

艾略特波浪理論

ELLIOTT WAVE PRINCIPLE

市場行為的關鍵
KEY TO MARKET BEHAVIOR

二十週年
紀念版

作者 **A. J. Frost & Robert R. Prechter, Jr.**

譯者 **林錦慧**

艾略特波浪理论

ELLIOTT WAVE PRINCIPLE

市場行為的關鍵

KEY TO MARKET BEHAVIOR

中國
紀念版

作者 A. J. Frost & Robert R. Prechter, Jr.

林德林 譯

Copyright © 1978-2000 by Robert Rougelot Prechter, Jr. and Alfred John Frost

The material in this volume up to a maximum of 500 words may be reprinted without written permission of the authors provided that the source is acknowledged. The publisher would greatly appreciate being informed in writing of the use of any such quotation or reference. Otherwise all rights are reserved.

二十週年紀念版之發行序

《艾略特波浪理論》於1978年11月問世，當時道瓊工業指數為790點，這本書在上市之後立刻被視為波浪理論的教科書，並且輕而易舉地以數十萬本銷售量登上暢銷書排行榜。儘管如此，由於有愈來愈多人對書中引人入勝的內容感興趣，再加上書中成功的預測，使得這本書的銷售年年增長，成為華爾街股市的經典。就像波浪理論一樣，這本書已經通過了時間的考驗。

而且，《艾略特波浪理論》日益精進，每改版一次，這本書就更如願地達到本書的目的——符合學術上的水準，這都要歸功於羅伯特·布雷希特（Robert Prechter）這些年來嚴謹地琢磨改進，並且不斷加強、擴充內容。他的努力有了成果。在70年代，A. J. 佛洛斯特（A. J. Frost）常常詳述漢米爾頓·波頓（Hamilton Bolton）對60年代所做的觀察，他說：「每一百個知道『道氏理論』的人當中，只有一個曾經聽過艾略特。」在1986年夏天，佛洛斯特致電給布雷希特，說道：「情況終於扭轉了。」

一直到幾年以前，「股市是以自我雷同的型態在波動」這個觀念一直都還很受爭議，但是近來的科學研究證實：自我雷同的形態是複雜體系（包括金融市場在內）的一個基本特徵。這類體系有些會歷經所謂的「中斷性成長」，也就是說，「成長期」會與「非成長」或「下跌」階段交替出現，構築出互相類似的型態，而且規模逐漸增大。大自然充滿了這類的「不規則碎片形」，就像我們二十年前在這本書中所解說的，也如同艾略特在大約六十年前所揭示的，股票市場也不例外*。

很難相信，自從我們將佛洛斯特與布雷希特對股市大多頭走勢的遠見引薦給世人以來，已經過了二十年之久了。儘管其範圍已遠

遠超過原本所預期，作者們仍然認為市場的進展是處於循環層級的V波。今天，市場的屬性正如同布雷希特所說的一樣，會一如他十五年前所描繪的情況發展：「在V波結束時，投資人的群眾心理應該會達到瘋狂的程度，1929、1968及1973年的基本要素全都一起發酵作用，到最後甚至會出現一個更極端的狀況。」在1998年的現在，市場的每一個統計數字、投資人的每一個急速心跳，都恰恰反映出這種情況。

這個版本再度完整地保留了我們對未來的所有預測，讓新讀者可以好好看一看佛洛斯特與布雷希特多年以前所做的預測中有哪些是成功，哪些是失敗的。投資分析師詹姆斯·科汶（James W. Cowan）針對這些預測做了以下的表示：「1978年的預測想必是有史以來最了不起的股市預測，就連一些小缺陷都找不到。」

在這個大多頭市場之後是否真的會出現美國歷史上最大的空頭走勢，因而實現了本書後半部的預測，仍然有待觀察。不過，我們這幾位作者肯定會堅守我們的預測。

New Classics Library, Publisher

*1990年，羅伯特·布雷希特針對這個主題刊出了一篇報告，名為〈社會進展的不規則碎片形設計〉（“The Fractal Design of Social Progress”），這篇報告是根據1986年5月對「股市技術分析師學會」（Market Technicians Association）所做的演說而寫成。

