点,也就是在 40 个月(见图 5-5)里上涨 80%(129%涨幅的 0.618 倍),这与持续了 126 月的第三个大浪的 324%的涨幅相差甚远。

当波浪处于中浪级或中浪级以下时,价格等同通常可以用算术刻度表示,因为百分比长度也几乎相等。因此,在 1976 年底的股市反弹中,我们发现浪 1 在 47 个交易小时内运行了 35.24 点,而浪 5 在 47 个交易小时内运行了 34.40 点。波浪等同指导方针常常极为准确。

绘制波浪

A·汉密尔顿·博尔顿总是坚持绘制“每小时收盘价”走势图，即表示每小时结束时的价格的走势图，本书的作者也是如此。艾略特本人无疑也有同样的习惯，因为在《波浪理论》中，他出示了一张1938年2月23日至3月31日的60分钟股价走势图。每个艾略特波浪理论的实践者，或任何对波浪理论感兴趣的人，都会发现绘制DJIA的60分钟波动十分有益，《华尔街日报》(The Wall Street Journal)和《巴伦周刊》(Barron's)^①都出版这种走势图。这是项简单的任务，只需每周花上几分钟时间。柱线图(Bar Charts)虽好，但可能使人误入歧途，因为它揭示是发生在每条柱线时间变化附近的价格波动，而不是柱线时间内的价格波动。实际印刷数值必须全部绘制。那些所谓的DJIA“开市(Opening)”和“理论日内价格(Theoretical Intraday)”数值是统计上的发明，并不能反映任何特定时刻的平均指数。这些数值分别代表了一堆可能在不同的时候发生^②的开盘价，或是一大堆单个指数股每天的最高价或最低价，而不管这些价格极端是在一天中的什么时候产生的。

波浪分类的主要目的是为了确定股价在股市行进中所处的位置。这种练习非常简单，只要波浪数像在快速运动、急剧振荡的市场中，特别是像在推动浪中那样清晰明了，此时微小的波浪运动通常以不成熟的方式展开。在这些情况下，就必须绘制短期走势图来

① 道琼斯公司出版的一份关于金融和投资事务的周刊，于1924年创刊——译者。

② 纽约股市没有沪深两地股市的集合竞价，所以每个股票的开盘是境可能不同——译者。

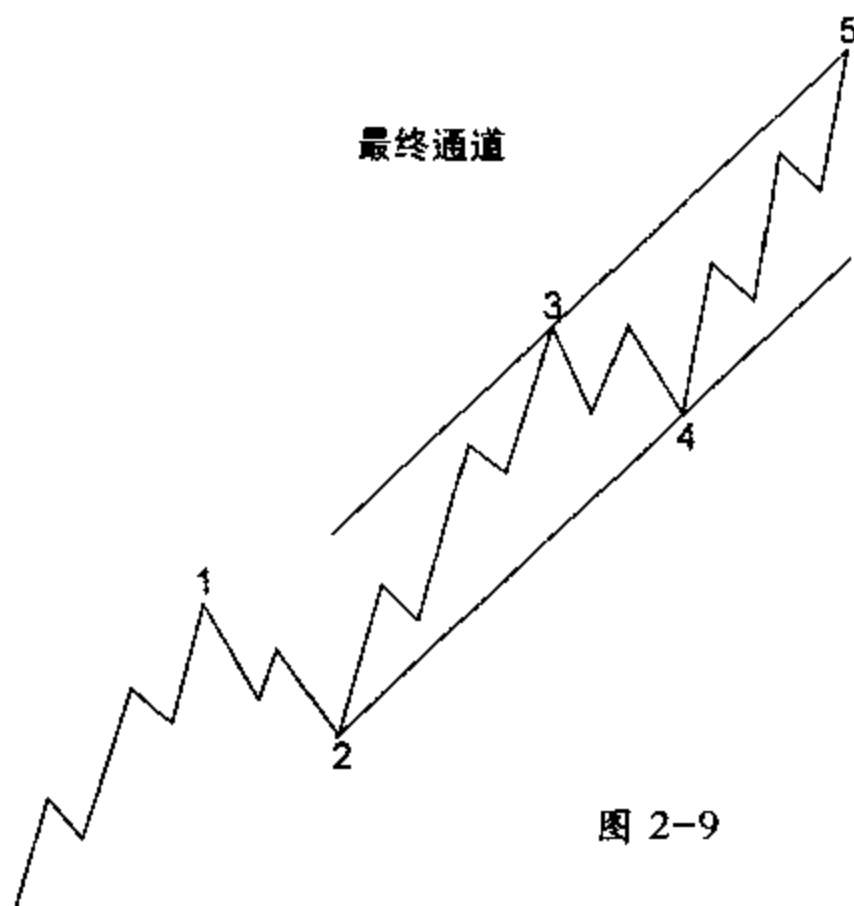
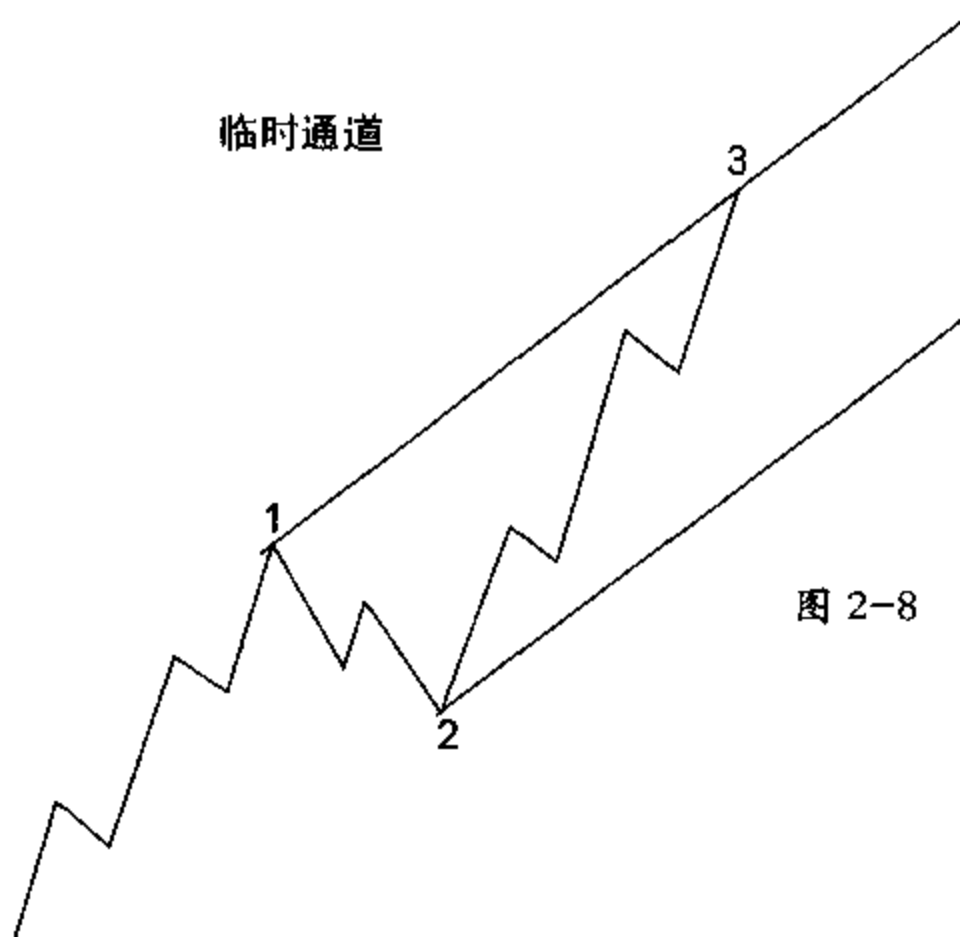
观察所有的子浪。但是,在低靡或波幅很小的市场中——尤其是在市场调整中,波浪结构很可能发展得复杂且缓慢。在这些情况下,长期走势图常常能有效地将波浪运动精炼成一种使行进中的波浪模式清楚明了的形态。正确理解波浪理论,有时可以预计盘档型调整浪的走势(比如,当第二浪是锯齿形调整浪时的第四浪)。但即使能够预测,复杂性和缺乏生气也是最使分析人员灰心丧气的事。然而,它们是现实市场的一部分,而且肯定会遇上。本书作者极力建议你在这样的时期从市场脱身一段时间,享受在快速展开的推动浪中获得的利润。你不能“希望”市场进入运动;市场可不在听。当市场休息的时候,你也休息。

追踪股市的正确方法是用半对数刻度绘制走势,因为市场的历史仅以百分比相关联。投资者关心的是盈亏的百分比,而不是市场平均指数运行的点数。比如,1980年时DJIA的10点,只是百分之一的运动。但在20世纪20年代初,10点意味着百分之十的运动,相比之下重要得多。但是为了作图方便,我们建议仅用半对数刻度绘制长期走势,这时的差别非常显著。算术刻度相当适于跟踪60分钟走势,因为按百分比计算,DJIA在800点反弹40点与DJIA在900点反弹40点的差别不大。这样,在波浪的短期运动中,价格通道技术就可很好地运用在算术刻度上。

价格通道

艾略特曾提到,两边平行的趋势通道、常常可以相当准确地标出推动浪的上下边界。你应尽早画出一条价格通道来帮助确定波浪的运动目标,并为趋势未来的发展提供线索。

一个推动浪的最初通道至少需要三个参考的点。当第三浪结



束的时候,先连接表示着 1 和 3 的两点,然后做一条平行线触及表示着 2 的点,如图 2-8 所示。这种方法提供了第四浪的预计边界。(大多数情况下,第三浪在会走得很远,以至于它的起点被排除在最终价格通道的接触点之外。)

如果第四浪的终点没有触及平行线,为了估计第五浪的边界,你必须重建通道。首先连接浪 2 和浪 4 的终点。如果浪 1 和第 3 发育正常,那么触及浪 3 终点的上平行线就能精确预示浪 5 的终点,如图 2-9 所示。如果浪 3 异常强劲,几乎垂直,那么由它的浪尖做出的平行线就会太高。经验表明,与触及浪 1 终点的基线相平行的线更有效,如我们绘制的 1976 年 8 月至 1977 年 3 月的金价走势(见图 6-12)。在某些情况下,画两条潜在的上边界线有助于提醒你特别注意这些位置上的数浪和成交量特征,然后根据实际的波浪数采取适当的行动。

永远记住,所有浪级的趋势总是同时运转。例如,有时一个大浪级的第五浪中的中浪级的第五浪会在这两个浪级上同时在到达上边界线时结束。或者,在大循环浪级出现的翻越会正好在市场到达循环浪级通道的上边界线时终止。

翻 越

在平行通道或倾斜三角形的汇聚线内,如果第五浪在成交量萎缩中向它的上边界运动,就说明波浪的终点将要到达或到达不了上边界线。如果在第五浪向上边界运动时成交量巨大,就说明第五浪就可能穿过上边界线,这就是艾略特说的“翻越”。在翻越点附近,小一浪级的第四浪会紧贴在平行通道下部盘整,使第五浪在最后的成交量巨放中突破通道。

浪 5 的第二浪或浪 4 产生的“翻下(Throw-under)”常常能预

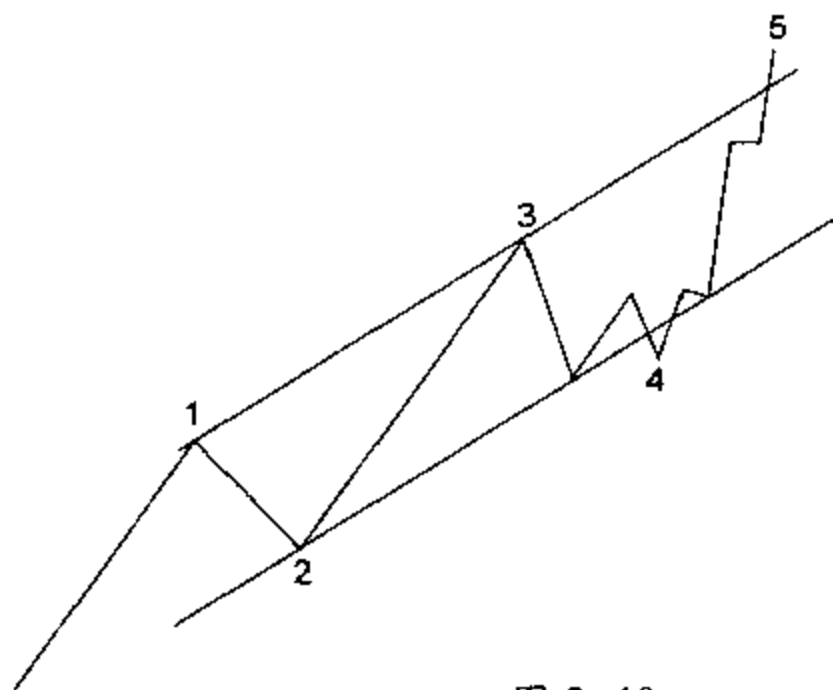


图 2-10

示翻越的发生,取自艾略特的《波浪理论》的图 2-10 同时描绘了这两种情况。翻越可用即刻回到通道线下方的反转来确认。同样特征的翻越也会在下跌的市场中出现。艾略特曾正确地警告说,发生在大级数波浪中的翻越会使翻越期间的浪级较小的波浪难以识别,因为最后的第五浪会时常向上穿过浪级较小的价格通道。本书中的图 1-17、1-19 和 2-11 都是翻越的实际例子。

刻 度

艾略特认为,在半对数刻度上确定价格通道的必要性是为了表明通货膨胀的存在。时至今日,没有哪个波浪理论的学者怀疑这个显然错误的假设。一些对艾略特来说的明显差异,可能应归咎于他绘制的波浪的浪级差异,因为波级越大,通常就越有必要使用半对数刻度。另一方面,1921 至 1929 年的市场在半对数刻度上形成

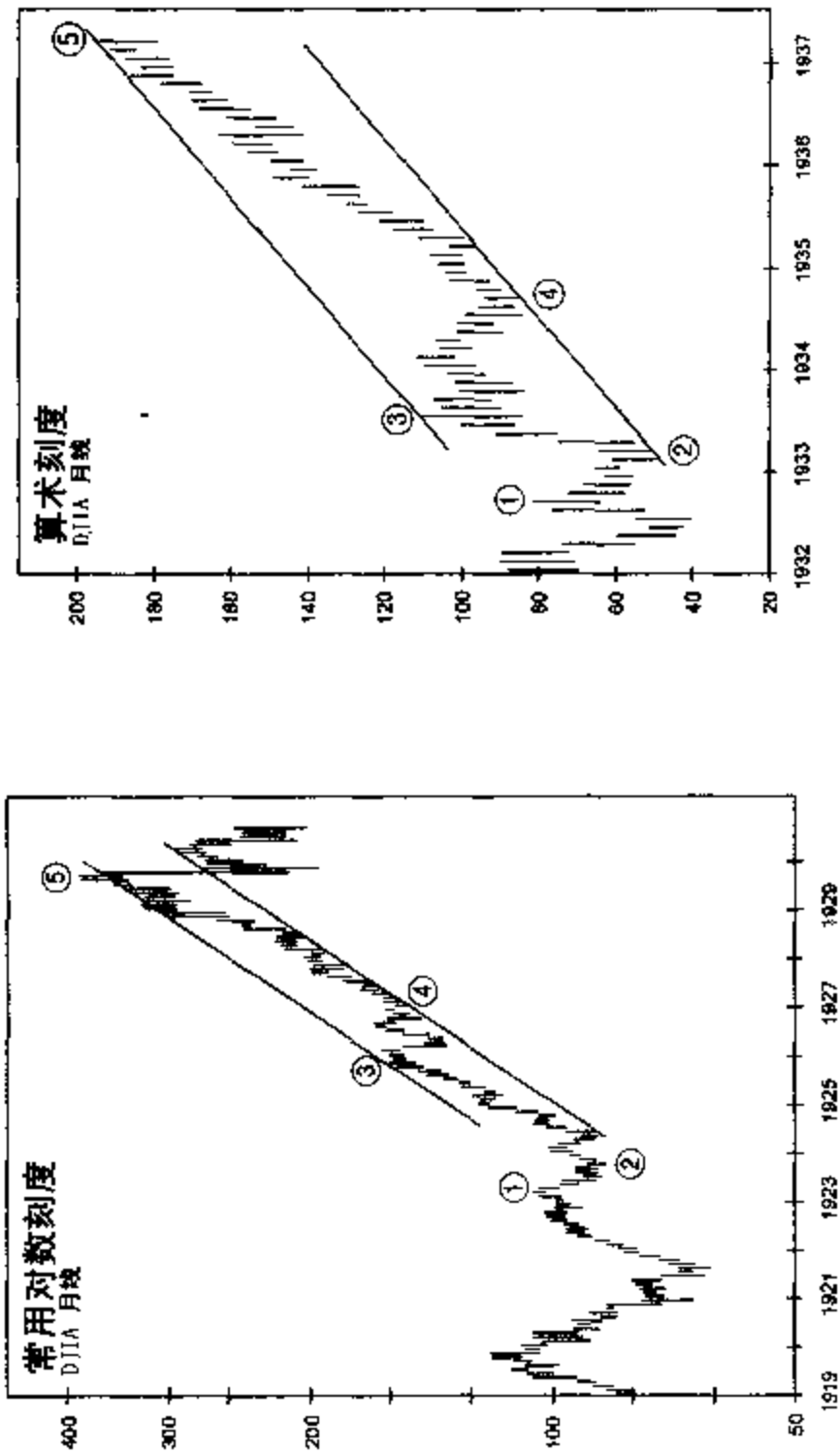


图 2-11

图 2-12

的完美价格通道(见图 2-11),以及 1932 至 1937 年的市场在算术刻度上形成的价格通道表明,只有选择适当的刻度绘制走势,同一浪级的波浪才会形成正确的艾略特趋势通道。在算术刻度上,20 世纪 20 年代的牛市会加速至上边界之上,而在半对数刻度上,20 世纪 30 年代的牛市却达不到上边界。

至于艾略特的有关通货膨胀的论点,我们注意到 20 世纪 20 年代实际伴随着轻微的通货紧缩,因为消费者价格指数(Consumer Price Index,CPI)^①平均每年下降 0.5%,而 1933 至 1937 年这个时期却是轻微的通货膨胀,CPI 平均每年上涨 2.2%。这种货币背景使我们确信通货膨胀并不是采用半对数刻度的必要原因。实际上,除了价格通道中的这种差异以外,这两个循环浪的尺寸惊人地相似:它们创造了几乎相同的价格倍率(分别是 6 倍和 5 倍),它们都含有延长了的第五浪,而且在每个情形中,底部至第三浪的顶点的涨幅百分比相同。两个牛市的本质区别是每一个子浪的样子和持续时间不同。

至多,我们能说半对数刻度的必要性表明了一个处于加速过程中的波浪——无论出于何种大众心理原因。给定一个单一的价格目标和一段特定的时间,任何人可以通过调整波浪的倾斜与波浪通道相适应,从同样的起点在算术刻度和半对数刻度上圆满地画出假设的艾略特波浪通道。因此,用算术刻度还是用半对数刻度来预测平行通道的问题,在明确的规则尚未产生以前仍然悬而未决。如果任何一点的价格发展都不能在你所采用的刻度上有序地落在两条平行线内,那么为了从正确的角度观察通道可以采用其他类型的刻度。为了纵览全局,你应永远同时采用这两种刻度。

① 美国劳工部的劳动统计局发布的衡量生活成本的指数,始于第一次世界大战——译者。

成交量

艾略特用成交量来校验波浪计数并预测波浪延长。他认为,在牛市中,成交量随价格变化的速度有自然放大或萎缩的倾向。在调整阶段后期,成交量萎缩通常表示卖压正在下降。在市场中,成交量的最低点常常与转折点同时发生。在大浪级以下的正常第五浪中,成交量往往比第三浪中的少。如果大浪级以下的处于上升中的第五浪的成交量与第三浪的相比持平或放大,那么第五浪延长就有效。如果第一浪和第三浪的长度基本相等,至少可以预测第五浪延长很可能出现,同时,在少数情况下,这种成交量也是第三浪和第五浪都延长的最佳警告。

在大浪级和大浪级以上,成交量往往会在上涨中第五浪的放大,而这仅仅是因为在牛市中参与者的数量自然地长期增加。实际上,艾略特注意到,大浪级以上的牛市终点的成交量常常创天量。最后,如前面讨论的那样,成交量常常会在趋势通道的某条平行线或是倾斜三角形的某条阻力线上的翻越点处短暂骤放。(有时,这样的点会同时出现,比如当倾斜三角形第五浪正好在包含大一浪级波浪的平行通道的上边界线结束的时候。)

除了这几个颇具价值的观察以外,我们还在本书的不同小节深入探讨了成交量的重要性。就用成交量指导数浪和波浪研判而言,成交量是最为重要的。艾略特曾说过,成交量独立跟随在波浪理论的各种模式之后——一个本书作者没有发现任何可信的证据的论断。

“正确的外表”

一个波浪的完整外形必须与适当的图解相一致。尽管我们可以通过把最初的三个波浪分支表示为单一的浪 A，从而将任何五浪序列强数成三浪，如图 2-13 所示，但这样做不正确。如果允许这样的扭曲存在，那么艾略特理论分析就会失去根基。如果第四浪在远高于第一浪顶部的位置结束，那么这个五浪序列就必须归为推动浪。在这个假设情况中，既然浪 A 由三个浪组成，浪 B 就可能像在平台形调整中那样跌到浪 A 的起点附近，但浪 B 明显没有这样走。尽管波浪的内部波浪数是其分类的指导，但合适的完整外形常常时其正确内部波浪计数的指导。

必须用我们到目前为止在前两章中阐述的所有因素来控制一个波浪的“正确的外表(Right Look)”。在经验中我们发现，仅仅因

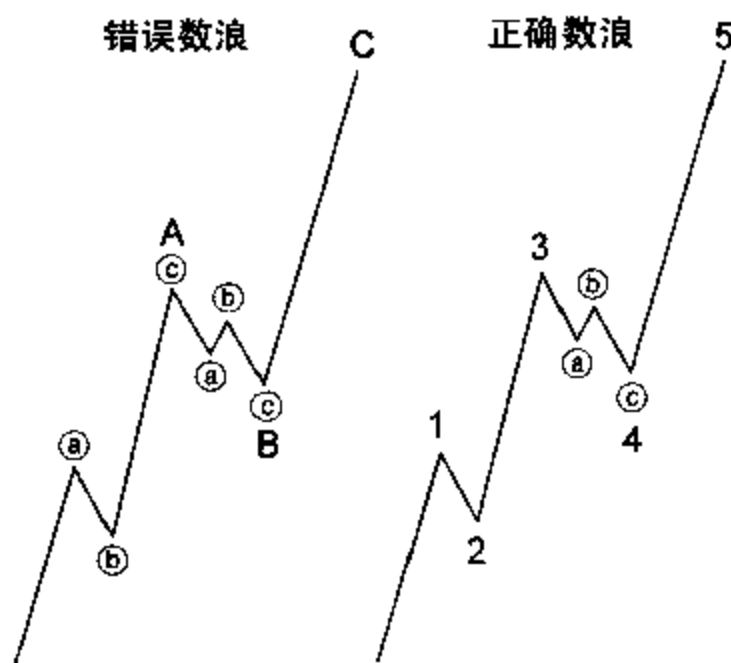


图 2-13

为波浪理论中的各种模式相当灵活,就让我们对市场的冲动使我们接受反映不成比例的波浪关系,或扭曲的波浪模式的波浪计数,是极其危险的。

艾略特警告说,“正确的外表”并不一定在所有浪级的趋势中同时显现。解决方案是专注于最清晰的浪级。如果 60 分钟线含混不清,那就应回过头去看看日线和周线。反过来说,如果周线提供了太多的可能性,那就注意短期的市场运动,直至周线清晰明朗。一般来说,你需要用短期走势图来分析快速运动市场中的子浪,并用长期走势图来分析运动缓慢的市场。

波浪个性

波浪个性的观点是对波浪理论的重要扩展。它具有把人类行为更加个性化地带入方程的优势。

艾略特波浪序列中每一浪的个性是反映它所包含的群体行为的必不可少的部分。群体情绪从悲观到乐观,再从乐观到悲观的行进,在每个时间轮回中沿相似的途径发展,这就在波浪结构中的相应位置产生相似的环境。每一种波浪类型的个性通常会显示出该浪属于超级循环浪级还是亚微浪级。当由于其他原因数浪不清,或存在不同的解释时,这些性质不仅可以预先警告在下一个波浪序列中要期待什么样的市场运动,而且有时可以帮助判定在整个波浪行进中市场目前所处的位置。在波浪展开过程中,有时根据所有已知的艾略特规则会有几种相当可行的数浪结果。正是在这些交汇点上,波浪个性的知识可能非常宝贵。认清单个波浪的性质常常使你得以正确解释更大波浪模式的复杂性。下面的讨论基于牛市的走势,如图 2-14 和 2-15 所示。当作用浪向下,反作用浪向上的

理想的艾略特波浪行进

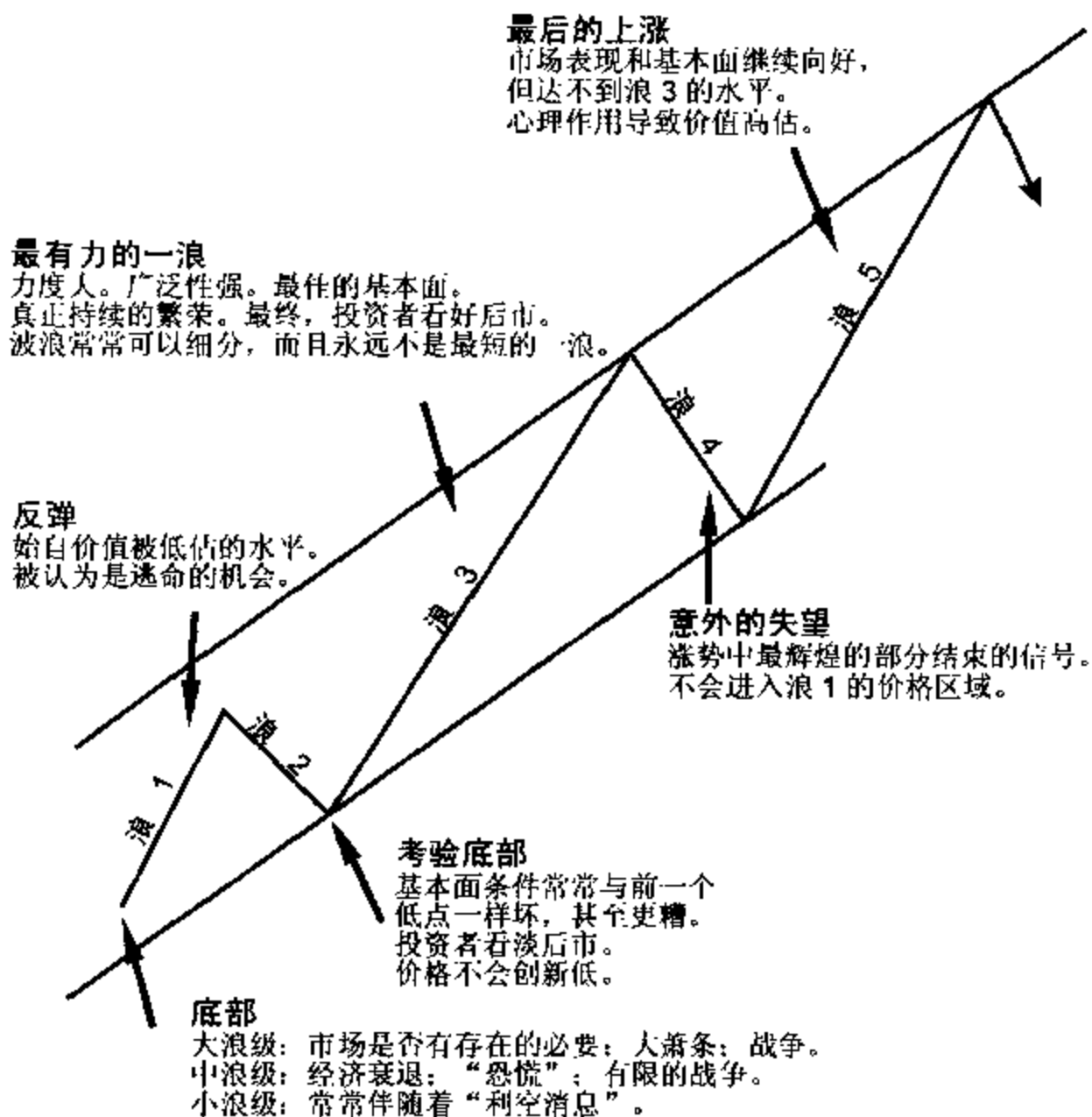


图 2-14

理想的调整浪

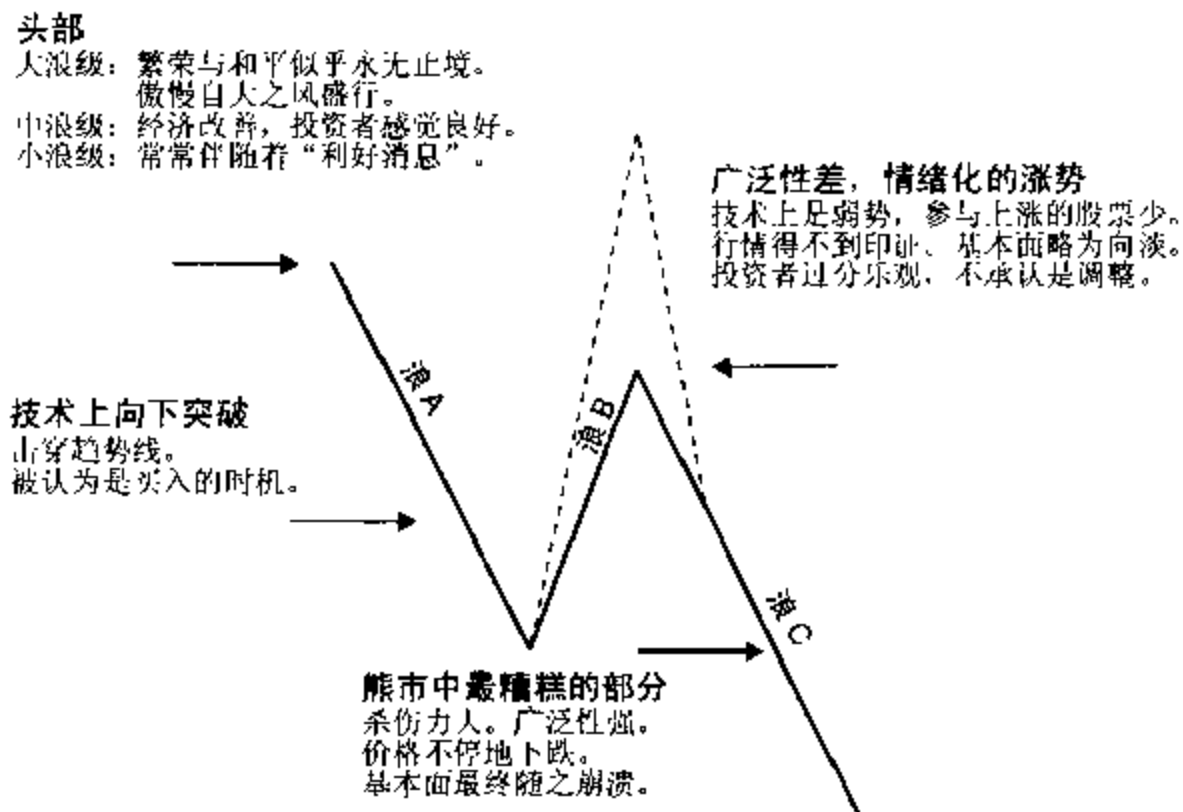


图 2-15

时候，这些观察资料反过来同样适用。

1) 第一浪——粗略估计，大约一半的第一浪是“打底(Basing)”过程中的一段，因此它们常常被第二浪大幅度地调整。然而，与先前熊市中的反弹相比，这个第一浪的上扬在技术上结构特征更强，常常显示出成交量和广泛性的轻度增加。此时大量的卖空显而易见，因为大多数人最终开始确信大势向下。投资者最终“又多了一次反弹做空”，并从中获利。另外百分之五十的第一浪，或是从先前的调整浪筑成的大底部涨起——像在 1949 年那样，或是从下跌失败形态涨起——像在 1962 年那样，或是从极度的压制中涨起——像在 1962 和 1974 年那样。这样开始的第一浪非常有力，仅被略微回撤。

2)第二浪——第二浪常常回撤掉几乎整个第一浪升幅,从第一浪获得的大部分利润会在第二浪结束时丧失殆尽。这在看涨期权(Call Option)^①的交易中尤其明显,因为在第二浪的恐慌环境下,权酬(Premium)^②猛烈下跌。此时,投资者彻底相信熊市又回来了。第二浪常常以非常低的成交量和价格波动结束,这表明卖压已经消失。

3)第三浪——第三浪令人敬畏。它们走势强劲,广泛性强,此时的波浪趋势准确无误。因为投资者的信心恢复,向好的基本面在走势图中逐渐显现。第三浪通常产生最大的成交量和价格运动,而且大部分时候是序列中的延长浪。当然,它符合第三浪中的第三浪,诸如此类,在任何波浪序列中都是最具爆炸性的一浪的规律。这个阶段总免不了产生突破、“持续”跳空、成交量放大、异常的广泛性、主要道氏理论(Dow Theory)趋势的印证和失去控制的价格运动,它们根据浪级在市场中带来巨大的60分钟盈利、日盈利、周盈利、月盈利和年盈利,基本上所有的股票都参与第三浪的运动。除了B浪的个性以外,第三浪的个性在波浪展开时能提供最有价值的数浪线索。

4)第四浪——第四浪的调整深度(见调整浪的深度一节)和形态是可预测的,因为根据交替指导方针,它们应该与先前同一浪级的第二浪不同。第四浪往往呈横向趋势,为最后的第五浪运动筑底。表现不佳的股票在这一浪做头并开始下跌,因为首先只有第三浪的力量才能使它们运动。市场中的这种初步恶化开始了得不到印证(Non-confirmation)的阶段,并发出第五浪走软的微弱信号。

① 以设定的价格在期权期之日前的任何时间买入股票,通常是100股的权利。看跌期权(Put Option)则是卖出股票的权利——译者。

② 看涨期权或看跌期权的价格——译者。

5)第五浪——就广泛性而言,股市中第五浪的力度比第三浪的小。通常,它们的价格变化最大速度也较低,尽管如果第五浪是延长浪的话,那么第五浪中的第三浪的价格变化速度可能超过第三浪中的第三浪的价格变化速度。相似地,成交量常常在循环浪级或循环浪级以上的推动浪中持续放大,而在大浪级以下,成交量只有在第五浪延长中才会出现相同的情况。否则的话,寻找比第三浪的成交量少的成交量是判定第五浪的规则之一。市场戏水者有时指望在长期趋势的尽头出现“喷发行情(Blowoffs)”,但股票市场没有在顶部达到最高加速度的历史。即便第五浪出现延长,第五浪中的第五浪也缺乏产生这种现象的活力。在上升的第五浪中,尽管它的广泛性逐渐变窄,但投资者的乐观情绪仍然异常高涨。而且,市场的反映也确实比前面调整浪中的反弹增强了。例如,1976年道指的年末反弹并不激动人心,但相对于先前分别从4、7和9月涨起的调整浪,它无疑是驱动浪,而那些调整浪相比之下对二级指数(Secondary Indexes)^①和累积腾落指标(Cumulative Advance-Dedine Line)的影响也较弱。作为对第五浪能够产生的乐观情绪的纪念,在那次反弹结束二周后,对投资顾问机构的民意调查取得了在有图表记录的历史上最低的“看跌”百分比:4.5%,尽管那次第五浪未能创新高!

6)A浪——在熊市的A浪期间,投资界总体确信这次反作用浪只是下一腿上升行情前的退却。尽管个股的形态有技术上的破坏性裂纹,但大众仍蜂拥般地买入。A浪为随之而来的B浪定下调子。五浪结构的浪A意味着浪B是锯齿形调整浪,而三浪结构的浪A意味着平台形或三角形调整浪。

① 即道琼斯工业平均指数以外的分类股股票指数,如高技术板块指数,金融板块指数,以及银行板块指数等——译者。

7)B 浪——B 浪是假牛市。它们是无知者的举动、牛市陷井、投机者的天堂、零股投资者心态的放纵,或愚蠢的投资机构者自满情绪的显露(或二者兼有)。它们通常只涉及少数股票,而且常常没有被其他平均指数“印证”(见第七章对道氏理论的讨论),技术上也极少是强势,而且注定要被浪 C 完全回撤。如果分析人员可以毫不费力地对自己说,“市场出问题了”,那很可能是 B 浪。X 浪以及扩散三角形中的 D 浪——都是上升的调整浪,有着相同的性质。几个例子足以说明这一点。

- 1930 年的向上调整是 1929 至 1932 年的 A-B-C 锯齿形下跌行情中的浪 B。罗伯特·雷亚在他的巨著《平均指数史话》(The Story of the Averages, 1934 年出版)中对那次情绪冲动的高峰刻划得淋漓尽致:

……许多观察者把它当作牛市的信号。我能够记得,在 1929 年 10 月建立了盈利的空头仓位后,12 月初我一直在做空。当 1 月和 2 月的缓慢但稳步的上升行情超越了(前一个高点)时,我变得惊恐不安而且已损失不小。……我那时忘记了,一般应指望这次反弹回撤掉 1929 年暴跌幅度的 66%或更多。几乎所有的人都说这是个新的大牛市。各种投资服务机构更是牛气冲天,不断放大的成交量甚至超过了 1929 年时的高峰。

- 1961 至 1962 年的升市是(a)-(b)-(c)扩散平台形调整浪中的浪(b)。在 1962 年初的头部,股票卖到了空前绝后的市盈率。而腾落指标早已在 1959 年第三浪的顶部达到高峰。

- 1966 至 1968 年的升市是循环浪级调整模式中的浪③。与

第一浪和第二浪中次级公司(Secondaries)^①股票有秩序而且通常是有调节的参与不同,感情主义紧紧抓住了大众,而低价股(Cheapies)^②在投机的狂热中火箭般地飚升。道琼斯工业股指数在正个上升过程中摇摇晃晃地爬升,而且最终拒绝印证二级指数中的显著的新高。

- 1977年,道琼斯运输股平均指数(Dow Jones Transportation Average,DJTA)在B浪中爬到了新高,但不幸的是它没有得到工业股指数的印证。航空公司和卡车运输公司的股票行动迟缓。只有运煤的铁路公司股参与了部分的能量运动。因此,指数中的广泛性明显匮乏,这再次印证了良好的广泛性通常是推动浪的而不是调整浪的特性。

- 对于黄金市场中的B浪的讨论,见第六章。

总体观察,中浪级和中浪级以下的B浪通常显示出成交量的逐渐萎缩,而大浪级和大浪级以上的B浪显示出比伴随先前牛市的更大的成交量,这通常表明股票的广泛参与。

8)C浪——下跌的C浪摧毁性极强。它们是第三浪,而且有第三浪的大部分特性。就是在这段跌势中,实际上除了现金以外无处可藏。投资者在浪A和浪B中持有的种种幻想都在此时灰飞烟灭,恐惧控制了一切。C浪持续时间长,广泛性强。1930至1932年的走势是一个C浪。1962年的也是一个C浪。1969至1970年的,以及1973至1974年的走势也可归类为C浪。在大熊市中,向上调整浪中的上升C浪强劲有力,可能会被误认为是新一轮涨势的

① 俚语。吸引投资者的小公司,它们通常含有很高的风险,但也提供了获得巨大利润的机会——译者。

② 相对它们的实际价值而言,价格便宜的股票。这种便宜可能表现为每股净资产与股份的闭幕异;或相对低的价格;或低市盈率——译者。

开始——尤其是因为它们以五浪方式展开。例如,1973年10月的反弹(见图1-37)就是一个颠倒的扩散平台形调整浪。

9)D浪——除了扩散三角形调整浪中的之外,所有的D浪常常伴随成交量的放大。这很可能是因为在非扩散三角形调整浪中的D浪是一种混合物,是部分的调整浪,但因为它们跟在C浪后面而且没有被完全回撤,所以又有第一浪的某些特征。在调整浪中上升的D浪与B浪一样都是假牛市。1970至1973年的升市是循环浪级的浪IV中的浪①。此时,平庸的机构基金经理的“唯一决策”的自满情绪得到了最好的证明。参与的股票范围仍然很窄,这回是蓝筹股五十家(Nifty Fifty)^①和时兴股(Glamour Issue)。1972年,腾落指标就像运输股平均指数那样早早见顶,拒绝印证五十家蓝筹股授予的高得离谱的市盈率。为了准备总统选举^②,华盛顿在整个涨势中开足马力维持虚假的繁荣。就像对先前的浪B那样,“假牛市”是对浪D的合适评价。

10)E浪——三角形中的E浪,对大多数市场观察者来说,是做头后一轮新跌势戏剧性开始。E浪几乎总是受消息面的巨大支撑。这些消息连同E浪将要对三角形调整浪的边界线形成假突破的趋势,在市场参与者本应准备大势实质上向上运动的当口,坚定了他们看跌的信念。因此,作为终结浪的E浪的参与心理同第五浪的一样容易激动。

因为这里讨论的各种倾向并非必然出现,所以它们称作指导方针,而非规则。它们缺乏必然性,但这丝毫不能贬低它们的效用。例如,看看图2-16这幅近期市场的60分钟走势,它是DJIA从

① 俚语。对1973年至1974年的纽约股市大熊市前,最热门的五十家蓝期待股的称呼,它们曾创造过不可思议的天价——译者。

② 1972年尼克松竞选连任总统成功,但在1974年又因“水门事件”辞职——译者。

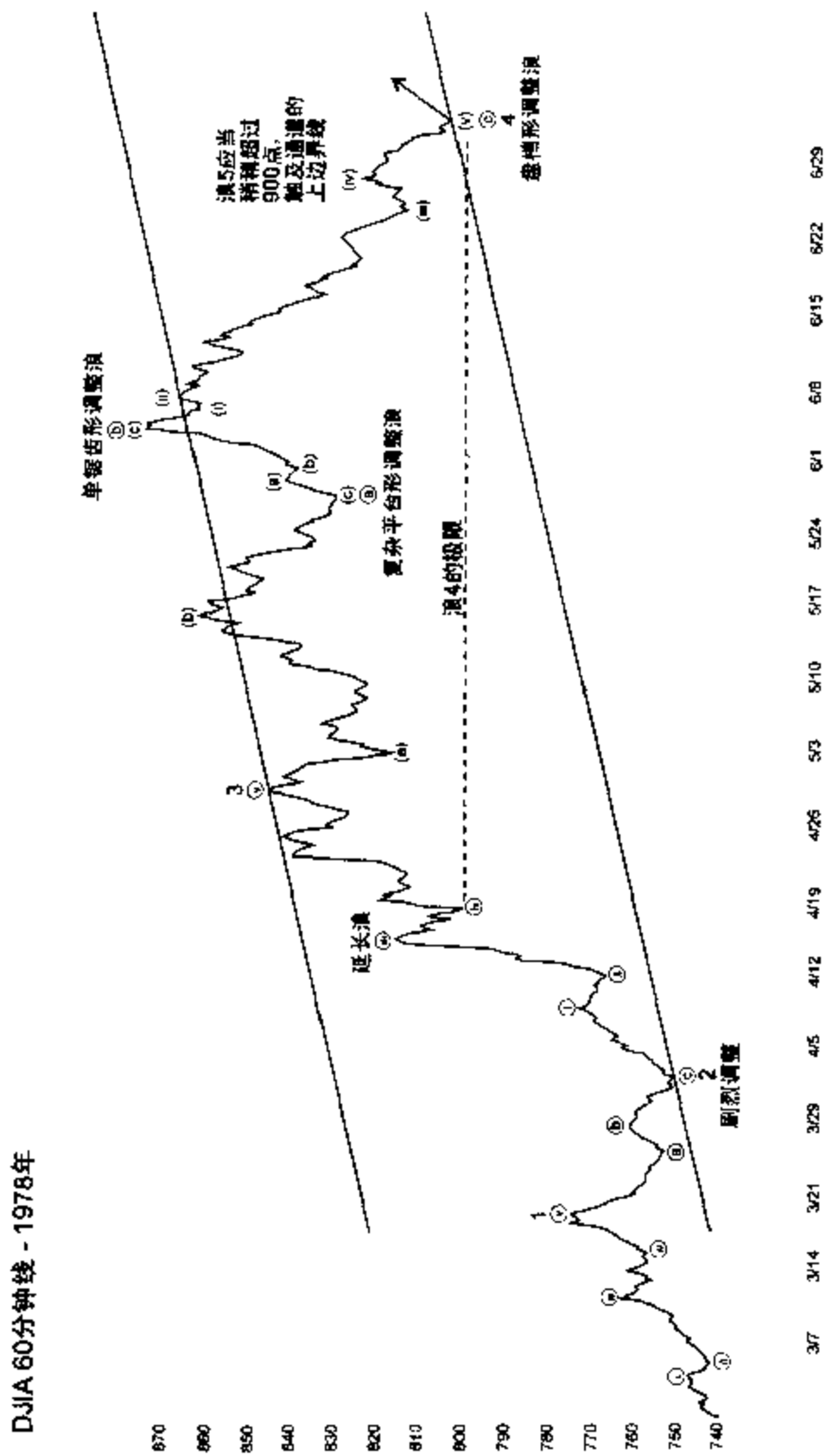


图 2-16

1978年3月1日的最低点涨起的最初四个小浪级波浪。这些波浪从头到尾都是教科书式的艾略特波浪：从波浪长度到成交量模式（未显示）、趋势通道、等长的指导方针、延长浪后的(a)浪形成的回撤、第四浪的预期最低点、完美的内部波浪数、交替、斐波纳奇(Fibonacci)时间序列，再到内含的斐波纳奇比率关系。它唯一的超常之处是浪4的规模。值得注意的是，914点是个合理的目标位，因为它是1976至1978年跌势的0.618倍回撤。

