



科文图书

科文证券点金丛书

www.beijingkewen.com

无论牛市、熊市，始终笑傲股市！

征服熊市

C在股票市场中生存与辉煌
Conquer the Crash

[美]小罗伯特·R·普莱切特

Robert R. Prechter Jr.

关于熊市中避免损失的最经典论述

纽约时报
畅销书



中国劳动社会保障出版社

SCIENCE
&
CULTURE

科文图书

www.beijingkewen.com

无论牛市、熊市，始终笑傲股市！

征服熊市

在股票市场中生存与辉煌
Conquer the Crash

[美]小罗伯特·R·普莱切特

Robert R. Prechter Jr.

关于熊市中避免损失的
最经典论述

纽约时报
畅销书



中国劳动社会保障出版社

著作权合同登记号：图字 01 - 2004 - 4922 号

图书在版编目 (CIP) 数据

征服熊市：在股票市场中生存与辉煌/(美)普莱切特(Prechter, R. R. Jr.)
著；卢才和等译. —北京：中国劳动社会保障出版社，2006

(科文证券点金丛书)

书名原文：Conquer the Crash: You Can Survive and Prosper in a Deflationary
Depression

ISBN 7 - 5045 - 5481 - 2

I. 征… II. ①普… ②卢… III. 股票 - 证券投资 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 022070 号

Conquer the Crash: You Can Survive and Prosper in a Deflationary Depression

Copyright © 2002 by Robert Rougelot Prechter, Jr. All rights reserved.

Published by John Wiley & Sons, INC., Hoboken, New Jersey

中文简体字版版权©2006 科文 (香港) 出版有限公司

中国劳动社会保障出版社出版

中国劳动社会保障出版社出版发行

(北京市惠新东街 1 号 邮政编码：100029)

出版人：张梦欣

*

北京科文剑桥图书有限公司承销

(北京安定门外大街 208 号三利大厦 邮政编码：100011)

购书热线：010 - 64203023

*

北京交通印务公司印刷装订 新华书店经销

787 毫米×960 毫米 16 开本 14 印张 248 千字

2006 年 6 月第 1 版 2006 年 6 月第 1 次印刷

定价：32.00 元

读者服务部电话：010 - 64929211 发行部电话：010 - 64927085

出版社网址：<http://www.class.com.cn>

版权专用 侵权必究

举报电话：010 - 64911344

前 言

“注意！注意！注意！注意！”

——巴里(Barry)、格林威治(Greenwich)和莫顿(Motton)经过香格里拉

我和 A·J·弗罗斯特(A. J. Frost)合著的第一本书《艾略特波浪原理》(*Elliott Wave Principle*)中洋溢着乐观的态度。那本书于 1978 年 11 月出版,那时道琼斯工业股票指数仅 790 点。现在,情形大不相同了。现在不是冒金融风险的时候,现在是需要封门闭户才能在暴风雨中获取安全的时候。

正如你通过书的题目看到的一样,我再一次提出了很少人预计到的事。但是这一次,我更加惶恐。通货紧缩和经济萧条已经非常罕见了。持续的通货紧缩已经有 70 年没有出现了,最后的一次通货紧缩持续的时间很短,只有不到 3 年的时间。在过去的两个世纪里,只有两个时期被历史学家一直认定为经济萧条,一次是在 19 世纪,另一次是在 20 世纪。预测如此不同寻常的事件是一项复杂和富有挑战性的任务。在过去的 50 年里,尝试过的人都失败了。在今天的社会观念当中,仅仅提一提通货紧缩和经济萧条的想法,就会被认为有点出格或者精神不正常。一次接一次的调查表明绝大多数的经济学家都相信经济萧条和通货紧缩无论同时降临还是单独出现都是绝对不可能的。大多数人相信美国经济正处在一种适度通胀、持续繁荣的上升趋势中,中间出现的任何中断,都将是温和的和短暂的。

尽管这些意见是如此的一致并且具有压倒性优势,但我仍然坚持我的看法。本书的上篇告诉你原因,下篇告诉你如果你同意我的结论,你该怎么做。

如果在特定的情况下,你已经确信为通货紧缩和经济萧条做准备是你必须采取的措施,你可以现在翻到下篇,如果不是,那么你需要读一读上篇。在你采取措施来防止通货紧缩和经济萧条给自己带来的损失之前,你必须先理解它们是什么,相信它们是可能发生的,然后同意它们很有可能发生。上篇的目的就是引导你达到这一点。在你充分理解了这些观念之后,你就为以后自信地采取措施来保证你的生存和辉煌做好了准备,正如下篇所说的那样。

