



艾略特波浪理论 市场行为的关键

（美）小罗伯特 R. 普莱切特（Robert R. Prechter, Jr.）著
阿尔弗雷德 J. 弗罗斯特（Alfred J. Frost）著

机械工业出版社
CHINA MACHINE PRESS



波浪理论是预测趋势的有效工具

艾略特波浪理论

市场行为的关键

【原书第10版】

[美] 小罗伯特 R. 普莱切特（Robert R. Prechter, Jr.）著
阿尔弗雷德 J. 弗罗斯特（Alfred J. Frost）著
陈 鑫·译

ELLIOTT WAVE PRINCIPLE
KEY TO MARKET BEHAVIOR

这是一本解读波浪理论的经典参考书
美国技术分析协会卓越奖得主的重磅力作



机械工业出版社
CHINA MACHINE PRESS

还在督促自己每天进步一点吗？

还在坚持每天阅读的习惯吗？

还在为找不到自己喜欢的书籍烦恼吗？

那～

你愿意与我成为书友吗？



[<index_split_001-A-](#)

[1.html/p>](#)

国内外当下流行书籍

各图书销量排行榜书籍

大量工具书籍

使我们受益终生的书籍

.....

海量电子版、纸质版书籍及音频课程

还有贴心的“学习管家”服务哦！

微信：a17621534506

艾略特波浪理论

-

市场行为的关键

(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

目 录

目 录... 2	
原 序... 3	
第一部分 艾略特理论... 9	
第一章 总的概念... 9	
基本原则... 11	
详细分析... 16	
第二章 波浪构成的指导方针... 31	
交替... 31	
调整浪的深度... 32	
第五浪延长后的市场行为... 33	
波浪等同... 34	
绘制波浪... 34	
价格通道... 35	
翻越... 36	
刻度... 36	
成交量... 37	
“正确的外表”... 38	
波浪个性... 38	
从基础学起... 43	
实际应用... 44	
第三章 波浪理论的历史背景和数学背景... 46	
来自比萨城的里昂纳多·斐波纳奇... 46	
斐波纳奇序列... 47	
黄金比率... 48	
黄金分割... 51	
黄金矩形... 51	
黄金螺线... 53	
ϕ的含义... 53	
股市螺线形发展中的斐波纳奇数学... 55	

波浪理论结构中的斐波纳奇数学...	56
ϕ 与加性增长...	57
第二部分 应用艾略特理论...	58
第四章 比率分析和斐波纳奇时间序列...	59
比率分析...	59
实用的比率分析...	62
波浪的倍数关系...	65
第五章 长期浪和当前的混合体...	71
从黑暗时代开始的千年浪...	73
从1789至今的超级循环浪...	74
从1932年开始的大循环浪...	76
第六章 股票和商品...	78
个股...	79
商 品...	80
黄金...	84
第七章 分析市场的其他方法及其与波浪理论的关系...	87
道氏理论...	87
“康德拉蒂耶夫波”的经济循环...	88
循环...	89
消息...	90
随机行走理论...	91
技术分析...	92
“经济分析”手段...	93
外生的力量...	95
第八章 艾略特演说...	95
下一个十年...	95
自然法则...	99
词汇表...	102

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：阿瑟·皮古(Anhur Pigou)、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二次向上摆动的特征。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；第二次，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二或更多的反向运动。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”，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象一再重演，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波周末。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。

尔斯·J·柯林斯

19

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。

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,以10为底的对数)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

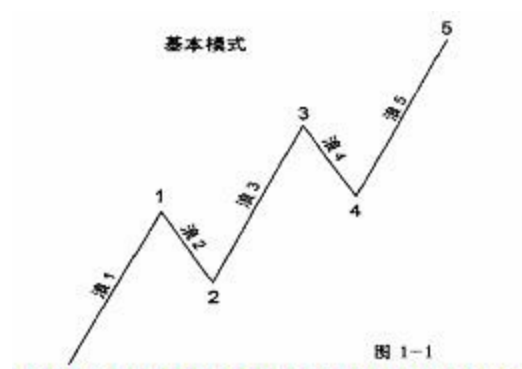
波浪理论认为，每一个市场决定不仅产生于意味深长的信息，同时也产生意味深长的信息。每一笔交易在即刻成为一种结果的同时进入市场组织，并通过向各个投资者传播交易数据，加入到其他投资者行为的原因链中。这种反馈循环受制于人的社会本性，而且既然人有这样一种本性，那么这个过程就产生了各种形态。因为各种形态有重复性，所以它们有预测价值。

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。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。

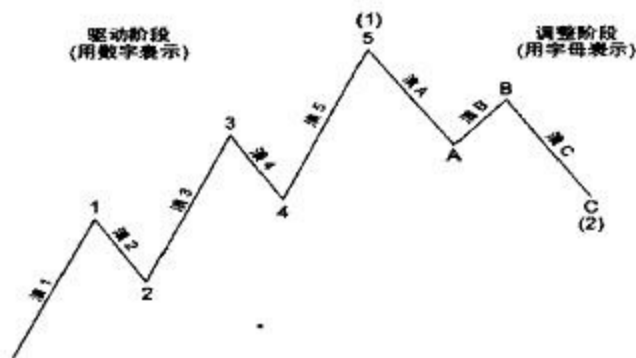
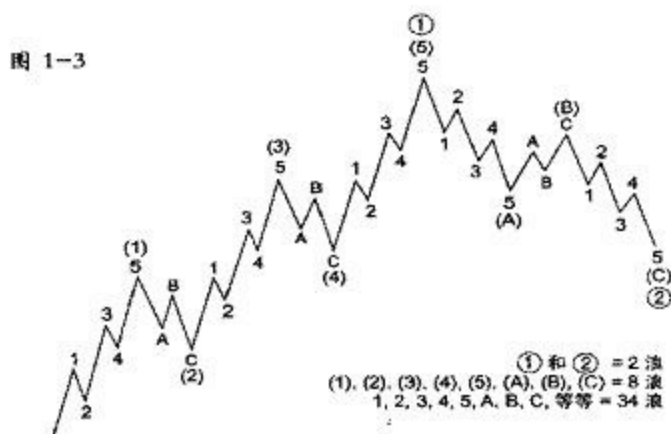


图 1-2

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。



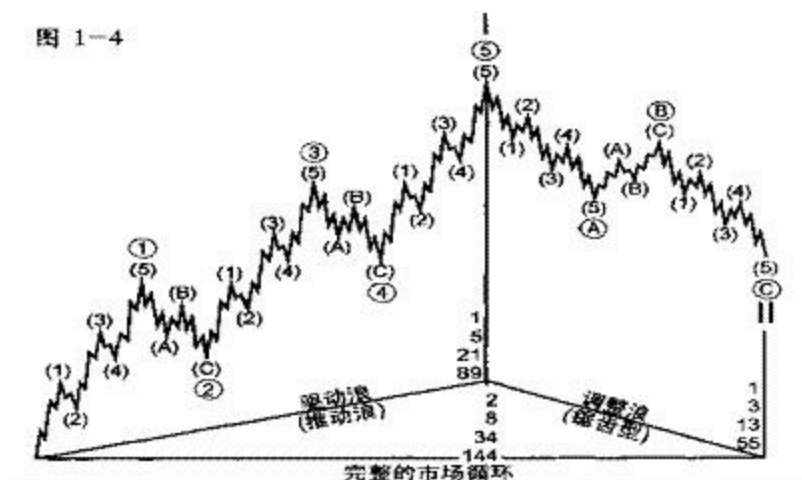
复合结构

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。除了本章后面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。这衅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母和三套小写字母之间交替更换。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，因为它们是在往采用该标准之前绘制的。)

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

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中的人浪⑤中的中浪(3)中的小浪1中的细浪②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——的级数是不大可能的。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。知道一轮人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作用或反作用。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画，那波浪理论就容易应用了。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。这电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10%。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)和倾斜二角形浪(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H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)、变替(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。