这些指导方针也有例外，但如果没有这些例外，市场分析就成了一门精确性的科学，而不是一门概率的科学。然而，有了波浪结构指导方针的完整知识，你就能对自己的数浪有足够的信心。实际上，你可以用市场活动来确认数浪，就像用数浪来预测市场活动一样。

还要注意，艾略特波浪的指导方针可以覆盖大部分传统的技术分析，如市场动量和投资者的情绪。结果是，传统的技术分析现在大幅增值，因为它可以帮助研判市场在艾略特波浪结构中的位置。从这个意义上讲，使用这些方法应该得到鼓励。

从基础学起

了解了第一章和第二章中的各种分析方法，任何专于此道的学者都可以进行专业的艾略特波浪分析。那些忽视彻底学习这个理论或严格应用这些方法的人，在实际尝试以前就已经放弃了。最好的学习过程是坚持绘制60分钟走势，努力用各种艾略特波浪模式来解释所有的价格振荡，并愿意考虑所有的可能性。慢慢地，刻度应当从你的眼中减弱，同时你会不断为自己的发现而感到惊奇。

要记住，当投机策略必须永远配合最有效的波浪计数时，各种

替代的研判知识在对突发事件做出的调整中可能极为有用，它将突发事件置于观察之中，因而适应了不断变化的市场框架。波浪构成的严格规则在将无尽的可能性缩入相对较小的范围的过程中意义巨大，而各种模式中的灵活性又排除了叫喊无论市场现在怎么走都是“不可能的”。

“一旦你排除了不可能的因素，剩下的无论多么不可能都必定是真实。”在阿瑟·柯南·道尔(Arthur Conan Doyle)^①的小说《四签名(The Sign of Four)》^②中，夏洛克·福尔摩斯(Sherlock Holmes)对他忠诚的伙伴华生医生(Dr. Watson)就是这么雄辩的。要想成功运用艾略特波浪理论，你就需要这条言简意赅的建议。演绎是运用波浪理论的最佳方法。知道艾略特规则不允许发生的走势，你就可以推断剩下的走势必定是市场适当的发展方向——无论看起来多么不可能。运用延长、交替、重叠、通道、成交量以及其他所有的规则，你就有了比初次看上去能想像得到的强大得多的武器库。不幸的是，对于许多人来说，这些方法需要思考和劳作，而且很少提供机械的信号。然而，这种基本上是排除过程的思考可以挤出艾略特理论必须提供的精华，除此之外，这种思考乐趣横生。我们真诚地鼓励你做出尝试。

作为这种演绎的例子，请回到图 1-14，遮住 1976 年 11 月 17 日以后的价格活动。如果没有波浪标识和边界线，市场就显得没有条理。但有了波浪理论作为指引，各种波浪结构的含义就会变得清晰明了。现在问问你自己，你会怎样预计下一步波浪运动？这里有罗伯特·普莱切特在写给阿尔弗雷德·弗罗斯特的私人信件中对那以后走势的分析，这封信概括了他于 16 日提交给美林证券的分析

① 1859-1930。英国作家。《福尔摩斯侦探集》的作者——译者。

② 1890 出版。《福尔摩斯侦探集》中的一部——译者。

报告：

你可以从附件中发现我目前对近来趋势线图的看法,尽管我只靠 60 分钟走势图就得出了这些结论。我的观点是,从 1975 年 10 月起步的第三大浪尚未走完,而且这个大浪中的第五中浪目前正在运行之中。首先,也是最重要的是,我相信 1975 年 10 月至 1976 年 3 月的市场是三浪,而非五浪,而且只有当 5 月 11 日走出失败形态时,才有可能完成那个五浪。然而,这个可能的“失败形态”后的波浪结构不能使我相信这种研判是正确的,因为到达 956.45 点的第一个向下的一腿是五浪结构,而且随后产生的整个的波浪结构明显是一个平台形调整浪。所以,我认为从 5 月 24 日以来我们一直处于第四调整浪中。这个调整浪完全符合扩散三角形构成的条件,它当然只可能是第四浪。相关的趋势线在表示下跌目标时异乎寻常的精确,这个目标是把第一次重要的下跌长度(3 月 24 日至 6 月 7 日,55.51 点)乘以 1.618,结果得到 89.92 点。从第三中浪的正统头部的 1011.96 点下跌 89.82 点,给出了下跌目标位 922 点,这个位置正好在上周的 11 月 11 日到达(实际的 60 分钟最低点是 920.62 点)。现在这可能意味着第五中浪将回到新高位,从而完成第三大浪。对这种研判我看到的唯一问题是,艾略特认为第四浪的下跌通常在先前小一浪级的第四浪的最低点上方止住——在这种情况下就是 2 月 17 日的 950.57 点,这个点位显然已被跌破了。但是,我发现这条规则并非牢不可破。反对称三角形结构后应该有一波高度大约是三角形最宽部分宽度的上升行情。这样一个上升行情的目标大约在 1020

点至1030点,远远达不到1090点至1100点的趋势线目标。而且,在第三浪中,第一子浪和第五子浪的运行时间和幅度趋向等同。既然第一浪(1975年10月至12月)在二个月内上涨10%,那么这个第五浪应当上涨大约100点(1020点至1030点)并在1977年1月到达顶峰,这也达不到趋势线上边界线。

现在请揭开走势图的其余部分,看看这些指导方针是如何有助于估计可能的市场轨迹的。

克里斯托弗·莫利(Christopher Morley)^①曾经说过,“跳舞对于女孩子来说是一项绝佳的训练。这是她们学习在男人行动之前就揣摩出其意图的第一途径。”同样,波浪理论可以训练分析人员在市场行动前就看出它的趋势。在你获得了艾略特“触觉”后,它就会伴你终生,这就像一个学会了骑车的小孩子以后永远不会忘记一样。此后,抓住机会变成了一种颇为平常经历,而且真的不难实现。此外,对于你在市场行进中的位置,艾略特理论通过给你一种自信的感觉,使你对价格运动振荡性质做好心理上的准备,并使你避免在犯下永远线性地将今天的趋势预测至未来的这种普遍的分析失误。最重要的是,波浪理论常常可以事先指出下一个市场行进或后退阶段的相对大小。在各种金融事务中,与这些趋势和谐共处是成败的关键。

^① 1890-1957。美国作家。下面的这段话出自他的小说《基蒂·福利(Kitty Foyle)》——译者。

实际应用

任何分析方法的实际目的是确定适合买入(或空头回补)的市场最低点,以及适合卖出(或做空)的市场最高点。在建立一种交易或投资方法时,你应当根据环境的要求,采用某种能使你灵活果断、能攻能守的思维模式。艾略特波浪理论不是这样一种方法,但作为创造这样一种方法的基础,它是无可匹敌的。

尽管许多分析人员认为波浪理论不是一种客观的研究,或像柯斯所说的“是一种技术分析的严谨形式”,但是博尔顿曾经说过,他要学习的最难的事之一就是相信自己的眼睛。如果不相信自己的眼睛,你就很可能会把自己出于其他原因认为想当然的东西,硬塞入自己的分析之中。此时,你的数浪变得主观,而且毫无价值。

你怎样才能在一个不确定的世界中保持客观的态度?一旦你理解了分析的正确目的,那就不难做到。

没有了艾略特理论,市场活动的可能性看起来就会无穷无尽。对于市场未来可能的运行轨迹,波浪理论提供的是一种首先限定可能性然后按相对可能性排序的手段。艾略特理论的非常具体的规则把可行的替代方案减至最少。在这之中,最佳的研判——有时称为“首选数浪”,是满足数量最多的波浪指导方针的那一种。而其他的研判也相应地排序。因此,而对在任何特定的时候出现的种种可能,客观运用波浪理论规则和指导方针的合格分析人员通常应当同时考虑可能性名单和概率顺序。这种顺序通常可以明确说明。但是,不要以为概率顺序的确定等同于出现某个特定结果的确定。只有在极少数情况下,你能确切知道市场将会如何运行。你必须理解而且接受,即使一种方法可以对一种相当具体的事件得出很高

的概率,有时也必定出错。

你可以通过不断更新第二最佳研判——有时称“替代数浪”,来为这种结果做好心理上的准备。因为应用波浪理论是一项涉及概率的练习,所以不断修正替代的数浪是正确使用波浪理论的重要组成部分。一旦市场打破了预期中的情形,替代的数浪就会将意外的市场活动纳入观察之中,并即刻成为你新的首选数浪。如果你被自己的马摔了下来,骑上另一匹马可以使你继续前进。

请永远用首选数浪投资。时常地,两个甚至三个最佳数浪和谐地指示了相同的投资立场。有时,不断对替代数浪保持敏感甚至可以使你在优选数浪出错的时候盈利。比如,在一个你误认为非常重要的次要最低点之后,你可能会在更高的层次上认识到市场还会创新低。在次要最低点后面跟随的是清楚的三浪反弹而不是必须的五浪反弹之后,这种认识就会出现,因为三浪式的反弹是一种向上调整的信号。因此,市场转折点后出现的情况常常有助于确认或取消这个最低点或最高点的假设身份,这远在危险出现之前。

即使市场不允许这种轻易的观点转换,波浪理论仍然能提供额外的价值。其他大多数市场分析方法——无论是基本分析、技术分析还是循环分析,都没有使你在出错时强制改变观点和仓位的良好途径。相比之下,波浪理论为设置止损点提供了内置的客观手段。因为波浪分析基于各种价格模式,所以一个确定为已经完成了的模式或是结束或是延续。如果市场改变方向,分析人员就已经抓住了转折点。如果市场超过了一个明显完成的模式允许的范围,那么你的结论就错了,因而任何处于风险中的资金都能够立即收回。

当然,时常会出现这种情况,尽管有了严格的分析,但还是没有一种明确的首选研判。在这种时候,你必须等着让波浪自己去数浪。过一会,等杂乱的走势变成了一幅清晰的图案时,那么即将到来的市场转点的概率可以猛增至近 100%。

波浪理论确定这种交汇点的能力出类拔萃，而且它还是唯一一种还提供了预测指导方针的分析方法。这些指导方针中的大部分是具体的，而且时常可以得出精确的结果。如果实际的市场是模式化的，而且这些模式有可识别的几何形状，那么即使不考虑允许出现的变体，某些价格和时间关系也很可能会重演。实际上，经验表明它们的确如此。

事先确定下一个波浪运动很可能将市场带往何处是我们的实际任务。设定目标价位的一个好处是，它能给监控市场的实际轨迹提供一种背景。这样，你就可以在市场出现问题时迅速得到警告，而且市场如果不是按你预期的那样运行，你也能转向更合适的研判。提前选择目标价位的第二个好处是，它能使你做好心理准备，在其他投资者绝望地卖出时买入，并在其他投资者在一片喜气洋洋中自信地买入时卖出。

无论你的信仰是什么，它永远不能让你的视线离开现实中的波浪构成。从本质上讲，市场本身就是消息，市场行为的变化可以指示市场前景的变化。那时，一个人真正需要知道的是做多、做空还是离场，有时迅速一瞥走势图就可做出这个决定，但有时只能在艰苦的工作后得到。

然而，拿自己的钱在市场中冒险的这种痛苦，除了你所有的知识和技能之外，绝对没有其他东西可以使你对此做好充分的准备。纸上谈兵不会。观察他人不会。模拟游戏更不会。一旦你掌握了专业运用一种方法的本质工作，你就可以比为工作而收集方法成就得更多。当你运用那种方法时，你就会遇到实际的工作；与你自己的情绪战斗。这就是为什么分析和赚钱是两种完全不同的技能。没有人能在岸上学游泳。只有金融投机本身才能使你为金融投机做好准备。

如果你决定从事只有千分之一的人才能做的事——在市场中

成功地交易或投资，那么你就应投入大大少于你的净资产总值的钱。这样一来，即使你在第一阶段中血本无归，你也能有钱生活，而且同时研究损失的原因。当你开始领悟亏损的原因时，你就最后进入了第二阶段：让你的理智战胜情感的长期过程。这是一项没有人能替你工作；你必须自己完成。然而，我们能为你的分析提供的是一个良好的基础。无数的潜在交易生涯和投资生涯从选择一种毫无价值的分析方法开始就已经厄运难逃了。我们要说：选择波浪理论。它使你开始正确思考，而这是你在通向成功投资的道路上迈出的第一步。



底座上铭刻着：“A·里昂纳多·斐波纳奇，
十三世纪比萨著名的数学家”
小罗伯特·R·普莱切特 摄

第三章 波浪理论的历史背景和数学背景

斐波纳奇序列数字是十三世纪的意大利数学家，来自比萨城(Pisa)^①的里昂纳多·斐波纳奇(Leonardo Fibonacci)发现的(确切地说是重新发现的)。我们将概述这位奇才的历史背景，然后比较完整地讨论以他的名字命名的序列(从技术上讲，它是序列，而不是级数)^②数字。艾略特在撰写《自然法则》时，曾经解释说斐波纳奇序列数字提供了波浪理论的数学基础。(对于波浪理论背后的数学的进一步讨论，请见沃尔特·E·怀特(Walter E. White)撰写的“波浪理论的数学基础(Mathematical Basis of Wave Theory)”，此文收录在了经典文库即将出版的一本书中。)

① 今意大利西北部的港口城市，当时是比萨共和国的首都——译者。

② 序列(Sequence)的数学概念是：设 M 是给定的(有限或无限)集合，它的元素是 $a, b, c, \dots$ 。假若对于自然数列 $1, 2, 3, \dots, n, \dots$ 中每一个数，有集合 M 的某一个元素和它对应，就说给出了集合 M 的元素的一个“序列”。序列的各项可以是何何事物，如数、曲线、图形等等；而级数(Series)的数学概念是：给定一系列数 $a_1, a_2, \dots, a_n, \dots$ ，将它们形式相加， $a_1 + a_2 + \dots + a_n + \dots$ 就称为函数项级数。给定一系列具有相同定义域的函数 $u_1(x), u_2(x), \dots, u_n(x), \dots$ ，将它们形式相加， $u_1(x), u_2(x), \dots, u_n(x), \dots$ ，就称为函数项级数。数项级数和函数统称为级数。级数也可以有限项组成，故无限项所组成的级数是无穷级数——译者。

来自比萨城的里昂纳多·斐波纳奇

黑暗时代(Dark Ages)是欧洲文化几乎全面衰退的时期。它从公元 476 年罗马帝国的衰亡^①,直至大约公元 1000 年时中世纪(Middle Ages)^②的开始。在这一时期,数学和哲学在欧洲日渐衰败,但在印度和阿拉伯却得到了充分的发展,因为黑暗时代没有蔓延到东方。当欧洲逐渐从停滞不前中恢复过来的时候,地中海发展成了一条文化交流之河,指引来自印度和阿拉伯的商业、数学以及其他新思想流入欧洲。

在中世纪早期,比萨城发展成了一个城墙坚固的城邦(City-state)^③和繁荣的商业中心,它的滨水区反映了那时的商业革命(Commercial Revolution)。皮革、毛皮、棉花、羊毛、铁、铜、锡和香料都在比萨城内进行交易,而黄金充当一种重要的货币。港口挤满了大到四百吨而且长至八十英尺的船只。比萨城的经济支撑了皮革业和造船业,以及一家炼铁厂。即使按今天的标准来衡量,比萨城的政治体制也是结构完善的。例如,共和国的首席治安官(Chief Magistrate)在任期内是得不到报酬的,在任期结束时,他的行政管理还可能会受到调查,以决定他是否能拿到工资。事实上,我们的主人公斐波纳奇也是检查员之一。

① 这里的罗马帝国是指西部罗马帝国。而整个罗马帝国的灭亡,应以 1453 年穆罕默德二世占领君士坦丁堡为标志。——译者。

② 1000-1400, 欧洲的一段历史时期——译者。

③ 旧时由一个城市 and 周围地区组成的独立王国。当时的意大利有三大强大的海洋国家:比萨、热那亚(Genova)和威尼斯(Venezia)。今天它们分别是意大利三个著名港口城市的名字——译者。

生于 1170 至 1180 年^①的斐波纳奇,很可能生活在比萨众多塔楼中的一座里,他是一位杰出的商人兼市政官的儿子。塔楼可以当作工厂、碉堡和家庭住宅,它的建筑结构可以使箭从狭窄的窗户里射出,并使烧开的柏油倒向接近塔楼的图谋不轨的陌生人。斐波纳奇活着的时候,著名的比萨斜塔(Leaning Tower of Pisa)的钟塔尚在建造之中。它是当时比萨城打算建造的三座宏伟建筑物中的最后一座,因为比萨大教堂和比萨洗礼堂早在几年前就完工了。

还是个学生的时候,斐波纳奇就开始熟悉当时的海关和商业实践,包括使用算盘,这曾在欧洲作为一种商用计算器广泛使用。尽管斐波纳奇的母语是意大利语,但他还学会了其他几种语言,包括法语、希腊语,甚至还有他熟练的拉丁语。

不久,里昂纳多的父亲^②就被派往北非的贝贾亚(Bugia)^③任海关官员,他要求里昂纳多一同前往,以完成学业。里昂纳多开始绕着地中海进行了许多商务旅行。在一次埃及之旅后,他出版了他的名著《计算的书(Liber Abacci)》,这本书把有史以来最伟大的数学发现——十进制——介绍到了欧洲,十进制数字符号的首位数是零。这种包括常见的符号 0,1,2,3,4,5,6,7,8 和 9 的数学进制,就是今天人们广泛使用的所谓印度-阿拉伯(Hindu-Arabic)进制。

在真正的数位制或位值制中,用任何与其他符号排列在一起的符号表示的实际值,不仅取决于它基本数字的值,还取决于这些基本数字在排列中的位置,例如,58 的值与 85 的值不同。尽管早

① 斐波纳奇的实际生卒时间不详——译者。

② 斐波纳奇的父亲古里奥默·波纳奇(Guilielmo Bonacci)时任比萨共和国的国务秘书。斐波纳奇家族的名字波纳奇(Bonacci)是“好运气”的意思——译者。

③ 今天阿尔及利亚北部的港口城市,当时是比萨共和国的经济殖民地——译者。

在几千年前,巴比伦(Babylonia)^①人和中美洲的玛亚人(Maya)^②就已经分别建立了数位的或位值的命数法,但他们的方法在其他方面十分笨拙。因此,首先采用零和位值的巴比伦进制,并未被转记到希腊的甚至罗马的数学进制中,罗马命数法包括七个符号:I, V, X, L, C, D 和 M,这些符号没有数字值。用这些非数字符号的进制进行加、减、乘、除运算,并不是件容易的事,尤其是在数字较大的时候。矛盾的是,为了克服这些困难,罗马人使用算盘这种古老的数字设备。因为这种设备是基于数字的,并含有零原理,所以它对罗马人的计算体系起到了必要的补充作用。在那个时代,簿记员和商人都靠它来协助自己的工作。在《计算的书》中解释了算盘的基本原理后,斐波纳奇开始在旅行中使用他的新进制。通过他的努力,这种计算方法简单的新进制最终传入了欧洲。渐渐地,罗马数字被阿拉伯数字所取代。将这种新进制引入欧洲,是七百年前罗马帝国衰亡后数学领域里的最重要的成就。斐波纳奇不仅使中世纪的数学保持了生气,而且还为更高等的数学领域,以及物理学、天文学和工程学的相关领域的巨大发展奠定了基础。

尽管后来的世界几乎忘却了斐波纳奇,但他无疑是他那个时代的伟人。斐波纳奇的名声是如此之大,以致于本身也是一位科学家和学者的弗里德里克二世(Frederick II)^③为了寻找他,特别安排

① 公元前十八世纪—公元前六世纪。古代奴隶制国家,意为“上帝之门”。位于亚洲西南部的第格里斯河(Tigris River)和幼发拉底河(Euphrate River)之间,以及今天伊拉克首都巴格达以南地区——译者。

② 印第安人的一族,约公元前1500至公元900年。主要生活在今天的墨西哥境内——译者。

③ 1194—1250。德语 Friedrich。欧洲历史上出色的统治者之一,德意志霍亨斯陶芬(Hohenstaufen)王朝的皇帝,会流利使用六种语言,精通阿拉伯哲学。幼由教皇抚养,及长。加强中央集权,与教皇进行长期斗争。三次被开除教籍。提倡学术文艺——译者。

去比萨城访问。弗里德里克二世是圣罗马帝国 (Holy Roman Empire)^①的皇帝,西西里王国(Sicily)^②和耶路撒冷王国(Jerusalem)^③的国王,欧洲和西西里王国二个贵族家庭的后裔^④,而且是那个时期最有力的统治者。弗里德里克二世的观念与那些绝对统治者的一样,他将自己置身于一个罗马皇帝应有的全部盛大场面之中。

斐波纳奇与弗里德里克二世的会见发生在公元 1225 年,这是当时比萨城的一件圣事。皇帝一马当先,带领着由号兵、侍臣、骑士、官员和一大群野兽组成的长长的队伍。皇帝在这位举世闻名的数学家面前提出的一些问题在《计算的书》中有详尽的记载。斐波纳奇显然是解决了皇帝提出的问题,后来皇帝在宫廷热烈欢迎了他。公元 1228 年,当斐波纳奇修订《计算的书》时,他把修订版题献给了弗里德里克二世。

斐波纳奇是中世纪最伟大的数学家,这样说太保守了。斐波纳奇总共有三本重要的数学著作:1202 年出版,并于 1228 年修订的《计算的书》,1220 年出版的《实用几何学(Practica Geometriae)》^⑤,以及《求积法(Liber Quadratorum)》^⑥。公元 1240 年,钦佩他的比萨共和国的公民们把他记载成一位“言行谨慎,学识渊博的人”,《大

① 西欧历史上 800 至 1806 年的一个政治实体。它力图恢复西罗马帝国——译者。

② 今天意大利南部的西西里岛——译者。

③ 1099 年,始建于第一次十字军东征时,亡于 1291 年。今天的以色列、巴勒斯坦、以及约旦和黎巴嫩的部分地区。弗里德里克二世娶了耶路撒冷王的公主兼王位继承者,于 1229 年自称为耶路撒冷王——译者。

④ 弗里德里克二世的父亲亨利六世(Henry VI, 1165—1197),是德意志霍亨斯陶芬王朝的第三代皇帝,圣罗马帝国皇帝,兼西西里国王。他在征服了西西里王国之后,娶了该王朝的继承人——译者。

⑤ 此书汇集了当时的几何学知识,并介绍了一些三角学方面的知识——译者。

⑥ 1225 年出版。这是一部关于二元二次方程,或多元二次方程近似解的数论著作。斐波纳奇在书中将一个立方根精确到了小数点后第九位——译者。

英百科全书 (Britannica Encyclopedia)》的资深编辑约瑟夫·基斯 (Joseph Gies) 最近曾说, 未来的学者迟早会“公正地对待比萨的伦纳德^①, 他是世界上伟大的学术先驱之一”。多年后, 斐波纳奇的著作才从拉丁文译成英文。对于那些感兴趣的读者, 约瑟夫·基斯与弗朗西斯·基斯 (Frances Gies)^② 和著的“比萨的伦纳德以及中世纪的新数学 (Leonard of Pisa and the New Mathematics of the Middle Age)”是一篇关于斐波纳奇时代及其著作的杰出论文。

尽管斐波纳奇是中世纪最伟大的数学家, 但他的纪念物仅是一座与比萨斜塔隔着阿诺河 (Arno River)^③ 的雕像, 以及两条以他的名字命名的街道——一条在比萨市, 另一条在佛罗伦萨市。奇怪的是, 在参观 179 英尺高, 垂直方向倾斜 17 英尺的比萨斜塔的游客中, 很少有人听说过斐波纳奇, 或是瞻仰过他的雕像。斐波纳奇与公元 1174 年开始建造的比萨斜塔的设计师波纳纳 (Bonanna)^④ 是同时代的人。二者都对世界做出了贡献, 但是一个影响远远超过另一个的人却是那么不为人知。

① 英语里对里昂纳多的称呼。

② 约瑟夫·基斯是《大英百科全书》的技术类科目编辑, 曾参与策划和编程 1974 年出版的《大英百科全书》第十五版。弗朗西斯·基斯是他的夫人——译者。

③ 意大利中部的一条河流, 全长约 240 公里, 向西穿过佛罗伦萨市、比萨市, 流入里古雷恩海 (Ligurian Sea)——译者。

④ 究竟是谁设计了比萨斜塔, 目前尚有争议。但波纳纳 (好年景之奄) 是第一个铸造前文提到的比萨大教堂青铜门的人。另外, 比萨斜塔开工的确切日期是 1173 年 8 月 9 日, 完工时间约是 1350 年——译者。

斐波纳奇序列

在《计算的书》中提出的一个数学问题产生了数字序列 1,1,2,3,5,8,13,21,34,55,89,144,如此无穷,这就是今天所知的斐波纳奇序列。这个问题是:

如果一对兔子从第二个月开始,每个月生一对新的兔子,而且不发生死亡,那么一对兔子在一年内总共会产生多少只兔子?

为了得到答案,我们发现每一对兔子,包括第一对,需要一个个月的时间成熟,它们一旦可以生育,则每个月都会生出一对新兔

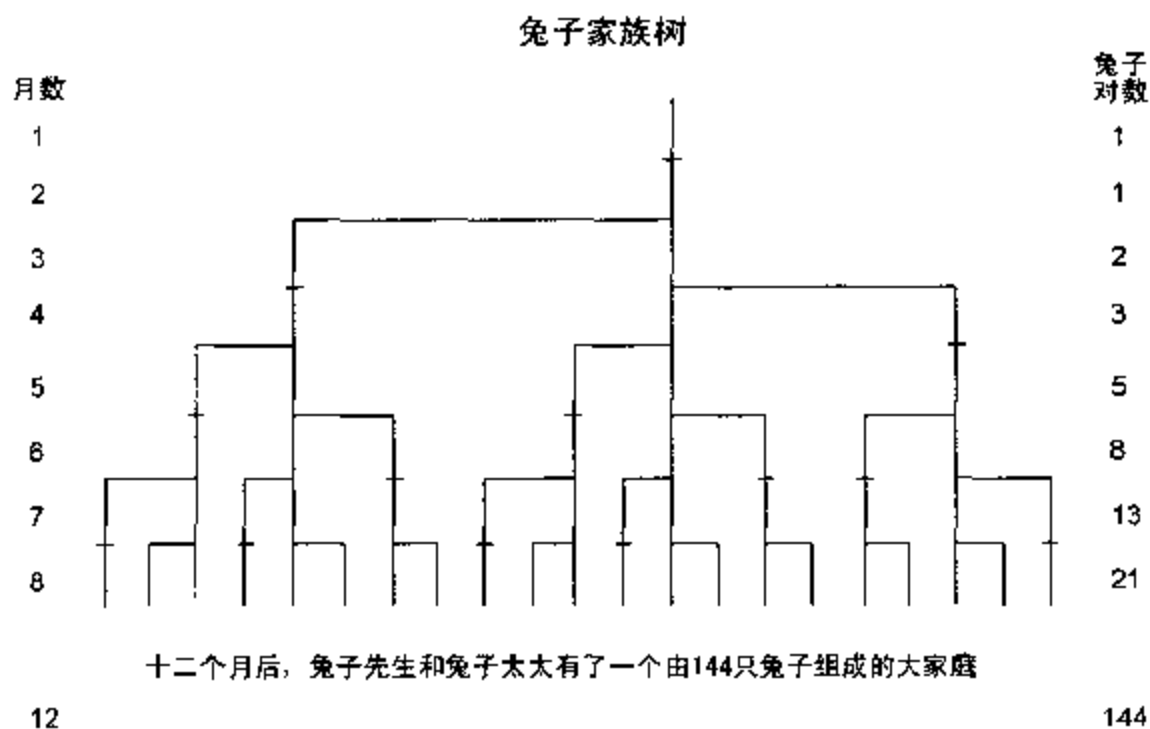


图 3-1

子。在开始的头两个月的每一个月中,兔子的对数是一样的,所以序列是 1,1。第一对兔子最终在第二个月使兔子的数量翻番,所以在第三个月开始时,就有了两对兔子。在这两对兔子中,老兔子在接下去的一个月里又生了一对新的兔子,这样就有了三对兔子,所以在第四个月的开头,序列扩大到了 1,1,2,3。在这三对兔子中,两对老兔子,而不是那对最年轻的兔子,又可以生出新兔子,这样兔子就扩大到了五对。在下一个月里,有三对可以生育,所以序列扩大到了 1,1,2,3,5,8,依此类推。图 3-1 是以对数加速度膨胀的兔子家族树。让序列这样发展几年,就会产生天文数字。比如,100 个月后,我们就会得到 354,224,848,179,261,915,075 对兔子。由兔子问题产生的斐波纳奇序列有着许多有趣的特性,而且反映出序列中的各项几乎有着恒定的关系。

序列中任何两个相邻的数字之和形成了序列中的下一个更大的数字,即,1 加 1 等于 2,1 加 2 等于 3,2 加 3 等于 5,3 加 5 等于 8 等等,至无穷。

黄金比率

在序列中的前几个数字以后,任何一个数字与下一个数字之比大约是 0.618 比 1,而与前一个数字之比大约是 1.618 比 1。数字在序列中越靠后,比值越接近 ϕ 子 ϕ ,是无理数 0.618034……。序列中间隔一个数字的相邻的两个数字的比值是 0.381,其倒数是 2.618。图 3-2 是链接所有 1 至 144 的斐波纳奇数字的比率表。

ϕ 是唯一一个与 1 相加,可以得到其倒数的数字: $0.618+1=1\div 0.618$ 。把相加和相乘结合,可得到以下等式序列:

$$0.618^2=1-0.618,$$

斐波纳奇比率表

分子	1	2	3	5	8	13	21	34	55	89	144	233	377	610	987	
1	1.000	2.000	3.000	5.000	8.000	13.000	21.000	34.000	55.000	89.000	144.000	233.000	377.000	610.000	987.000	
2	0.500	1.000	1.500	2.500	4.000	6.500	10.500	17.000	27.500	44.500	72.000	116.500	188.500	305.000	483.500	
3	0.333	0.667	1.000	1.667	2.667	4.333	7.000	11.333	18.333	29.667	48.000	77.667	125.667	203.333	329.000	
5	0.200	0.400	0.600	1.000	1.600	2.600	4.200	6.800	11.000	17.800	28.800	46.600	75.400	122.000	197.400	
8	0.125	0.250	0.375	0.625	1.000	1.625	2.625	4.250	6.875	11.125	18.000	29.125	47.125	76.250	123.375	
13	0.077	0.154	0.231	0.385	0.615	1.000	1.615	2.615	4.231	6.846	11.077	17.923	29.000	46.923	75.923	
21	0.048	0.095	0.143	0.236	0.381	0.619	1.000	1.619	2.619	4.236	6.857	11.095	17.952	29.048	47.000	
34	0.029	0.059	0.088	0.147	0.235	0.382	0.618	1.000	1.618	2.618	4.235	6.853	11.088	17.941	29.029	
55	0.018	0.036	0.055	0.091	0.145	0.236	0.382	0.618	1.000	1.618	2.618	4.236	6.855	11.091	17.945	
89	0.011	0.022	0.034	0.056	0.090	0.146	0.236	0.382	0.618	1.000	1.618	2.618	4.236	6.854	11.090	
144	0.007	0.014	0.021	0.035	0.056	0.090	0.146	0.236	0.382	0.618	1.000	1.618	2.618	4.236	6.854	
233	0.004	0.008	0.013	0.021	0.034	0.056	0.090	0.146	0.236	0.382	0.618	1.000	1.618	2.618	4.236	
377	0.003	0.005	0.008	0.013	0.021	0.034	0.056	0.090	0.146	0.236	0.382	0.618	1.000	1.618	2.618	
610	0.002	0.003	0.005	0.008	0.013	0.021	0.034	0.056	0.090	0.146	0.236	0.382	0.618	1.000	1.618	
987	0.001	0.002	0.003	0.005	0.008	0.013	0.021	0.034	0.056	0.090	0.146	0.236	0.382	0.618	1.000	至最佳比率

图 3-2

$$0.618^3=0.618-0.618^2,$$

$$0.618^4=0.618^2-0.618^3,$$

$$0.618^5=0.618^3-0.618^4, \text{等等}$$

或,

$$1.618^2=1+1.618,$$

$$1.618^3=1.618+1.618^2,$$

$$1.618^4=1.618^2+1.618^3,$$

$$1.618^5=1.618^3+1.618^4, \text{等等}$$

四种主要比率的某些关联性质如下:

$$1.618-0.618=1,$$

$$1.618 \times 0.618=1,$$

$$1-0.618=0.382,$$

$$0.618 \times 0.618=0.382,$$

$$2.618-1.618=1,$$

$$2.618 \times 0.382=1,$$

$$2.618 \times 0.618=1.618,$$

$$1.618 \times 1.618=2.618。$$

除了 1 和 2 之外,任何斐波纳奇数字乘以 4,再有选择地加上一个斐波纳奇数字,可以得到另一个斐波纳奇数字,因此:

$$3 \times 4=12; +1=13,$$

$$5 \times 4=20; +1=21,$$

$$8 \times 4=32; +2=34,$$

$$13 \times 4=52; +3=55,$$

$$21 \times 4=84; +5=89, \text{依此类推。}$$

在新序列发展的时候,第三个序列从与 4 倍的乘积相加的数字开始。这种关系是可能的,因为隔两个数字相邻的斐波纳奇数字的比值是 4.236,这里 0.236 不仅是 4.236 的倒数,也是 4.236 与 4 的差。其

他乘积可以产生不同的序列,这些序列都是基于斐波纳奇乘积。

以下,我们例举了部分与斐波纳奇序列有关的现象:

1.两个连续的斐波纳奇数字没有公约数。

2.我们发现,如果把斐波纳奇序列标上序列号 1,2,3,4,5,6,7,等等,除了第一、第二和第四个斐波纳奇序列数字以外^①,每次遇到素数(仅能被 1 及其自身整除的数)的斐波纳奇数字时,它的序列号也是素数。相似地,从斐波纳奇序列数字的第六项开始^②,所有合数(除了 1 及其自身以外,还能被其他整数整除的数)的序列数都表示着合数的斐波纳奇数字,如下表。但反过来,这种现象就不成立了。

斐波纳奇数字:素数对合数^③

X	X	P	X	P	P					P		P			
1	1	2	3	5	8	13	21	34	55	89	144	233	377	610	987
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
			X	C	C			C	C	C		C		C	C

3.序列中的任何十个数字之和,均可被 11 整除。

4.序列中发展至任何一步的所有的斐波纳奇数字之和加上 1,等于与最后一个加数向后相隔一项的斐波纳奇数字。^④

5.从第一个 1 开始的任何相连的斐波纳奇序列数字的平方

① 原文是:除了第四个斐波纳奇序列数字(3)以外,但实际上 1 既不是素数也不是合数——译者。

② 原文是:除了第四个斐波纳奇序列数字(3)以外——译者。

③ P 代表素数;C 代表合数;X 代表除此以外。表中的错误,译者已改正——译者。

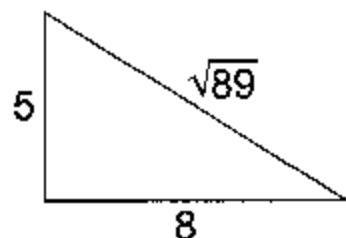
④ 例如,1+1+2+3+5+8=20;+1=21,在斐波纳奇序列数字中,21 与 8 相隔一项——译者。

和,等于被选的最后—个序列数字乘以这个数字之后的斐波纳奇序列数字。①

6. 一个斐波纳奇数字的平方,减去序列中与这个数字向前相隔—项数字的平方,结果还是一个斐波纳奇数字。②

7. 任何斐波纳奇数字的平方等于序列中这个数字的前—项与后—项的乘积,再加上 1 或减去 1。在整个序列中加上 1 或减去 1 相互交替③。

8. 一个斐波纳奇数字 F_n 的平方乘以下—个斐波纳奇数字 F_{n+1} 的平方等于斐波纳奇数字 F_{2n+1} 。公式 $F_n^2 + F_{n+1}^2 = F_{2n+1}$ 适用于直角三角形,直角三角形二直角边的平方和等于斜边的平方。右边是—个例子,它使用 F_5, F_6 和 $\sqrt{F_{11}}$ 。



9. 有一个公式可以表示数学中两个无处不在的无理数 π 和 ϕ 之间的关系: $F_n \approx 100 \times \pi^2 \times \phi^{(15-n)}$, 其中 $\phi = 0.618\cdots$, n 代表斐波纳奇序列中各项的序列号,而 F_n 则表示这个项本身。在此情况下,数字“1”仅代表了—次,因此 $F_1 \approx 1, F_2 \approx 2, F_3 \approx 3, F_4 \approx 5$, 等等。

例如,令 $n=7$, 则:

$$\begin{aligned} F_7 &\approx 100 \times 3.1416^2 \times 0.6180339^{(15-7)} \\ &\approx 986.97 \times 0.6180339^8 \\ &\approx 986.97 \times 0.02129 \approx 21.01 \approx 21 \end{aligned}$$

10. 还有一个延伸思维的现象,据我们所知以前未曾提到过,即斐波纳奇数字间的比值非常接近于另—个斐波纳奇数字的千分之一,其差值又是第三个斐波纳奇数字的千分之一,在序列中都是

① 例如, $1^2 + 1^2 + 2^2 + 3^2 + 5^2 = 40; = 5 \times 8$ ——译者。

② 例如, $13^2 - 5^2 = 144$, 144 还是个斐波纳奇数字——译者。

③ 例如, $8^2 = 64; = 5 \times 13 - 1$, 而 $13^2 = 169; = 8 \times 21 + 1$ ——译者。

如此(见比率表,图 3-2)^①。因此,在比率上升的方向上,相同的斐波纳奇数字之比是 1.00,或 0.987 加上 0.013;相邻的斐波纳奇数字之比是 1.618,或 1.597 加上 0.021;相隔一项的斐波纳奇数字之比是 2.618,或 2.584 加上 0.034;依此类推。在比率下降的方向上,相邻的斐波纳奇数字之比是 0.618,或 0.610 加上 0.008;相隔一项的斐波纳奇数字之比是 0.382,或 0.377 加上 0.005;相隔二项的斐波纳奇数字之比是 0.236,或 0.233 加上 0.003;相隔三项的比率是 0.146,或 0.144 加上 0.002;相隔四项的比率是 0.090,或 0.089 加上 0.001;相隔五项的比率是 0.056,或 0.055 加上 0.001;相隔六项至相隔十二项的比率本身就是从 0.034 开始的,一个斐波纳奇数字的千分之几。有趣的是,根据这种分析,相隔十三项的二个斐波纳奇数字之比又回到了 0.001,斐波纳奇序列数字开始的千分之一。在所有的计数中,我们真的像斐波纳奇序列数字的崇拜者所说的那样,创造了“在一个无穷级数中繁衍”的“特征传递”,揭示了“所有数学关系中最紧密的”的特性。

最后,我们注意到, $(\sqrt{5}+1)/2=1.618$ 而 $(\sqrt{5}-1)/2=0.618$,其中 $\sqrt{5}=2.236$,5 是波浪理论中的一个最重要的数字,而它的平方根是 ϕ 的数学解。

1.618(或 0.618)即所谓黄金比(Golden Ratio)或黄金平衡(Golden Mean)。它的比例令眼睛和耳朵感到和谐。它在生物、音乐、绘画和建筑中都有表现。威廉·霍法(William Hoffer)^②在为

① 原作者的这种分析,是从斐波纳奇序列的第二项开始——译者。

② 一位美国的自由撰稿人。下面的这段摘录出自他的关于斐波纳奇数字的文章——译者。

1975年12月号的《史密森人(Smithsonian Magazine)》^①杂志撰写的文章中说：

……0.618034与1之比是纸牌与巴台农神庙(Parthenon)^②、向日葵与蜗牛壳、希腊花瓶与外宇宙的螺旋星系的形状的数学基础。希腊人将他们的大量绘画和建筑基于这个比例。他们称其为“黄金平衡”。

斐波纳奇的魔术兔子,在许多意外的地方出现。兔子的对数无疑是一种神秘的自然的和谐,这种和谐宜人、悦目、甚至动听。比如,音乐的一度有八个音符。在钢琴上它用8个白键,5个黑键表示——共13个键。最悦耳动听的音乐是大六度绝不是巧合。音符E的振动是音符C的0.62500倍。音符A仅仅与黄金平衡相差0.006966,大六度的比率引起内耳耳蜗——正好也是呈对数螺线的形状的器官——的和谐振动。

斐波纳奇数字和黄金螺线在自然界中的不断出现,精确地解释了为什么0.618034与1之比在绘画中让人感觉如此舒服。人们可以在绘画中发现基于黄金平衡的生命肖像。

小到原子结构、大脑中的微细管以及DNA分子(见图3-9),大到行星的距离和周期,大自然在其最本质的积木和最高级模式中

① 美国史密森学会(Smithson Institute)于1970年创办的一份科普读物,内容涉及科学、艺术、历史、自然、以及有趣的人、地方和想法。其读者来自于社会的各个阶层——译者。

② 祭祀希腊智慧女神雅典娜·巴台农(Athena Parthenos)的神庙,位于希腊首都雅典。始建于公元前五世纪,是希腊建筑的代表作——译者。

采用黄金比。它包含在非常广泛的现象中,如准晶体排列,光束在玻璃表面上的反射,大脑和神经系统,乐曲改编,植物和动物的结构。科学正在迅速证明有一种基本的自然比例构造原理。顺便说一下,你用你五个附肢中的两个拿着这本书,每个附肢有三个相连的部位,附肢的顶端有5个手指或脚趾,而每个手指或脚趾又有3个相连的部分,这是个或许可以说明波浪理论的5-3-5-3的行进。



图 3-3

黄金分割

较短的部分与较长的部分之比,等于较长的部分与整个长度之比(见图3-3),任何长度都可以这样分割。这个比值永远是0.618。

黄金分割出现在整个自然界。事实上,人体各处——从外形尺寸到面部器官的位置——都是一幅体现黄金分割(见图3-9)的织锦。“柏拉图(Plato)^①在他的《蒂迈欧篇(Timaeus)》^②中”彼得·汤普金斯(Peter Tompkins)说,“曾深入考虑过 ϕ 及其产生的黄金分割比例关系——所有数学关系中最紧密的约束,把它当作宇宙中物理学的关键。”十六世纪,约翰尼斯·开普勒(Johannes Kepler)^③在

① 约前428—前347。古希腊哲学家——译者。

② 柏拉图的一篇有关自然科学及宇宙学的对话。柏拉图的宇宙生成论就是在这篇对话中提出来的——译者。

③ 1571—1630,德国数学家,天文学家。发现了行星运动的三条定律,即开普勒三大定律——译者。

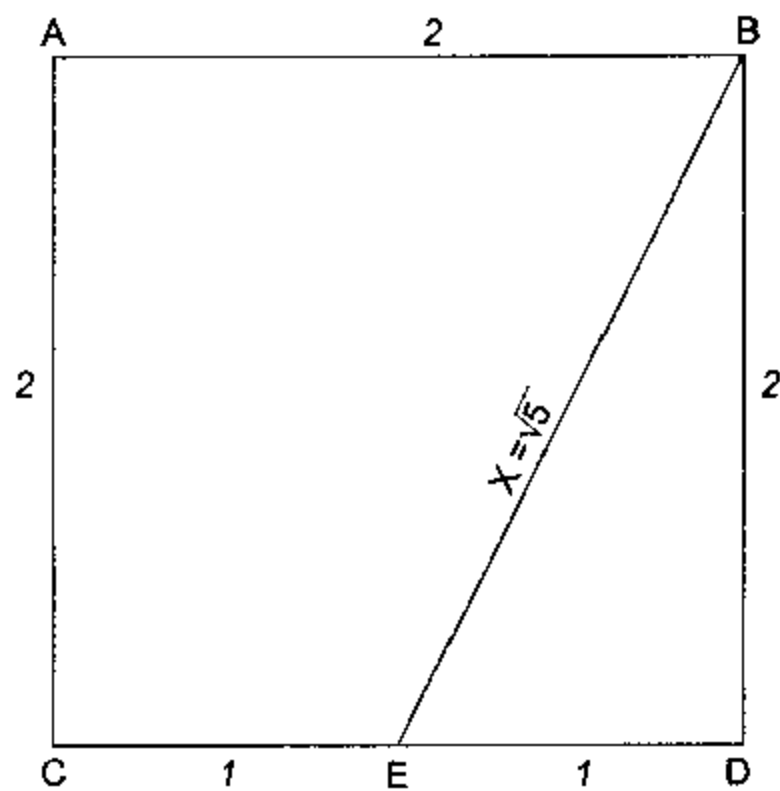


图 3-4

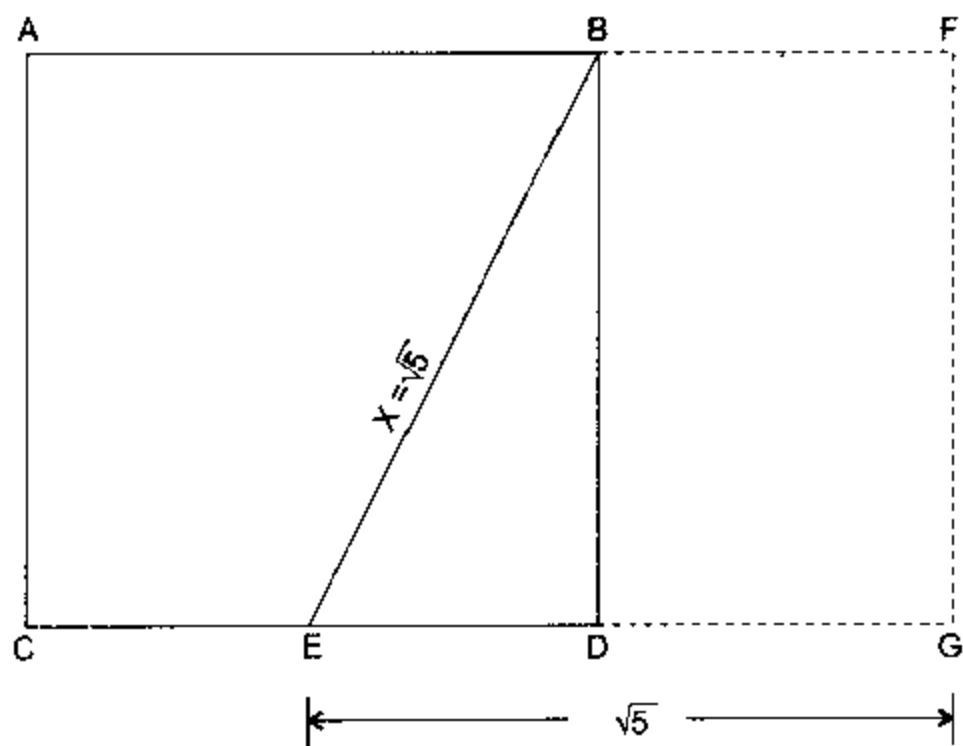


图 3-5

谈到黄金分割或称“神赐分割”时,说它实质上描绘了万物,尤其象征了“特征传递”的上帝的造化。人体可以在肚脐处分成黄金分割。统计上的平均值正好是 0.618。这个比率对男女分别成立,是一种“特征传递”的造化的完美标志。人类全部的行进也是一种“特征传递”的造化吗?