謝 辭

本書的兩位作者試圖將所有與艾略特理論相關的內容做出最詳細的說明。不過，要是沒有一些人的幫忙，這本書不會面世，我們永遠對這些人心懷感激。《銀行信用分析月刊》(*Bank Credit Analyst*)的Anthony Boeckh慷慨地提供他的檔案資料；Jo-Anne Drew為初稿投入心力，而且還貢獻她的藝術才華來協助製作；布雷斯特一世夫婦嚴謹地編輯最後手稿；美林分析公司(Merrill Analysis)的亞瑟·美林(Arthur Merrill)給了我們寶貴的建議，協助圖片與製作方面的處理。另外還有許多無法一一提及的人，給我們意見與鼓勵，對我們的努力給予支持。謹對以上所有人致上我們的感謝。

書中一些圖表的來源分別如下：《銀行信用分析月刊》(*Bank Credit Analyst*)，加拿大蒙特婁(圖2-11, 5-5, 8-3)；曼斯菲爾德證券服務公司(R. W. Mansfield)，紐澤西(圖1-18)；美林證券(Merrill Lynch Inc.)(圖3-12; 6-8, 9, 10, 12; 7-5)；證券分析公司(Securities Research Co.)，波士頓，麻州(圖1-13, 6-1到6-7)；標準股普爾公司(Standard and Poor's Corp.)的「趨勢線」(Trendline)部門，紐約(圖1-14, 17, 27, 37; 4-14)。圖3-9當中的圖分別來自：Trudi H. Garland所著的書《迷人的費波納奇》(*Fascinating Fibonacci*) (繪圖)；David Bergamini的著作《數學》(*Mathematics*)以及《生活》(*Life*)雜誌的編輯群(螺旋形的花以及萬神殿)；《全知》(*Omni*)雜誌，1988年3月號(颶風、漩渦、貝殼)；《科學人》(*Scientific American*)雜誌，1969年3月號(向日葵)；《科學86》(*Science 86*)雜誌，1986年5月號(松

果)；《心智學報》(*Brain / Mind Bulletin*)，1987年6月號(DNA)；《費波納奇季刊》(*Fibonacci Quarterly*)，1979年12月(人體)；影片《科學探險—新星》(*Nova-Adventures in Science*) (原子微粒)；Technion科技研究院的Daniel Schechtman，海法，以色列(半結晶體)；海爾太空觀測站(Hale Observatories)，加州(星系)。附錄中一些圖表的提供者：內德大衛斯研究公司(Ned Davis Research)，佛羅里達；循環研究基金會(Foundation for the Study of Cycles)，賓州；《一般媒體金融週刊》(*The Media General Financial Weekly*)，維吉尼亞州。

其他並非出自以上出處的圖表，則是由Bob Prechter(原書)與Dave Allman(附錄)所做；龐大的文字編輯工作以及版面構成則是由Robin Machcinski耐心完成；封面的設計是由兩位作者構思，而由來自路易斯安納州紐奧爾良的Irene Goldberg完成。後面幾個版本的製作則是出自以下幾位之手：Jane Estes, Susan Willoughby, Paula Roberson, Karen Latvala, Debbie Iseler, Pete Kendall, Stephanie White, Leigh Tipton, Angie Barringer, Sally Webb, Pam Kimmons。

本書作者對所有提供書中資料的來源，深表謝意。若有任何疏漏，純屬意外，將會在往後再版時予以更正。

目 錄

二十週年紀念版之發行序	i
謝辭	iii
前言	xi
作者序	xv
第一篇：艾略特理論	1
第一章：通論	3
基本原理	4
技術層面的詳細分析	15
驅動波	15
推動波	15
擴延	16
未完成的第五波	18
傾斜三角型	21
末端傾斜	21
前端傾斜	25
修正波	26
鋸齒型	27
平台型	30
水平三角型	34
綜合型（雙重三波與三重三波）	38
正統頂點與底點	41
調和的功能與種類	41