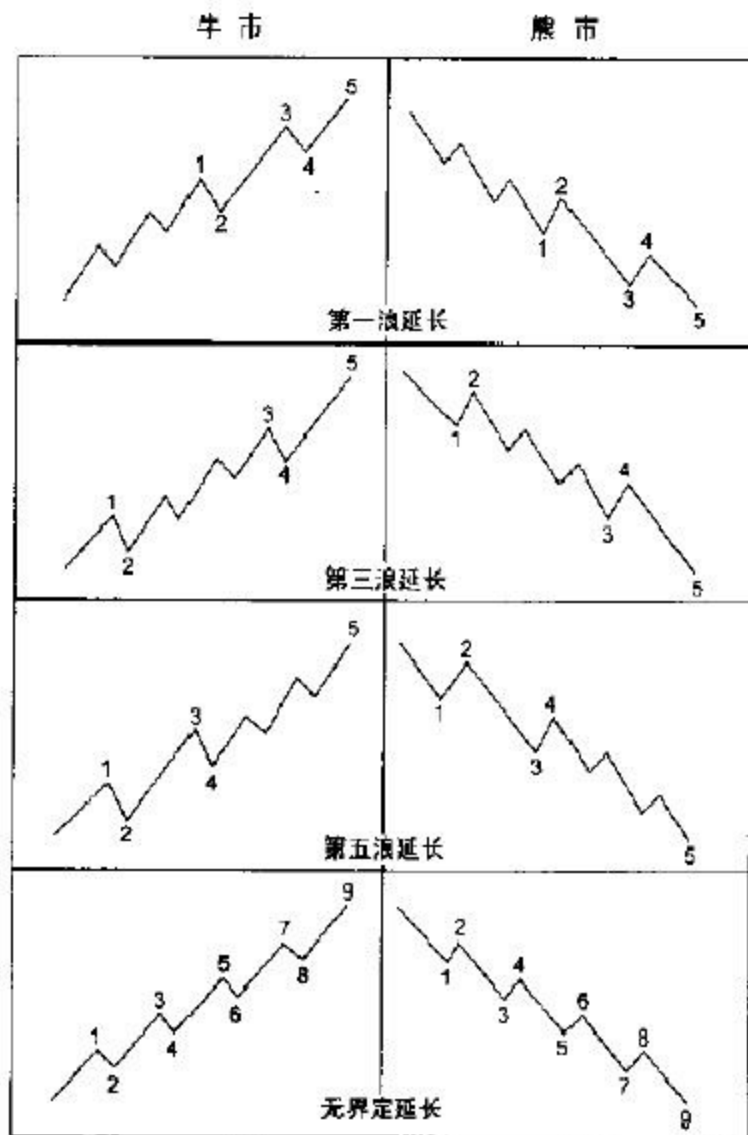


图1—5

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

错误数浪

错误数浪

1 2 3 4 5

正确数浪

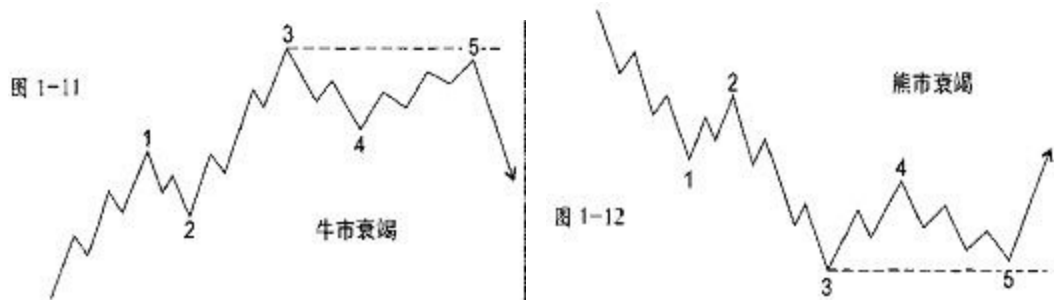
图1—8

第三浪延长 中的 第三浪延长

图 1-9

图 1-10

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二浪之后出现。



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。

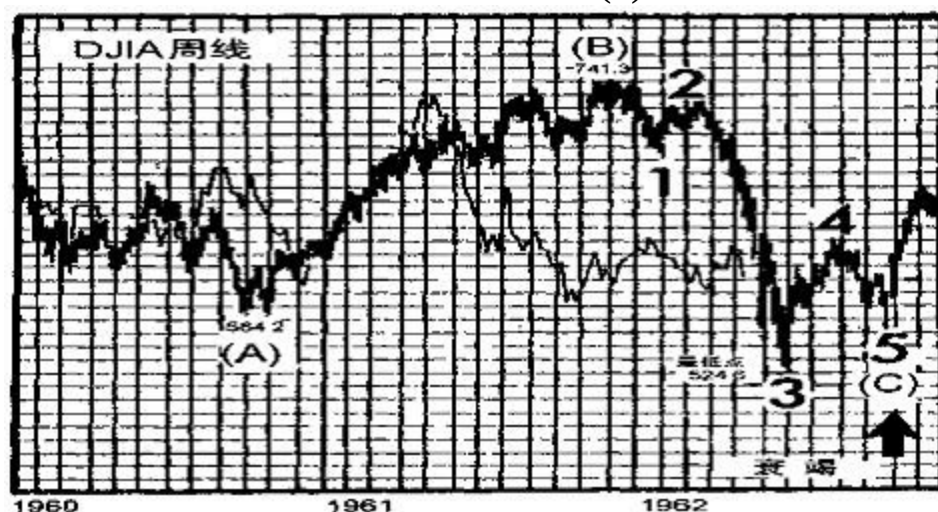


图1—13

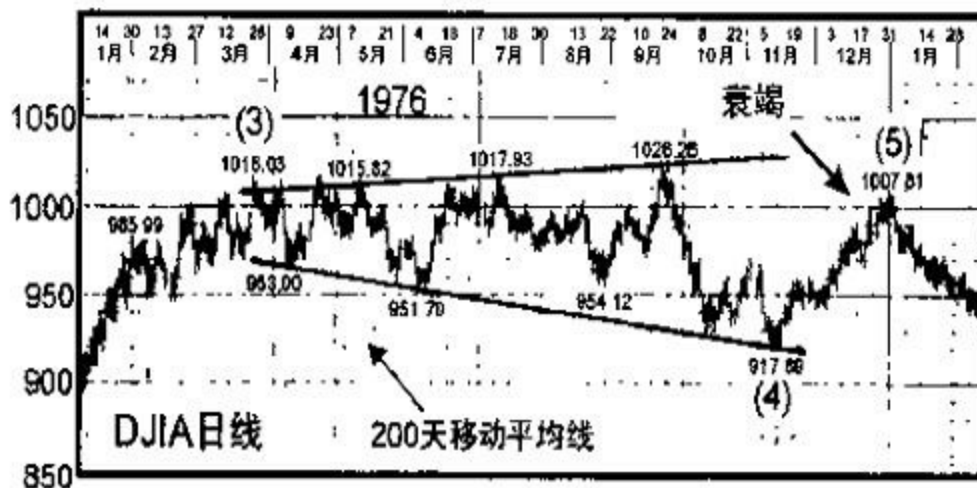


图 1-14

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。

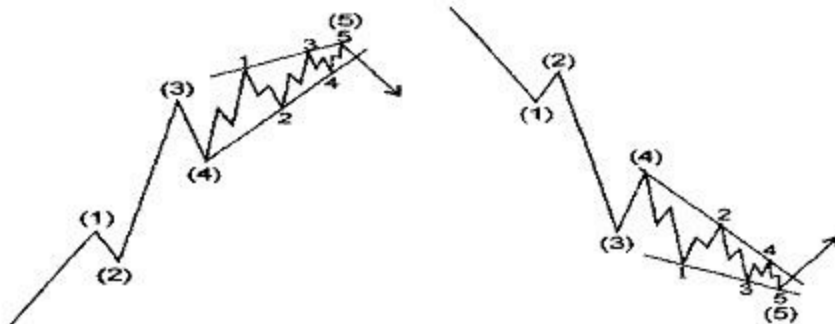


图 1-15

图 1-16

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。

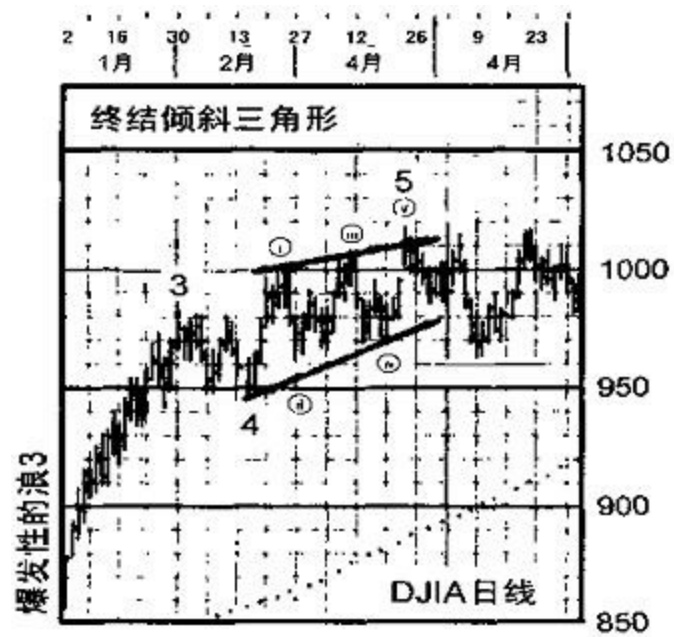


图 1-17



图 1-18

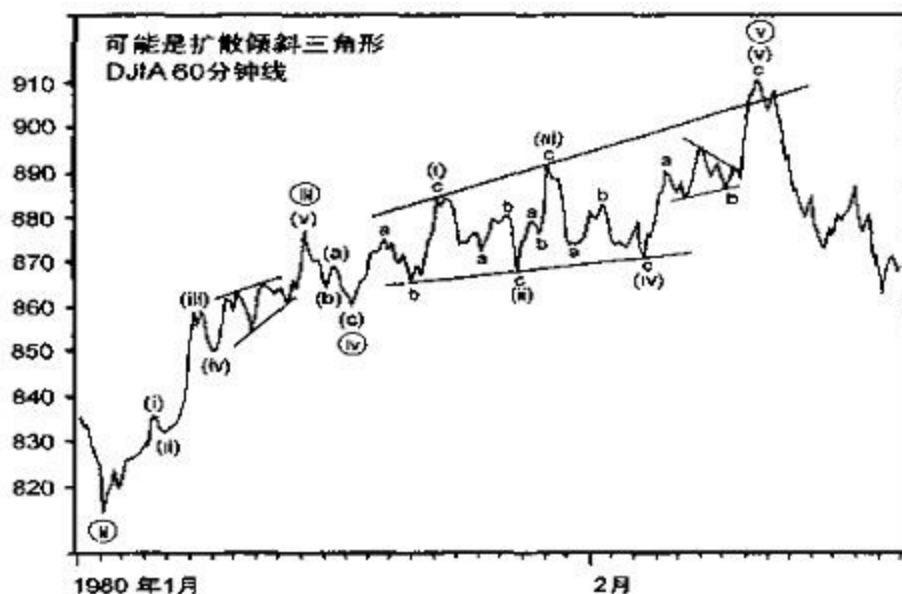


图 1-19

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最相对较大的价格尖点(splke)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F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(Lea出雌Dza印m1)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—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行情“持续”的信息，而终结倾斜三角形中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(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。

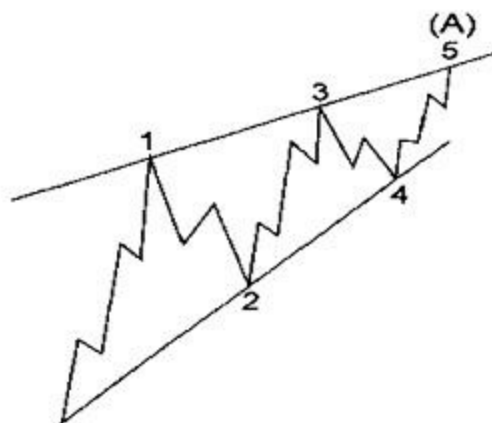


图1—20



图1—21

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浪级趋势同向运动——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——峰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(有两种类型：双重三浪(Double Three)和三重三浪(Trouble 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。

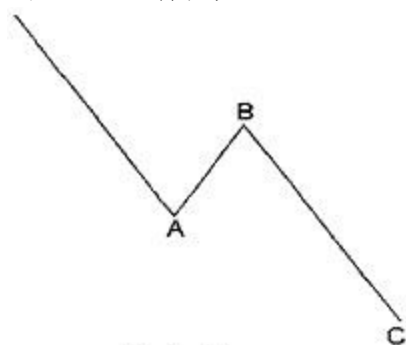


图 1-22

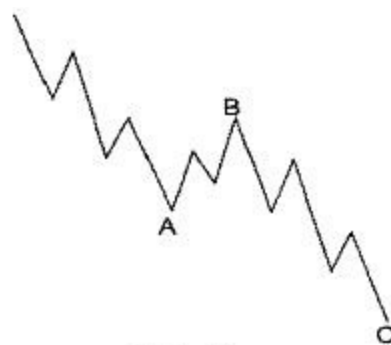


图 1-23

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，尤其是在第一浪、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，UJIA的调整可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。