黄金矩形

黄金矩形相邻两边之比是 1.618 比 1。要构造一个黄金矩形,首先得画一个两个单位长度乘两个单位长度的正方形,然后从一边的中点至对边直角的顶点作一条连线,如图 3-4。

三角形 EDB 是一个直角三角形。大约在公元前 550 年,毕达哥拉斯(Pythagoras)^①曾证明,直角三角形的斜边(X)的平方等于二直角边平方的和^②。因此,在本例中, $X^2=2^2+1^2$,或 $X^2=5$ 。所以线段 EB 的长度必是 5 的平方根。构造黄金矩形的下一步是延长线段 CD 至点 G,使 EG 的长度等于 5 个单位长度的平方根,或 2.236 个单位长度,如图 3-5 所示。画完时,矩形相邻两条边呈黄金比,所以矩形 AFGC 和矩形 BFGD 都是黄金矩形。证明过程如下:

① 约前 580—约前 500。古希腊数学家,哲学家。神秘的毕达哥拉斯社团的创始人——译者。

② 即毕达哥拉斯定理——译者。

$$\begin{array}{ll}
 CG = \sqrt{5} + 1 & \text{和} \quad DG = \sqrt{5} - 1 \\
 FG = 2 & FG = 2 \\
 \frac{CG}{FG} = \frac{\sqrt{5} + 1}{2} & \frac{DG}{FG} = \frac{\sqrt{5} - 1}{2} \\
 = \frac{2.236 + 1}{2} & = \frac{2.236 - 1}{2} \\
 = \frac{3.236}{2} & = \frac{1.236}{2} \\
 = 1.618 & = 0.618
 \end{array}$$

因为矩形的两条邻边呈黄金比,所以根据定义,这个矩形是黄金矩形。

黄金矩形的知识极大地美化了艺术作品。在古埃及、古希腊和文艺复兴(Renaissance)^①这些文化高峰时期,黄金比的价值与应用的魅力尤其强烈。里昂纳多·达·芬奇(Leonardo da Vinci)^②曾为黄金比率赋予了深远的意义。他还发现这种比率使人感觉舒服,并说,“如果一件东西没有正确的外表,它就没有用。”达·芬奇的许多绘画作品拥有正确的外表,因为他有意识地用黄金分割来增强绘画的表现。古代的建筑师和现代的建筑师——最著名的是那些设计雅典巴台农神庙的建筑师,已经将黄金直角三角形成功地运用到了他们的设计之中。

显然,φ比率确实能够对形态的外观产生影响。试验人员已经证实这个比例有美感。例如,当要求被试验者从一组不同类型的矩形中选择一个矩形时,平均结果通常接近于黄金矩形的形状。当要求被试验者以他们最喜欢的方式,将一根杆子与另一根杆子十字交叉时,被试验者通常会用一根杆子将另一根杆子划分成φ比例。

① 意大利语,意为“再生”。十四世纪起源于意大利,并在十六、十七世纪蔓延到整个欧洲,是欧洲历史上的一次重大的新文化运动——译者。

② 1452-1519。意大利画家、雕刻家、建筑家、科学家,文艺复兴时期的代表人物。肖像画《蒙娜丽莎》是他的代表作之一——译者

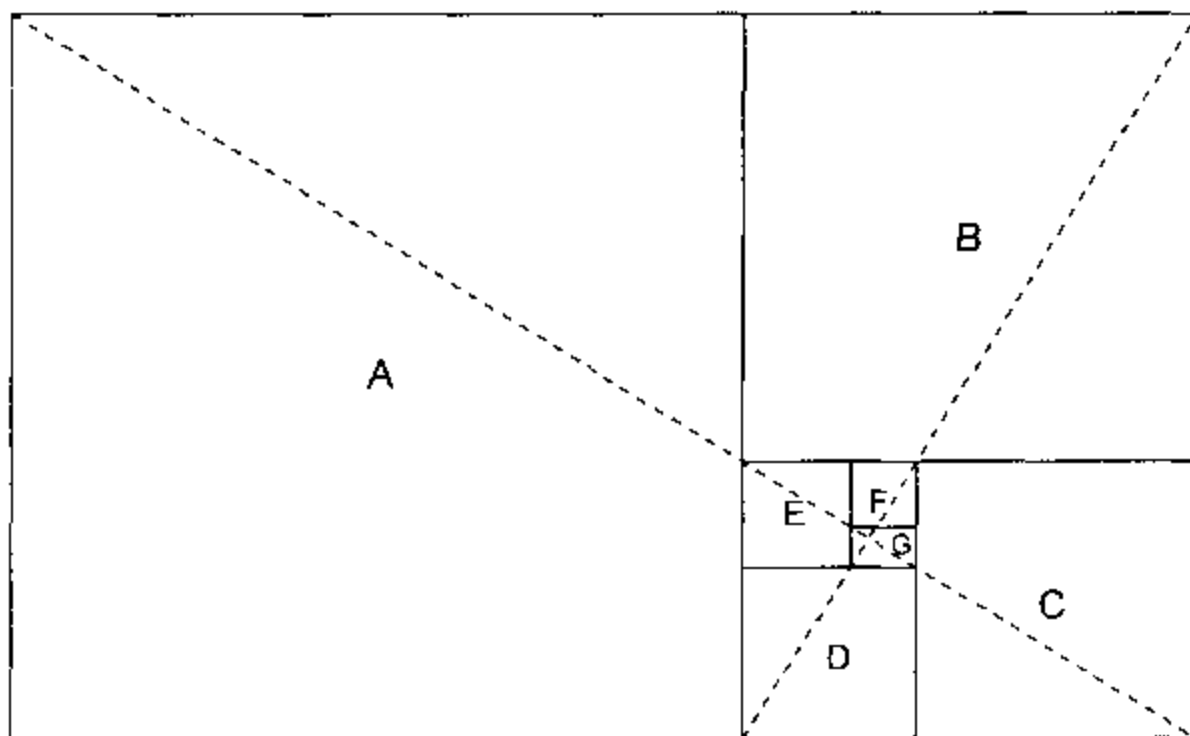


图 3-6

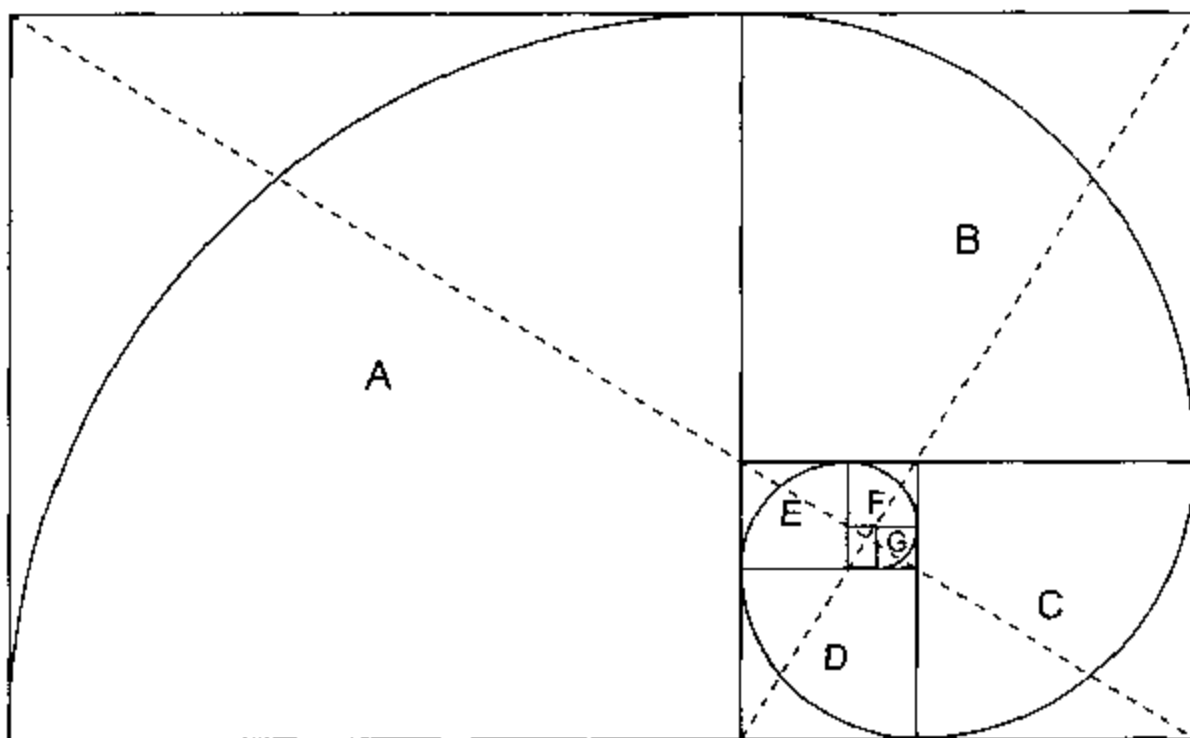


图 3-7

窗户、画框、建筑、书籍以及墓地的十字架常常近似于黄金矩形。

就像使用黄金分割,黄金矩形的价值不仅仅限于美学,而且还有功能上的作用。在无数例子中最有说服力的就是,DNA 的双螺旋结构本身在它扭转的有规则的间隔处精确地创造子黄金矩形(见图 3-9)。

黄金分割与黄金矩形代表了自然和人工美学及功能的静态形态,而代表美学舒适的物力论(Dynamism)^①——一种生长或发展的有序过程,就要用到宇宙中最独特的形态——黄金螺线。

黄金螺线

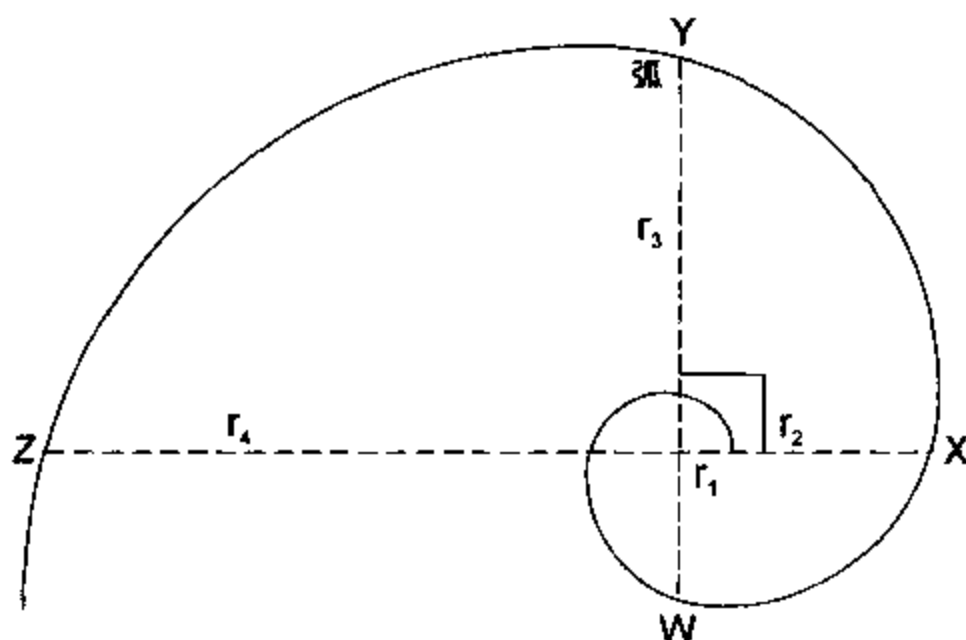
黄金矩形可以用来构造黄金螺线。任何黄金矩形,如图 3-5 中的,都可以划分成一个正方形和一个小的黄金矩形,如图 3-6 所示。这个过程理论上可以无限延续。我们这样做出的正方形明显向内旋转,它们被标示成 A、B、C、D、E、F 和 G。

本身互为黄金比例的两条虚线,对角分割开了黄金矩形,并精确指出了旋转正方形的理论中心。从靠近这个中心的地方,我们可以如图 3-7 所示沿正方形增大的方向,通过用曲线连接每个旋转正方形的交叉点来绘制螺线。当正方形向内或向外旋转时,它们的连接点就描绘出了一条黄金螺线。

在黄金螺线进化的任何一点,弧长与直径之比是 1.618。黄金螺线的直径和半径依次与相距 90 度的直径呈 1.618 的比率关系,如图 3-8 所示。

黄金螺线是对数螺线,或称等角螺线的一种类型,它没有边

① 认为一切现象都是自然力相互作用的结果的哲学理论——译者。



$$\frac{r_2}{r_1} = \frac{r_3}{r_2} = \frac{r_4}{r_3} = \dots = \frac{r_n}{r_{n-1}} = \underline{1.618}$$

$$\frac{d_2}{d_1} = \frac{d_3}{d_2} = \dots = \frac{d_n}{d_{n-1}} = \underline{1.618}$$

(其中 $d_1 = r_1 + r_3$, $d_2 = r_2 + r_4$, 等。)

$$\frac{\text{弧XY}}{\text{弧WX}} = \frac{\text{弧YZ}}{\text{弧XY}}, \text{等。} = \frac{\text{弧XZ}}{\text{弧WY}} = \underline{1.618}$$

$$\frac{\text{弧WY}}{\text{直径(WY)}} = \frac{\text{弧XZ}}{\text{直径(XZ)}}, \text{等。} = \underline{1.618}$$

图 3-8

界,而且是形状恒定。从螺线上的任何一点,螺线都可以向内向外无限推移。既遇不到中心,又碰不到终点。图 3-8 中的对数螺线的核心,如果在显微镜下观察,与从几光年外看到的对数螺线外形一模一样。

如果欧几里得(Euclidean)几何形态(也许除了椭圆以外)意味

着静止,那么螺线就意味着运动:生长与衰老,扩散与收敛,前进与后退。对数螺线是在整个宇宙中发现的自然生长现象的精华表述。它覆盖了小到原子粒子,大到银河系的各种规模的运动。就像大卫·伯嘉米尼(David Bergamini)^①在撰写《数学(Mathematics)》(“时代—生活(Time-Life)”出版的科学书库系列丛书中的一部)时指出的那样,彗星的尾巴从太阳开始画出了一条对数螺线。圆蛛(Epeira)^②将它的蜘蛛网织成对数螺线。细菌生长的加速度可以用对数螺线表示。陨星在地球表面爆裂时,形成的陨坑与对数螺线相符。松果、海马、蜗牛壳、软体动物的壳、海浪、蕨类植物、动物的角、以及向日葵和菊花上的种子分布曲线,都呈对数螺线。旋风云、漩涡和外太空的星系以对数螺线旋转。甚至由互成黄金分割的三根骨头组成人的手指,在弯曲时也与逐渐死亡的一品红的叶子(见图 3-9)的螺线形状一样。在图 3-9 中,我们可以在许多形态中看到这种宇宙影响的反映。无尽的时间和空间分开了松果和螺旋的星系,但它们结构是一样的:1.618 比率,也许它是主宰动态自然现象的基本规律。因此,作为自然界的重大结构之一,作为一种无穷扩散或收敛的力量,一种主宰动态过程的静态规律,黄金螺线在我们面前以符号形式展开,所有这些都受 1.618 比率,即黄金平衡的支撑。

① 一位专门撰写科普题材文章的美国自由撰稿人。美国《生活》杂志“自然书库”专栏的作者。他在《数学》一书中,着重记录了历史上的数学家,并阐述了数学对其它学科的影响——译者。

② 一种生活在美洲大陆的蜘蛛,大约有 800 种——译者

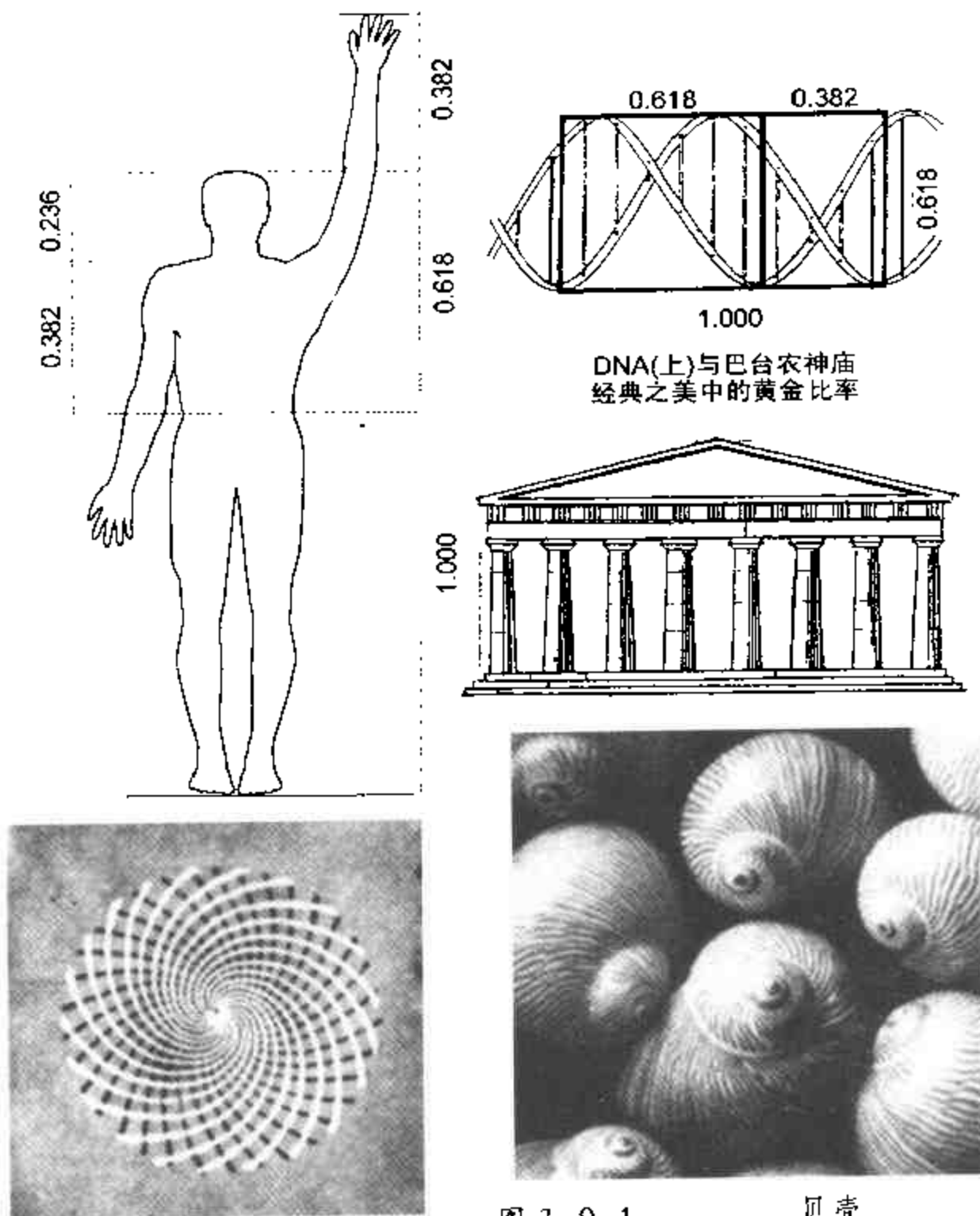
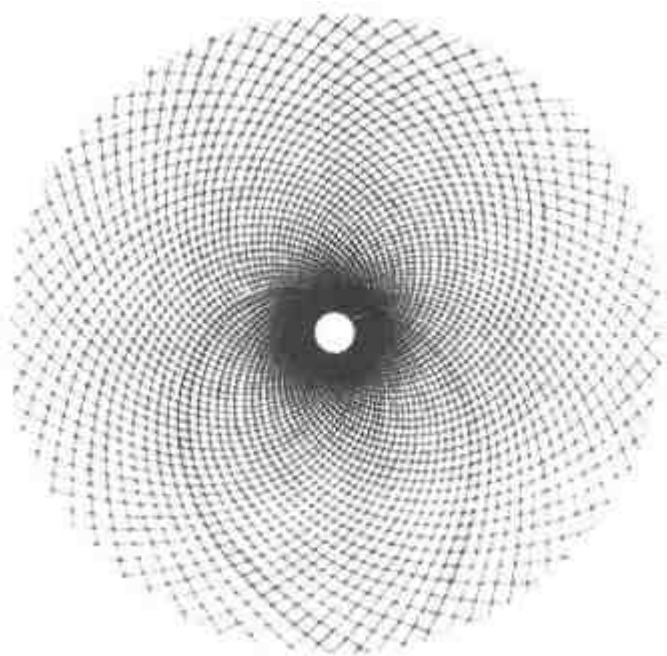


图 3-9-1

上图揭示的是雏菊花头的双螺线形状。花头上每朵独立的小花组成两族反向旋转的螺线。它们几乎是等有螺线。顺时针的一族有 21 条螺线；逆时针的一族有 34 条条螺线。21:34 由斐波纳奇序列数字中的两个相邻的数字组成。

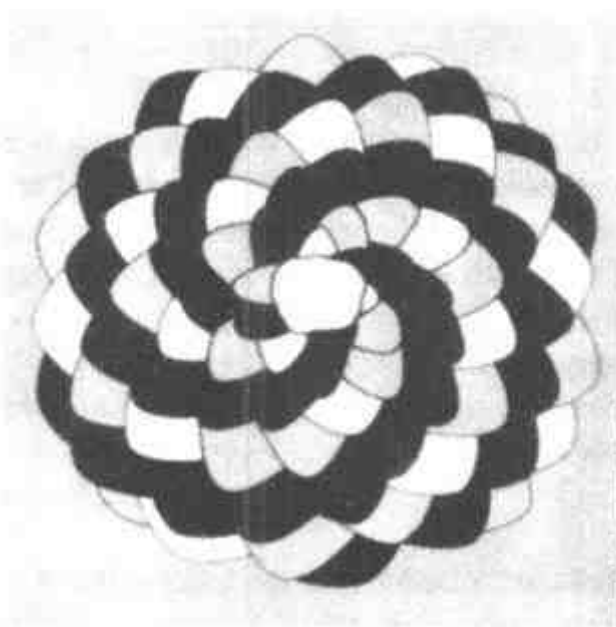


向日葵籽的排列顺序

海马



生长中的蕨类植物



承蒙 HETRHOOGATT 提供照片



漩涡

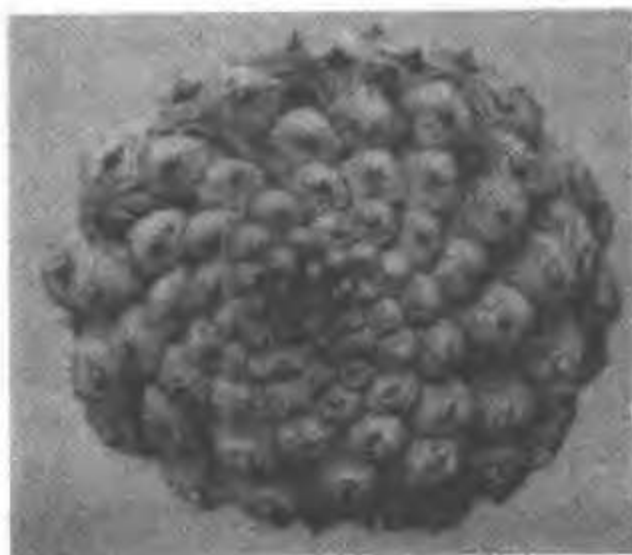
承蒙以色列的 D.Schechtman 提供照片



电子显微镜下的准晶体



死亡中的一品红的叶子



松果



飓风

图 3-9-2



起泡室中的原子粒子



羊角



海浪



鹦鹉螺的壳

图 3-9-3



螺线发散的银河系

图 3-9-4

φ 的含义

各个时代的盖世奇才都深刻赏识这种普遍现象的价值。历史上有许多杰出学者痴迷这种数学表达的例子。毕达哥拉斯选择五角星作为他的社团的符号，因为五角星中的每一条线段与小一级的线段呈黄金比；十七世纪著名的数学家雅科布·伯努利(Jacob Bernoulli)^①命令把黄金螺线蚀刻在了自己的墓碑上；伊萨克·牛顿(Isaac Newton)^②让人在他的床头板(现由位于美国新罕布什尔州新波士顿市的重力基金会(Gravity Foundation)收藏)上刻上了相同的螺线。已知最早的黄金分割狂热爱好者的是埃及吉萨(Gizeh)^③金字塔的建筑师，大约 5000 年前，他们就在建筑中记录了 φ 的知识。埃及的工程师们有意识地将黄金比融入了大金字塔(Great Pyramid)^④中，他们使大金字塔侧面的斜高等于底边长度一半的 1.618 倍，这样塔高同时就是 1.618 的平方根乘以底边长度的一半。按《大金字塔的秘密(Secrets of the Great Pyramid)》(哈普 & 罗出版公司(Harper&Row), 1971 年)的作者彼得·汤普金斯的说

① 1654-1705。瑞士的伯努利家族产生过十一位数学家，雅科布·伯努利是其中最著名的三位之一。他运用新观念研究一系列曲线的性质，曾详细研究过对数螺线，发现对数螺线的渐屈线和渐伸线仍是对数螺线等对数螺线的重要性质——译者。

② 1642-1727。英国数学家、物理学家、天文学家——译者。

③ 埃及北部的城市，同名省省会，英语中又称 Giza。在尼罗河下游左岸，与首都开罗隔河相对。市西南约 8 公里处有金字塔群，其中包括大金字塔——译者。

④ 古埃及金字塔中最大的一座，是埃及法老胡夫(Pharaoh Khufu)的坟墓。大金字塔塔高 147 米，底面呈正方形，边长 230 米——译者。

法,“这个关系表明希罗多德 (Herodotus)^①的报告实际上是正确的,因为大金字塔塔高的平方是 $\sqrt{\phi} \times \sqrt{\phi} = \phi$,而斜面的面积是 $1 \times \phi = \phi$ ”。此外,通过使用这些比例,埃及的设计师(显然是为了建造北半球的比例模型)能以成熟的数学方法来使用 π 和 ϕ ,因此他们可以求圆的面积和球的体积(也就是,使它们有相同的面积和相同的体积),这种技艺在随后的四千多年里未被重复过。

如果仅仅提到大金字塔可能会引起怀疑(也许是出于更好的解释),但要注意,它的形态反映出科学、数学、艺术和哲学思想的大师们也为之着迷,这些大师包括柏拉图、毕达哥拉斯、开普勒、达·芬奇和牛顿。那些设计和建造金字塔的人也是才华横溢的科学家、天文学家、数学家和工程师。很清楚,他们是要成千上万年地将黄金比率作为一种有至高无上价值的东西保存。这些高超的学者从事这种任务本身就是十分重要的,希腊的和欧洲启蒙运动时期(Enlightenment)^②的智者,出于对黄金比率的痴迷也加入了这些人的行列。至于为什么,我们只能融汇一些作家的说法。这种融汇尽管笨拙但符合我们自己的观察。在大金字塔建成几个世纪以后,人们猜想它是向那些证明自己适于理解宇宙奥秘的人传授知识的庙宇。这种“秘密”,也就是永恒的秩序和生长的复杂道理,只能教授给那些能够站在事物的外表之上,以认识万物究竟是什么的人。这种“秘密”包括 ϕ 吗?汤普金斯解释说,“舒瓦勒·卢比茨(Schwaller de Lubicz)认为,埃及的法老认为 ϕ 不仅是一个数字,而且是一种创造机能或一个无穷级数重现的象征。对于他们来说,它代表了

① 前484-前425。古希腊历史学家。被认为是第一个具有世界眼光的史学家,他所著的《历史(Histories)》是西方最早的一部“世界史”。在《历史》一书中,他将埃及法老胡夫(Khufu)的名字译成了希腊文Kheops或Cheops,延用至今——译者。

② 十八世纪欧洲的一段历史时期,此时一些思想家和作家认为,是理智和科学,而不是宗教推动了人类的进步——译者。

‘生命之火、精子的雄性活动、圣约翰福音中提到的逻各斯(Logos)’,赫拉克里特(Heraclitus)⁽¹⁾和后来的异教徒,以及犹太教和基督教的哲学家,将逻各斯这个希腊词定义为意味着宇宙的理性秩序、一种内在的自然法则、一种蕴藏在万物中的给与生命的力量,以及主宰并渗透世界的共同的结构力量。”

在阅读这些深奥而时髦的描述时,要考虑这些人不能清楚地看到他们感觉到的东西。他们没有图表和波浪理论来使自然的生长模式清楚明了,而是尽己所能来描述一种他们认为给自然界定形的组织原理。如果这些古代的哲人认为有一种共同的结构力量主宰并渗透着世界的观点是正确的,那么它不会主宰并渗透到人类世界中吗?如果宇宙中的各种形式,包括人体、大脑和DNA反映了 ϕ 的形态,那么人类的行为也反映这种形式吗?如果 ϕ 是宇宙中的生长力量,它能在背后推动人类生产力的进步吗?如果 ϕ 是一种创造机能的象征,它会主宰人类的创造活动吗?如果人类的发展是基于“一种无穷级数”的生产与再生产,那么有可能,甚至有理由为这种发展呈 ϕ 的螺线形态吗,而且在人类生产力的估价,也就是股票市场的运动中,这种形态可以识别吗?聪明的埃及人显然知道在宇宙的无序外表之后隐藏着有序和生长的真理。在20世纪80年代,现代的“混沌理论(Chaos Theory)”已经再次发现了这种想法。相似地,我们认为,如果我们考察的是股票市场的本质,而不是一种基于草率考虑之上的粗糙的市场表现,那么股票市场是可以被正确理解的。股票市场不是对即时消息随机的、无形的大众反映,而是一种对人类进步的形态结构的精确记录。

请把这个概念同天文学家威廉·金斯兰德(William Kings-

(2) 约前540—约前480 希腊哲学家 出身贵族,认为万物都处于流变状态中。鄙人云:赞成战争——译者。

land)在其著作《实际与理论中的大金字塔(The Great Pyramid in Fact and in Theory)》中的话相比较,他写到,埃及的天文学/星象学是一种“与人类进化大循环相联系的深奥科学。”波浪理论解释了人类进化的大循环,并揭示了它们怎样以及为什么要这样展开的道理。而且,它不仅包含了小规模循环,还包含了大规模的循环,这些循环都是基于一种物力悖论(Paradoxical Principle)⁽¹⁾,并在一种恒定形态中变化。

正是这种形态赋予了宇宙结构和统一。自然界中没有什么东西表明生命是无序的或无形的。“宇宙”一词意味着“一种秩序”。如果生命有形态,那么我们无法拒绝,作为生命现实的一部分,人类进步也有秩序和形态的可能性。延伸开去,估价人类生产企业的股票市场也有秩序和形态。所有了解股市的技术分析手段都是基于秩序和形态的基本原理。但是,艾略特的理论更胜一筹。它假设,形态无论是大是小,它的基本的结构是衡定的。

艾略特在他的第二项专题研究中,用《自然法则宇宙的奥秘》来代替《波浪理论》,并将自然法则运用到各种人类活动中。艾略特说波浪理论是宇宙的奥秘可能有些过头了,因为大自然看起来已经创造了数不清的形式和过程,而不仅仅只是一种简单的结构。然而,前面提到过的历史上的一些科学巨匠,很可能会赞同艾略特的结论。至少,说波浪理论是宇宙中最重要的奥秘之一是可信的。

(1) 数理逻辑与数学基础理论中的概念,指相互矛盾着,但又能自圆其说的--对陈述。——译者。

股市螺线形发展中的斐波纳奇数学

我们能推论并观察到股市像许多自然现象那样按相同的数学基础运行吗？回答是“是”。正像艾略特在他最后的统一结论中解

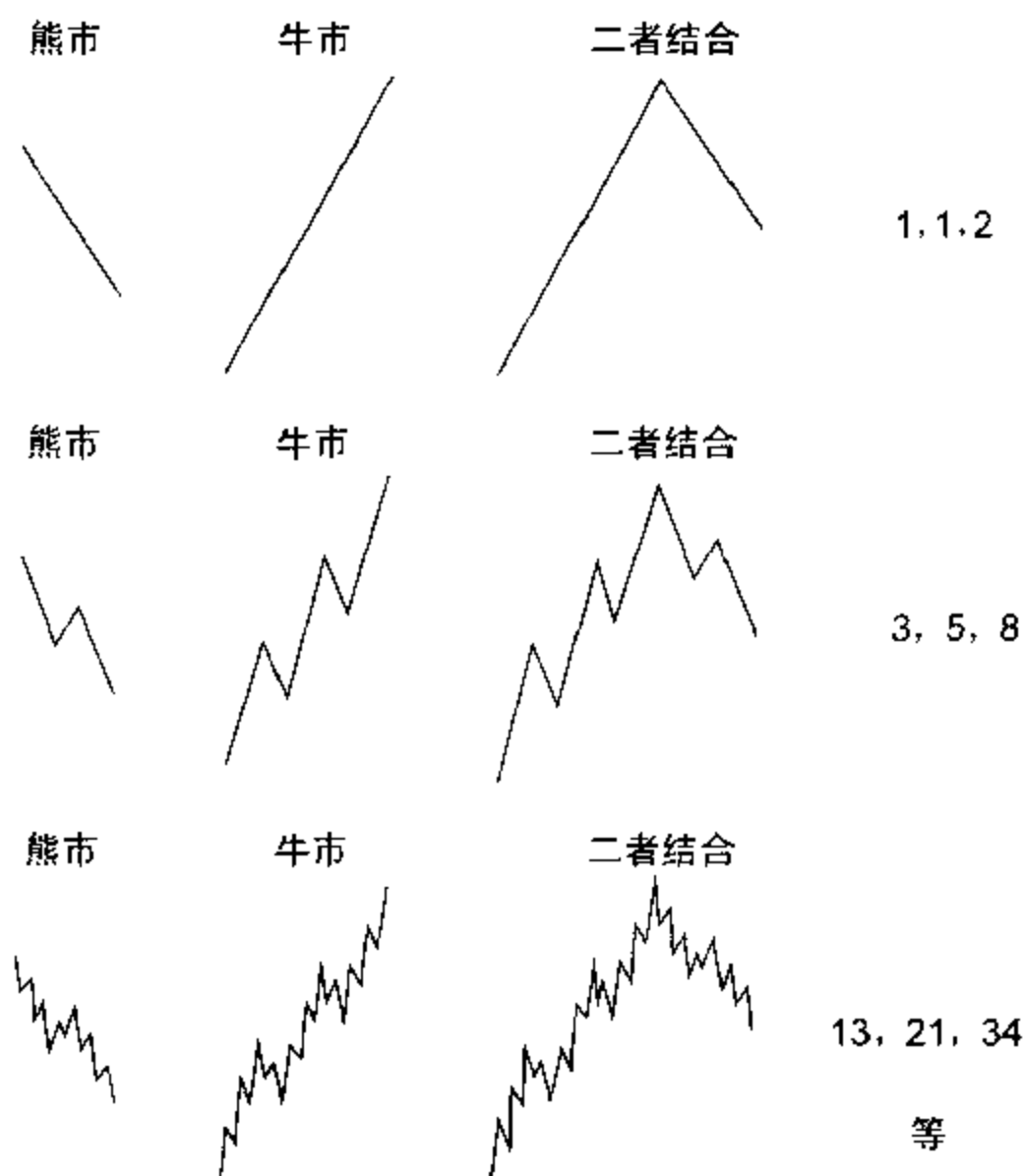


图 3-10

释的那样,各种波浪的行进有着相同的数学基础。斐波纳奇序列主宰着在股票指数总体运动中形成的波浪数目,它按照我们在第一章开头所说的 5:30 的内在关系展开。

正像我们首先在图 1-4 中表明的那样,市场的本质结构可以产生完整的斐波纳奇序列。一个调整浪最简单的表现形式是直线下降。一个推动浪最简单的表现形式是直线上升。一个完整的循环是二条直线。在下一级的复杂形态中,相应的数字是 3、5 和 8。如图 3-10 所示,这个序列可以无穷无尽。波浪产生斐波纳奇序列数字的事实说明,人类总体表达出的情绪与这条数学自然定律相和谐。

现在请比较图 3-11 和 3-12 中出现的结构。每幅图都表示了内旋黄金螺线的自然法则,而且都受斐波纳奇比率的控制。每一浪都与前一浪按 0.618 的比率相联系。事实上,DJIA 点数的距离本身就反映出斐波纳奇数学。在表示 1930 至 1942 年序列的图 3-11 中,市场的摆动分别接近 260 点、160 点、100 点、60 点和 38 点,这与下降的斐波纳奇比率:2.618、1.618、1.000、0.618 和 0.382 很相近。

在图 3-12 中,从 1977 年的向上调整的浪 X 开始,指数的摆动几乎正好是 55 点(浪 X)、34 点(浪①至浪③)、21 点(浪④)、13 点(浪⑤中的浪(a))和 8 点(浪⑤中的浪(b)),即斐波纳奇序列数字本身。从头至尾的净调整是 13 点,而且三角形端点正好处于 930 点的调整起始位置,这也是六月份反弹的高点。无论你认为波浪中的实际点数是巧合还是结构的一部分,都应明白每一个相连浪间 0.618 倍的比率常数不是巧合。第四章和第七章将重点讨论各种市场模式中的斐波纳奇比率。