警告

我以前错了。我的职业生涯中最大的一个错误是发生在股票市场中的。在识别了大牛市的起点以及后来预测投资者的从众心理将达到狂躁的程度之后,我甚至还难以想象得到股票的狂躁会持续和它一样长、一样高涨。所以说,我跳离这列火车太早了。不管怎样,我认为自己关于长期金融前景的基本阐释,正如我们在第四章将要探讨的那样,还是正确的。我们是否经历过牛市,以及随之而来的熊市并不是问题,问题在于时间的选择和程度。

我仍然愿意表达我的非传统观点的原因在于,我相信我关于金融和宏观经济的想法是正确的,而传统的想法是错误的。真实的波浪分析易犯错误,但是以之来进行准确的长期预测还是十分有效的。相反,不理解波浪分析的人根本不可能做出任何有用的社会预测。

让你采取和许多专家的想法相反的行动,看起来是在冒一个巨大的风险。但是,事实上,有一点将消除这种风险:如果你采纳了本书的建议,而且没有金融危机发生,你并不会受到什么伤害。即使我的观点被证明是不正确的,最糟糕的情形就是你实际挣到的钱比应该挣到的要少。将这些结果和相反的情景相比:传统的经济学家在错误预测经济收缩的总人数上保持着高纪录,如果他

们犯错误的话,你将会失去自己辛辛苦苦挣来的一切。你也将失去在下一个大谷底赚钱的机会。

下面是你的额外收获——如果你因为采纳了我的观点而减少了数十年的繁荣能够带来的投资收益的话,我愿意真诚地道歉。我明白这如同丧失了一次机会一样,我会因为影响了你这么做而感到后悔。然而如果你听从了经济学家、货币管理者、经纪商和媒体专家等人的意见而遭受到金融损失的话,他们不会向你道歉,他们会声称未来是不可预测的。所以那些根深蒂固的信念和他们傲慢的陈词滥调是错误的,而他们自身似乎没有错误,你却依赖那些东西来为你的金融前景做计划。

我不会为你提供一个放弃所有责任的理由。如果你在通货紧缩和经济萧条中损失了金钱、房产、收入和养老金的话,你至少会因此责备这些专家,你会大喊:“我做了你们告诉我要做的事。”如果读完这本书后你采取了行动,我坚持认为你这样做是因为你赞同我的论据,而不是因为你盲目地遵循我的结论。要想在人生中获得成功,或者至少在人生的道路上学到一些东西,你不得不为自己多多思考。

——罗伯特·普雷希特尔,2002年3月

目 录

前言

上篇 股票市场为什么会大跌,通货紧缩和经济萧条可能很快来临

第一部分 股市大跌和经济萧条的例子

第1章 一个被揭穿的神话	/3
第2章 什么时候会出现经济萧条	/13
第3章 股市什么时候由上升转为下降	/16
第4章 股票市场今天的形势	/25
第5章 从股票参与和经济表现中得到的证据	/34
第6章 历史上股票市场高估价的重要性	/40
第7章 历史性乐观心理的重要性	/49
第8章 股票市场以及经济的含义	/59

第二部分 通货紧缩

第9章 何时会出现通货紧缩	/64
第10章 货币、信用和联邦储备银行体系	/70
第11章 什么使今天很可能发生通货紧缩	/76
第12章 通货紧缩时间的确定:孔德拉季夫周期	/82
第13章 联邦储备银行会停止通货紧缩吗	/89

下篇 如何保护自己并从通货紧缩和危机中获利

第 14 章	做好准备并采取行动	/101
第 15 章	你应该投资债券吗	/104
第 16 章	你应该投资房地产吗	/111
第 17 章	你应该投资收藏品吗	/116
第 18 章	你应该投资现金吗	/119
第 19 章	如何寻找安全的银行	/130
第 20 章	你应该投资股票吗	/137
第 21 章	你应该投资于商品吗	/146
第 22 章	你应该投资于贵金属吗	/149
第 23 章	如何利用你的养老金计划	/156
第 24 章	如何利用你的保险和年金	/158
第 25 章	财务预警的可信来源	/161
第 26 章	收回贷款和偿还债务	/165
第 27 章	如何经营你的生意	/167
第 28 章	如何看待你的工作报酬	/169
第 29 章	是否可以依靠政府的保护	/171
第 30 章	“应该做”与“不能做”的简短提示	/175
第 31 章	在通货紧缩和经济萧条的低谷时期该做什么	/177
2004 年增补		/179