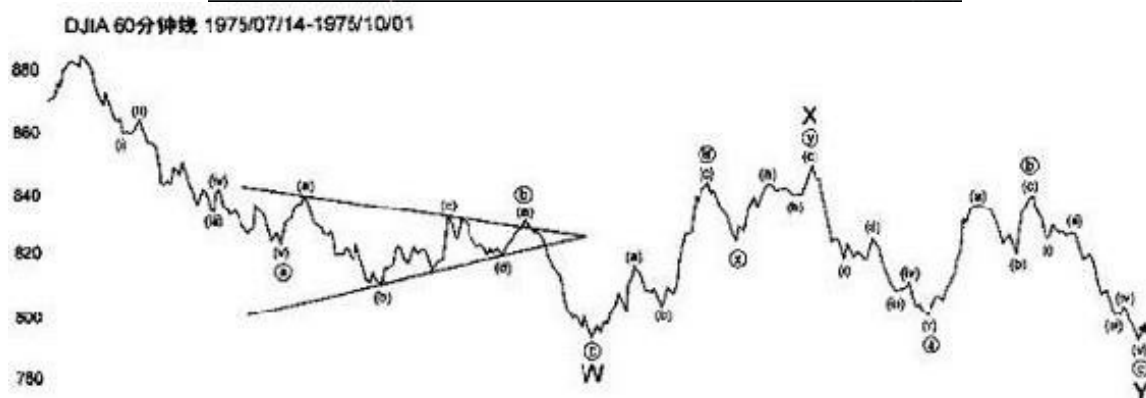
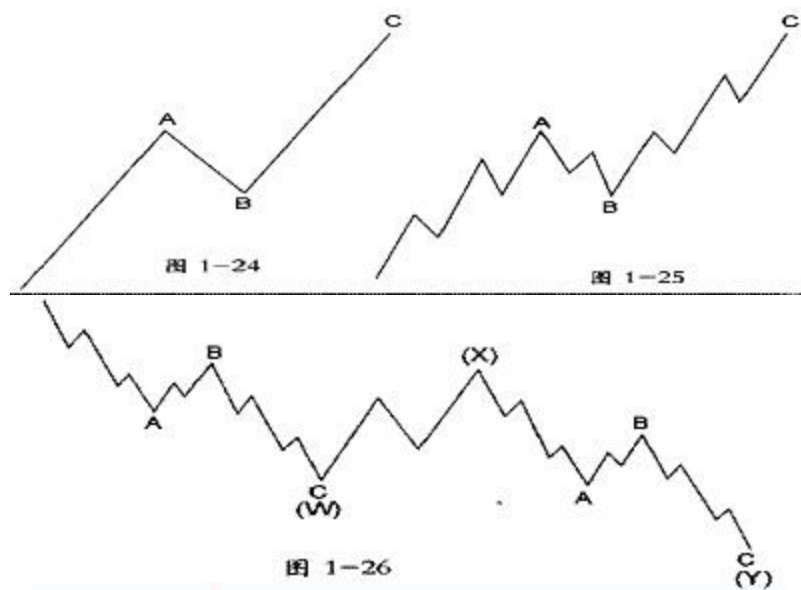


图1—27

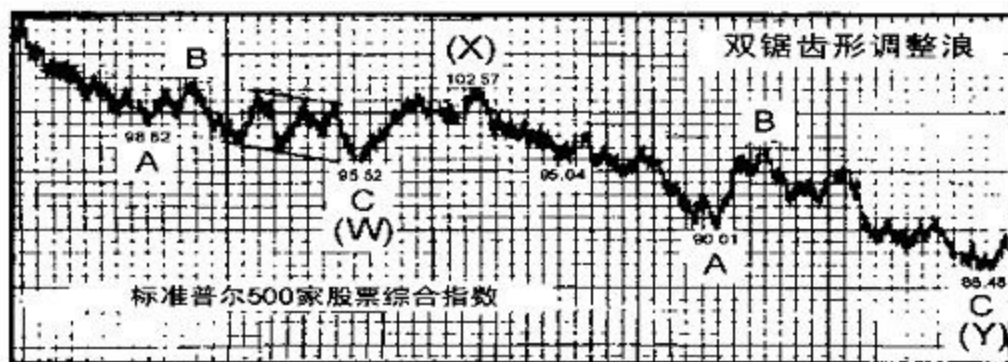


图 1-28

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—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子浪的浪级。它们只被标示成比整个调整小个浪级，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。

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。

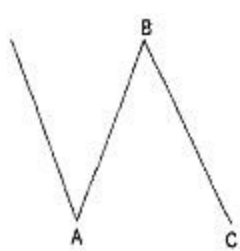


图 1-29

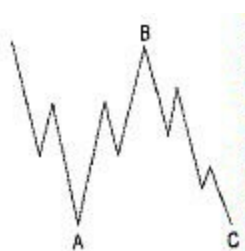


图 1-30

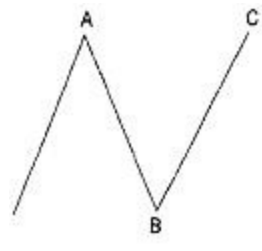


图 1-31

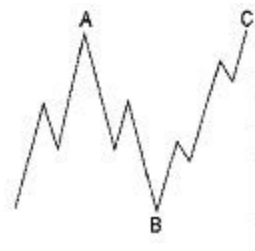


图 1-32

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会在略微超过浪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。

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)。

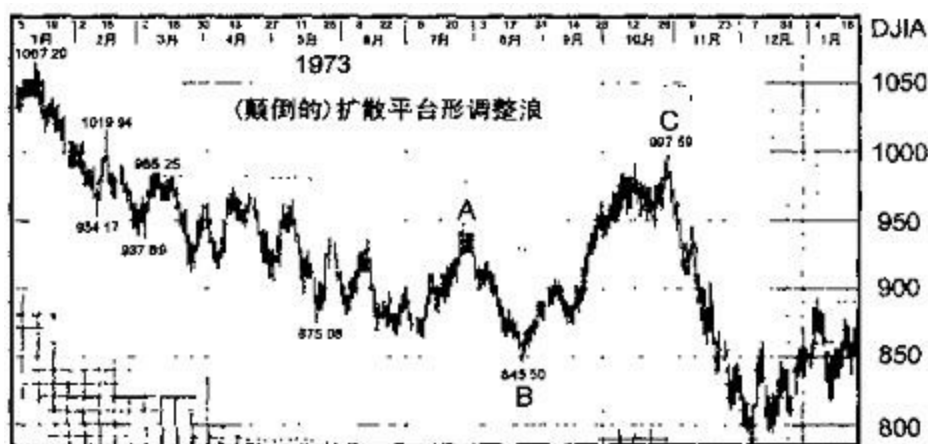
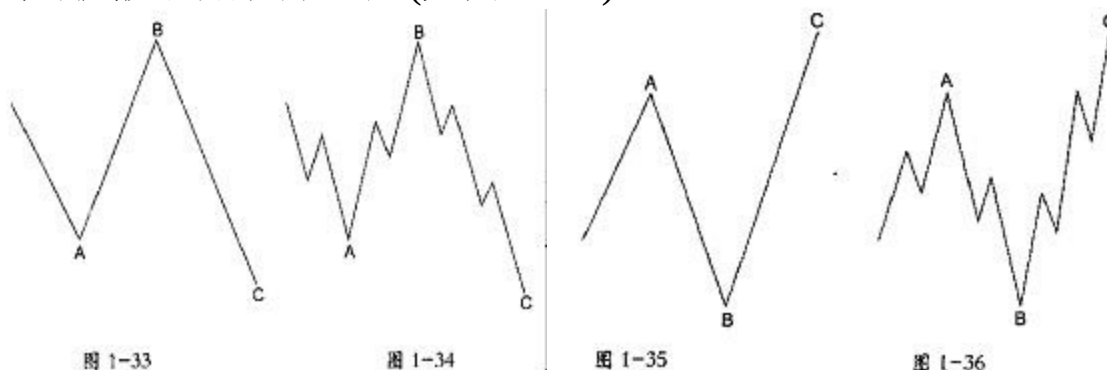
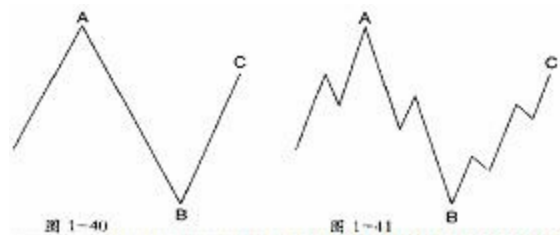
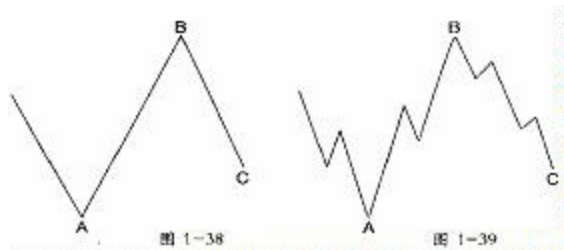


图 1-37

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—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。

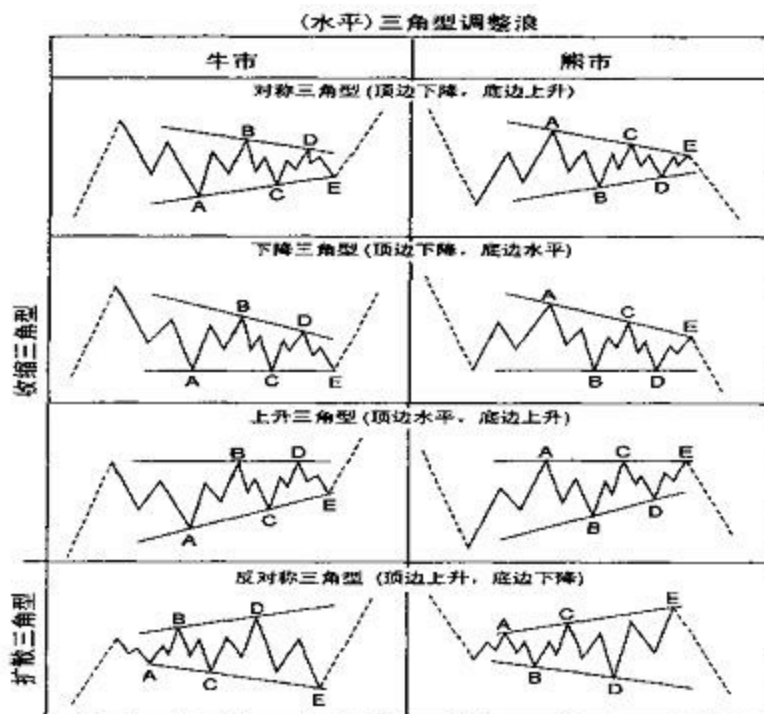


图1—42

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，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。

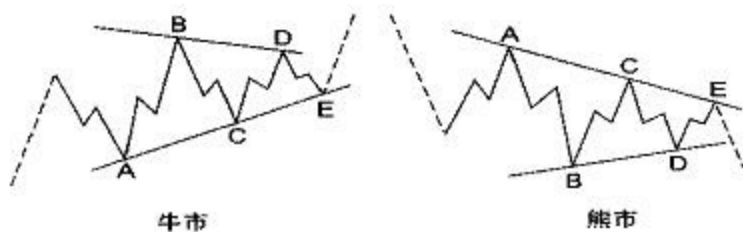


图 1—43

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多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)。