基于斐波纳奇序列的股市行为反映螺线形生长吗?回答再次是“是”。图 1-6 表示的股市行进的理想艾略特概念是构造一条对

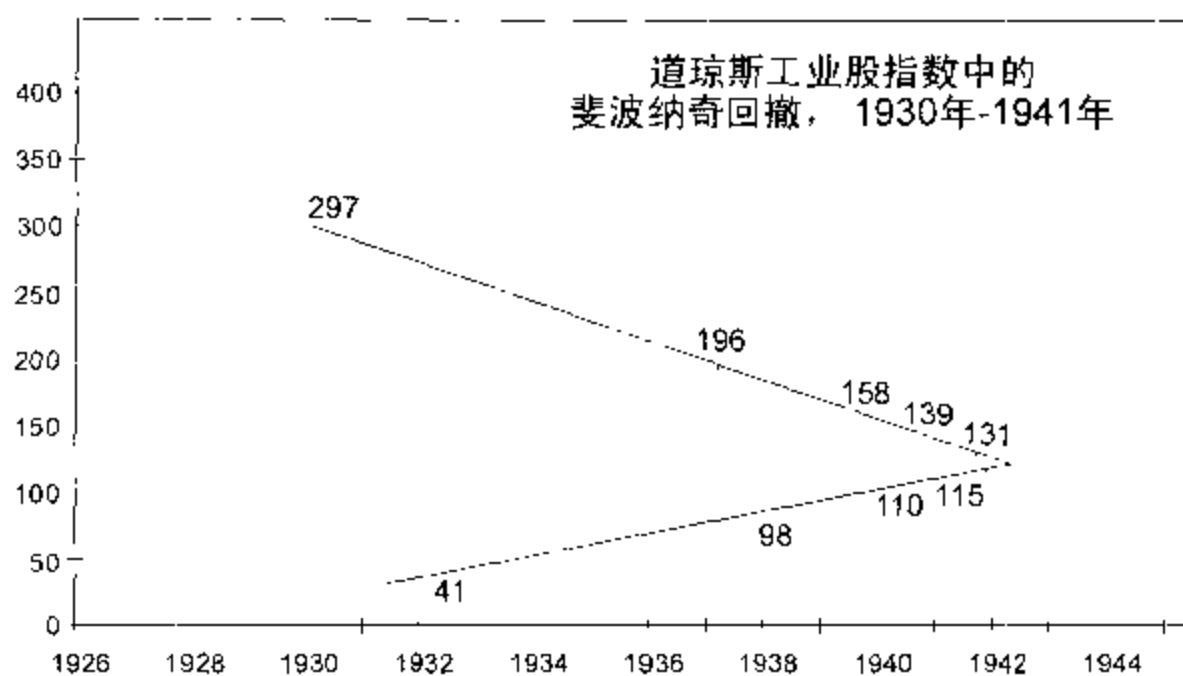


图 3-11

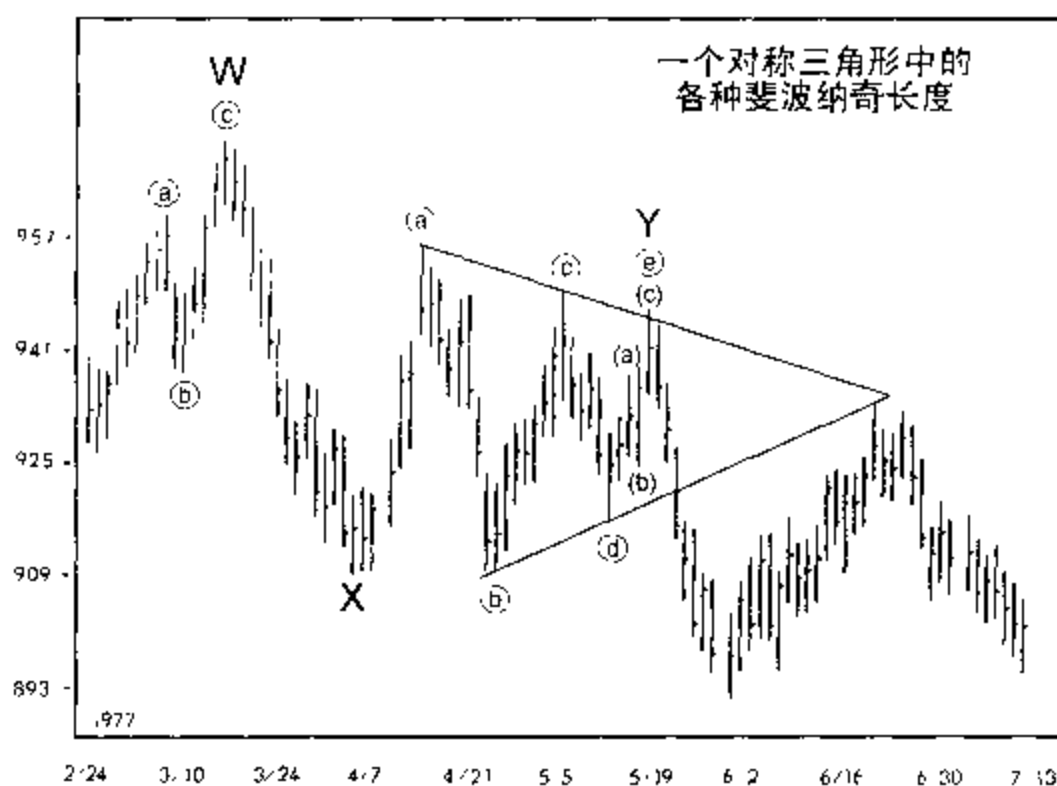


图 3-12

数螺线的绝佳基础,图 3-13 大致说明这一点。在这个构造中,每一个浪级更高的波浪的顶点都是与指数式展开的螺线的接触点。在这两种关键的途径中(斐波纳奇序列和螺线形展开),对人类生产企业的社会估价反映出在整个自然界中发现的生长形态。因此,我们得出结论,它们遵循相同的法则。

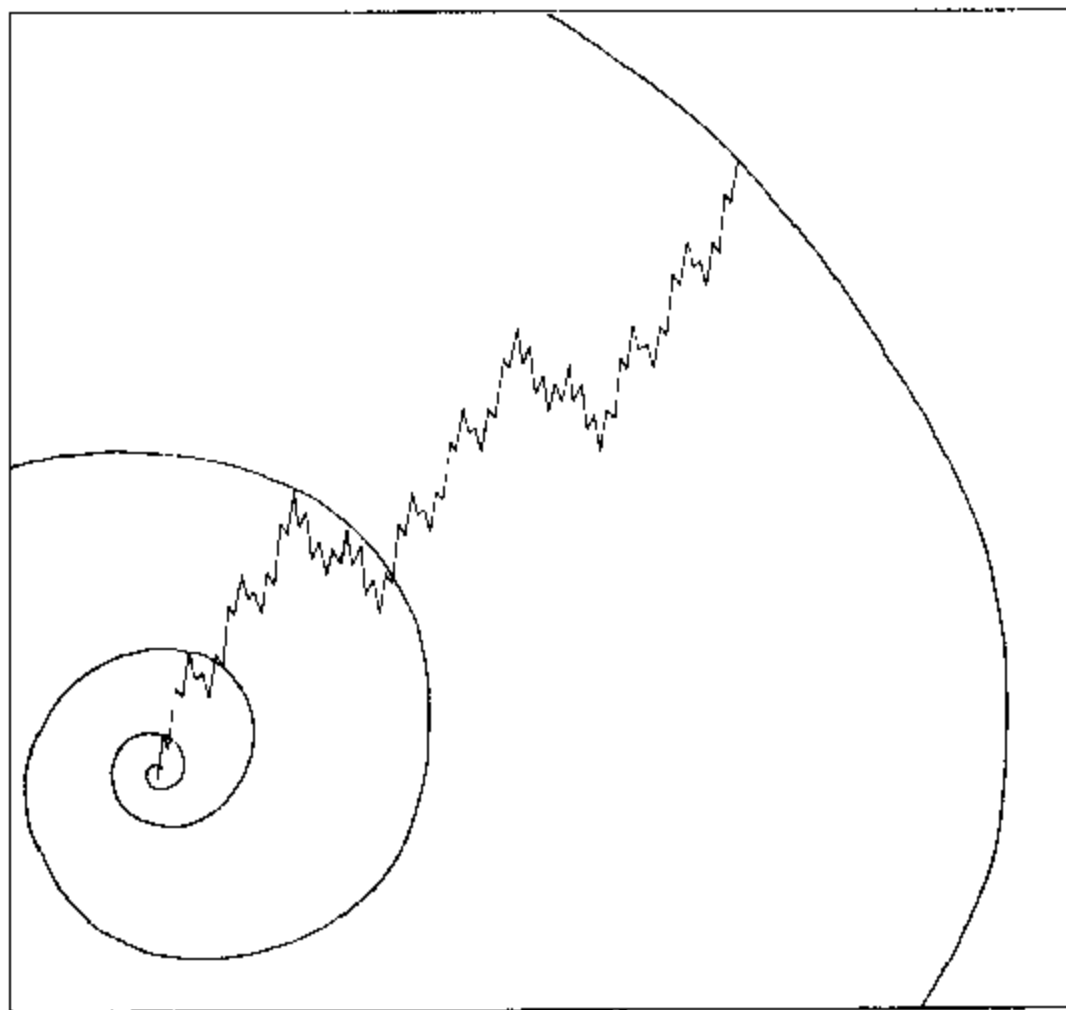


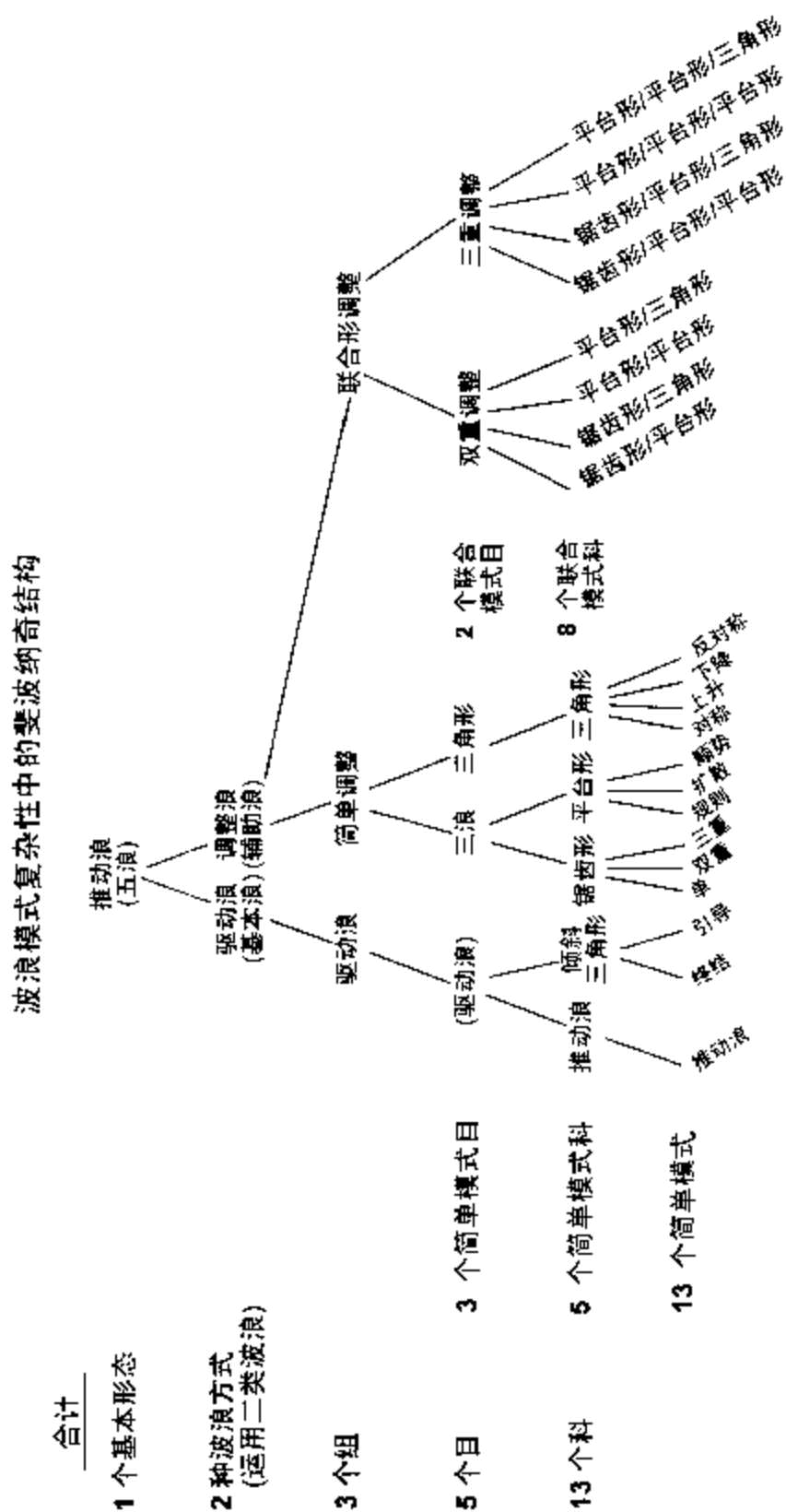
图 3-13

波浪理论结构中的斐波纳奇数学

即使是艾略特波浪形态有序的结构复杂性也反映出斐波纳奇序列。有 1 种基本形态：五浪序列。有 2 种波浪方式：驱动浪（可以细分成波浪的基本级，用数字标示）和调整浪（可以细分成波浪的辅助级，用字母标示）。有 3 目波浪的简单模式：五浪、三浪和三角形（它既有五浪的特征和又有三浪的特征）。有 5 种艾略特波浪的简单模式：推动浪、倾斜三角形驱动浪、锯齿形调整浪、平台形调整浪和三角形调整浪。有 13 种简单模式的变体：推动浪、终结倾斜三角形驱动浪、引导倾斜三角形驱动浪、锯齿形调整浪、双锯齿形调整浪、三锯齿形调整浪、规则平台形调整浪、扩散平台形调整浪、顺势平台形调整浪、收缩三角形调整浪、下降三角形调整浪、上升三角形调整浪、扩散三角形调整浪。

调整方式有两组：简单调整和联合形调整，使组的总数达到 3。有 2 目联合形调整（双重调整和三重调整），使目的总数达到 5。如果允许每个联合形调整浪中只有一个三角形调整浪，以及每个联合形调整浪中只有一个锯齿形调整浪（这是必须的），总共就会有 8 种联合形调整浪：锯齿形/平台形、锯齿形/三角形、平台形/平台形、平台形/三角形、锯齿形/平台形/平台形、锯齿形/平台形/三角形、平台形/平台形/平台形和平台形/平台形/三角形，它们使种的总数达到 13。简单模式和联合形的总科数是 21。

图 3-14 是这种复杂结构的发展树。在图中，联合形态的排列组合，或波浪中的次要变体如哪一浪延长了（如果存在），什么方法能满足交替，一个推动浪是否包含倾斜三角形驱动浪，每个联合形态中的三角形都属于哪些类型等等，都可以使这种发展继续下去。



3-14

这个排列过程可能有一种人为修饰的因素，因为谁都能按可接受的分类构造出一些可能的变体。尽管如此，作为一种反映斐波纳奇序列的原理看起来反映了斐波纳奇序列有关的原理本身是值得引见的。

ϕ 与加性增长

正如我们将在后续章节中展示的那样，市场活动受黄金比率的控制。即使是市场统计数据中的斐波纳奇数字也比概率允许出现的多。然而，关键必须明白，在波浪理论的大概念中，数字本身确实有理论上的重要性，而只有比率才是这种生长模式的基本关键。尽管在文献中很少指出，但无论序列从哪两个数字开始，这种类型的加性序列产生了斐波纳奇比率。斐波纳奇序列是其自身类型的基本加性序列，因为它从数字 1 开始（见图 3-15），而 1 是数学增长的起点。然而，我们可以任意选取两个数字，如 17 和 352，然后将它们相加得到第三个数字，并按这种方法产生更多的数字。随着这个序列的发展，序列中相邻两项的比率总是很快接近极限 ϕ 。当第八项产生的时候，这种关系就变得十分明显（见图 3-16）。因此，产生斐波纳奇序列的特定数字反映了市场中理想的波浪行进，而斐波纳奇比率是几何图形行进的基本法则，在这个行进中前面两个单位加起来产生了下一个单位。这就是为什么这个比率主宰着如此之多的与生长和衰退，扩散和收缩，以及前进和后退的自然现象有关的数据。

从最广的意义上说，艾略特波浪理论认为塑造生物和星系外形的相同法则，是人类群体的灵魂和活动所固有的。因为股票市场是世界上最好的大众心理反射器，所以它的数据是对人类心理状

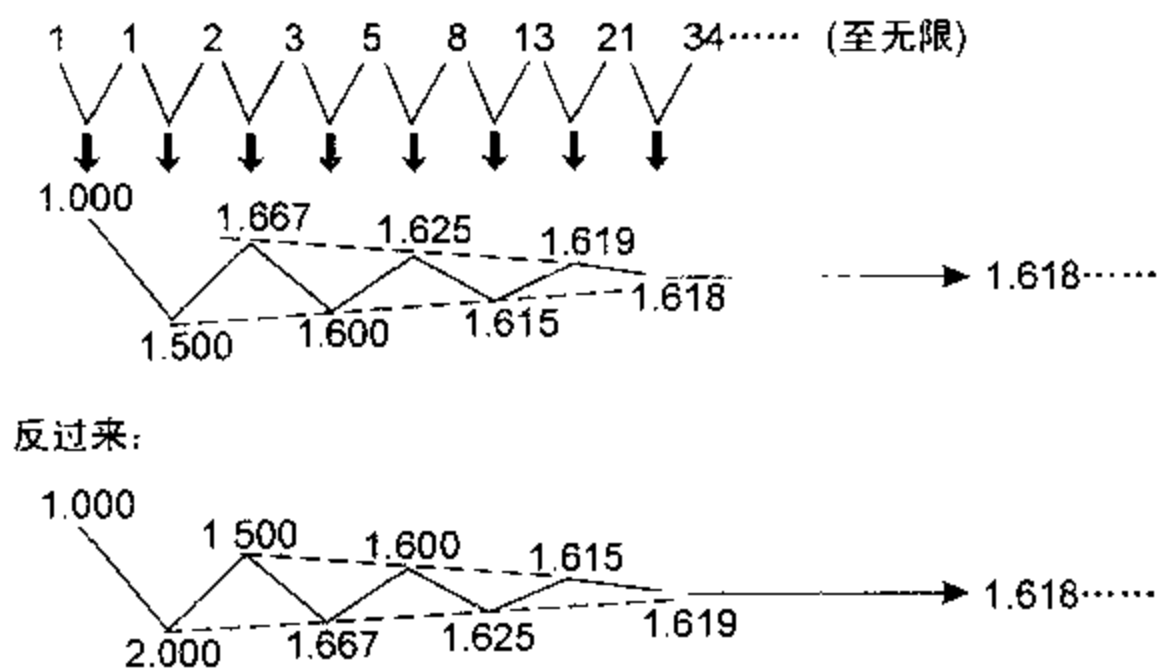


图 3-15

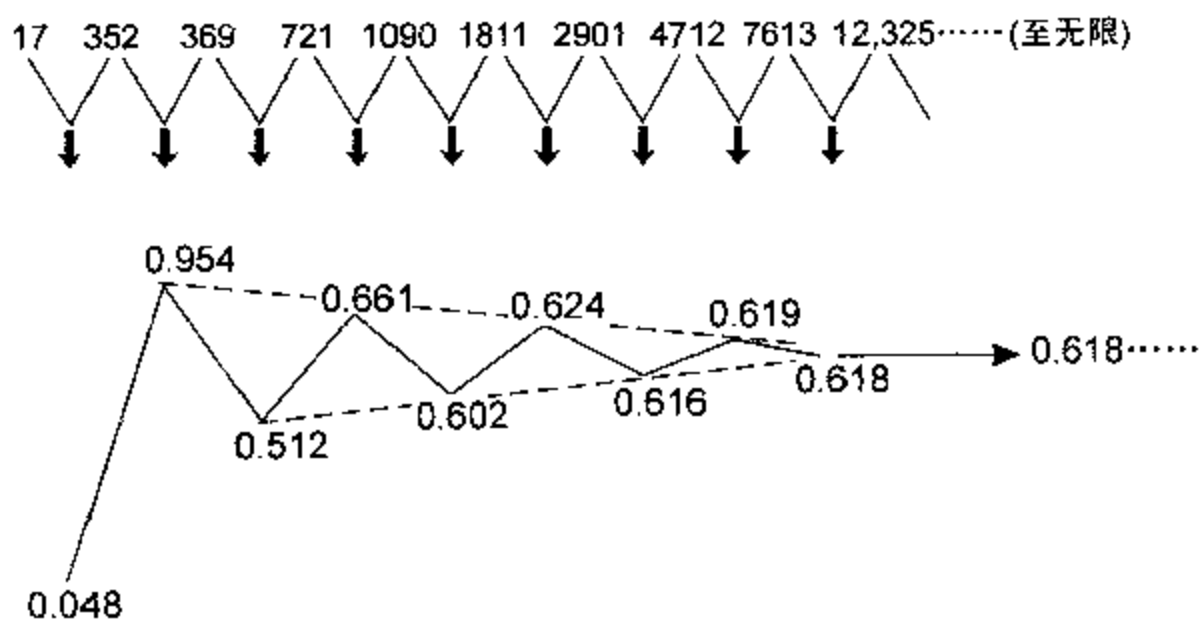


图 3-16

态和趋势的最佳记录。这种人类生产企业自我估价波动的记录,证明了前进与倒退的各种特定模式。波浪理论说的是,人类的行进(股票市场是对此的一种大众确定的估价)不是呈一条直线,也不是随机地发生,更不是循环地发生。倒不如说,这种行进是呈“三步前进,二步后退”的方式,这是一种自然界青睐的形态。更广义地说,因为人类的社会活动与斐波纳奇序列数字和行进的螺线形模式相联系,所以它对宇宙中有序生长的普遍法则显然也不例外。在我们看来,波浪理论与其他自然现象的大量相似之处,仅仅因为有太多的无知而被忽略了。就可能发生的事而言,我们得出的结论是,有一种无处不在的原理决定着各种社会事务的形态,而且当爱因斯坦(Einstein)^①说“上帝不和宇宙玩掷色子的游戏。”时知道自己是在谈什么。股票市场也不例外,因为群体行为无可否认地与某种可以被验证和定义的法则有关。表达这个原理的最简要途径是一个简单的数字:比率 1.618。

诗人马克思·埃哈曼(Max Ehrmann)^②在《迫切需要的东西(Desiderata)》一诗中写到,“你是宇宙的子民,就像树木和星星;你有权来到这个世上。无论对你是否清楚,宇宙无疑以它应有的方式展开。”这是生命中的规则?是的。这是股票市场中的规则?显而易见。

① 1879-1955。伟大的物理学家。爱因斯坦晚年一直致力于统一场理论(Unified Field Theory),试图解释所有的物理相互作用,但没有完全成功。他的同事认为,这种努力是误入歧途。1915至1930的物理学主流是建立了一种物质基本性质的新概念,即量子理论(Quantum Theory)。这个理论摒弃了严格的因果关系的观点。然而爱因斯坦不接受这种看法,并成了量子理论的批评家直至去世,因为他相信“上帝不和宇宙玩掷色子的游戏。”——译者。

② 1872-1945。美国诗人。马克思·埃哈曼一生中曾写过二十多本书和小册子,以及许多短文和诗歌。于1927年发表的散文诗《迫切需要的东西》是他的代表作——译者。

第二部分

艾略特理论的 实际应用

1939年,《金融世界》杂志出版了十二篇艾略特撰写的题为《波浪理论》的论文。在介绍这些论文时,原出版者按是这样说的:

在过去的七、八年里,金融类杂志的出版者和投资顾问领域内的组织实际上已经淹没在各种各样的“方法”中了,这些方法的支持者认为它们可以精确地预测股票市场的运动。其中有些方法曾风光一时。而另一些则很快被证明毫无价值。《金融世界》杂志曾对所有的方法持强烈的怀疑态度。但在研究了R·N·艾略特先生的《波浪理论》之后,《金融世界》杂志逐渐确信有关这一主题的一系列论文将会引起读者的兴趣,并使读者从中受益。确定波浪理论作为市场预测工具的价值是读者的事,但我们可以相信它至少是一种对按经济因素得出的结论的有效检验。

——《金融世界》编辑

在本书的第二部分,我们将转变这些编辑提出的步骤和论点,即在检验完全基于艾略特波浪理论的市场预测的过程中,经济因素充其量可以当作一种辅助工具。

第四章 比率分析和斐波纳奇时间序列

比率分析

比率分析是评定一个浪与另一个浪在时间和幅度上的比例关系。在识别黄金比率在股票市场循环的五浪上升和三浪下降的运动中的作用时,谁都可以预见在任何牛市阶段结束时,随后的调整浪的时间和幅度是先前上升行情的五分之三。这样简单的情况其实很少见。然而,与黄金分割关系相适应的市场基本趋势总是存在,它有助于对每一浪产生正确的外表。

对股票市场中波浪幅度关系的研究常常可以导致令人瞠目结舌的发现,以致于某些艾略特波浪理论的实践者几乎对它的重要性着了魔。尽管斐波纳奇时间比率极为少见,但多年绘制平均指数的经验使本书的作者确信,基本上每一浪的幅度(用算术测量或用百分比表示)都按斐波纳奇数字间的某个比率与相邻波浪、替代波浪和(或)分量波浪的幅度相联系。然而,我们必须努力举证,并让它按自己的特点说明问题。

在所有相关的资料中,第一个反映股票市场中的时间比率和

幅度比率的记载，出自伟大的道氏理论家罗伯特·雷亚的著作。1936年，雷亚在他的《平均指数史话》中收集整理了从1896至1932年36年中的，覆盖九个道氏理论牛市和熊市的市场资料。尽管这些数据马上会毫无用处，但雷亚感觉仍有必要出示它们，对于这样做的原因他说：

无论(这种对平均指数的回顾)是否能对整个金融史做出贡献，我确信介绍这些统计资料将为其他研究人员节约许多个月的时间……所以，与其只记录看上去有用的那部分资料，还不如记录我们收集到的全部资料……作为预测未来可能运动方向的一种因素，在这个标题下的图表很可能毫无价值；然而，作为对平均指数总体研究的一部分，这种处理值得考虑。

观察结果之一是：

上述排列中的各种关系(仅考虑工业股平均指数)表明，回顾期间的九个牛市和熊市持续了13115个日历日(Calendar Day)。牛市上涨了8,143天，其余的4,972天便处在了熊市之中。这些数字的关系说明熊市的持续时间是牛市的61.1%。

最后，

第一栏是每个牛市(或熊市)的所有主要运动幅度的总和，很明显，这个数值比任何牛市的最高点和最低点间的净差距要大得多。例如，第二章讨论的牛市(工业股平

均指数)从 29.64 点启动并在 76.04 点结束,它们的差距,或净上涨是 46.40 点。这次上涨分成四个主要的摆动,幅度分别是 14.44 点、17.33 点、18.97 点和 24.48 点。这些分段涨幅之和是 75.22 点,即第一栏中出现的那个数字。如果把净上涨的 46.40 点除以分段涨幅之和的 75.22 点,那么结果是 1.621,即第一栏中出现的那个百分比。假定有二个交易者在市场操作中万无一失,而且一个交易者在牛市底部建仓,并一路持有至牛市的最高点才抛出。让我们把他的获利设为 100%。现在假定另一个交易者,在底部买入,并在每个主要摆动的最高点卖出,然后再在每个次级反作用的底部再次买进同样的股票——相比第一个交易者实现的 100% 的利润,他的利润将是 162.1%。因此,每次回撤幅度之和是净上涨的 62.1%。(斜体后加。)

所以,在 1936 年,尽管罗伯特·雷亚不知道斐波纳奇比率,但他发现了这个比率及其在持续时间和幅度上对牛市阶段和熊市阶段之间的联系作用。幸运的是,他感觉在出示的数据中存在一种不能即刻使用的价值,但是这种价值可能在未来某个时候有用。相似地,我们感觉在比率面前有许多东西要学,而且我们的仅仅触及皮毛的介绍,可能会指引某个未来的分析师回答我们甚至没想过要提出的问题。

比率分析已经揭示了一些在波浪中经常出现的精确价格关系。有两类比率关系:回撤(Retracement)和倍数(Multiple)。

回 撤

通常,一个调整会回撤掉先前波浪的一个斐波纳奇百分比。如

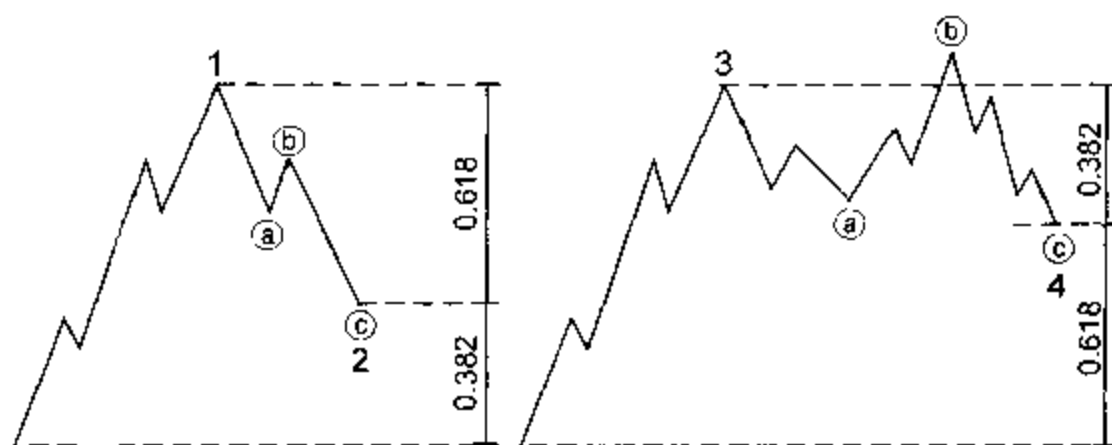


图 4-1

图 4-2

图 4-1 所示,剧烈调整经常回撤掉先前波浪的 61.8%或 50%,这尤其出现在它们是推动浪中的浪 2、大一浪级锯齿形调整浪中的浪 B 或双重锯齿形调整浪中的浪 X 的时候。盘整调整经常回撤掉先前推动浪的 38.2%,这尤其出现在它们是浪 4 的时候,如图 4-2 所示。

回撤以各种规模出现。图 4-1 和 4-2 中介绍的比率仅仅是各种倾向。大多数分析人员将注意力放在回撤上,因为测量回撤很容易。然而,更精确也更可靠的是交替浪之间或同向展开的长度之间的关系,就像在下一节中解释的那样。

倍 数

驱动浪的倍数

第二章曾提到,当浪 3 延长时,浪 1 和浪 5 就趋向等长,或成 0.618 的倍率关系,如图 4-3 所示。实际上,无论是等长、1.618 还是 2.618 倍(它们的倒数是 0.618 和 0.382),所有三个驱动浪都按斐

波纳奇数学相关。这些推动浪的关系通常以百分比出现。例如，1932 至 1937 年的浪 I 上涨了 371.6%，而 1942 至 1966 年的浪 III 上涨了 971.7%，或浪 I 的 2.618 倍。要揭示这些关系，应使用半对

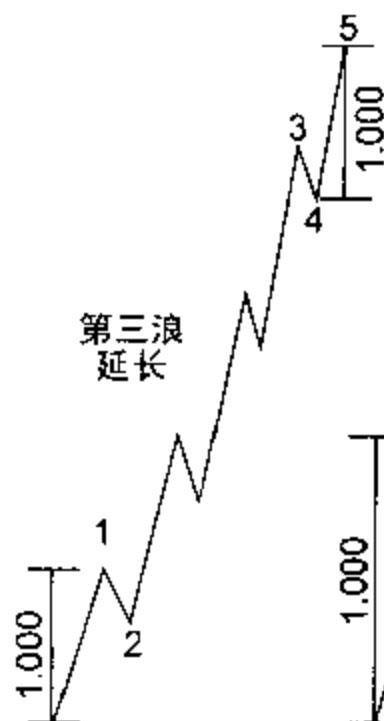


图 4-3

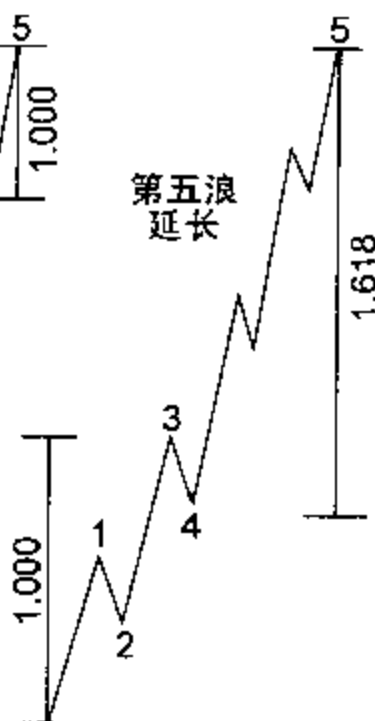


图 4-4

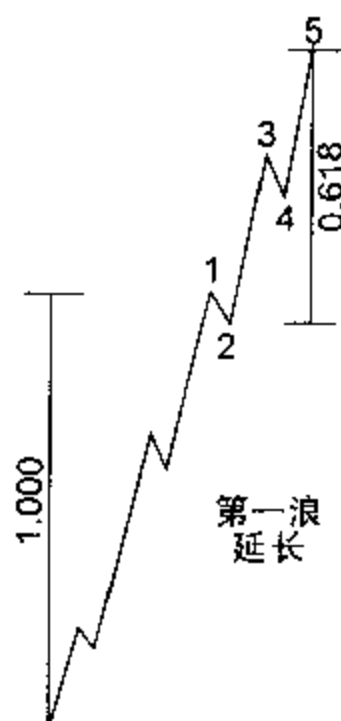


图 4-5

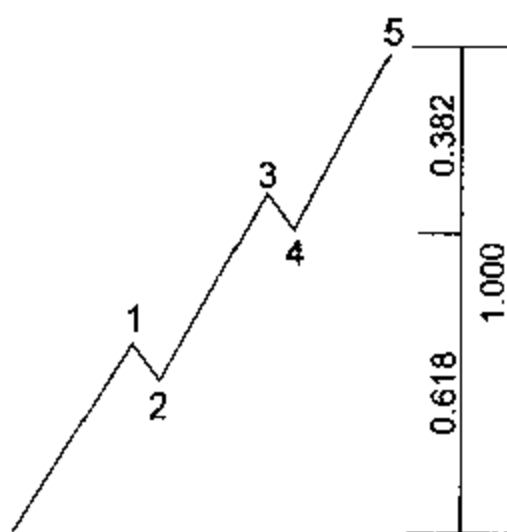


图 4-6

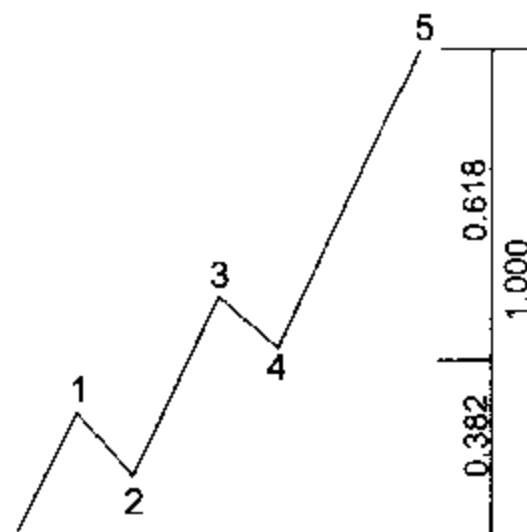


图 4-7

数刻度。当然,在小级数波浪中,算术刻度和百分比刻度实际上产生了同样的结果,此时每个推动浪的点数揭示了同样的倍数。

另一个典型的波浪发展情况是,有时浪 5 的长度与浪 1 至浪 3 的长度成斐波纳奇比率关系,如图 4-4 所示,它显示出一个延长的第五浪。0.382 和 0.618 的比率关系在浪五不延长时出现。在浪 1 是延长浪这样的少数情况下,合乎逻辑地,浪 2 常常是整个推动浪的黄金分割位置,如图 4-5。

这里有一个总结,归纳了一些我们已经获得的观察资料:除非浪 1 延长,否则浪 4 常常是一个推动浪价格运动范围的黄金分割位置。在这种情况下,如果浪 5 没有延长,那么后面的部分就会是整个距离的 0.382 倍,如图 4-6 所示,而如果浪 5 延长,则是 0.618 倍,如图 4-7 所示。实际生活中的例子如图 6-8、6-9 所示。这个指导方针有些不严密,因为影响子浪的浪 4 中的确切分割点不断变化。它可以是浪 4 的起点、终点或极限逆势点。因此,根据各种情况,它给浪 5 的终点提供了二至三个目标位。这个指导方针解释了为什么·一个第五浪后的回撤目标常常在先前第四浪的终点以及 0.382 的回撤点双重指明。

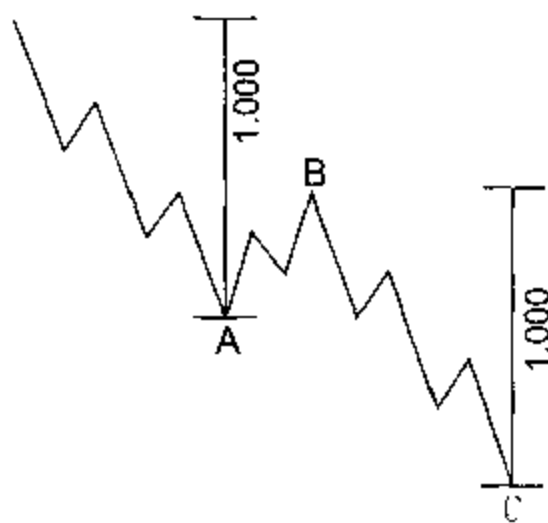


图 4-8

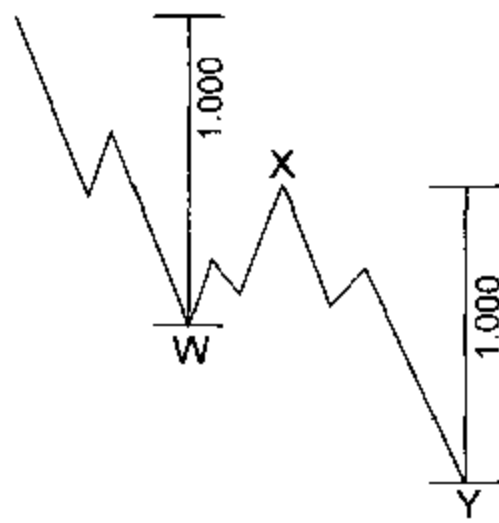


图 4-9

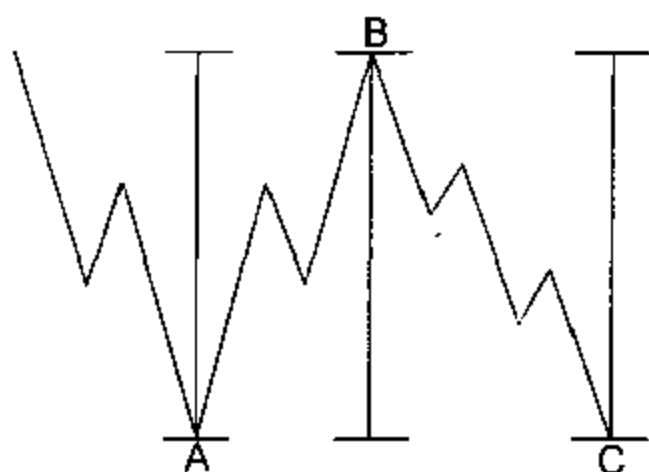


图 4-10

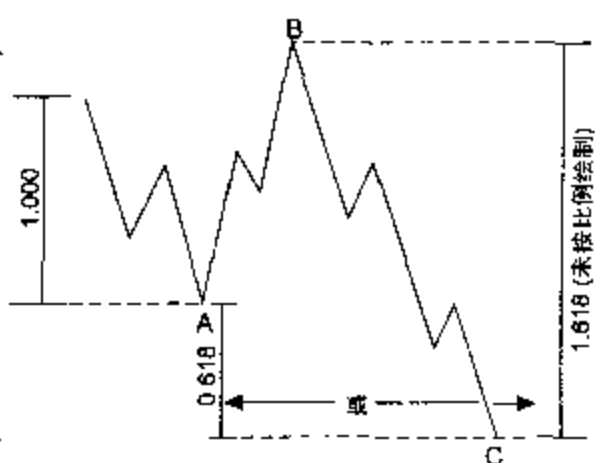


图 4-11

调整浪的倍数

在锯齿形调整浪中，浪 C 的长度通常与浪 A 的长度相等，如图 4-8，尽管浪 C 的长度是浪 A 的 1.618 或 0.618 倍也不少见。同样的比率关系也应用于双重锯齿形调整模式中第二个锯齿形调整浪与第一个之间的关系，如图 4-9。

在规则平台形调整浪中，浪 A、B 和 C 当然几乎等长，如图 4-10 所示。在扩散平台形调整浪中，浪 C 的长度通常是浪 A 的 1.618 倍。有时浪 C 会在超出浪 A 终点 0.618 倍的浪 A 长度处结束。图 4-11 说明了上述这些倾向。在少数情况下，浪 C 是浪 A 长度的 2.618 倍。扩散平台形调整浪中的浪 B 有时是浪 A 长度的 1.236 或 1.382 倍。

在三角形调整浪中，我们发现至少有两个交替浪按 0.618 的比率相互联系。也就是，在收缩三角形、上升三角形或下降三角形调整浪中，浪 $E=0.618C$ ，浪 $C=0.618A$ ，或浪 $D=0.618B$ ，如图 4-12

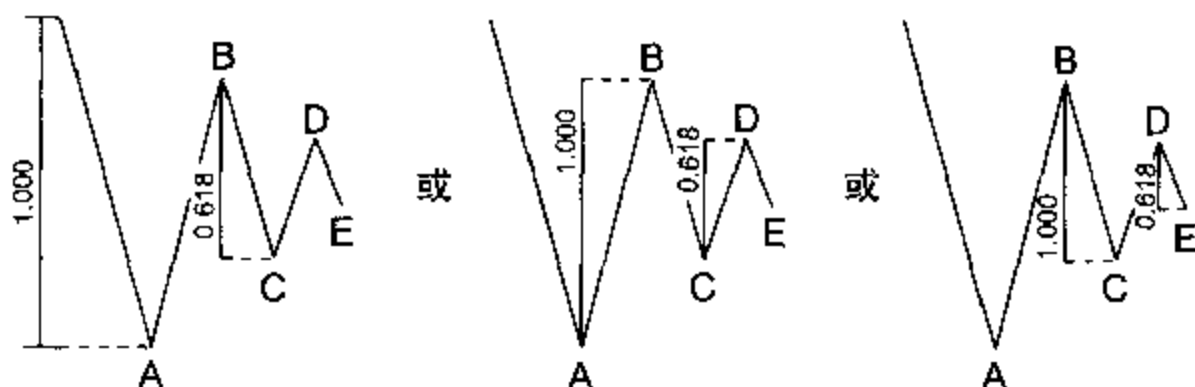


图 4-12

所示。在扩散三角形调整浪中,这个倍数是 1.618。在极少数情况下,毗连波浪按这些比率相联系。

在双重和三重调整浪中,一个简单模式的净幅度时常与另一个相等,或呈 0.618 的比率关系——尤其是当三重调整浪中的一个三角形调整浪的时候。

最后,浪 4 的毛价格范围和净价格范围,常常与相应的浪 2 相等或成斐波纳奇关系。在推动浪中,这些关系通常以百分比表示。

实用的比率分析

在雷亚的著作问世几年后,艾略特本人首先实现了比率分析的应用。他注意到,1921 至 1926 年的 DJIA 点数,包括第一浪至第三浪,是 1926 至 1928 年(艾略特认为,1928 年才是牛市正统的顶部)第五浪点数的 61.8%。同样的比率关系也出现在 1932 至 1937 年的第五浪中(参见图 2-11 和 2-12)。

在《银行信用分析家》1957 年的“艾略特波浪副刊”中,A·汉密尔顿·博尔顿根据对典型波浪行为的预期,给出了这样的价格预测:

如果市场沿着我们看到的正统趋势线再巩固一年左右,那么积聚的能量很可能会使大浪 V 相当壮观,这个大胆推测的一浪会在 60 年代初把 DJIA 带到 1000 点或更高。

随后,在记载了艾略特举出的各种例子的《艾略特波浪理论——一份中肯的评价》中,汉密尔顿·博尔顿写到:

如果 1949 至今的市场遵循这个公式,那么从 1949 至 1956 年的上升行情(以 DJIA 表示是 361 点)再从 1957 年的最低点 416 点上涨 583 点(361 点的 161.8%),也就是 DJIA 到达 999 点时就应该结束了。另一种目标可能是 DJIA 从 416 点上涨 361,到达 777 点。

后来,当博尔顿撰写 1964 年的“艾略特波浪副刊”时曾得出结论,

既然现在我们大大超出了 777 点的水平,那么看起来平均指数的 1000 点就是我们的下一个目标了。

1966 年证明这些话是股票市场历史上最精确的预言,2 月 9 日下午 3 时,60 分钟线收于新高 995.82 点(“日内”最高点是 1001.11 点)。所以,在事情发生六年前,博尔顿的预测仅在 3.18 个 DJIA 点中,误差不到百分之一的三分之一。

