

獲利的新模式：行為金融 + 技術分析

第四類 投資模式

為技術分析，從人生與金融市場的互動與碰撞，洞察獲利勝機

保羅·亞佐巴帝

著

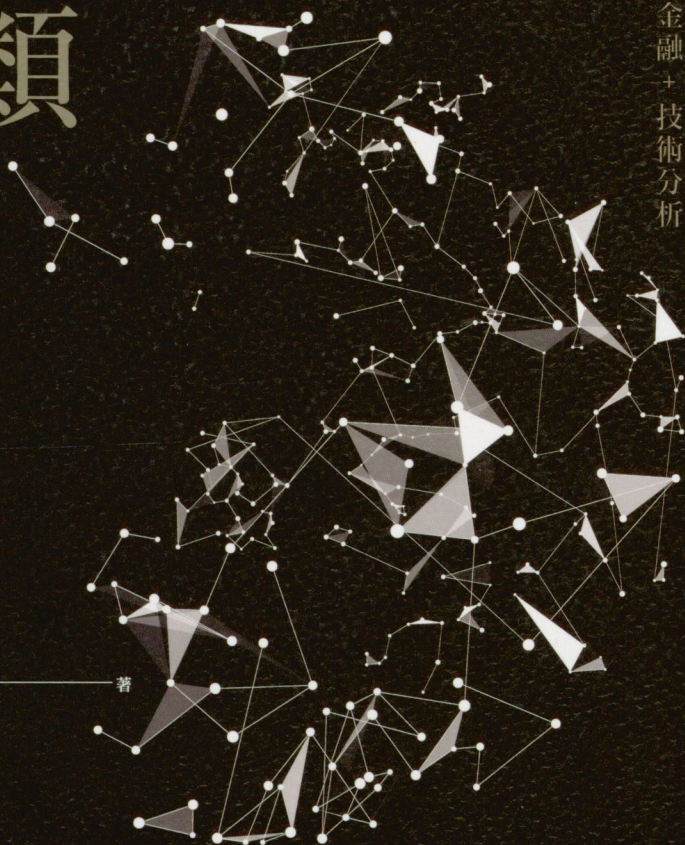
陳重亨

譯

PAUL V. AZZOPARDI

BEHAVIOURAL
TECHNICAL ANALYSIS

AN INTRODUCTION TO BEHAVIOURAL FINANCE AND ITS
ROLE IN TECHNICAL ANALYSIS



行為技術分析，從人性與金融市場的互動與碰撞，洞察獲利勝機

第四類 投資模式



保羅·亞佐巴帝——著

陳重亨——譯

推薦序	從「心」開始理解市場運作原理	安納金／ 005
	投資心理，是你不可忽視的市場之鑰	盧冠安／ 009
	看懂價格變化，找到賺錢的交易策略	獨孤求敗／ 013

作者序	／ 015
-----	-------

前言	／ 019
----	-------

Part
1

行為金融學的起點

Chapter 1	行為金融革命／ 026
Chapter 2	人的奇怪行為：決策中的情感因素／ 043

Part
2

第四類投資模式：行為金融學

Chapter 3	處理複雜性：認知簡化／ 060
Chapter 4	認知：眼見不為憑／ 076
Chapter 5	自我：你的一切／ 115

Chapter 6 厭惡：趨樂避苦／135

Chapter 7 社會：群眾情緒／166

Chapter 8 性別：男女有別／194

Part 3

獲利的新模式：行為金融學＋技術分析

Chapter 9 技術分析的行為面／212

Chapter 10 技術分析新境界／261

附錄

① 理性經濟人／274

② 偏誤列表／279

③ 「MTP」清單／283

致謝／285

推薦序

從「心」開始 理解市場運作原理

暢銷書《一個投機者的告白實戰書》、《高手的養成》、
《散戶的 50 道難題》作者 安納金

本書作者保羅·亞佐巴帝在證券業工作三十年，長年管理私人帳戶進出全球證券市場，累積數十年實戰投資經驗，透過此書，希望傳達給投資人一個重要的訊息：要讓技術分析成為獲利的工具，就得掌握市場心理，而「行為技術分析」是區隔於基本分析、技術分析與計量分析之外的第四類分析模式。