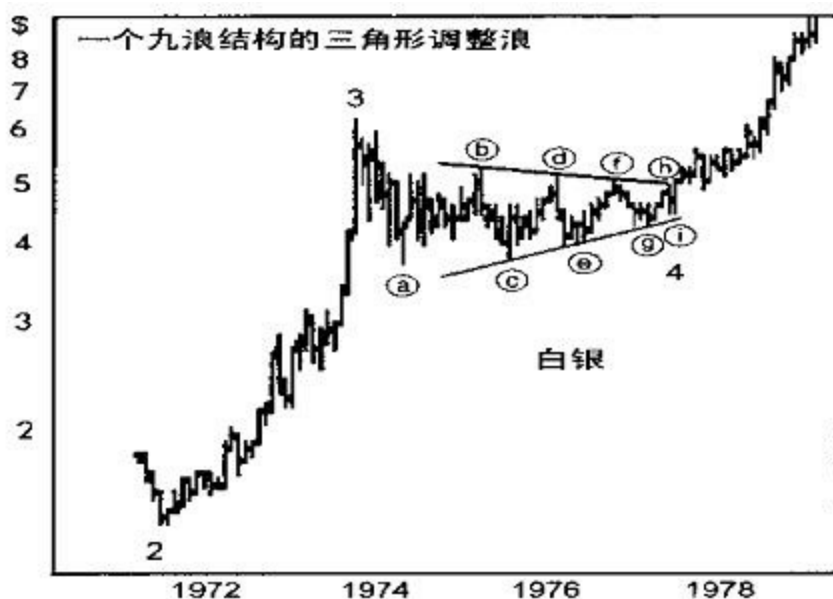


图 1—44

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用模式出现，就像在下一节中讨论的那样，但即便如此，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，而且大致运行二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。

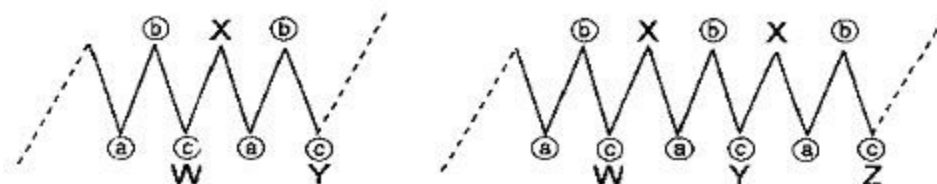


图 1-45

图 1-46

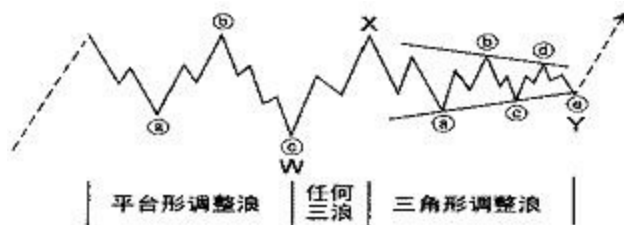


图 1-47

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。

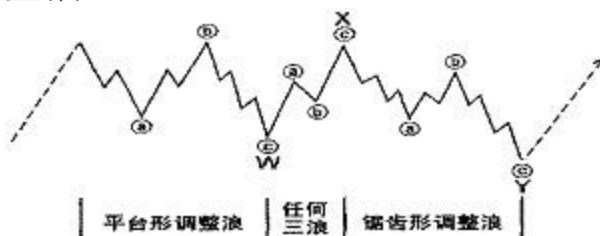


图 1-48

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。

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.....和5+4+4+4.....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，尽管价格最低点处现在是浪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帮助你保持正确的方向。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

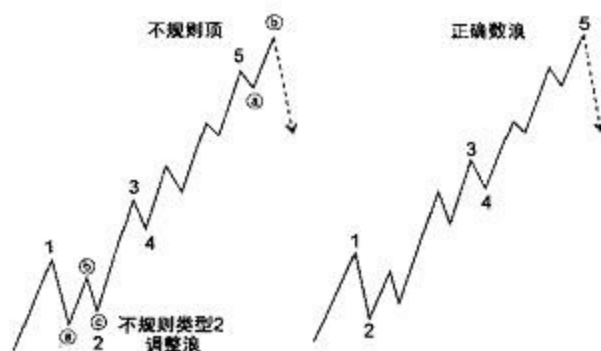
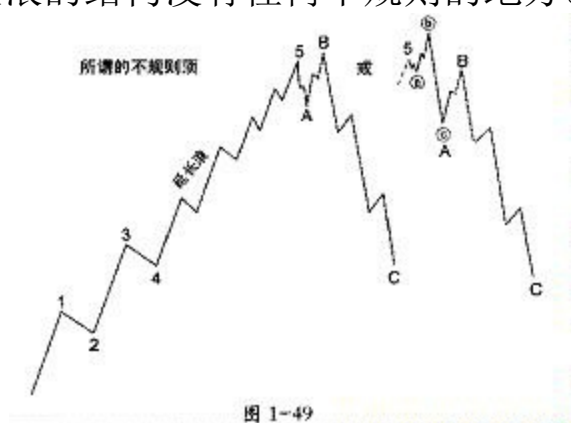
有两种级别的波浪，它们在重要性上有所不同。用数字表示的浪我们称为基本(cardinal)浪，因为它们构成基本的波浪形态——五浪结构的推动浪，如图1—1所示。可以认为市场永远处于一个最大浪级的基本浪中。用字母表示的浪我们称为辅助(Consonant)浪或亚基本(Subcardinal)浪，因为它们只作为基本浪2和4的分量波浪，而不可能存在于其他任何波浪中。一个驱动浪由小一浪级的基本浪构成，而调整浪由小一浪级的辅助浪构成。我们选择这些名称是因为它们出色的双重含义。“基本”不仅意味着“任何体系、结构以及思维框架的中心和基本要点”，而且还表示了数浪时的主要数字。“辅助”不仅意味着“与其他部分协调构成的一个模式”，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。

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—BBase)”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。

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二角形调整浪)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选样来概括：两个调整过程中的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。

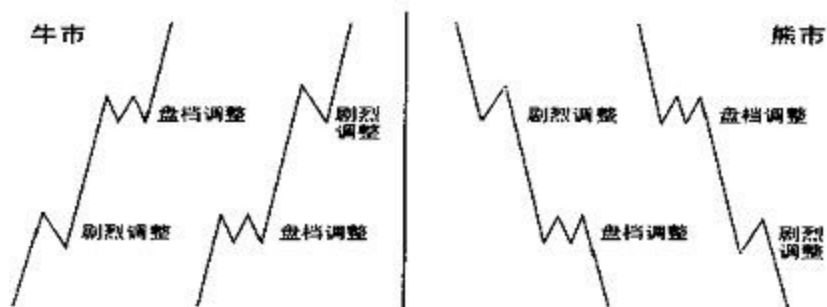


图 2-1

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—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。

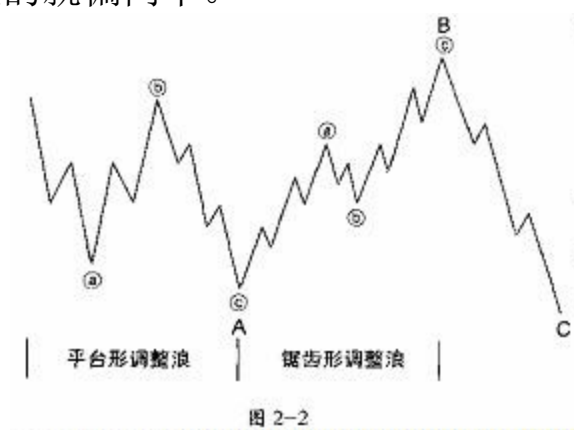


图 2-2

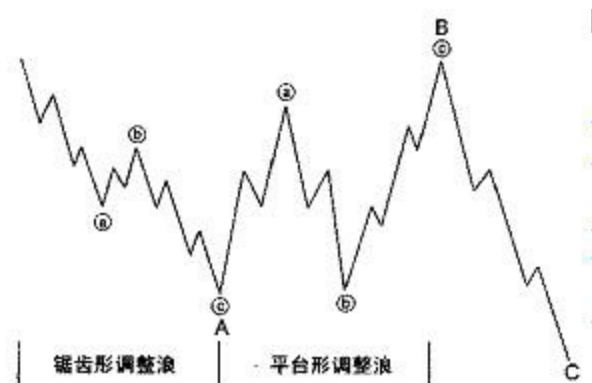


图 2-3

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。

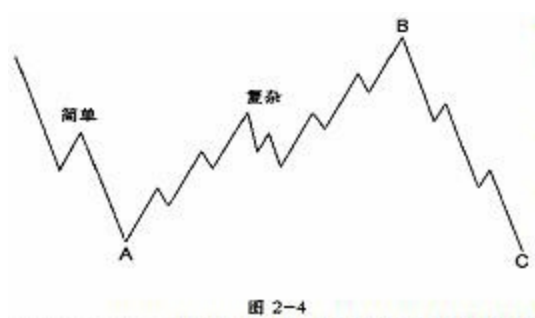


图 2-4

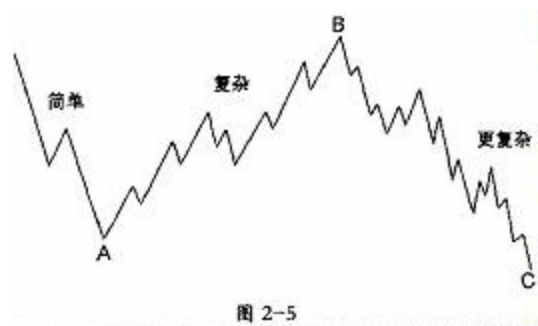


图 2-5

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1914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而。

有时，平台形调整或三角形调整——尤其是那些跟在延长浪后而的调整，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(A)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(a)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。

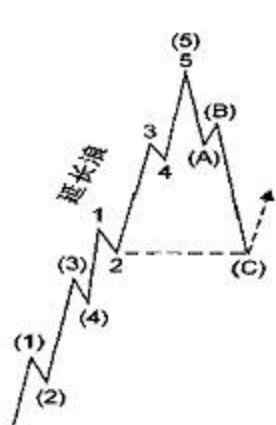


图 2-6

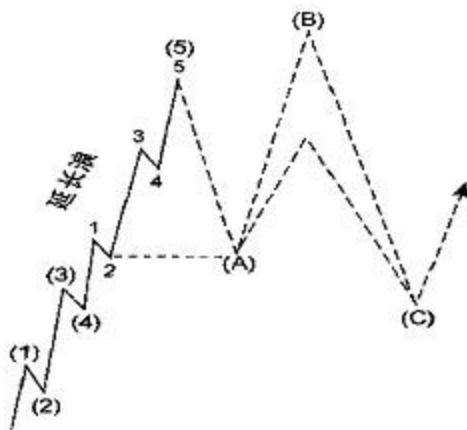


图 2-7

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)》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。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DTIA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。