尽管有这个非凡的预言,但博尔顿的观点是波浪形态分析必须优于波浪比率关系的分析,这同我们的观点一脉相承。事实上,在应用比率分析时,谁都必须理解并应用艾略特的波浪计数和表

示法,以判定首先从哪一点开始测量,这才是实质。基于正统模式终点的波浪长度间的比率才是可靠的;而那些基于非正统的价格极点的比率则并非如此。

本书作者都使用过比率分析,而且常常获得令人满意的成功。通过抓住 1962 年 10 月的“古巴危机(Cuban Crisis)”最低点,并将结论用电报通知正在希腊的汉密尔顿·博尔顿,A·J·弗罗斯特更加确信他识别市场转点的能力。后来,在 1970 年的《银行信用分析家》的一份副刊中,他断定正在行进的循环浪级调整浪的最低点很可能在距 1966 年的最低点之下,1966 年下跌行情的 0.618 倍处出现,即 572 点。四年以后,1974 年 12 月,DJIA 的 60 分钟线到达的最低点是 572.20,并从此开始了 1975 至 1976 年出现的爆发性涨势。

比率分析在浪级较小的波浪中也有其价值。1976 年夏,罗伯特·普莱切特在给美林证券的一份报告中认为,当时正在运行的第四浪是少见的扩散型三角形调整浪,然后在 10 月,他用 1.618 比率断定这个八个月的调整模式的最低点极限应当是道指的 922 点。五周后,这个最低点出现在 11 月 11 日 11 时的 920.63 点,并发动了了年终的第五浪上升行情。

1977 年 10 月,普莱切特先生提前五个月计算出 1978 年的重要底部很可能在“744 点或稍低”的位置。1978 年 3 月 1 日 11 时,道指正好在 740.30 点记录下了它的最低点。在底部形成两周后发表的一份后续报告再次确认了 740 点位置的重要性,报告写到:

就道指而言,740 点的区域使 1977 至 1978 年的调整浪正好是 1974 至 1976 年整个牛市长度的 0.618 倍。数学上,我们可以认为 $1022 - (1022 - 572) \times 0.618 = 744$ (或用 12 月 31 日的正统顶部, $1005 - (1005 - 572) \times 0.618 = 737$)。第

二,740点的区域使1977至1978年的调整浪,正好是先前1975年7至10月的调整浪长度的2.618倍,所以 $1005 - (885 - 784) \times 2.618 = 742$ 。第三,就下跌行情的内部波浪分量的目标位而言,我们发现如果浪C在746点触底的话,那么浪C的长度=浪A长度的2.618倍。即使在1977年4月的报告中研究的各种波浪因素,也将740点作为一个可能的转折位。所以,在这个交汇点波浪计数尤为引人注目,市场也表现得逐渐平静,而且在循环浪级的牛市论点下,最后可以接受的斐波纳奇目标位也已经在3月1日达到740.30点。就是在这样的时刻,根据艾略特理论的各种条件,市场必须“要么筑底,要么破底”。

取自报告中的三幅走势图,是本书的图4-13(图中一些额外标注浓缩自报告中的注释)、4-14和4-15。它们从大浪级至细浪级说明了向最低点展开的波浪结构。即使在这样早的时候,740.30看起来也是循环浪V中的大浪②的坚固最低点。

以往还有几次740点位置重要性的证明,这很可能是因为当1974年的最低点572.20点比1966年的顶点995.82点正好低423.60点的时候,740.30点比1976年的正统顶部的1004.65点低大约261.80点。这二个距离都表明了斐波纳奇比率。普莱切特先生进一步对740点位置的做出如下讨论:

过去740点的位置已经证明了某种重要性当然不是巧合。1961年,日内的道指伴随着历史上最高的P/E比达到了741.30的顶峰;1966年,日内最低点735.74点,标志着循环浪IV熊市的第一跌在量度低点结束(该点是整个循环浪IV跌势的61.8%);1963、1970、1974以及

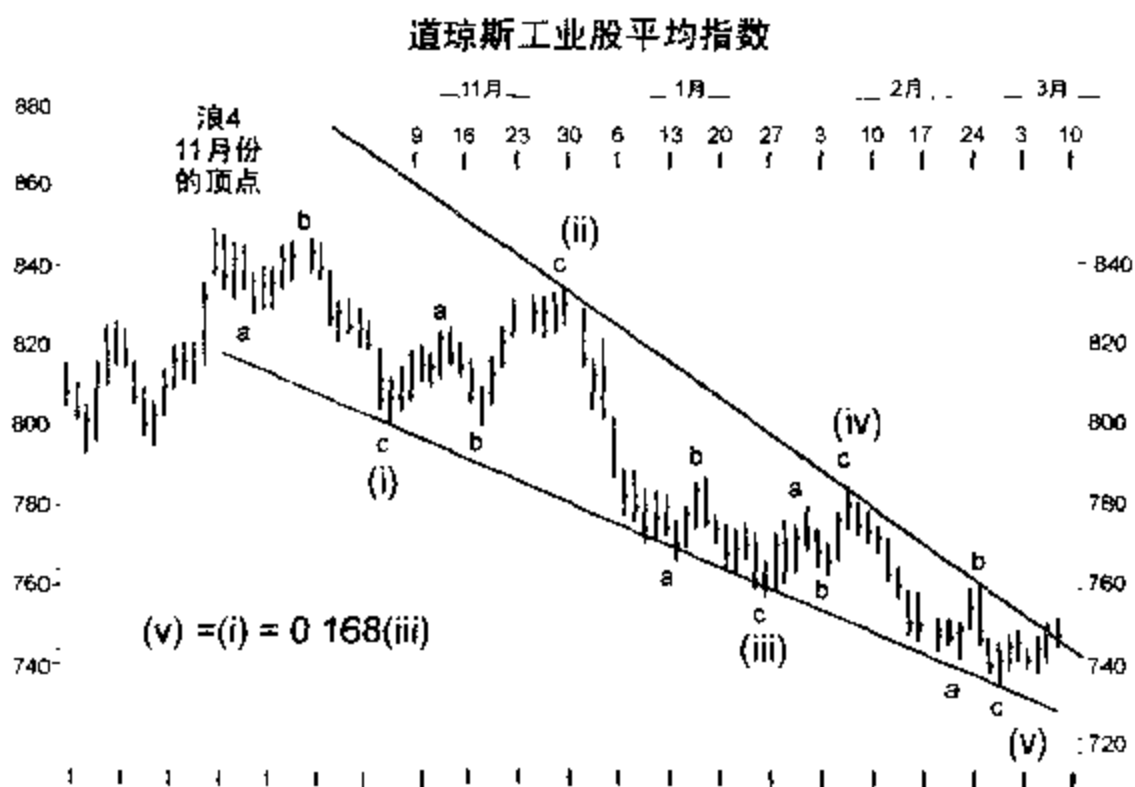


图 4-15

1975年,在每个方向上对740点的突破都伴随着大幅振荡;1978年,740点位置与长期趋势线的支撑相符合。再者,波浪理论认为,任何市场调整的极限是先前小一浪级第四浪的终点。然而,当第一浪是一个五浪序列中的延长浪时,随后的调整极限是五浪序列中的第二浪的终点。考虑这个指导方针,最近在3月1日形成的最低点740.30就是一个市场止跌的重要位置。检查《华尔街日报》刊登的60分钟收盘指数,就可以看出DJIA在1975年3月25日触底740.30点,完成第二浪的回档。(见图4-13的注释。)

除了更加传统的艾略特预测方法以外,普莱切特先生已经开

始研究与时间和价格都有关的数学波浪因子，目前已经发现驱动浪是这些因子的整数倍数，而调整浪则是因子的斐波纳奇比率倍数。这种方法最近曾在为美林证券做的几份报告中讨论过。

毫无疑问，对某些人来说我们像是在表扬自己，事实的确如此。然而，诚实地说，我们希望我们个人用艾略特理论取得成功的记录，可以激发他人努力用这个方法取得相似的成绩。据我们所知，只有波浪理论才能以这样的精度进行市场预测。当然，我们也经历过失败，但尽管如此，我们认为以往对艾略特波浪理论分析方法的缺点的评论是言过其实了，而且即使对市场的期望不能满足，波浪理论也能有足够的时间警告分析人员，画出下一个可能的走向，并通过让市场本身指导他的行动方向来避免损失。

我们发现预定价格目标十分有用，因为如果市场在那个位置发生转折，而且波浪的计数是可以接受的，那么就会得出一个有双重意义的点。如果市场对这样的位置不屑一顾，或以跳空方式越过这个位置，那就是在提醒你期待市场达到下一个计算出的位置。因为下一个位置通常较远，所以这可能是极有价值的信息。而且，目标价位是基于最令人满意的波浪计数。因此，如果这些目标价位没有达到或被超过的幅度很大，那么在多数情况下你就必须以适时方法重新考虑你优选的波浪计数，并研究什么会迅速成为一种更吸引人的研判。这个方法有助于你对危险的意外保持一步领先。记住所有合理的波浪研判是个好主意，这样你就能对哪一种研判更有效运用比率分析来获得额外的线索。

波浪的倍数关系

请注意,趋势的所有浪级总是同时对市场产生作用。因此,在任何给定的时刻,市场将充满各种斐波纳奇比率关系,这些关系按正在展开的各种浪级出现。由此得出结论,未来同时有多个斐波纳奇关系的点位,比只有一个斐波纳奇关系的点位,更有可能成为市场的转点。

例如,如果大浪②对大浪①产生的 0.618 倍回撤给出了一个特定的目标,在这之中,不规则调整中的中浪(A)的 1.618 倍给出了中浪(C)的相同目标,而且在中浪(c)中,小浪 1 的 1.00 倍再次给出了小浪 5 的相同目标,那么你就有了充分的理由期待在计算出的价位出现转折。图 4-16 表示了这个例子。

图 4-17 是一个理想艾略特波浪的表演,它在平行趋势通道内结束。它已经创造出一个说明比率是如何在整个市场中经常出现的例子。其中,有以下八个比率关系:

$$\text{浪②} = 0.618 \times \text{浪①};$$

$$\text{浪④} = 0.382 \times \text{浪③};$$

$$\text{浪⑤} = 1.618 \times \text{浪①};$$

$$\text{浪⑤} = 0.618 \times \text{浪①} \rightarrow \text{浪③};$$

$$\text{浪②} = 0.618 \times \text{浪④};$$

$$\text{在浪②中, (A) = (B) = (C)}$$

$$\text{在浪④中, (A) = (C);}$$

$$\text{在浪④中, (B) = 0.236 \times (A)}$$

如果一种完整的比率分析方法可以成功地进化成基本的概念,那么用艾略特波浪理论进行预测就会变得更加科学。但是,它

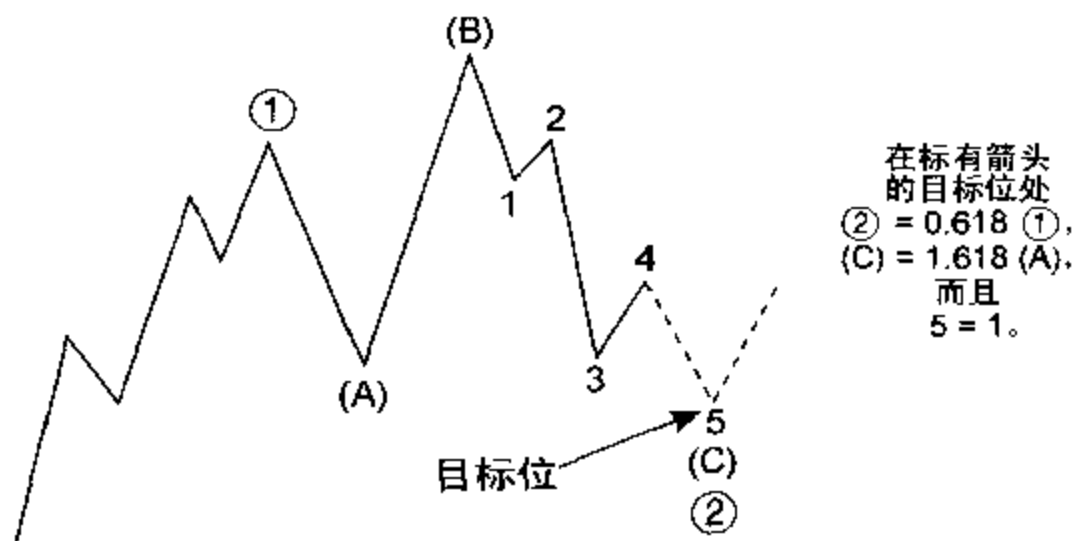


图 4-16

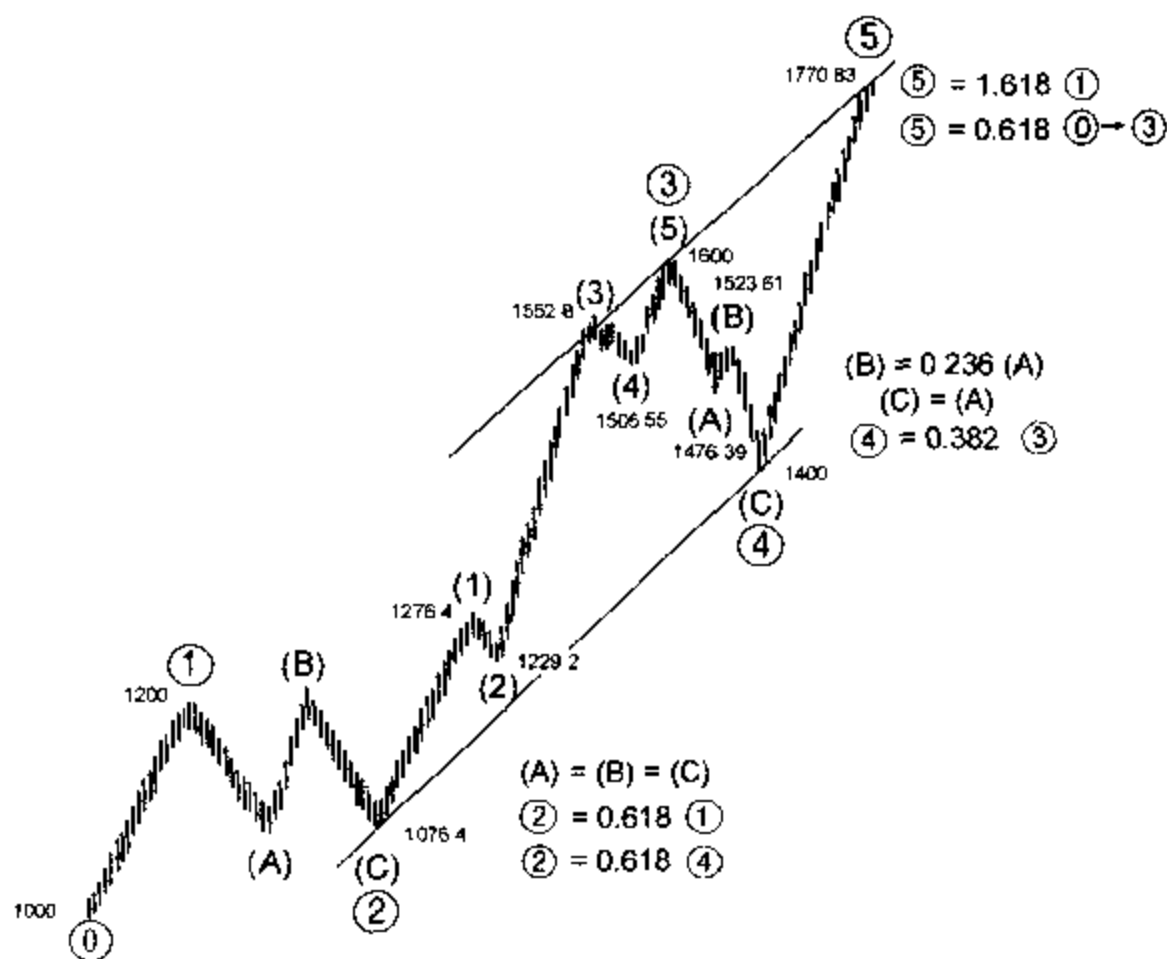


图 4-17

永远是一种确定概率而不是必然的演练。尽管主宰生命和生长的自然法则永恒不变,但是它们的本性允许特定结果的多样化,市场也不例外。在这一点上,对比率分析所能说的是,比较波浪价格长度常常精确地确认了斐波纳奇序列比率是决定波浪在何处停止的关键。比率分析令人惊奇,但对我们来说并不惊讶,例如,1974年12月至1975年7月的上升行情仅收复了先前1973至1974年熊市的61.8%,还有1976至1978年的下跌行情,正好是先前1974年12月至1976年9月上升行情的61.8%。尽管有0.618比率重要性的连续不断的证据,但是,我们的基础研究必须基于形态,而比率分析是支持或质疑我们所见到的运动模式的证据。博尔顿对比率分析的建议是“保持简洁”。对比率分析的研究工作还会取得进一步的成果,因为它仍处于婴儿期。我们期待那些研究比率分析的人为艾略特理论增光添彩。

斐波纳奇时间序列

还没有一种确定的途径来用时间因素本身进行预测。艾略特曾说,时间因素常常“与模式相适应”,比如与趋势通道相适应,而且它的意义也正正在此。然而,持续时间和时间关系本身反映了斐波纳奇量度。探索时间单位的斐波纳奇数字看上去超出了数字练习的范围,它能以显著的精度适应波浪的跨度。通过指出市场可能发生转折的时间,特别是在它们与价格目标和波浪计数一致的情况下,斐波纳奇数字给了分析人员额外的角度进行分析。在《自然法则》中,艾略特给出了以下在市场重要转折点间的斐波纳奇时间跨度的例子:

1921 至 1929 年	8 年
1921 年 7 月至 1928 年 11 月	89 个月
1929 年 9 月至 1932 年 7 月	34 个月
1932 年 7 月至 1933 年 7 月	13 个月
1933 年 7 月至 1934 年 7 月	13 个月
1934 年 7 月至 1937 年 3 月	34 个月
1932 年 7 月至 1937 年 3 月	5 年(55 个月)
1937 年 3 月至 1938 年 3 月	13 个月
1937 年 3 月至 1942 年 4 月	5 年
1929 至 1942 年	13 年

在 1973 年 11 月 21 日的《道氏理论通讯(Dow Theory Letters)》中,理查德·罗素(Richard Russell)给出了另一些斐波纳奇时期的例子:

1907 年恐慌性的最低点至 1962 年恐慌性的最低点	55 年
1949 年的主要底部至 1962 年恐慌性的最低点	13 年
1921 年衰退的最低点至 1942 年衰退的最低点	21 年
1960 年 1 月的头部至 1962 年 10 月的底部	34 个月

1968 年,沃尔特·怀特在对艾略特波浪理论的专题研究中曾做出结论“下一个重要的最低点可能是在 1970 年”。作为证明,他指出以下的斐波纳奇序列:1949+21=1970;1957+13=1970;1962+8=1970;1965+5=1970。1970 年 5 月当然是三十年以来最严重的跌势的最低点。从这么长的时间来看,这些距离不是巧合。

在上一个大循环浪中,1928(正规)和 1929 年(名义)的最高点以来的多年市场行进,也产生了值得注意的斐波纳奇序列:

1929+	3	=	1932 年的熊市底部
1929+	5	=	1934 年的调整底部
1929+	8	=	1937 年的牛市顶部

1929+	13	=	1942 年的熊市底部
1928+	21	=	1949 年的熊市底部
1928+	34	=	1962 年的暴跌底部
1928+	55	=	1983 年可能是大循环浪的顶部

从目前大循环浪中的第三循环浪的 1965 年(正统)和 1966 年(名义)的最高点开始,也有相似的序列:

1965+	1	=	1966 年的名义最高点
1965+	2	=	1967 年的反作用浪最低点
1965+	3	=	1968 年次级公司股票上扬形成的喷发性顶部
1965+	5	=	1970 年的暴跌最低点
1966+	8	=	1974 年的熊市底部
1966+	13	=	1979 年与 9.2 和 4.5 年循环相应的最低点
1966+	21	=	1987 年可能是循环浪的最低点

因此,对于未来 DJIA 的反转点,我们可以预见一些有趣的可能性。在第八章中,我们会深入讨论这些可能性。

在将各种斐波纳奇时间周期应用到市场模式的过程中,博尔顿注意到时间的“排列组合趋于无限”而且时间“周期会在头部至底部,头部至头部,底部至底部或底部至头部中产生”。除了这个保留,他还在 1960 年出版的同一本书中成功地指出,基于斐波纳奇序列,1962 或 1963 年可能产生一个重要的反转点。正如我们现在知道的那样,1962 年确实产生了可怕的熊市以及大浪④的最低点,随后便是一个没有间断的持续了几乎四年的涨势。

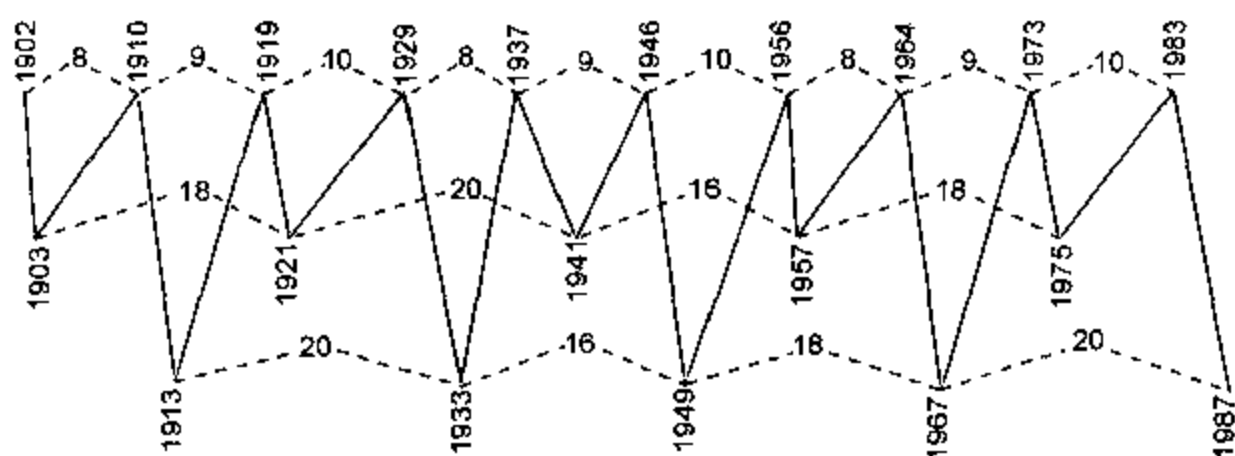
除了这种类型的时间序列分析,罗伯特·雷亚发现的牛市和熊市间的时间关系,已被证明对预测十分有用。在给美林证券撰写的报告中,罗伯特·普莱切特曾在 1978 年 3 月注意到“4 月 17 日标志着 A-B-C 调整浪耗时 1931 个交易小时,或浪(1)、(2)和(3)上

涨 3124 个交易小时的 0.618 倍的日子。”星期五,即 4 月 14 日,市场从死气沉沉的头肩底模式向上突破,而且星期一,即 4 月 17 日,是成交量突然放大的日子,日成交 6350 万股(见图 1-18)。尽管这个时间推断未能与最低点重合,但它确实是前面熊市的心理压力从市场中释放的日子。

贝纳理论

塞缪尔·T·贝纳(Samuel T. Benner)曾是钢铁厂的厂主,直到 1873 年,美国内战后的的大恐慌从财政上断送了他的工厂。此后,他开始在俄亥俄种植小麦,并开始进行价格运动的统计研究,他以此为好,试图发现商业中价格反复涨跌的答案。1875 年,贝纳曾写过一本书,名为《未来价格涨跌的商业预言(Business Prophecies of

1902-1987年的贝纳-斐波纳奇循环图



波峰: 8-9-10年重现。波谷: 16-18-20年重现。大波谷: 16-18-20年重现。

图 4-18

the Future Ups and Downs in Prices)》。他在书中的预测主要是基于生铁价格的循环,以及金融恐慌的重现。在许多年里,贝纳的预言曾达到了惊人的精度,而且作为一名统计人员和预言家,他为自己创造了另人羡慕的记录。甚至在今天,贝纳的图表还能引起循环学者的兴趣,并屡见出版,但有时这些出版物没有给原创者应有的赞许。

贝纳注意到,商业价格的最高点遵循一种重复的 8-9-10 年模式。如果我们将这种模式应用在从 1902 年开始的七十五年的 DJIA 上,我们将得到以下结果。这些日期并非基于多年前贝纳的预测,而只是 8-9-10 重复模式在历史记录中的应用。

历年	间隔(年)	市场最高点
1902		1902 年 4 月 24 日
1910	8	1910 年 1 月 2 日
1919	9	1919 年 11 月 3 日
1929	10	1929 年 9 月 3 日
1937	8	1937 年 3 月 10 日
1946	9	1946 年 5 月 29 日
1956	10	1956 年 4 月 6 日
1964	8	1965 年 2 月 4 日
1973	9	1973 年 1 月 11 日

至于经济的最低点,贝纳注意到两组时间序列,这些序列表明衰退(不景气)和大萧条(恐慌)趋向交替(考虑到艾略特的交替原则,就不会对此感到惊奇)。在评论恐慌时,贝纳曾观察到 1819、1837、1857 和 1873 年是恐慌年,并把它们在他最初的“恐慌”图中表示出来,以反映重复的 16-18-20 年模式,结果得到了这些重现事件的不规则周期。尽管他把 16-18-20 年系列应用于衰退或“不景气”,但是次要的股票市场最低点看起来就像主要的恐慌性最低

点那样,也遵循同样的 16-18-20 年模式。因此,通过将 16-18-20 年系列应用在交替出现的股票市场最低点上,我们再次达到了相当的精度,就像 1967 年首次出现在《银行信用分析家》的副刊中的贝纳-斐波纳奇循环图(图 4-18)说明的那样。

注意,与现在的循环相同的最后一次循环处于二十年代,这与我们将在第七章中讨论的康德拉蒂耶夫(Kondratieff)图一致,而且它是循环浪级的第五艾略特波浪的最后一次出现。

这个公式基于贝纳的关于顶部和底部的一系列重复的时间序列的观点,它与 20 世纪的大部分股票市场转折点一致。这个模式是否总能反映未来的各个最高点是另一个问题。毕竟,这些是固定的循环,而不是艾略特循环。然而,在关于它为什么能与现实相符合的研究中,我们发现贝纳理论与斐波纳奇序列极为接近,因为 8-9-10 的重复系列产生了高至 377 的斐波纳奇数字,而且误差仅有一点,如下表所示。

8-9-10 系列	经挑选的小计	斐波纳奇数字	误差
8 =	8	8	0
+ 9			
+10			
+ 8 =	35	34	+1
+ 9			
+10 =	54	55	-1
.....+ 8 =	89	89	0
.....+ 8 =	143	144	-1
.....+ 9 =	233	233	0
.....+10 =	378	377	+1

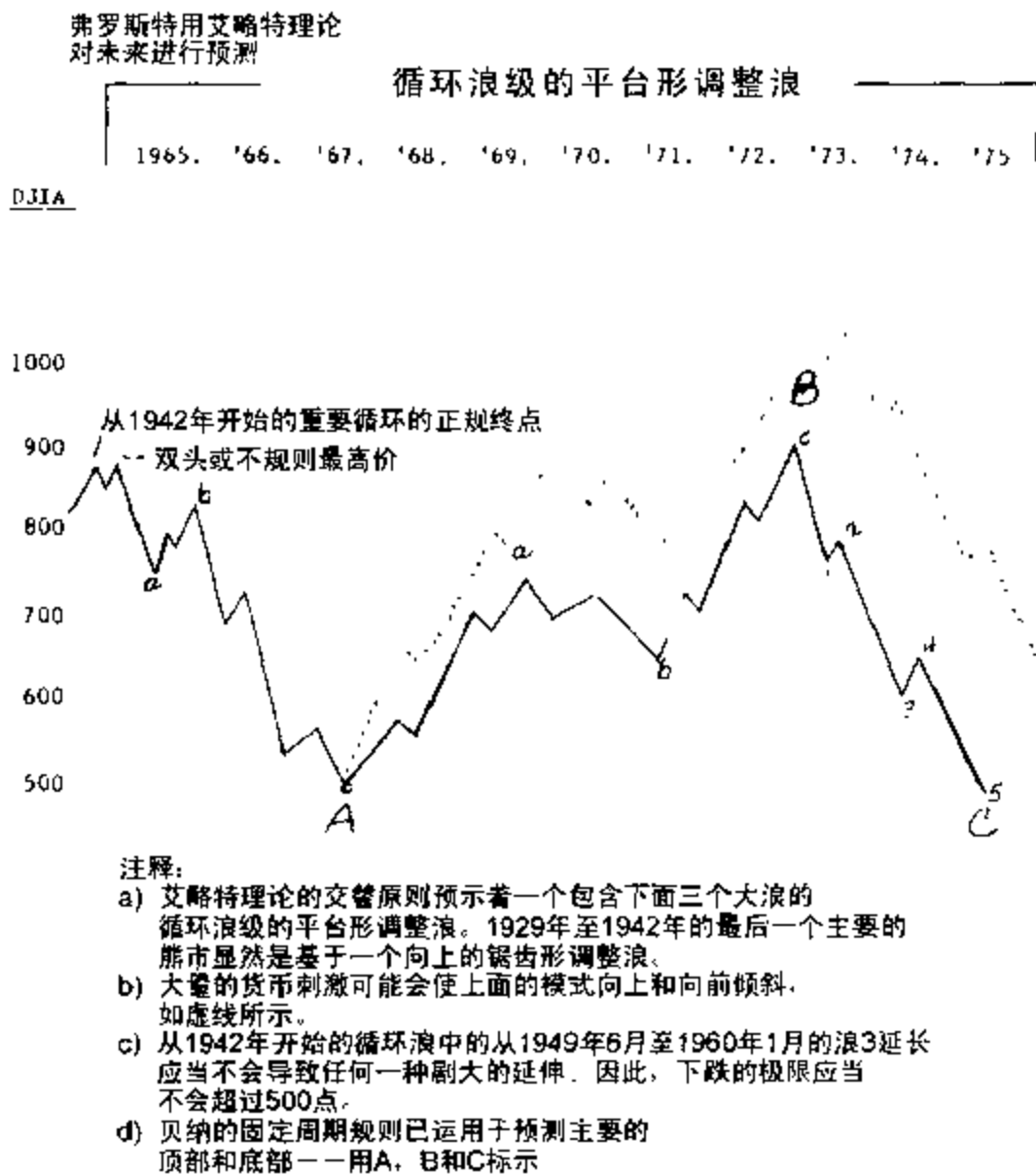


图 4-19

我们的结论是，基于不同底部和顶部回转周期而不是固定周期的贝纳理论，在斐波纳奇序列的框架以内。如果我们没有使用过这种方法，我们本不会提到它，但是以往的事实证明，将它与艾略特波浪行进的知识结合起来使用十分奏效。1964年末，A·J·弗罗斯特运用贝纳的概念做出了（在当时）难以想像的预测，也就是在下一个十年里股票指数基本上是横盘，在1973年达到大约 DJI-A1000 点的最高点，并在1974年末或1975年初在500点至600点的区域达到最低点。下面有一封弗罗斯特写给汉密尔顿·博尔顿的信。图4-19是信中所附的走势图，有完整的注释。因为这封信是1964年12月10日写的，所以它代表了另一个长期的艾略特预测，结果这个预测不是臆想。

尽管我们已经能像本章的前半部分描述的那样将比率分析完善地汇编成文，但是股票市场中还有许多斐波纳奇比率的证明。这里介绍的方法仅仅是给未来的分析人员抛砖引玉，并将它们置于正确的轨道。后面章节的某些部分将继续探索比率分析的运用，并评价它的复杂性、准确性和实用性。很明显，问题的关键就在那。剩下的所有问题就是发现它能解决多少悬而未决的问题。

1964年12月10日

A·H·博尔顿先生
博尔顿,特布雷公司
舍布鲁克西街 1245 号
魁北克省蒙特利尔市

亲爱的哈米:

既然我们已经在当前的经济膨胀中走得太久了,而且投资热情正逐渐脆弱善变,所以抛光水晶球并做出一点有难度的估计看起来是妥当的。在评估各种趋势时,除了有时气氛变得稀薄以外,我对你的银行信用法很有信心。我不能忘记 1962 年。我的感觉是,所有的基本分析方法在很大程度上都是低压仪器。而另一方面,艾略特的理论尽管很难运用,但确实在高压区有其特殊的优点。因此,我将注意力集中在波浪理论,而且我现在看到的東西已经引起了我的关心。在我阅读艾略特理论的同时,股票市场已很脆弱,而且自 1942 年开始的主要循环的终点近在眼前。

……我应当表达我对结果的看法,即我们正处在危险的境地,而且一种谨慎的投资政策(如果一个人可以用庄重之词表达轻浮之为)必将会飞到最近的经纪事务所,并将一切抛入风中。

从 1942 年开始的长期涨势中的第三浪,也就是 1949 年 6 月至 1960 年 1 月的涨势,代表了主要循环的延长……因此,从 1942 年开始的整个循环可能已经到达了正统的顶点,而且目前摆在我们面前的很可能是一个双头和一个循环级的长期平台型调整。

……应用艾略特理论的交替原则,下面的三个主要运动应该形成一个持续时间相当长的平台型调整浪。如果真是如此,到是很有趣。同时,作为一名只用艾略特思想和贝纳思想的艾略特理论家,我并不介意做一只出头鸟,做出十年的预测。没有比一个艾略特式的人物更自尊的分析师愿意做这样的事,但那正是这种独特的理论所激发的。

祝好!

A·J·弗罗斯特

第五章 长期浪和当前的混合体

1977年9月,《福布斯(Forbes)》杂志发表了一篇关于通货膨胀复杂理论的有趣的论文,题为“汉堡包大悖论(The Great Hamburger Paradox)”,作者大卫·沃什(David Warsh)在这篇论文中问道,“什么在真正左右汉堡包的价格?为什么汉堡包的价格是先上涨一个世纪或更长的时间,然后再趋于平稳?”他引用了英国牛津大学的E·H·菲利普斯·布朗(E. H. Phelps Brown)和希莉亚·霍普金斯(Sheila V. Hopkins)教授的话:

看来,在一个世纪或更长的时间里,价格将遵循一种无所不能的法则;价格一变,一个新的法则立即奏效。在一种管理制度下会把价格推向新高的战争,却无力使价格在另一种管理制度下转向。然而,我们知道是什么因素在一个时代留下这个特征,以及在这样的振动下保持了这么长时间以后,它们为什么会迅速完全地让位于其他价格的?

布朗和霍普金斯说各种价格看上去“遵循一种无所不能的法则”,这与R·N·艾略特说的完全一样。这个无所不能的法则是在

黄金比率中发现的和谐关系,黄金比率是自然法则的基础,它也塑造了人类肉体、精神和感情结构的部分组织。就像沃什先生的准确观察那样,人类的进步看起来是在突然的振荡中运动,而不是在牛顿物理学的平滑时钟机构中运动。我们同意沃什先生的结论,而且进一步推断这些振动并不仅是形变或时代的一个值得注意的浪级,而是出现在人类进步的对数螺线上的所有浪级,从细浪级以及更小的浪级,到超级循环浪级以及更大的浪级。为了引出另一个结论,我们认为这些振动本身是时钟机构的组成部分。一块手表看起来运行平稳,但是它的行进受一个计时器——无论是机械的还是石英晶体的——发出的一阵阵振荡的控制。人类进步的对数螺线也是以相似的方式驱动,但与这种振动相联系的不是时间周期,而是重复的形态。

如果你对这个论点说“疯狂”,那么请考虑我们很可能不是在谈论一种外生的力量,而是一种内生的力量。任何对波浪理论的否定都以它是决定论的为借口,但这些否定并未解答我们在本书中证明的社会模式如何以及为什么要按波浪理论发展。我们所要提议的是,正如市场行为揭示的那样,人类有一种在社会行为中产生形态的自然心理动力。最重要的是,必须明白我们描述的形态主要是社会的,而不是个体的。个体有自由意志,实际上可以学习识别这些典型的社会行为模式,然后运用这些知识为他们谋利。与大众和你自己的自然倾向反向行动和思维可不是件简单的事,但通过训练和经验的帮助,一旦你对市场行为的真正精髓有了最初的深刻洞察力,就可以培养自己这样做。不用说,它与人们已经相信的东西背道而驰——无论他们是否受到基本分析人士对事情的因果关系所做的漫不经心的假设,教科书中机械的经济模型,或那些阴

谋理论家所说的“苏黎士的守财人(Gnomes of Zurich)”^①(有时称为“他们”)操纵市场的想像力的影响。我们假定一般的投资者对他死时的投资环境会怎么样,或者他的曾曾曾曾祖父时的投资环境是什么样的问题不感兴趣。没有对我们遥远的未来以及长期埋没的历史的关心,就很难适应为了投资生存而进行的日常战斗中的环境。但是,我们必须花时间去接触各种长期浪,这首先是因为过去的发展在很大程度上决定了未来,其次是因为它说明了应用于长期的相同法则也能应用于短期,并产生相同的股票市场行为模式。

换言之,各种股票市场模式在所有的浪级上都是相同的。在小规模波浪中表示运动模式用60分钟线,在大规模波浪中表示就用年线。例如,图5-1和5-2显示了两幅走势图,一幅反映的是1962年6月25日至7月10日为期十天的道指60分钟价格振荡,另一幅是1932至1978年的S&P500的年线(承蒙《大众金融周刊》允许刊登)。尽管时间的跨度是1500比1,但这两根线都显示出相似的模式。尽管长期结构仍在展开中——因为从1974年的最低点开始的浪V并未走完全程,但至今为止这个模式与60分钟线的走势平行。在每一个浪级上,形态是恒定的。

在这一章里,我们将从我们所称的千年浪级浪到今天循环浪级浪的牛市中概括“摇摆与颠簸”行进的当前位置。此外,正如我们将要看到的,因为千年浪的当前位置,以及我们最终混合浪中的“五浪”的迅速发展,所以这十年可能是世界历史上撰写并研究艾

① 传统上,世界上最有实力的银行家在瑞士,因为他们收任何人的钱,而从不问任何问题,存款人可以开设著名的“数字帐号”,而不必用任何名字。这意味着,即使是罪犯也可以在瑞士拥有大笔的银行存款。根据阴谋理论家的说法,有了庞大的资金储备,瑞士的银行家可以在首都苏黎士,通过利率、汇率,等等,操纵世界银行系统。Gnome是瑞士民间传说中地下矿藏和财宝的守护神,因此瑞士的银行家便有了“苏黎士的守财人”的别名——译者。

DJIA 60分钟线 1962年

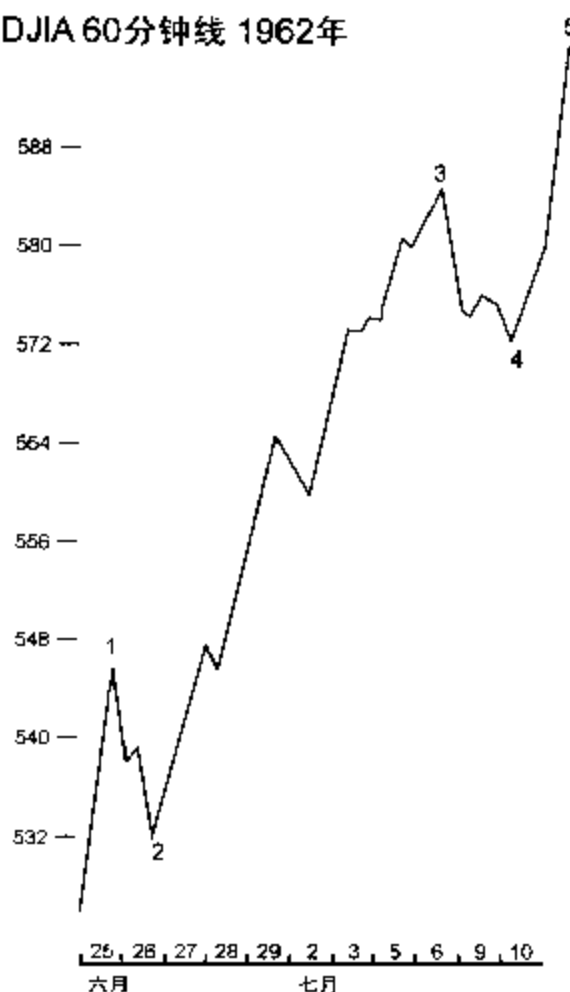


图 5-1

S&P 年线

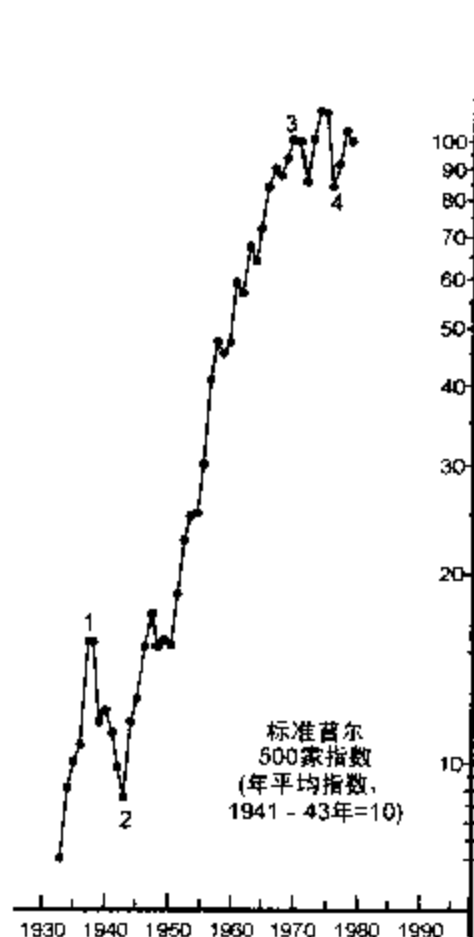


图 5-2

略特波浪理论最激动人心的时期之一。

从黑暗时代开始的千年浪

研究过去二百年的价格趋势所需的数据并不难以获得，但对于更早的趋势和条件下的价格，我们不得不依靠不太准确的统计数据。由菲利普斯·布朗和希莉亚·霍普金斯教授编制，并经大卫·沃什进一步扩展的长期价格指数基于的是一种简单的从公元 950 至 1954 年的“人类需求的市场篮子”。