其他術語	42
錯誤的概念與型態	44
第二章：波浪結構的準則	49
交替	49
修正波的深度	52
第五波發生擴延之後的走勢	54
波的均等	55
畫波浪	56
畫軌道	58
突破型態	60
尺規	61
成交量	62
正確的波浪面貌	64
波浪的個別特性	64
學習基本原理	72
實際應用	76
第三章：波浪理論的歷史與數學背景	81
比薩的李奧納多費波納奇	81
費波納奇數列	84
黃金比例	86
黃金分割	92
黃金矩形	92
黃金螺旋形	95
ϕ 的意義	98
螺旋形股市中的費波納奇	105
波浪理論結構中的費波納奇數學	110
ϕ 與累加成長	111

第二篇：波浪理論的應用.....	115
第四章：比例分析與費波納奇時間數列.....	117
比例分析.....	117
回檔.....	119
驅動波的乘數.....	120
修正波的乘數.....	122
比例分析的應用.....	124
波浪之間的乘數關係.....	130
費波納奇時間數列.....	132
班納理論.....	135
第五章：長期波浪與新式綜合波.....	141
從黑暗時代開始的千年波.....	144
1789年至今的超大循環波.....	147
從1932年開始的大循環波.....	150
第六章：股票與期貨商品.....	155
個別股票.....	155
期貨商品.....	159
黃金.....	163
第七章：股票市場的其他分析方法及其與	
波浪理論之間的關係.....	169
道氏理論.....	169
「康卓提耶夫波浪」經濟循環.....	171
循環.....	174
新聞.....	176

隨機漫步理論	178
技術分析	179
「經濟分析」法	182
外生力量	184
第八章：艾略特如是說	187
未來十年的股市趨勢	187
自然法則	195
附錄：1982至1983最新的長期預測	201
術語彙編	235
發行後記	239
索引	243
止損的波幅面盤	141
波動的週期特性	144
盤面基本原理	147
實際應用	150
波浪理論的歷史與發展背景	153
波浪的未來與投資波動的	155
波浪的奇數週	159
黃金比例	163
黃金分割	165
黃金矩形	168
黃金螺旋線	169
波浪形股市中的實際動向	171
波浪理論結構中的數值組合關係	174
波浪理論的應用	176

前言

本書是為了紀念已故的漢米爾頓·波頓（A. Hamilton Bolton），感謝他的天賦異稟和堅定的專業精神，以及他在推動艾略特波浪理論上的重大貢獻。

從這段深刻的話中可以推論出：人類本性並沒有改變，而其型態也依舊。我們這一代有四個人以這個真理在經濟領域中建立了名聲。他們是：亞瑟·庇谷（Arthur Pigou）、查爾斯·道（Charles H. Dow）、伯納·巴魯克（Bernard Baruch）以及勞夫·尼爾森·艾略特（Ralph Nelson Elliott）。

探討商業起伏變化（也就是所謂的商業循環）的理論已經有上百個。貨幣供給的變化、庫存過多或短缺、政府政策所導致的國際貿易變化、消費者心態、資本支出，甚至是太陽黑子以及行星並列。英國經濟學家庇谷將之簡化成一個「人類方程式」。他說，商業之所以會有上下的波動，是因為人類過度的樂觀之後會出現過度的悲觀。這個循環如果朝某一端偏擺太重，就代表供應過剩。如果朝另外一端偏擺太重，就代表供應不足。如果朝某一端擺盪很遠，一定會朝另一端擺盪回來，然後不斷來來回回，持續不斷，永不停止。