上 篇

股票市场为什么会大跌,通货
紧缩和经济萧条可能
很快来临

1000

1000

第一部分

股市大跌和经济萧条的例子

车中感到不安的女士：“我坐在了什么东西上面！”

W·C·菲尔兹(W. C. Fields)：“我在股市里失去了我的一切。”

——《国际公司》(*International House*) (1933)

第 1 章

一个被揭穿的神话

在过去的 10 年中你听说过多少次关于“新经济”的潮水般的报道？上百次，也许上千次，对吗？那些生活在一个荒凉的孤岛上的人们，或者从现在开始 50 年后阅读这本书的人，能感觉到与图 1.1 所代表的相同的信息，该表反映了年复一年全球媒体提到“新经济”的频率在日益增加。它无处不在。经济学家欢庆“服务经济”范围的扩大，并且宣称新的信息时代的经济增长在范围和活力上是史无前例的。花言巧语说起来很简单，但是证据就是另外一回事了。

如果你发现我们根本不是处于一个新经济时代，而关于此事所说的一切都是谎言时，你会怎么样？本章就是要告诉你，美国这个世界经济的主导力量（世界其他国家就差得多）所自夸的在最近几十年的经济扩张，实际上根本没有你被告知的那么动人。

首先看一下图 1.2，它描绘了美国股票市场怎样从 1932 年的大萧条一路走到现在。这张图描绘了上升和下降的 5 个阶段——或者叫“波浪”。

图上注释描述了这样一个令人震惊的事实：波浪 V，从 1974 年到 2000 年，即最近一次的经济扩张，要比从 1942 年持续到 1966 年的上一波

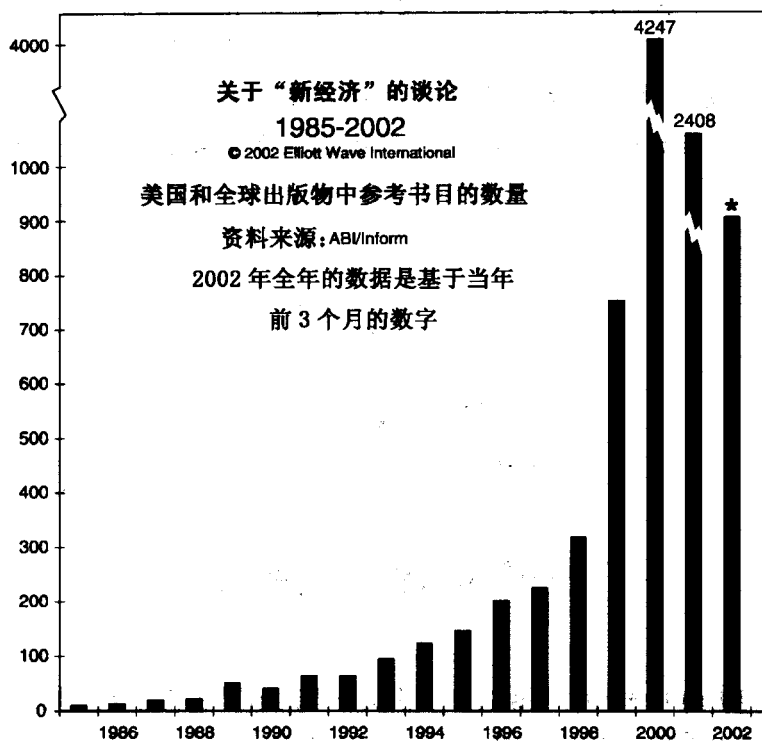


图 1.1

经济上升即波浪Ⅲ乏力得多。这两个区间都演绎了持续近 1/4 个世纪的股票牛市，从这个角度来讲它们是很相似的。一个值得注意的差异是，在波浪Ⅲ中，道琼斯工业股票平均价格指数(DJIA)指标只增加了 971%，而在波浪 V 中，这一指标上升到引人注目的 1930%，两倍于波浪Ⅲ的增幅。波浪 V 的巨大的股票牛市所带来的繁荣是人们的切身体会。然而，就像你将要看到的，虽然波浪 V 受到如此多的关注和报道，但无论是经济的活力还是金融的健康运行，在任何一个有意义的对比中都无法和波浪Ⅲ相提并论。