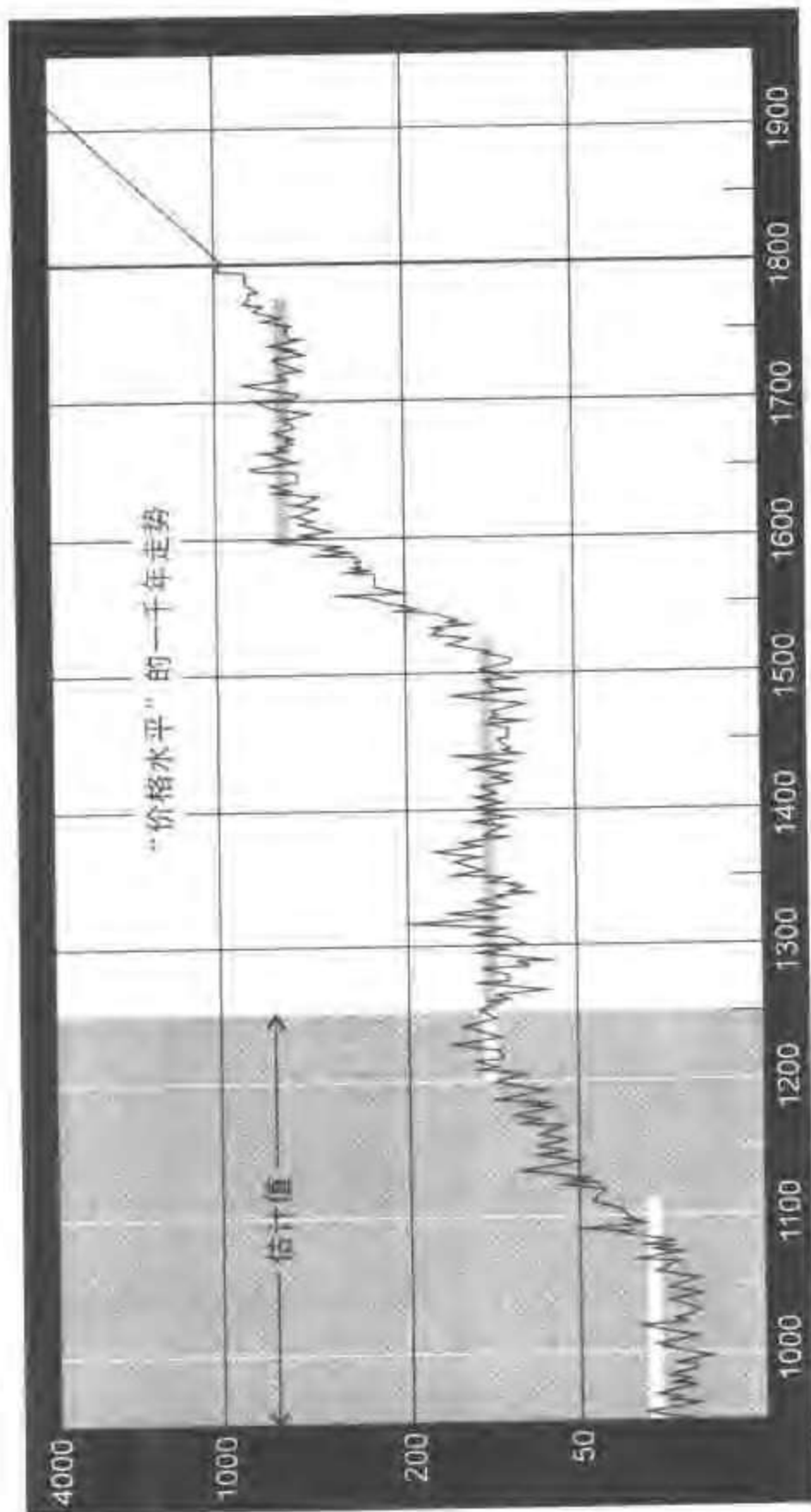


图 5-3

把布朗和霍普金斯的价格曲线同 1789 年以后的工业股票指数连接起来，我们得到了过去一千年中的长期价格走势。图 5-3 大致表明了黑暗时代至 1789 年的总体价格摆动。对于从 1789 年开始的第五浪，我们特别用了一根直线来代表股票价格振荡，我们将在下一节中进一步分析这一浪。奇怪的是，这张图尽管只是非常粗糙地表示了价格趋势，但却产生了五浪式的艾略特模式。

与主要的历史价格运动并行的是持续几个世纪的商业与工业的伟大扩张期。罗马帝国最终在公元 476 年崩溃，它的伟大文化曾经与前一个千年浪的高峰同时发生。在随后的五百年中，也就是千年浪的熊市阶段，对知识的研究几乎绝迹了。商业革命(Commercial Revolution, 950-1350)最终点燃了第一个新的超级循环浪的扩张，它带来了中世纪。1350 至 1520 年的价格水平代表了对商业革命时期的行进的一次“调整”。

下一个价格上涨时期，与资本主义革命(Capitalist Revolution, 1520-1640)和英国历史上最伟大的时期——伊丽莎白时期(Elizabethan Period)——同时发生。伊丽莎白一世(Elizabeth, 1533-1603)^①在那场使英国国力耗尽的英法战争后登上王位。那时的英国，国家贫穷，国民绝望，但在伊丽莎白去世前，英国已经抵抗住了所有欧洲强国，扩张了她的帝国，并成为世界上最繁荣的国家。那曾是莎士比亚(Shakespeare)^②、马丁·路德(Martin Luther)^③、德雷

① 英国都铎王朝(1485-1603)末代女王。专制政治的代表人物。确立英国国教教义和仪式，迫害农民，确立英国海上霸权——译者。

② 1564-1616。全名威廉·莎士比亚(William Shakespeare)。英国剧作家——译者。

③ 1483-1546。德国宗教改革家，基督教路德教派的创始人——译者。

克(Drake)^①和雷利(Raleigh)^②的时代,一个世界历史上真正繁荣昌盛的纪元。在这个创造辉煌和奢华的时期,商业拓展,物价上涨。到了1650年,价格达到了顶峰,并开始走平,形成了长达一个世纪的超级循环浪级的调整。

在这个千年浪中,商品指数的下一个超级循环浪从大约1760年开始,而不是我们假定的,大约从1770至1790年的股票市场时期开始,我们已经把这个时期标示成“1789年”,这是股票市场数据开始的地方。然而,正像格特鲁德·舍克在1977年4/5月的《循环》杂志上发表一项研究指出的那样,商品指数的趋势比股票指数的相似趋势要提前大约10年。考虑到这种情况,上述两项度量实际上结合得完美无缺。这个超级循环浪与工业革命(Industrial Revolution, 1750-1850)产生的生产力飞跃同时发生,也与美利坚合众国崛起为世界超级大国相一致。

艾略特的逻辑表明,从1789至今的超级循环浪,必须以典型的时间和幅度关系,与进行中的艾略特模式中的其他波浪前后呼应。如果这个假设是真的,那么除非这个千年浪正在延长,否则它就几乎已经走完,并将被三个超级循环浪调整(二浪下降,一浪上升),这三个浪将覆盖下一个五百年。很难想像世界经济的低成长状况会持续这么久。技术可以缓和假定会社会化发展的事物的严酷性,这个长期困境的暗示并不能排除这一点。艾略特波浪理论是概率和浪级的法则,而不是一种确切条件的预言器。然而,当前大循环浪(V)的结束,应当导致某种形态的经济与社会的震动,这种震动会导致另一个下跌与绝望期。毕竟,如果最终推翻腐败罗马帝国的是蛮族人(Barbarians)^③,那能说现代的蛮族人没有足够的图

① 英国1540-巴拿马1596。全名弗朗西斯·德雷克爵士(Sir Francis Drake)。英国海军将官。1577-1580年完成环球航行——译者。

② 约1552-1618。全名沃特·雷利爵士(Sir Walter Raleigh)。英国航海家——译者。

谋和相似的目的吗？

从 1789 至今的超级循环浪

这个长期浪有顺势的三浪和逆势的二浪组成的五浪的正确的外表，它完成了一个与美国历史上最强劲和最进步的时期相对应的延长的第三浪。在图 5-4 中，大循环级的子浪已经被标示了 (I)、(II)、(III) 和 (IV) 而浪 (V) 目前还在行进中。

考虑到我们回溯市场的历史至运河公司、马拉的驳船以及缺乏统计资料的时代，格特鲁德·舍克为《循环》杂志建立的“不变美元”工业股指数记录形成了清晰的艾略特模式，真是令人惊奇。尤其引人注目的是它的趋势通道，通道的基线连接了几个重要的循环浪和大循环浪的最低点，而上平行线连接了几个上升浪的最高点。假定零售价格指数没有根本的净变化，那么在 1983 年，市场的最高点将合理地在 2500 至 3000 点的目标区域触及上平行线。

假定 1789 年是大循环浪的开始，那么浪 (I) 是一个相当明显的“五浪”。浪 (II) 是一个平台形调整浪，按交替原则，它预示着浪 (IV) 将是锯齿形或三角形调整浪。浪 (III) 是延长浪，并能容易地细分成五个子浪，包括第四浪位置上的一个典型的扩散三角形调整浪。^①1929 至 1932 年的浪 (IV)，在先前小一浪级的第四浪区域

① 一般认为应当对“罗马陷落”负责的是日耳曼蛮族。虽然战争是灭亡的原因之一，但是罗马帝国的本质病症在于经济。这种病症在古希腊甚至更早的古代文明中都可见到，这些文明都受生产率低下这一基本问题的折磨，而生产率低下的基本原因是奴隶制——译者。

② 图 5-4 表明浪 (IV) 是一个锯齿型调整浪。它在实际指数中是锯齿型调整浪，但它在经通胀调整过的指数中是三角型调整浪。

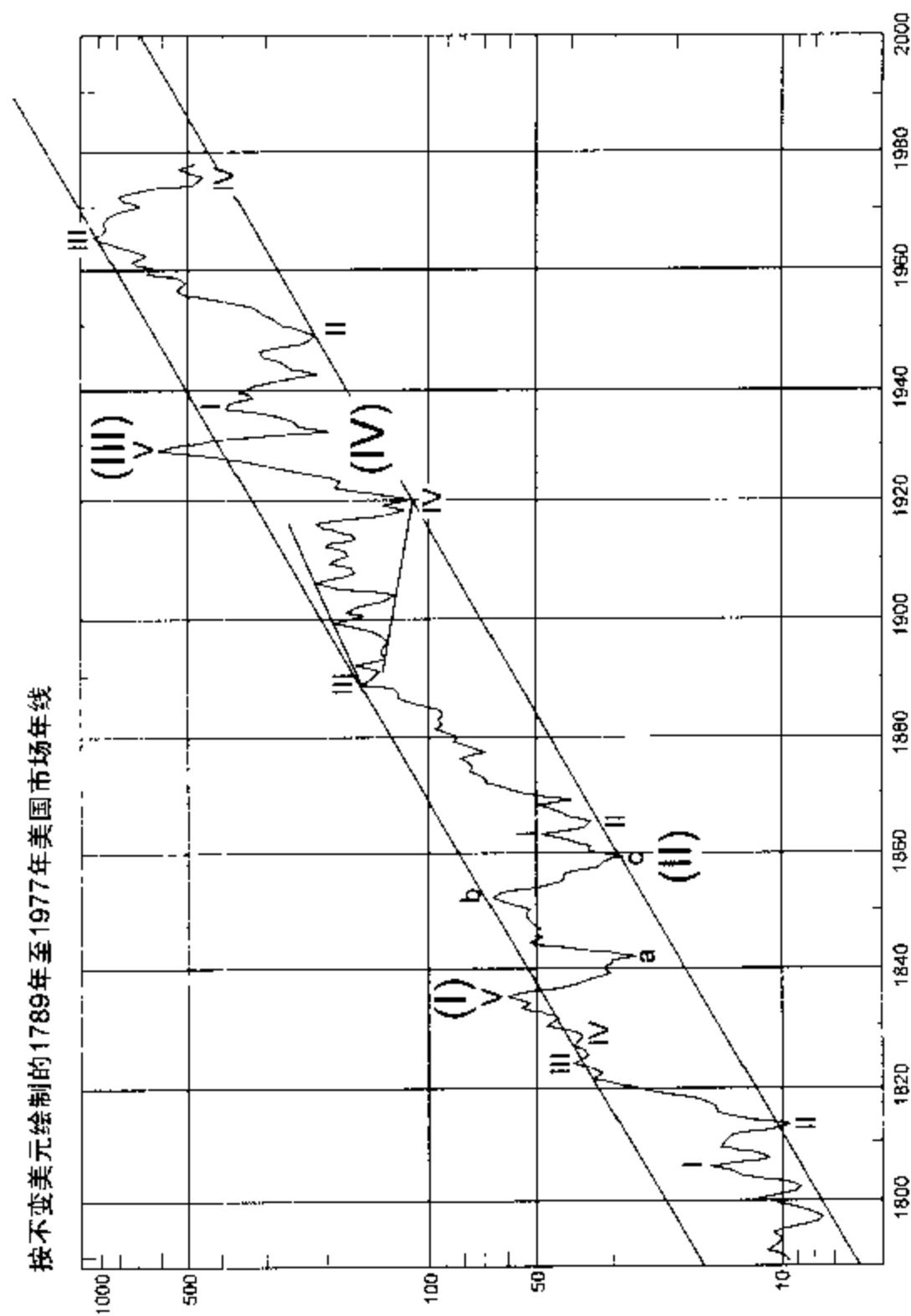


图 5-4

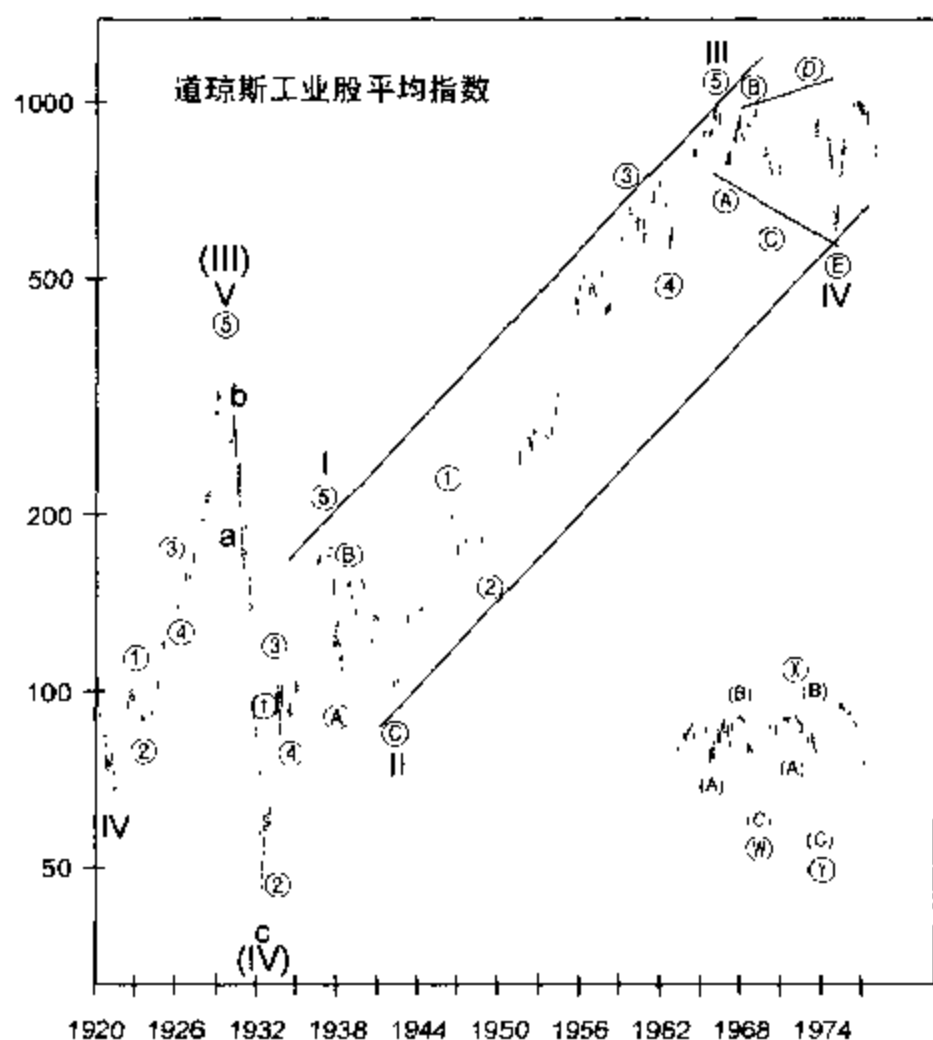


图 5-5

内结束。

观察图 5-5 中的浪 (IV), 它细致地刻画了大循环浪级的锯齿形调整浪, 它标志着美国历史上最具摧毁力的市场暴跌。在跌势的浪 a 中, 日走势图表明以典型方式下降的第三子浪包括 1929 年 10 月 29 日的华尔街大暴跌。然后, 浪 a 大约被浪 b 回撤了 50%, 理查德·罗素称它是“1930 年的著名向上调整”, 在此期间, 甚至罗伯特·雷亚也受到反弹冲动本质的影响, 回补了他的空头仓位。浪 c 最终在 41.22 点筑底, 下跌了 253 点, 或大约浪 a 长度的 1.382 倍。

三(一个斐波纳奇数字)年中股票指数跌去了 89(另一个斐波纳奇数字)%。

必须再次说明,艾略特总是把 1928 年解释成大循环浪(III)的正统顶部,而 1929 年的最高点产生了一个不规则顶。在这个解释中我们同查尔斯·柯林斯一样发现了几个错误,柯林斯同意我们的观点,即 1929 年很可能是正统的最高点。首先,1929 至 1932 年的下跌行情,是一个 5-3-5 锯齿形下跌的最佳标本。其次,对于在 1928 年做头的浪(III),浪(IV)就会形成一种与 3-3-5 扩散平台形调整浪的“正确的外表”不一致的形状。在这种解释下,浪 c 与较小的浪 a 和浪 b 不成比例,而且是在远远低于浪 a 最低点的不和谐位置结束。另一个问题是假定的浪 b 的力度,这个浪 b 很好地保持在上升通道内并在穿越趋势上轨后结束,就像第五浪常常表现的那样。浪(IV)的比率分析,既支持艾略特不规则顶的论点,又支持我们正统顶的论题,因为在艾略特的分析下,浪 c 是 1928 年 11 月至 1929 年 11 月的浪 a 净下跌的 2.618 倍,而在我们的分析下,浪 c 是 1929 年 9 月至 1929 年 11 月的浪 a 的 1.382 倍(0.382 是 2.618 的倒数)。

这个超级循环浪中的浪(V)仍在行进中,但至今为止它已经与期望值极为接近,因为浪(III)是一个延长浪,而且按时间和百分比幅度,浪(V)应与浪(I)大致相等。浪(I)用了大约五十年时间才走完,如果浪(V)在我们预测的时间结束,那么它也应持续五十年。在不变美元走势中,浪(I)的高度大约与浪(V)的相等,也就是按百分比计的涨幅相同。甚至它们的“外表”也不会差别太大。超级循环浪中的浪(V)将在下面进一步分析。

从 1932 年开始的大循环浪

大循环浪(V)从 1932 年开始涨起,而且仍在展开之中(见图 5-5)。如果在波浪理论下有像这样完美的波浪构成,那么这个长期艾略特波浪序列将是主要的候选对象。循环浪的细分如下:

浪 I:1932 至 1937 年——根据艾略特建立的规则,这一浪是清楚的五浪序列。它回撤掉是从 1928 和 1929 年的最高点开始的市场下跌幅度的 0.618 倍,而且在这一浪中,延长的第五浪是第一浪至第三浪距离的 1.618 倍。

浪 II:1937 至 1942 年——在浪 II 中,子浪④是一个五浪,而子浪⑤也是一个五浪,所以这个结构是锯齿形调整浪。大多数价格损失出现在浪④中。因此,整个调整浪结构的强度很高,大大超出了我们通常的期望,因为在调整中浪⑤仅稍稍创了新低。浪⑤的大部分损失归因于侵蚀,因为持续的通货紧缩把股票的市盈率推到了比 1932 年时更低的水平。

浪 III:1942 至 1965(6)年——这一浪是延长浪,道指通过它在二十四年中几乎上涨 1000%。它的主要特征如下:

- 1) 浪④是平台形调整浪,与锯齿形的浪②交替。
- 2) 浪③是最长的大浪,而且是延长浪。
- 3) 浪④调整至先前小一浪级的第四浪的最高点,远在浪①的顶点上方。

4) 子浪①和⑤的长度按百分比涨幅计(分别是 129%和 80%,其中 $80=129\times 0.618$),呈斐波纳奇比率关系,就像在二个非延长波浪间经常出现的那样。

浪 IV:1965(6)至 1974 年——在图 5-5 中,浪 IV 就像通常那

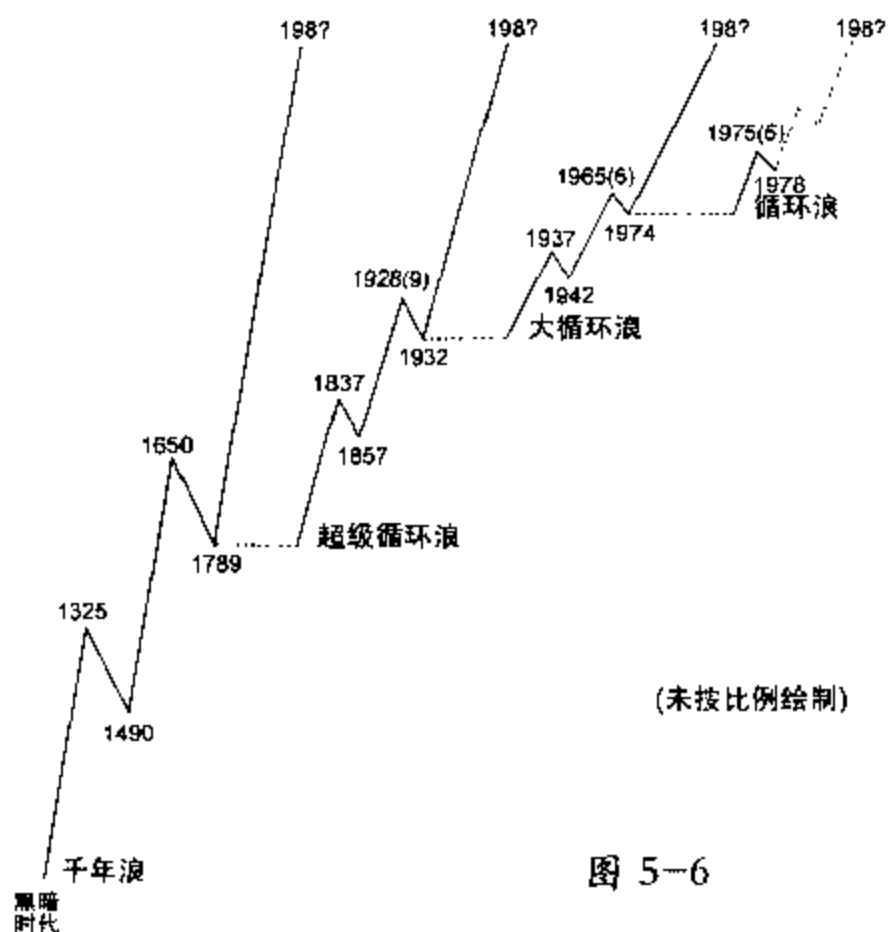
样在浪④的区域内筑底,而且远高于浪 I 的顶点。我们出示两种可能的研判:从 1965 年 2 月开始的一个五浪结构的扩散三角形调整浪,以及从 1966 年 1 月开始的一个双重三浪调整浪。这两种数法都是可以接受的,尽管三角形的研判指出的目标位较低,因为浪 V 的涨幅将接近于三角形调整浪最宽的部分。但是,没有另外的艾略特理论证据支持这样弱的一浪正在形成。一些艾略特理论家试图将 1973 年 1 月至 1974 年 12 月的最后一次下跌数成一个五浪,并因此把循环浪 IV 标示成一个大的平台形调整浪。我们对这个五浪计数在技术上的反对理由是,假定的第三子浪太短,而且第一浪因此被第四浪重叠,从而违反了两条基本的艾略特规则。它明显是一个 A-B-C 下跌。

浪 V:1974 至? ——这个循环浪仍在展开中。此时此刻,二个大浪很可能已经走完,市场正在走出第三大浪的过程中,这个大浪应当创下历史新高。最后一章将较为详细地涉及我们对当前市场的分析和期望。

因此,当我们在解读艾略特理论时,目前股票的牛市可能是始自黑暗时代的第五浪中的从 1789 年开始的第五浪中的从 1932 年开始的第五浪。图 5-6 给出了这个合成走势,它对此不言自明^①。

从黑暗时代开始的西方历史几乎是一个不间断的人类进步时期,正像我们建议的那样,它可能是一个千年级的波浪。欧洲和北美的文化振兴,和此前希腊城邦的振兴和罗马帝国的扩张,以及此前埃及社会进步的千年浪,可以称为文化级(Cultural Degree)的文化浪,每一浪都被文化级的停滞浪或倒退浪分开,每一浪都持续

① 普美切特在 1995 年出版的《站在潮浪的顶峰 (At the Crest of the Tidal Wave)》中出示了一张这幅图的变体,它包括一个从黑暗时代开始的延长浪。因此,它对这里出示版本做了一些改动,认为正在到来的逆流很可能“仅是”超级循环浪级而不是千年级。



了几个世纪。任何人都可以认为,甚至这些建立了至今有记录的完整历史的五浪,也可以组成一个正在发展中的纪元级(Epochal Degree)的波浪,而且某个社会灾难(包括核战争或生物战争,也许?)世纪最终会确保五千年中最大的人类社会倒退的出现。

当然,螺线型的波浪理论表明,还存在着一种浪级比纪元级更大的波浪。人类这个物种的各个发展时期或许是更大浪级的波浪。也许人类本身是人科动物的一个发展阶段,而人科动物是地球生命进化中更大浪级波浪进程中的一个阶段。毕竟,如果设想地球存在的时间至今只有一年,那么生命形态从海洋中出现是在五周以前,而人类仅在地球上走了六个小时,还不到各种生命形态所有存在时间的百分之一。按这个标准,罗马统治西方世界总共只有五秒钟。从这个角度来看,一个超级循环浪毕竟没有这样大的浪级。

第六章 股票和商品

个 股

管理投资的艺术，是一门获得和舍弃股票以及其他证券使收益最大化的艺术在投资领域里。何时入市比挑选什么股票更重要。选股并非不重要，但比起出入市时机来，它是次要的。交易者或投资者，要在股市中成为胜者，就必须知道大势的方向，并顺势投资，而非逆势操作。对于投资股票，仅靠基本面很少是合理的理由。美国钢铁公司(U.S. Steel)的股票在 1929 年时卖 260 美元一股，人们认为对于寡妇和孤儿来说，持有这只股票是一项稳健的投资。它的红利曾是每股 8 美元。但是华尔街的暴跌将其股价减到了 22 美元一股，而且这家公司在曾四年里没有分过任何红利。股票市场通常是牛市或熊市，很少是母牛市(Cow)。

作为一种群体心理现象，市场平均指数在以艾略特波浪模式展开时，不会理会个股的价格运动。正如我们要说明的那样，尽管波浪理论对个股有某些效果，但是对许多股票的波浪计数常常太模糊，形成不了巨大的实用价值。换言之，艾略特理论可以告诉你

跑道是否通畅,而不是哪匹马会赢。对于个股来说,其他类型的分析方法比硬把股票价格活动归结到一种可能存在也可能不存在的艾略特波浪计数中更可取。

这是有理由的。波浪理论大体上允许个人的态度和环境的影响任何个股的价格模式,以及在一种较小的程度上影响一小群股票的价格模式,这仅仅是因为艾略特波浪理论反映的只是那部分由投资者群体共享的每一个人的决策过程。所以,在对于波浪形态更大反映中,许多个体投资者和个体公司的独特环境相互抵消,剩下的只是一面反映群体意识的镜子。换言之,波浪理论形态反映人类整体和人类企业的行进,而不是每个人或每个公司的行进。各种公司开业歇业。趋势、时尚、文化、需求和渴望按人类的条件潮起潮落。因此,波浪理论极好地反映了总体商业活动的行进,而每个个体的活动领域都有自己的精髓,自己的生活期望,以及与之独立相关的一组力量。因此,每一家公司就像每一个人那样作为总体的一部分出现,演出它的角色,并最终回到它出发的尘埃中。

如果我们通过显微镜观察一小滴水,就体积、颜色、形状、密度、含盐量、细菌数、等等而言,它的个体特征相当明显,但是,如果这滴水是海洋中的一个波浪的部分,那么不管它的个体特征如何,它都会在波浪和海潮力量下随波逐流。有了拥有在纽约股票交易所(New York Stock Exchange, NYSE)上市的股票的二千多万颗“小水滴”,还会有谁怀疑市场平均指数是世界上群体心理的最佳表现形式之一?

尽管有这个重要的差别,但是许多股票或多或少趋向与大盘步调一致。事实表明,平均来说,百分之七十五的股票会随市场一起上涨,而百分之九十的股票会随市场一起下跌,尽管个股的价格运动通常比平均指数的运动更不规则。出于显而易见的原因,相比

其他大多数股票,投资公司的封闭式股票(Closed-end Stock)^①以及循环性大公司的股票,与平均指数的运动模式更加一致。然而,新兴成长股会创造出最清晰的艾略特波浪模式,因为强烈的投资者情绪参与了它们的行进。最好的方法看来是,尽量避免以一种艾略特理论基础来分析个股,除非是一个清晰无误的波浪模式呈现在你眼前,值得你注意。只有在那时才能采取最佳的决策行动,而且必须在不考虑市场总体波浪计数的情况下。忽略这样的模式总比付保险费更加危险。

尽管有上述详细的警告,但是仍有数不清的个股反映波浪理论的时候。图 6-1 至 6-7 中的七只个股显示了代表三种情形的艾

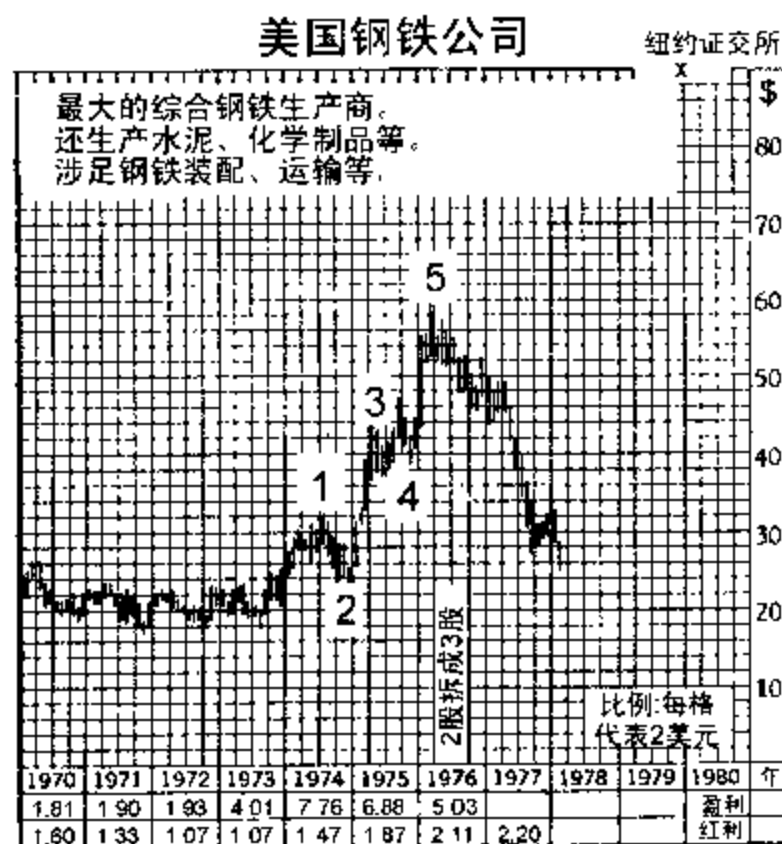


图 6-1

① 即公司型的封闭式投资基金。——译者。



图 6-2

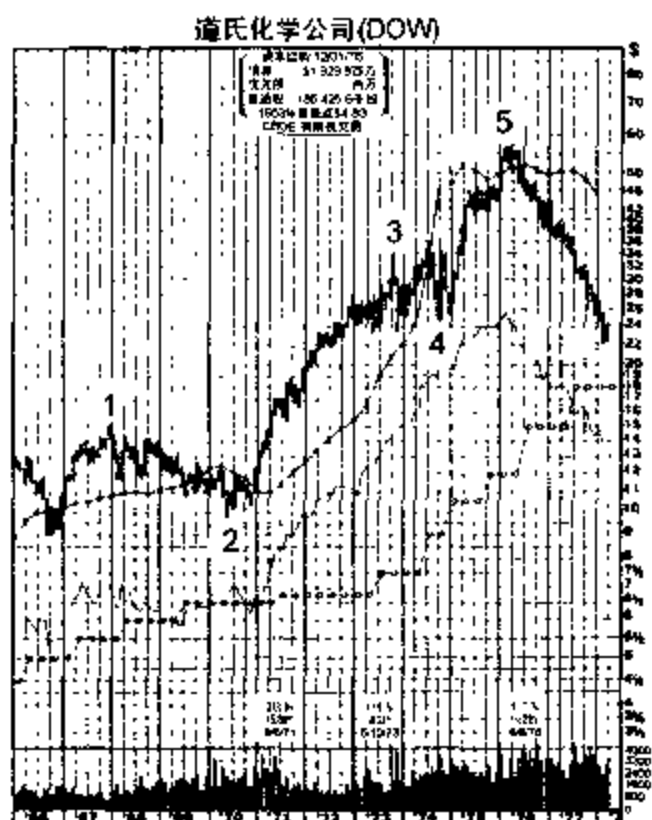


图 6-3

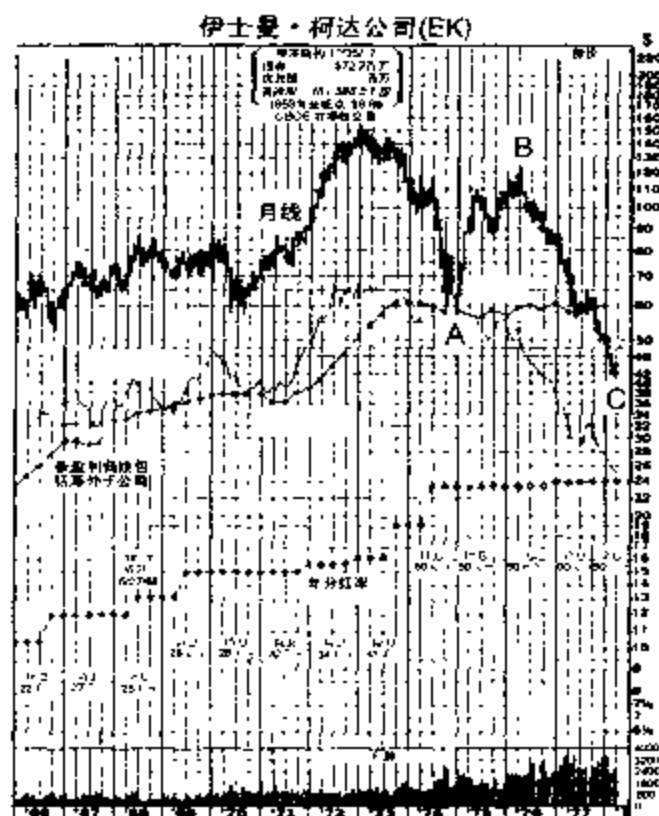


图 6-4

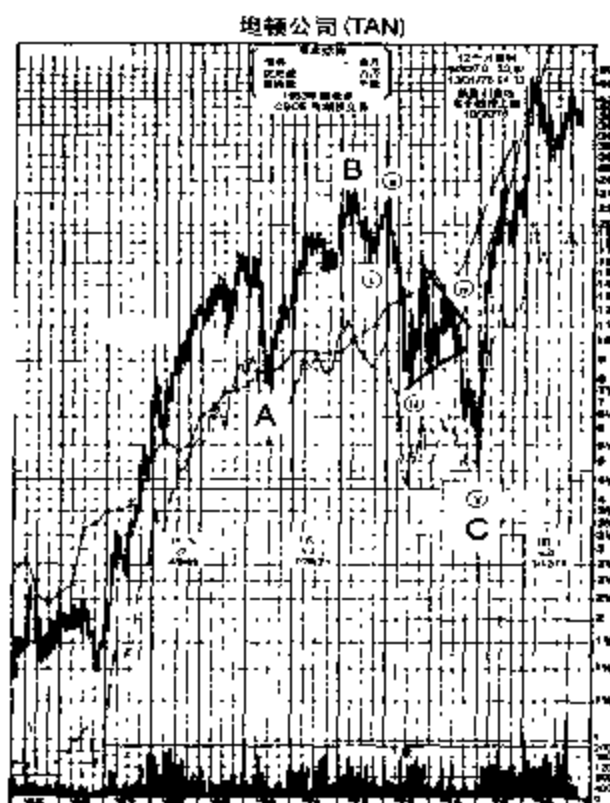


图 6-5

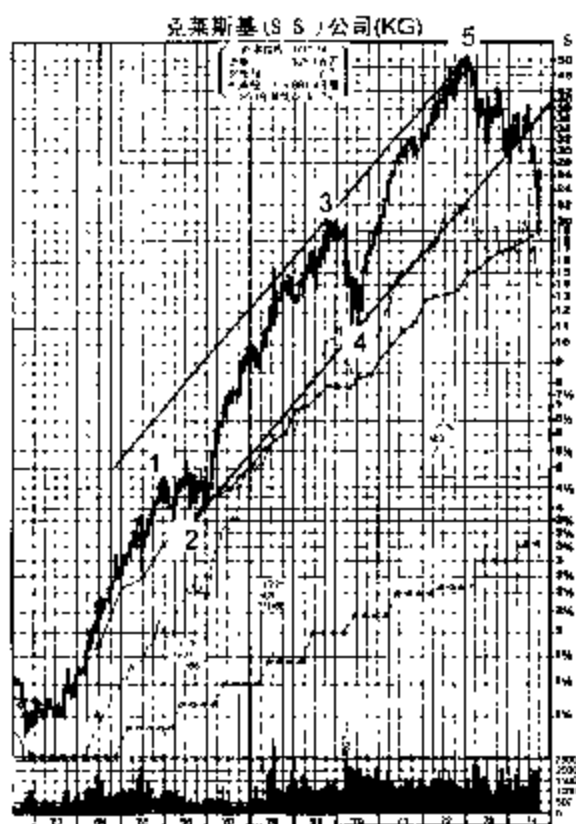


图 6-7

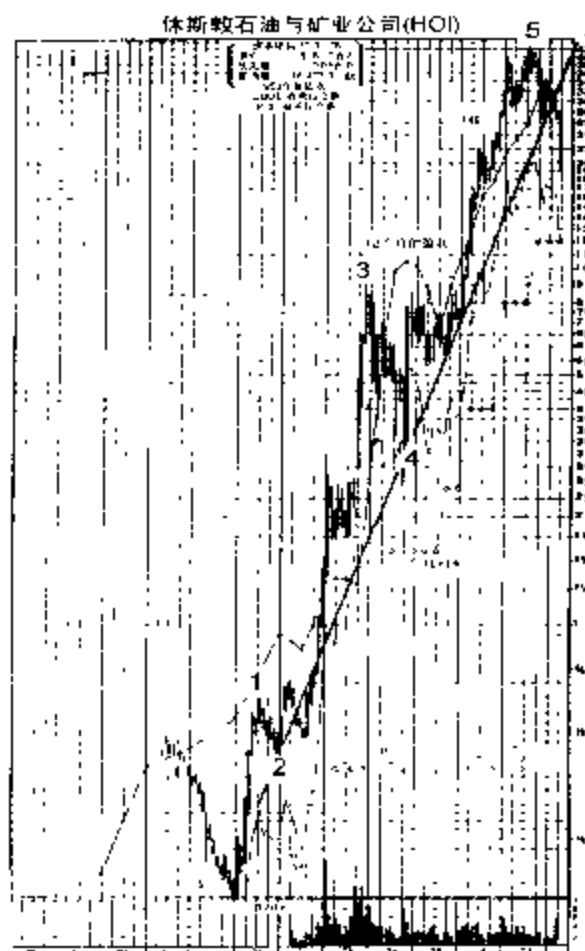


图 6-6

略特波浪模式。美国钢铁公司、道氏化学公司(Dow Chemical)和水母公司(Medusa)的牛市显示了从它们的主要熊市最低点开始的五浪上升行情。伊士曼·柯达公司(Eastman Kodak)和坦顿公司(Tandy)的股票走势是持续至 1978 年的 A-B-C 结构的熊市。卡马特公司(Kmart,前身是克莱斯基公司(Kresge))和休斯敦石油及矿业公司(Houston Oil & Minerals)的股票走势呈现出艾略特模式的长期“成长性”上升行情,并在走完了满意的波浪计数后,跌破了它们的长期通道支持线。

商 品

商品有着与股票一样多的特性。商品行为与股票市场平均指数的一个区别是,在商品中主要的牛市和熊市常常相互重叠。比如,有时一个完整的五浪牛市不能把商品的价格带到历史新高,就像图 6-9 中的大豆期货走势那样。因此,尽管在一些商品中存在大循环级波浪的漂亮走势,但是在一些实例中可以观察到的最高浪级是大浪级或循环浪级。超过这个级数,波浪理论就会四处碰壁。

而且相比股票市场,商品大多在大浪级或循环浪级的牛市中的第五浪走出延长浪。这种倾向完全与反映现实人类情绪的波浪理论相一致,股票市场的第五浪上升受希望的驱动,而商品的第五浪上升受一种相对戏剧性的情绪(害怕)的驱动,害怕通货膨胀,害怕干旱,害怕战争。在走势图上希望与害怕大相径庭,这是商品市场的顶常常看上去像股票市场的底的原因之一。而且,商品牛市的延长常常出现在三角形的第四浪之后。因此,股票市场中的三角形整理后的猛冲常常“迅速而短暂”,而浪级较高的商品牛市中的三