市場上無論哪一種分析模式，終究都必須將市場價格植入其中以進行評價（或者估值的衡量），然而，只要涉及市場價格就擺脫不了人為的因素，也就是市場上人們的

心理狀態以及情緒的影響。市場上多數技術分析者普遍認為，技術線圖的起落轉折就是反映投資人情緒的最佳寫照，但是，技術分析領域可謂百家爭鳴，對於同樣價格漲跌的判斷可能有所不同、甚至可能彼此衝突，這使得許多剛進入市場不久的新手們對於技術分析感到莫衷一是。

我認為，多數散戶新手們初入市場時，接觸到幾位技術分析領域的高手，單憑所見其神乎其技的操盤或解盤技巧，於是心生嚮往、希望有朝一日也能夠成為一位厲害的操盤手。殊不知，絕大多數的技術分析工具都有其預測判斷的極限，也存在偶發失準的時候（而此時卻往往讓人們一次賠掉之前所累積賺到的獲利），新手們在學習與實戰運用的過程中，往往需經歷反覆不斷的自行驗證，甚至蒙受虧損的挫折來換取經驗，這也使得不少人在幾次試誤之後，道出技術分析不可靠、甚至無用的說法。

此書作者以他在證券投資市場三十多年經驗，歸納出既可以實證支持行為金融學的理论架構，同時又能運用在交易實務上的三大策略，分別是：極端價格、追隨趨勢、支撐與壓力。如果能夠透過此書的輔助，讓剛接觸技術分析領域的新手們有一個良好的基石做為出發點，或者使原本已經接觸過技術分析的操作者能夠有去蕪存菁、獲得操作判斷邏輯上的補強，抑或市場老手們因此釐清原本不夠

有把握的模糊地帶而獲得更加清澈的見解，那麼此書就發揮了它的價值！畢竟在目前台灣股市有許多知名的技術分析高手，能夠持盈保泰、長勝於市場的老手也不乏其人，然而能具備有理論根據、有實戰驗證、更有系統的進行教學指導的師資並不易見（往往這樣的良師只願意指導少數人，或者他們普遍已經賺夠一生財富而享受人生、不再參與教學指導），此書應是崇尚技術分析交易者的一個高 CP 值學習機會，甚至是一個從「心」開始理解市場運作原理的嶄新機會！

最後，我衷心期盼每一位讀者和投資人，都能夠找到屬於自己的一套投資哲學，無論是哪一類的投資模式，沒有最好，只有最適合；掌握正確的投資心法，享受清閒且優遊自在的人生。

願善良、紀律、智慧與你我同在！

是鋪天蓋地的消息接踵而至），你還能夠保持清醒的頭腦，而不被之後的暴跌或崩盤滅頂（因為一次暴跌或崩盤的損失，往往超過過去數年的報酬），這才有長期獲利致勝的可能。

由於行為金融學（或金融心理學）其實是個相對新穎的學門，因此目前國內對於這學問的探討不多，市面上的相關書籍也屈指可數。某日樂金文化總編與我討論這本書的內容時，我便發覺這是一本國內很罕見的書籍。由於探討金融心理學的通俗書籍本就不多，但這本書居然可以結合金融心理學與技術分析，堪稱是國內首見。

除了內容堪稱珍品外，也非常實用，例如 179 頁提到三角形型態「盤整時間越久，最後突破時的爆發力就越強大、走勢會越陡峭」，這已經在二〇一六～二〇一九年五月的黃金盤整與之後的突破中驗證。我比較擔心的是：當已經盤整多年（或者說高檔震盪）的股市向下突破的時候，不知道會有多慘烈？在此也提醒各位讀者，最好預先防範這種風險，不要像書中說的「羊群效應」，迷信「長期持有股票可以賺大錢」，最後落得慘烈下場。