请逐条阅读以下这些引证。(经济学家也缺少一些 20 世纪 40 年代以来的数据，因此在一些情况下，波浪Ⅲ的数据从晚一些时候开始)在你充分理

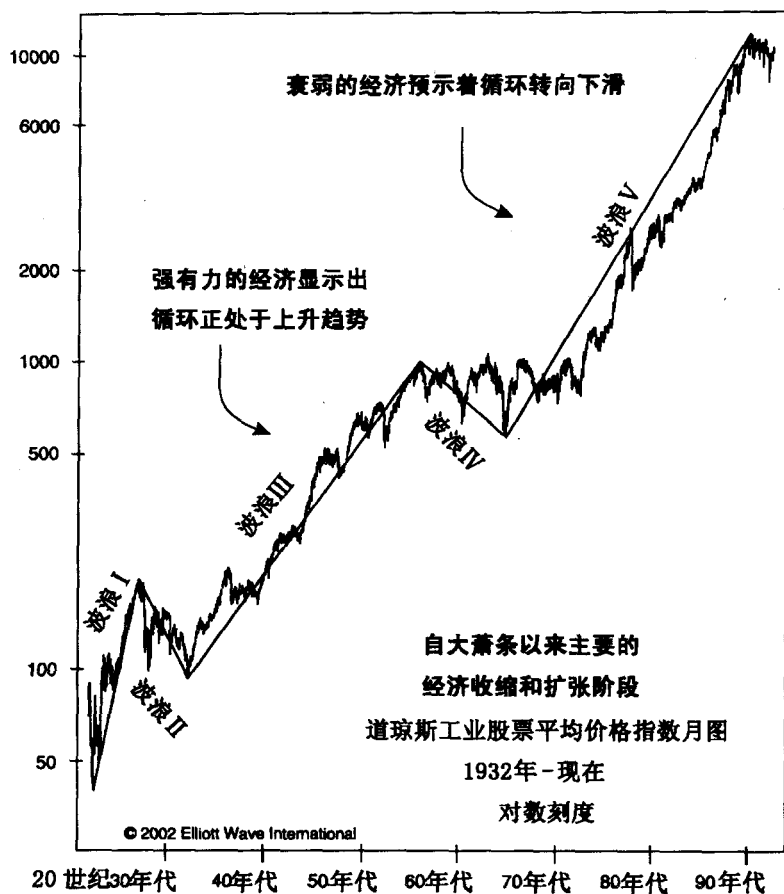


图 1.2

解了这些信息后,我们就要开始着手找出它的意义了。

经济健康的比较指标(见图 1.3)

国内生产总值

- 在波浪 III 中,从 1942 年到 1966 年,平均的年度实际 GDP 增长率为 4.5%。
- 在波浪 V 中,从 1975 年到 1999 年,该指标只有 3.2%。