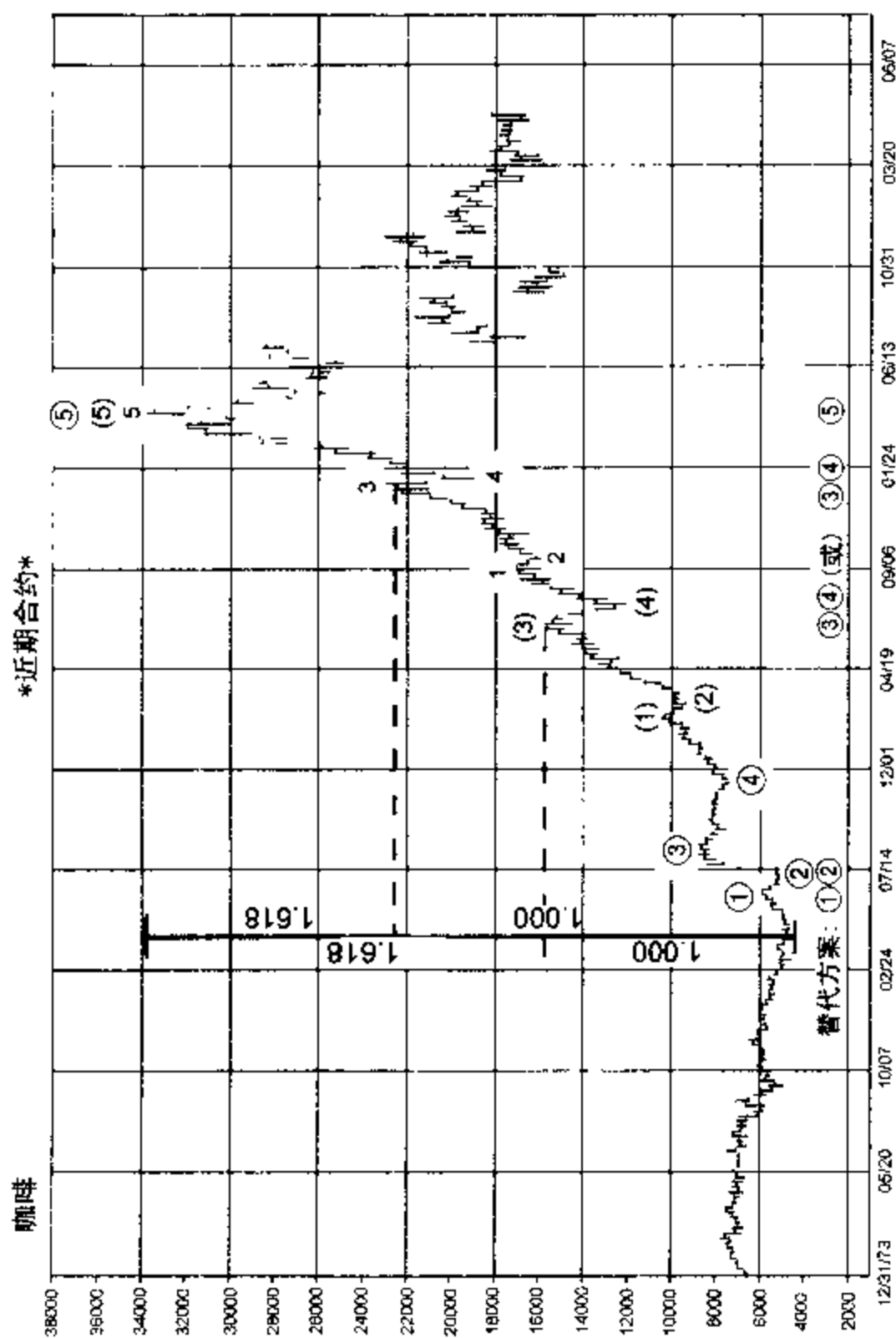


图 6-8

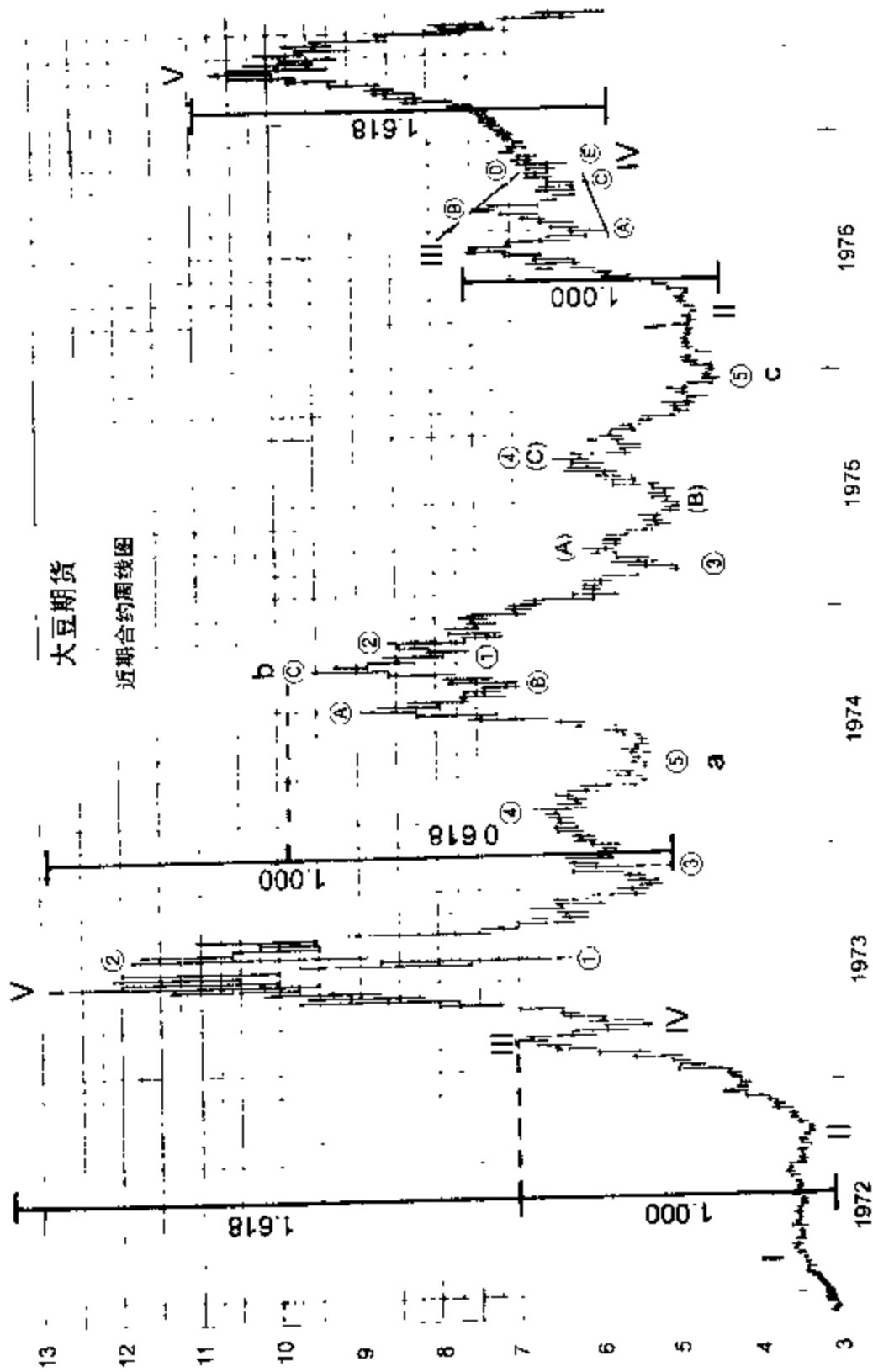


图 6-9

角形调整浪则出现在延长的喷发走势之前。图 1-44 中的白银走势图显示了这样一个例子。

最佳的艾略特波浪模式诞生于从长期盘整的底部模式开始的重要长期突破中,就像 70 年代的不同时候出现在咖啡、大豆、糖、黄金以及白银市场中的那样。不幸的是,适于表现艾略特趋势通道的常用对数刻度不能用于这种研究。

图 6-8 是咖啡从 1975 年中至 1977 年中的二年价格爆发。这个模式无疑是“艾略特模式”,甚至在小浪级也是如此。比率分析完美地投射出了价格顶峰的位置。在这些计算中,至浪(3)顶点的上涨幅度,以及至浪 3 顶点的上涨幅度,每一个都以相等的距离把整个牛市黄金分割。正如你所看到的,走势图的下方列出了同样可接受的波浪计数,那些顶峰都可以标示成浪③的顶点,满足典型的比率分析指导方针。在到达第五浪的顶点后,一个毁灭性的熊市显然出人意料。

图 6-9 是大豆五年半的价格走势。1972 至 1973 年爆发性的升市始自一个长期的底部,就像咖啡价格的爆发一样。大豆的价格也达到了目标区域,因为至浪 III 的涨幅乘以 1.618,几乎精确给出了浪 III 的终点至浪 V 的顶点的距离。在继而发生的 a-b-c 结构熊市中,一个完美的艾略特锯齿形调整浪展开了,它在 1976 年 1 月触底。这个调整中的浪 b 稍少于浪 a 的 0.618 倍。1976 至 1977 年又开始了一轮新的牛市,尽管它比正常的长度短,因为浪 V 的顶点刚好没有达到期望中的 10.90 美元的最小目标价位。在这个牛市中,至浪 III 顶点的涨幅(3.20 美元)乘以 1.618 得到 5.20 美元,把它加在浪 IV 中的最低点 5.70 美元上,就得到了 10.90 美元的目标位。在每个牛市中,最初的测量单位是相同的,即牛市起涨点至第三浪顶点的长度。因此,这个距离是从浪 III 顶点、浪 IV 的最低点或二者之间量起的浪 V 长度的 0.618 倍。换言之,在每种情

况下,浪 IV 中的某一点将整个涨幅进行了黄金分割,正如第四章描述的那样。

图 6-10 是芝加哥小麦期货的周线图。在从 6.45 美元的顶峰开始的四年里,期货价以明显的内部相互关系,走出了艾略特 A-B-C 结构的熊市。浪 B 是一个收缩三角形调整浪,这与第二章和第三章中讨论的一样。五个接触点正好与趋势线边界一致。尽管未按通常的方式展开,但是三角形调整浪子浪的发展反映了黄金螺线,因为每个子浪都以斐波纳奇比率相互联系 $[C)=0.618(B);(D)=0.618(A);(E)=0.618(D)]$ 。在三角形调整浪的末端发生了典型的“突破失败”,尽管这次突破不是浪(E),而是浪 C 中的浪(2)完成的。此外,浪 A 的跌幅大约是浪 B 中的浪(A)的长度,以及浪 C 长度的 1.618 倍。

因此,我们可以证明商品有反映艾略特发现的宇宙秩序的性质。但是,看起来合理的期望是,一种商品的个性越独立,也就是说它越不是人类存在的必要组成部分,它就越不能可靠地反映艾略特模式。人类灵魂坚定不移地依靠的商品就是黄金。

黄 金

在近几年中,黄金价格常常相对股票市场“反循环地”运动。当金价在下跌后反转上升时,它总是与股票市场转坏同时发生,反之亦然。因此,对金价的艾略特理论研究曾为道指的一次预计中反转提供过有力的证据。

1972 年 4 月,美国政府将长期存在固定金价从每盎司 35 美元涨到了每盎司 38 美元,并于 1973 年 2 月再提价到每盎司 42.22 美元。这种为了货币交换目的由中央银行建起立的“官方”金价,以

及 70 年代初的非官方金价的上升趋势，导致了所谓的“双重 (Two-tier)”体制。1973 年 11 月，自由市场中不可避免的供需作用，废除了黄金的官方价格和双重体制。

黄金的自由市场的金价从 1970 年 1 月的每盎司 35 美元起，涨到了 1974 年 12 月 30 日的每盎司 197 美元的“伦敦固定价 (London Fix)”^①顶峰。然后，金价开始下滑，并在 1976 年 8 月 31 日跌到 103.50 美元的最低点。这次下跌的基本面“原因”是所谓的前苏联抛售黄金，美国财政部抛售黄金，以及国际货币基金组织 (International Monetary Fund, IMF) 拍卖黄金。从此，金价基本恢复元气，并再次上升。

尽管有美国财政部消除黄金货币角色的努力，以及影响黄金作为一种保值工具和交换媒介的高涨的情绪因素，但是它的价格仍然形成了清晰的艾略特模式。图 6-11 是一张伦敦金价走势图，我们已在上面指出了正确的波浪标识。请注意从自由市场的价格出发点，一直到 1974 年 4 月 3 日的每盎司 179.50 美元的最高点，是一个完整的五浪序列。1970 年以前由官方维持的每盎司 35 美元的金价防止了波浪的构成，并因此帮助构造了必要的长期底部。从这个底部的有力突破，非常符合对一种商品最明确的艾略特波浪计数标准，而且走势清晰。

火箭式的五浪上升行情形成了几乎完美的波浪，它的第五浪正好在趋势通道(未显示)的上边界结束。各种商品的典型斐波

① 一般意义上的伦敦金价有二种：一种是指伦敦金属交易所 (London Metal Exchange) 的金锭交易价，收盘时间为伦敦时间下午 4 时 30 分；另一种是伦敦黄金定价 (London Gold Fix)，来自世界最大的几家投资银行——如詹姆斯·卡佩尔 (James Capel) 和罗斯柴尔斯 (Rothchilds)——的代表，每天要在伦敦的一间秘室里商定黄金价格，一天二次，分别制定出伦敦黄金上午定价 (AM Fix) 和下午定价 (PM Fix)。伦敦黄金定价已经成为一种记录特定日期黄金价格的标准途径——译者。

纳奇目标价位预测法在此得到了完美的体现, 因为至浪③顶点的 90 美元的涨幅, 为测量至正统顶部的距离提供了基础。90 美元 $\times$ 0.618=55.62 美元, 把它加在浪 III 的顶点 125 美元上, 就得到了 180.62 美元。浪 V 顶点的实际价格是 179.50 美元, 相当接近。还值得注意的是, 在 179.50 美元, 金价刚好超过 35 美元时的五(一个斐波纳奇数字)倍。

随后在 1974 年 12 月, 在最初的浪①下跌之后, 金价曾创出几乎每盎司 200 美元的历史天价。这一浪是扩散平台形调整浪中的浪⑤, 它沿着上升通道的下边界线爬升, 就像调整浪上升行情常常

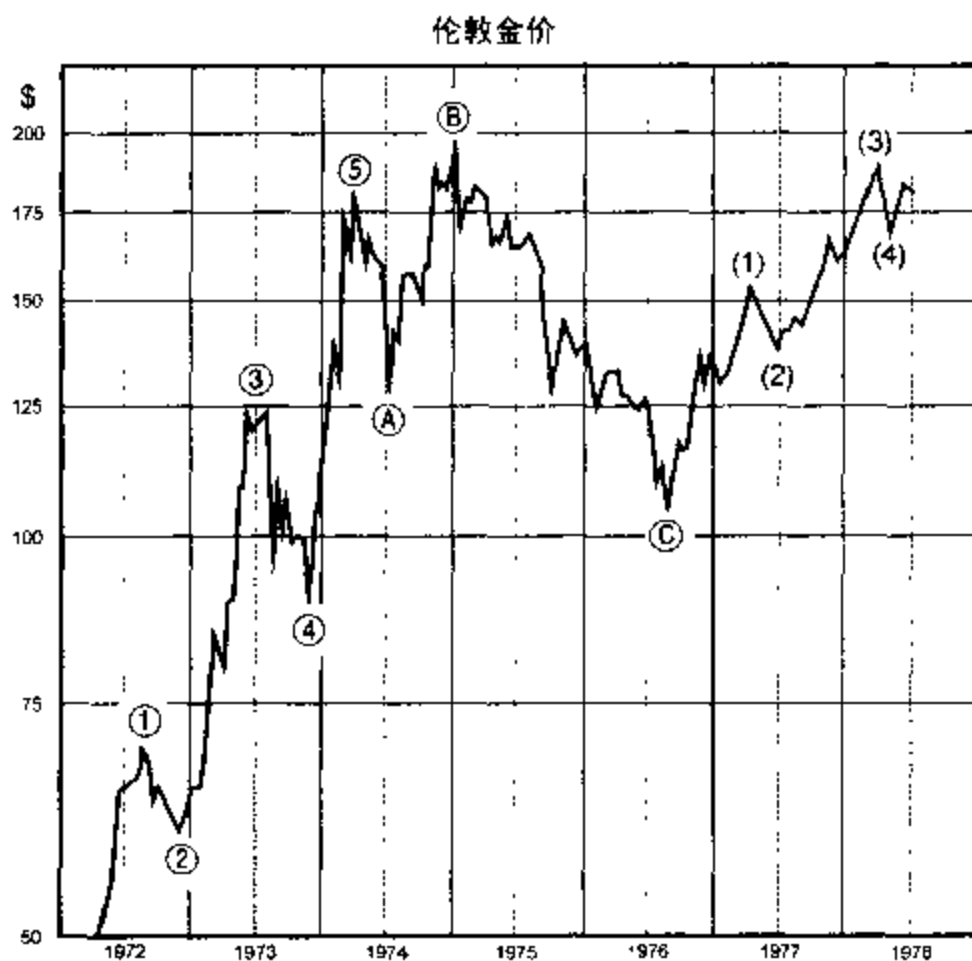


图 6-11

采用的方式那样。因为与“B”浪的个性相适应,这个涨势的虚假性确定无疑。首先,众所周知,消息面对黄金来说看涨,美国的黄金持有合法化^①从1975年1月1日开始生效。浪⑤以一种看似不合情理但又符合市场逻辑的方式,正好在1974年的最后一个交易日达到顶峰。其次,黄金开采股,无论是北美的还是南非的,都已明显表现不佳,它以拒绝印证假想中的牛市景像来预警麻烦的出现。

浪③是一场伴随着黄金股价值的急剧下降的毁灭性跌势,它使某些股票又回到了它们在1970年的起涨点。至于金锭的价格,

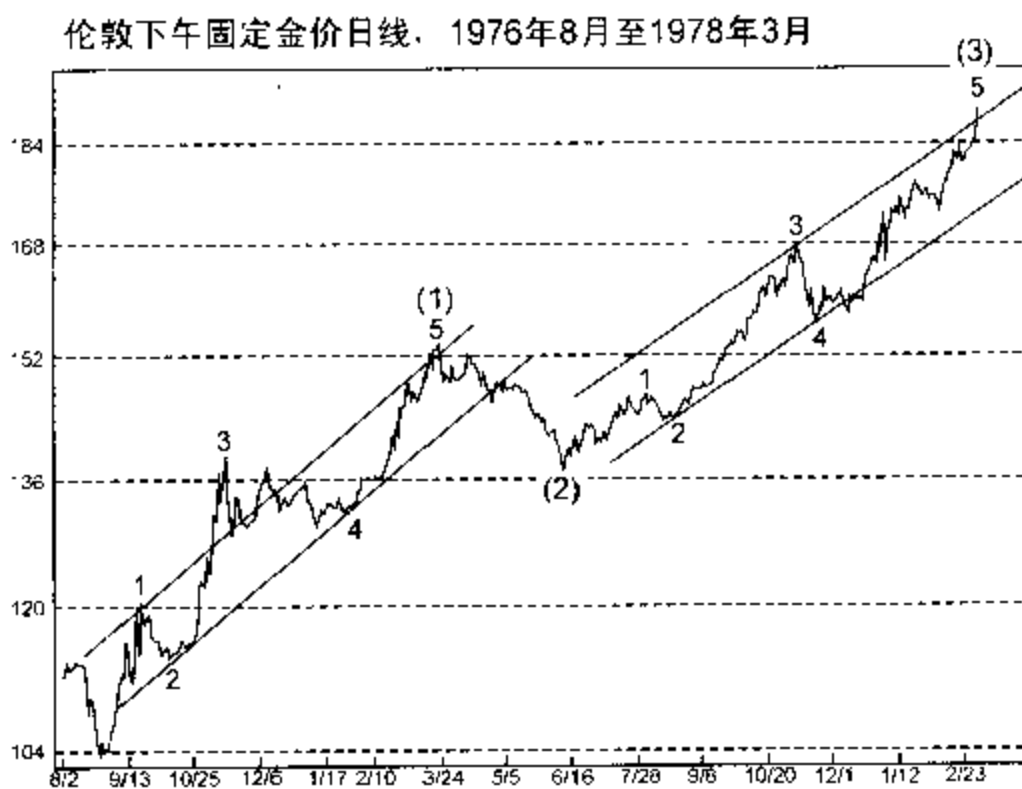


图 6-12

① 美国国会于1974年8月14日通过的第93-373公法 (Public Law 93-373), 允许美国公民在美国境内购买、持有或交易黄金。此前美国公民只能拥有黄金饰品——译者。

本书作者曾在 1976 年初用通常的比率关系计算出,最低点的位置应该是 98 美元左右,因为浪 A 的长度是 51 美元,乘以 1.618,等于 82 美元,从正统的顶 180 美元减去 82 美元,就得到 98 美元的目标价位。这次调整的最低点正好处在先前小一浪级的第四浪的区域内,而且相当接近目标价位,它在 1976 年 8 月 25 日触及 103.50 美元的伦敦收盘价,8 月正好是处于 7 月的道氏理论股票市场顶峰和 9 月略高的 DJIA 顶峰之间。

接下来的涨势至今已走出了四个完整的艾略特波浪,并进入了第五浪,这一浪应把金价推向历史新高。图 6-12 是一幅近期从 1976 年 8 月的底部涨起的最初三浪,其中每一个上升浪都可以清楚地划分成一个五浪结构的推动浪。在半对数刻度走势图上,每一个上升浪还遵循艾略特的价格通道。这次的上升坡度不如最初牛市的那样陡,最初的牛市是多年价格管制后的一次性爆发。目前的金价上升看起来很可能是在反应美元的贬值,因为按其他货币计算,金价还没有接近它的历史最高点。

既然金价已经将先前第四浪保持在一个正常的阻力位上,那么这次的波浪计数可能是一个几乎完整的五浪序列,或是一个正在发展中的第三浪延长,这意味着一个高通货膨胀的环境的到来,在这个环境中股票市场和各种商品将一同攀升——尽管对于这个问题我们还没有明确的意见。但是,①-②-③扩散平台形调整浪意味着下一浪的巨大推力将把金价带入新高。但不能忘记,商品可以形成包容的牛市,这种牛市不必发展成浪级不断增高的波浪。因此,谁也不必假定金价从 35 美元的最低点以来已经进入了一个巨大的第三浪。如果这个从 103.50 美元的最低点开始的涨势,按所有的艾略特规则形成了一个清晰的五浪序列,那么至少也可作为一个暂时的卖出信号。无论如何,98 美元的价位仍然应是任何重要下跌行情的极限。

从历史上说,黄金是经济生活的依靠之一,有着记录完整的成就。没有什么比秩序更能为这个世界做出贡献。也许这就是政客们为了忽视它、谴责它、并试图使它不再作为货币而不知疲倦地工作的原因。但是,不知为何,政府看起来总是要在手中保持黄金储备“以防万一”。今天,作为一种旧日的遗迹,黄金在国际金融舞台上失去了往日的重要地位,但它仍是未来的先兆。有秩序的生活才是多产的生活,而且这个概念适用于努力的各个层面,从尘土飞扬的耕种一直到国际金融。黄金是历史悠久的储值工具,尽管金价可能走平很长一段时间,但要想拥有些什么,黄金永远是优质的保险,直至世界的货币体系得到巧妙的重建,这种发展看来是不可避免的,无论这种重建是通过人为的设计还是通过自然的经济力量。作为储值工具,纸币绝不会取代黄金,这很可能是另一条自然法则。

第七章 分析市场的其他方法及其与波浪理论的关系

道氏理论

按查尔斯·H·道的说法,市场的主要趋势是广阔、吞没一切的“潮流(Tide)”,这个潮流被“波浪”或次级的反作用和反弹所打断。小规模的市场运动是波浪上的“波纹(Ripple)”。除非后者能形成一条线(定义为在百分之五的价格波动范围内,至少持续三周的盘档结构),否则通常无足轻重。这个理论的主要依据是DJTA(前身是道琼斯铁路股平均指数,Dow Jones Rail Average Index)以及DJIA。道氏理论大师威廉·彼得·汉密尔顿、罗伯特·雷亚、理查德·罗素和E·乔治·施佛(E. George Schaefer)进一步发展了道氏理论,但从未改动过它的基本原则。

正如查尔斯·道曾注意到的那样,航标可以随着海水的涨落被冲到海边的沙滩上,以指明潮水的方向,这同用走势图来表示价格是如何运动的完全一样。由经验得出的道氏理论基本原则是,既然二个平均指数都是同一个海洋的组成部分,那么一个平均指数的

潮汐作用应与另一个的相协调才可靠。因此,仅由一种平均指数形成的趋势向价格新极点的运动,是一种被认为缺乏其他平均指数“印证”的新高或新低。

艾略特波浪理论与道氏理论有着一些共同点。在上升的推动浪期间,市场应是一个广泛性强的“健康的”市场,而且其他平均指数也印证了这种活动。调整浪和终结浪在行进过程中,更可能出现的是不同平均指数间的背离,或称缺乏印证。理论的追随者还发现了一轮市场上升过程中的三个心理“阶段”。自然地,既然二种市场分析方法都在刻划实际情况,那么道氏理论家对这三个阶段的概括,类似与我们在第二章中讨论的艾略特理论中的浪 1、3 和 5 的个性。

波浪理论验证了大部分的道氏理论,但道氏理论没有验证波浪理论,因为艾略特的波浪作用概念有一种数学基础,它只需要研判一种市场平均指数,而且根据特定的结构展开。但是,二种手段都以观察为基础,并在理论和实践上相辅相成。例如,艾略特波浪计数常常可以预警道氏理论家平均指数缺乏印证的来临。如图 7-1 所示,如果工业股平均指数已经走完了一个主要价格摆动中的四个浪以及部分的第五浪,而运输股平均指数仅是在一个锯齿形调整浪的浪 B 中反弹,那么缺乏印证就不可避免。实际上,这种类型的分析过程已经不止一次地帮助过本书的作者。例如,在 1977 年 5 月,当运输股平均指数正在向新高挺进时,工业股平均指数在 1 至 2 月间的五浪下跌清楚无误地说明,运输股平均指数的任何上升行情注定缺乏印证。

在事情的另一面,道氏理论中的缺乏印证,常常能够警告艾略特理论分析师检查他的波浪计数,看看市场是否会出现反转。因此,对一种手段的知识可以协助另一种手段的应用。既然道氏理论是波浪理论的始祖,那么它的历史意义以及它在多年中恒定的表现都值得我们尊重。

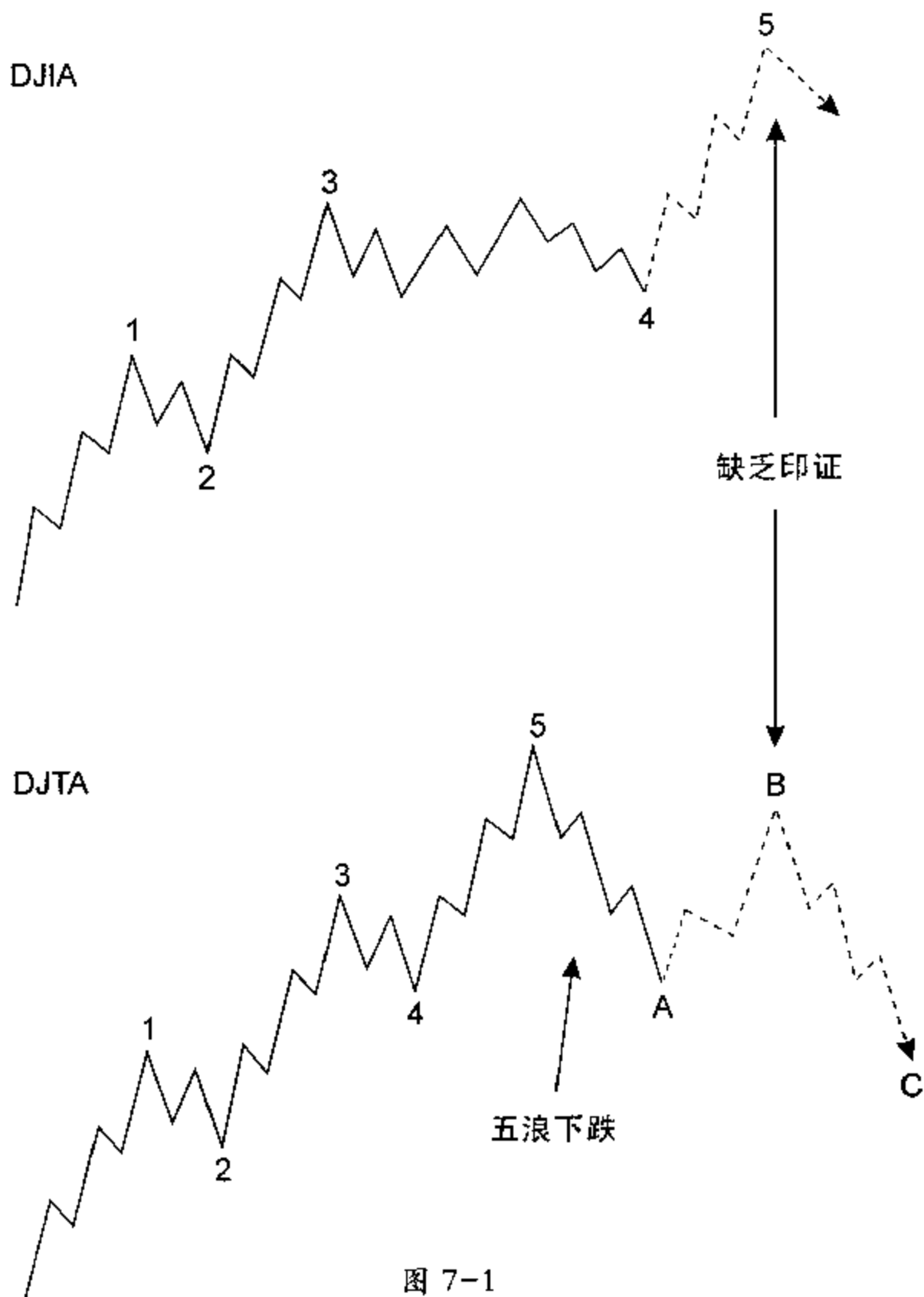


图 7-1

“康德拉蒂耶夫波”的经济循环

中美洲的玛亚人和古以色列人，各自都懂得并观察到灾难和恢复的五十至六十年(平均是五十四年)的循环。对这种循环的现代表达是俄国经济学家尼古拉·康德拉蒂耶夫(Nikolai Kondratieff)在20世纪20年代发现的经济与社会发展趋势的“长波”。根据有限的数字，康德拉蒂耶夫证明现代资本主义国家的各种经济循环往往重复一种持续半个多世纪的扩张与紧缩循环。这些循环与波浪理论中的大循环浪(有时是出现延长的循环浪)的规模相应。

承蒙《大众金融周刊》的允许刊登的图7-2是从18世纪80年代起至2000年的各种理想的康德拉蒂耶夫循环及其与零售价格的关系。请注意，在图5-4的超级大循环浪中，浪(I)的起点至1842年浪(II)中的浪a的最低点，大致描绘了一个康德拉蒂耶夫循环，而延长的浪(III)和浪(IV)描绘出了几乎两个康德拉蒂耶夫循环，而且我们目前的大循环浪(V)将持续一个康德拉蒂耶夫循环的大部分。

康德拉蒂耶夫谈到，“波谷”战争，也就是循环底部附近的战争，常常出现在经济将要从战时经济产生的价格刺激中得益时，它导致了经济的复苏和价格的上涨。另一方面，“波峰”战争常常发生在经济充分增长，而且价格飚升——因为政府要用增加货币供应的惯用手段来支付战争开支——的时候。在经济顶峰后，会出现大衰退，衰退之后是大约十年之久的无通货膨胀的“稳定状态”，此时相对安定和繁荣的时期再次降临。这个周期的尾部是几年的通货紧缩和严重的萧条。

美国历史上的第一个康德拉蒂耶夫循环始自伴随着革命战争

(Revolutionary War)^①的波谷,并在1812年战争^②中达到波峰,然后是19世纪30至40年代萧条前的,一段称为“和睦时期(Era of Good Feeling)”^③的稳定状态时期。就像詹姆斯·舒曼(James Shuman)和大卫·罗斯纳奥(David Rosenau)在他们的著作《康德拉蒂耶夫波(The Kondratieff Wave)》中写到的那样,第二个和第三个循环也是以惊人相似的方式在经济和社会中展开,其中第二个稳定状态伴随着美国内战^④后的“重建(Reconstruction)”时期,而第三个则是指第一次世界大战后的“咆哮的二十年代(Roaring Twenties)”。这些稳定状态支撑了表现良好的股票市场,尤其是本世纪20年代的稳定时期。那时咆哮的股票市场最终被崩盘、大萧条(Great Depression)^⑤和直至1942年的通货膨胀所取代。

在我们解释康德拉蒂耶夫循环的时候,我们已经到达了另一个稳定状态,它包括一个波谷战争(第二次世界大战)、一个波峰战争(越南战争)和一次大衰退(1974至1975年)。这个稳定状态应当再次伴随着相对繁荣的时期以及强劲的股票牛市。根据对这个循环的知识,美国经济应在本世纪80年代中期崩溃,然后是三至四年的严重萧条,以及发展到2000年波谷年的长期通货紧缩。这个情况与我们的预测完全一致,而且与我们的第五个循环浪的上涨以及下一个大循环浪的下跌相应,正如我们在第五章中讨论的并将在最后一章中进一步概括的那样。

①1775-1781, 美国独立战争——译者。

②美国为了争夺加拿大南部的土地而同英国进行的战争。最终以二国于1814年12月24日在比利时北部城市根特签定的《根特合约》而告终——译者。

③1815-1824, 美国国家主义盛行的年代——译者。

④1861-1865, 美国南北战争——译者。

⑤1929年末至20世纪40年代初, 现代工业史上最糟糕、最持久的经济崩溃——译者。

循 环

近些年,股票市场的“循环”分析法变得相当流行,因为投资者要寻找一种方法可以帮助他们应付振荡的横盘趋势。这种方法功效强大,而且在一个计谋老道的分析师手中能成为一种出色的市场分析方法。不过,按照我们的观点,尽管它可以像其他许多技术分析方法那样从股票市场获利,但是“循环”法并未反应市场行进背后的法则的真正实质。

不幸的是,就像艾略特波浪理论与道氏理论的结合,以及其他二种相关的方法曾繁殖出了大批坚持“所有牛市都有三条腿”论点的群众一样,各种循环理论使许多分析人士和投资者对“四年循环”的观点深信不疑。有些解释看起来是合理的。首先,任何循环的存在并不意味着在下半个循环里创新高是不可能的。因为循环的永远是从最低点量至最低点,而无论这期间的市场行为如何,其次,尽管战后时期(大约是三十年)的四年循环已经显而易见,但是战前它存在的证据是无序而不规则的,这揭示了在任何时候,历史会允许循环随时紧缩、扩张、转变或消失。

对于那些已经用循环分析方法找到成功的人,我们认为在预测循环长度的变化中,波浪理论可以作为一种相当有效的工具,因为循环长度时长时短,事先的警告通常极少甚至没有。例如,注意四年循环在目前大循环浪的子浪 II、III 和 IV 中的大部分时候都十分明显,但在子浪 I——1932 至 1937 年的牛市,及以前的时期,就显得杂乱无序了。如果我们记得,一个五浪牛市中的两个较短的浪往往非常相似的话,那么我们可以推断,比起这个序列中的其他浪,目前的循环浪 V 应该更与浪 I 雷同(1932 至 1937 年),因

为从 1942 至 1966 年的浪 III 是延长浪,而且将与另外两个驱动浪不同。所以,目前的浪 V 应当是一个循环长度较短、结构更简单的浪,而且还会使通常的四年循环紧缩至三年半。换言之,在各种波浪中,循环可能向时间恒定性发展。但是,当下一个波浪开始时,分析人员应当警惕周期的变化。既然我们相信循环理论家基于四年和九年循环所做出的 1978 和 1979 年大崩盘不会发生,那么我们想引用查尔斯·J·柯林斯撰写的《艾略特的波浪理论——一份再次评价(Elliott's Wave Principle——A Reappraisal)》中的话,这本书于 1954 年由博尔顿,特伦布雷公司(Bolton, Tremblay & Co.)出版:

在循环理论家中,只有艾略特(尽管他卒于 1947 年,而其他的理论家还在世)提供了与战后时期(至少到现在为止)的实际情况相符合的循环理论基本情况。

根据各种正统的循环方法,1951 至 1953 年应该在证券和商品市场中产生某种灾难,因为萧条正好在这个时期的中心。这个模式没有像预料的那样奏效很可能是一件好事,因为自由世界是否能从例入时刻表的,几乎同 1929 至 1932 年的下跌一样有摧毁力的下跌中幸存下来还很值得怀疑。

按我们的观点,分析人士可以在其验证固定循环的努力中无止境地前进,取得各种无足轻重的结果。波浪理论揭示出,市场反映出更多螺线的而不是圆的特征,以及更多自然的而不是机械的特征。

消 息

尽管大多数金融新闻的作者都按当前的各种事件解释市场活动,但很少存在任何有价值的联系。市场上的大多数日子里都充斥着过剩的利多消息和利空消息,人们通常筛选这些消息,以找到对市场运动看似合乎情理的解释。在《自然法则》中,艾略特是这样评论消息的价值的:

充其量,消息是对已经作用了一段时间的力量的迟缓认识,它只会使那些对趋势毫无意识的人大吃一惊。经验丰富、事业有成的交易者早就认识到,凭任何人的能力来研判任何有关股票市场的单一消息的价值是毫无作用的。没有哪个单一的新闻或一系列新事物,能成为任何持续趋势的内在成因。实际上,在很长一段时间里,相同的事件会有大相径庭的影响,因为趋势的环境已不可同日而语。对道琼斯工业股平均指数四十五年的初略研究可以证明这个观点。

在那个时期,国王遇刺^①、战争、战争谣传、繁荣、恐慌、倒闭、新时代(New Era)、新政(New Deal)^②、“摧毁托拉斯(Trust Busting)”^③,以及各种有历史意义的和情

① 1914年6月,弗兰兹·斐迪南大公在萨拉热窝遇刺;1934年10月,巴尔都南斯拉夫国王亚历山大在法国马赛遇刺——译者。

② 美国总统弗兰克林·罗斯福(Franklin D. Roosevelt)在和平时期的——项国内计划,尤其是1933至1938年的消除大萧条的影响的革新手段——译者。

③ 美国总统希奥多·罗斯福(Theodore Roosevelt)的“摧毁托拉斯”计划——译者。

绪化的事件接连出现。然而,所有的牛市都以同样的方式运动,而所有的熊市也表现出相似的特征,这些特征可以控制并衡量市场对任何消息以及总体上市场趋势分量的长度和比例的反映。我们可以评价并利用这些特性来预测市场的未来活动,而无论消息如何。

有时会发生完全意想不到的事件,如地震。然而,不管吃惊的程度如何,看起来可以安全地得出结论:任何这种新事物会很快结束,而且不会逆转事件发生以前的既定的市场趋势。那些将消息当作市场趋势成因的人,也许会在赌赛马中更加走运,而不是凭他们的能力来正确揣度重大消息的意义。所以,“看清森林”的唯一途径是站在环绕的树木上面。

艾略特认为,不是消息,而是其他什么东西形成了市场中清晰的模式。总的来说,需要着重分析的问题不是消息本身,而是市场将或看上去将消息至于何等重要的地位。在乐观主义不断上升的时期,市场对一则消息的明显反应常常与市场处于下跌趋势时的不同。在历史价格走势图上,标示艾略特波浪行进很简单,但从有记录的股票市场活动中找出战争这种戏剧性的人类活动却是不可能的。所以,与消息有关的市场心理有时是有用的,特别是当市场的反应与人们“通常”期望的相反的时候。

我们的研究表明,消息不仅落后于市场,而且遵循完全相同的行进方式。在牛市的浪1和浪2期间,报纸头版报道的是会引起恐惧和忧郁的消息。基本面通常看上去糟糕透顶,因为市场新一轮升势的浪2还要考验底部。令人鼓舞的基本面在浪3期间再次出现,并在浪4的初始阶段暂时达到顶峰。它们在浪5期间又开始分化,而且就像浪5的技术面,不再如浪3时的礼物那样使人印象深刻

(见第三章的“波浪个性”)。在市场的顶峰,基本面仍然一片光明甚至更好,但市场对此无动于衷,转而下跌。调整明显开始以后,不利的基本面开始再次兴起。消息,或“基本面”,因此被一二个波浪从市场中抵消。这种事件的同步行进,是人类事物中统一的信号,而且印证了作为人类经验组成部分的波浪理论。

在解释时间差的努力中,技术分析人士认为市场“不理睬未来”,也就是市场实际上事先正确揣度了社会条件的变化。这个理论原本是有诱惑力的,因为在先前的经济发展甚至社会政治事件中,市场好像感觉到了它们发生之前的变化。然而,投资者是有洞察力的这种观点实在是有些异想天开。几乎可以肯定,实际上人们的情绪状态和情绪趋势,就像市场指数反映出的那样,导致他们以最终影响经济统计和政治活动的方式行为,即,制造“消息”。因此,总结我们的观点可以得出:就预测目的来说,市场就是消息。

随机行走理论

在学术界,统计学家已经建立了随机行走理论。这个理论认为,各种股票价格随机运动,而不是按照可预测的行为模式运动。根据这个理论,股票市场分析毫无意义,因为研究趋势、模式、或个别证券的内在强弱徒劳无获。业余人士,无论在他们的领域内多么成功,常常发现很难理解陌生古怪、“不合情理”、反复无常,以及看似随机的市场运动方式。学者是有头脑的人,为了辩解他们对预测市场行为的无能,他们中的有些人就断言这种预测是根本不可能的。许多的事实驳斥了这种论断,而且并非所有的事实都是抽象的。例如,仅仅是那些每年要做出成百上千个甚至成千上万个交易决定的成功职业交易者的存在,就像那些努力在职业生涯中创造

辉煌业绩的投资组合经理和分析人士的存在那样，直截了当地否定了随机行走的观点。从统计上讲，这些表现证明激发市场行进的力量并非随机的或纯属巧合的。市场有其本性，而且有些人注意到了这种本性并取得了成功。一个每周做出几十个决定，而且每周都赚钱的短线交易者，已经达到了比（在一个随机世界中）连续掷五十次硬币而且每次落地时都是“头像”朝上的更小的概率。大卫·伯嘉米尼在他的著作《数学》中写到：

掷硬币是概率论中人人都尝试过的练习。要头像还是要徽章是一种公平的赌博，因为每种结果的概率均是一半。谁都不能指望在二次投掷中就有一次是头像朝上，但是投掷次数一多，结果就趋向平均。要想连续五十次都是头像朝上，就是让一百万个人每分钟投掷十次硬币，每周四十个小时，这样每九个世纪就会出现一次这种情况。

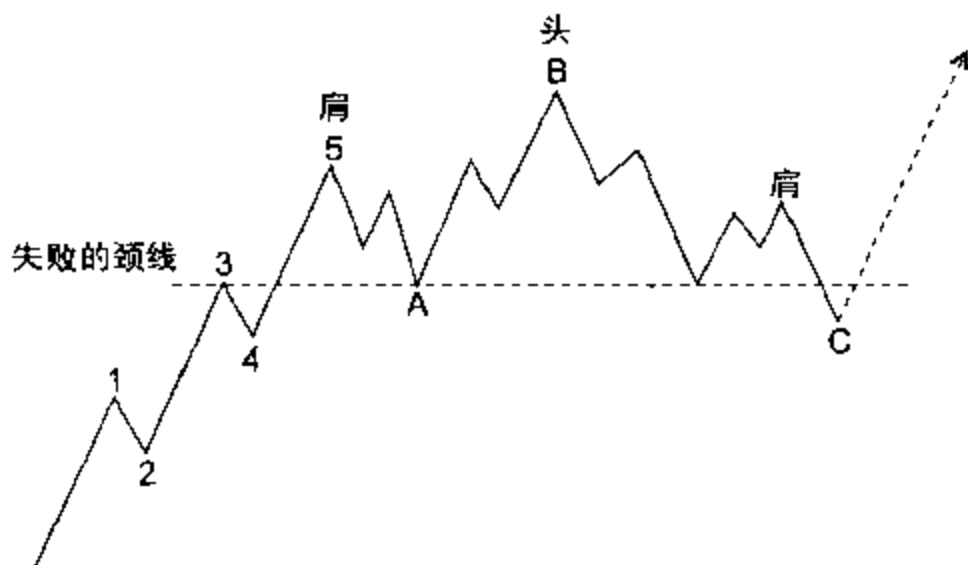
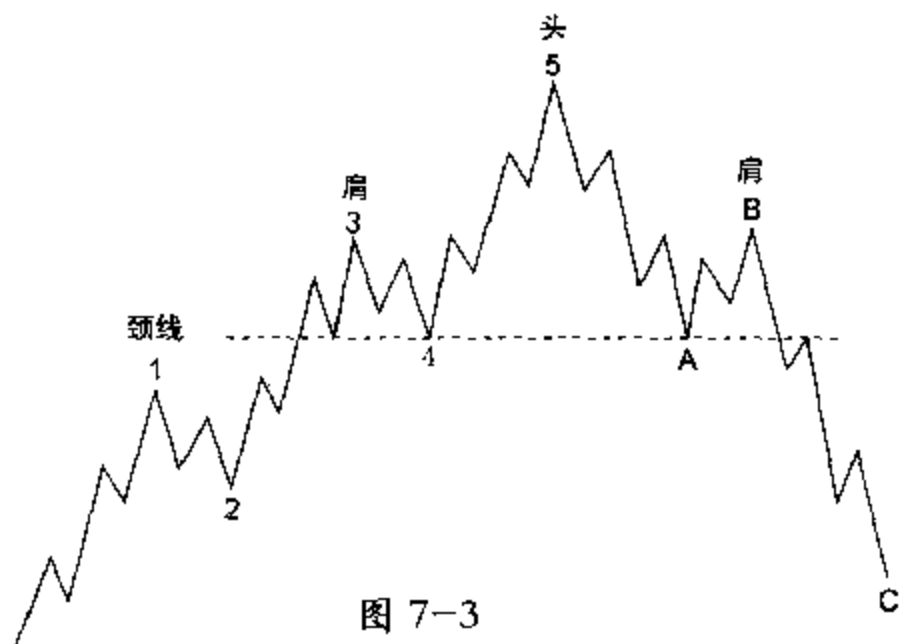
随机行走理论是如何脱离实际的例证是 NYSE 从 1978 年 3 月 1 日 740 点的最低点开始的八十九个交易日的走势图，如图 2-16 以及对它的讨论。就像在那里证明的以及图 5-5 的大循环浪走势那样，NYSE 的活动并非没有韵律和原因地创造了一种凌乱无形的走势。时复一时，日复一日，年复一年，DJIA 的价格变化创造着一连串的波浪，这些波浪可以分解并进一步细分成与艾略特在四十年前总结出的基本原则相适应的模式。因此，就像本书的读者可以看到的那样，艾略特波浪理论在每个回合都对随机行走理论提出挑战。

