

全球财金投资技巧经典译丛

The background of the top half of the cover features a blue-toned financial chart with a grid. A solid line represents historical data, and a dashed line represents a forecast. The chart shows an overall upward trend with some volatility.

# 大众心理与走势预测

FORECASTING FINANCIAL MARKETS

【英】 托尼·普卢默 著 张海涛 赵洪清 译

The bottom half of the cover features a stylized, abstract geometric pattern in shades of blue and green, resembling a jagged line or a series of connected triangles.

华夏出版社  
HUAXIA PUBLISHING HOUSE

# 人心心理

# 起死回生

2008年11月 第11卷 第1期 第1-10页



10.1177/1056492608320001

<http://jmi.sagepub.com>

全球财经投资技巧经典译丛



# 大众心理与走势预测

FINANCIAL MARKETS

【英】 托尼·普卢默 著 张海涛 赵洪清 译

## 图书在版编目(CIP)数据

大众心理与走势预测/(英)普卢默著;张海涛,赵洪清译.

-北京:华夏出版社,2001.10

(全球财金投资技巧经典译丛)

ISBN 7-5080-2565-2

I.大… II.①普…②张…③赵… III.①股票-证券投资-研究  
②资本市场-研究 IV.F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2001)第068499号

Forecasting Financial Markets

©Tony Plummer, 1989

Published by arrangement with Kogan Page Limited

出 版: 华夏出版社  
北京市东直门外香河园北里4号 邮编:100028

经 销: 新华书店

印 刷: 世界知识印刷厂

版 次: 2001年10月

开 本: 880×1230 32开

印 张: 8.5

字 数: 200千字

定 价: 25.00元

# 前 言

过去几十年,西方金融市场的行为方式发生了剧烈的变化。变化的基本原因在于 70 年代初固定汇率制度的终止,以及国际金融流动的管制逐步废除。然而,不论真正理由为何,明显的迹象包括:多数市场中价格及成交量显著增加;短期动向与长期趋势之间的冲突越来越大;市场情绪与经济基本面矛盾加深。

实际影响所构成的挑战令预测家既感挫折,又感羞愧,但更重要的是,企业家和交易员面临着更大的风险和不确定性。尽管信息流量激增,电脑和应用统计学精进,传统的预测方法和经济分析却不再能为市场操作者提供必要的指导。所以非

常明确,我们应该思考原因,并以开阔的胸襟考虑,要怎么做才能扩大并加强我们所深深依赖的技术。

扩大视野的方式之一为检讨技术分析的方法和结果。这种做法最低限度的支持理由既讽刺又方便,毕竟金融市场中的多数专业人员或多或少都仰赖技术分析从事操作、研究和咨询。一个更有力的理由是,技术分析亟欲反映若干现象,如同挤压力、潮流、大众心理等,而这些现象是传统理论所忽视或认为不可靠者。

不幸的,传统预测家和技术分析师所追求者,其间并无共通之处。托尼·普卢默的作品对调和两者的争辩,会有所帮助。本书力图以系统化的方式描述技术分析,这种方式不仅会引起其他实践派人士和怀疑派经济学家的兴趣,而且会引起无数有心人士的兴趣,毕竟他们对专家“预测”不再有耐心,更何况这些预测的价值远不如纸张钱!

亚当·里德利爵士  
英国财政大臣特别顾问

# 引言

本书将探讨有关促成金融市场运作的力量。它将讨论大众的影响力,以及这种影响力如何能让我们预测金融市场走势的转折点。书中也将讨论所谓“技术分析”法的理论基础,该方法乃专注于利用价格—时间图形预测价格趋势。最后,本书还将说明有关运作于整个世界的自然力,一旦我们了解这些力量,便会更容易应用它们。

因此,本书具有双重目的。首先是要提供一个明白、足以应用于金融市场交易的分析架构。第二点则是要为技术分析提供整合性的理论基础,协助它从“黑盒子”艺术提升为一种较能被接受的科学。

在分析起点上,我们将对有关人类动

机本质的假设,做些修正,从而大幅提升我们对于人类行为的了解。明确地说,如果我们能够接受一种假设,认为个人行为在某种程度上,会受到与他人结合——并受到他人认同——之需求所影响,则所有的经济与金融行为皆可视为有秩序的,而非混乱的现象:它将变得更能解释预测。

我们认为群体或大众行为是人性中不可避免的特质。大众会驱使个人将自己的需求与大众之需求一致化,在决策上引进一种非常非理性与情绪化的因素。这种影响力渗透在所有的经济与金融行为中,而在金融市场中尤其突出。举例来说,在股票市场的高峰或谷底,很少人会专注于经济基本面的影响力;绝大多数的人只会关心价格的短期波动。结果,价格反转出现时,多数人不免站在错误的一方。就是这项事实,说明了1987年10月的股票市场崩盘。所以成功的投资乃取决于个人不受大众影响的能力。