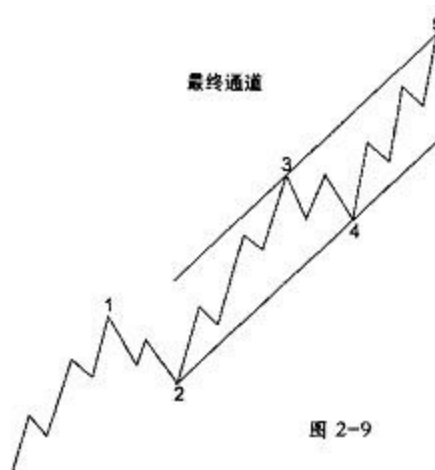
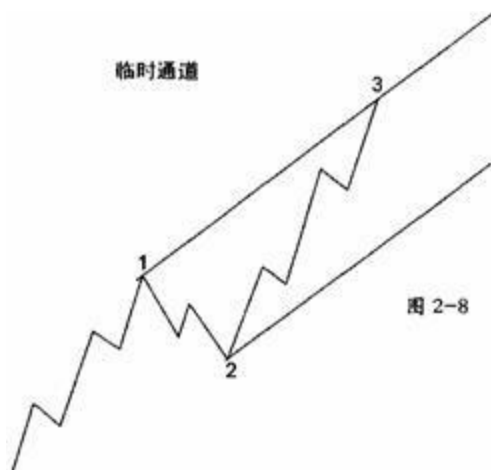
价格通道

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标示着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。

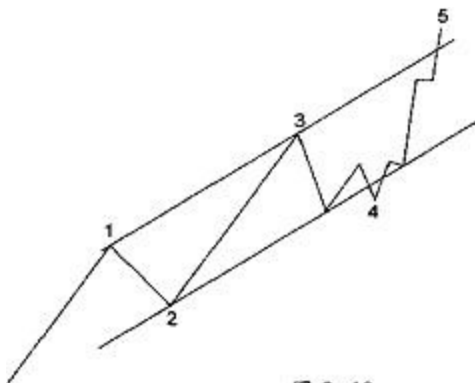


图 2-10

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。

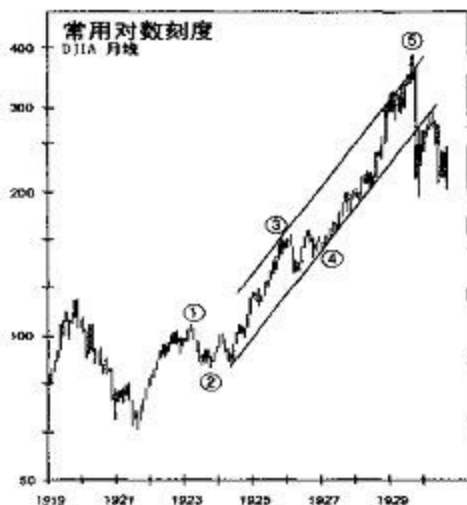


图 2-11

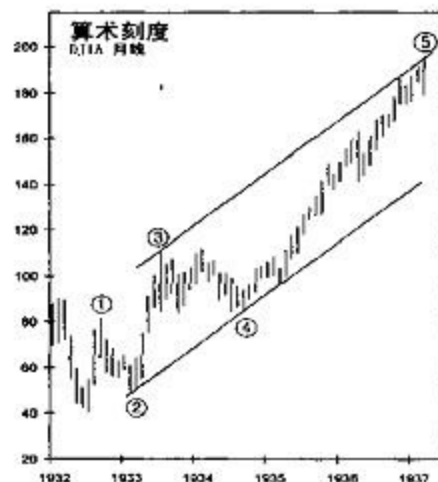


图 2-12

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)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。

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步。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，这种成交量也是第二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。

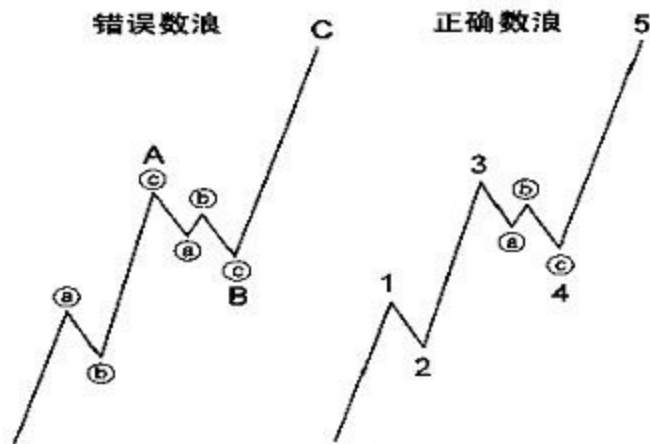


图 2-13

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，反作用浪向上的时候，这些观察资料反过来同样适用。

理想的艾略特波浪行进

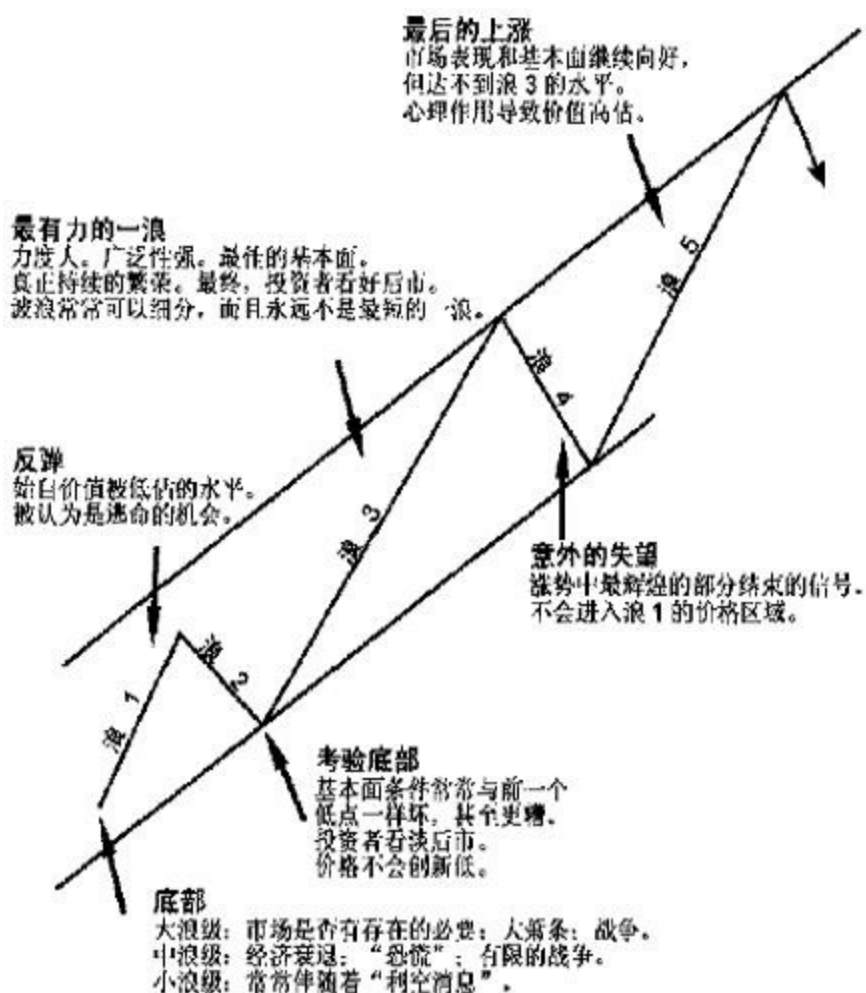


图2—14

理想的调整浪

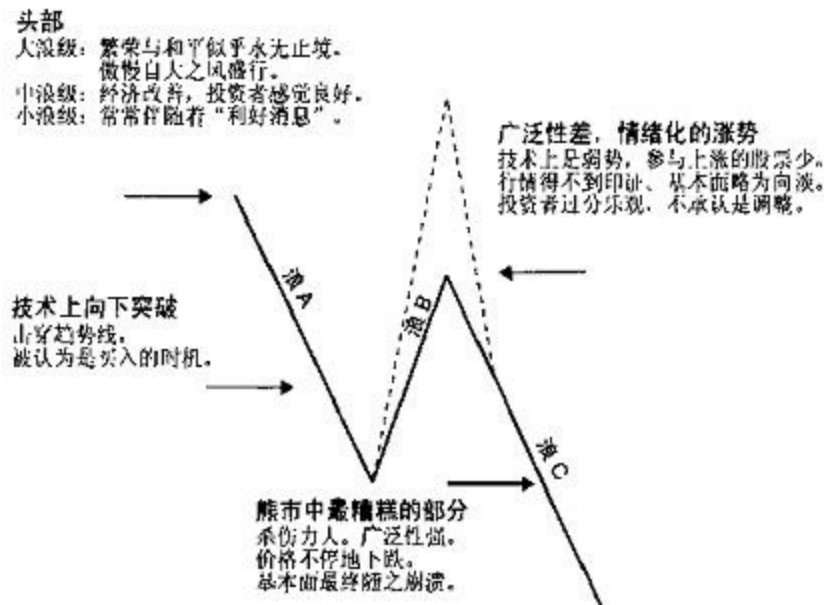


图 2-15

1)第一浪——粗略估计，大约一半的第一浪是“打底(Bassing)”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)的交易中尤其明显，因为在第二浪的恐慌环境下，权酬(Premium)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。

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(Secundary Indexes)和累积腾落指标(Cumulative Advance-Dcline 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1

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。

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(B)。与第一浪和第二浪中次级公司(Secondaries)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)。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(DJIA)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(D)。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和时兴股。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，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。