工业产值

- 在波浪Ⅲ中，年平均增长率是5.3%。
- 在波浪Ⅴ中，该指标只有3.4%。

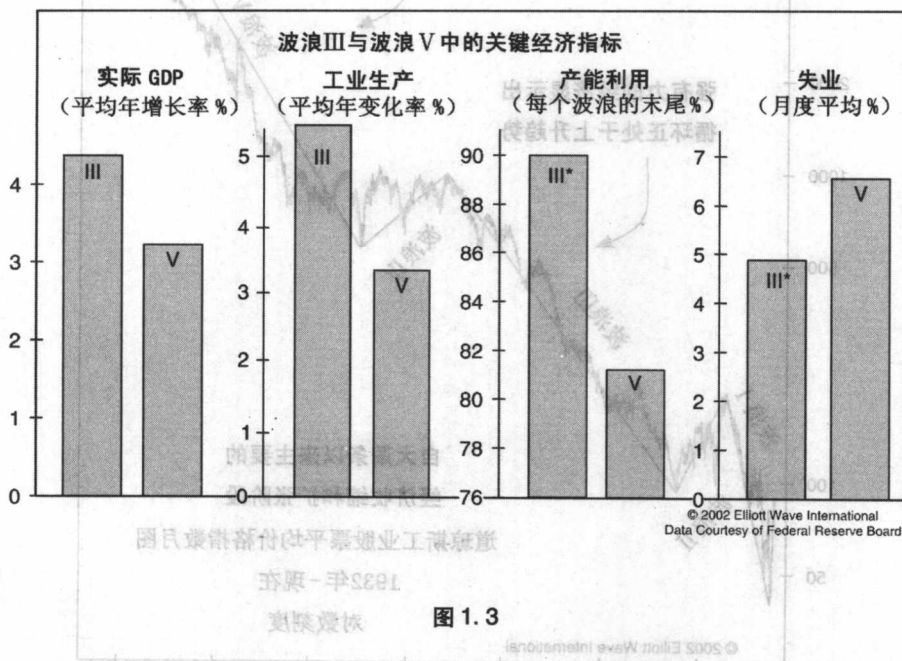


图 1.3

结合 GDP 和工业产值的数据，我们可以看出波浪Ⅴ的经济实力要比波浪Ⅲ差 1/3。

产能利用

工厂的产能利用可以描绘经济扩张能力同基础设施具备的产能的比较。

- 在波浪Ⅲ中，从 1948 年（此时方有数据记录）开始，产能利用上升了 22%，达到 1966 年 6 月的 91.5%，并在 20 世纪 60 年代后期一直保持在这个高水平。
- 在波浪Ⅴ中，产能利用并不充分。1995 年 1 月达到最高点 84.4%。美国公司的产能利用率在 2000 年 6 月达到最高点，只有 82.7%。

失业率

这是个度量经济情况欠佳的指标。

- 在波浪Ⅲ中,从1948年开始(此时方有数据记录),月平均失业率是4.9%。
- 在波浪Ⅴ中,这一指标为6.6%。

债务、赤字和流动性的比较指标(见图1.4)