我们认为,要不受到大众的有害影响,投资人需要关注——以一种超然的态度——大多数其他投资人在做什么以及思考什么。非常重要的一点是,所有关于多数投资人行为的信息皆包含在市场价格的实际走势中,也包含在阐述投资行为所用机械性指标的走势之中。其所以会如此,乃是因为大众的影响力保证了所有金融市场的价格走势与投资人的行为,都会遵循某些特定规则。在这些法则中,有很多已经以各种形式流传于市场专业人士之间,而这些年来更有大量交易技巧利用这些规则而开展。然而,首先仍须解释的是,为何这些规则会存在。本书将协助弥补这个空档。

我们将采用“自然”系统的理论——它被发展用来探讨生物学的现象——来探索金融市场的动态过程。这项探索必须极为简单明了,但我们仍将指出自然的动态过程如何创造某个特定(而且不断重复发生)价格形态。为了方便说明,我们将称此价格形态为“价格脉动”。我们也要指出,此价格脉动受制于构成该形态各种



价格走势之间的简单数学关系,同时也受制于规则性的韵律振动。因此,我们能够预测价格走势之轮廓,价格走势的可能幅度以及价格反转的可能时间。最后,直接通过某些单纯的投资行为评估,我们可以将价格反转的预期结果在“真实”时间中加以确认。

虽然价格脉动是一个崭新的概念,但我们必须强调,它并不是要取代其他技术。事实上,价格脉动不仅完全确认传统的技术分析(包含“趋势线”及头肩反转形态等现象),同时也是重要的“艾略特波浪理论”的立论基础。投资人如果准备接受本书之推理(并将之付诸执行),则应该能在金融市场中成功地从事交易。

# 目 录

前	言	.....	( 1 )
引	言	.....	( 1 )

## 第一部 多空交替的动力

第 1 章	预测大众行为的技巧	.....	( 3 )
第 2 章	股市中的大众	.....	( 13 )
第 3 章	多空循环的形状	.....	( 25 )
第 4 章	螺旋与黄金比率	.....	( 45 )
第 5 章	价格走势的数学基础	.....	( 59 )
第 6 章	价格走势的形状	.....	( 74 )

## 第二部 预测反转点

第 7 章	反转点的价格形态	.....	( 83 )
第 8 章	传统技术分析的价格形态	.....	( 90 )

第 9 章	趋势行进中的价格形态 .....	(109)
第 10 章	艾略特波浪原理 .....	(117)
第 11 章	买进与卖出信号的确认 .....	(134)
第 12 章	自然反转点 .....	(156)
第 13 章	时间循环分析的使用 .....	(174)
第 14 章	时间循环的证据 .....	(188)

### 第三部 现场交易员

第 15 章	恐惧的心理 .....	(201)
第 16 章	追求成功的心理 .....	(212)
第 17 章	操作成功之道 .....	(224)
第 18 章	总结和结论 .....	(248)
附 录	江恩理论 .....	(251)

# 第一部

# 多空交替的动力



# 第 1 章

## 预测大众行为的技巧

### 引 言

金融市场的行为实质上是一种大众现象,这种观念是全面、准确地预测股票、债券与外汇市场的基础。一方面,除非接受某些最宽泛的指导方针,否则一个自觉的个人,其行为是无法预测的。但另一方面,组成群体的人是可以预测的。这是大众现象的本质,它意味着,金融市场的价格走势,从根本上说也是可以预测的。

### 预测价格走势的方法

但是,确定金融市场是可以预测的,与如何作出预测是两回事。基本上,有两个主要的思路。第一,金融市场的价格终究会反映经济基本面的价值。根据这个观点,金融工具的价格是由这些价值实际与预期的发展所决定的,因此预测金融工具的价格就要预测经济的基本面<sup>[1]</sup>。第二,在某特定时间,实际与预期的基本价值信息绝大部分已经反映在市场上。因此,市场价格的波动倾向于预示基本价值的发展,因此预测金融市场价格也就是要了解市场自己“说”了什么。

## 经济预测

虽然政治和社会趋势应该考虑在内,但是根据基本面来预测金融市场本质上属于经济学的范畴。经济理论认为,任何资产的价格是由供需互动而决定的:如果需求增加或供给减少,价格将上扬;如果需求减少或供给增加,则价格将下跌。因此,主要的工具是经济理论与统计学——前者提供了逻辑架构,后者则为分析与结论提供计量方法。