DJIA 60分钟线 - 1978年

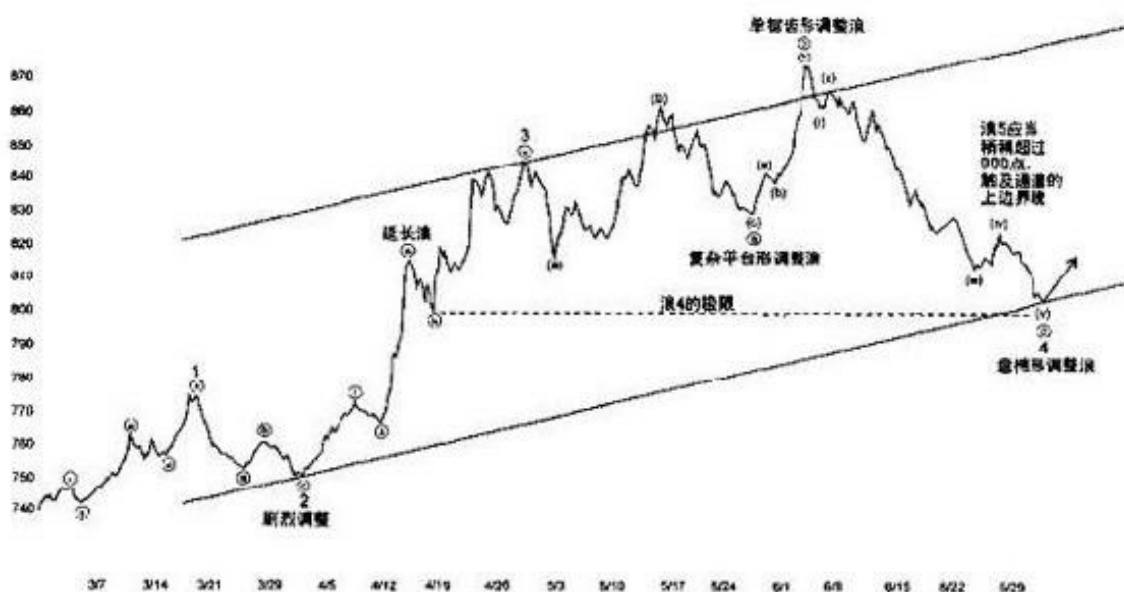


图 2-16

从基础学起

了解了第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，刻度应当从你的跟中减弱，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任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)的小说《四签名(The Sign

of Four)》中，夏洛克·福尔摩斯对他忠诚的伙伴华生医生就是这么雄辩的。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)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。

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，以及适合卖山(或做空)的市场最高点。在建立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，他要学习片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

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做工作；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。

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)的里昂纳多·斐波纳奇发现的(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)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。)

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年罗屿帝國的衰亡，直至大约公元1000年时中世纪(Middle Ages)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)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，而黄金允当一种重要的货币。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足结构完善的。例如，共和国的自席治安官(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。

生于1170至1180年的斐波纳奇，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，里昂纳多的父亲就被派往北非的贝贾亚。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。尽管早在几千年前，巴比伦人和中美洲的玛亚人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(Frederic II)为了寻找他，特别安排去比萨城访问。弗里德里克二世是圣罗马帝国的皇帝，西西里王国和耶路撒冷王国的国王，欧洲和西西里王国二个贵族家庭的后裔，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)》，以及《求积法(Liber Quadratorum)》。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”，《大英百科全书》的资深编辑约瑟夫·基斯最近曾说，未来的学者迟早会“公正地对待比萨的伦纳德，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)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)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(Bonanni)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。

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。

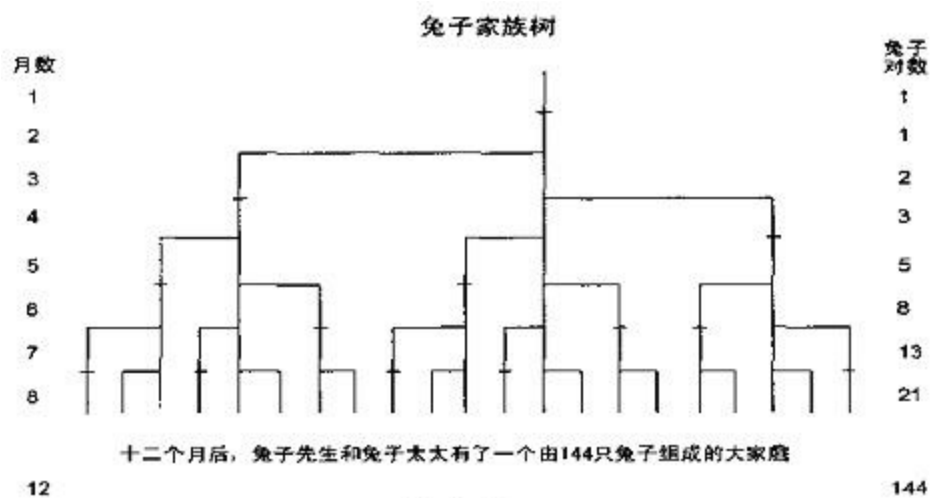


图 3-1

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。

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	493.500
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	17.600	28.600	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

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：

$$0.6180^2=1-0.618$$

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

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

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

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：

$$1.618-0.618=1.$$

$$1.618 \times 0.618=1.$$

$$\begin{aligned}
1-0.618 &= 0.382. \\
0.618 \times 0.618 &= 0.382. \\
2.618-1.618 &= 1 \\
2.618 \times 0.382 &= 1, \\
2.618 \times 0.618 &= 1.618 \\
1.618 \times 1.618 &= 2.618.
\end{aligned}$$

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：

$$\begin{aligned}
3 \times 4 &= 12; +1 = 13. \\
5 \times 4 &= 20; +1 = 21. \\
8 \times 4 &= 32; +2 = 34, \\
13 \times 4 &= 52; +3 = 55, \\
21 \times 4 &= 84; +5 = 89, \text{ 依此类推。}
\end{aligned}$$

在新序列发展的时候，第二三个序列从与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、第二和第四个斐波纳奇序列数字以外，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。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³¹

X	X	P	X	P	P	P	P	P	P	P	P	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。
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。

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一项数字的平方，结果还是一个斐波纳奇数字。

7. 任何斐波纳奇数字的平方等于序列中这个数字的前一项与后一项的乘积，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。

8. 一个斐波纳奇数字 F_n 的平方乘以下一个斐波纳奇数字 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。

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： $F_n \approx 100 \times \pi^2 \times \Phi^{(15-\Phi)}$ ，其中 $\Phi=0.618\dots$ ， 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”仅代表了一次，因此 $F_1 \approx 1$ ， $F_2 \approx 2$ ， $F_3 \approx 3$ ， $F_4 \approx 5$ ，等等。

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一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，在序列中都是如此(见比率表，图3—2)。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0.2366，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， $(5+1)/2=1.618$ 而 $(-1)/2=0.618$ ，其中 $\phi=2.236$ ，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 Hoffet)在为1975年12月号的《史密森人(Smithsonian Magazine)》杂志撰写的文章中說：

.....0.618034与1之比是纸牌与巴台农神庙(Parthenon)、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，每个附肢有二三个相连的部位，附肢的顶端有5个手指或脚趾，而每个手指或脚趾必有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。

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。



图 3-3

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。“柏拉图在他的《蒂迈欧篇(Timaeus)》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·开普勒在谈到黄金分割或称“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。

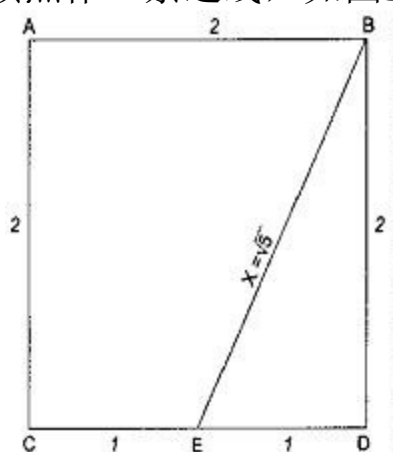


图 3-4

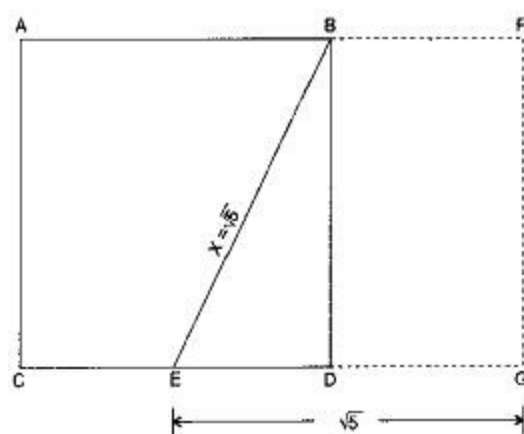


图 3-5

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。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：

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

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)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。

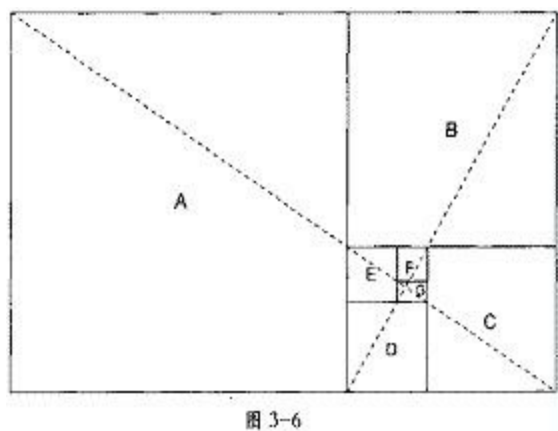


图 3-6

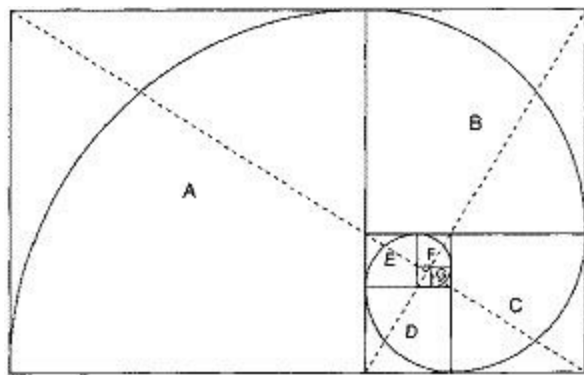


图 3-7

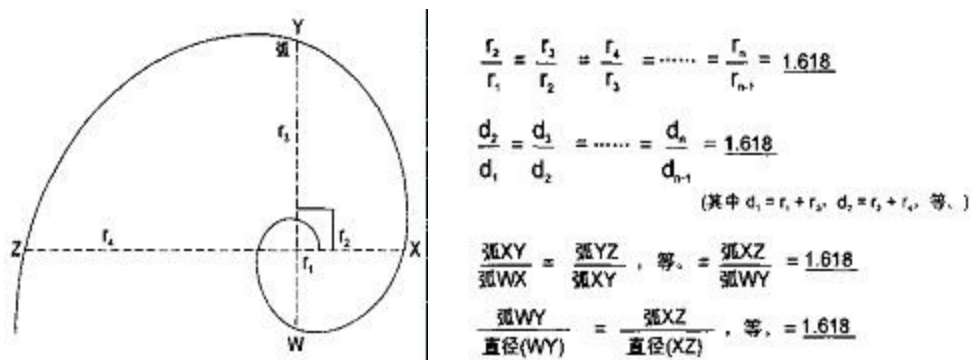


图3—8

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。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了黄金矩形(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)——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)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)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。陨晕在地球表面爆裂时，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了(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，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。