技术分析

艾略特波浪理论不仅能支持走势图分析的有效性,而且可以帮助技术分析人员判断哪个结构更有实际意义。因为,正如波浪理论那样,技术分析(正如罗伯特·D·爱德华兹(Robert D. Edwards)和约翰·玛吉(John Magee)在他们的著作《股票趋势技术分析(Technical Analysis of Stock Trends)》中说的那样)通常把“三角形”的构成作为一种趋势内的(Intra-trend)现象。“楔形”的概念同艾略特的倾斜三角形的一样,并有相同的含义。旗型(Flag)和长条旗型(Pennant)是锯齿形调整浪和三角形调整浪。“矩形”通常是双重三浪或三重三浪。双头(Double Tops)通常是平台形调整浪引起的,而双底(Double Bottoms)则归因于衰竭的第五浪。

著名的“头肩顶”(Head and Shoulders)模式可以用一种普通的艾略特顶来识别(见图7-3),而一个“不能奏效”的头肩顶模式可能包含艾略特理论中的扩散平台形调整浪(见图7-4)。注意,在二个模式中,常常伴随头肩顶结构的成交量萎缩,是一种与波浪理论完全兼容的特征。在图7-3中,当波浪属于中浪级或更小的浪级时,浪3的成交量最大,浪5的则小一些,而浪B的更小。在图7-4中,推动浪的成交量最大,浪B的则小一些,而浪C的第四浪的成交量最小。

在两种方法中,趋势线和趋势通道的运用非常相似。支撑和阻力现象在普通的波浪行进和熊市的极限(第四浪的密集成交区域(Congestion)是对后来下跌的支撑)中显而易见。大成交量和价格波动(缺口)是“突破”的明显特征,这种突破通常与第三浪同时发生,正如在第二章中讨论的那样,第三浪的个性与之相应。



尽管有这种兼容性,但是我们在使用波浪理论数年后发现,将经典的技术分析应用于股票市场平均指数给我们的感觉是,我们是在现代技术时代约束自己使用石器。

那些被称为“指标(Indicator)”的技术分析工具,常常在判定和印证市场的动量状态或通常伴随每种类型波浪的心理背景中极为有用。各种投资者的心理指标,如那些跟踪卖空、期权交易和市

场观点民意测验的指标,在 C 浪、第二浪和第五浪的终点达到最高水平。而各种动量指标揭示了第五浪以及扩散平台形调整浪中的 B 浪中的逐渐衰退的市场力量(也就是价格变化的速度,广泛性以及较小浪级中的成交量),创造了“动量背离”。既然一个独立技术指标的效用会因为市场机器的变化而变化或消失,我们极力建议将它们用来协助正确计数艾略特波浪,而不是完全依靠它们,以致于忽略了明显预示的波浪计数。实际上,波浪理论中的指导方针,有时已经说明了一种使暂时的交替变化或某些市场技术指标的无能变得可以预测的市场环境。

“经济分析”手段

用利率趋势、典型的战后商业循环行为、通货膨胀率和其他标准来预测经济的变化,从而预测股票市场,是当前在机构基金经理和顾问中最流行的方法。我们认为,不听信市场本身而预测市场的努力,注定是要失败的。按说,市场是经济最可靠的预测者,而反过来并非如此。而且,用历史观点来看,我们强烈地感觉到,尽管各种经济条件在一段时期内可以通过某种途径与股票市场相联系,但这些关系似乎不宣而变。例如,有时经济衰退从熊市的起点开始,而有时它们直到熊市的终点才出现。另一个不断变化的关系是通货膨胀和通货紧缩的显现,它们中的每一个在某些情况下对股票市场来说是助涨的,而在其他情况下又是助跌的。相似地,资金紧张的忧虑使许多基金经理从 1978 至今不敢入市,就像同样的忧虑使他们在 1962 年的暴跌期间不断投资一样。利率不断下调常常伴随着牛市,但也伴随着非常糟糕的市场下跌,如 1929 至 1932 年的那次下跌。

当艾略特认为波浪理论是人类努力的所有领域，甚至是专利申请频率的证明时，已故的汉密尔顿·博尔顿特别指出，波浪理论在传达回溯至1919年的货币趋势的变化中非常有用。沃特·E·怀特在他的著作《股票市场中的艾略特波浪 (Elliott Waves in the Stock Market)》中也发现，波浪分析在解释货币数值的趋势中非常有用，正像这段节录指出的那样：

最近几年，通货膨胀率已经是对股票市场指数非常重要的影响，如果绘制消费者价格指数(从一年前开始)的百分比变化，那么1965年至1974年后期的通货膨胀率就表现为一个1-2-3-4-5的艾略特波浪。一个与前一个战后商业循环不同的通货膨胀循环已经从1970年起开始发展，而且未来的循环发展尚未可知。但是，波浪在说明如1974年末期那样的转折点中很有帮助。

在许多不同系列的经济数据中，艾略特波浪理论概念对判定转折点很有助益。例如，怀特说的“趋向于领先股票市场转点”的银行自由准备金净值(Net Free Banking Reserve)^①在1966至1974年的大约八年中实质上是负的。1974年末的五浪下跌的终点意味着一个主要的买入点。

作为验证波浪分析在货币市场(Money Market)^②中的效用，我们出示了图7-5，这是一幅2000年到期的，年利率为8%的美国长期国债价格的波浪计数。即使在这个为期九个月的价格模式中，

① 超额准备金 (Excess Reserve) 与成员银行在美国联邦储备银行借款的差值——译者。

② 买卖短期(一年以下)的政府、公司和金融组织发行的债务证券的市场。货币市场的主要交易品种有：国库券、商业票据、银行承兑票据和可转让定期存单——译者。

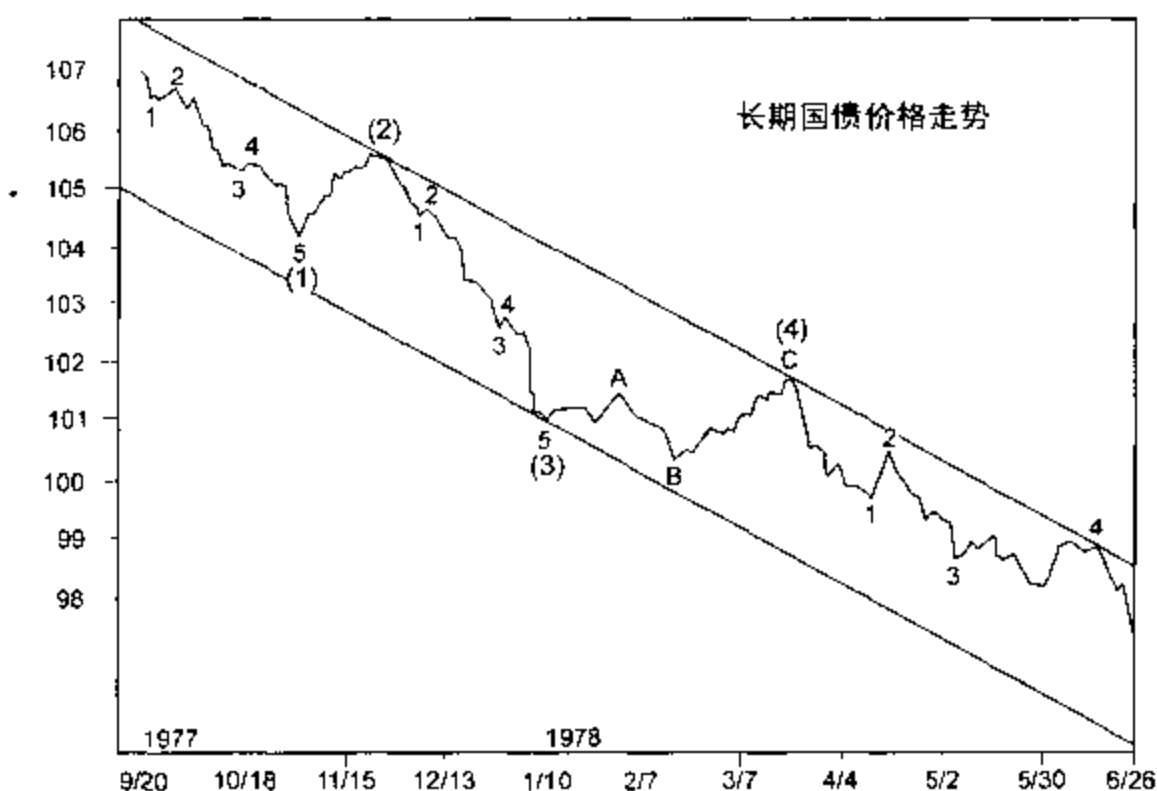


图 7-5

我们也能看到对艾略特行进过程的反映。在这张走势图中,我们有三个交替的例子,因为每个第二浪都与每个第四浪交替,如果一个锯齿形调整浪,那么另一个就是平台形调整浪。上升趋势线包容了所有的反弹。第五浪形成了一个延长浪,这个延长浪本身就处在一个价格通道中。在研判的目前阶段,几乎是一年中的最佳债券市场反弹很快就要出现。

因此,当货币现象以复杂的方式与股票价格相关联时候,我们的经验是,这些价格运动总能创造出一种艾略特波浪模式。显而易见,影响投资者管理他们的投资组合的东西,很可能也在影响银行家、商人和政治家。当各种水平上的力的相互作用数不胜数、相互缠绕的时候,我们很难区分哪个是结果,哪个是成因。作为一种对

大众心灵的反映，艾略特波浪在所有类别的人类行为中扩展它们的影响。

外生的力量

外生的力量可能正在触发各种人类尚未理解的循环和模式，我们并不拒绝接受这种想法。例如，多年来，一些分析人员一直怀疑太阳黑子的出现频率与股票市场指数之间有一种联系，因为电磁辐射的变化会影响人们的群体心理——包括投资者的心理。1965年，查尔斯·J·柯林斯曾发表过一篇题为“一项太阳黑子活动对股票市场影响的调查 (An Inquiry into the Effect of Sunspot Activity on the Stock Market)”的文章。柯林斯说，自1871年起，大熊市通常会在太阳黑子活动超出某个水平的年份之后出现。最近，R·伯尔(R. Burr)博士在他的《生存的蓝图(Blueprint for Survival)》中报告说，他已经发现了地球物理循环与行星电势变化之间的密切联系。几项研究已经指出电离子和宇宙射线在大气中的撞击变化会对人类行为造成一种影响，这种影响可能受月球和行星循环的控制。实际上，一些分析人员曾利用明显影响太阳黑子活动的行星汇聚，成功地预测了股票市场。1970年10月，《斐波纳奇季刊(The Fibonacci Quarterly)》(由美国加州的桑塔·克拉拉大学(Santa Clara University)的斐波纳奇协会(The Fibonacci Association)出版)曾发表过里德硕士(B.A. Read)的一篇文章，他是美国陆军卫星通讯署(U.S. Army Satellite Communications Agency)的一名上尉。这篇题为“太阳系中的斐波纳奇级数”(Fibonacci Series in the Solar System)的论文认为，行星间的距离和周期服从斐波纳奇关系。与斐波纳奇序列数字相关联说明，股票市场行为与

影响地球生命的地球之外的力量之间,可能不只是随机的联系。然而,我们长久以来就赞同社会行为的艾略特波浪模式源自于人类的精神和情绪及其在各种社会环境中导致的行为倾向的假设。如果这些倾向因外生的力量而触发,或受外生的力量约束,那么有人将会证实这种联系。

第八章 艾略特演说

下一个十年

虽然试图做出“不可能的”股票市场长期走势预测相当危险，但如果只是根据波浪理论证明我们用来分析市场位置的方法，那么我们决定冒这个险。这种风险在于，如果我们的想法在今后几年中随股票市场有所变化，我们在本书中的分析仍然维持原样，而这种分析是基于我们在 1978 年 7 月初的知识。我们仅能希望我们的读者不会因为一个相当大胆的预测最终没有奏效，而彻底地拒绝接受波浪理论。有了在开头叙述的保留意见，现在我们直接进行我们的分析。

按艾略特的说法，从 1932 年开始的大循环浪级的牛市已经在运行之中。目前市场处在一个循环浪级的牛市阶段，这个牛市将由五个大浪级的波浪组成，而其中的两个很可能已经结束。从这个长期走势图中已经可以得出几个结论。首先，至少在未来几年中，很可能是在 80 年代早期或中期以前，股票指数不应发展成类似 1969 至 1970 年或 1973 至 1974 年那样的熊市。其次，“次级公司”

股应当是整个循环浪 V 期间的领涨股,(但比它们在循环浪 III 中的程度低)。最后,也许是最重要的,这个循环浪不应发展成 1942 至 1966 年类型的稳定的、持续的牛市,因为在任何级数的波浪结构中,通常只有一个波浪发展成为延长浪。所以,既然 1942 至 1966 年的走势是延长浪,那么目前的循环浪级牛市就应该像 1932 至 1937 年和 1921 至 1929 年的市场那样,有一种更简单的波浪结构及更短的持续时间。

由于 DJIA 的下跌趋势持续至今,普遍存在的悲观情绪已经产生了几种歪曲了的“艾略特”波浪研判,认为会从仅仅是大浪级的第二浪调整开始,出现一场毁灭性的跌势。通过歪曲艾略特的理论,有人竟然已经预测出在不久的将来,DJIA 会跌破 200 点。对于这样的分析,我们只能引用汉密尔顿·博尔顿在《银行信用分析家》1958 年的“艾略特波浪副刊”的第 12 页上说过的话:

无论市场何时进入熊市阶段,我们总会发现认为“艾略特理论”能够被研判来证明低得多的价格的合理性。尽管可以用相当大的自由度来解释“艾略特理论”,但是我们仍不能完全脱离它的主旨。换言之,就像在业余选手对职业选手的曲棍球赛上,你可以改动一些规则,但必须坚守基本的规则,否则你就是处在创造一种新游戏的危险之中。

正如我们看到的,可以接受的最空的研判是,循环浪 IV 还没有结束,而且最后一浪的下跌仍在进行之中。即使考虑这种情况,DJIA 最低点的最大期望值是 520 点,也就是 1962 年浪④的最低点。然而,根据我们在图 5-5 中构造的趋势通道,我们判断出现这种情况的可能性极小。

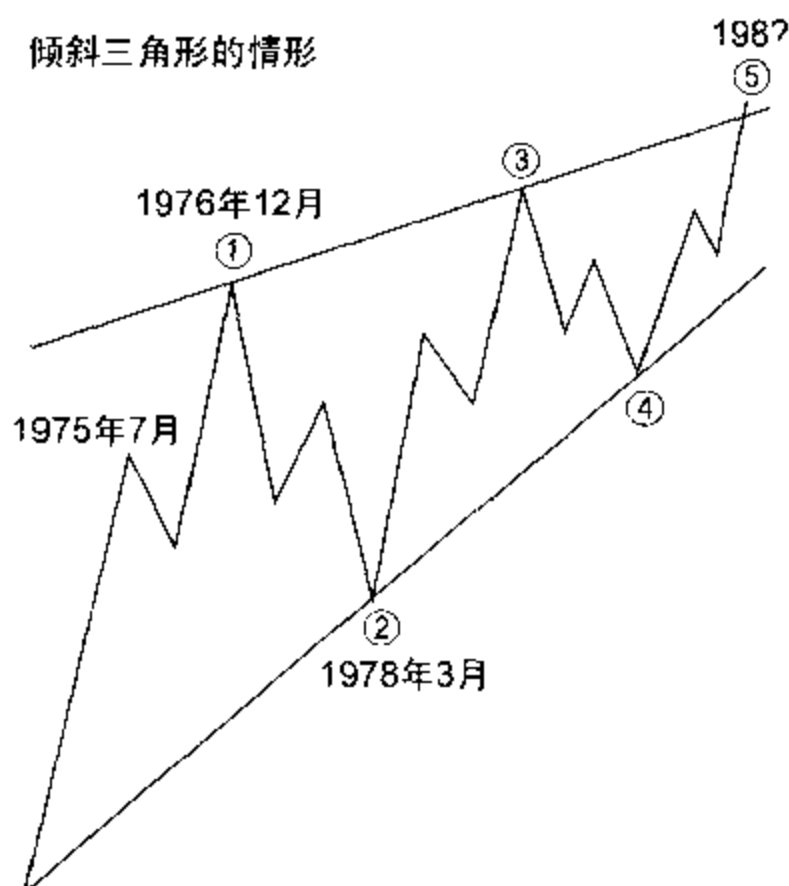


图 8-1

基本上,两种可能的研判都展示了出来。某种证据表明,乱窜型的摆动和持续介入的跌势可能会形成一个巨大的倾斜三角形结构(见图 8-1)。既然 1975 年 10 月的最低点 784.16 点已经在 1978 年 1 月被击破,而随后出现的可能是一个三浪的大浪级涨势,那么这种倾斜三角形看起来是一种相当可行的循环浪级的牛市走势,因为在一个倾斜三角形驱动浪中,每个作用浪都由三个浪而不是五个浪构成。仅当从 1974 年 12 月开始的循环浪是大循环浪中的第五浪,那么一个巨大的倾斜三角形可能正在形成。既然倾斜三角形实质上是一种弱势结构,那么如果真的出现这种情况,我们的极限上升目标可能要降到 1700 点的区域。时至今日,DJIA 相比市场的其他指数糟糕至极的表现,看上去支持这种论点。

如果浪②是扩散平台形调整浪

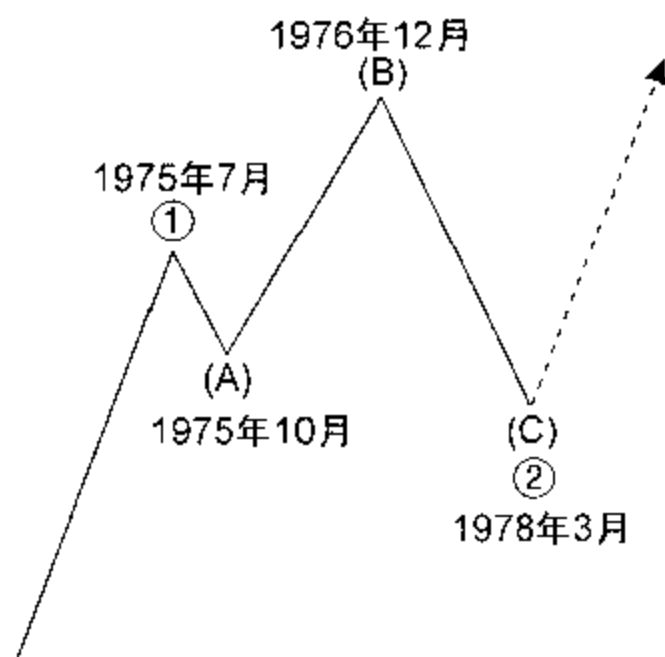


图 8-2

对倾斜三角形最可信的替代情形是，从 1975 年 7 月至 1978 年 3 月的所有市场活动，是一个与 1959 至 1962 年的市场模式相似的，巨大的 A-B-C 扩散平台形调整浪。这种研判如图 8-2 所示，它预示着一波非常强劲的上冲行情。如果这种研判是正确的，那么我们的目标价位应当能够轻易到达。

我们对道指的价格推断出自于这样的原则，即一个五浪序列中的两个推动浪，尤其当第三浪是延长浪的时候，倾向等长。对于目前的循环浪——与 1932 至 1937 年的浪 1 半对数（百分比）等长，可将市场正统的最高点推向 2860 点左右（如果正好是 371.6% 的涨幅，那么是 2724 点），这是一个相当合理的目标位，因为趋势线的投射说明最高点出现在 2500 点至 3000 点的区域。对于那些认为这些数字高得离谱的人，检验一下历史可以证明市场中这样的百分比运动并非不同寻常。

这是一个有趣的比较，就像道指在 20 年代的大牛市——上一个第五循环浪——以前，在 100 点的价位下“工作”了九年那样，道

指现在已经在 1000 点的价位以下工作了十三年。而且,正如根据艾略特的研判 1928 年道指的正统最高点是 296 点那样,下一个最高点估计也会出现在同样的相对价位上,尽管一个扩散平台形调整可能暂时将平均指数带至更高的位置。我们预计终点可能接近于大循环浪级通道的上边界线。如果那时出现翻越走势,那么随后出现的调整可能令人窒息地迅速。

如果图 8-2 对目前市场状态的研判是正确的,那么 1974 至 1987 年的市场行进可能就是将颠倒的 1929 至 1937 年的走势接在最近 1978 年 3 月的最低点 740 点上,就像我们在图 8-3 中表示的那样。这幅图只是这种方案的轮廓,但它确实提供了第五浪延长的五个大浪。交替原则同样得到满足,因为浪②是平台形调整浪,而浪④是锯齿形调整浪。值得注意的是,预计在 1986 年出现的反弹会在 740 点的虚线位置停止,这个价位的重要性已经确立(见第四章)。既然 1932 至 1937 年的循环浪级的牛市持续了五年,所以把它加在目前三年牛市后的价位上,就得出当前循环浪的持续时间是八年(浪 I 持续时间的 1.618 倍)。

为了支持我们有关时间因素的论断,让我们首先检验一下从 1928 至 1929 年开始的一些主要的市场转点中的斐波纳奇时间序列。

斐波纳奇时刻表

反转点	时间周期	最高点?	最低点?
1928-1929	55	1983-1984	1987
1932	55		1987
1949	34	1983	
1953	34		1987
1962	21	1983	
1966	21		1987
1970	13	1983	
1974	13		1987
1974	8	1982	
1979	8		1987

第四章中的反过来的斐波纳奇时间表指出了相同的市场转折年。

上述的公式仅与时间相关，而且在单独考虑时提出了这样的问题：1982 至 1984 年是否会出现头部或底部，以及 1987 年是否会出现头部或底部。但是，联系以前的市场结构，谁都可以看出 1982 至 1984 年的这段时期会出现一个主要的头部区域，以及 1987 年会出现一个主要的底部区域。既然，第三浪是一个延长浪，那么第一浪和第五浪将是这个大循环浪中最短的浪，既然浪 I 持续了五年之久，一个斐波纳奇数字，那么浪 V 很可能有八年长，下一个斐波纳奇数字，并持续至 1982 年末。既然浪 I 和浪 II 都持续了五年，那么如果浪 IV 和浪 V 都持续八年，就会形成某种在波浪结构中经常出现的对称。再者，浪 I、II、IV 和 V 持续时间的总和，将几乎等同于第三浪延长的持续时间。

另一个推断 1982 至 1984 年的区域很可能是目前大循环浪 V 的终点的证据纯粹是算术上的。在包含目前大循环浪价格活动的趋势通道内的上升行情，应当在 1983 年左右到达通道的上平行线，也就是大约 2860 点的目标价位。

我们还可以从图 4-17 的贝纳-斐波纳奇循环图中获得某些额外的观点，我们已经证明贝纳-斐波纳奇循环可以用来相当成功地预测 1964 至 1974 年的股票市场的总体走势。至少眼下，贝纳理论可以支持我们对未来的推断，因为此时它明确指出了 1983 年的最高点和 1987 年的很深的最低点。但是，尽管我们期待做出的预测在下一个十年站得住脚——就像其他所有循环公式那样，但这个循环公式很可能在下一个大循环浪的跌势中失效。

甚至我们曾在第七章中讨论的由尼古拉·康德拉蒂耶夫发现的五十四年经济循环，也说明与 1933 年大萧条的深渊相距五十四年的 1987 年，很可能处于某种股票市场的底部时期，这尤其是在

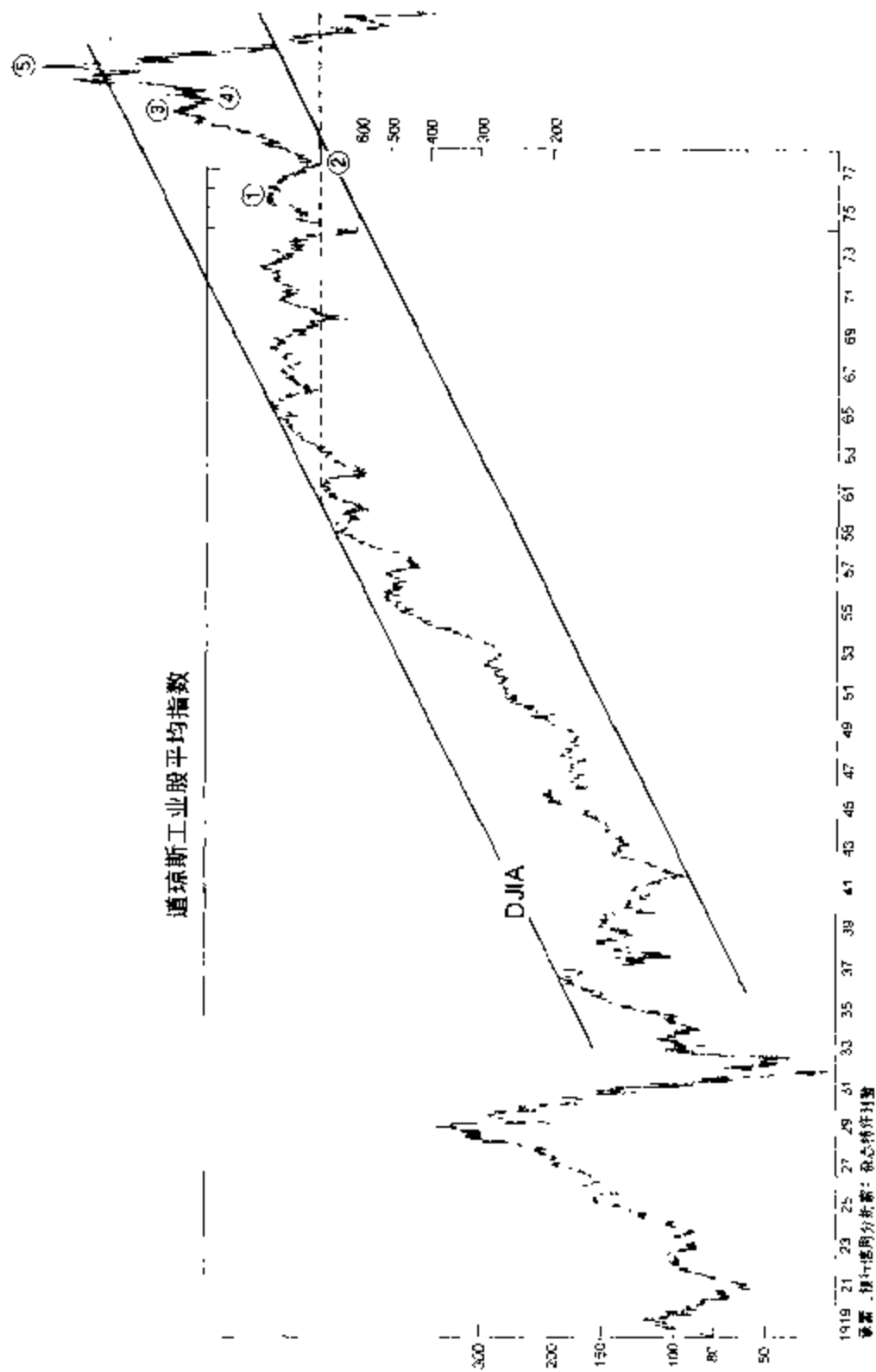


图 8-3

目前的稳定时期导致了足够的乐观情绪,使 1987 年以前的股票市场走势强劲的情况下。大多数循环理论学家认为,目前出现的或在 1979 年出现的是“杀伤浪”,我们对此的一个异议是,普通投资者的心理状态看起来不会对失望的冲击泰然自若。大多数重要的股票市场暴跌都出自于乐观主义盛行、价值高估的时期。目前这种条件绝对不会占上风,因为延续了八年之久的熊市已经教会了今天的投资者小心翼翼、保守谨慎和愤世嫉俗。在市场的头部区域、防守型的投资并非随处可见。

那么,接着会怎样?我们肯定会有另一个像 1929 至 1932 年那样的混沌时期吗?

在 1929 年,因为买气不足,市场结构中发展出了“气囊(Air Pocket)”¹,指数骤降。一旦情绪的狂潮占支配地位,那么金融界领袖们竭尽全力也不可能阻止市场的恐慌。在过去的二百年里,这种性质的形势发生以后,通常会接着在经济和市场中出现三四年的混沌环境。在过去的五十年里,我们再也没有看到过 1929 年时的形势,而且当人们希望这样的历史不再重演时,历史会另有选择。

事实上,市场条件的四种基本变化可能是未来某个时候实际市场恐慌的部分基础。第一是机构投资者对市场控制的日益增强,这极大地扩大了个人意志对市场行为的冲击,因为几百万甚至几十亿美元的资金可能处在一个人或一个小型委员会的控制之下。第二是期权市场的诞生,在这个市场中的许多“小人物”会在市场接近顶峰的时候入市。在这种情形下,几十亿美元的帐面价值会在 NYSE 一天的交易中荡然无存。第三,为了申报长期投资收益而将持有期从六个月增至一年,会加剧那些为了纳税目的而坚持只累

1. 俚语,指某个股票的走势极弱——译者。

积长期收益的人的“不能抛售”综合症。最后,美国证券交易委员会(Securities and Exchange Commission, SEC)强制废除 NYSE 中的特定经纪商(Specialist)^①角色,这种将迫使证券业运作一种自营商市场的举措,可能会使一些经纪公司必须为维持流动的市场而持有巨大的股票头寸,但这会在暴跌中带给他们相当大的损失。

恐慌是一个情绪的问题,而不是一个艾略特理论的问题。无论好坏,波浪理论仅仅是警告投资者市场趋势中即将出现的变化。决定在下一个十年中找寻什么,比试图预言明确期望什么更重要。无论我们怎样探寻长远未来的概率,在第五大浪中的第五中浪中的第五小浪从 1974 年的最低点展开以前,我们的研判肯定是试探性的。当“第五浪的第五浪”接近终点的时候,艾略特波浪分析师应当可以确认股票市场中循环浪级牛市的终点。在按照波浪理论的原则分析市场运动时,要牢记数浪永远是重中之重。我们的建议是正确地数浪,而且永远不要在假设的市场走势中盲目行事。除了在这里介绍的证明以外,如果实际的波浪走势告诉我们必须摒弃我们的预测,那么我们会毫不犹豫执行。

然而,如果我们对未来的预测是正确的,那么一旦目前的大循环浪 V 结束,就会出现一轮新的超级大循环浪。这个超级大循环浪的第一阶段会在 1987 年左右结束,并将市场从它的高峰再次调整到 1000 点左右的水平。最终,这个超级大循环浪级熊市的目标位应当在先前大循环浪级的第四浪的区域内,也就是道指 41 点至 381 点之间。但是,除了我们的怀疑之外,考虑到顶峰后立即出现的恐慌,我们当然做不出任何确切的预言。市场在 A 浪期间的确

① 扮演上市股票做市商的角色。一家 NYSE 的会员公司可以被指定为多个股票的特定期经纪商,但是一家公司的普通股票只能委派一个特定期经纪商。——译者

常常强劲有力,但急躁的活动更多地出现在 A-B-C 结构的 C 浪中。但是,查尔斯·J·柯林斯害怕出现最糟糕的情况,他写到:

我的观点是,大循环浪 V 的结束,很可能再次在世界所有金钱游戏中目击一场危机以及过去四十五年中凯恩斯(Keynes)^①式的愚蠢之举^②,而且,因为浪 V 结束了超级大循环浪,所以我们最好在暴风雨过去之前躲避起来。

自然法则

为什么人类不得不总是躲避他自己制造的飓风?安德鲁·迪肯森·怀特^③(Andrew Dickinson White)的著作《法国纸币的通货膨胀(Fiat Money Inflation in France)》深入细致地研究了过去的那个“经验屈服于理论,普通的商业受制于金融的形而上学”的时期。在惊愕中,亨利·赫兹里特(Henry Hazlitt)^④在此书的前言里对人类重复通货膨胀的试验感到迷惑不解:

① 1883-1946, 英国经济学家——译者。

② 凯恩斯曾说过,如果政府能够控制货币和利率,就能防止经济衰退,这给当权者制造通货膨胀找到了学术上的借口——译者。

③ 1832-1918。美国历史学家、教育家和外交家、美国康奈尔大学(Cornell University)的创始人兼首任校长。他的代表作是于1896年出版的二卷本《基督教世界中的科学与神学的冲突史》(A History of the Warfare of Science with Theology in Christendom)——译者。

④ 1894-1993, 美国记者,《华尔街日报》的专栏作家。一生著书颇多,其中最著名的是1946年出版的《经济学速成》(Economics in One Lesson)被译成八国文字——译者。

⑤ 1671-1729, 苏格兰经济学家,他认为金属货币无论从数量和质量上讲都是不可靠的。1716年,劳创办了法国的第一家发行纸币的银行——译者。

也许对其他巨大通货膨胀的研究——约翰·劳(John Law)^⑤对法国 1716 至 1720 年信用的实验;1775 至 1780 年我们自己的大陆货币史;内战时期的美钞;在 1923 年达到顶峰的德国通货膨胀——可能有助于强调这种教训。从这些骇人听闻、反复出现的历史记录中,我们必须再次得出令人沮丧绝望的结论,人类能从历史中学到的唯一一件东西就是人类从历史中一无所获吗?或者我们仍有足够的时间、足够的感觉和足够的勇气,从过去这些可怕的教训中得到指引吗?

我们已经给了这个问题应有的思考并得到这样的结论:很明显,人类时常拒绝接受自然界的其他法则本身就是一种自然法则。如果这种假定是谬误,那么艾略特波浪理论可能永远不会被发现,因为它可能根本不存在。波浪理论存在的部分原因是人类拒绝从历史中汲取教训,因为我们总能指望他误入歧途地相信二加二可以得到,也确实能得到五。他可能误入歧途地相信自然法则并不存在(或更通俗的说,“不适用于这种情况”),要消费的东西不必先得生产出来,借来的东西不必偿还,承诺等同于实质,纸币即是黄金,收益无需成本,只要视而不见或挖苦嘲弄有理由的担忧也会烟消云散。

恐慌是对现实世界突然的,情绪化的群体意识,那些恐慌性的底部开始的最初的向上摆动也是。在这些时候,理性突然在大众群体的心灵中产生印象,即,“事情太离谱了。现实证明目前的价位是不合理的”。因此,理性被忽视的时候,就是群体情绪摆动及其镜子——市场——发展到极限的时候。

在许多自然法则中,在目前的艾略特大循环浪中最被人熟视

无睹是,除了家庭和慈善机构之外,自然环境中的每种生物,要么为它自己的存在提供条件,要么被灭绝。自然中最美的是它的功能多样性,因为每一个生命元素都与其他生命元素紧密相连,它们仅通过供养自己就供养了其他许多生命元素。没有什么活着的东西比人更需要邻居的支持,因为那是他的权利,就像世上没有这种权利一样。每棵树、每朵花、每只鸟、每只兔子,每匹狼都向自然界索取,对自己邻居的努力既不支持也不奢望;这样做会减缓这些邻居的茁壮成长,以及整个自然界的发展。在人类历史上,最伟大的实验是美国的人类自由结构,及其自由企业资本主义所必需的环境。这个概念将人从他人的束缚中解放出来,无论这些人是封建时期的贵族、乡绅、国王、主教、官老爷,还是要求免费面包和广场的贫民。这个实验的多样、豪华和优点已经名垂史册,并成为对一条最伟大的自然法则的纪念,以及千年浪中最后的成就喷发。

美国的缔造者并没有一时兴起地选择世人瞩目的金字塔作为合众国的徽章。他们用宇宙真理的埃及符号表明完美社会的组织,一个建筑于人类本性的知识以及自然法则的效应之上的社会。出于政治上的原因,在过去的一百年里,美国缔造者们的词意遭到了曲解,意图得到了歪曲,结果产生了一种与缔造时完全不同的社会框架。印有合众国徽章的美元的贬值颇具讽刺意义,它折射出社会和政治框架的价值下降。事实上,在写本书时,一美元相对 1913 年联邦储备委员会(Federal Reserve Board)成立时的仅值十二美分。货币贬值实质上总是伴随着文化标准的下降。

我们的朋友理查德·罗素是这样形容这个问题的:

我坚信,如果每个人都能为自己承担起全部责任,那么这世上的麻烦都能迎刃而解(因而地球就像是天堂)。在与 100 个人的谈话中,我找不到五十分之一人能自我

支撑,为他自己的生活承担起责任,做他自己的事,承受他自己的痛苦(而不是嫁祸于人)。同样的放任自流也在金融界里蔓延四溢。今天,人们对万物谋求他们的权利——只要你和我来付账。世上有工作的权利,上大学的权利,幸福的权利,一日三餐的权利。谁能对每个人承诺所有那些权利?我信仰各种自由,除了自由变成放纵和造成伤害的地方。但是美国人混淆了自由与权利。

一百多年前,英国历史学家和政治家托马斯·巴宾顿·麦考利勋爵(Lord Thomas Babington Macaulay)^[1]正确查明了这个问题的根源,我们在此引用部分他在1857年5月23日写给纽约的H·S·兰德尔(H.S. Randall)的信:

我真心地希望你做出正确的判断。但是,我的理智和愿望发生了冲突,而且我不能容忍最坏的事物。显而易见,你们的政府永远不能监禁灾难深重而且心怀不满的大多数人。对你来说,大多数人就是政府,而且拥有总是少数人的富人。在纽约州,当一大群人——他们中没有一个人能在早餐中吃个半饱,或者企盼在晚餐中半饱——选择州议会的时候,这一天就会到来。能否怀疑人们会选择何种州议会?一边是一位政客,鼓吹耐心、尊重既定权利和严格遵守公共信仰。另一边是一位煽动者,叫嚣资本家和高利贷者的专制,并发问为什么在成千上万老实巴交的百姓要求得到生活必需品的时候,必须得到允许才能喝香槟,才能驾驶马车?

[1] 1800—1859——译者。

我认真地领悟到，在某个我已经记述过的灾难性的季节，你会采取防止繁荣倒退的行动；你会像那些必须在一个萧条的年景里挥霍掉所有的谷种，并因此使来年不再萧条，而是有绝对严重饥荒的人那样行动。某个凯撒(Caesar)^①或某个拿破仑(Napoleon)^②会用强硬的手段执政，否则你的共和国会像罗马帝国在五世纪时那样，在二十世纪被野蛮人洗劫一空，遍地荒芜；而差别仅在于，曾掠夺蹂躏罗马帝国的匈奴人(Hun)和汪达尔人(Vandal)^③来自外部，而你们的匈奴人和汪达尔人将按你们的制度，在你们的国家内逐渐形成。

资本(谷种)的功用是产生更多的资本及收入，这能确保后代生活富裕。资本一旦被政治家的开支政策挥霍浪费，就不复存在；人类可以从浆果中提取果酱，但不能把果酱变成浆果。

在本世纪进步的同时，为了满足某些个体和团体对他人产出的要求，人类通过政府部门已经开始脱离他已经创造的东西，这一点变得越来越清楚了。他不仅抵押了他现在的产出，还通过消耗需要几代人积累的资本，抵押了后代的产出。

以一种自然法则中并不存在的权利的名义，人类已经强迫接受了内容空洞，只会消耗的票据，他以指数利率购物、花销和借债，创造了世界历史上最大的债务金字塔，并拒绝承认这些债务最终必须以这种或那种形式偿还。否定雇佣无技能者的最低工资，消灭

① 前100—前44。罗马将军兼政治家，为罗马帝国制度打下了基础。——译者。

② 1769—1821。法国皇帝。历史上最伟大的军事指挥家之一，曾征服了大部分的欧洲——译者。

③ 属日耳曼民族，公元四世纪至五世纪进入高卢、西班牙、北非等地，并曾攻占罗马——译者。

多样性和抹杀创新意识的学校社会化,消耗住房的租赁管制,通过转移支付来进行的敲诈,以及压制市场的繁文缛节,凡此种种都是人类消除经济和社会的自然法则——因此也是自然界的自然法则——的政治企图。类似的结果还有逐渐坍塌的建筑和锈蚀的铁路,无聊且没有受到教育的学生,减少的资本投资,减少的产量,通货膨胀,经济停滞,失业以及四处蔓延的仇恨和动荡。诸如此类的制度化的政策产生了日益加剧的动荡,并把一个由勤勤恳恳的生产者组成的国家,转变成了一个充斥着烦躁的赌徒的私有部分,以及一个充斥着肆无忌惮的掠夺者的公有部分。

当第五浪的第五浪出现之时,我们不必问它为什么已经这样。而且,现实会强加在我们头上。当那些被依附着的生产者消失无踪或消耗殆尽时,依附与他人的人就会失去生命维持系统,人们就不得不再次耐心地学习自然法则。

正像波浪理论指出的那样,人类进步的趋势永远向上。但是,发展的道路不是笔直的直线,而且永远不会如此,除非消除自然法则之一的人类本性。问问任何一位考古学家。他知道。

词 汇 表

交替 (Alternation)

如果浪二是急剧型调整,那么浪四通常就是盘档型调整,反之亦然。

端点 (Apex)

收缩三角形调整浪的二条边界线的交叉点。

调整浪 (Corrective Wave)

与大一级趋势逆向运动的三浪模式,或三浪的联合模式。

终结倾斜三角形 [(Diagonal Triangle (ending))]

包含重叠的楔形模式,仅出现在第五浪或 C 浪的位置。子浪呈 3-3-3-3-3。

引导倾斜三角形 [(Diagonal Triangle (leading))]

包含重叠的楔形模式,仅出现在第一浪或 A 浪的位置。子浪呈 5-3-5-3-5。

双重三浪(Double Three)

二个简单盘档调整模式的联合,表示为 W 和 Y,被一个表示成 X 的调整浪分开。

双锯齿形(Double Zigzag)

二个锯齿形的联合,表示为 W 和 Y,被一个表示成 X 的调整浪分开。

等长(Equality)

在一个五浪序列中,如果浪三是最长的一浪,那么浪五和浪一就倾向价格等长。

扩散平台形(Expanded Flat)

相比前面的推动浪,浪 B 进入新价格区域的调整浪。

失败(Failure)

见衰竭的第五浪。

平台形(Flat)

标示成 A-B-C 的盘档型调整。子浪呈 3-3-5。

推动浪(Impluse Wave)

一个子浪呈 5-3-5-3-5 的五浪模式,而且没有重叠。

驱动浪(Motive Wave)

产生行进的的五浪模式,即,任何的推动浪和倾斜三角形。

不规则平台形 (Irregular Flat)

见扩散平台形

一一二, 一一二 (One-two, one-two)

一个五浪模式中最初的发展, 正好在浪三中心的加速以前。

重叠 (Overlap)

浪四进入浪二的价格区域。推动浪中不允许出现的情况。

前面第四浪 (Previous Fourth Wave)

前面同一级数推动浪中的第四浪。调整模式通常在这个区域结束。

急剧型调整 (Sharp Correction)

任何不包含到达或超过前面推动浪结束位置的调整模式; 与盘档型调整交替。

盘档型调整 (Sideways Correction)

任何包含到达或超过前面推动浪的价格极端的调整模式; 与急剧型调整交替。

第三浪中的第三浪 (Third of a Third)

一个推动浪中最有力的中间部分。

冲击 (Thrust)

三角形调整浪结束后的驱动浪。

三角形 (收缩、上升或下降) [Triangle {contracting, ascending or descending)]

调整模式,子浪是 3-3-3-3-3 并标示为 A-B-C-D-E。作为第四浪、B 浪或 Y 浪出现。模式行进时趋势线汇聚。

三角形(扩散) [Triangle (expanding)]

与其他三角形相同,但模式行进时趋势线发散。

三重三浪 (Triple Three)

三个标示为 W、Y 和 Z 的简单盘档调整模式的联合,每个模式都被一个标示为 X 的调整浪分隔。

三锯齿形 (Triple Zigzag)

三个标示为 W、Y 和 Z 的锯齿形调整浪的联合,每个锯齿形都被一个标示为 X 的调整浪分隔。

衰竭的第五浪 (Truncated Fifth)

一个驱动浪中没有超过第三浪价格极端的第五浪。

锯齿形 (Zigzag)

剧烈调整,标示为 A-B-C。子浪呈 5-3-5。

祝：生活愉快，合家欢乐！！