查爾斯·道是一位研究股市波動最深入的美國學生。他從股市不斷出現的波動，看出某種重複的現象。從外表的混亂中，道氏觀

前言

大約兩千年前，有一個人說了一些話，話中的真理迴響數百年而不墜：

一個世代結束了，又一個世代來到，而地球依舊永遠繼續存在。太陽依舊東昇、西下，依舊匆匆回到升起之處。風依舊往南吹，再轉向吹往北方，不停地快速旋轉，根據自己的路線不斷地吹拂。萬川流向大海，但大海依舊不滿溢，水流來自川河，又歸於來時之處……萬物皆以所應存而存，萬事皆以所應為而為；太陽底下沒有新鮮事。

從這段深刻的話中可以推論出：人類本性並沒有改變，而其型態也依舊。我們這一代有四個人以這個真理在經濟領域中建立了名聲，他們是：亞瑟·庇谷（Arthur Pigou）、查爾斯·道（Charles H. Dow）、伯納·巴魯克（Bernard Baruch）以及勞夫·尼爾森·艾略特（Ralph Nelson Elliott）。

探討商業起伏變化（也就是所謂的商業循環）的理論已經有上百個：貨幣供給的變化、庫存過多或短缺、政府政策所導致的國際貿易變化、消費者心態、資本支出，甚至是太陽黑子以及行星並列。英國經濟學家庇谷將之簡化成一個「人類方程式」，他說，商業之所以會有上下的波動，是因為人類過度的樂觀之後會出現過度的悲觀。這個鐘擺如果朝某一端擺盪太遠，就代表供應過剩，如果朝另外一端擺盪太遠，就代表供應不足。如果朝某一端擺盪很遠，一定也會朝另一端擺盪很遠，然後不斷來來回回，持續不斷，永不休止。

查爾斯·道是一位研究股市波動最深入的美國學生，他從股市不斷出現的波動中看出某種重複的現象。從外表的混亂中，道氏觀

察到，市場並不像汽球一樣在風中毫無目的地到處飄，而是有規則地按照順序在波動。道氏發表了兩個理論，通過了時間的考驗。第一個理論是：股市的主要走勢如果是向上的，就會出現三段向上的擺盪。他認為，第一波向上擺盪是因為前一波向下走勢的過度悲觀而產生的反彈；第二波擺盪是為了要配合日漸好轉的經濟與獲利景象；第三波擺盪是因為對價值的過度低估。第二個理論是：在市場的擺盪中，不論是向上還是向下，都會在某一時刻出現一個反轉，抵銷掉擺盪幅度的八分之三或更多。雖然道氏並未刻意將這些定律與人類遺傳基因的影響結合在一起，但是市場是人類所創造，所以按照道氏的說法，持續和重複的現象必然會反覆地一再重演，亦即，歷史會反覆出現。

巴魯克是靠著股市操作而致富的千萬富翁，也是美國總統的顧問，他短短幾句話便切中要點，他說：「股市的波動真正表達的，並不是事件本身，而是人類對事件的反應。簡而言之，數百萬個男男女女對這些事件的感受會影響到他們的未來。」他還補充說：「換句話說，股市最重要的是人們。因為人們想看出未來，也因為人們這種強烈的慾望而使得股市成為波動如此劇烈的競技場，在這個競技場中，人們彼此衝突的價值判斷相互爭鬥，希望對抗恐懼、優點對抗缺點、貪婪對抗理想。」

現在我們來談談勞夫·艾略特，他在演進他的理論時大概從沒聽過低谷。他一直在墨西哥工作，但是因為身體上的疾病——我想就是他曾說過的貧血——於是來到加州休養身體。因為有了充裕的時間，艾略特治好了自己的病，然後以道瓊工業指數的歷史及波動來研究股票市場。在這個漫長的研究中，艾略特發現了一種重複出現的現象，《傳道書》的傳道者也曾經清楚地傳達出這種現象——就是本前言一開頭所節錄的那段話。艾略特透過自己的觀察、研究與想法而發展出他的理論，他還納入道氏的發現，而且超越道氏的理論，更全面且更正確。艾略特與道氏都意識到這個人類方程式的錯綜複雜——這個方程式主宰了股市的波動，道氏是大筆一揮來描述這個方程式，而艾略特則是一筆一畫仔細描繪，而且範圍更廣大。