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)命令把黄金螺线蚀刻在了自己的墓碑上；伊萨克·牛顿(Isaac Newton)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)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·汤普金斯的说法，“这个关系表明希罗多德(Herodotus)的报告实际上是正确的，因为大金字塔塔高的平方是 $s^2=\phi$ ，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‘生命之火、精子的雄性活动、圣约翰福音中据到的逻各斯(Logos)’，赫拉克里特和后来的异教徒，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”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 Kingsland)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。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叫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等，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。

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了吗?回答是“是”。正像艾略特在他最后的统一结论中解释的那样,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。

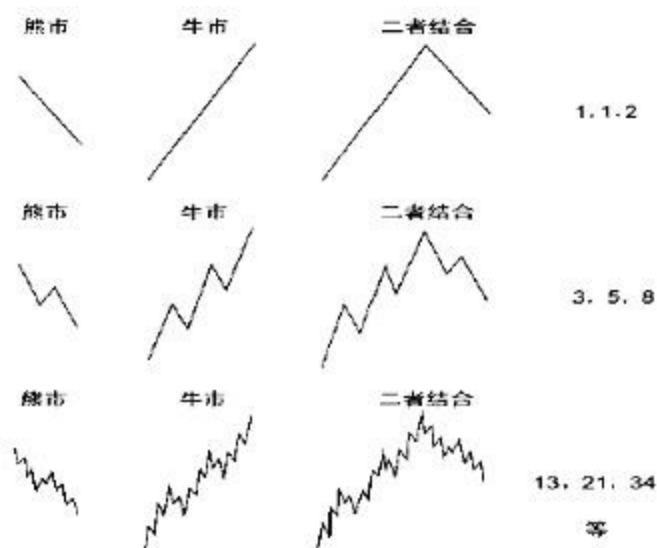


图 3-10

现在请比较图3—11和3—12中出现的结构。每幅图都表示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。

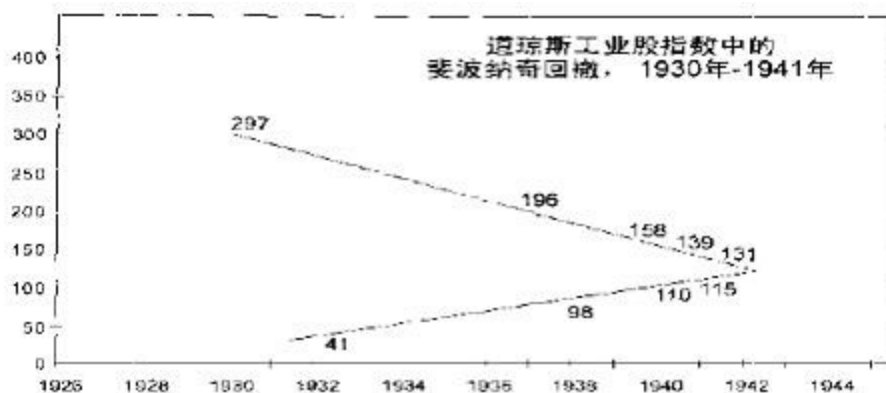


图 3-11



图 3-12

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(a)至浪(c))、21点(浪(d)、13点(浪(e)中的浪(a))和8点(浪(e)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。

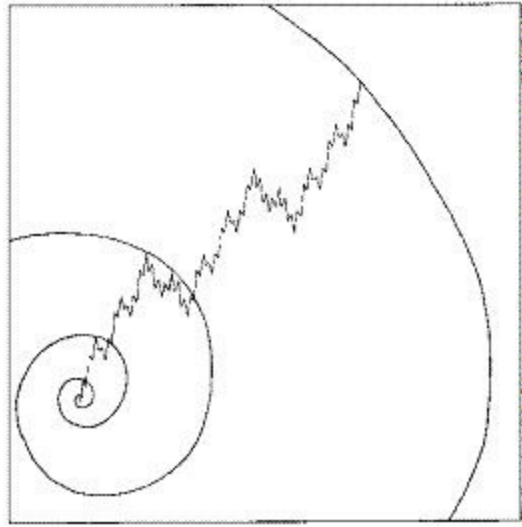


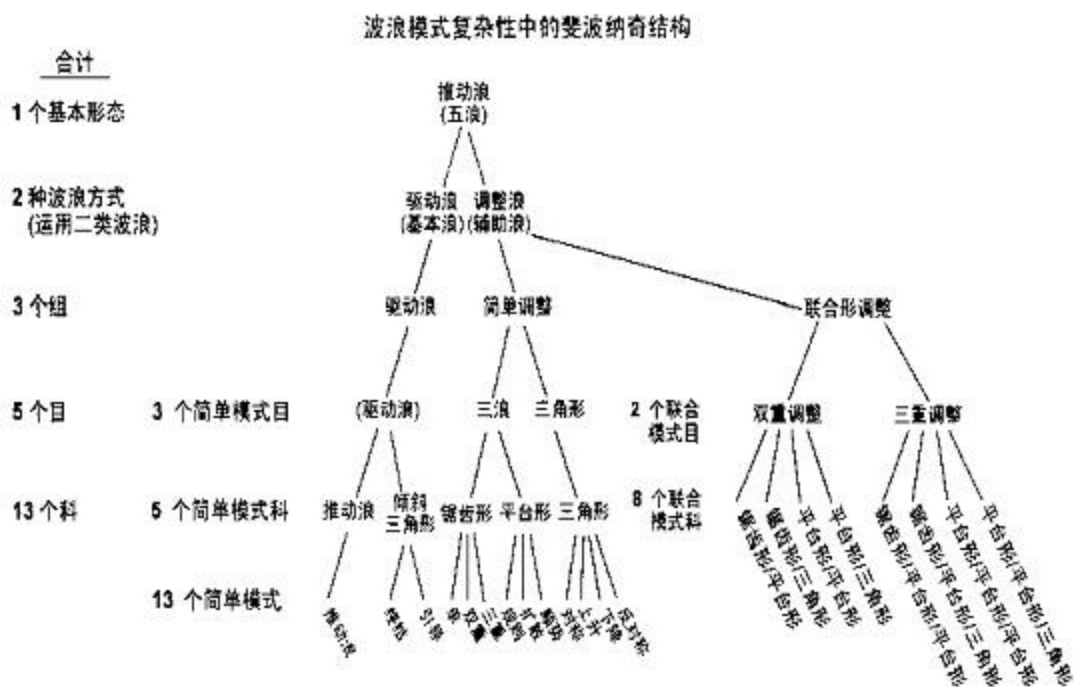
图3—13

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。

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)。自5科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科联合形调整浪：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，它们使科的总数达到13。简单模式和联合形的总科数是21。



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。

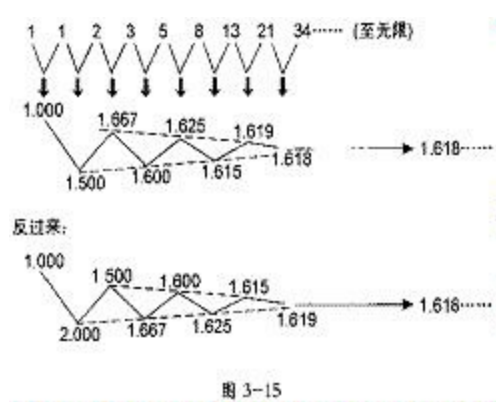


图 3-15

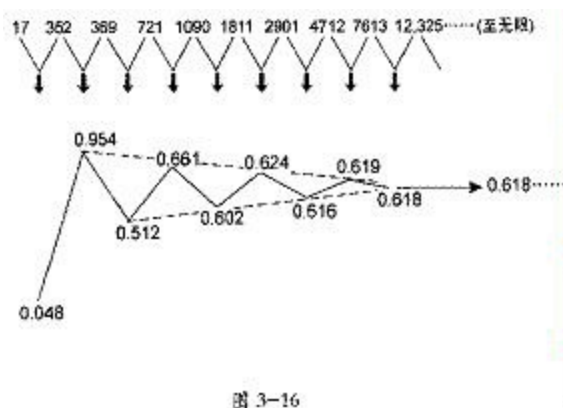


图 3-16

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(股票市场是對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 Ehrman)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。

第二部分 应用艾略特理论

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。

样章到此结束

需要完整版

扫下面二维码



或加微信：a17621534506

免费领取

第七章 分析市场的其他方法及其与波浪理论的关系

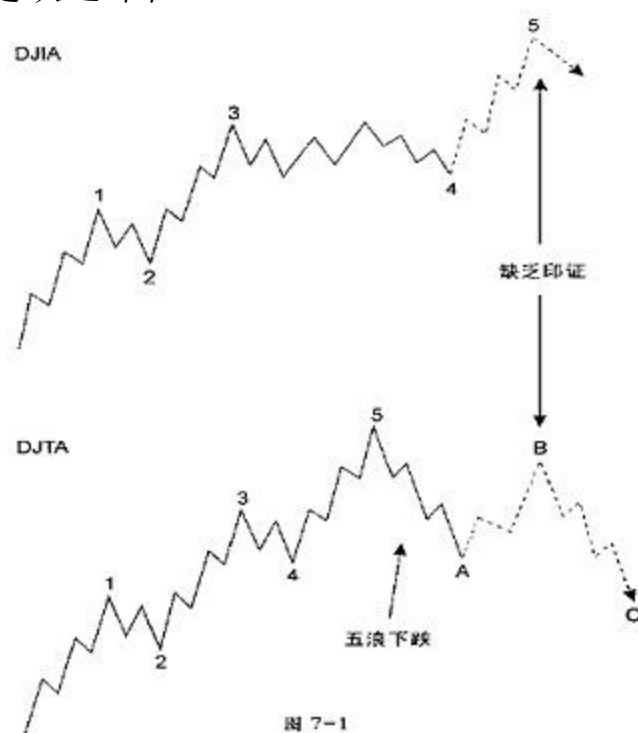
道氏理论

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。

“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，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J延睦的浪(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九部分。