### 经济预测的问题

涉及到有关特定关系的种种理论,超越了本书的范围,在此不予以讨论。但是,其方法值得稍作评论。经济学热衷于“还原主义”的传统。该步骤假定,通过把系统分割成各种成分的方法,我们可以了解复杂经济系统的所有层面。因此,经济模型倾向于单纯地将一个个相互独立的数学方程式加以结合,倾向于将它们从其所运作的环境中予以分离,成为“封闭”的系统。但是,即使这些模型在各自的活动领域内,描述都很精确,但仍有两项因素会导致错误预测。第一,模型与其环境之间不存在自动的回馈环<sup>[2]</sup>。因此,模型中的内部关系会随着时间而逐渐崩解。第二,有关环境的假设——由预测者所设定——当然会有人为错误的因素。

当然,这些预测上的“技术性”问题,经济学界人士都承认,并且投入大量精力加以弥补,建构更大的计算机模型来掌握“环境”,引进更复杂的次级系统来处理明显的特异因素。但是,非常不幸的是,他们未能明确地认识到,错误并不在于模型的“不完整”,而在于它们的“结构”。而结构直接与设计者的心理立场有关。

## 概念性架构的问题

经济模型的根本问题在于它反映了特殊的信仰体系,认定了世界运作的方式。它们坚信,可以区别的标的可以加以分离,除非其间存在着可以立即被察觉的重大关系。因此,问题并不在于技术的不充分,因为它能够以简化为理由加以辩解;问题在于理解。

非常不幸的是,被描述标的物是相互独立的,因此只能凭借感官察觉其界限,这种信念深深地植根于“西方”的思考方式中,以致于很难找到方法予以克服,于是造成了灾难性的后果。第一,心理变得与身体、与情绪分离<sup>[3]</sup>。第二,身体和大环境分离,后者也因此被视为潜在威胁。第三,由于记忆所扮演的角色<sup>[4]</sup>,心灵不仅采用静态概念来描绘世界,而且视所有的关系基本上为线性、单向的。人类自我因此面对双重幻觉:一方面,孤立感诱发恐惧与控制环境的欲望;另一方面,其概念性的工具鼓吹一种信念,认为它可以控制环境。

因此毫不奇怪,经济模型——其主要目的在于协助控制物质环境——实则带着问题,激发了控制欲。经济模型的明显目的在于协助了解事实,事实上只是反映有关事实的预设信念:结构性的假设被视为“真理”,其所绘制的图表被误认为是疆域本身<sup>[5]</sup>。

因此,有三个诅咒现代系统理论的批评出现<sup>[6]</sup>。第一,它倾向于相信(不仅是假设)个人的行为是机械式的,因此会以线性方式行为<sup>[7]</sup>。第二,它认识不了个人会深受其他人行为之影响。第三,它否认情绪起伏的影响力<sup>[8]</sup>。因此,现代经济学不能明确地体认,所有经济行为结合在一起,会变为一种内聚的、振荡的系统,而且具有自身的一套特征。



## 理性预期的假说

经济学坚信,在人类行为中,理性行为占支配地位。确实,在过去 20 年左右,这项信念不断地被精炼,形成所谓理性预期的假说。这项假说系根据三项相互关联的前提。第一,人类不会不理性地行为——例如,他们不会把手放到火中(当然,除非他们能够从这种行为中得到快乐!)。第二,个人会经由错误而学习——这是说,如果他们把手放在火中而被灼伤,他们不会再愿意这样做。第三,个人之决策受他人影响——这是说,他们不会把手放到火中,只要别人曾经试过,或别人告诉他们。在这种分析方法中,群体行为是所有个人理性行为的简单总和。

但是,不需花太多工夫即可发现,理性预期的假设不能为经济起伏或金融市场过度投机,提供严密的分析<sup>[9]</sup>。既然决策是独立的,理性预期不能够解释,为什么人的预期会凝聚成共识,这种共识却具有“不稳定”之本质。这里必定有理由,人为什么会在同一时间做相同的事。而且,这里必定有理由,人为什么会在同一时间做奇怪的事。举例来说,类似 1634 年在荷兰所发生的“郁金香热”<sup>[10]</sup>事件,怎能说是独立个人理性决策的结果?简言之,这里必定有非常好的理由来解释,为什么市场会持续相当长的时间与基本面相互背离。

近年来,个人动机的题目已经为许多心理学家深入研究。研究结论与经济学家之前提(及信念)并不一致。通过逻辑与直觉,对于某既定刺激,产生众多复杂的潜在反应,这个现象已受到相当多的验证。你可能会质疑,经济学家如何能认定,一个个相互独立的个人处于特定刺激下,会倾向于产生一模一样的反应?

经济学本身的回答是统计性的。根据所谓的“大数法则”,一