另外，還有幾個例子，足以證明本書的實用性：由於金融市場的複雜性，因此多數人在處理投資時，常會想聽到「一個指標」或「一支明牌」就可以賺錢，或者是 65 頁

說到，認為過去的趨勢就代表未來的趨勢（而沒有研究背後的原因）。抑或，過去近十年的股市上漲，讓很多人產生「反正股票一直放著，就可以賺錢了」（這就是本書說的「將複雜性簡化」的錯誤思考模式），如果各位讀者看懂這本書的意思，相信可以讓各位未來省下不少「學費」。

在 87 頁說到的「道瓊狗股」（Dogs of the Dow）這種投資策略，簡單來說就是買進過去表現較差的股票，而這種操作方式也的確有它的績效。如果各位讀者的眼光不只放在股票（這就是書中 85 頁說的「全球宏觀投資策略」），而是放在股、債、匯（可以分為美元與非美元貨幣）、原物料、房地產，檢視一下這五種主要資產哪種最被低估，或許你會有海闊天空的感覺。

這本書能夠讓讀者了解自身思維的盲點，之後務實面對並改善。這就是我推薦給各位的原因。如果各位讀者能善用本書內容（最好也讀在下的序），才能夠在即將來臨的金融風暴之前安全脫身，甚至還能笑傲江湖，賺得一筆小錢。

近我看到這樣一則新聞，有一個機車行老闆，因為白天修理機車的生意不大好，每個月繳房租給房東，讓他沒辦法獲利，不但不賺錢，每個月還倒貼一到兩萬，為了貼補這個虧損，他選擇早上六點到九點兼營外送早餐，早上九點到晚上九點經營他的機車行，晚上九點到十二點再

推薦序

看懂價格變化， 找到賺錢的交易策略

專職操盤手 獨孤求敗

牛頓曾經說過：「我可以準確的算出天體運行的軌跡，但是我不知道瘋狂的人會將行情帶到哪裡去。」投資不只是科學、統計學、數學，還夾帶著人性、情緒在裡面，投資你不得不考慮到人性會影響行為，而行為影響價格。

最近我看到這樣一則新聞，有一個機車行老闆，因為白天修理機車的生意不大好，每個月繳房租給房東，讓他沒辦法獲利，不但不賺錢，每個月還倒貼一到兩萬，為了貼補這個虧損，他選擇早上六點到九點兼差外送早餐，早上九點到晚上九點經營他的機車行，晚上九點到十二點再

兼差外送消夜。一天工作十八個小時。他說，修機車的技術是爸爸傳承給他的，但是現在開店不會賺錢，他希望可以撐下去，不要讓家人擔心經濟來源。

由理性來分析，他應該在主要的工作時段賺到錢，而不是用其他的方法來彌補他的虧損。他可以關掉他的機車行，去找一份工作，這樣直接讓收入由負轉正。可是從情感來看，他捨不得結束他的事業，不想要認輸，不想面對虧損的事實，選擇逃避。想用其他方式來彌補這個虧損，期待生意最後可以變好。這不是和很多人的投資行為一樣嗎？當投資發生虧損，選擇不面對虧損，不停損，可能用其他收入、儲蓄或房產，再投入市場，希望可以拯救虧損的帳戶，期待情況可以好轉。決定你投資行為的，是客觀的分析，還是主觀的情感？

我的第一本著作《贏在修正的股市操盤絕技》提到，「人性會影響交易和交易時的情緒，所以了解人性與行為，就可以在市場上賺錢」這點和本書強調的「行為金融學」不謀而合。這本書有系統的分析人性如何影響決策，用很多理論和案例來解釋人的行為，從個人行為到群眾的集體行為，最後將這些行為結合金融投資，解釋技術分析，看懂價格變化的原理，從中找到賺錢的交易策略。

作者序

保羅·亞佐巴帝

《第四類投資模式：行為技術分析，從人性與金融市場的互動與碰撞，洞察獲利勝機》的中文版即將在台灣出版上市，讓我感到非常興奮也非常榮幸。

投資的關鍵，其實是不確定狀況下的決策。優秀投資人通常要收集投資的基本面資訊，加以深思熟慮的判斷。但是基本面因素要真正發揮作用，往往還需要一段時間才會真正實現，所以我們從經驗中發現到，短期內推動市場變化的通常就是市場情緒。市場情緒是反映市場參與者的集體心理。