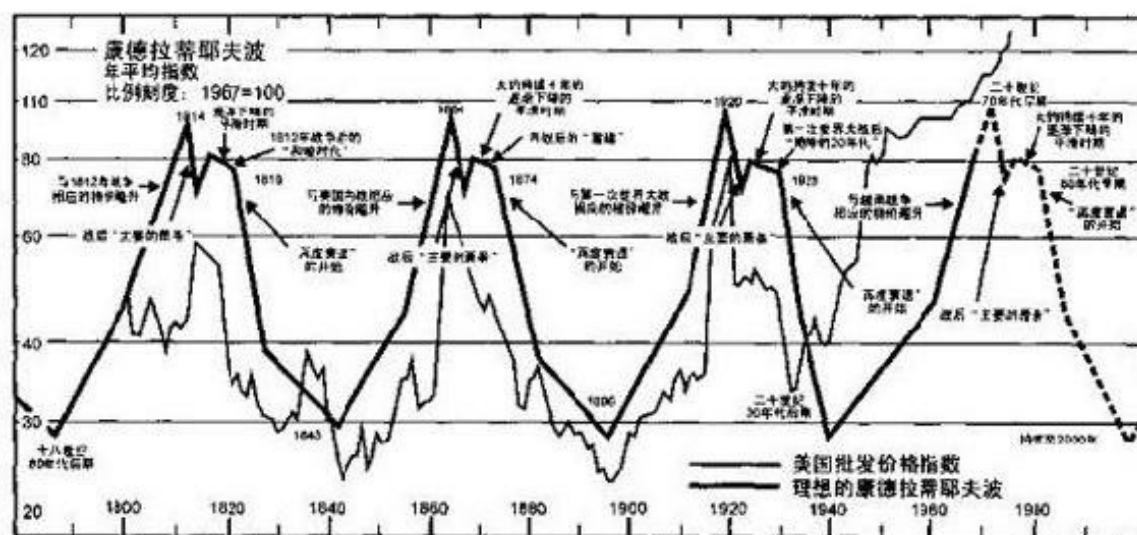


图7—2

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，而且价格飙升——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(Revolution War)的波谷，并在1812年战争中达到波峰，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)的稳定状

态时期。就像詹姆斯·舒曼和大卫·罗斯纳奥在他们的著作《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后的“重建”时期，而第二个则是指第一次世界大战后的“咆哮的二十年代”。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。

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，以及其他一二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、战争、战争谣传、繁荣、恐慌、倒闭、新时代(New Era)、新政(New Deal)、“摧毁托拉斯(Trust Busting)，以及各种有历史意义的和情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，而日就像浪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：

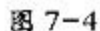
掷硬币是概率论中人人都尝试过的练习，要头像还是要徽章是一种公平的赌博，因为每种结果的概率均是一半。谁都不能指望在二次投掷中就有一次是头像朝上，但是投掷次数一多，结果就趋向平均。要想连续五十次都是头像朝上，就是让一百万个人每分钟投掷十次硬币，每周四十个小时，这样每九世纪就会出现一次这种情况。

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以及对它的列论。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·I·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”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



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”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年来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)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)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8-3/8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，我们也能看到对艾略特行进过程的反映。在这张走势图中，我们有二个交替的例子，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。

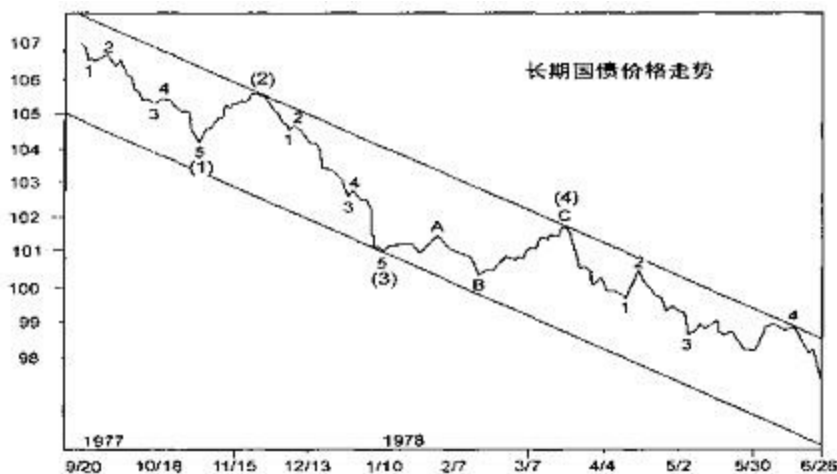


图 7-5

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阶，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月初的认识。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1931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“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。

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。

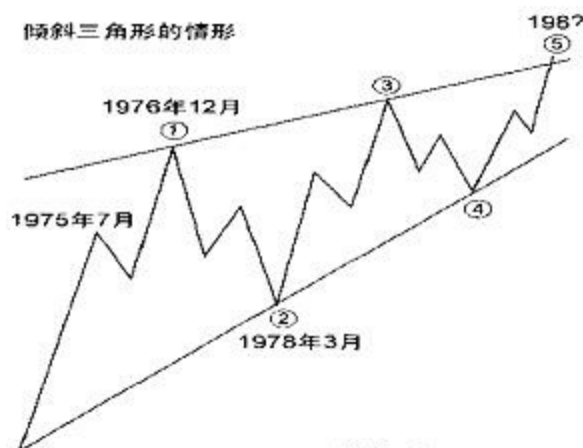


图 8-1

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年的市场模式形似的，巨大的A-B-C扩散平台形调整浪。这种研判如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。

如果浪②是扩散平台形调整浪

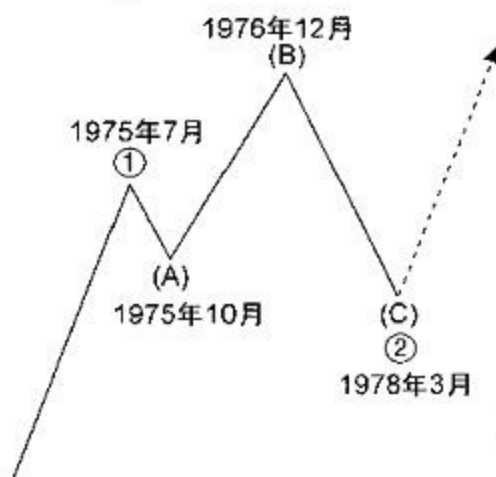


图 8-2

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，尤其当第二浪是延长浪的时候，倾向等长。对于目前的循环浪——与1932至1937年的浪 I 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”了几年那样，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。

下一个推断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。，住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。

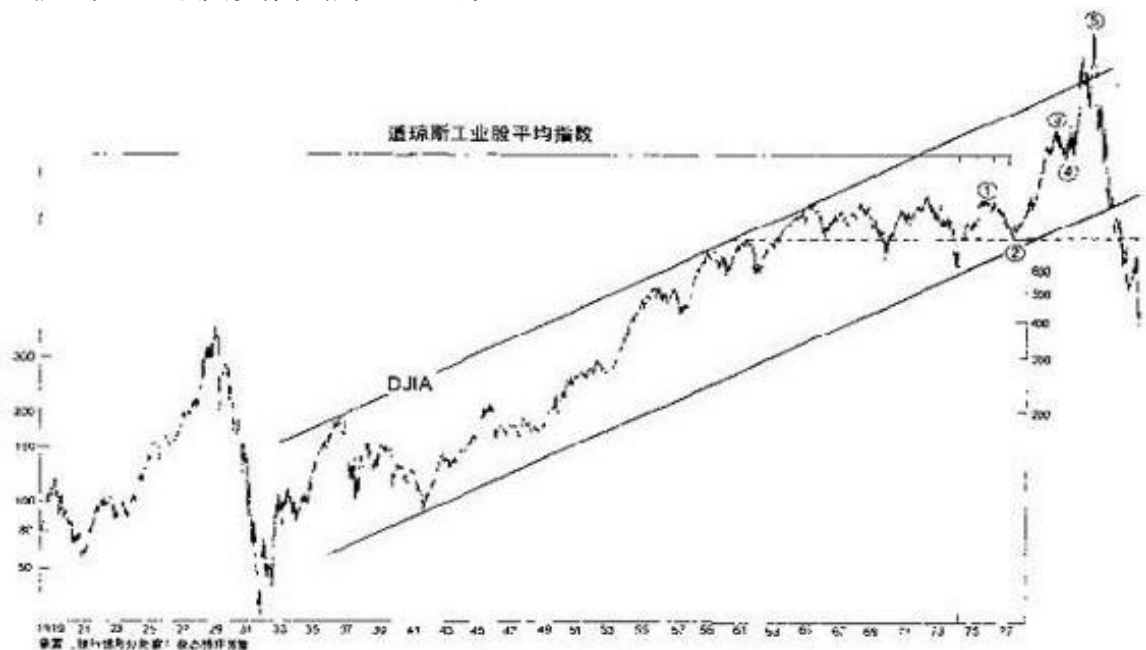


图8—3

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)”，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，通常会接善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强制废除NYSE中的特定经纪商(Specialist)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。市场和A浪期间的确常常强劲有力，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式的愚蠢之举，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(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，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)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：

也许对其他巨大通货膨胀的研究——约翰·劳(John Law)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。

恐慌是对现世世界突然的，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，理性突然在人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吏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，如果每小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)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——连择州议会的时候，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？

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)或某个拿破仑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)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，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—二， 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)**]

与其他二角形相同，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**)

一个驱动浪中没有越过第二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。

Table of Contents

目 录... 2
原 序... 3
第一部分 艾略特理论... 9
第一章 总的概念... 9
基本原则... 11
详细分析... 16
第二章 波浪构成的指导方针... 31
交替... 31
调整浪的深度... 32
第五浪延长后的市场行为... 33
波浪等同... 34
绘制波浪... 34
价格通道... 35
翻越... 36
刻度... 36
成交量... 37
“正确的外表”... 38
波浪个性... 38
从基础学起... 43
实际应用... 44
第三章 波浪理论的历史背景和数学背景... 46
来自比萨城的里昂纳多·斐波纳奇... 46
斐波纳奇序列... 47
黄金比率... 48
黄金分割... 51
黄金矩形... 51
黄金螺线... 53
ϕ的含义... 53
股市螺线形发展中的斐波纳奇数学... 55
波浪理论结构中的斐波纳奇数学... 56
ϕ与加性增长... 57
第二部分 应用艾略特理论... 58
第四章 比率分析和斐波纳奇时间序列... 59
比率分析... 59

实用的比率分析... 62	62
波浪的倍数关系... 65	65
第五章 长期浪和当前的混合体... 71	71
从黑暗时代开始的千年浪... 73	73
从1789至今的超级循环浪... 74	74
从1932年开始的大循环浪... 76	76
第六章 股票和商品... 78	78
个股... 79	79
商 品... 80	80
黄金... 84	84
第七章 分析市场的其他方法及其与波浪理论的关系... 87	87
道氏理论... 87	87
“康德拉蒂耶夫波”的经济循环... 88	88
循环... 89	89
消息... 90	90
随机行走理论... 91	91
技术分析... 92	92
“经济分析”手段... 93	93
外生的力量... 95	95
第八章 艾略特演说... 95	95
下一个十年... 95	95
自然法则... 99	99
词汇表... 102	102

还在督促自己每天进步一点吗？

还在坚持每天阅读的习惯吗？

还在为找不到自己喜欢的书籍烦恼吗？

那～

你愿意与我成为书友吗？



国内外当下流行书籍

各图书销量排行榜书籍

大量工具书籍

使我们受益终生的书籍

.....

海量电子版、纸质版书籍及音频课程

还有贴心的“学习管家”服务哦！

微信：a17621534506