为了理解波浪Ⅴ经济基本面潜在的虚弱,我们必须考察公司、家庭和政府的资产负债表,它们是得出结论的基础。

家庭流动资产

- 在波浪Ⅲ末期,家庭流动资产是负债的1.61倍。
- 在波浪Ⅴ末期,家庭流动资产只是负债的93%,这意味着他们手中的现金资产少于他们的负债。

联邦债务

- 在波浪Ⅲ末期,联邦债务相当于GDP的43.9%。
- 在波浪Ⅴ末期,这个比率为58.6%。

消费者债务

- 在波浪Ⅲ末期,消费者债务相当于年个人可支配收入的64%。
- 在波浪Ⅴ末期,这个比率为97%。

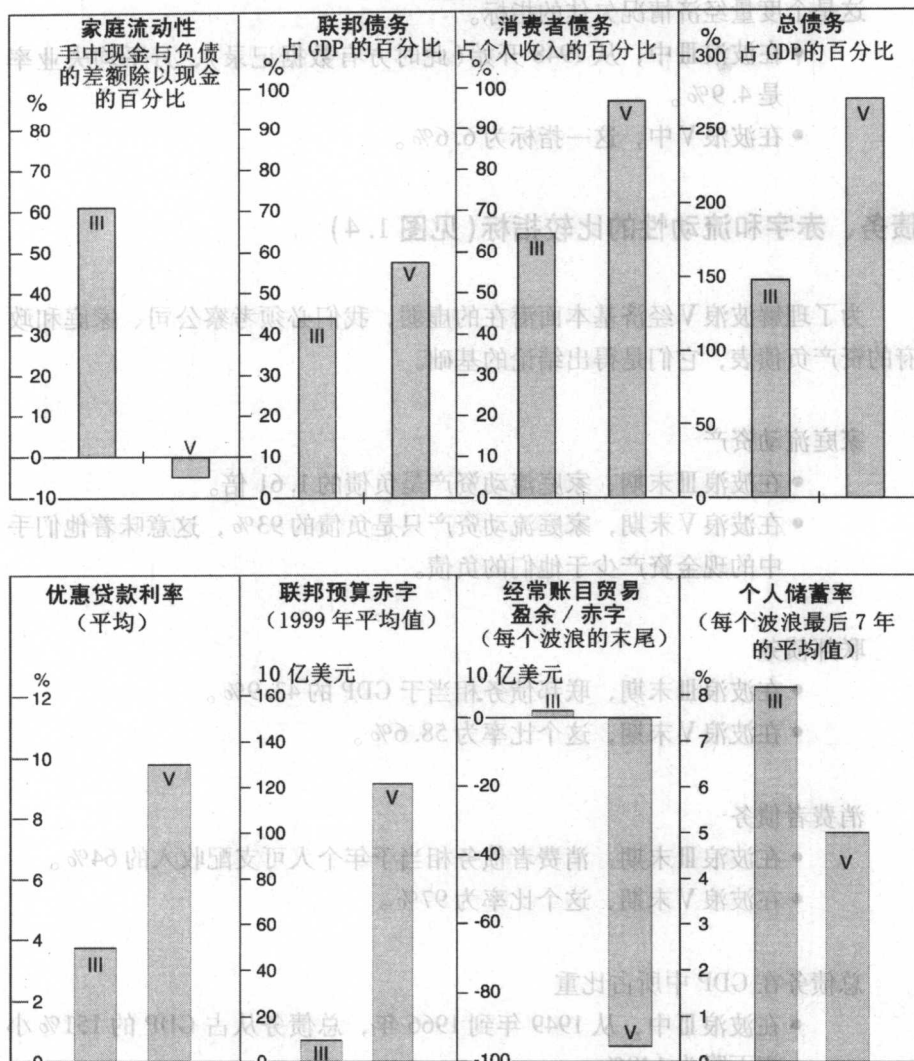
总债务在GDP中所占比重

- 在波浪Ⅲ中,从1949年到1966年,总债务从占GDP的151%小幅下降为148%。
- 在波浪Ⅴ中,这个比率从172%上升到269%。

优惠贷款利率

- 在波浪Ⅲ中,优惠贷款利率即最优质的大公司的借款成本平均为3.74%。

波浪Ⅲ与波浪Ⅴ末期资产负债表项目
(刻度在左边)



© 2002 Elliott Wave International
Data Courtesy of Ned Davis Research and Federal Reserve Board

图 1.4

- 在波浪Ⅴ中，此平均值为 9.66%，几乎是波浪Ⅲ的 3 倍。

联邦预算赤字

- 在波浪Ⅲ中没有持续出现联邦预算赤字。只在1942—1946年的战争期间出现了连续的赤字,平均每年的联邦赤字不到90亿美元。
- 在波浪Ⅴ中平均每年的联邦赤字为1 270亿美元,即使考虑到通货膨胀因素,这个数字也要远远大于前者。

经常账户贸易数值

- 在波浪Ⅲ末期,美国经常账户贸易顺差为13亿美元。
- 在波浪Ⅴ末期,经常账户逆差为962亿美元。

个人储蓄率

- 在波浪Ⅲ中,个人储蓄率呈现相当平稳的趋势,在1969年2月达到最低点,占个人可支配收入的6.5%。
- 在波浪Ⅴ中,个人储蓄率持续下跌,在2000年3月降到历史最低点,仅占个人可支配收入的0.5%。

美国资产负债表(在此省略)

- 在波浪Ⅲ末期,美国为债权国。
- 在波浪Ⅴ末期,美国为债务国,其国外债务为创纪录的2万亿美元,高于其对外债权。

这些数字没有完全揭示出波浪Ⅴ期间经济的相对不景气,因为政府经济报告和波浪Ⅴ中公司会计方法的改变,高估了波浪Ⅴ的经济活力。如果对这些表面的变化进行调整,那么这两个时期的大部分数据间的差距将会更大。如果我们从1982年的数据开始,并且以最可能真实的角度看待波浪Ⅴ经济扩张的话,我们会发现数据变化很小,甚至在有些情况下还变糟了。如果接下来的数月道琼斯指数再创新高,那么加上近两年较低的经济财务数据后,波浪Ⅴ的平均值将被拉得更低。这根本不是新经济,而是“比较暗淡”的经济。

波浪Ⅴ后10年的经济恶化

在波浪Ⅴ中,无论从长期看还是从短期看,经济扩张都很乏力。在整个牛市期间,实际GDP保持相对稳定,但有些指标显示经济活力有微妙而持